

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit 20 Seiten Sonderbeilage
„Munich Private Equity
Training 2007“



Joe Schoendorf, Accel Partners

„Starting jobs in the future is going to be about how much risk a government is willing to assume“

M&A-Boom vor dem Gipfel

HOHE NACHFRAGE VON INVESTOREN TREIBT PREISE UND LEVERAGE

Menschen und Macher: Steve Koltes

TEIL 13 DER SERIE: KÖPFE DER DEUTSCH-SPRACHIGEN PRIVATE EQUITY-SZENE

„Finanzinvestoren treiben die Preise in Osteuropa nicht“

INTERVIEW MIT DR. HANS BETHGE, ANGERMANN M&A INTERNATIONAL

Editorial

Richtig kommunizieren!



Andreas Uhde, Chefredakteur

Die großen Private Equity-Gesellschaften in Deutschland wollen ihre Kommunikation verbessern. „Die Fachgruppe Large Buyout plant, im Rahmen des BVK in einen verstärkten Dialog mit der Öffentlichkeit zu treten und mehr über die Branche zu informieren“, so steht es wörtlich in der Pressemeldung des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) vom 29. Juni 2007. Mit Dr. Hanns Ostmeier, Senior Managing Director der Blackstone Group, hat sich ein echtes Schwergewicht zur Leitung der neuen Fachgruppe bereit erklärt. So weit – so gut.

Wie sich Ostmeier in dieser Rolle schlägt, darf mit Spannung erwartet werden. Schließlich hat sich der Blackstone-Manager in der Vergangenheit zwar regelmäßig auf Fachkonferenzen gezeigt, aber nicht gerade durch Medienaffinität ausgezeichnet. Interviewanfragen wurden meist abgelehnt – uns gegenüber auch mit dem Hinweis, er sehe sein Foto nicht so gern in der Presse. Dass uns am 19. Juni ein Fax aus dem Hamburger Büro der Blackstone Group mit dem handschriftlichen Vermerk „Bitte streichen Sie die Adresse ersatzlos aus Ihrer Mailingliste – Danke!“ erreicht hat, unterstreicht den zuvor gewonnenen Eindruck. Kein gutes Omen für einen Fachgruppenleiter, der die Öffentlichkeitsarbeit forcieren möchte.

Vor diesem Hintergrund ist es auch für ein Fachmagazin nicht immer einfach, renommierte Gesprächspartner für Interviews zu aktuellen Themen zu gewinnen. Ein Hindernis hierfür ist auch, dass jedes im VentureCapital Magazin abgedruckte Interview schon seit geraumer Zeit persönlich oder zumindest telefonisch direkt mit dem ausgewiesenen Gesprächspartner geführt wird. Die leider in anderen Medien teils aus Bequemlichkeit zunehmend verbreitete Unsitte, Interviews schriftlich zu führen (was häufig bedeutet, dass Mitarbeiter von PR-Agenturen die Antworten vorschreiben), unterstützen wir nicht. Gerade deshalb freut es mich ganz besonders, dass es uns gelungen ist, für diese Ausgabe mit einem der führenden Köpfe des Silicon Valley-VCs Accel Partners zu sprechen. Was Joe Schoendorf zu sagen hatte, lesen Sie auf den Seiten 16-18. ■

Eine aufschlussreiche Lektüre wünscht Ihnen

andreas.uhde@vc-magazin.de

NanoEurope 2007

5th Fair & Conference, St. Gallen
Switzerland
September 11 – 13, 2007

TEXTILES

MEDICAL DEVICES

PACKAGING

PLASTICS

DYE SOLAR CELLS

NANOREGULATION

Fair – NanoEurope is the established European trade show for practice and knowledge of nanotechnology.

Conference – Dedicated to technology transfer and assessment of nanotechnology.

Platinum Sponsors:

CREDIT SUISSE

DYES **L**
dye solar cell technology

Information and registration:
www.nanoeurope.com
info@nanoeurope.com

- 3 Editorial**
Richtig kommunizieren!

Auslese

- 8 Top-News, Stimmungen und Tendenzen**

Titelthema

- 10 M&A-Boom vor dem Gipfel**
Hohe Nachfrage von Investoren treibt Preise und Leverage

Märkte & Zahlen

- 16 „Starting jobs in the future is going to be about how much risk a government is willing to assume“**
Interview mit Joe Schoendorf, Venture Development, Accel Partners

- 20 Menschen und Macher: Steve Koltes**
Teil 13 der Serie

- 22 „Der Gesundheitssektor ist kein geeignetes Gelände für den schnellen Euro“**
Interview mit Dr. Hans Jürgen Ahrens, Vorstandsvorsitzender des AOK-Bundesverbandes

- 24 Open Source Software: kostenlos und profitabel!**
Teil 2: Investments in Open Source Software
Konstantin Ewald, Nicolas Gabrysch, Osborne Clark

- 26 „Finanzinvestoren treiben die Preise in Osteuropa nicht“**
Interview mit Dr. Hans Bethge, geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH

- 28 Mit der Konjunktur gehen Risikozunahme für Private Equity-Manager?**
Dr. Hermann Mitterlechner, Marsh



- 10 M&A-Boom vor dem Gipfel**
Hohe Nachfrage von Investoren treibt Preise und Leverage

Der Markt für Unternehmensübernahmen boomt. Nachdem zunächst Private Equity-Investoren das Wachstum angetrieben haben, sind auch die strategischen Käufer in den Markt zurückgekehrt. Die hohe Nachfrage sorgt für steigende Preise, insbesondere bei den großen Transaktionen. Und auch der Fremdfinanzierungsanteil ist höher als in früheren Jahren. Der Wendepunkt des Marktzyklus könnte aber bald erreicht sein.

Early Stage & Expansion

- 30 Standpunkt Investor: Partnerschaftlich investieren**
Dr. Thorsten Möller, WGZ Initiativkapital

- 31 Fondsportrait: Venture Capital-Direktinvestments für Privatanleger**
MIG AG & Co. Fonds 5

- 32 Co-Investor ERP-Startfonds: Näherungswert**
Teil 5: Blue Cell Networks GmbH

- 34 Investor im Portrait: Intelligentes Gründungs- und Wachstumskapital**
Teil 76: Intelligent Venture Capital Management GmbH

Mittelstand/Buyouts

- 36 Im Schatten der Großen**
Mittelständische Buyout-Fonds sollten stärker Akzente in der Öffentlichkeit setzen
Regine Petzsch, Komm.pas-sion Schumacher's



- 16 „Starting jobs in the future is going to be about how much risk a government is willing to assume“**

Interview mit Joe Schoendorf, Venture Development, Accel Partners

Investments von Facebook über UUNet bis zu RealNetworks und verwaltete Gelder von über 3 Mrd. USD: Accel Partners gehört weltweit zur Premier League der VC-Investoren. Joe Schoendorf verriet seine Ansichten über das heutige Marktumfeld, den Faktor Mensch und die Notwendigkeit, zu experimentieren.

- 38 „Der Kapitalmarkt sieht Verbriefungen von LBO-Krediten kritischer“**
Interview mit Dr. Dietmar Schulz und Dr. Meiko Zeppenfeld, Partner bei Ashurst

- 42 Die Kolumne von Michael Keller: Osteuropa**
Eldorado für Wagemutige

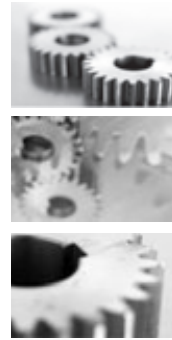
Private Equity-Dachfonds

- 42 „Es ist Unsinn, dass jeder Dachfonds erklärt, er sei im Top-Quartile“**
Interview mit Axel Steffen, Vorstand der Hansa Treuhand Holding

- 44 Länderrends in der Private Equity-Industrie**
Die Märkte der Zukunft liegen in Osteuropa und Asien
Jan Kordisch, Torsten Ries, Rising Star

- 45 Dachfonds-News**

- 46 Fondsportrait: Grüne Welle**
Chorus CleanTech



20 Menschen und Macher: Steve Koltes
Teil 13 der Serie

Nur wenige haben in den letzten 20 Jahren selbst miterlebt, wie rasant sich die Zeiten im Private Equity-Geschäft ändern. Einer von ihnen ist Steve Koltes, Gründungspartner der heutigen CVC Capital Partners und „eine Art Dinosaurier aus diesen alten Zeiten“, wie er selbst sagt. Im Portrait berichtet der gebürtige Amerikaner u. a. über den Wandel der Branche und seine ersten Erfahrungen in Deutschland.

26 „Finanzinvestoren treiben die Preise in Osteuropa nicht“
Interview mit Dr. Hans Bethge, geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH

Osteuropa lockt internationale Investoren mit traumhaften Rahmenbedingungen, doch auch osteuropäische Unternehmen sehen sich bereits im Westen um. Dr. Hans Bethge über die Chancen in Ländern wie Polen und Rumänien, die Rolle von Private Equity und warum es jetzt fast schon zu spät ist, ein Unternehmen zu verkaufen.

Entrepreneurship

48 Entrepreneurship-Flash

49 Standpunkt Unternehmer Spielen – der unterschätzte Trend?

Ralf Reichert,
Turtle Entertainment

50 Elevator Pitch

– Taxmobil
Nachgefragt bei Prof. Dr. Andreas Knie, Innovationszentrum für Mobilität und gesellschaftlichen Wandel
– Schwarzer Reiter Agentur

52 Richtig bezahlt?

Analyse des Gehaltsniveaus und der Vergütungs- und Bindungssysteme in VC-finanzierten Neugründungen
Anne-Kathrin Schwalm, Universität Kassel, Stefan Lemper, Aurelia Private Equity

54 Science4Life Venture Cup 2007

Sieger der neunten Wettbewerbsrunde ausgezeichnet

56 Case Study: Nabelschnurblut ins Depot
Erfolgreiches erstes Halbjahr für den VC-finanzierten Börsenneuling Vita 34 International AG

57 Die Kolumne von Falk F. Strascheg:
Brauchen Jumbo-Buyouts eine eigene BVK-Fachgruppe?

Datenbank

58 Deal-Monitor

70 Soeben erschienen

70 Events:
Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

71 Zitat des Monats

71 Ausblick/Impressum

72 Stellenmarkt

In Kooperation mit



74 People
Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche



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

MoRaKG – zwischen Lob und Tadel

Der Referentenentwurf zum Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG), sprich zur gesetzlichen Regelung von Private Equity, fördert Venture Capital besonders und nimmt VC-Gesellschaften von einem Teil der Härten der Unternehmenssteuerreform aus. In seltener Einstimmigkeit äußerten sich dazu der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) und der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI). Der BVK begrüßt das geplante Gesetz als „Verbesserung für die in der Gründungsfinanzierung aktiven Venture Capital-Gesellschaften“, und der BAI sieht es als „ersten Schritt in die richtige Richtung“ an. „Wünschenswert im Sinne der gesamten Branche“ wären für den BVK aber vergleichbare Regelungen für alle deutschen Private Equity-Häuser, denn die Ungleichbehandlung „wird die Branche nicht genügend ankurbeln“, so der BAI.

VC Magazin: Was ist Ihrer Meinung nach am Referentenentwurf des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen besonders gelungen?

Höppner: Der Entwurf ist eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Eckpunktepapier, das irreführend und realitätsfremd war. Zielgesellschaften durften z. B. nicht mehr als 500.000 Euro Eigenkapital haben. Hier wurde im Referentenentwurf ordentlich nachgebessert, so liegt die Eigenkapitalgrenze jetzt bei 20 Mio. Die Wagniskapitalgesellschaften betreffenden Details sind unserer Meinung nach gelungen und stellen einen Schritt in die richtige Richtung dar, weil die steuerliche Transparenz für diese Fonds klar festgelegt wird. Wir glauben, dass dies in der Praxis ein gutes Instrument sein wird.

VC Magazin: Dennoch haben Sie in einer öffentlichen Stellungnahme kürzlich deutliche Kritik an dem Entwurf geäußert. Was ist Ihre Hauptkritik?

Höppner: Es sind zwei große Punkte. Wir sind nach wie vor der Meinung, dass für die Private Equity-Branche als ganzes ein Private Equity-Gesetz geschaffen werden sollte – weiterentwickelt auf der Grundlage des Unternehmensbeteiligungsgesetzes (UBGG). Hierin sollte die steuerliche Transparenz, und damit stabile Rahmenbedingungen für alle Fonds, festgelegt werden. Das ist mit dem Entwurf leider nicht geschehen. Er betrifft nur Beteiligungsgesell-

Roche baut Biotech-Standort Penzberg aus

290 Mio. Euro investierte der Schweizer Pharmakonzern in eine hochmoderne Produktionsanlage im bayerischen Penzberg. Im Gebäude Biologics IV soll der biotechnologisch hergestellte Wirkstoff Trastuzumab für das Medikament Herceptin zur Behandlung von Brustkrebs produziert werden. Eröffnet wurde die Anlage am 4. Juli u. a. von Dr. Franz B. Humer, Verwaltungsratspräsident und CEO von Roche, und Bundeswirtschaftsminister Michael Glos. Nach den Zulassungsverfahren durch die Behörden soll die Anlage ab Anfang 2009 die Produktion für den Markt aufnehmen. Insgesamt verfügt die Roche-Gruppe nach eigenen Angaben über die weltweit größten Produktionskapazitäten zur Herstellung von Biotech-Produkten.



Cross Links

GoingPublic Magazin 8/2007



- Titelthema: Emerging (IPO-)Markets
- Dienstleistung Research: Cash für Kaufkurse?
- M&A in Japan: Die Kunst, ein japanisches Unternehmen zu kaufen
- Siemens VDO Automotive: Verkauf oder Börsengang?
- Alle aktuellen IPOs

Mehr unter www.goingpublic.de

Smart Investor 8/2007



- Intermarket-Analyse – Abhängigkeiten zwischen den Märkten
- Leverage-Ökonomie: Welche Gefahren sich daraus ergeben
- Ad-hoc-News: Alles Wissenswerte darüber
- Abgeltungssteuer: Wie der Staat dem Börsianer in die Taschen greift
- Dachfonds: Anleger- und Emittenteninteressen wirklich unter einem Dach?
- Gefahr für die Aktien: Droht bald eine schwere Korrektur oder gar ein Crash?

Mehr unter www.smartinvestor.de



Dörte Höppner

schaften im Venture Capital-Bereich sowie leichte Modifizierungen für die UBGen. Der zweite große Kritikpunkt: Die Aufsichtsregelung ist nicht überzeugend. Nach dem Entwurf sollen die Wagniskapitalgesellschaften zukünftig von der BaFin überwacht werden, während die Unternehmensbe-

teiligungsgesellschaften nach wie vor der Kontrolle der Wirtschaftsministerien der Länder unterliegen. Der große Teil der Branche, der nach wie vor nicht durch die Gesetze abgedeckt wird, bleibt aber weiter unreguliert. Hier sagen wir ganz deutlich: Die Kompetenz zur Beaufsichtigung von Private Equity liegt ganz klar bei den Ländern, weil diese durch die Beaufsichtigung der Unternehmensbeteiligungsgesellschaften schon Erfahrung im Bereich Private Equity haben. Es ist denkbar, dass ein Fonds gleichzeitig UBG und WKB sein kann. Dann würde ein und derselbe Fonds der Überwachung

durch zwei Behörden unterliegen. Das kann nicht im Sinne des Erfinders sein.

VC Magazin: Wie sehen Sie die Chancen, dass der Entwurf noch optimiert werden kann?

Höppner: Im Detail wird sicherlich noch an der einen oder anderen Stelle nachgebessert werden. Bei einzelnen Definitionen und Abgrenzungen sind wir optimistisch, dass man von Seiten des Ministeriums auf unsere detaillierten Vorschläge eingehen wird. Leider sieht es aber nicht danach aus, dass sich das Ministerium noch in Richtung steuerliche Transparenz für alle Fondsbewegungen lässt.

VC Magazin: Wie haben Sie die bisherigen Verhandlungen mit dem Ministerium empfunden?

Höppner: Beide Seiten haben offensiv das Gespräch miteinander gesucht. Wir haben mit allen an dem Prozess beteiligten Personen kommuniziert – mit den Mitarbeitern der beteiligten Ministerien und auch mit Parlamentariern. Wir hatten den Eindruck, dass man bis zu einem bestimmten Punkt im Prinzip offen ist für unsere Vorschläge.

Anzeige

Auslese

Professionelle Fund- und Beteiligungs- Management-Systeme für Ihren Bedarf

Schon heute setzen über 100 Kunden in 20 Ländern auf unsere Lösungen.

Ob Fund-of-Fund, Beteiligungsgesellschaft oder First-Time-Fund - unsere Lösungen werden auch Ihren individuellen Ansprüchen gerecht.

Etabliert und bedarfsgerecht - Unsere Lösungen für Sie

VC > on
target

www.vcontarget.de



Blackstone wird weltgrößter Hotelier

TOP

Mit der Übernahme des US-Hotelkonzerns Hilton Group für insgesamt 26 Mrd. USD wird der amerikanische Finanzinvestor Blackstone die weltweite Nummer eins der Hotelbranche. Bisher kontrolliert Blackstone rund 900 Hotels (u. a. die LXR-Luxus-Hotels) mit mehr als 100.000 Zimmern in den USA und Europa; die deutlich größere Hilton-Group (u. a. die Hilton Hotels und die Waldorf-Astoria Collection) steuert rund 2.800 Hotels mit 480.000 Zimmern bei. Blackstone zahlt 47,50 USD je Hilton-Aktie, die zusammen einen Wert von rund 18,5 Mrd. USD haben. Die Übernahme von Hilton-Schulden treibt den Gesamtwert der Transaktion auf 26 Mrd. Dollar. Finanzierungszusagen kommen von Bear Stearns, Bank of America, Deutsche Bank, Morgan Stanley und Goldman Sachs. Die Transaktion soll im vierten Quartal des Jahres vollzogen werden.

DIE FÜNF WELTGRÖSSTEN HOTELKONZERNE 2006		
	ZIMMER	HOTELS
INTERCONTINENTAL	556.246	3.741
WYNDHAM	543.237	6.473
MARRIOTT	502.089	2.775
HILTON	497.738	2.901
ACCOR	486.512	4.121

Quelle: MKG Consulting, Stand 01.01.2007

FLOP



Private Equity-Gesetz benachteiligt Business Angels

Der Referentenentwurf zum Private Equity-Gesetz (MoRaKG) enthält neben erheblichen Verbesserungen für die Arbeit von Venture Capital-Gesellschaften erstmals auch einen gesetzlichen Hinweis auf Business Angels. Weitere positive Aspekte kann das Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) aber nicht finden. Zwar soll zur Förderung der Business Angels der Freibetrag des § 17 Abs. 3 EStG von 9.060 Euro auf 20.000 Euro angehoben werden; dieser gilt im vollen Umfang aber nur für eine 100%-ige Beteiligung. Da Business Angels im Regelfall nur etwa 10% der Anteile erwerben, die später oftmals verwässert werden, sei eine Freigrenze von 2.000 Euro im Hinblick auf die Einbringung von Know-how „nicht einmal eine Anerkennung dieses besonderen Einsatzes“. Da die Vorschrift weder auf junge Zielunternehmen noch auf Haltefristen Bezug nimmt, fürchtet BAND „wesentliche“ Streuverluste, die „Business Devils“, die Unternehmen ganz unter ihre Kontrolle bringen, mehr Vorteile bringen als Business Angels.

NEWTICKER

+++ **Brüssel** – Die European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) ist jetzt in das Zentrum Brüssels, in den Bastion Tower am Place du Champ de Mars, gezogen, um in der Nähe der wichtigsten EU-Organe zu sein. +++ **Baar** – Die schweizerische Partners Group will ihre Präsenz im japanischen Markt ausbauen und kooperiert zukünftig mit Sumitomo Mitsui Asset Management, Japan. Der neue Partner berät Pensionskassen verschiedener japanischer Konzerne hinsichtlich ihrer Investmentstrategie. Darüber hinaus vermeldete die Partners Group einen 27%-igen Anstieg der Assets under Management im ersten Halbjahr 2007 um 4,7 Mrd. Euro auf jetzt 22 Mrd. Euro. +++ **London** – Die London Stock Exchange (LSE) wird im November das Marktsegment „Specialist Fund Market“ eröffnen, das vorrangig Listings von Hedgefonds, Private Equity-Vehikeln und Immobilienfonds aufnimmt. Damit tritt das neue Segment in direkte Konkurrenz zu einem äquivalenten Markt an der Amsterdamer Euronext-Börse. +++ **Zürich** – Die Schweizer Private Equity-Gesellschaft New Value erzielte im Ende März abgelaufenen Geschäftsjahr 2006/07 einen Reingewinn von 3,46 Mio. CHF nach 8 Mio. CHF im Vorjahr. Der Gewinn pro Aktie betrug 1,21 CHF. +++ **Frankfurt** – Laut der vierteljährlichen Analyse „IPO Watch Europe“ von PricewaterhouseCoopers verzeichneten die europäischen Börsen im zweiten Quartal 2007 deutlich mehr Börsengänge und ein höheres Emissionsvolumen als im Vorjahreszeitraum. Von April bis Ende Juni gab es 253 Erstemissionen gegenüber 230 im Vorjahresquartal. Das Emissionsvolumen stieg im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um rund 10% auf gut 28 Mrd. Euro. +++ **Berlin/Bonn** – Die Deutsche Gesellschaft für Regenerative Medizin (GRM) ist neuer Netzwerkpartner des High-Tech Gründerfonds. Gemeinsam wollen sie Ausgründungen aus Universitäten und Forschungseinrichtungen auf dem Gebiet der regenerativen Medizin marktfähig und profitabel machen. +++

CAM forciert Expansion

Der Dachfonds-Manager CAM Private Equity und das Bankhaus Sal. Oppenheim bauen ihre Zusammenarbeit aus, um die internationale Expansion von CAM zu beschleunigen. Zu diesem Zweck übernahm Sal. Oppenheim, die den Bereich Alternative Assets ausbauen möchten, weitere Anteile an CAM und ist nun Mehrheits-eigner. Im Rahmen der Internationalisierung gründete CAM mit dem Dachfondsmanager Fairview Capital Partners das transatlantische Joint Venture CAM-Fairview Private Equity Partners mit Sitz in Farmington, Connecticut. CAM verspricht sich dadurch besseren Zugang zu Fonds der Segmente Venture Capital, Lower Midmarket, Expansions- und Wachstumsfinanzierung.

M&A-Boom vor dem Gipfel

Hohe Nachfrage von Investoren treibt Preise und Leverage

Der Markt für Unternehmensübernahmen (Mergers & Acquisitions) boomt – weltweit, in Europa und in Deutschland. Nachdem zunächst Private Equity-Investoren das Wachstum angetrieben haben, sind auch die strategischen Käufer in den Markt zurückgekehrt. Die hohe Nachfrage sorgt für steigende Preise, insbesondere bei den großen Transaktionen. Und auch der Fremdfinanzierungsanteil ist höher als in früheren Jahren. Der Wendepunkt des Marktzyklus könnte aber bald erreicht sein.

Boom durch alle Branchen

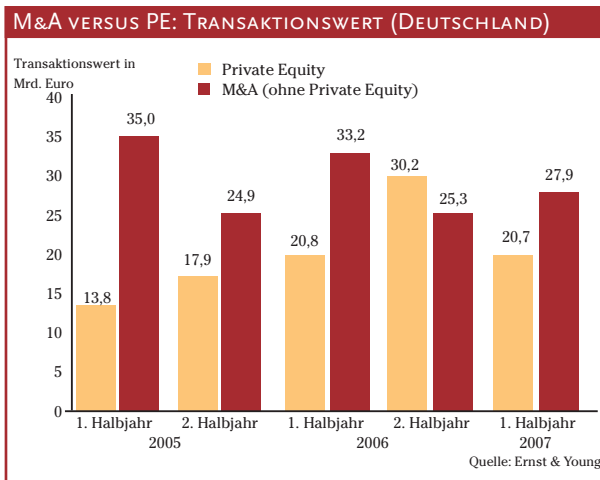
Trotz mancher Warnungen vor einer Überhitzung florierete der M&A-Markt auch im ersten Halbjahr 2007. „Der Boom geht durch alle Branchen“, sagt Oliver Felsenstein, Partner bei der international renommierten Anwaltssozietät Clifford Chance, die bei solchen Deals berät. „Anders als beim Boom Ende der 90er Jahre, als es eine Konzentration auf Technologiebranchen, insbesondere das Internet, gab, ist die Entwicklung heute gesünder. Die Gefahr eines Zusammenbruchs des Marktes ist deshalb auch niedriger als damals.“

Im Abschwung nach der Jahrtausendwende war das M&A-Geschäft bis 2003 auf einen Bruchteil des früheren Transaktionsvolumens geschrumpft. Wie Zahlen von Dresdner Kleinwort, EVCA und Thomson Financial belegen, verzeichnet der Markt seit diesem Tiefpunkt starkes Wachstum: In Europa stieg das Transaktionsvolumen von 429,5 Mrd. Euro (2003) auf 974,3 Mrd. Euro. Das ist ein Plus von 127%. Besonders kräftig war der Anstieg bei den großen Deals (über 250 Mio. Euro), die über 80% des Volumens ausmachen. Ihr Gesamtwert stieg um 141%, während das Volumen bei den kleinen und mittleren Transaktionen 2003 bis 2006 um 66% zulegte.

Wertmäßiges Volumen auf Rekordhöhe

2007 sieht es nun sogar nach einem neuen Rekord zumindest beim Volumen aus. Bis Ende Juni lag dieses weltweit mit 2,14 Bio. Euro schon deutlich über der Hälfte des Spitzenjahres 2000. Zu den größten Deals zählen die geplante Übernahme von ABN Amro, für die aktuell bis zu 71,1 Mrd. Euro geboten werden, und die Übernahme von Alcan durch Rio Tinto für 28 Mrd. Euro.

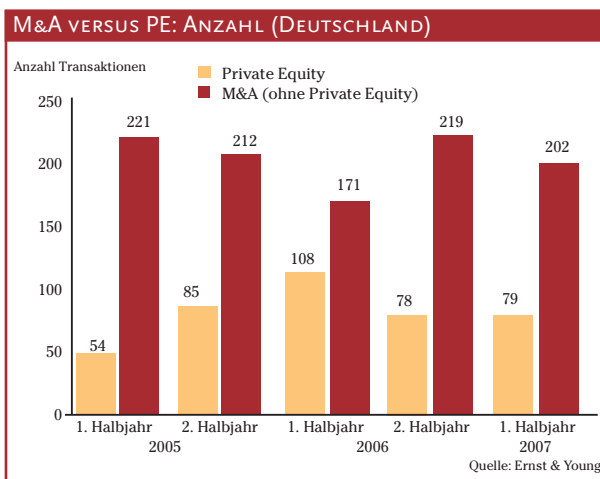
In Deutschland ist das Wachstum ebenfalls spürbar, wenn auch nicht ganz so deutlich wie in Europa und weltweit. Von 71 Mrd. Euro im Jahr 2003 stieg der Gesamtwert der M&A-Transaktionen auf 132 Mrd. Euro im Jahr 2006.



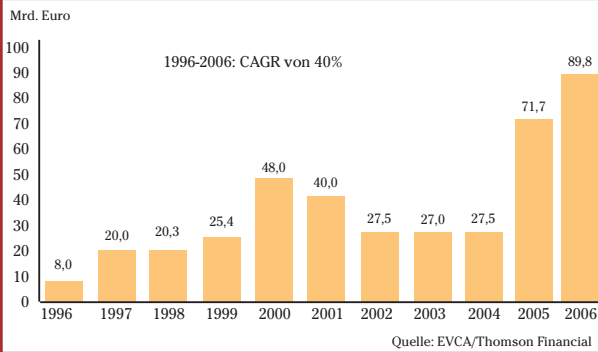
Damit macht Deutschland 13,5% des europäischen Transaktionsvolumens aus. Im ersten Halbjahr 2007 waren es 69,1 Mrd. Euro. Die Zahl der Transaktionen stieg in Deutschland und weltweit in den vergangenen Jahren deutlich flacher als das wertmäßige Volumen und ging zuletzt sogar leicht zurück.

Strategische Käufer sind zurück

Nachdem der Markt in den vergangenen Jahren zunächst hauptsächlich von Private Equity-Investoren getrieben wurde, zeigen seit ein bis eineinhalb Jahren auch die strategischen Käufer wieder wachsendes Interesse an Übernahmen. Sie hatten in der Krise nach der Jahrtausendwende zunächst ihre Aktivitäten konzentriert, Kosten ge-



PRIVATE EQUITY-FUNDRAISING IN EUROPA 1996 BIS 2006



senkt und sich von Randaktivitäten getrennt. Aus diesem Prozess sind sie gestärkt hervorgegangen, haben ihre Erträge teilweise deutlich erhöht und wieder Geld in der Kasse für Akquisitionen. Zusammen mit der anhaltend hohen Nachfrage durch Finanzinvestoren gibt dies dem Geschäft mächtig Schwung – eindeutig ein Verkäufermarkt.

Private Equity-Buyouts überdurchschnittlich groß

Finanzinvestoren sind bei den großen Deals (über 250 Mio. Euro) relativ stärker vertreten als bei den kleinen Transaktionen. In Europa betrug das Volumen der Private Equity-Buyouts 2006 rund 250 Mrd. Euro – gegenüber 2003 ist das eine Verdreifachung. Deutschland/Schweiz/Österreich kommen zusammen auf einen Anteil von 13%. Großbritannien ist mit 42% führend.

In Deutschland ist der Private Equity-Anteil am M&A-Markt mit rund 20% niedriger als international – global liegt er bei 25%. Gemessen an der Zahl der Deals lag der Private Equity-Anteil 2006 global hingegen nur bei 12%, was die überdurchschnittliche Größe von Private Equity-Deals illustriert.

Fundraising sorgt für üppige Liquidität

Der Grund ist bekannt: Den Private Equity-Fonds fließt seit Jahren reichlich Geld zu, das angelegt werden will. Institutionelle Anleger wie auch Pensionsfonds sind nach wie vor die Hauptgeldgeber. 2006 haben europäische Private Equity-Fonds 89,8 Mrd. Euro eingesammelt. Damit wurde der bereits sehr hohe Wert von 2005 (71,7 Mrd. Euro) noch einmal übertroffen. Das Fundraising dieser beiden Jahre lag mit 161,5 Mrd. Euro um ein Drittel höher als das der vier Jahre 2001 bis 2004 zusammen. In diesem Zeitraum wurden 122 Mrd. Euro eingeworben. Mit ihren Investitionen kommen die Private Equity-Gesellschaften kaum noch hinterher. Sie betrug 2005 und 2006 in Europa „nur“ 97,3 Mrd. Euro. Das heißt, viel Geld ist noch nicht investiert. Weltweit flossen im vergangenen Jahr fast 300 Mrd. Euro in Private Equity-Fonds – allen voran in die Vehikel der amerikanischen Giganten KKR, Blackstone, Goldman Sachs und Texas Pacific Group.

Schnellere Deals – höherer Leverage

Die hohe Liquidität und der Wettbewerb auf der Nachfrageseite führen nicht nur zu steigenden Preisen. Die Trans-

CROWN

Premium Private Equity III
SICAV

WKN A0H0VS
ISIN LU0239954331

CROWN

Premium Private Equity III
GMBH & CO. KG

WKN A0KERJ
ISIN DE000A0KERJ4

€ 600.000.000

Ein global in Primär- und Sekundärtransaktionen investierendes Dachprogramm mit Fokus auf ausgewählte kleine und mittelgroße Beteiligungsprogramme im Bereich Buyout.

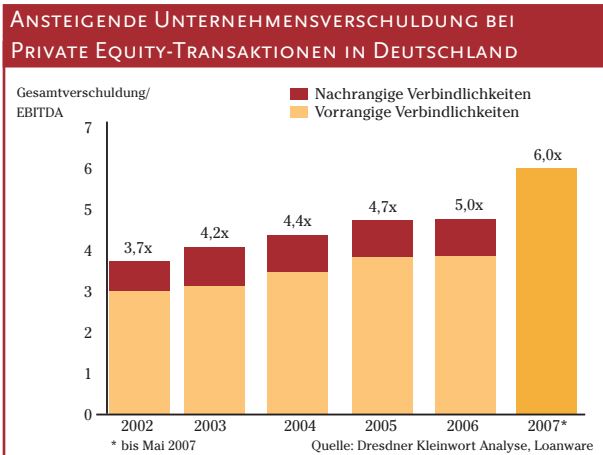
Luxemburg / München Mai 2007



LGT Capital Partners
your partner for alternative investments



SOLUTIO AG
Anlagekonzepte für Institutionen



aktionen werden heute auch wesentlich schneller finalisiert. Früher dauerte eine Transaktion von der Vorbereitung bis zur Vertragsunterzeichnung im Durchschnitt sechs bis neun Monate. „Heute sind es oft nur noch drei bis vier Monate“, sagt Michael Seippel, Geschäftsführer der zur Deutschen Bank gehörenden DB Consult, die überwiegend Verkäufer bei mittelgroßen Deals berät.

Der Leverage, also der Verschuldungsgrad bei der Finanzierung der Übernahmen, steigt – eine Folge der seit Jahren niedrigen Zinsen und der relativ „lockeren“ Kreditvergabe vieler Banken. Insbesondere bei größeren Transaktionen von Private Equity-Investoren wird die Finanzierung „aggressiver“, d. h. mit höherem Fremdkapitalanteil gestaltet. Manche Beobachter sehen hier bereits eine Tendenz zu Übertreibungen.

Niedriger Eigenanteil – großer Hebel

Bei Private Equity-Investoren ist die Finanzierungsstruktur einheitlicher als bei strategischen Käufern. Als Übernahmevehikel wird eine spezielle Akquisitionsgesellschaft gegründet und mit dem nötigen Kapital ausgestattet. Der Eigenanteil der Investoren wird relativ klein gehalten und liegt im Schnitt bei etwa 20%. Mit dem verbleibenden hohen Fremdfinanzierungsanteil (überwiegend Kreditmittel der Bank und Anleihen) und der steuerlichen Absetzbarkeit der Zinsen erreicht der Investor einen großen Hebel (Leverage), der die Eigenkapitalrendite nach oben zieht. Tilgung und Zinsen werden aus dem Cashflow des aufgekauften Unternehmens bedient. Im Zeitablauf sinkt die Verschuldung, der Wert des Unternehmens steigt. In der Regel versuchen Private Equity-Investoren, mit Recap-Strategien (Finanzierungstranchen lösen einander ab) und Sonderausschüttungen des Unternehmens Teilgewinne abzuschöpfen und die Eigenkapitalquote niedrig zu halten. Als Rendite beim Weiterverkauf des Unternehmens nach der üblichen Haltedauer von zwei bis sieben Jahren werden etwa 20 bis 30% p. a. angestrebt.

Kreditkontrolle gelockert

Zu den führenden finanzierenden und beratenden Banken bei solchen Leveraged Buyouts (LBOs) gehören hierzu-lande Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank sowie Morgan Stanley, Goldman Sachs und BNP Paribas. Die

Bank verlangt in der Regel einen Zins von etwa 1,5 bis 3% über Euribor. Sie kann während der Laufzeit ein Unterschreiten gewisser Kennzahlen (Covenants) – wie z. B. EBITDA-Planzahlen – beim finanzierten Unternehmen mit einer Verschärfung der Kreditkonditionen, z. B. höheren Zinsen bis hin zur Kündigungsmöglichkeit, sanktionieren. In jüngster Zeit sind verstärkt Covenant-Lite-Finanzierungen zu beobachten, bei denen diese Sanktionsmöglichkeiten eingeschränkt sind bzw. erst sehr spät greifen: ein Zugeständnis an die Private Equity-Investoren, das diese aufgrund der derzeitigen Liquiditätsschwemme häufig durchsetzen können.

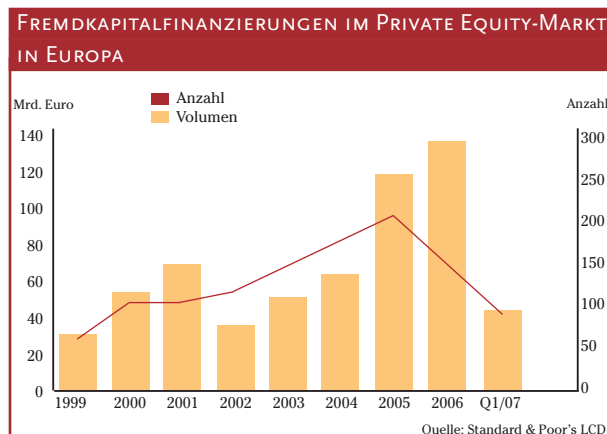
Bankdarlehen häufiger endfällig

„Der Trend geht zu laxeren Strukturen. So sind Darlehen häufiger mit endfälliger Tilgung versehen“, bestätigt Dr. Eduardo Moran, Leiter Financial Engineering in der Commerzbank-Zentrale. Bei großen Deals ab etwa einer Mrd. Euro spielen oft Kapitalmarktinstrumente wie Bonds und ABS (wertpapierverbriefte Forderungspakete) eine Rolle. Finanzinvestoren versuchen tendenziell, das Risiko auf die Fremdkapitalgeber abzuwälzen. So nehmen auch „payment-in-kind“-Regelungen zu: Im Falle der Zahlungsunfähigkeit bekommen die Anleger einfach neue Anleihen.

Bei all dem überschreiten Private Equity-Häuser immer häufiger frühere, selbst gesteckte Grenzen. Während bei der Verschuldung vor wenigen Jahren noch das Fünf- bis Sechsfache des EBITDA als Obergrenze galt, liegen die „Multiples“ insbesondere bei großen Deals heute oft bei 6 bis 8 – mit der Folge steigender Zins- und Tilgungslasten.

Strategische Käufer variieren mehr

Bei strategischen Käufern variiert die Finanzierungsstruktur der Transaktionen deutlich stärker als bei Private Equity. Neben dem Geld, das aus der eigenen „Kriegskasse“ zur Verfügung steht, können z. B. ein Aktientausch, eine klassische Anleihefinanzierung, Hybrid-Anleihen, eine Kapitalerhöhung und zusätzliches Fremdkapital von der Bank Bestandteile des Finanzierungspakets sein. „Aber auch strategische Käufer nutzen mehr und mehr strukturierte Finanzierungen und deren Vorteile“, beobachtet Ingmar Rega, Partner und Sektorleiter Private Equity im Bereich Audit bei der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft KPMG.



Mittelstand verkaufsbereiter als früher

Der deutsche Mittelstand hat auf dieses Umfeld reagiert. „Die Verkaufsbereitschaft hat zugenommen“, sagt DB-Consult-Geschäftsführer Seippel. „Nicht nur die zu erzielenden Preise bieten einen Anreiz; auch das Image der Private Equity-Gesellschaften hat sich im Mittelstand gebessert.“ Dazu kommt, dass viele Familienunternehmen die Führungs- bzw. Gesellschafternachfolge regeln müssen und hierbei stärker externe Investoren in Betracht ziehen.

Dabei hat das Interesse internationaler Investoren in den vergangenen Jahren stetig zugenommen. „Made in Germany“ zählt auch bei der Bewertung von Unternehmen wieder etwas. Das hohe Exportwachstum zeigt die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Firmen – und der Mittelstand hat großen Anteil daran. Als Käufer treten neben den etablierten Spielern aus Westeuropa und den USA zunehmend auch Investoren aus Osteuropa und Asien – insbesondere China und Indien – auf.



Ingmar Rega, KPMG

Auktionsprozesse werden zur Regel

Ein klarer Trend am M&A-Markt, der zunehmend auch mittelgroße Buyouts betrifft, sind die bei den großen Deals üblichen Auktionsprozesse. Hier sind viele Investoren involviert, da viel Geld nach Anlagechancen sucht. So können höhere Preise erzielt werden. „Das Prozedere bei mittleren Transaktionen gleicht sich dem der großen an. Exklusive Deals – ohne Auktion – sind seltener geworden“, bestätigt KPMG-Partner Rega. Dass die Transaktionen, inklusive Due Diligence und Auktionsprozess, schneller als früher über die Bühne gehen, liege nicht nur am verschärften Bieterwettbewerb. „Es findet eine zunehmende Professionalisierung auf der Verkäuferseite statt“, so Rega. Die Abläufe werden zunehmend standardisiert, die Due Diligence insbesondere auf der Verkäuferseite ist detaillierter, mit klareren Vorstellungen über den erwarteten Preis, die Wertschöpfungsstrategie und die Strukturierung der Finanzierung. Felsenstein von Clifford Chance bestätigt dies: „Die Verkäufer verlangen möglichst große Planungssicherheit, d. h., die Finanzierung seitens der Bank sollte schon vor Vertragsabschluss stehen.“

Positives Umfeld für Exits

Die Möglichkeiten für einen erfolgreichen Exit werden am Markt nach wie vor als gut eingeschätzt. Im Wesentlichen gibt es hier drei Optionen: Sowohl der Verkauf an einen strategischen Investor als auch an einen Finanzinvestor (Secondary Buyout) oder als Alternative ein Börsengang (IPO) sind aktuell viel versprechende Varianten. Für die heutigen Käufer allerdings dürfte es mittelfristig nicht mehr so leicht wie derzeit werden, einen erfolgreichen

Exit mit hohem Gewinn zu realisieren. Leicht gestiegene Zinsen und die höheren Kaufpreise machen es schwieriger, künftig eine hohe Rendite zu erzielen. Zumal viele Unternehmen in den vergangenen Jahren selbst bereits mit Rationalisierung, Kostensenkung und Konzentration aufs Kerngeschäft ein hohes Wertsteigerungspotenzial gehoben haben.

Auf der Suche nach „value creation“

Für den einzelnen Interessenten ist es also gar nicht mehr einfach, attraktive Beteiligungen mit guten Aussichten zu akquirieren, die Renditeerwartungen von rund 20 bis 30% p. a. erfüllen. Dies führt zu einem weiteren Trend: dem wachsenden Druck auf die Investoren, sich mehr Gedanken über zusätzliche Möglichkeiten zur Steigerung des Unternehmenswerts zu machen. Teure Beteiligungen fressen über steigende Zinsbelastungen zunehmend die Marge auf; bloßes „financial engineering“ reicht da nicht mehr.

Die Tendenz steigt, dass sich Private Equity-Manager zunehmend in die Unternehmenspolitik einmischen, um zusätzliche Wertschöpfung zu generieren. Sie brauchen dafür entsprechende operative Expertise und werben deshalb erfahrene Manager an bzw. spezialisieren sich auf wenige Branchen, in denen sie eigenes Know-how aufbauen. Der wesentliche Stellhebel für weiter steigende Unternehmenserträge sind Umsatz und Kosten. Angesichts bereits vielfach erfolgter Rationalisierung und Kostensenkung dürfte künftig das Wachstum der wichtigeren sein: Produktinnovationen, Vertrieboptimierung, Erschließung neuer Märkte.

Ausblick

Hohe Nachfrage einerseits und anhaltendes Angebot (Nachfolgeregelungen im Mittelstand, einige Spin-offs bei Mischkonzernen) andererseits sprechen gegen einen von manchen Marktbeobachtern erwarteten Einbruch des M&A-Marktes. Allerdings ist inzwischen ein Niveau erreicht, das weitere starke Steigerungen unwahrscheinlich erscheinen lässt. Die Zahl der Deals weltweit geht bereits leicht zurück – ein erstes Anzeichen, dass der Zyklus seinen Höhepunkt erreicht haben könnte oder zumindest demnächst erreichen wird. So gehen die meisten Experten von einem Dämpfer bzw. einem „Soft Landing“ im Jahr 2008 aus. Fraglich ist dabei vor allem, ob sich die heutigen Renditeerwartungen der Investoren in Zukunft noch erfüllen lassen.

Das größte Risiko, da sind sich die meisten Akteure einig, stammt aus den Krediten, mit denen Finanzinvestoren ihre Transaktionen finanzieren. Der hohe Fremdkapitalanteil bei vielen Akquisitionen birgt die Gefahr, dass die Rechnung bei dem einen oder anderen Deal nicht mehr aufgeht, sei es, weil die Anschlussfinanzierung durch steigende Zinsen teurer wird und/oder sich der Cashflow doch nicht so gut entwickelt wie erwartet. ■

Bernd Frank
redaktion@vc-magazin.de

„Starting jobs in the future is going to be about how much risk a government is willing to assume“

Interview mit Joe Schoendorf, Venture Development, Accel Partners

With more than 3 billion USD under management and investments that include Facebook, UUNet and RealNetworks, Accel is one of the premier venture capital investors in the world. Joe Schoendorf, a partner in the Venture Development-team of the Silicon Valley-based firm, spoke to Andreas Uhde, Editor-in-Chief of VentureCapital Magazin, about today's ever faster changing markets, the importance of people and the need to experiment in order to foster job growth.

VC Magazin: You have been with Accel for almost 20 years. What was the most exciting period during that time?

Schoendorf: I think today is the most exciting. And, most of the time, I would answer that question the same way. This is because there are a lot of things that are changing. And in this business what matters is that which is new; that is going to change things. We are in the business of disrupting existing businesses and creating brand-new businesses that have never been thought of before. There is more of that change and more of that newness going on than have ever been in my 41 years in the Silicon Valley.

VC Magazin: Looking at developments like the web 2.0 phenomenon, are you not afraid that we might be in a bubble again?

Schoendorf: There will always be bubbles. But you have to keep in mind that cycles exist. Are we in a bubble? Probably not; at least not long term. If you look at the rate of change in America: it is changing faster than ever before. One out of four people who have a job in America have been in that job less than four years. And we are in process of inventing a whole new way of doing business as a country. A hundred years ago this was a farming country; then we became a manufacturing country. Now we are becoming an information society. Somebody told me the other day that all of the technology is changing now to the point where 50% of all the information we have will be replaced in the next two years. My message to you is: "the rate of change is changing – and it is changing at an increasing rate."

VC Magazin: On your website it says that Accel has concentrated its early stage investment in just two select areas: software and networking. How does such a strict focus go along with that increased rate of change?



Joe Schoendorf

Schoendorf: We are focusing on software, networking and services. One of the companies we should talk about is Facebook, which is now the fastest growing networking site in the world. There are four major thrusts in Silicon Valley today and IT is still the biggest. But we have a very important new sector called cleantech. Given our semiconductor expertise and our entrepreneurial expertise I am confident that we are going to have a leading position there. So that may be one of the first changes as we decide what is really going to be important in cleantech. The other area which is going on here now is genetechnology. This is something we are not doing right now other than on the analytic side, meaning either some infrastructure plays that support genetechnology as opposed to the actual pro-

cess itself. The other area which has really become huge doesn't have a name but I call it savetech. Savetech is everything that has to do with security – not just computer security, but also the security of people and equipment.

VC Magazin: How do German companies compare to their competitors in the United States?

Schoendorf: Germany is quite difficult. If you look at what change means: change is about experimenting. And a thing that is very difficult to communicate in Germany sometimes is that when you experiment, not every experiment works. And if the laws don't let you stop experiments that weren't working, then you can't move forward. The UK, the Scandinavian and the Baltic countries seem to understand the idea of experimenting much better. When you meet an official in Germany they get very nervous about the idea of shutting down a company. Here in Silicon Valley when we close a company most people will have good jobs the following week, because there are so many experiments.

VC Magazin: Have you ever brought a team from Germany, France or Italy to the Silicon Valley because of the per-

ception that it might only be worth trying the experiment there?

Schoendorf: We don't bring teams. Teams come. If you are asking if teams came from Germany I will tell you that great numbers have done so. It started with one of your most famous people, Andi von Bechtolsheim, who came from Germany to Stanford and ended up founding a company called Sun. We have a large number of people coming here. It is not going to be an all or nothing thing, but the governments who make it easier to experiment are going to be the ones that create the most jobs.

VC Magazin: A particular focus of yours is China. How does this country compete in terms of "experiment awareness"?

Schoendorf: China is really really good at that. China understands that many of the people in China are engineers, which is not the case in most other countries in the world. They understand that in order to have a stable China with 1.3 to 1.4 billion people they have to create jobs at a rate which is almost unimaginable. That means that they are very willing to take risks to start those jobs. Starting jobs in the future is going to be about how much ▶

Anzeige



SME Growth™

Mezzanine Kapital für den breiten Mittelstand

Wir setzen Standards.

Ganz individuell.

Informieren Sie sich jetzt.

www.conpair.de

risk a government is willing to assume and the more risk they are willing to assume the better the results they are going to have.

VC Magazin: You have started joint ventures with KKR in the US and IDG Technology Venture Investment in China. Could you imagine forming a joint venture with a European investor as well?

Schoendorf: In Europe we decided that we could do it on our own. We have built a very strong team and I think we have the strongest venture team in Europe today. You have seen Benchmark just shut down their European operation and take its name away from it. That was the other leading Silicon Valley venture firm. And while that was happening, our European fund was getting stronger and we were making great investments.

VC Magazin: One of Accel's investments via the London office was the German based internet start-up Spreadshirt. What was the main reason your firm chose to invest in the company?

Schoendorf: At the end of the day it is the same reason for all the deals: we liked the entrepreneur. This business is not hard if you get it right. And by that I mean it is about backing people: if you find the right entrepreneur and you are patient than you can do very well. We just took our first company public last month on the New York Stock Exchange and it was called PCS. It is the first new network that was built in the United States in a very long time. It took us 14 years from the time we first put money in that company to the time we took it public. That company is worth over 10 billion USD on the New York Stock Exchange – but it took us since 1993 to get that done. And we had the same entrepreneur in that company since we picked the guy at the very beginning.

VC Magazin: I just read an interview with Douglas Leone of Sequoia, which was published in a German magazine called Focus. He said markets are more important than people and technologies. Does this mean you have a different view?

Schoendorf: Smart people figure out markets. I would rather have a big person in the wrong market than a great market with the wrong person. Sometimes people get lucky. I don't count on luck. I like to count on people doing the right thing.

VC Magazin: Your firm uses different teams for investments and venture development. What is the purpose of a venture development team?

Schoendorf: I was with Hewlett Packard for 18 years and then I was Vice President at Apple Computer and then I was the head of my own company. When you sit in the

boardroom of a company you can have theoretical observations of things or you could say "I ran a business and this is what you should do." First hand experience is great. And I have been here for 40 years. I know a lot of people that I grew up with. If I need to pick up the phone and call Michael Dell or Paul Jacobs, who runs Qualcomm, or René Obermann of Deutsche Telekom, I think they will call me back the same day, because they know I am not going to waste their time. Again, it is all about personal credibility.

VC Magazin: You just mentioned that you have been with Apple. If you look at the development of Apple today are you sometimes sorry that you left that company?

Schoendorf: No, you never look back. I am happy with what I have done since I left Apple in terms of helping create companies like Macromedia or Veritas and being involved with the World Economic Forum. I never regret anything I did. Had I stayed with Apple this would now be my 20th year, which is too long. I love Apple, I am standing across the street from the Apple store in Palo Alto and I will get an I-Phone on the first day, but life is too short to stay in one place.

VC Magazin: On Accel's website it says some of your passions are traveling and wine collecting. What is your favorite spot in the world and what kind of wine should a guest bring along to a dinner party at your house to get you excited?

Schoendorf: My favorite spot in the world is my family home in Big Sur, California. If tomorrow you told me I was going to New Zealand to travel, I would get very excited because I think it is one of the most beautiful countries on earth. If you came to my house for dinner, while I happen to like red wines, most people don't know that red wines don't travel well. So if you bring me a bottle of good red wine you probably shook it up. So bring me a great white wine, which we can enjoy that day and I will be very pleased!

VC Magazin: Thank you for this interview! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

About Joe Schoendorf

Joe Schoendorf is a partner in the Venture Development team of Accel Partners. He has been with Accel since 1988. Previously, he was Vice President of Marketing for Apple Computer. He is a member and strategic partner of the World Economic Forum and serves on its USA board of directors.



Steve Koltes

Teil 13 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Mit 15 Jahren erstmals ins Ausland

Vor 20 Jahren gestaltete sich das Portfolio noch anders. Als Steve Koltes 1987 aus dem Bankenbereich der Citigroup ins Beteiligungsgeschäft wechselte, wurde nicht nur in profitable Unternehmen investiert. „Damals gab es nur wenige große Buyouts, vielleicht einen pro Jahr mit 50 Mio. Euro, die restlichen waren wesentlich kleiner. Anfangs haben wir auch Venture Capital-Deals gemacht“, sagt Koltes, der heute mit seiner Schweizer Frau und seinen zwei Kindern in Zürich lebt.

Geboren und aufgewachsen ist er in Philadelphia im US-Bundesstaat Pennsylvania. Mit 15 Jahren machte er zum ersten Mal mit Deutschland Bekanntschaft – als Austauschschüler in Braunschweig. „Eine tolle Erfahrung, ich habe damals ein Jahr nur Deutsch gesprochen“, so Koltes. Danach ging es zurück ans Middlebury College (Bundesstaat Vermont) und später für insgesamt eineinhalb Jahre ans Institut für politische Wissenschaft nach Paris und an die Johannes Gutenberg Universität in Mainz.

Bergauf, bergab

Abgesehen von den Anfangsjahren in London ist Koltes für CVC seit 1991 für das Frankfurter Büro zuständig. Seit seinem Umzug in die Schweiz zählen neben Frankfurt auch Luxemburg und London zu seinen regelmäßigen Arbeitsplätzen. An seiner Wahlheimat Zürich schätzt der Hobbygolfer (Handicap 17) besonders die Nähe zu Bergen und Seen und sämtliche damit verbundene Freizeitaktivitäten im Outdoor-Bereich wie Skifahren, Bergsteigen oder Schwimmen. Auch in sein Urlaubsdomizil in Südf frankreich sind es von dort nur wenige Autostunden.

Fragt man Steve Koltes nach seinen Zielen, so sieht er den nachhaltigen Erfolg von CVC als sein geschäftliches Primärziel: „Ich wünsche mir für unser Geschäft bei CVC, dass es eine kritische Masse und Standhaftigkeit erreicht, sodass es auch in 50 Jahren noch besteht.“ ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Wie rasant sich die Zeiten im Private Equity-Geschäft geändert haben. „Alles über eine Mio. GBP war 1987 ein großes Investment“, erinnert sich Steve Koltes. Heute, rund zwei Jahrzehnte später, verwaltet er mit CVC Capital Partners ein Fondsvolumen von knapp 21 Mrd. Euro. Erst im Januar 2007 schloss CVC das Fundraising für einen 4,1 Mrd. Euro schweren sogenannten Tandemfonds ab, der parallel zu dem bestehenden Europa-Fonds IV (6 Mrd. Euro) investiert wird. Mit diesen beiden europäischen sowie dem aktuellen Asienfonds (1,5 Mrd. Euro) nimmt CVC einen Platz unter den fünf größten Private Equity-Firmen der Welt ein. „Die Branche hat sich rasend entwickelt, und ich bin eine Art Dinosaurier aus diesen alten Zeiten“, lacht der inzwischen 51-jährige.

18 Niederlassungen, 160 Mitarbeiter

CVC stand bis zum Jahr 1993 für Citigroup Venture Capital. Dann übernahmen acht der zehn damaligen Professionals als Gründungspartner das Beteiligungsgeschäft der heutigen CVC Capital Partners, vier von ihnen sind heute noch an Bord. Seither wurden zwölf der weltweit 18 CVC-Niederlassungen eröffnet und das Team auf 160 Mitarbeiter ausgebaut. Auch die Größe der Zielunternehmen ist über die Jahre angewachsen. Aktuell fokussiert das Private Equity-Haus Unternehmen mit Umsatzgrößen von 300 Mio. Euro bis 10 Mrd. Euro. Erst vor wenigen Tagen ließ CVC mit der Übernahme des namhaften Koffer- und Taschenherstellers Samsonite Corporation für 1,5 Mrd. Euro und dem Erwerb der Dywidag-Systems International, Aschheim, aufhorchen. Zu den bekanntesten Portfoliounternehmen zählen neben der Formula One Group mit CEO Bernie Ecclestone die australische PBL Media, die Dachorganisation des führenden australischen Fernsehsenders Nine Network, und die deutsche Flint Group, der weltgrößte in Privatbesitz befindliche Druckfarbenhersteller, in dem u. a. die ehemalige Druckfarbenseite von BASF aufgegangen ist.

BISHER ERSCHIENEN	
8/06 ROLF CHRISTOF DIENST	2/07 THOMAS U. W. PÜTTER
9/06 PROF. DR. KLAUS NATHUSIUS	3/07 FALK F. STRASCHEG
10/06 DR. GOTTFRIED NEUHAUS	4/07 THOMAS W. KÜHR
11/06 DR. HELLMUT KIRCHNER	5/07 DR. SONNFRIED WEBER
12/06 WERNER DREESBACH	6/07 MARC SAMWER
1/07 ROGER BENDISCH	7/07 GUSTAV EGGER

„Der Gesundheitssektor ist kein geeignetes Gelände für den schnellen Euro“

Interview mit Dr. Hans Jürgen Ahrens, Vorstandsvorsitzender des AOK-Bundesverbandes

Mit über 25 Mio. Versicherten und Einnahmen von 57,5 Mrd. Euro ist die AOK die größte gesetzliche Krankenversicherung in Deutschland. Durch die Gesundheitsreform könnte sie jedoch in eine gefährliche Schieflage kommen, warnt Dr. Hans Jürgen Ahrens, Vorstandsvorsitzender des AOK-Bundesverbandes. Im Interview mit Georg von Stein, Redakteur des VC Magazins, nimmt Ahrens darüber hinaus zu Missverhältnissen im deutschen Gesundheitswesen, zu lukrativen Bereichen für Investoren und zum Einfluss von Private Equity Stellung.

VC Magazin: Was sind die größten Schwachpunkte der Gesundheitsreform?

Ahrens: Der größte Schwachpunkt ist, dass die wichtigsten Fragen ungelöst bleiben: Wie kann unser gutes Gesundheitswesen für die Zukunft fit gemacht werden – wie kann die Finanzierung langfristig auf sichere Beine gestellt werden, und wie schaffen wir es, mehr Effizienz und Qualität ins System zu bringen. Wie erreicht man, dass nur medizinisch sinnvolle Operationen durchgeführt werden? Herzkatheter-Operationen sind in Deutschland signifikant häufiger als in Frankreich, ohne dass wir in diesem Bereich gesünder wären als die Franzosen. Wir haben als AOK-Bundesverband aber auch z. B. Vorschläge entwickelt, wie der Wettbewerb bei den Krankenhäusern und bei den Arzneimitteln ausgebaut werden kann und wie Fehler der Reform behoben werden können. Dies sollte die Politik nun aufgreifen.

VC Magazin: Was heißt das konkret?

Ahrens: Im GKV-WSG, also dem Gesundheitsreform-Gesetz, gibt es Fehler, die dringend noch behoben werden müssen. So z. B. die wettbewerbsverzerrende Regelung des Zusatzbeitrages. Ab 2009 setzt die Bundesregierung für alle Kassen einen einheitlichen Beitragssatz fest. Wenn Krankenkassen dann trotzdem nicht genügend einnehmen, um alle Leistungen an ihre Versicherten bezahlen zu können, müssen sie von ihren Mitgliedern einen Zusatzbeitrag verlangen. Dabei werden Kassen mit vielen gut verdienenden Mitgliedern bevorzugt. Sie können mit einem geringeren prozentualen Zusatzbeitrag werben. Die großen Versorgerkassen wie AOK, Barmer, DAK mit ihren einkommensschwächeren Versicherten müssen prozentual höhere Zusatzbeiträge verlangen, um die gleichen Einnahmen zu schöpfen. Außerdem sind die Zusatzbeiträge aus sozialen Gründen auf maximal 1% des Brut-



Dr. Hans Jürgen Ahrens

toeinkommens begrenzt. Einige Kassen könnten so in eine Schieflage kommen, für die sie nichts können. Die Politik sollte deshalb die Verbesserungsvorschläge von Experten zu diesem Thema annehmen und umsetzen.

VC Magazin: Was fordern Sie noch von der Politik?

Ahrens: Die Krankenkassen sollten den Wettbewerb bei den Unternehmen ankurbeln können, die die medizinischen Leistungen erbringen. Wir wollen zu Arzneimittel-listen kommen, die jede Krankenkasse selbst bestimmen kann: Das heißt, wir verhandeln mit den Unternehmen über Preise, Qualität und Absatzmengen. So müssen wir überteuerte oder unsinnige Arzneimittel nicht mehr bezahlen. Und für den stationären Sektor wollen wir z. B. für planbare Operationen mit einzelnen Kliniken verhandeln und so für unsere Versicherten die besten Leistungen zum bestmöglichen Preis anbieten können.

VC Magazin: Welche Gesundheitsaufgaben, die bisher die Krankenkassen übernehmen, sollten die Unternehmen selbst durchführen?

Ahrens: Die Unternehmen sollten noch viel mehr als heute auf die betriebliche Gesundheitsförderung setzen. Stichwort Rente mit 67 – die Belegschaft in den Unternehmen wird immer älter werden. Da wird die Prävention von Krankheiten immer mehr an Bedeutung gewinnen. Unternehmen, die dafür Sorge tragen, dass ihre Mitarbeiter möglichst lange fit und gesund bleiben, haben einen doppelten Wettbewerbsvorteil: Der Krankenstand sinkt, und ihre Mitarbeiter sind motivierter. Die AOK hilft Betrieben ganz konkret, um die Gesundheit der Mitarbeiter zu fördern und den Krankenstand deutlich zu reduzieren. Das geht in alle Bereiche, von Betriebsabläufen bis zur Ernährung in der Kantine. Wir untersuchen z. B. mit dem Betriebsrat und der Unternehmensleitung die gesundheitlichen Bedingungen in Unternehmen. Treten zu viele Rückenleiden auf, haben wir so schon erreicht, dass Arbeitsplätze entsprechend umgestaltet wurden und das Heben von schweren Gegenständen erleichtert wurde.

VC Magazin: Vorsorge und Reha-Maßnahmen machen nur 1,59% Ihrer Ausgaben aus, während sich Krankenhaus und Arztbehandlungen auf ca. 50% summieren. Ist das nicht ein zu großes Missverhältnis – wie können wir mehr Gesundheit schaffen, anstatt die Beschäftigung mit Krankheit zu finanzieren?

Ahrens: Wir müssen dafür Sorge tragen, dass Krankheiten erst gar nicht entstehen. Und damit fängt man am besten bei Kindern an: Die AOK hat in einer gemeinsamen Studie mit dem Wissenschaftlichen Institut der Ärzte Deutschlands, an der mittlerweile fast eine Mio. Kinder in Deutschland teilgenommen haben, herausgefunden, dass sich die Fitness unseres Nachwuchses innerhalb der letzten fünf Jahre um bis zu 20% verschlechtert hat. Dagegen muss etwas getan werden. Deshalb begrüßen wir auch den Aktionsplan der Bundesregierung für eine gesunde Ernährung und für mehr Bewegung. Auch die AOK hat eine große Kampagne „Gesunde Kinder – gesunde Zukunft“ gestartet. Ab Spätsommer werden wir in 2.000 Kindertagesstätten gehen und den Kindern gesunde Ernährung und Bewegung altersgerecht vermitteln. Auch die Kommunen oder Unternehmen sollten entsprechende Präventionsmaßnahmen finanzieren.

VC Magazin: In welchen Bereichen muss noch stärker ins Gesundheitswesen investiert werden, und welche dieser Investitionsbereiche wären für Investoren besonders lukrativ?

Ahrens: Die Bundesregierung hat es jetzt durch Gesetzesänderungen für Pharmafirmen weniger attraktiv gemacht, bekannte Wirkprinzipien von Arzneimitteln nur geringfügig zu verändern und solche „Scheininnovationen“ teuer in den Markt zu drücken. Gut verdient werden kann in Zukunft wirklich nur mit guten neuen Arzneimitteln. Ich würde mich daher freuen, wenn jetzt in Arzneimittelforschung und Entwicklung stärker investiert würde. Wir brauchen z. B. Innovationen im Bereich der chronischen Erkrankungen etwa bei Diabetes.

VC Magazin: Die Private Equity-Branche hat den Pharmabereich stark im Visier, denken Sie nur an Altana, Celesio, Lichtwer etc. Was halten Sie davon?

Ahrens: Die Besitzverhältnisse sind für uns nur mit Blick auf eine hohe Stabilität und Qualität der Partner relevant. Wir sind dabei natürlich an Verträgen mit leistungsfähigen Partnern interessiert. Das hat für uns Priorität. Die AOK nutzt heute schon die gesetzlichen Möglichkeiten und schreibt Rabattverträge für Generika aus. Hochwertige Arzneimittel können wir so günstiger einkaufen.

VC Magazin: Wo sind gesetzliche Krankenkassen gegenüber privaten Krankenkassen benachteiligt?

Ahrens: Bis zur jetzt geltenden Gesundheitsreform war es schwer für uns, gesunden, gut verdienenden Versicherten interessante Angebote zu machen. Seit 1. April bieten wir aber viele attraktive Selbstbehalttarife, die unsere Versicherten auch annehmen.

VC Magazin: In den vergangenen 15 Jahren hat sich die Zahl der gesetzlichen Krankenkassen deutlich verringert. 1991 waren es 1.209 Kassen, 2006 noch 254. Eine begrüßenswerte Entwicklung?

Ahrens: Das sollte man dem Wettbewerb überlassen. Ich halte nichts davon, eine feste Zahl von Kassen als Ziel zu definieren. Um im Wettbewerb Leistungen günstig einkaufen zu können, ist allerdings eine ausreichende Größe künftig erforderlich. Es wird also zu weiteren Fusionen kommen.

VC Magazin: In welchen Gesundheitsbereichen wünschen Sie sich mehr Venture Capital-Investitionen?

Ahrens: Der Gesundheitssektor ist kein geeignetes Gelände für den schnellen Euro. Hier geht es um stabile Strukturen, gute Ergebnisqualität, und dazu braucht man auch finanziell einen langen Atem. Wenn Venture Capital z. B. neue Diagnosemöglichkeiten von Krankheiten entwickelt, ist dies aus Sicht der Patienten und ihrer Krankenkasse nur dann ein Fortschritt, wenn diese neuen Diagnosemöglichkeiten evidenzbasiert sind und bisher unerreichbare therapeutische Erfolge dadurch möglich werden.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview. ■

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

Zum Gesprächspartner

Dr. Hans Jürgen Ahrens ist Vorstandsvorsitzender des AOK-Bundesverbandes. Der AOK-Bundesverband vertritt als Dachorganisation die Interessen der AOK-Gemeinschaft, u. a. gegenüber Parlament, Regierung sowie den Verbänden und Institutionen des Gesundheitswesens. Er ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts mit Sitz in Bonn.

Open Source Software: kostenlos und profitabel!

Teil 2: Investments in Open Source Software



Im VentureCapital Magazin 2/2007 haben wir über die zunehmende Bedeutung von Open Source Software (OSS) bei Investments in Softwareunternehmen jeder Art berichtet und hierbei insbesondere auf einige rechtliche Fallstricke hingewiesen, die es zu vermeiden gilt, wenn das eigene Unternehmen bzw. die selbst entwickelte Software als wesentliches Asset des Unternehmens für Investoren interessant bleiben soll. Zudem haben wir herausgearbeitet, auf welche lizenzrechtlichen Besonderheiten Investoren achten sollten, um ihr Investment rechtlich abzusichern. In Teil 2 unserer Artikelserie zu OSS erläutern wir, warum Investitionen in OSS-Geschäftsmodelle attraktiv sein können.

Open Source-Finanzierungen auch in Deutschland

In den USA boomt Open Source Software (OSS) bei den Investoren bereits seit einiger Zeit. Nach Expertenschätzungen sind aber bereits in den Jahren 2003 bis 2005 rund 300 Mio. USD in OSS-Projekte investiert worden. Die großen OSS-Deals des Sommers 2006 sind vielen noch im Gedächtnis: Linux Networx erhält 37 Mio. USD Venture Capital, Laszlo System 6 Mio. USD, die VoIP-Company Digium 13,2 USD Mio. für das Open Source-PBX Asterisk. Die deutschen VCs hingen lange Zeit zurück. Nun scheint Bewegung in den Markt zu kommen – höchste Zeit.

Mehr als 100 OSS-Gründungen haben in den vergangenen Jahren stattgefunden, deren Software mittlerweile größtenteils der Qualität des üblichen Marktstandards entspricht. Im Herbst 2006 hat die Open-Xchange GmbH, ein führender Anbieter von Collaboration-Lösungen auf Linux-Basis, Venture Capital der Baytech Venture Capital erhalten: Nur ein Beispiel kleinerer VC-Investments in OSS-Projekte in Deutschland.

Warum OSS? Warum Investments in OSS?

Große Unternehmensanwender setzen zunehmend auf OSS als Alternative zu proprietären Lösungen. Unternehmen und Behörden können einen solchen Systemwechsel meist jedoch nicht ohne die Hilfe eines verlässlichen und kompetenten externen Partners durchführen, der neben der Software selbst auch Beratung, Schulung und Support anbietet.

Gegenüber Anbietern proprietärer Software haben auf OSS spezialisierte Unternehmen aufgrund der Besonderheiten dieser freien Software deutliche Marktvorteile. So können aufgrund der oftmals sehr aktiven Entwickler-Communities auch kleinere Start-ups kostenlos auf einen großen Pool kompetenter Entwickler und Tester zurückgreifen, was die Entwicklungskosten deutlich senkt.

Zusätzlich werden Ressourcen eingespart, weil bei entsprechender Pflege der Entwickler-Community aufwendiges Marketing an Bedeutung verliert und auch keine komplizierten Vertriebssysteme aufgebaut werden müssen. Steht ein Kunde vor der Einführung einer neuen Software, ist die Schwelle, eine OSS auszuprobieren, deutlich geringer als bei einer proprietären Software, die von Anfang an Kosten verursacht.

Zwar haben Hersteller proprietärer Software wie Oracle, IBM und Microsoft nicht zuletzt durch den Druck konkurrenzfähiger OSS-Software wie MySQL und PostgreSQL selbst damit begonnen, kostenlose „Einstiegersversionen“ ihrer Datenbankensoftware zum freien Download anzubieten, sodass auch hier die Einstiegsschwelle gesenkt wurde. Dennoch spricht als zusätzliches (Verkaufs-) Argument für den Einsatz von OSS, dass von vorne herein kaum eine Abhängigkeit von einzelnen Softwareanbietern entstehen kann.

Wie wird mit OSS Geld verdient?

Wenn jeder Anwender das Recht hat, eine Software beliebig einzusetzen und sie unverändert oder modifiziert an

andere weiterzugeben, lässt sich diese Software wohl nicht für teures Geld verkaufen? Diese Annahme ist im Grundsatz richtig. Doch der Erfolg eines Softwareunternehmens bemisst sich nicht alleine an den Lizenzerlösen. Viel bedeutender sind häufig die Einnahmen aus den die Softwareeinführung begleitenden Dienstleistungen. So begannen die Entwickler von OSS frühzeitig, Dienstleistungen, Support und Know-how im Zusammenhang mit OSS zu verkaufen. Darüber hinaus bezahlen Hardwarehersteller für die Entwicklung von Treibern oder die Portierung von Software auf ihre Plattformen, Systemhäuser und Softwarehersteller für die Entwicklung benötigter Software. Mittlerweile sind über 40% der Arbeit in OSS-Projekten bezahlt.

Umsetzung des Investments

Die Umsetzung eines OSS-Investments ist im Wesentlichen mit „normalen“ VC-Investments vergleichbar.

ABLAUF EINES VC-INVESTMENTS	
BUSINESSPLAN	DARSTELLUNG DES PROJEKTES/UNTERNEHMENS, DES BISHERIGEN VERLAUFS SOWIE EINES AUSBLICKS AUF DIE ZUKÜNFTIGEN DREI BIS FÜNF GESCHÄFTSJAHRE
VORPRÜFUNG	VC FÜHRT EINE (VOR-)PRÜFUNG DES BUSINESS-PLANS ZUR PROJEKTANALYSE DURCH
PRE- UND POST-MONEY-BEWERTUNG	ERMITTLUNG DES UNTERNEHMENSWERTS DURCH DEN VC, VERHANDLUNG MIT UNTERNEHMERTEAM
LETTER OF INTENT/ NON DISCLOSURE AGREEMENT	ABSCHLUSS EINES LETTER OF INTENT ZUR FIXIERUNG DER BETEILIGUNGSBEREITSCHAFT UND DER WESENTLICHEN KUNDITIONEN, ABSCHLUSS EINER VERTRAULICHKEITSVEREINBARUNG
DUE DILIGENCE	PRÜFUNG DES PROJEKTES/UNTERNEHMENS NACH U. A. WIRTSCHAFTLICHEN, RECHTLICHEN, STEUERLICHEN UND FINANZIELLEN GESICHTSPUNKTEN.
BETEILIGUNGS-VERTRAG	NACH ERFOLGREICHER GENEHMIGUNG DURCH DAS INVESTMENTKOMITEE ABSCHLUSS EINES BETEILIGUNGSVERTRAGES SOWIE WEITERER ERFORDERLICHER VERTRÄGE (GESELLSCHAFTSVERTRAG, ANSTELLUNGSVERTRÄGE, LIZENZVERTRÄGE ETC.)
WÄHREND EINER BETEILIGUNG	DAS ENGAGEMENT DES VC VARIERT UND KANN NEBEN DER FINANZMITTELBEREITSTELLUNG AUCH EINE SIGNIFIKANTE MANAGEMENTUNTERSTÜTZUNG BEDEUTEN
EXIT DES VC	DIE VC-FINANZIERUNG HAT IMMER EINEN BEFRISTETEN INVESTITIONSHORIZONT, UND DER VC ERLÖST SEINE RENDITE IN ALLER REGEL DURCH DEN EXIT (TRADE SALE, BÖRSENGANG ETC.).

Besonderheiten finden sich im Kern des eigentlichen Investments, dem Umgang mit OSS.

OSS-Garantien/Covenants

In vielen IT-Investments sieht dereteiligungsvertrag innerhalb des Garantiekataloges in aller Regel lediglich einige Standard-Garantieklauseln vor, die nicht auf die spezielle Situation des Investments abgestimmt sind. Hierin liegt aus Sicht des VC eine Gefahr, da er für den Fall, dass

sich ein OSS-spezifisches Risiko (siehe hierzu VC Magazin 2/2007, S. 48) realisiert, auf keine Schutzmechanismen zurückgreifen kann. Vor diesem Hintergrund ist es aus VC-Sicht erforderlich, Garantieklauseln zu entwickeln, die die OSS-spezifischen Risiken (Copyleft-Risiko, Vertriebsbeschränkungen etc.) aufgreifen und einer Lösung zuführen, die wiederum auch auf der Rechtsfolgenseite sinnvoll ist. Zu häufig greifen VCs auf „alt bekannte“ klassische Mechanismen (Verletzung einer Garantie = Schadensersatz der Jungunternehmer) zurück, die in der Praxis jedoch zu unbefriedigenden Ergebnissen führen, da die Jungunternehmer in aller Regel keine größeren Beträge aus ihrem Privatvermögen als Kompensation für eingetretene Schäden bezahlen können. Für diese Fälle bietet sich die kompensierende Anteilsübertragung oder Kapitalerhöhung an.

Ein sehr probates Mittel ist die Vereinbarung von Malus- und gegebenenfalls Bonusregelungen. Erstere verpflichten den Jungunternehmer, weitere Anteile an den VC zu übertragen, wenn bestimmte Entwicklungsstufen oder andere Ziele nicht fristgemäß erreicht werden (ähnlich der Milestone-Definition im Zusammenhang mit der Auszahlung der VC-Mittel). Eine korrespondierende Bonusregelung, die den Jungunternehmer z. B. beim Exit des VC rechnerisch besser stellt, soll den Jungunternehmer motivieren.

Aber auch OSS-spezifische Covenants lassen sich im Beteiligungsvertrag verankern, sofern der VC nicht im Vorfeld des Investments bereits Risiken hat identifizieren und beheben können. So ist daran zu denken, post-Closing nur noch bestimmte OSS-Lizenzen zu nutzen, einzelne OSS-Komponenten auszutauschen oder noch weitergehende Maßnahmen zur Vermeidung von Infektionsrisiken umzusetzen. ■

Zu den Autoren



Konstantin Ewald (links) und **Nicolas Gabrysch** sind Partner im Kölner Büro von Osborne Clarke. Schwerpunkte ihrer Tätigkeit sind das Recht der Informationstechnologie, Lizenzrecht sowie das Telekommunikations-, Multimedia- und Datenschutzrecht sowie VC- und Private Equity-Investments.

Konstantin.Ewald@osborneclarke.com
Nicolas.Gabrysch@osborneclarke.com

„Finanzinvestoren treiben die Preise in Osteuropa nicht“

Interview mit Dr. Hans Bethge, geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH

Hohes Wirtschaftswachstum, vergleichsweise niedrige Löhne und die Mitgliedschaft in der Europäischen Union. Viele osteuropäische Länder locken mit diesen traumhaften Rahmenbedingungen – und immer mehr internationale Investoren folgen dem Ruf. Doch auch osteuropäische Unternehmen sehen sich im Westen Europas nach Akquisitionsobjekten um. Dr. Hans Bethge, geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH, spricht über Chancen in Ländern wie Polen und Rumänien, die Rolle von Private Equity und erklärt, warum es fast schon zu spät ist, ein Unternehmen jetzt zu verkaufen.

VC Magazin: Wie groß ist derzeit das Interesse an osteuropäischen Unternehmen?

Bethge: Osteuropa ist keine einheitliche Region, aber generell ist die Nachfrage nach osteuropäischen Unternehmen weiterhin hoch. Es gab die letzten zehn bis 15 Jahre einen Run auf Osteuropa. Es findet nun zwar eine Abkühlung statt, aber wir bewegen uns immer noch auf einem recht hohen Niveau. Interessant ist, dass wir auch einen gegengerichteten Trend beobachten: In Osteuropa sind die Unternehmen mittlerweile gut aufgestellt und verfügen über erstaunliche Mittel, mit denen sie auch in Westeuropa einkaufen. Die Nachfrage steigt.

VC Magazin: Wenn man zwischen den Staaten Osteuropas differenziert – welche Länder stehen im Fokus?

Bethge: Ein reifes, auch aufgrund der Größe interessantes Land ist Polen. 2006 war dort ein Rekordjahr in Bezug auf M&A – im Vorjahresvergleich stieg die Anzahl der Deals um 24%. Das Volumen aller Transaktionen hat sich sogar um 38% erhöht. Aber der Run auf polnische Unternehmen aus dem Ausland heraus hat sich abgemildert, weil sich durch den Reifegrad eine Konsolidierungswelle abzeichnet. Die Zahl rein polnischer M&A-Transaktionen stieg von 53% im Jahr 2005 auf 62% im Jahr 2006. Die Nachfrage in Polen ist sehr stark ausgeprägt im Bereich Energie und insbesondere Energieverteilung, sprich Netze. Das wird sowohl vom Westen mit Interesse verfolgt als auch von den Energiegiganten in Russland. Aber gerade hier haben die Polen aus historischen Gründen viele Resentiments. Daher sehe ich für russische Unternehmen nur geringe Chancen, zum Zuge zu kommen.

VC Magazin: Wenn M&A-Transaktionen in Polen zunehmen, dürfte Private Equity ebenfalls profitieren, oder?

DER POLNISCHE M&A-MARKT		
	VOLUMEN	ANZAHL DER DEALS
2005	7,9 MRD. USD	321
2006	10,9 MRD. USD	398

Quelle: PCF Poland Corporate Finance

Bethge: Richtig, auch das ist ein Ausdruck des Reifestadiums, in dem Polen sich befindet: Es stehen Private Equity-Investoren mit erheblichem Kapital bereit, um polnische Transaktionen zu finanzieren. Unserer Einschätzung nach warten etwa 3 Mrd. USD auf Investitionen. Wie in Deutschland kommt der größte Teil des Kapitals aus dem Ausland, aber es gibt auch kleinere polnische Private Equity-Häuser, die von lokalen Banken ins Leben gerufen wurden.

VC Magazin: Gibt es denn Gegenbeispiele zu Polen, sprich Länder, an denen der Aufschwung vorbei geht?

Bethge: Eine ganz andere Situation haben wir in Rumänien, wo wir einen auslaufenden Gold Rush beobachten. Dort sind noch wilde Investoren am Werk, die mit einer Hit-and-Run-Mentalität zuschlagen und nach einem halben Jahr Haltezeit teuer verkaufen. Aber auch in Rumänien zeichnet sich die Entwicklung hin zu einer professionellen Ausrichtung deutlich ab. Es gibt eine Reihe rumänischer, extrem professionell arbeitender Berater, und selbst ausländische Investoren werden mit offenen Armen empfangen. Im Gegensatz zu Polen ist die sprachliche Gewandtheit in Rumänien höher. In Polen brauchte man anfangs immer einen Dolmetscher, in Rumänien sprechen viele sehr gut Englisch und in Siebenbürgen viele Deutsch.

VC Magazin: Welche Multiples sind bei M&A-Transaktionen in Polen oder Rumänien üblich?

Bethge: Nicht allein die Multiples sind entscheidend. Ein Multiple von sechs oder sieben auf einem konstanten Niveau ist nicht so viel, wenn Sie Umsatzsteigerungen von 30 bis 40% zugrunde legen. Noch wilder als in Rumänien sieht es diesbezüglich in der Ukraine aus, wo der internationale M&A-Markt noch ganz am Anfang steht.

VC Magazin: Wer will stärker investieren und treibt die Preise – Strategen oder Finanzinvestoren?

Bethge: Die Finanzinvestoren schauen schon genau hin, die treiben die Preise in Osteuropa eigentlich nicht. Wie

ich das eben für Rumänien aufgezeigt habe, sind die Bewertungen oftmals stark spekulativ. Die seriösen Fonds machen da nicht mit und steigen aus. Primär sind es dann die Strategen, die investieren. Finanzinvestoren finden Sie noch nicht in Staaten wie Rumänien und der Ukraine.

VC Magazin: Können Sie noch Auswirkungen von 40 Jahren Sozialismus feststellen? Mit welchen Kulturunterschieden werden Sie konfrontiert, wenn grenzüberschreitend verhandelt wird?

Bethge: Viele Dinge haben sich angeglichen, in Polen herrscht in der gehobenen, vom Management geführten Industrie die gleiche Professionalität wie in Deutschland vor. Wir haben z. B. vor kurzem eine Transaktion abgeschlossen, bei der eine polnische Firma einen deutschen Mitbewerber übernommen hat. Beide waren im Bereich Lachsverarbeitung in Deutschland mit einem Umsatz von rund 150 Mio. Euro gleich stark. In den Verhandlungen mit dem polnischen Unternehmer hat man gemerkt, dass es im Mittelstand noch sehr hemdsärmelig zugeht. So waren ihm etwa die deutschen Anwälte zu teuer und auch bei der Due Diligence mit einem internationalen Wirtschaftsprüfer wurden Grenzen eingezogen. Die Prüfung war nicht so umfänglich, wie wir das von westeuropäischen Konzernen kennen. Auf der anderen Seite war der Unternehmer auch bereit, einen guten Preis zu zahlen. In einer internationalen Auktion hat er die Finanzinvestoren aus dem Feld geschlagen. Als strategischer Investor kann er natürlich auch erhebliche Synergien heben, er ist jetzt europäischer Marktführer.

VC Magazin: Sind in Polen Auktionsprozesse mittlerweile Standard?

Bethge: Natürlich, die Globalisierung hält auch hier Einzug. Mit Sicherheit gilt für Polen, die Tschechische Republik, Ungarn und für Teile Russlands, dass die Prozesse wie in Westeuropa ablaufen. Auch Slowenien ist ganz professionell aufgestellt – das Land ist trotz seiner geringen Größe ein interessanter Markt. Wir erwarten dort in diesem Jahr einen sehr schönen Deal: Die slowenische Telekom soll privatisiert werden. Die Auktion wird wohl bei rund 3 Mrd. Euro enden. Das wäre für dieses kleine Land der mit Abstand bisher größte Deal.

VC Magazin: In Deutschland und im UK existieren gewisse Ressentiments gegenüber Private Equity. Gilt das auch für Osteuropa?

Bethge: Die Aufgeschlossenheit ist da, in Polen alle Mal, und Russland professionalisiert sich auch. Dort entwickeln sich langsam lokale Private Equity-Geber. Die Oligarchen haben dieses Spielfeld entdeckt, und daher fließen erhebliche Summen in diese Fonds. Diese Aversion, hohe Bewertungen oder hoher Leverage, existiert in Osteuropa noch nicht.

VC Magazin: Sie sind seit 1979 bei Angermann International. Wenn Sie, losgelöst von Osteuropa, auf den M&A-Markt und seine Zyklen schauen: Wo befinden wir uns derzeit, und wo geht die Reise hin?

Bethge: Ich habe in dieser Zeit natürlich einige Hochs und Tiefs erlebt, zuletzt das Platzen der Internetblase um 2000. Wir befinden uns momentan in Gipfelnähe, denn die Zinsentwicklung wird speziell im vierten Quartal noch einen Schub bekommen. Das wird Folgen haben, vor allem für den Finanzierungsmix von Private Equity. Die fundamentalen Daten der Unternehmen sind aber solide, insofern wird keine Blase platzen. Ein Soft Landing ist das realistischste Szenario. Aber insgesamt wird 2007 wohl ein gutes Jahr werden, das – wenn nicht alles schief läuft – das gute 2006er Ergebnis nochmals topt.

VC Magazin: Unternehmensverkäufe sollte man also bald umsetzen?

Bethge: Unbedingt! Es ist fast schon zu spät, man braucht eine Vorlaufzeit von rund sechs Monaten. Jetzt ist allerhöchste Eisenbahn, noch sind in Deutschland und in Westeuropa die Preise gut. In den USA bröckeln sie dagegen schon. Spätestens in einem Jahr gönne ich mir eine schöne Flasche Rotwein, wenn ich Preise wie heute erziele.

VC Magazin: Herr Dr. Bethge, besten Dank für das informative Gespräch! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner



Dr. Hans Bethge ist geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH, wo er seit 1979 tätig ist. Die Gesellschaft mit Hauptsitz in Hamburg ist Mitglied des Netzwerks M&A International Inc. und hat in ihrer über 50-jährigen Geschichte mehr als 2.000 M&A-Transaktionen begleitet.

hans.bethge@angermann.de

Anzeige

MARTIN'S
Bavarian Bakery Ltd. & Co. KG

Sie suchen als Investor:

- ein umsetzbares Konzept?
- hohe Ertragschancen?
- das Potenzial, in kurzer Zeit zum Marktführer zu werden?
- schnellste Expansion durch Franchising?
- keine kapitalvernichtenden F&E-Zeiten, sondern Sofort-Erträge in KANADA?

Telefon: 02174/49 98 83
www.martinsbavarianbakery.com

Mit der Konjunktur gehen

Risikozunahme für Private Equity-Manager?

Auf dem Private Equity-Markt mehren sich die Anzeichen für eine Abkühlung des jahrelangen Booms. Überzogene Preise in Bieterverfahren, starke Konkurrenz auf Käuferseite, auch durch verstärkte Zukäufe von Konzernen, hohe Schulden übernommener Unternehmen bei niedrigen Zinsen und enorme Renditeerwartungen kennzeichnen den derzeitigen Markt. Die kritische öffentliche Meinung ruft wegen angeblich zweifelhafter Methoden nach mehr Transparenz sowie einer Regulierung der Branche und schürt damit die Wahrnehmung, dass persönliche Haftungsrisiken für Private Equity-Manager zunehmen.

Prämienrückgang bei D&O-Policen

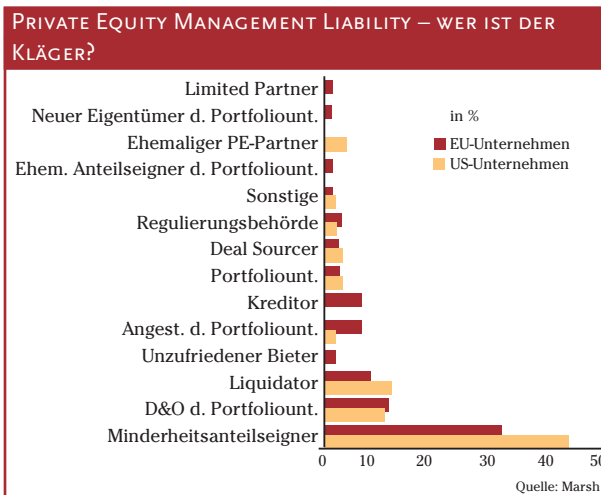
Im seit 2004 weichen Markt der Managerhaftpflichtversicherung (D&O) kann man bei Portfoliounternehmen seit kurzem einen Trend zu sinkenden Prämien beobachten. „Wir sehen aufgrund der stark steigenden Zinsgefahr auch bei weiterhin guter Auslastung der operativen Einheit die Möglichkeit der Verschlechterung der wirtschaftlichen Ausgangslage“, schreibt ein führender deutscher D&O-Versicherer und lehnt damit die Forderung nach einer 20%igen Prämienreduktion eines operativ gut laufenden und etablierten Großunternehmens ab. So vernebelt die boomende Konjunktur den Blick der Versicherer auf die hohen Zinslasten offensichtlich nicht. Kein Wunder, stellt doch eine wirtschaftliche Schiefelage für Manager die größte Gefahr dar, selbst für mögliche Schäden verklagt zu werden. Schuld daran sind umtriebige Insolvenzverwalter und geschädigte Dritte, die auf den wirtschaftlichen Folgeschäden einer überdrehten Schuldenspirale sitzen bleiben.

Neue Versichererprodukte

Als Pionier in diesem Segment reagierte die Chubb Insurance Company of Europe S.A. mit der 2007er Version ihrer Venture Capital Asset Protection Police (VCAP 2007). Erweiterungen im Kreis der versicherten Anspruchsteller sowie automatische Abdeckung aller Mandate in nicht börsennotierten Unternehmen und ein verbesserter Ablaufschutz sollen u. a. die Qualität der Deckung weiter verbessern.

Gefühle und tatsächliche Quellen des Risikos

Nach einer vom Versicherungsmakler Marsh im Juni 2007 in London veröffentlichten Studie geht fast die Hälfte der Private Equity-Manager in den nächsten zwei Jahren von steigenden Schadenersatzansprüchen aus. Gut 150 Marsh-Kunden in Amerika, Europa und Asien sehen die Tagespresse, Gewerkschaften und Regierungseinflüsse als wesentliche Treiber. 83% der Befragten werten Aufsichtsbehörden als potenzielle zukünftige Anspruchsteller, eine astronomische Zahl verglichen mit den 2%, die den tatsächlichen Wert bei Marsh-Kunden ausmachen.



Minderheitsgesellschafter von Portfoliounternehmen stellen in den USA mit 46% die größte Anspruchsstellergruppe, in Europa sind es nur 21%. Schwierigkeiten bereitet dabei die Differenzierung zwischen Managerhaftung und der Rolle als Gesellschafter sowie der Private Equity-Gesellschaften als „Advisor“. Die Studie zeigt – ergänzt durch Angaben zu zeitlichen Dimensionen und Wahrscheinlichkeiten einer Klageentwicklung – vier identifizierte Risikozyklen auf: Fundraising, Investment, Portfoliomanagement sowie Exit.

Ausblick

Der Bedarf an Lösungen mit Versicherern, die über eine langjährige internationale Erfahrung verfügen, wird steigen. Es gilt, komplexe Schadensfälle im Grenzbereich zwischen Manager-, Gesellschafter- und Beratungshaftpflicht zu regulieren – insbesondere bei Involvement von US-Investoren eine diffizile Herausforderung. ■

Zum Autor



Dr. Hermann Mitterlechner ist Leiter Global Corporates im Geschäftsbereich Financial & Professional bei der Marsh GmbH in Frankfurt. Marsh, ein Unternehmen der Marsh & McLennan Companies, ist nach eigenen Angaben das weltweit führende Unternehmen im Risiko- und Versicherungsmanagement.



DR. THORSTEN MÖLLER
SENIOR INVESTMENT MANAGER
WGZ INITIATIVKAPITAL GMBH
WWW.WGZ-INITIATIVKAPITAL.DE

Partnerschaftlich investieren

Die Wertsteigerung von Portfoliounternehmen wird zukünftig weniger von Arbitrage oder Financial Engineering abhängen, sondern vorrangig vom Unternehmenswachstum.* Ganzheitliche partnerschaftliche Investitionskonzepte werden somit zum strategischen Erfolgsfaktor für eine Beteiligungsgesellschaft – die bloße Kongruenz finanzieller Ziele oder die Wahrnehmung von Mandaten in Aufsichts- oder Beiräten des Investments reichen hierfür nicht mehr aus.

Ein solches Investitionskonzept deckt den gesamten Beteiligungsprozess ab: Vor Beteiligungseingang gehört hierzu etwa die bewusste Schaffung von Transparenz im Hinblick auf den ermittelten Unternehmenswert sowie die proaktive Darstellung notwendiger Informations-, Mitwirkungs- und Kontrollrechte. Feste Bestandteile der vorvertraglichen Phase sollten auch gemeinsam abgestimmte Vorstellungen über Unternehmensvision und -strategie sowie Exit-Optionen und -Zeitpunkt sein. Schließlich sollte auch ein anreizstarkes Vergütungssystem für das Management vereinbart werden.

Während der Haltedauer der Beteiligung bildet eine kontinuierliche und intensive Kommunikation zwischen Investor und Portfo-

liunternehmen die Basis für eine erfolgreiche Zusammenarbeit. Über das Reporting und Aufsichts- bzw. Beiratssitzungen hinaus sind regelmäßige Strategiemeetings mit Management und Gesellschaftern sowie der Aufbau und die Pflege eines Beziehungsnetzwerks zu nachgelagerten Managementebenen, Mitarbeitern, Branchenexperten und Verbänden hierfür von zentraler Bedeutung. Die erfolgreiche Begleitung des Beteiligungsunternehmens setzt auch voraus, dass der Investor über entsprechendes Know-how (vor allem Strategie, Marketing, Vertrieb, Controlling) verfügt.

Im Verkaufsfall sollten schließlich – soweit möglich – auch die Interessen der Stakeholder des Unternehmens (vor allem Management, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten) berücksichtigt werden. Denn ein Unternehmensverkauf ist mehr als eine reine Finanztransaktion. Partnerschaftlich agierende Investoren verfolgen somit nicht ausschließlich Renditeziele, sondern verstehen sich darüber hinaus als „corporate citizen“ und agieren dementsprechend. ■

* Quellen: 1) Simon, Kucher & Partners: Quo vadis Private Equity? – Statusbestimmung und Ausblick 2007, Januar 2007; 2) Apax Partners Ltd./The Economist Intelligence Unit, Unlocking Global Value, 2006

Anzeige

Microchips weltweit

In der Versenkung verschwinden oder groß rauskommen? TRINAMIC, Spezialist für Microchips und Module zur Ansteuerung elektrischer Kleinantriebe und einer der Gewinner des START-AWARD 2006, hat es geschafft: Heute ist TRINAMIC ein weltweit aktives Unternehmen.



START

Die Messe für Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen

Holen auch Sie sich auf den START-Messen alle Informationen für eine erfolgreiche Gründung. Aus der Uni, mit einer Franchiseidee oder als Einzelunternehmen.

www.start-messe.de

START-AWARD 2006
Michael Randt
TRINAMIC Motion Control



www.agentur-marks.de

Essen 14.–16. September 2007 · Bremen 11.–12. April 2008 · Nürnberg 4.–5. Juli 2008

Venture Capital-Direktinvestments für Privatanleger

MIG AG & Co. Fonds 5

Nur wenige Initiatoren geschlossener Fonds in Deutschland haben direkt investierende Private Equity-Fonds im Sortiment. Der volumenstärkste Anbieter im Retailmarkt, die Münchner MIG Verwaltungs AG, bringt nun seine dritte Fondsgeneration auf den Markt. Die bisherige Strategie, schwerpunktmäßig in junge, wachstumsstarke Unternehmen zu investieren, soll beibehalten werden – dem Marktstandard angepasst wurden die bei den Vorgängerfonds auffällig hohen Kosten.

Track Record: Viele Investments – ein lukrativer Exit

Die für die Anlageentscheidungen der MIG-Fonds verantwortliche MIG Verwaltungs AG wurde Ende 2004 gegründet und verwaltet mittlerweile vier durch Privatanleger gespeiste Fonds mit einem gezeichneten Kapital von über 200 Mio. Euro. Die Vorstände der Gesellschaft sind Michael Motschmann, Jürgen Kosch und Cecil Motschmann, die beiden erstgenannten sind auch als Mitglieder des dreiköpfigen Anlageausschusses des GC Global Chance Fund und des GA Global Asset Fund tätig. Die 2003 und 2004 aufgelegten Fonds lagen inklusive Agio bei einer stattlichen Kostenquote von jeweils gut einem Drittel (!) des Fondskapitals –, ließen Anfang März 2007 aber mit einem ersten, äußerst lukrativen Exit aufhorchen: Der Zahntechnik-Spezialist Etkon ging für 100 Mio. Euro an die Schweizer Straumann Holding, einen Marktführer im Bereich des implantatgestützten Zahnersatzes. Der rund 30 Mio. Euro große Global Chance Fund erlöste aus dieser Transaktion nach Veräußerungskosten 28,28 Mio. Euro, die Anschaffungskosten lagen bei 2,274 Mio. Euro. Auch MIG 1 war an Etkon wesentlich beteiligt. Insgesamt haben die MIG-Fonds 1 bis 4 in elf Unternehmen investiert, acht davon stammen aus dem Life Science-Bereich.

Junge Life Science-Unternehmen im Visier

Der neue Fonds MIG 5 soll ein Volumen von 70 Mio. Euro – erweiterbar auf 80 Mio. Euro – bis zur Schließung Ende 2008 erreichen. Damit wäre MIG 5 der bisher größte Fonds der auf Einmaleinzahler ausgelegten Reihe. Wie in der Vergangenheit kommt auch MIG 5 mit einem Schwesterprodukt (MIG 6) auf den Markt, das Anlegern ein Engagement per Ratensparplan ermöglicht. Aufgrund eines völlig anderen Investitions- und Kostenprofils ist MIG 6 dennoch nicht mit MIG 5 vergleichbar. Die Zielbranchen lässt der Initiator offen, es ist jedoch davon auszugehen, dass der Schwerpunkt wie bei den Vorläufern auf den Life Science-Bereich gelegt wird. Alles in allem summieren sich die anfänglichen Einmalkosten von MIG 5 auf 15,95%

MIG AG & Co. FONDS 5 KG

VOLUMEN	70 Mio. EURO, MAX. 80 Mio. EURO
MINIMUM	3.000 EURO
LAUFZEIT	UNBESTIMMT, KÜNDBAR AB 31.12.2018
ZEICHNUNGSSCHLUSS	31.12.2008
ANFÄHGL. EINMALKOSTEN	15,95% ZZGL. AGIO
LAUFENDE KOSTEN P. A.	1,0% (DURCHSCHNITTL. ÜBER DIE LAUFZEIT)
GEWINNBETEILIGUNG	25% AUF DEAL-BY-DEAL-BASIS (NACH 10% HURDLE RATE P. A. UND RÜCKFÜHRUNG DER ANFÄHGLICHEN EINMALKOSTEN)
INVESTMENTTHEMA	JUNGE, INNOVAT. UNT. (VENTURE CAPITAL)
INTERNET	WWW.MIG.AG

plus Agio, wobei letzteres gemäß Prospekt bei Zeichnung bis Ende des laufenden Jahres 2,5%, bis zum 30.6.2008 3,5% und danach 5% beträgt. Hinzu kommen laufende Gebühren für Anlegerbetreuung (0,33% p. a.), Kosten zur Durchführung des Geschäftsbetriebs (0,26% p. a.), Vergütung der Treuhandkommanditistin/Mittelverwendungskontrolle (0,18% p. a.) und eine Geschäftsführungsvergütung in Höhe von 0,4% des tatsächlich investierten Kapitals.

Fazit:

Der MIG 5 ist zwar keine preiswerte, aber dennoch aussichtsreiche Variante, um sich als Privatanleger ohne zwischengeschaltetem Dachfonds im Venture Capital-Segment in Deutschland und Österreich zu engagieren. Investoren sollte jedoch bewusst sein, dass die direkte Beteiligung an einzelnen Unternehmen neben höheren Chancen im Vergleich zum Kauf eines Dachfonds generell auch ein höheres Totalverlustrisiko mit sich bringt. Angesichts der schnellen Platzierung der Vorläuferfonds ist bei MIG 5 aber zumindest die Gefahr gering, dass es dem Initiator nicht gelingt, eine kritische Fondsgröße zu erreichen – keine Selbstverständlichkeit im Bereich direkt investierender Retailfonds. ■

Christian Raabe
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige



Innovations-
und Gründerzentrum
Biotechnologie IZB
Martinsried · Freising

**Hotspot für
Life Science
Unternehmensgründer**

www.izb-online.de

Näherungswert

Teil 5: Blue Cell Networks GmbH

Seitdem bereits in den 90er Jahren der Standard für den Kurzstreckenfunk Bluetooth definiert wurde, konnte die ITK-Branche nach schleppendem Beginn inzwischen weltweit über eine Mrd. Bluetooth-fähiger Geräte absetzen: PC-Peripherie wie Mäuse und Tastaturen, aber auch Drucker und Videokameras, in erster Linie jedoch drahtlose Kopfhörer, Freisprecheinrichtungen und Mobiltelefone. Allein in Deutschland verstehen sich 50% der aktuell eingesetzten Mobiltelefone nicht nur auf die Fernverbindung via GSM, sondern auch auf die Nahkommunikation über Bluetooth, die etwa bei drahtlosen Freisprecheinrichtungen oder bei der Datensynchronisation mit dem PC zum Einsatz kommt. Gleichzeitig hat auch die werbetreibende Wirtschaft das Mobiltelefon, dessen ständig wachsender Funktionsumfang gerade in der besonders hofierten, aber schwer zu erreichenden jungen Zielgruppe intensiv genutzt wird, für sich entdeckt. Beim sogenannten Mobile Marketing erlaubt die Verwendung von Bluetooth eine besonders genaue Zielgruppenansprache, ein Konzept, für das die Blue Cell Networks GmbH aus Bamberg die erforderlichen Infrastruktur-lösungen entwickelt hat.

DER ERP-STARTFONDS

Der von der KfW Mittelstandsbank gemanagte ERP-Startfonds fördert junge Technologie-Unternehmen im Sinne der EU-Kriterien (nicht älter als zehn 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. Zum Stichtag 30. Juni 2007 hat der ERP-Startfonds seit Programmbeginn 221 Beteiligungsverträge mit 150 Unternehmen in Höhe von 105,3 Mio. Euro geschlossen, seit Anfang dieses Jahres flossen 27,4 Mio. Euro in 40 Unternehmen.



Im Rahmen einer Kampagne des Musikportals mp3.de haben im März 2006 innerhalb einer Woche 4.000 Kölner den aktuellen Song der Sängerin Nelly Furtado auf ihr Mobiltelefon geladen.

Erwünschte Werbung

„Bei Blue Cell Networks handelt es sich um eine waschechte Garagenstory“, erinnert sich Rainer Rother, Gründer und Geschäftsführer des im Januar 2004 ins Leben gerufenen Unternehmens. „Die Entwicklung der Geschäftsidee und der Technologie erfolgte abends nach dem regulären Job. Das hatte den Vorteil, dass wir bereits zum Start mit einem funktionierenden Produkt, dem ersten auf Bluetooth beruhenden Hotspot für Mobiltelefone, antreten konnten.“ Die unter dem Namen „beamzone“ vermarktete Datentankstelle für mobile Endgeräte ermöglicht die Distribution von Inhalten innerhalb begrenzter Bereiche, etwa am Point of Sale, auf dem Messestand, in der Außenwerbung, auf Festivals und anderen Veranstaltungen. Dazu muss der Nutzer grundsätzlich seine Erlaubnis erteilen. Möglicherweise wird er durch die werbliche Ansprache überhaupt erst angeregt, die Bluetooth-Funktion seines Geräts zu aktivieren. Der Hotspot erkennt alle Geräte mit aktivierter Bluetooth-Funktion in seiner Umgebung, aber auch, wenn sich jemand mit bereits aktivierter Funktion zufällig im Funkbereich des Hotspots befindet, erhält er zunächst eine Anfrage, ob er die jeweiligen Inhalte – Informationen, Soft-



Rainer Rother, Blue Cell Networks

S-REFIT AG

Die 1990 als Finanzierungsfonds mit dem Schwerpunkt Technologie- und Innovationsförderung entstandene S-Refit AG hat sich mit einem Eigenkapital von rund 50 Mio. Euro zur größten von Sparkassen getragenen Beteiligungsgesellschaft in Bayern entwickelt. Zu den Aktionären des in Regensburg beheimateten Unternehmens zählen neben 25 Sparkassen auch das Ostbayerische Technologie-Transfer-Institut und die TBG – Technologie Beteiligungsgesellschaft (KfW Mittelstandsbank). Regional ist der Investitionsfokus der S-Refit auf den ostbayerischen Raum ausgerichtet, ohne dabei einen speziellen Branchenakzent zu setzen. Derzeit sind die Regensburger mit einem Investitionsvolumen von 25 Mio. Euro an 28 Unternehmen beteiligt, von denen 70% dem Technologiesektor und 30% dem konventionellen Mittelstand angehören.

ware, Musik, Klingeltöne, Videos oder Spiele – auf sein Telefon herunterladen möchte. Nur wenn diese Anfrage positiv beantwortet wird, kommt es zur Übertragung der Daten, die für den Nutzer kostenlos ist. Auf diese Weise wird einerseits sichergestellt, dass niemand durch unerwünschte Werbung belästigt wird, andererseits, dass die Marketingbotschaft eine interessierte Zielgruppe erreicht.

Die richtigen Marken

Mit diesem Konzept konnte Blue Cell Networks als ersten Kunden den finnischen Mobilfunkriesen Nokia gewinnen, mit dem das junge Unternehmen seither verschiedene Projekte in Deutschland, Frankreich, Schweden und anderen Ländern durchgeführt hat. Inzwischen befinden sich weitere bekannte Namen wie BMW, Coca-Cola, McDonald's oder Nike auf der Referenzliste der Bamberger, die bereits im dritten Jahr nach der Gründung profitabel arbeiteten. „Diesen Meilenstein hat Blue Cell Networks allein auf Basis der Startfinanzierung – 150.000 Euro in Form von Genuss scheinen – im Rahmen des damaligen



Ulrich Wendt, KfW Mittelstandsbank

„Beteiligungsprogramms für kleine Technologieunternehmen‘ der TBG und einer weiteren stillen Beteiligung in gleicher Höhe erreicht“, hebt Ulrich Wendt, Investmentmanager bei der KfW Mittelstandsbank hervor. „Ende vergangenen Jahres war dieser Erfolg auch einer der wesentlichen Gründe, die uns veranlasst haben, das Unternehmen über den

ERP-Startfonds weiterzufinanzieren.“ An dieser Finanzierungsrunde mit einem Volumen von 1,2 Mio. Euro beteiligten sich neben der KfW auch der von Bayern Kapital gemanagte Technologiefonds und die S-Refit AG in jeweils gleicher Höhe. „Wir kennen Blue Cell Networks bereits aus der Gründungsphase und sind beeindruckt, wie schnell das Management wichtige Kunden in einem wachsenden Markt gewinnen konnte“, begründet Bernhard Köhler, Investmentmanager bei S-Refit, das Engagement. Die Zusammenarbeit mit dem ERP-Startfonds gehört für ihn zum alltäglichen Geschäft: „Die KfW ist unser größter Einzelaktionär und schon von daher bei vielen Projekten unser erster Ansprechpartner.“

Kooperationen ausbauen

Die Mittel aus der Finanzierungsrunde will Blue Cell Networks dazu nutzen, „durch die Weiterentwicklung unserer Produkte die Technologieführerschaft auf diesem Markt zu behaupten“, erläutert Geschäftsführer Rother. Des Weiteren stehe die Internationalisierung, zunächst im deutschsprachigen Raum sowie in Großbritannien und Frankreich, auf der Agenda. Darüber hinaus soll auch die Zusammenarbeit mit bedeutenden Unternehmen der Außenwerbung ausgebaut werden. Blue Cell Networks betreibt bereits als Technologiepartner der Ströer Out-of-Home Media AG – mit weit über 200.000 Werbeflächen der größte Außenwerber in Deutschland – deren „Bluetooth City Netzwerk“. Ströer bietet diese Verbindung von traditioneller Plakatwerbung mit der beamzone-Technologie seit Anfang des Jahres in mehreren deutschen Großstädten an (siehe Abbildung). „Der Ausbau der Zusammenarbeit mit Ströer“, darin sind sich Ulrich Wendt und Bernhard Köhler einig, „wäre ein weiterer wichtiger Meilenstein in der Entwicklung von Blue Cell Networks.“ ■

Bernd Luxa
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

Das IZB Freising/Weihenstephan ist ausgewählter Ort der Ideen 2007

Deutschland
Land der Ideen



Ausgewählter Ort 2007

www.izb-online.de

Intelligentes Gründungs- und Wachstumskapital

Teil 76: Intelligent Venture Capital Management GmbH

Der Name ist Programm: die Intelligent Venture Capital Management GmbH (IVC) aus Aachen stellt Unternehmen in den verschiedenen Entwicklungsphasen sogenanntes „Intelligentes Beteiligungskapital“ zur Verfügung. IVC bietet Hochtechnologieunternehmen neben der Beteiligungs- und Finanzstrukturierung vor allem eine enge Begleitung des Beteiligungsnehmers in strategischen und operativen Fragen. Zudem stellen Fondsmanager wie Investoren den finanzierten Unternehmen ihre unternehmerischen Erfahrungen und Netzwerke zur Verfügung.

Drei Fonds „under Management“

IVC engagiert sich von der Seed- über die Start-up- bis zur Wachstumsphase. Über die Management GmbH verwaltet der Investor insgesamt drei Fondsgesellschaften: Intelligent Venture Capital GmbH & Co. KG I & II mit Sitz in Köln, die auf die Start-up- und Wachstumsphase fokussieren, und den Rheinland Venture Capital-Fonds (RVC) mit Sitz in Köln, der von der IVC Management GmbH III verwaltet wird und sich auf die Finanzierung von Seed- und Gründungsinvestments im Rheinland spezialisiert hat.

IVC investiert sowohl alleine als auch in Konsortien. Dabei bevorzugt Frohnhofen die Rolle als Lead-Investor, im Falle einer Folgefinanzierung engagiert sich die IVC



Das IVC-Team: Wilfried Frohnhofen, Dr. Georg Kox, Frank Müllejans und Dr. Andreas Tietmann (v.l.n.r.)

aber auch als Co-Investor. Die typische Investitionsgröße für eine Beteiligung der Fonds bewegt sich zwischen 0,25 und 2,5 Mio. Euro, bei einer angestrebten Haltezeit von zwei bis sechs Jahren. Das Engagement erfolgt in der Regel als Kombination aus offener und stiller Beteiligung mit Wandlungsoptionen.

Der Investitionsfokus von IVC richtet sich auf Unternehmen aus den Branchen Life Science, Informations- und Kommunikationstechnologie, Neue Werkstoffe sowie Mikro- und Nanotechnologie. Wichtige Kriterien für die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit eines Unternehmens sind neben formalen Kriterien (z. B. geografischer Fokus von RVC auf das Rheinland oder das Unternehmensalter von maximal 18 Monaten bei Seed-Investments) ein überzeugendes Geschäftskonzept mit Technologieorientierung, eine Innovation, die einen strategischen Wettbewerbsvorteil generiert und für die ein relevanter Markt benannt und quantifiziert werden kann, sowie ein unternehmerisch agierendes Managementteam. Wichtig ist Frohnhofen zudem ein valides Exitpotenzial, d. h. idealerweise sollten bereits zum Zeitpunkt der Start-up- oder Wachstumsfinanzierung potenzielle Partner z. B. für einen späteren Trade Sale ersichtlich sein.

Rheinland Venture Capital (RVC)

Als zweiter von insgesamt sechs geplanten regionalen Seed-Fonds in Nordrhein-Westfalen nahm die Rheinland Venture Capital GmbH & Co. KG im Dezember 2006 ihre operative Tätigkeit auf. Der Fonds hat eine vorgesehene Laufzeit bis zum 31.12.2016 mit einer zweimaligen Verlängerungsoption. Initiiert wurde RVC von der NRW.Bank, der Kreissparkasse Köln, der Sparkasse KölnBonn, Georgieff Capital, Intelligent Venture Capital und Privatinves-

INVESTITIONSSCHWERPUNKTE
PHASE:
● SEED- UND GRÜNDUNGSPHASE (RVC)
● START-UP UND WACHSTUM (IVC)
FINANZIERUNGSANLÄSSE:
● KONZEPTENTWICKLUNG, DEFINITION GESCHÄFTSSYSTEM, PATENTIERUNG, AUFBAU DER UNTERNEHMENSORGANISATION, F&E (RVC)
● F&E BIS ZUR MARKTREIFE, VERTRIEBSAUFBAU UND MARKTEINFÜHRUNG, INTERNATIONALISIERUNG (IVC)
KRITERIEN:
● SOLIDE PATENTFÄHIGE TECHNOLOGIEN ODER PRODUKTE
● UNTERNEHM. DENKENDES UND HANDELNDES MANAGEMENTTEAM
● DURCHDACHTES UND UMSETZBARES GESCHÄFTSSYSTEM
BRANCHEN:
● LIFE SCIENCE (BIOTECH, MEDIZINPRODUKTE)
● MIKROSTRUKTURTECHNIK/MECHATRONIK
● INFORMATIONSTECHNOLOGIE / SOFTWARE
● CLEANTECH
REGIONEN:
● RVC: UNTERNEHMEN MIT SITZ IM RHEINLAND (V. A. REGION KÖLN/BONN)
● IVC: BUNDESWEIT

STECKBRIEF INTELLIGENT VENTURE CAPITAL MANAGEMENT GMBH (IVC)

- STANDORT: AACHEN
- GRÜNDUNGSJAHR: 1999
- GESELLSCHAFTER:
 - IVC MANAGEMENT GMBH (FÜR FONDS IVC I UND II):
FLORIAN GEYR, DR. ANDREAS TIETMANN UND WILFRIED FROHNHOFEN
 - IVC MANAGEMENT GMBH III (FÜR RHEINLAND VENTURE CAPITAL):
DR. ANDREAS TIETMANN, WILFRIED FROHNHOFEN,
DR. ALEXANDER GEORGIEFF (BEIRAT)
- ANZAHL INVESTMENT PROFESSIONALS: DERZEIT 4
- ANZAHL DER AKTUELLEN BETEILIGUNGEN: INSGESAMT 9
- DERZEIT VERWALTETES KAPITAL: INSGESAMT 20-25 MIO. EURO

toren. Das aktuelle Fondsvolumen liegt nach dem First Closing bei 9,6 Mio. Euro, durch den Beitritt weiterer privater und institutioneller Investoren soll der Fonds auf bis zu 12 Mio. Euro anwachsen. Pro Unternehmen stellt RVC maximal 500.000 Euro beim Erstinvestment zur Verfügung. In vielen Fällen erfolgt eine enge Zusammenarbeit mit dem High-Tech Gründerfonds, mit dem bereits zwei gemeinsame Frühphasenfinanzierungen realisiert wurden. Mit seiner dritten Beteiligung hat RVC ein Investment der IVC Fondsgesellschaften erweitert. RVC positioniert sich neben den Direktansprachen durch Kapital suchende Gründer und Frühphasenunternehmen auch als Finanzierungspartner für Anschlussfinanzierungen durch die KfW, die NRW.Bank, die Beteiligungsgesellschaften der Kölner Sparkassen sowie der anderen IVC-Fonds.

Intelligent Venture Capital I + II

Die beiden IVC Fondsgesellschaften investieren in der Regel gemeinsam in die Portfoliounternehmen, aktuell befinden sich sieben Unternehmen im Portfolio. In der Vergangenheit wurden bereits sechs Beteiligungen im Rahmen von Trade Sales an Industrieteilnehmer oder als Secondary Purchase an andere Beteiligungsgesellschaften veräußert. Ein erster Börsengang erfolgte 2006 mit der Liponova AG, nachdem IVC ein Jahr zuvor in einem Teilerwerb bereits Anteile an ein Pharma-Unternehmen veräußern konnte. Als weitere wesentliche Beteiligungen nennt Frohnhofen u. a. die Chemagen AG und die Sevenval AG, die sich durch ihre Wachstumsdynamik und Profitabilität auszeichnen. Ein exzeptionell hohes Technologie- und Wertpotenzial sieht Frohnhofen auch bei der Aplagen GmbH, die die IVC derzeit bei der Suche nach einem Pharmapartner für ihr Lead-Produkt, ein EPO-mimetisches Peptid, unterstützt.

Limited Partner mit Mitspracherecht

Besonderes Kennzeichen von IVC I und II ist die Strukturierung als „Pledge-Fonds“. Die Gesellschaften verfügen dadurch nicht über ein fest zugesagtes Beteiligungsvolumen, sondern die Investoren stellen das benötigte Kapital im Rahmen einer Privatplatzierung beteiligungsspezifisch zur Verfügung. Somit entscheidet jeder Investor selbst, ob überhaupt und an welchen Beteiligungsprojekten er in welcher Höhe teilnimmt. Dies ermöglicht es den

Investoren von IVC, individuelle Schwerpunkte durch unterschiedliche Beteiligungshöhen zu setzen und so ein eigenes diversifiziertes Portfolio innerhalb der IVC Beteiligungen aufzubauen.

Für alle drei Fonds sieht Frohnhofen derzeit attraktive Investitionsobjekte vor allem im Web 2.0-Bereich, in den Life Sciences und hier insbesondere in der Medizintechnik, die er insbesondere wegen des guten Exitpotenzials aufgrund „kauf- und einlizenzierungswilliger Käufer“ schätzt. Gesucht werden dabei stets nachhaltige und skalierbare Geschäftsmodelle mit einer starken IP-Basis. Als interessanteste Exitoptionen sieht Frohnhofen für die Zukunft weiterhin das IPO wegen seines hohen Renditepotenzials sowie den Trade Sale.

Fazit:

IVC bietet Technologieunternehmen eine umfassende Managementbegleitung von der Gründung bis zum erfolgreichen Exit an. Mit ihrem interdisziplinär aufgestellten Managementteam, das kaufmännische, juristische, technische sowie naturwissenschaftliche Kompetenzen vereint und über umfassende Erfahrung in Finanzierung und Unternehmensführung verfügt, hat die IVC die Möglichkeit, Beteiligungsunternehmen bedarfsgerecht zu unterstützen. Zusätzlich profitieren die Beteiligungsunternehmen bei jedem Einzelinvestment aufgrund der besonderen Strukturierung als Pledge-Fonds von den spezifischen Kenntnissen und Netzwerken der Investoren der Fonds. Die Managementgesellschaft wird sich personell weiter verstärken und so die Aktivitäten sowohl im Seedbereich als auch auf weitere Wachstumsbranchen ausbauen. Damit dürfte IVC seine Position als wichtiger Partner von Technologieunternehmen, vor allem im Rheinland, untermauern. ■

Marc Kley
redaktion@vc-magazin.de

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

Anzeige



Innovations-
und Gründerzentrum
Biotechnologie IZB
Martinsried · Freising

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

www.izb-online.de

Im Schatten der Großen

Mittelständische Buyout-Fonds sollten stärker Akzente in der Öffentlichkeit setzen



Die großen Buyout-Gesellschaften dominieren die Schlagzeilen und damit auch das Bild von Private Equity in Deutschland. Mittelständische Player drohen in das Fahrwasser der aktuellen Diskussion zu geraten – obwohl sie sich nicht verstecken müssen.

Getriebene der Medien

28,7 Mrd. Euro verwaltetes Fondsvolumen und etwa eine Mio. Mitarbeiter in rund 6.000 Portfoliounternehmen: Private Equity in Deutschland hat sich zu einem Wirtschaftszweig von volkswirtschaftlicher Relevanz gemausert und interessiert nicht mehr nur „Eingeweihte“. Im Gegenteil, inzwischen steht die Branche unter permanenter Medienbeobachtung. Dabei haben die wenigsten Private Equity-Manager das Rampenlicht gesucht – allenfalls mit ausgesuchten Erfolgsmeldungen wollte man „public“ werden. Inzwischen ist jedoch den Meisten klar, dass sie sich die Themen nicht aussuchen können – und dass sie schnell zu Getriebenen der Medien werden können. Die mittlerweile nicht mehr nur hierzulande, sondern auch in Großbritannien und den USA geführte Diskussion über die Fondsbesteuerung tut ihr Übriges.

Auch der Branchenverband BVK geht in die Offensive, und neuerdings spielen hier sogar die großen Player mit: Im Juni dieses Jahres gründeten sie die BVK-Fachgruppe „Large Buyouts“. Mit von der Partie sind u. a. Blackstone, Allianz Capital Partners, Apax Partners, KKR und Permira. Man wolle dem Informationsbedarf der Entschei-

dungsträger in Politik und Wirtschaft und der breiten Öffentlichkeit Rechnung tragen, heißt es.

Große Buyout-Fonds wollen transparenter werden

Dabei setzt man zu Recht auf Fakten: Kern der Fachgruppe ist eine von einem Wirtschaftsprüfer verwaltete Datenbank, in die die Finanzinvestoren wichtige finanzielle Eckdaten ihrer Portfoliounternehmen einspeisen wollen, um zu belegen, wie sich die Unternehmen unter ihrer Ägide entwickeln. Allerdings scheint noch unklar, ob auch die Entwicklung der Mitarbeiterzahl in Deutschland separat ausgewiesen wird. Dummerweise dürften eben diese Zahlen die Öffentlichkeit am meisten interessieren – die Herausforderung wird also eher darin liegen, nicht nur Zahlen zu liefern, sondern diese auch überzeugend zu interpretieren.

Für die öffentliche Diskussion über die Ausgestaltung des Private Equity-Gesetzes kommt die Initiative allerdings etwas spät. Das Bundesfinanzministerium hat Ende Juni den entsprechenden Referentenentwurf vorgelegt, über den das Kabinett Anfang August entscheiden soll. Kern sind Steuererleichterungen, die jedoch im Wesentlichen den VCs zugute kommen. Der FDP-Finanzexperte Frank Schäffler sprach prompt von einem „Kardinalfehler“, dass die Bundesregierung wieder zwischen gutem und schlechtem Beteiligungskapital unterscheidet.“ Tatsächlich gelten die Frühphasenfinanziers als die unbestrittenen „good guys“ der Branche, die Innovation fördern und

Arbeitsplätze schaffen. Misstrauisch beäugt werden auf der anderen Seite die Megafonds, die zunehmend Schlagzeilen machen.

Und was ist mit den mittelständischen Beteiligungsgesellschaften? Sie bieten deutschen Unternehmen zum Teil schon seit vielen Jahren Nachfolgeregelungen und Expansionsfinanzierungen und können hier auch zahlreiche Erfolge verzeichnen. Dennoch gehören sie in der öffentlichen Wahrnehmung nicht automatisch zu den förderungswürdigen Playern der Branche.

Stattdessen laufen sie Gefahr, ins Fahrwasser der aktuellen Diskussion über die großen Buyout-Fonds zu geraten. Für kleine und mittelständische Fonds werde es nicht leichter, ihre Zielgruppen zu überzeugen, wenn beispielsweise öffentlich über die Höhe der Einkünfte einzelner Fondsmanager debattiert werde, meint Peter Schwanz, Partner beim Private Equity-Dachfonds VCM. Diese Fälle würden schnell verallgemeinert. Tatsächlich belegen Umfragen der DIHK und anderer die noch immer vorhandene, vielleicht sogar wieder zunehmende Skepsis des deutschen Mittelstandes gegenüber Private Equity. Andererseits gilt das Potenzial für Private Equity hier nach wie vor als groß.

Das Feld nicht allein den großen Playern überlassen

Das Fazit liegt auf der Hand: Die mittelständischen Buyout-Fonds dürfen das Feld nicht allein den großen Playern überlassen, sondern müssen eigene Akzente setzen. Die Medien sind ja keineswegs immer auf negative Schlagzeilen aus und berichten auch nicht nur über Mega-Ereignisse, sie müssen nur schlicht das Interesse ihrer Leser wecken. Wobei es „die Medien“ eigentlich gar nicht gibt – eine Regionalzeitung kann mitunter ebenso wichtig werden wie die FAZ, verlangt aber eine andere Ansprache. Zudem ist Medienarbeit bekanntlich nur ein Baustein umfassender Kommunikation: Es gilt, die avisierten Mittelständler auch direkt anzusprechen, sei es auf schriftli-

chem Wege, sei es auf Veranstaltungen – und zwar dort, wo sie tatsächlich hingehen. Warum beispielsweise nicht die „Kronzeugen“ in den eigenen Portfoliounternehmen aktivieren und sie gezielt auf relevanten Branchenveranstaltungen auftreten lassen? Auch wenn Private Equity dort nicht eigentlich im Vordergrund steht, kann dieser Aspekt zum Thema werden. Und nichts ist glaubwürdiger, als wenn Betroffene selbst ihre Erfahrungen schildern.

Die mittelständischen Player in der Private Equity-Branche müssen sich hinter den Megafonds nicht verstecken. Im Gegenteil: Sie tun sich dank überschaubarer Größenordnungen im Prinzip sogar leichter, in ihren Portfoliounternehmen etwas zu bewegen und tatsächlich operativen Mehrwert zu schaffen – sei es als Sparringspartner und Netzwerker, sei es durch Professionalisierung des Finanz- und Personalmanagements. Sie sollten nur nicht erwarten, dass die Öffentlichkeit von selbst begreift, welchen Beitrag sie zur deutschen Volkswirtschaft leisten – und dass Private Equity nicht gleich Private Equity ist. ■

Zum Autor



Regine Petzsch ist Vorstand der Komm.passion Schumacher's AG, einer Agentur für Unternehmens- und Finanzkommunikation. Die Komm.passion-Gruppe beschäftigt an den Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München rund 100 Mitarbeiter.

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

„Der Kapitalmarkt sieht Verbriefungen von LBO-Krediten kritischer“

Interview mit Dr. Dietmar Schulz und Dr. Meiko Zeppenfeld, Partner bei Ashurst

Bis zuletzt waren die Umstände für Buyout-Investoren paradiesisch: niedrige Zinsen, ein hochliquider Fremdkapitalmarkt und Kreditgeber, die sich – gerade bei großen Deals – für so ziemlich jedes Finanzierungsinstrument begeistern ließen. Einige Marktbeobachter sehen nun Anzeichen für eine Trendumkehr. Dr. Dietmar Schulz und Dr. Meiko Zeppenfeld von der Anwaltskanzlei Ashurst wagen im Gespräch mit VC Magazin-Chefredakteur Andreas Uhde eine Markteinschätzung.

VC Magazin: Die Verschuldungsgrade sind im historischen Vergleich relativ hoch, die Zinsen steigen – auf den ersten Blick kein ideales Umfeld für Finanzinvestoren, die auf der Suche nach Kaufobjekten sind. Wozu raten Sie Private Equity-Häusern angesichts dieser Bedingungen?

Zeppenfeld: Die Erwartungshaltung der Investoren bezüglich der Renditen war in den letzten Jahren enorm hoch und wurde ja auch durch Versprechungen im Fundraising geschürt. Akuten Handlungsbedarf aufgrund veränderter Finanzierungsbedingungen sehe ich jedoch zunächst nicht. Abgesehen von den üblichen Stellschrauben – Umfang der Sicherheiten, Gewährleistungskataloge, Covenants und Zinsen – dürfte es bei den derzeit verbreiteten Instrumenten bleiben.

VC Magazin: Befinden wir uns also nicht in einer Buyout-Blase, die zu platzen droht?

Zeppenfeld: Der Markt ist sicherlich auf einem Höhepunkt, von wo aus es einen Rückgang geben wird. Man kann auch vom Platzen einer Blase sprechen, aber ich fände die Formulierung etwas zu hart. Auf lange Sicht wird Private Equity ein Feld mit guten Zukunftschancen sein.

Schulz: China stellt jetzt Mittel für Private Equity-Investoren in Höhe von ca. 200 Mrd. Euro bereit, was die gewaltige Liquidität im Markt verdeutlicht. Und das Ansehen deutscher Produkte ist außerhalb der hiesigen Jammernkultur immer noch sehr hoch. Trotzdem zeigen der Börsengang von Blackstone und das Absacken der Aktie unter den Emissionspreis, dass die Marktteilnehmer vorsichtiger geworden sind.

VC Magazin: Die zunehmende Verbriefung von Krediten führt dazu, dass viele Investmentbanken kaum noch LBO-Kreditrisiken selbst halten. Halten Sie diesen Trend für nachhaltig?



Dr. Dietmar Schulz



Dr. Meiko Zeppenfeld

Zeppenfeld: Es gibt immer noch eine große Tendenz, Kredite zu syndizieren und in verbriefter Form in den Markt zu geben. Es wird derzeit jedoch schwieriger, diese Verbriefungen zu platzieren. Das bringt dort Probleme mit sich, wo schlechte Risiken eingegangen werden, da diese dann in den eigenen Büchern verbleiben. Und es führt natürlich dazu, dass die Finanzierungen schlicht und einfach teurer werden.

Schulz: Wir sehen in jüngster Zeit sowohl in London als auch in Frankfurt Transaktionen, wo es nicht gelungen ist, Akquisitionsfinanzierungen sofort am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Das ist schon als Signal zu verstehen, dass der Kapitalmarkt Verbriefungen von LBO-Finanzierungen durchaus kritischer sieht.

VC Magazin: Könnte die wachsende Skepsis dazu führen, dass jüngere Entwicklungen wie „Covenant Lite“-Strukturen, also laxere Kreditmerkmale, wieder verschwinden werden?

Zeppenfeld: Ich glaube schon, dass es sich bei Covenant Lite um ein Phänomen im gegenwärtig überhitzten Marktumfeld handelt, das mittelfristig wieder verschwinden wird. So etwas akzeptieren die Kreditgeber nur, wenn sehr viel Geld im Markt ist. Ähnlich sieht es mit dem sogenannten Locked Box-Ansatz im Unternehmenskaufvertrag aus. Traditionellerweise wurde der Kaufpreis auf Basis der tatsächlich vorhandenen Barmittel, der Finanzverbindlichkeiten und des Umlaufvermögens angepasst. Diese käuferfreundliche Adjustierung wird im gegenwärtigen Marktumfeld nur noch selten vereinbart, in der Regel werden Fixpreise vereinbart. Auch dieser „Locked Box“-Ansatz wird meines Erachtens in einem veränderten Marktumfeld wieder verschwinden.

VC Magazin: Managementbeteiligungen sind ein wichtiger Bestandteil von Buyout-Transaktionen. Hat sich bezüglich der Anteilshöhe oder der Strukturierung in der letzten Zeit etwas verändert?

Zeppenfeld: Nein, vielleicht abgesehen davon, dass Sie es heute oft, vor allem bei Secondary Buyouts, mit einem sehr erfahrenen Management zu tun haben. Da für das Management diese Transaktionsform nicht neu ist, verfügt es über hervorragende Kenntnisse über die Marktstandards. Es wird dann auch sehr konkret verhandelt, beispielsweise über die „leaver provisions“, also die Bedingungen, zu denen das Management seine Beteiligung zurückgeben muss.

VC Magazin: Ist es nach wie vor üblich, in etwa zwei Jahresgehälter als Management selbst zu investieren?

Zeppenfeld: Bei einem Secondary kann es deutlich mehr sein, ansonsten ist diese Größe im Durchschnitt noch zutreffend.

VC Magazin: Herr Dr. Schulz, Sie sind Experte für notleidende Kredite. Wie groß ist dieser Markt mittlerweile in Deutschland?

Schulz: Genaue Zahlen gibt es hierzu nicht, aber die Schätzungen reichen von 200 bis 350 Mrd. Euro, was etwa 5 bis 7% des gesamten Kreditportfolios der hierzulande ansässigen Banken entspricht. Unterschieden werden kann dann noch zwischen den echt notleidenden Krediten, die in der und für die Abwicklung gehandelt werden, und den sogenannten Subperformern, deren Handel man im Markt nicht so wahrnimmt. Von beiden Typen haben in Deutschland bisher jeweils mindestens 40 Mrd. Euro den Besitzer gewechselt.

VC Magazin: Welche Käufergruppen sind in diesem Markt besonders aktiv?

Schulz: Im Wesentlichen sind das Hedgefonds wie Lonestar und Investmentbanken. Erstere investieren gern in reine Abwicklungsportfolios, während Investmentbanken wieder stärker auf den Single Name-Bereich setzen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Dr. Dietmar Schulz und **Dr. Meiko Zeppenfeld** sind Partner im Münchner Büro der Anwaltskanzlei Ashurst. Schulz hat sich auf notleidende Kredite und Restrukturierungen spezialisiert, Zeppenfeld hat seinen Beratungsschwerpunkt in den Bereichen Private Equity und M&A. Ashurst hat zuletzt u. a. die Beteiligungsgesellschaft Odewald & Compagnie bei der Finanzierung der Übernahme der IWKA Verpackungssparte beraten.



Einladung

Unternehmertreff

Finanzierungswege für LifeScience Unternehmen

5. September 2007

Technologiezentrum Ruhr
9:45 - ca. 16:30 Uhr

Kapitalgeber und erfolgreiche Unternehmen vermitteln in Fachvorträgen alles Wissenswerte rund um das Thema "Finanzierungswege für LifeScience Unternehmen" und stellen alternative Finanzierungswege vor. Dazu gehören die Hilfen durch VC-Gesellschaften, Business Angels und den HighTechGründerFonds sowie die Programme der NRW.BANK, der KfW und der Bürgschaftsbank NRW.

Tagungsgebühr 60,- EUR inkl. MwSt.

Weitere Informationen und Anmeldung
unter der 0234 / 970 60 50

Veranstalter



Veranstaltungsort

TZR Technologiezentrum Ruhr
Universitätsstraße 142
44 799 Bochum

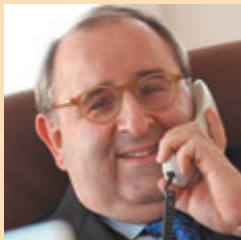
chip GmbH
Cooperationsgesellschaft
Hochschulen und Industrielle Praxis

Medienpartner



Osteuropa

Eldorado für Wagemutige



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.

Einst vor dem westlichen Kapitalismus durch den eisenen Vorhang wohlbehütet, hat sich Osteuropa nach dem Zusammenbruch des Ostblocks und der damit einhergehenden Marktliberalisierung und -deregulierung zur Spielwiese risikofreudiger Investoren entwickelt. Dank des gigantischen Nachholpotenzials der osteuropäischen Binnenmärkte und dem daraus resultierenden starken Wirtschaftswachstum zieht die Region immer mehr Kapitalgeber in ihren Bann. Schließlich hat die EU-Osterweiterung ihr Übriges dazu beigetragen, die Attraktivität der neuen Mitgliedsstaaten für deutsche Investoren noch weiter zu steigern. Mittlerweile steht der Osten als Zielgebiet sogar regelmäßig auf der Expansionsagenda deutscher Mittelständler. Doch trotz allem Optimismus ist bei Übernahmen in Osteuropa noch immer besondere Vorsicht geboten.

Insbesondere die finanziellen Risiken einer Akquisition lassen sich oft nur sehr schwer überblicken. Regionale Bilanzierungsstandards gepaart mit intransparenten Abschlussprüfungsregeln resultieren für westliche Investoren regelmäßig in nicht zu unterschätzenden ökonomischen Risiken. Dies gilt insbesondere dann, wenn das Zielunternehmen eine starke Einzelkundenabhängigkeit aufweist, die auf unklaren finanziellen Verflechtungen beruht, oder bedeutsame, aber aufgrund mangelnder Bilanzierungsregularien nicht erfasste Verbindlichkeiten bzw. Risiken besitzt. Darüber hinaus gilt es eine ganze Reihe rechtlicher Schwierigkeiten zu überwinden, um die im

Kaufvertrag ausgehandelten Sicherheiten und Garantien im Zweifelsfall auch tatsächlich durchzusetzen. Gerade in Osteuropa stellt dies nach wie vor ein ernst zu nehmendes Problem dar, da sich hier Rechtsstreitigkeiten aufgrund persönlicher Kontakte leider noch immer zu Gunsten einer Partei beeinflussen lassen und Klägern zudem extrem lange Prozesslaufzeiten abverlangt werden.

Aber genug des Trübsals, natürlich bieten Übernahmen in Osteuropa auch viel versprechende Potenziale und Chancen. Denn gerade die Kombination aus einem nach wie vor sehr günstigen Lohnniveau und dem stetig anziehenden Binnenkonsum macht diese Märkte für Unternehmen aus dem produzierenden Gewerbe sowie der Konsumgüterindustrie höchst spannend. Für kleinere Mittelständler ohne gefestigte Managementstrukturen ist unter dessen insbesondere die Übernahme etablierter Produktionsbetriebe im näheren Osten, wie etwa Polen und Tschechien, sinnvoll, um Teile ihrer Fertigung und Montage kostengünstig auszulagern und damit die bestehenden Lohnkostendifferenziale auszunutzen. Um den ehemaligen Ostblock dagegen vollständig zu erschließen, müssen Investoren zudem auch die notwendigen Managementkapazitäten mitbringen. Dementsprechend bleibt vor allem der große Schritt nach Russland oftmals nur dem gehobenen deutschen Mittelstand ab einem Umsatzvolumen von rund 200 Mio. Euro pro Jahr vorenthalten. Denn um hier richtig Fuß zu fassen, ist es zwingend notwendig, ein eigenes Managementteam in die neue Tochtergesellschaft zu entsenden, um die Umsetzung der Konzernstrategie vor Ort zu gewährleisten und somit die geplanten Synergien auch tatsächlich zu heben.

Was die Übernahmegespräche angeht, markieren Osteuropäer sehr gerne den harten Mann. Sie wissen bestens um die wirtschaftlichen Vorteile ihres Unternehmens und treten entsprechend selbstbewusst mit hohen Preisvorstellungen in die Verhandlungen ein. Großes Preisgefälle ist bei den meisten Jungunternehmern Mitte 30 also nicht angesagt. In aller Regel beharren sie fix auf ihren Preisvorstellungen, da sie keinen Verkaufsdruck verspüren, was sich im Extremfall zum absoluten Deal-Breaker entwickeln kann. Damit ist auch klar, dass selbst in Osteuropa Schnäppchen sehr selten sind. Qualität hat eben überall ihren Preis. ■

„Es ist Unsinn, dass jeder Dachfonds erklärt, er sei im Top-Quartile“

Interview mit Axel Steffen, Vorstand der Hansa Treuhand Holding

In der deutschen Schiffsbeteiligungsbranche gehört die Hansa Treuhand mit einem Volumen von 3,5 Mrd. Euro für 96 Schiffsfonds in fast 25 Jahren zu den erfahrenen Initiatoren. Seit Sommer 2006 ist die Hansa Treuhand auch auf dem Markt für Private Equity-Dachfonds aktiv. Im Gespräch mit VC Magazin-Chefredakteur Andreas Uhde berichtet Axel Steffen, einer der Hansa-Geschäftsführer, über die Erfahrungen mit dem ersten Fonds „Private Equity Partners I“.

VC Magazin: Sie sind seit August 2006 mit Ihrem ersten Private Equity-Dachfonds am Markt. Was hat Sie dazu bewogen, sich außerhalb der Schifffahrt zu versuchen?

Steffen: Viele unserer Kunden sind „Wiederholungstäter“ und haben drei, vier oder mehr Schiffsbeteiligungen. Und die haben uns auf unseren Gesellschafterveranstaltungen angesprochen, ob wir nicht einmal etwas anderes anbieten wollen. Und wenn man die Korrelation von Schiffen im Verhältnis zu Private Equity ansieht, liegt der Wert bei +0,1 – also sehr weit entfernt, sodass sich Private Equity ideal zur Portfoliostreuung anbietet.

VC Magazin: Sie kooperieren mit der Berenberg Bank, wie kam es zur Zusammenarbeit, und welche Aufgaben übernimmt der Partner?



Axel Steffen

Steffen: Die Berenberg Bank ist gleichberechtigter Initiator und vertritt über ihr Filialnetz an ihre Privatkunden. Die Vertriebswege der Berenberg Bank und unsere überschneiden sich nur minimal. Die Zusammenarbeit kam über die Tochtergesellschaft Berenberg Private Capital GmbH zustande. Wir wollten uns im Vorfeld mit verschiedenen Analysten unterhalten und

sind auf deren Geschäftsführer Jürgen Raeke gestoßen. In den Gesprächen hat sich dann ergeben, dass wir gleiche Ziele verfolgen, u. a. wollten beide Seiten einen kostengünstigeren Fonds anbieten als damals marktüblich. Mit einem erhöhten Volumen und geteilten Kosten ist das möglich.

VC Magazin: Wobei ihr zweiter Kooperationspartner Feri Institutional Advisers in Branchenkreisen nicht zu den günstigsten Anbietern gezählt wird.

Steffen: Feri und Berenberg haben schon 2002 einen gemeinsamen Private Equity-Fonds aufgelegt, der bisher eine gute Performance gezeigt hat. Daher wollte Berenberg wieder mit Feri arbeiten. Zwischen uns hat die Chemie auch gestimmt, sodass es zur Zusammenarbeit kam.

VC Magazin: Gemäß Prospekt beteiligen sich Hansa Treuhand und Berenberg mit „bis zu“ 2 Mio. Euro. Wie ist das zu verstehen?

Steffen: Wir haben eine Eigenbeteiligung von minimal 500.000 Euro festgelegt. Diese wird parallel zur Größe des Fonds so erhöht, dass wir jeweils 2% des Fondsvolumens halten.

VC Magazin: Die Mindestbeteiligung liegt mit 25.000 Euro recht hoch. Warum haben Sie sich für diesen Schwellenwert entschieden?

Steffen: Wenn ein Schiff anfänglich über mehrere Jahre fest an einen guten und großen Reeder vermietet wird, gibt es erfahrungsgemäß einen stabilen Cashflow. Die Einnahmen sind planbar. Bei Private Equity sieht es anders aus: Am Anfang wird nicht so viel eingezahlt, und wir rufen auch nur die Summen ab, die wir benötigen. Dieses flexible Modell bringt viel hinsichtlich der Rendite, gibt

Anzeige



Jetzt bestellen!
www.vc-magazin.de/abo



10. AACHENER
DIENSTLEISTUNGS
FORUM
05. – 06.09.2007

Service Innovation – Innovative Unternehmen bewegen Märkte

Fachtagung · Fachmesse · Jubiläumsgala

- 4 Key-Notes zum Thema Dienstleistungsinnovation
- 12 Fachvorträge zu 4 verschiedenen Themenblöcken
- Fachmesse rund um das Thema "Technologieeinsatz im Dienstleistungsbereich"
- Erfahrungsaustausch und Networking zwischen den über 150 Teilnehmern während des Forums und der Jubiläumsgala

Kontakt: dienstleistungsforum@fir.rwth-aachen.de

Veranstalter:



In Kooperation mit:



Anzeige

aber dem Anleger keine feste Kalkulationsbasis an die Hand. Wir sind der Auffassung, dass ein solches Modell erfolgreich sein wird, aber auch eine finanzielle Dispositionsfreiheit des Anlegers benötigt. Wir haben daher sogar überlegt, das Minimum auf 50.000 Euro anzuheben. Wir sind auch der Meinung, dass Private Equity ein 5- bis 10%-iger Aspekt beim Thema Vermögensdiversifizierung sein sollte – für Kleinanleger sind Aktien und Renten daher sinnvoller.

VC Magazin: Ende Juni wurde die Zeichnungsfrist verlängert, vom Zielvolumen von 50 Mio. Euro wurde bisher nur ungefähr die Hälfte eingeworben. War die Platzierung schwieriger als erwartet?

Steffen: Wir haben nicht damit gerechnet, dass nach uns noch 17 Mitbewerber mit neuen Dachfonds an den Markt kommen. Außerdem haben wir erwartet, dass wir einige institutionelle Investoren, mit denen wir im Schiffsbereich eng zusammenarbeiten, auch im Private Equity-Bereich von unserer Produktqualität überzeugen können. Grundsätzlich wäre uns das gelungen, aber Private Equity steht auch im Programm vieler unserer Partner. Sie fanden unseren Fonds zwar gut und vielleicht sogar besser, mussten aber die Fonds vertreiben, die zu ihrer Gruppe gehören.

VC Magazin: Soll es einen Nachfolgefonds geben?

Steffen: Wir befinden uns derzeit mit der einen oder anderen größeren Vertriebsgruppe in Verhandlung, eine Fortsetzung des Fonds ist denkbar. Was wichtig ist: Wir haben konservativ prospektiert und bauen nicht nur auf die Top Quartile-Fonds. Um auf unsere Zahlen zu kommen, müssen nur vier Zielfonds aus dem zweiten Quartile kommen und zwei aus dem dritten. Je zwei der zehn Zielfonds können aus dem Top Quartile sein oder aber aus dem schlechtesten Viertel. Unsere Prospektannahmen

liegen nur leicht über der Mittellinie. Das ist ein vernünftiger Ansatz, weil es Unsinn ist, dass jeder Dachfonds erklärt, er sei im Top Quartile-Bereich. Aber für die Vertriebsstory ist es einfacher, Namen wie Blackstone, Permira oder BC Partners zu nennen. Die von uns ausgewählten Fonds sind bei Analysten oder Kunden weniger bekannt, aber von der langfristigen Performance sind sie eine gute Alternative. Die Monsterfonds mit 18 Mrd. Euro und mehr schwimmen im Geld, können aber nicht mehr in die kleineren und mittleren Segmente gehen, wo die Unternehmenswerte nicht nach oben gegangen sind. Auch ist die Breite viel größer.

VC Magazin: Eine letzte Frage noch: Sind Sie auch am Fonds beteiligt?

Steffen: Natürlich. Wenn wir von der Produktqualität und den Partnern so weit überzeugt sind, dass wir das unseren Anlegern anbieten, ist das auch für uns gut genug.

VC Magazin: Herr Steffen, besten Dank für das Interview! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Axel Steffen (asteffen@hansatreuhand.de) ist seit April 2001 Mitglied der Geschäftsleitung der Hansa Treuhand Holding AG, Hamburg. Er ist verantwortlich für Vertrieb, Marketing, Organisation und Projektentwicklung. Die 1983 gegründete Hansa Treuhand konnte bisher 96 Schiffsfonds mit einem Investitionsvolumen von über 3,5 Mrd. Euro platzieren.

Ländertrends in der Private Equity-Industrie

Die Märkte der Zukunft liegen in Osteuropa und Asien

Die globalen Volkswirtschaften erleben zurzeit eine neue, bisher unbekannt Dimension der wirtschaftlichen Entwicklung. Waren in der Vergangenheit signifikant hohe Wachstumsraten zeitgleich nur auf bestimmte Regionen begrenzt, so ist in den letzten Monaten erstmals in nahezu allen Teilen der Welt eine wirtschaftliche Expansion zu beobachten. Doch wo liegen künftig die Märkte, in denen Private Equity-Investoren die für die Anlageklasse typischen Überrenditen erzielen können?

Günstige Rahmenbedingungen für Private Equity in Zentral- und Osteuropa

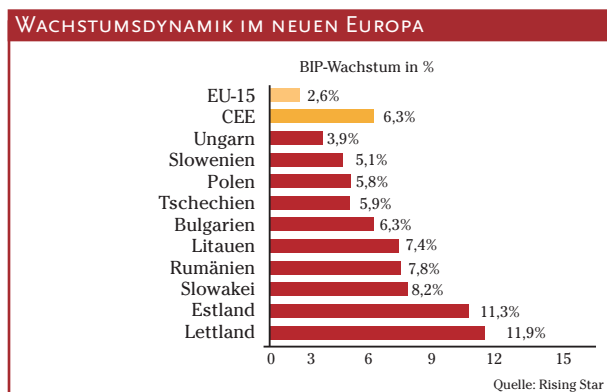
Beginnend mit der Öffnung des Eisernen Vorhangs über die nachhaltige wirtschaftliche und politische Entwicklung und die Aufnahme von immer mehr Ländern in die Europäische Union rückte Zentral- und Osteuropa (CEE) kontinuierlich in den Fokus von Private Equity-Investoren. Die zunehmende Beachtung durch die Investoren ist gerechtfertigt: Nach einem durchschnittlichen Wirtschaftswachstum von 6,3% im Jahr 2006 liegen die Prognosen für 2007 mit 5,7% zwar knapp unter dem Vorjahreswert, allerdings deutlich über den Raten der Alt-EU-Staaten. Dieser Unterschied bei den Wachstumsraten führt zwangsläufig zu einer Konvergenz zu den EU-15-Ländern. Diese wird dabei nicht nur bei den „vergleichbaren Pro-Kopf-Einkommen“ deutlich, sondern äußert sich auch in einer geringeren Anfälligkeit und höheren Anpassungsfähigkeit gegenüber asymmetrischen Schocks. Die Volkswirtschaften werden stabiler.

Neben dem Außenhandel wird das Wachstum in fast allen Ländern in einem immer größeren Maße von der Binnennachfrage bestimmt. Wachsende Beschäftigung und steigende Löhne fördern in CEE den privaten Konsum – so stiegen z. B. die Konsumausgaben in Rumänien

im Jahr 2006 um 12%. Die Zunahme der ausländischen Direktinvestitionen (Foreign Direct Investments, kurz FDIs) treibt die technische Modernisierung voran und führt zu beachtlichen Produktivitätssteigerungen. Trotz steigender Löhne wird die Konkurrenzfähigkeit der Länder nicht belastet, die Wettbewerbssituation somit nicht geschwächt. Von einem weiteren Anstieg der FDIs ist vor dem Hintergrund einer vereinfachten Unternehmenssteuergesetzgebung – so führte Rumänien eine pauschale Ertragssteuerbelastung in Höhe von 15% ein, Bulgarien senkte den Unternehmenssteuersatz auf 10% – auch in Zukunft auszugehen.

Daneben wurde im ersten Halbjahr 2007 deutlich, dass sich die im Rahmen der EU-Osterweiterung unternommen Anstrengungen bezüglich der rechtlichen und ökonomischen Rahmenbedingungen positiv auf den regionalen Kapitalmarkt ausgewirkt haben. Während der Baisse an den weltweiten Finanzmärkten bestand die Befürchtung, dass ausländisches Kapital abrupt zurückgezogen wird und die lokalen Währungen unter Abwertungsdruck geraten. Das Gegenteil war der Fall: Der Aufwertungsstrend bei den Währungen in dieser Phase verdeutlichte, dass entgegen den weltweiten Auflösungstendenzen bei den Carry Trades sogar zusätzliches Kapital angezogen wurde. Es zeigt sich also, dass in Zentral- und Osteuropa die durchgeführten Strukturreformen Früchte tragen. Damit stellt CEE einen weltweit einmaligen Investitionsmarkt dar; er kombiniert die Wachstumsraten von Schwellenländern mit der Sicherheit einer Investition innerhalb der Europäischen Union.

Zusätzlich besteht für Private Equity-Investoren in der aktuellen Situation in CEE ein attraktives Zeitfenster. Trotz eines Fundraising-Volumens von knapp 2 Mrd. Euro im Jahr 2006 herrscht in CEE noch immer Kapitalknappheit, und durch die geringe Anzahl von Private Equity-Fondsmanagern in der Region ist der Markt gekennzeichnet durch einen geringen Wettbewerb. So lagen 2006 die durchschnittlichen Kaufpreise für Private Equity-Beteiligungen in CEE tiefer als in Westeuropa und wesentlich tiefer als die Bewertungen der in Warschau kotierten Aktien.



Das Gesicht der Weltwirtschaft ändert sich – die Chance für Private Equity-Investoren

Während die Auswirkungen der positiven Entwicklung in CEE hauptsächlich Europa betreffen, wird sich das Gesicht der gesamten Weltwirtschaft in den nächsten Jahren durch tief greifende Umwälzungsprozesse in Asien

dramatisch verändern. 2006 haben die asiatischen Volkswirtschaften das zehnte Jahr in Folge mit einem hohen Wachstum abschließen können, die durchschnittliche Wachstumsrate in diesem Zeitraum betrug 7,7%, verglichen mit mageren 1,3% in Deutschland. Dieser Konvergenzprozess vollzieht sich entsprechend bei den Pro-Kopf-Einkommen. Im Zusammenhang mit der demographischen Situation bildet sich in den nächsten Jahren eine neue konsumfreudige Mittelschicht heraus, die schon aufgrund ihrer Größe – Prognosen gehen alleine in China und Indien von schätzungsweise 500 Mio. Menschen im Jahr 2025 aus – einen gewaltigen Consumer-Driven Economic-Boom auslösen wird. Neben China und Indien werden Länder, die wie ein Großteil der asiatischen Länder bereits heute über profilierte Handelsbeziehungen zu den beiden Giganten verfügen, von dieser Entwicklung progressiv profitieren können.

Für Investoren ergeben sich daraus einmalige Investitionschancen. Der asiatische Private Equity-Markt leidet nicht unter den gleichen Problemen wie die gesättigten Märkte in den USA und Westeuropa. Allerdings wird bei genauerer Betrachtung des Private Equity-Marktes in Asien deutlich, dass eine Gefahr von länder- und segmentspezifischen Kapitalüberhängen und Wettbewerbskonzentrationen besteht, wie z. B. bei Early Stage Venture Capital in China und Indien. Der Erfolg einer Private Equity-Investition in Asien hängt somit maßgeblich von der Wahl der richtigen Strategie ab. ■

Zu den Autoren



Jan Kordisch (j.kordisch@risingstar.ch) und **Torsten Ries** (t.ries@risingstar.ch) sind Research-Analysten bei der Schweizer Rising Star AG. Die Rising Star AG konzipiert Private Equity-Dachfonds sowie Hedgefonds-Investments für institutionelle Investoren, vermögende Familien und sonstige Privatanleger. Sie verwaltet insgesamt 1,2 Mrd. CHF und will in Kürze einen Private Equity-Dachfonds mit Fokus „Asia-Pacific“ auf den Markt bringen.

Dachfonds-News

Nordcapital schüttet aus

Ende Juni 2007 hat Nordcapital knapp 4,7 Mio. Euro an die Investoren ihrer ersten vier Dachfonds ausgeschüttet. Bei Fonds I erhöht die aktuelle Auszahlung von 11% die kumulierte Ausschüttung auf 44% der Zeichnungssumme. Bei den beiden „Garant“-Fonds werden je 5% verteilt, womit jeweils 17% in Summe ausgezahlt worden sind. Eine Auskehrung von 12,5% des Nordcapital IV wird mit der letzten Einzahlungsrunde verrechnet und beschert den Investoren des erst im September 2005 geschlossenen Dachfonds in Summe 25% Rückflüsse. Derzeit befindet sich der achte Dachfonds der Nordcapital-Familie in der Platzierung.

Star V „European Dynamic“ geschlossen

Mit über 50 Mio. Euro hat Star Private Equity ihren fünften Dachfonds mit dem Beinamen „European Dynamic“ geschlossen. Das Vehikel investiert in einen institutionellen Dachfonds von Alpha Associates (Zürich), der wiederum in den Zielregionen Zentral- und Osteuropa anlegt. Um privaten Anlegern auch die Möglichkeit zu geben, an den

boomenden Volkswirtschaften Indiens und Chinas teilzuhaben, will Star Private Equity in naher Zukunft einen Asien-Dachfonds auflegen, auf dessen Investmentseite wiederum mit einer „erstklassigen internationalen Adresse“ kooperiert werden soll.

Hansa Treuhand I jetzt mit zehn Zielfonds

Bei einem Platzierungsstand von 25 Mio. Euro weist der von Hansa Treuhand in Zusammenarbeit mit der Berenberg Bank aufgelegte Dachfonds „PEP I“ nun zehn Zielfonds-Commitments auf, die Zeichnung des elften Fonds sei in Vorbereitung. Den Schwerpunkt nach Investitionsphasen bildet prospektgemäß der Bereich Buyout. Damit ist das Blind Pool-Risiko auf Ebene des Dachfonds für neue Investoren, die die ursprünglich bis Juni 2007 geplante, aber nun verlängerte Zeichnungsfrist nutzen wollen, weitgehend beseitigt. Derzeit ist der Dachfonds beteiligt an den Zielfonds Waterland III, New Venture Partners IV, Harvest Partners V, DW Healthcare Partners II, Index Ventures IV, CVC European EP Tandem Fund, CDH China III, Eos IV, Cape Natixis Due und Sterling Capital Partners III.

Grüne Welle

Chorus CleanTech

Das Initiatorien geschlossener Dachfonds erstmalig Private Equity-Produkte im Angebot haben, ist bereits seit ein paar Jahren ein erkennbarer Trend. Themen wie umweltfreundliche Technologien, Energieeffizienz und alternative Energien machen sich ebenso unter den alternativen Investments breit. Es war nur eine Frage der Zeit, wann beides zusammenkommt – wie in Form des ersten Cleantech-Private Equity-Dachfonds von Chorus.

Umwelt und Technologie treffen Private Equity

Seit 1999 vermittelt der in Neubiberg bei München ansässige Anbieter Chorus Medien-, Immobilien- und Lebensversicherungsfonds (u. a. ApolloMedia) und hat in diesem Zeitraum nach eigenen Angaben mehr als 500 Mio. Euro Eigenkapital platziert. Sein Erstprodukt in der Anlageklasse Private Equity wird bei der Investmentauswahl von Fleischhauer, Hoyer & Partner mit Sitz in München beraten und zielt auf Zielfonds, deren Investitionsschwerpunkt im Bereich der Verbindung von Umwelt und Technologie unter ökonomischen Gesichtspunkten liegt.

Auswahl aus derzeit 50 Zielfonds weltweit

Unter der Überschrift „CleanTech“ werden „zukunftsweisende Investitionsfelder“ wie z. B. Nutzung erneuerbarer Energien, wirtschaftlicher Einsatz fossiler Brennstoffe, Güter- und Personentransport, Recyclingtechniken, Wasserversorgung und Materialwesen verstanden. Die Zahl weltweit existierender Cleantech-Fonds, die das Anlageuniversum des Dachfonds bilden, wird mit ca. 100 angegeben, von denen wiederum ca. 50 als Investitionsziele in Frage kommen. Die Investoren müssen den Zeichnungsbetrag von mindestens 10.000 Euro zzgl. 5% Agio sofort in voller Höhe aufbringen, was zwar für niedrig verzinsliche



Bankguthaben im Fonds sorgt, aber auch die Verfolgung säumiger Einzahler aus späteren Kapitalabrufen überflüssig macht.

Die Kostenstruktur

Die anfänglichen Weichkosten belaufen sich ohne Agio und auf Basis des planmäßigen Fondsvolumens von 20 Mio. Euro auf 8,78%. Zusätzlich fallen 2,8% einmalige Konzeptionsvergütung an, die erst aus den ersten Rückflüssen für den Dachfonds zu bezahlen ist. Neben laufenden jährlichen Kosten von 0,75% im Jahr 2007 und 1,25% (plus 1% Dynamik in den Folgejahren) und einer Performance Fee von 8,5% nach 8,0% Hurdle Rate ist der Einsatz des Dachfondsberaters gesondert zu vergüten: einmalig 1,5% des in Zielfonds bzw. 2,0% des in Direktbeteiligungen investierten Volumens und 2,25% aller Nettoerträge des Dachfonds.

Fazit:

Das Thema Cleantech birgt enorme wirtschaftliche Chancen, die von ökologischen und ökonomischen Notwendigkeiten sowie politischem Druck flankiert sind. Von den dereinst (hoffentlich) zu Rendite geronnenen Chancen ist auf dem Weg zum Anleger eine beachtliche Reihe von Kostenpositionen abzugelten. Für nachhaltigkeitsorientierte Investoren bietet das Produkt die Möglichkeit, gewisse unerwünschte Branchen auszuschließen oder zumindest gezielt unterzugewichten. ■

Volker Deibert
redaktion@vc-magazin.de

CHORUS CLEANTECH GMBH & CO. KG	
VOLUMEN	20,0 MIO. EURO, MAX. 100,0 MIO. EURO
MINIMUM	10.000 EURO
LAUFZEIT	31.12.2019 + MAX. 2 x 2 JAHRE
ZEICHNUNGSSCHLUSS	30.09.2007 + MAX. 9 MONATE
INVESTMENTTHEMA	„GREEN MONEY“-ZIELFONDS, 10-20% DIREKTE CO-INVESTMENTS
ANZAHL PORTFOLIO-GESELLSCHAFTEN	10-15 ZIELFONDS + DIREKTINVESTMENTS = CA. 200 PORTFOLIOUNTERNEHMEN
INTERNET	WWW.CHORUS-GRUPPE.DE



Erster Ideencampus in Berlin

Zum ersten „Ideencampus“ kamen Anfang Juli 50 Schüler, Azubis und Studenten nach Berlin und beschäftigten sich u. a. mit Arbeitsleben und -platz im Jahr 2020, der Vereinbarkeit von Beruf und Familie oder persönlichen Lebenszielen. Die in Workshops und Arbeitsgruppen, bei Diskussionen und Präsentationen gesammelten Ideen für eine bessere Arbeitswelt sollten die Forderungen und Vorstellungen der „Generation Zukunft“ deutlich machen. Unterstützung erhielten sie dabei von Ex-Fußballprofi Michael Preetz und Hans Georg Näder, Entrepreneur des Jahres 2003. Gemeinsame Ausrichter waren die Private Fachhochschule Göttingen und der TV-Sender Viva. Weitere Informationen unter www.viva.tv/ideencampus.

BPW Nordbayern 2007 – Sieger prämiert

Die Via Optronics GmbH ist Sieger des Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern 2007 (BPWN). Das Unternehmen setzte sich mit der Entwicklung von Bildschirmen durch, die auch in direktem Sonnenlicht gute Sicht gewährleisten. Auf den zweiten Platz schafft es die M-Broker Mobility Worldwide GmbH mit der Idee, Mietwagen über das Internet zu günstigen Preisen zu vermitteln. Zum dritten Sieger wurde IICS GmbH aus Nürnberg mit einer fingernagelkleinen Chipkarte, die bei der Datenübertragung höchste Sicherheit garantiert. 2007 wurden insgesamt 58 Businesspläne in der dritten und entscheidenden Phase eingereicht. Im Oktober folgt der Startschuss zur nächsten, bereits zehnten Auflage des dreistufigen Wettbewerbs. Weitere Informationen unter www.netzwerk-nordbayern.de.

BRANCHEN IN PHASE 3 DES BPW NORDBAYERN		
VERTEILUNG NACH BRANCHEN	2007	2006
IT	18	13
LIFE SCIENCE	8	10
TECHNOLOGIE	11	9
SERVICE	21	23
GESAMT	58	55

„Demo“ neu in Deutschland

Seit den frühen 90er Jahren hat sich die vom IDG Network ausgerichtete „Demo“ zu einer der führenden Finanzierungs- und Produktlaunch-Konferenzen für neue Technologien entwickelt. Erstmals findet eine „Demo“ am 16. Oktober auch in Deutschland statt, Veranstaltungsort ist München. Mindestens 25 Unternehmen werden ihre Innovationen präsentieren, die ersten zehn, darunter die deutsche Locr GmbH, stehen bereits fest. Dem Advisory Board, das die Unternehmen auswählt, steht Dr. Hagen Hultzsch vor, ehemaliges Vorstandsmitglied der Deutschen Telekom AG. Mehr Informationen unter www.demogermany.de.

Start2grow mit großem Zuspruch

SIEGER IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE

- CARGOONE
- ECOINTENSE
- EPOOLING
- HUMANGRID
- LITERATURE CIRCLE
- MORGENHEIT
- PIDCON
- SOFTCOMPONENTS
- TEAM WÜNSCHE
- WIRBMICH.DE

In der ersten Phase konnte der IT-Wettbewerb Start2grow einen hohen Zuspruch verzeichnen – 66 eingereichte Businesspläne bedeuten eine Steigerung um 89% im Vorjahresvergleich. Die erste Runde wurde am 16. Juli mit der Prämierung der zehn Sieger abgeschlossen, die jeweils ein Preisgeld in Höhe von 2.500 Euro erhielten. Für die zweite Runde können Businesspläne, auch von neuen Teilnehmern, noch bis 13. August eingereicht werden. Der von Dortmund-Project ausgerichtete Gründungswettbewerb Start2grow zeichnet sich sowohl durch die überregionale Ausrichtung aus wie auch durch die Preisgelder, die zu den höchsten in Deutschland gehören. Bislang fanden 18 Wettbewerbe mit fast 5.000 Teilnehmern in über 2.000 Teams statt, die mehr als 1.650 Businesspläne einreichten. Aktuelles unter www.start2grow.de



Spielen – der unterschätzte Trend?

Online-Gaming boomt. Niemals zuvor haben so viele Leute online gespielt wie heute. Schätzungen sprechen von 4,5 bis 6,5 Mrd. USD, die 2006 weltweit alleine mit Online-Gaming umgesetzt wurden. Mit einem Wachstum von 5 bis 10% pro Jahr handelt es sich hier um eine Wachstumsbranche. Als Teil der Branche boomt gerade das Phänomen „e-Sport“. Darunter versteht man wettbewerbsorientiertes Computerspielen auf professionellem Niveau.

Allein bei der Electronic Sports League (ESL) sind derzeit über 700.000 e-Sportler aktiv; jährlich melden sich mehr als 100.000 neue Mitglieder auf der Internet-Plattform der ESL an. Ihr Antrieb? Sie nutzen die Liga, um sich mit anderen Spielern und Teams im Wettbewerb zu messen. Den meisten Aktiven geht es in erster Linie um Spaß, den guten Spielern um Sachpreise und den besten e-Sportlern in den Profi-Ligen um Preisgelder von zuletzt 165.000 Euro pro Saison. Das Geheimnis des Er-

folgs einer e-Sport-Liga ist eine starke Community. Wichtig ist darüber hinaus der Einbezug der Öffentlichkeit: Mit den „Intel Friday Night Games“ findet die ESL regelmäßig als Zuschauerereignis in verschiedenen Metropolen Deutschlands statt. Dritter wesentlicher Aspekt ist Authentizität, gestärkt durch engen Kontakt mit der Spielerbasis. Auf diese Weise lässt sich unter den Nutzern ein Renommee erarbeiten, das über das hinaus gehen kann und auch sollte, was in der Web 2.0-Branche geboten wird.

Als Medium rückt der Computer stärker in den Mittelpunkt unseres Lebens. PCs fliegen aus den Kinderzimmern und ziehen in die Wohnzimmer ein. Durch das steigende Interesse in der Bevölkerung wird e-Sport auch für die Werbewirtschaft immer interessanter und stellt ein wahres Tummelfeld für Sponsoren dar – wie der traditionelle Sport ist e-Sport eine lohnende Marketingplattform. ■



RALF REICHERT
GESCHÄFTSFÜHRER
TURTLE ENTERTAINMENT GMBH
WWW.TURTLE-ENTERTAINMENT.DE

Anzeige

Nicht nur sauber, sondern rein profitabel.

➔ **Themenfokus: „Hightech & Cleantech“ . Hamburg, 26. September 2007.**
 Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.
 Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de



Veranstalter: **CatCap** | Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner: **FINANCE Technology REVIEW**, **GERLING**, **TaylorWessing**, **community Treff**, **Fraunhofer**, **IVAM**, **OpTecBB**, **TCH**, **NEUHAUS PARTNERS**, **VentureCapital**, **ALING**, **High-Tech Gründerfonds**, **BJU**, **DSM**, **Cyber Forum**, **NMN**, **Photonic Net**, **TuTech**, **UpTech Networks**

Taxmobil GmbH*



Taxmobil bietet der gesamten Bevölkerung einen uneingeschränkten und bedarfsgesteuerten Personenverkehr auf günstiger Monatskartenbasis. Mit Taxmobil entsteht eine neue Form preiswerter und leistungsfähiger Mobilität, die beliebig duplizierbar ist und sich in jede Stadt und viele Länder übertragen lässt.

Basisidee ist, dass ein wesentlicher Bestandteil der Bevölkerung einen festen geringen Betrag monatlich für Mobilität aufwendet, anstatt teuer für jede Einzelfahrt zu bezahlen. Taxmobil verkauft für monatlich 48 Euro Taxmobilkarten an die Bevölkerung und bietet dafür uneingeschränkte Tür-zu-Tür-Beförderung in Städten. Jeder Karteninhaber kann so oft er will und zu jeder Zeit den Taxmobil Service in Anspruch nehmen und zwar in jeder Stadt, in der es Taxmobil gibt. Umfragen belegen die Schaffung eines neuen Massenmarkts.

Fahrtbestellungen funktionieren wie vom Taxi gewohnt. Anruf, Abhol- und Zielort nennen – und ein Wagen kommt. Taxmobil gleicht Fahrtbestellungen mit dem Routenverlauf schon teilweise belegter Fahrzeuge und dem Kundenprofil ab und führt darauf aufbauend einen technisch professionellen und bedarfsgesteuerten Sammelverkehr durch. Taxmobil nutzt als Fahrzeuge die vorhandenen Ressourcen aus dem Taxi- und privaten Busgewerbe, die damit außer ihrem

üblichen Einsatz eine zusätzliche Einsatz- und Umsatzmöglichkeit erhalten. Zudem wird Taxmobil sich mit dem bestehenden ÖPNV sinnvoll vernetzen.

Taxmobil ist eine neue Nahverkehrsorganisation, die erheblich mehr Kunden in den Markt bringt und die vorhandenen Verkehrsressourcen wie Taxi, Bus, Bahn nutzt, sich mit dem ÖPNV vernetzt und damit nicht im Wettbewerb zu bestehenden Systemen steht, sondern diese ergänzt. Entsprechende Partnerschaften und Kooperationen mit wesentlichen Stellen und Unternehmen bestehen bereits. Auch für die Realisierung der spezifischen Kommunikations- und Logistik-Technologien sind bereits hochrangige Partner an Bord.

* Selbstdarstellung des Unternehmens

TAXMOBIL GMBH

FIRMENSITZ:	ARBACHTALSTR. 1, 72800 ENINGEN U. A.
INTERNETADRESSE:	WWW.TAXMOBIL.DE
GRÜNDUNGSJAHR:	2003
BRANCHE:	MOBILITÄT, NAHVERKEHR
ANZ. ANGESTELLTE:	10
UMSATZ 2007 (€):	0
UMSATZ 2008 (€):	12 MIO. EURO
KAPITALBEDARF:	10 MIO. EURO
USP:	WELTWEIT ERSTER BEDARFGESTEUERTER SAMMELVERKEHR AUF PAUSCHALPREISBASIS
ANSPRECHPARTNER:	BERT NECKERMANN (FOTO)
FUNKTION:	GRÜNDER DES UNTERNEHMENS
FINANZIERUNG:	ÜBER EIGENEN KG FONDS
NAME DES FONDS:	TAXMOBIL FONDS01 GMBH & CO. KG
INFO ZUM FONDS:	HTTP://FONDS.TAXMOBIL.DE

SCHWARZER REITER AGENTUR

FIRMENSITZ:	WERBELLINSTR. 50, 12053 BERLIN
INTERNETADRESSE:	WWW.SCHWARZER-REITER.COM
GRÜNDUNGSJAHR:	2005
BRANCHE:	EROTIK & EVENT
ANZ. MITARBEITER:	3
KAPITALBEDARF:	100.000 BIS 500.000 EURO
USP:	ETABLIERTE MARKE, EUROPaweITE ALLEINSTELLUNG DER PRODUKTE UND DIENSTLEISTUNGEN
ANSPRECHPARTNER:	MAX REITER/SABINE SCHWARZ (FOTO)
FUNKTION:	GESCHÄFTSFÜHRER

Schwarzer Reiter Agentur*

Die gesamte Erotik- & Eventbranche sucht nach innovativen Ansätzen, um neue Märkte und Kundengruppen zu erschließen. Der Schwarze Reiter bietet genau hier in einem stark wachsendem Markt Dienstleistungen und Produkte an, die den gesellschaftlichen Trend nach Freizeit und Genuss aufgreifen und bedienen. Hierbei agieren wir im renditestarken Luxussegment, kreieren innovative Dienstleistungen und Produkte, setzen diese um und befriedigen so die stetig steigende Nachfrage einer kaufkraftstarken Klientel, die neue Anregungen für ihr Privatleben sucht.

Unsere Business-Events hingegen bedienen Unternehmen, die ihre Keykunden nachhaltig begeistern wollen. So ist es mit keiner anderen Form der Marketingkommunikation möglich, so intensiv in das Bewusstsein von Kunden vorzudringen, wie mit der Schwarzer Reiter Business Lounge. Der Schwarze Reiter schafft eine emotionale Erlebniswelt für Begegnungen zwischen Marken und Keykunden. Kundenbindung nicht durch Preis und Kondition, sondern emotional und ästhetisch.

Der Schwarze Reiter beteiligt sich an innovativen Firmen der Erotikbranche und hebt Ressourcen. Unsere Unternehmung gliedert sich hierbei in mehrere Bereiche, die sich synergetisch ergänzen.

Um die Markenpräsenz und das Wachstum auch durch Firmenzukäufe und Franchisevergabe zu beschleunigen, ist das Hauptziel, Investoren zu finden, die in einer zunehmend freizeit-, luxus- und genussorientierten Gesellschaft Renditepotenziale erkennen und heben wollen.



* Selbstdarstellung des Unternehmens

VC Magazin: Was verbirgt sich hinter der InnoZ GmbH?

Knie: Die InnoZ GmbH ist ein Think Tank, der von der Deutschen Bahn AG, dem Wissenschaftszentrum Berlin, der T-Systems und dem Deutschen Zentrum für Luft- und Raumfahrt gegründet worden ist. Ihre Aufgabe ist es, die Auswirkungen des demographischen und wirtschaftlichen Wandels auf die Mobilität und gesellschaftliche Entwicklung zu untersuchen.

VC Magazin: Wie kam es zu der Zusammenarbeit zwischen Ihnen und Taxmobil?

Knie: Herr Neckermann hatte sich mit der Deutschen Bahn AG in Verbindung gesetzt und dort seine Idee vorgestellt. Über die Deutsche Bahn kam das Konzept zur InnoZ GmbH, deren Aufgabe ja genau darin liegt, Konzepte aufzugreifen und diese zur Produktreife zu entwickeln. Und da es sich bei Taxmobil um ein noch nicht fertiges Produkt gehandelt hat, wurde es von der Deutschen Bahn an uns übergeben, um es für die Deutsche Bahn AG zu bewerten und für eine Kooperation weiterzuentwickeln.



Prof. Dr. Andreas Knie

VC Magazin: Was gefällt Ihnen an der Geschäftsidee von Taxmobil?

Knie: Taxmobil bringt endlich neuen Wind in das ganze Thema Taxi. Das Taxiwesen ist in einem katastrophalen Zustand und bedarf dringender Renovierung. Taxmobil ist vom Ansatz her die richtige Idee, nämlich die vorhandenen Kapazitäten der Taxis zu nutzen und mit einer geschickten Idee zu vermarkten.

VC Magazin: In welchem Stadium befinden Sie sich derzeit?

Knie: Wir sind dabei, die konzeptionellen, technischen und betriebswirtschaftlichen Grundlagen sowie die entsprechenden Businesspläne zu prüfen und für eine Markteinführung zu optimieren.

VC Magazin: Wie könnten die nächsten Schritte aussehen?

Knie: Wir unterstützen Herrn Neckermann bei der Ausarbeitung seines Geschäftsmodells, d. h. die Grundevaluation ist abgeschlossen und als prinzipiell machbar bewertet. Nun wollen wir möglichst rasch, spätestens Anfang des kommenden Jahres, einen Piloten aufsetzen. Dieser soll dazu dienen, die wesentlichen Eckpunkte des Konzeptes, insbesondere die Disposition verschiedener Taxis, zu testen und das Verhalten der Marktteilnehmer genau zu prüfen.

Anzeige



+++ Die Sonderausgabe „Biotechnologie 2007“ erscheint am 15. September.+++

+++ Anzeigenschluss 3. September +++ Druckunterlagenschluss 7. September +++

+++ Ansprechpartner Karin Hofelich +++ Tel. (0)8171-419636 +++

+++ eMail karin.hofelich@goingpublic.de +++

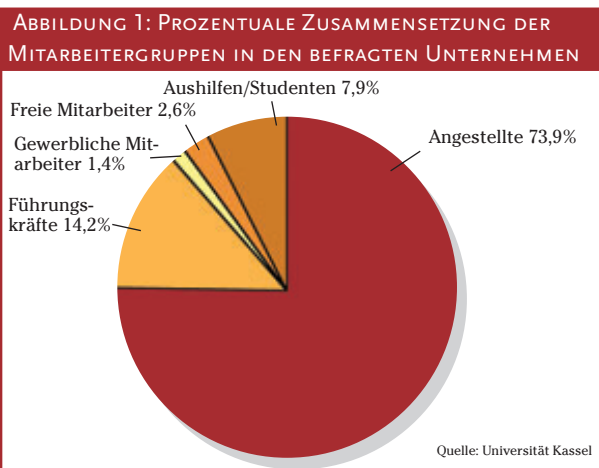
Richtig bezahlt?

Analyse des Gehaltsniveaus und der Vergütungs- und Bindungssysteme in VC-finanzierten Neugründungen

Werde ich als Mitarbeiter oder Führungskraft in einem Start-up angemessenen entlohnt? Bezahle ich als Venture Capitalist oder Geschäftsführer marktübliche Gehälter? Um diese Fragen fundierter beantworten zu können, wurde eine Befragung bei 50 deutschen Start-ups aus den Branchen IT, Internet, Biotech und Media/Entertainment durchgeführt. Ziel der Analyse war es, im Rahmen einer Diplomarbeit einen ersten Überblick über die Vergütungsstrukturen im Vertrieb sowie in den anderen Funktionsbereichen von VC-finanzierten Unternehmen zu erhalten.

Art der befragten Unternehmen

Die befragten technologieorientierten Gründungsunternehmen waren mit zwei Ausnahmen zwischen ein und neun Jahre alt, beschäftigten durchschnittlich 27 Mitarbeiter und befanden sich überwiegend in der Start-up- und Expansionsphase. Zwei Drittel der Unternehmensgründer, die mehrheitlich eine natur- oder ingenieurwissenschaftliche Ausbildung besaßen, sind heute noch in einer leitenden Position tätig. Die Mitarbeiterstruktur der befragten Unternehmen spiegelt Abbildung 1 wider.

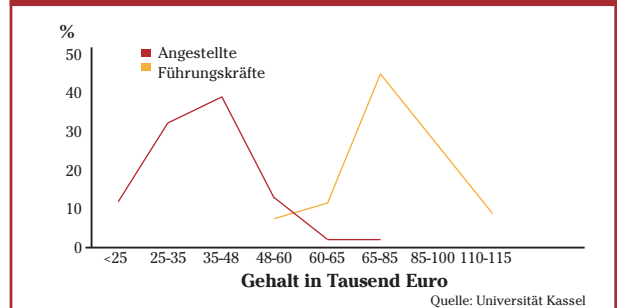


Gehaltsstrukturen außerhalb des Vertriebs

Für Angestellte in VC-finanzierten, technologieorientierten Gründungsunternehmen wurde ein durchschnittliches Jahresbruttogehalt in Höhe von 38.406 Euro über alle Funktionsbereiche mit Ausnahme des Vertriebs ermittelt. Dieses Durchschnittsgehalt liegt, in Abhängigkeit von der jeweiligen Branche, unterhalb dessen bereits gereifter Unternehmen. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass viele Gründungsunternehmen häufig günstige

Teilzeitkräfte beschäftigen. So gaben 12,5% der befragten Unternehmen sogar ein Bruttojahresgehalt von unter 25.000 Euro an. Die Mehrheit zahlt aber Bruttojahresgehälter zwischen 35.000 und 48.000 Euro.

ABBILDUNG 2: DURCHSCHNITTLICHES BRUTTOJAHRESGEHALT DER ANGESTELLTEN UND FÜHRUNGSKRÄFTE



Für Führungskräfte außerhalb des Vertriebs wurde ein durchschnittliches Bruttojahresgehalt in Höhe von 77.833 Euro gezahlt. Knapp die Hälfte sieht ein Gehalt zwischen jährlich 65.000 und 85.000 Euro vor. 20% der Gründungsunternehmen vergüten ihre Führungskräfte mit einem Jahresgehalt unter 65.000 Euro, während 34,4% zwischen 65.000 Euro und 115.000 Euro zahlen. Der Grund für die nur vergleichsweise geringfügig höheren Gehälter der Führungskräfte ist darauf zurückzuführen, dass die Gründer als Führungskräfte in erster Linie durch die Wertsteigerung ihrer Unternehmensanteile entlohnt werden. So erhalten 67,8% der Gründer in den beiden ersten Jahren ein Gehalt, das unter 65.000 Euro liegt.

Die meisten der befragten VC-finanzierten Gründungsunternehmen unterscheiden zwischen einem variablen und fixen Gehaltsanteil. Bei den Angestellten beträgt der fixe Anteil im Durchschnitt 88,6% und der variable Anteil entsprechend 11,4%. Bei den nicht vertriebslich orientierten Führungskräften liegt der variable Gehaltsanteil mit 23,9% über dem der Angestellten. Auch hier ist zu berücksichtigen, dass die Gründer als Führungskräfte in erster Linie über die erfolgsabhängige Wertsteigerung ihrer Unternehmensanteile profitieren.

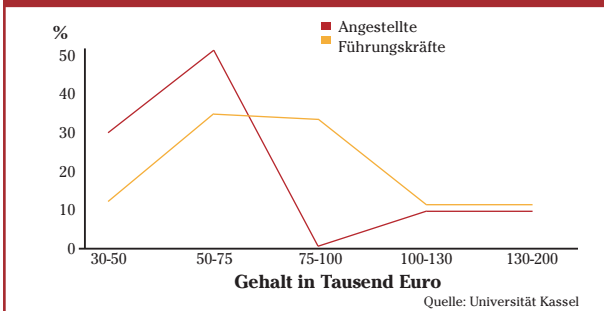
Die variable Vergütungskomponente basiert auf leistungs- bzw. erfolgsorientierten Zielen. Diese Ziele werden dabei individuell mit jedem Mitarbeiter oder kollektiv für eine Gruppe, ein Team oder eine gesamte Abteilung festgelegt. In 50% der Unternehmen finden beide Möglichkei-

ten parallel Anwendung. Neben den finanziellen Gehaltsbestandteilen bieten fast alle Unternehmen Zusatzleistungen wie insbesondere Firmenwagen, Laptop, Altersvorsorge oder Handy an.

Entlohnungsmodelle im Vertriebsbereich

Da bei Start-ups der Vertrieb eine entscheidende Rolle für den Unternehmenserfolg einnimmt, wurde dieser Bereich gesondert untersucht. Vertriebsmitarbeiter erhalten ein durchschnittliches Zielgehalt von jährlich 68.300 Euro. Die angegebenen Gehälter schwankten dabei zwischen 30.000 Euro und 140.000 Euro. Das hier ermittelte Durchschnittsgehalt liegt damit deutlich oberhalb des oben ermittelten Bruttojahresgehalts anderer Funktionsbereiche.

ABBILDUNG 3: DURCHSCHNITTLICHES BRUTTOJAHRESGEHALT IM VERTRIEB



Auch bei den Führungskräften setzt sich dieser Trend fort. Diese erhalten ein durchschnittliches Zielgehalt in Höhe von 91.000 Euro, die angegebene Bandbreite schwankte zwischen 50.000 und 200.000 Euro.

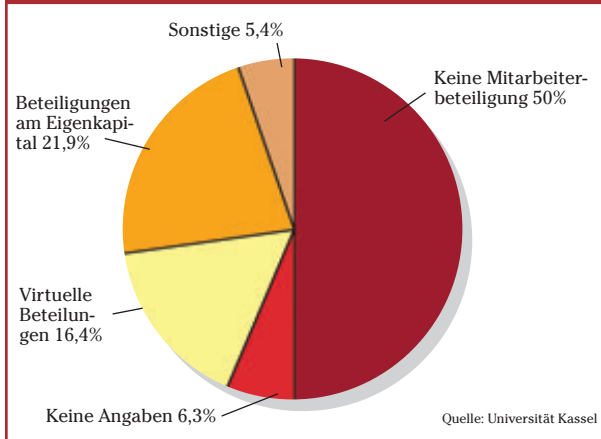
Der Anteil des variablen Gehaltes im Vertrieb ist dabei deutlich höher als in den anderen Funktionsbereichen. So liegt er bei Key Accountern bei 29,7%, während er bei Führungskräften im Vertrieb 34,3% beträgt. Als Zielgröße zur Berechnung der variablen Vergütungskomponente wird zu 76,9% der Umsatz herangezogen. Die Unternehmen, die nicht auf den Umsatz abstellen, haben meist umsatznahe Ziele wie Auftragseingang oder Deckungsbeitrag genannt. Bei 60% der befragten Unternehmen liegt das Umsatzziel für Vertriebler zwischen 0,75 Mio. Euro und 1,5 Mio. Euro. Bei 30% ist das Umsatzziel noch darüber.

Mitarbeiterbeteiligungen

Um Kernmitarbeiter über das Gehalt hinaus an das Unternehmen zu binden, bieten 43,7% der befragten Unternehmen die Möglichkeit der Mitarbeiterbeteiligung. Dabei werden sowohl unmittelbare Beteiligungen am Kapital der Gesellschaft als auch virtuelle Beteiligungsmodelle eingesetzt. Die Beteiligungsangebote richten sich dabei fast ausschließlich an Führungskräfte.

Das Nicht-Vorhandensein von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen beruht nicht nur ausschließlich darauf, dass die Unternehmen keine Beteiligungsmodelle anbieten. Bei 37,5% der Unternehmen wurde als Grund die mangelnde Akzeptanz sowie schlichtes Desinteresse bezüglich der Beteiligungsmodelle seitens der Mitarbeiter angegeben.

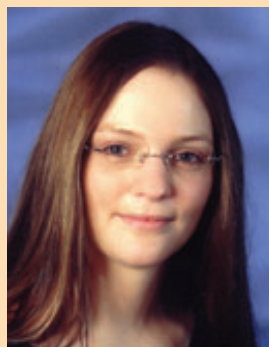
ABBILDUNG 4: MITARBEITERBETEILIGUNGSMODELLE



Fazit:

Das ermittelte Gehaltsniveau von Angestellten und Führungskräften in Start-ups liegt in Abhängigkeit der Branche meist unterhalb des Gehaltsniveaus mittelständischer Unternehmen sowie von Konzernen. Im Vergleich der Funktionsbereiche eines Start-ups werden im Vertrieb die höchsten Gehälter gezahlt. Auffällig ist das vergleichsweise geringe Entlohnungsniveau der Führungskräfte insbesondere außerhalb des Vertriebs. Dies erklärt sich jedoch dadurch, dass die Gründer als Führungskräfte in ihrem Unternehmen in erster Linie durch die Wertsteigerung ihrer Anteile statt durch hohe Gehälter entlohnt werden sollen.

Zu den Autoren



Anne-Kathrin Schwalm ist Absolventin der Wirtschaftswissenschaften an der Universität Kassel. Die Analyse ist im Rahmen ihrer Diplomarbeit am Lehrstuhl Entrepreneurship bei Prof. Dr. Klaus Nathusius entstanden. **Stefan Lemper** ist Partner bei Aurelia Private Equity, die sich an innovativen Technologieunternehmen beteiligt. Er verantwortet die Beteiligungen im Bereich Internet, Medien und IT.

Science4Life Venture Cup 2007

Sieger der neunten Wettbewerbsrunde ausgezeichnet

Mit mehr als 200 Teilnehmern sowie insgesamt 75 eingereichten Businessplänen stieß auch die neunte Runde des vom Land Hessen und Sanofi-Aventis als Sponsoren unterstützten Science4Life Venture Cups auf reges Interesse. Am 2. Juli wurden die zehn besten Teams für herausragende Geschäftsideen in den Branchen Life Sciences und Chemie ausgezeichnet. Im September geht der größte branchenspezifische Businessplan-Wettbewerb Deutschlands in die zehnte Runde.



Mehr als 200 Teilnehmer und 75 Businesspläne

„Die Biotechnologie ist auf Wachstumskurs. Sie ist ein Jobmotor“, erklärte der Hessische Wirtschaftsstaatssekretär Klaus-Peter Güttler bei der Auszeichnung der Gewinner in den Räumen der Deutschen Bundesbank. „Es wird darauf ankommen, dass unser Land es schafft, seine unbestrittene technologische Kompetenz auch in marktfähige Güter umzumünzen. Dabei wollen wir die Gründer unterstützen“, so Güttler. Auch im neunten Jahr des Wettbewerbs konnten die Veranstalter mehr als 200 Teilnehmer sowie insgesamt 75 eingereichte Geschäftsideen verbuchen. In der entscheidenden zweiten Phase des Wettbewerbs stellten 47 Teams detailliert ausgearbeitete Businesspläne vor. 18 Teams haben ihre Geschäftsidee bereits Wirklichkeit werden lassen und neue Unternehmen gegründet, weitere 22 Gründungen sind konkret in Planung. Besonders stark waren diesmal Gründungswillige bzw. Jungunternehmer aus Hessen und Nordrhein-Westfalen vertreten, aber auch aus Baden-Württemberg, Sachsen und Berlin haben viele Teams an der Endrunde des Science4Life Venture Cups mitgewirkt. Drei Teams kamen sogar aus dem Ausland, aus Österreich, Ungarn und Finnland.

Spitzenreiter SpheroTec aus Martinsried

Am meisten überzeugt hat die Juroren die SpheroTec GmbH aus der bayerischen Biotech-Hochburg Martinsried, die ein innovatives Sphäroid-Mikrotumor-Modell entwickelt hat. Dieses Modell ermöglicht erstmals bereits im Reagenzglas eine tumornahe funktionsbasierte Wirkstofftestung. Damit können effiziente Krebsmedikamente mit geringen Nebenwirkungen frühzeitig selektiert werden. Platz zwei belegte die Sterna Biologicals GmbH & Co. KG aus dem hessischen Marburg, die Antisense-Medikamente der dritten Generation entwickelt. Auf Platz drei landete schließlich die noch in der Gründung befindliche Firma Indivimed aus Bonn, die eine neuartige 3D-Drucktechnik für Knochenersatzimplantate erstellt. „Neue Produkte, aber ebenso innovative Dienstleistungen werden dringend gebraucht“, betonte Prof. Dr. Dr. Werner Kramer, Geschäftsführer Forschung und Entwicklung der Sanofi-Aventis Deutschland GmbH bei der Siegerehrung. „Diese enormen Herausforderungen können Großindustrie und Politik nicht allein meistern. Junge Unternehmen, mit exzellenten Ideen, gepaart mit Elan, Mut und Durchsetzungsvermögen, sind dafür mindestens ebenso wichtig. Dass wir sie in diesem Land haben, zeigt sich heute erneut bei Science4Life“, so Kramer.

DIE SCIENCE4LIFE-GEWINNER 2007:

1. SPHEROTEC GMBH (MARTINSRIED/BAYERN)
2. STERNA BIOLOGICALS GMBH & CO. KG (MARBURG/HESSEN)
3. INDIVIMED (BONN/NORDRHEIN-WESTFALEN)
4. ZEDIRA GMBH I. GR. (DARMSTADT/HESSEN)
5. RODOS BIOTARGET GMBH I. GR. (HANNOVER/NIEDERSACHSEN)

DIE PLÄTZE 6-10 IN ALPHABETISCHER REIHENFOLGE:

- ADDIT'S-PROJECT (BONN/NRW UND RHEINBREITBACH/RHEINLAND-PFALZ)
- BIONAUTICS GMBH I. GR. (REGENSBURG/BAYERN)
- CYTOPHARMA GMBH (DARMSTADT/HESSEN)
- RESSOURCENZENTRUM MARINE ORGANISMEN (GREIFSWALD/MECKLENBURG-VORPOMMERN)
- SYSTASY BIOSCIENCE GMBH (GÖTTINGEN/NIEDERSACHSEN)

Ausblick

Die Jubiläumsrunde zum zehnjährigen Bestehen der Initiative beginnt am 13. September 2007 mit einer Auftaktpressekonferenz bei Geohumus International, einem aussichtsreichen Science4Life-Unternehmen der vorausgegangenen Wettbewerbsrunde, und einem Stand auf der Biotechnica in Hannover, bei der 15 weitere Science4Life-Gründer ihre Unternehmen präsentieren werden. Insgesamt haben in den bisherigen neun Wettbewerbsrunden von Science4Life seit 1998 über 2.100 Teilnehmer rund 660 Geschäftskonzepte, darunter 402 detailliert ausgearbeitete Businesspläne, eingereicht und auf den Prüfstand gestellt. ■

markus.hofelich@vc-magazin.de

Nabelschnurblut ins Depot

Erfolgreiches erstes Halbjahr für den VC-finanzierten Börsenneuling Vita 34 International AG

Am Anfang des Lebens werden die Weichen gestellt. Nach diesem Prinzip handeln viele junge Familien: Gern werden bereits vor der Geburt geeignete Finanzprodukte eigens für den Nachkömmling ins Depot gelegt. Ein etwas anderes Depot, aber auch zur Vorsorge für das Kind geeignet, ist das Stammzellendepot der Vita 34 International AG in Leipzig. Dort werden die in der Nabelschnur enthaltenen Stammzellen von Babys direkt nach der Geburt eingelagert. Diese können dann später im Rahmen von Tumortherapien und zur Nachbildung von defektem Gewebe eingesetzt werden. Gemeinsam mit der SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement aus Tübingen wurde das Unternehmen aufgebaut und 2007 an die Börse gebracht.

Stammzellen aus der Nabelschnur

Vor zehn Jahren wurde Vita 34 von Dr. Lampeter und zwei weiteren Ärzten zusammen mit der SHS gegründet. Heute ist sie eine führende Nabelschnurblutbank in Europa mit 66% Marktanteil im deutschsprachigen Raum. Die Idee dahinter: Zum Zeitpunkt der Geburt enthält das Nabelschnurblut viele Stammzellen des Kindes. Direkt nach der Entbindung wird das Restblut aus der Nabelschnur entnommen. Vita 34 hat dafür mit 90% der ca. 950 Entbindungskliniken in Deutschland Kooperationen geschlossen und schult im Rahmen dieser das Personal der Krankenhäuser. Im Spezialtransport gelangen die Plantate dann innerhalb von 24 Stunden zur Einlagerungsstätte nach Leipzig. Dort werden die Präparate weiter geprüft,

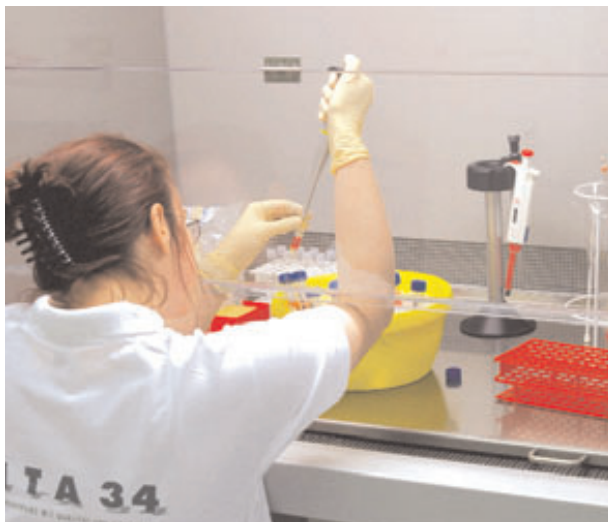
aufbereitet und schließlich ein Leben lang brauchbar eingelagert. Diese Stammzellen können später bei Krebstherapien und in der regenerativen Medizin – der Nachbildung von Zellen und Geweben – eingesetzt werden, ohne die Gefahr von Abstoßungsreaktionen. Im Bereich der Tumorbehandlung wurden Transplantate von Vita 34 bereits erfolgreich eingesetzt. Die regenerative Medizin ist das Zukunftsfeld für den Einsatz der Stammzellen. Die Einlagerung lässt sich Vita 34 mit einem Einmalbetrag von 1.990 Euro und einem jährlichen Beitragssatz von 30 Euro vergüten. Monatsbasierte Zahlungsmodelle sind auch möglich. Zudem gibt es einen 50-jährigen garantierten Schutz zur Erhaltung der Präparate bei Insolvenz.

Finanzierung durch Wagniskapital

Die SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement war von Anfang an dabei. Gemeinsam hat man die Idee gestaltet, Businesspläne geschrieben und schließlich die Gründung vollzogen. Als erste Kapitalspritze gab es von SHS ein Mezzanine-Darlehen über 700.000 Euro. „Das geringe technologische Risiko und ein gerade aufgehender Wachstumsmarkt waren die entscheidenden Kriterien“, so Hubertus Leonhardt, Geschäftsführer bei SHS. Kurz darauf stieg der sächsische Beteiligungsfonds mit fast einer Mio. Euro ein. Durch frühe Umsätze konnten dann auch Bankkredite aufgenommen werden, bis es 2005 zur Pre-IPO-Finanzierung kam, bei der 4 Mio. Euro eingesammelt wurden. Der Börsengang im März 2007 brachte 9 Mio. Euro ein. Seitdem steht die Akquisition neuer Kunden im Vordergrund.



Hubertus Leonhardt, SHS



Unausgeschöpftes Marktpotenzial

„Der häufigste Satz, der mir immer zu Ohren kommt, ist: ‚Wenn ich das gewusst hätte, hätte ich das für mein Kind gemacht.‘ Derzeit werden bei weniger als 2% der 700.000 Geburten pro Jahr in Deutschland Stammzellen aus dem Nabelschnurblut entnommen. Es wissen nur wenige über diese Möglichkeit Bescheid“, sagt Peter Boehnert, CFO der Vita 34. Um das zu ändern, werden derzeit die Ver-

Brauchen Jumbo-Buyouts eine eigene BVK-Fachgruppe?

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.



triebs- und Marketingaktivitäten angekurbelt. Zum einen gibt es nun Kooperationen mit Krankenkassen, in deren Rahmen sich diese verpflichten, ihre Kunden über die Möglichkeit der Stammzellenentnahme zu informieren. Im Gegenzug erhalten die Kunden der kooperierenden Krankenkassen einen Rabatt auf die Einlagerungsgebühren von bis zu 250 Euro. Mit privaten Krankenkassen wie der Debeka und Delta Lloyd und einer ersten gesetzlichen Krankenkasse, der BKK Fahr, wurden entsprechende Vereinbarungen getroffen. Vita 34 erhält so Zugang zu einer großen Zahl von potenziellen Kunden. Zudem gibt es Vertriebskooperationen mit ausländischen Partnern, um auch international wachsen zu können. Hierunter fällt die Partnerschaft mit Secuvita. Secuvita führt die Marketing- und Vertriebsaktivitäten in Spanien durch und schickt die Präparate nach Deutschland. Mit dieser Strategie spart Vita 34 hohe Investitionskosten und kann trotzdem international expandieren.

Rekordumsätze

Die ersten Früchte aus den Vertriebsanstrengungen werden bereits geerntet. Nie zuvor gab es in der Firmengeschichte so viele Neueinlagerungen wie im ersten Halbjahr 2007. Die Zahl der Einlagerungen stieg um 65% auf 4.996. Die Umsatzerlöse erhöhten sich um 50% auf 7,4 Mio. Euro. Mit einem EBIT von 619.000 Euro wurden die Einschätzungen der Analysten deutlich übertroffen. Das spiegelt auch der Börsenkurs wider, der den Emissionspreis nach kurzer Talfahrt wieder übertroffen hat und zuletzt deutlich zulegen konnte. In Zukunft soll die Vertriebsstrategie über Krankenkassen und ausländische Partner weiter ausgebaut werden. Ziel ist die Verdopplung der Einlagerungen von 2007 auf 2009. Angesichts der Tatsache, dass derzeit noch bei 98% der Neugeborenen auf die Einlagerung verzichtet wird, gibt es noch einen ausreichend großen, unerschlossenen Markt. ■

Nils Engelking
redaktion@vc-magazin.de

Als anlässlich des alle fünf Jahre stattfindenden EVCA-Strategie-Meetings dieses Jahr in Madrid auch das Thema „eigene Fachgruppe für die Large/Mega-Buyout-Fonds“ aufs Tapet kam, konnte ich auch bei mehrmaligem Hinterfragen keine zufrieden stellende Antwort auf die Frage der Notwendigkeit dieser neuen Fachgruppe bekommen. Trotz meiner Bedenken gibt es jetzt diese Fachgruppe. Wahrscheinlich war der EVCA-Vorstoß auch der Grund, dass jetzt auch der BVK eine solche Fachgruppe initiiert hat.

Die gesamte Buyout-Industrie und nicht nur die Jumbos haben momentan an einigen Fronten zu kämpfen. Die eine Front, nicht nur entstanden durch die von unserem Arbeitsminister Müntefering angestoßene Heuschreckendebatte, wirft den Buyout-Fonds sehr rüde Methoden im Umgang mit ihren Akquisitionsobjekten bzw. mit deren Mitarbeitern vor und wurde begierig von sämtlichen Gazetten aufgegriffen und durchdekliniert. Die andere, weniger beachtete, jedoch finanziell sehr wichtige, ist die Steuerfront. Nicht nur in Deutschland gibt es in manchen Kreisen ein gewisses Unbehagen über die steuerliche Bevorzugung von Private Equity-Fonds.

Selbst in den Ländern mit einer sehr viel weiter entwickelten Private Equity-Kultur wie USA und UK gibt es Stimmen und sogar vereinzelte Gesetzgebungsinitiativen, die gewisse Steuervorteile für die Private Equity-Industrie kassieren wollen. Gestützt wird das auch von der Industrie, die immer öfter bei ihren Versuchen, strategische Akquisitionen zu machen, von den bösen Buyout-Fonds überboten wird. Und dies wahrscheinlich begünstigt oder überhaupt erst ermöglicht durch deren Steuervorteile.

Wenn solches Ungemach droht, bedarf es auch wirklich einer Vereinigung der Stärksten, um sich dagegen zu wehren. Aus dieser Sicht macht die Verbrüderung der Jumbos Sinn. Ob deswegen eine neue Fachgruppe geschaffen werden muss, erscheint mir nach wie vor fraglich. ■

Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

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

ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS, BONN	
SUBITEC GMBH, STUTTGART	BIOTECH
Tätigkeitsfeld: Produktion von Mikroalgenbiomasse	
Volumen: 0,61 Mio. Euro (Side-Investoren: Business Angels)	
Coach: BioRegio Stern Management GmbH, Stuttgart	
CLEAN MOBILE AG, UNTERHACHING	NEUE ENERGIE
Tätigkeitsfeld: Elektrischer Brennstoffzellenantrieb	
Volumen: 0,65 Mio. Euro (private Sideinvestoren)	
GIMAHOT GMBH, HAMBURG	INTERNET
Tätigkeitsfeld: e-Commerce-Plattform nach dem Prinzip der Börse	
Volumen: 0,625 Mio. Euro (Side-Investor: MAZ level one GmbH, Hamburg)	
Coach: MAZ level one GmbH, Hamburg	
DIAFERON GMBH, MÜNCHEN	BIOTECH
Tätigkeitsfeld: Plattformtechnologie zur therapeutischen Anwendung von Medikamenten	
Volumen: 0,68 Mio. Euro (Side-Investoren: Bayern Kapital GmbH, Landshut; The BioScience Ventures Group AG, München)	

VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

AILERON THERAPEUTICS INC., CAMBRIDGE (USA)	BIOTECH
Investoren: u. a. Novartis Venture Fund, Basel	
Volumen: 7 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)	
Aileron will auf der Basis einer zelldurchlässigen Peptidtechnologie Therapeutika z. B. für die Krebs-Behandlung entwickeln. Zusammen mit Novartis hat Apple Tree Partners, Cambridge (USA), investiert.	

ASSIT GMBH, REGENSBURG	ELEKTROTECHNIK
Investoren: S-Refit AG, Regensburg (Lead); ERP-Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	
Assit hat eine Technologie entwickelt, mit der kleinste lokale Veränderungen des Erdmagnetfeldes präzise erfasst werden können. Bei einem Einsatz in der Verkehrsüberwachung oder Mautklassifizierung soll das System eine höhere Erkennungsquote und Witterungsunabhängigkeit bieten.	

BAROFOLD INC., BOULDER (USA)	BIOTECH
Investoren: HBM BioVentures, Baar (Schweiz); u. a.	
Volumen: 12 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)	
BaroFold ist auf die Entwicklung innovativer Proteintherapien spezialisiert, etwa zur Behandlung von Multipler Sklerose. Die Finanzierungsrunde wurde gemeinsam von HBM BioVentures und Boulder Ventures, Boulder, angeführt.	

BIOCAM GMBH, REGENSBURG	MEDIZINTECHNIK
Investoren: S-Refit AG, Regensburg; BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München; ERP-Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	
Biocam ist auf innovative Systeme zur Diagnostik von Hautkrebs und anderen entzündlichen Hauterkrankungen spezialisiert.	

BIORELIX INC., NEW HAVEN (USA)	BIOTECH
Investoren: u. a. Novartis Venture Fund, Basel	
Volumen: 25,75 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)	
BioRelix ist auf die Erforschung neuartiger Antibiotika spezialisiert. Lead-Investoren der Finanzierungsrunde waren CHL Medical Partners, Stamford (USA), New Leaf Venture Partners and Aisling Capital, beide New York.	

BLUE LION MEDIA GMBH, KÖLN	MOBILE INHALTE
Investor: Bertelsmann Digital Media Investments, Gütersloh	
Volumen: mehrere Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)	
Das 2006 gegründete Unternehmen betreibt den interaktiven mobilen Datendienst Qeep, der das Senden von Nachrichten, Anlegen von persönlichen Profildaten und Fotoalben sowie Multiplayer-Spiele auf dem Mobiltelefon ermöglicht. Mit dem frischen Kapital soll vor allem die Expansion ins europäische Ausland vorangetrieben werden.	

BRAINLOOP AG, MÜNCHEN	SOFTWARE
Investor: BayTech Venture Capital Beratungs GmbH, München	
Volumen: 2 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)	
Brainloop bietet Softwarelösungen für das Management vertraulicher Dokumente in unternehmensübergreifenden Geschäftsprozessen. So können Vorstandsunterlagen, Finanzberichte und M&A-Projektdokumente über einen sicheren Datenraum ausgetauscht und der Informationsfluss lückenlos dokumentiert werden. Zu den Kunden zählen Industrieunternehmen wie die BMW AG, München, genauso wie führende Anwaltskanzleien und Investmentbanken.	

CELLITY AG, HAMBURG	SOFTWARE
Investoren: Mangrove Capital Partners, Luxemburg; Neuhaus Partners GmbH, Hamburg; BrainsToVentures AG, St. Gallen	
Volumen: hoher einstelliger Mio.-Euro-Betrag (1. Finanzierungsrunde)	
Das 2006 gegründete Unternehmen bietet auf Basis einer selbst entwickelten Softwaretechnologie innovative Mobilfunkdienstleistungen, die den Nutzern zu niedrigeren Handyrechnungen verhelfen sollen. Hierzu zählt u. a. eine Handysoftware, die weltweit einsetzbar ist und Auslandsgespräche deutlich günstiger macht.	

CEQUENT PHARMACEUTICALS INC., CAMBRIDGE (USA) BIOTECH**Investoren:** u. a. Novartis Option Fund, Basel**Volumen:** 9 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Cequent hat sich der Erforschung von neuartigen Therapien gegen Entzündungskrankheiten und Krebs verschrieben. Komplettiert wird die Runde von Ampersand Ventures, Wellesley (USA), Nexus Medical Partners, Boston, und Pappas Ventures, Durham (USA).

ENGEL SOLUTIONS AG, STAHNSDORF KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE**Investor:** BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam, via BFB Beteiligungsfonds Brandenburg**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Engel Solutions entwickelt Verschlüsselungstechnologien für die Kommunikation in Netzwerken, W-LANs und für die Mobilfunkkommunikation. Der Mix aus hardware- und softwarebasierten Technologieelementen ermöglicht die Anwendung unabhängig vom Betriebssystem der Nutzer.

EUROFERM GMBH, ERLANGEN LIFE SCIENCES**Investoren:** medTech Capital Fonds GmbH, Erlangen; S-Refit AG, Regensburg**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Euroferm hat eine Technologie entwickelt, die den Schutz sehr empfindlicher Zellen ermöglicht. Dadurch können diese Zellen erstmals in Bioreaktoren gezüchtet und so z. B. Proteine deutlich günstiger produziert werden als bisher.

NATOIL AG, ROOT (SCHWEIZ) CHEMIE**Investoren:** New Value AG, Zürich; Innovationsstiftung der Schwyzer Kantonalbank, Schwyz**Volumen:** 3 Mio. CHF (Start-up-Finanzierung)

Natoil entwickelt Industrieschmierstoffe aus Sonnenblumenöl, deren Einsatz dank geringerer Reibungsverluste substantielle Energieeinsparungen ermöglicht. Gleichzeitig ist es gelungen, die Nachteile pflanzlicher Öle wie etwa das schnelle Altern zu kompensieren. New Value stellt 1,5 Mio. CHF bereit, die Innovationsstiftung Schwyz eine Mio. CHF und zwei weitere nicht namentlich genannte Investoren den Restbetrag. Im Gegenzug erhalten die Investoren rund 40% der Unternehmensanteile.

NIMBUZZ BV, ROTTERDAM KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE**Investor:** Holtzbrinck Ventures GmbH, München**Volumen:** 10 Mio. USD (Start-up-Finanzierung)

Nimbuzz hat eine Technologie entwickelt, um Handynutzer mit Internet-Usern in Echtzeit und kostenfrei zu verbinden. Derzeit stehen die Serviceleistungen von Nimbuzz für mehr als 500 verschiedene Telefontypen in über 35 Ländern zur Verfügung. An der Finanzierung haben sich neben Holtzbrinck auch Mangrove Capital Partners, Luxemburg, und die MIH Group, Südafrika, beteiligt.

OPENADS, LONDON INTERNET**Investoren:** Index Ventures, Genf; u. a.**Volumen:** 5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Openads hat eine kostenlose Open-source-Bannerverwaltung entwickelt, die aktuell auf Webseiten aus 140 Ländern eingesetzt wird. Die von Index Ventures angeführte Runde komplettieren First Round Capital, O'Reilly AlphaTech Ventures, beide San Francisco, sowie Mangrove Capital Partners, Luxemburg.

PREGLEM SA, GENÈVE BIOTECH**Investoren:** Sofinnova Partners, Paris (Lead); NeoMed Management, Jersey; MVM Life Science Partners LLP, London**Volumen:** 32 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)

PregLem konzentriert seine Forschung auf die Behandlung von Unfruchtbarkeit. Gleichzeitig mit dem Einstieg der Finanzinvestoren hat sich auch der französische Pharmakonzern Ipsen SA, Paris, minderheitlich am Unternehmen beteiligt.

REVOLT TECHNOLOGY LTD, STÄFA (SCHWEIZ) ENERGIE**Investoren:** Northzone Ventures, u. a. Oslo; Sinvent, Trondheim; Sofinnova Partners, Paris; TVM Capital GmbH, München; Verdane Capital, Oslo; Viking Ventures, Trondheim**Volumen:** 10 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

ReVolt entwickelt wieder aufladbare Zink-Luft-Batterien, die die Lebensdauer von Geräten deutlich verlängern sollen. In Zusammenarbeit mit dem Hörgerätehersteller Phonak AG, Zürich, etwa sollen solche Batterien speziell für den Einsatz in einer neuen Generation von Hörgeräten entstehen. Das in Norwegen gegründete Unternehmen hat seinen Sitz zwischenzeitlich in die Schweiz verlegt.

TEPHA INC., CAMBRIDGE (USA) MEDIZINTECHNIK**Investoren:** u. a. Novartis Venture Fund, Basel**Volumen:** 10,7 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Tepha hat sich auf die Entwicklung neuer, resorbierbarer Materialien für therapeutische Zwecke wie z. B. zur Reparatur von Bändern und Sehnen spezialisiert. An der von der Vertical Group, New Jersey, angeführten Runde beteiligten sich neben Novartis auch Integra Ventures, Seattle, und der Westfield Life Sciences Fund, Boston.

TRION WORLD NETWORK INC., REDWOOD CITY MEDIEN**Investoren:** u. a. Bertelsmann Digital Media Investments, Gütersloh/New York**Volumen:** 30 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Trion plant einen auf Videospiele fokussierten Kabelkanal. Die von Rustic Canyon Partners, Santa Monica, angeführte Finanzierungsrunde komplettieren Time Warner Investments und Peacock Equity Fund, beide New York.

YIGG.DE, MÜNCHEN INTERNET**Investor:** BayTech Venture Capital GmbH, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung)

Yigg ist ein Web 2.0-Unternehmen, das auf der gleichnamigen Internetseite eine Social News-Community betreibt. Die als Hobby gegründete Website ist nach eigenen Angaben auf über 6.000 registrierte Mitglieder und 1,4 Million Unique User pro Monat gewachsen.

Weitere Finanzierungsrunden

7TM PHARMA A/S, HØRSBOLM (DÄNEMARK) BIOTECH**Investoren:** u. a. Index Ventures, Genf; Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genf**Volumen:** 16,5 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)

7TM ist auf die Erforschung neuer Wirkstoffe zur Behandlung von Stoffwechselerkrankungen wie Fettleibigkeit spezialisiert. An der von Neu-Investor SR One Ltd., West Conshohocken (USA), angeführten Finanzierungsrunde haben sich von den bestehenden Investoren u. a. auch Alta Partners, San Francisco, Baker/Tisch Investments, New York, Dansk Innovationsinvestering, Kopenha-

gen, und die Johnson & Johnson Development Corp., New Brunswick, USA, beteiligt. Insgesamt hat 7TM nun 82 Mio. Euro Venture Capital eingeworben.

ADENOSINE THERAPEUTICS LLC, CHARLOTTESVILLE (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: Novartis Option Fund, Basel (Lead); u. a.

Volumen: 14 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Novartis hat nicht nur die aktuelle Runde finanziert, sondern sich auch die Option gesichert, aus der Wirkstoffpipeline von Adenosine Medikamente gegen Diabetes und Asthma weiter zu entwickeln.

ADVANCED BIONUTRITION CORP., COLUMBIA (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: u. a. BASF Venture Capital GmbH, Ludwigshafen; Emerald Technology Ventures, Zürich/Montreal

Volumen: 7,75 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Das Unternehmen hat sich auf funktionale Nahrungsmittel, die Krankheiten vorbeugen, spezialisiert. Lead-Investor ist der Sea Change Investment Fund, San Francisco.

AGENSYS INC., SANTA MONICA BIOTECH

Investoren: u. a. HBM BioVentures, Baar (Schweiz); Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Genf; Nextech Venture Ltd., Zürich

Volumen: 41,3 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Agensys entwickelt Antikörper zur Identifikation von Tumorzellen. An der von Duquesne Capital Management, Pittsburgh, und Jafco Ltd., Tokio, angeführten Runde haben sich weiterhin Alta Partners, San Francisco, Bear Stearns Health Innoventures LLC, New York, H&Q Life Sciences Investments, Boston, Innovis Investments, San Bruno, sowie Orbimed Associates, New York, beteiligt. Mit der jüngsten Runde hat Agensys mehr als 100 Mio. USD Venture Capital eingeworben.

ICIDO GMBH, STUTTGART SOFTWARE

Investoren: DVC Deutsche Venture Capital GmbH, München; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart

Volumen: nicht veröffentlicht (weitere Finanzierungsrunde)

Idico ist ein Anbieter von interaktiven, visuellen Entscheidungssystemen. So können etwa bei der Produktentwicklung Daten dreidimensional visualisiert werden, was zu geringeren Kosten, kürzeren Entwicklungszeiten und verbesserter Qualität führen soll.

NANOTRON TECHNOLOGIES GMBH, BERLIN KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

Investoren: Zouk Ventures, London (Lead); PolyTechnos Venture Partners GmbH, München; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Berlin GmbH

Volumen: 10 Mio. Euro (5. Finanzierungsrunde)

Nanotron Technologies entwickelt auf Basis einer patentierten Technologie robuste und stromsparende Funkübertragungsverfahren, die eine optimale Nutzung der Kanalkapazität erlauben. Einsatzgebiete sind Produktion, Logistik und Gesundheitswesen.

REVOTAR BIOPHARMACEUTICALS AG, HENNIGSDORF BIOTECH

Investor: MVC Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Berlin

Volumen: nicht veröffentlicht (weitere Finanzierungsrunde)

Revotar erforscht niedrigmolekulare Wirkstoffe zur Behandlung von Entzündungen. Das am weitesten entwickelte Produkt zur Be-

handlung von Schuppenflechte und Asthma befindet sich bereits in der klinischen Phase II.

SNOM TECHNOLOGY AG, BERLIN TELEKOMMUNIKATION

Investor: Beaufort Capital GmbH, Hamburg

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Snom entwickelt und produziert hochwertige VoIP-Telefone, die u. a. hohe Standards bei Sicherheit und eine geringe Ausfallwahrscheinlichkeit aufweisen.

VIA OPTRONICS GMBH, SCHWARZENBRUCK ELEKTRONIK

Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

Volumen: 0,5 Mio. Euro (Wachstumsfinanzierung)

Via Optronics ist ein Hersteller von hochwertigen LC-Displays, die sich durch besondere Tageslichttauglichkeit und Kontrastfähigkeit auszeichnen. Die Finanzierung der BayBG in Form einer stillen und offenen Beteiligung dient der Erweiterung der Fertigungskapazitäten sowie der internationalen Markterschließung.

BUYOUTS

A. ROHÉ HOLDING GMBH, WIEN INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN

Investor: Arques Austria Invest AG, Wien

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Rohe ist spezialisiert auf Bau, Installation und Wartung von hydraulischen, elektrischen und elektronischen Systemen bei Tankstellen und Waschanlagen. Der Umsatz lag zuletzt bei über 100 Mio. Euro.

ACTECH GMBH, FREIBERG METALLINDUSTRIE

Investor: Halder Beteiligungsberatungs GmbH, Frankfurt

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

ACTech ist auf den Bereich des Rapid Prototyping von metallischen Gussteilen spezialisiert, etwa zur Entwicklung und Herstellung von Gussteilprototypen für den Einsatz in der Produktentwicklung der Kunden. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 22 Mio. Euro. Zusammen mit dem Management hat Halder 80% der Unternehmensanteile übernommen.

BAVARIA YACHTBAU GMBH, GIEBELSTADT SCHIFFBAU

Investor: Bain Capital Beteiligungsberatung GmbH, München

Art der Transaktion: Buyout

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Bavaria Yachtbau ist eines der größten Yachtbauunternehmen in Europa. Im vergangenen Jahr erwirtschaftete es mit 3.500 verkauften Segelyachten und Motorbooten einen Umsatz in Höhe von 271 Mio. Euro. Von Bain Capital beratene Fonds übernehmen gemeinsam mit dem Firmengründer Anteile von bisherigen Gesellschaftern, zu denen auch Vertriebspartner des Unternehmens zählten.

EDUARD KETTNER GMBH, NEUHAUS (ÖSTERREICH) HANDEL

Investor: Invest AG, Wien

Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Der Jagdausrüster Kettner war 2003 in Deutschland insolvent geworden, in Österreich aber handlungsfähig geblieben. An den

österreichischen Aktivitäten beteiligt sich nun die Invest AG für einen nicht genannten Betrag mit 38,5%.

GESELLSCHAFT FÜR BIOANALYTIK LIFE SCIENCES
HAMBURG MBH, HAMBURG

Investor: Capital Stage AG, Hamburg

Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die 1989 gegründete GBA ist ein Laborunternehmen für Umwelt- und Lebensmittelanalytik. Capital Stage hat im Zuge einer Kapitalerhöhung einen Anteil von 49,1% am Unternehmen erworben.

GISH BIOMEDICAL INC., RANCHO MEDIZINTECHNIK
SANTA MARGARITA (USA)

Investor: Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf

Art der Transaktion: Buyout

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Ventizz finanziert für sein Portfoliounternehmen Medos Medizintechnik AG, Stolberg, einen Spezialisten für Medizinprodukte in der Herzchirurgie, die Übernahme der amerikanischen Gish Biomedical, eines Herstellers von innovativen Materialien.

IN TIME DIREKT-KURIERE TRANSPORT GMBH, LOGISTIK
HANNOVER

Investor: ECM Equity Capital Management GmbH, Frankfurt

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Der Kurier- und Expressdienstleister erwirtschaftete im vergangenen Jahr einen Umsatz in Höhe von 46 Mio. Euro. Verkäufer ist der Unternehmensgründer und bisherige Mehrheitseigentümer.

MASAI GROUP INTERNATIONAL, ROGGWIL HEALTHCARE
(SCHWEIZ)

Investor: Berkshire Partners LLC, Boston

Art der Transaktion: Beteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Unter dem Markenzeichen Masai Barefoot Technology vertreibt das Unternehmen speziell geformte Schuhe, die die Fitness fördern und orthopädische Vorteile bieten sollen. Hinter Berkshire Partners steht die Investorenlegende Warren Buffett.

MOLL MASCHINENBAU GMBH, MASCHINEN- UND ANLAGENBAU
LEIBLFING

Investor: EK Mittelstandsfinanzierungs AG, Wien

Art der Transaktion: Mehrheitsübernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Moll verdient sein Geld mit Produktionsanlagen für die deutsche Automobilindustrie. Der Umsatz lag zuletzt bei 43 Mio. Euro. Im Zuge der Nachfolgeregelung haben die zwei geschäftsführenden Gesellschafter 80% der Unternehmensanteile an die EK-Fin abgegeben.

LAHMEYER INTERNATIONAL GMBH, INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN
BAD VILBEL

Investor: Capiton AG, Berlin

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Lahmeyer ist mit einem Umsatz von rund 83 Mio. Euro nach eigenen Angaben eines der größten Ingenieurdienstleistungsunternehmen in Deutschland. Der Fokus liegt auf dem Gebiet internationale Groß-

projekte in den Bereichen Energie, Wasser und Wasserkraft. Capiton hat das Unternehmen gemeinsam mit dem Lahmeyer-Management von der deutschen SAG GmbH, Langen, übernommen.

ONE GMBH, WIEN TELEKOMMUNIKATION

Investor: MidEuropa Partners, London

Art der Transaktion: Buyout

Transaktionsvolumen: 1,4 Mrd. Euro

One ist mit rund 2 Mio. Kunden und zuletzt 617 Mio. Euro Umsatz der drittgrößte Mobilfunkanbieter in Österreich. Die Mehrheit hielt bislang mit 50,1% die Eon AG, Düsseldorf. Weitere Anteile lagen bei den Mobilfunkunternehmen Telenor (Norwegen) und TDC (Dänemark). France Télécom war mit gut 17% an One beteiligt und hat nun gemeinsam mit dem Finanzinvestor MidEuropa Partners die Anteile der anderen Altgesellschafter übernommen. Die Franzosen werden über ihre Mobilfunktochter Orange künftig 35% an One halten.

SAG AUSTRIA GRUPPE, WIEN INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN

Investor: Arques Austria Invest AG, Wien

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

SAG Austria, ein Anbieter von elektronischer Anlagentechnik und Infrastrukturdienstleistungen, erwirtschaftete im vergangenen Geschäftsjahr einen Umsatz von rund 35 Mio. Euro. Arques plant die Zusammenführung von SAG Austria mit der im November 2006 übernommenen Bea Elektrotechnik und Automation Technische Dienste Lausitz GmbH. Verkäufer ist die deutsche SAG GmbH, Langen.

SCHLEICHER ELECTRONIC GMBH&CO. KG, BERLIN ELEKTRONIK

Investor: Aurelius AG, München

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Schleicher Electronic ist ein Hersteller von Automatisierungs- und Sicherheitstechnik im Anlagen- und Maschinenbau, z. B. von elektronischen Komponenten für die Fabrik- und Logistikautomation. Der Umsatz betrug zuletzt rund 20 Mio. Euro. Verkäufer ist das Elektrotechnikunternehmen Wieland Holding aus Bamberg.

SIAG SCHAAF INDUSTRIE AG, MASCHINEN- UND ANLAGENBAU
DERNBACH

Investor: MVC Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Berlin

Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

SIAG ist ein Zulieferer von Komponenten für die Windenergietechnik und erzielte im vergangenen Jahr knapp 90 Mio. Euro Umsatz. MVC übernimmt für einen nicht genannten Betrag 24,9% der Unternehmensanteile.

SODAWERK STASSFURT GMBH & CO. KG, STASSFURT ROHSTOFFE

Investor: ECM Equity Capital Management GmbH, Frankfurt

Art der Transaktion: Buyout

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Das Sodawerk Staßfurt nutzt seit fast 125 Jahren die lokalen Steinsalz- und Kalksteinvorkommen für die Sodaproduktion und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 76 Mio. Euro. Soda wird vor allem in der Glasindustrie, aber auch für die Seifen- und Waschmittelherstellung verwendet. ECM löst mit zwei bereits beteiligten Managern die bisherigen Gesellschafter ab.

SECONDARIES

DYWIDAG-SYSTEMS INTERNATIONAL GMBH, BAUINDUSTRIE
ÄSCHHEIM

Veräußernder Investor: Industri Kapital AB, Stockholm

Erwerbender Investor: CVC Capital Partners Ltd., London

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

DSI bietet Produkte und Dienstleistungen hauptsächlich in den Infrastruktursegmenten der Bauindustrie, etwa beim Brücken- und Tunnelbau, sowie für den Bergbau an. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet das Unternehmen einen Umsatz in Höhe von 700 Mio. Euro. Industri Kapital hatte DSI im Jahr 2005 aus der Insolvenzmasse der Walter Bau AG, Augsburg, heraus übernommen und die weltweite Expansion mit 14 Übernahmen vorangetrieben.

ESCHENBACH OPTIK GMBH & CO. KG, NÜRNBERG OPTIK

Veräußernder Investor: Hannover Finanz Gruppe, Hannover

Erwerbender Investor: Barclays Private Equity, u. a. München

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Eschenbach erzielte mit Brillen, Lupen, Ferngläsern sowie optischen Komponenten im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 100 Mio. Euro. Barclays Private Equity wird künftig einen Mehrheitsanteil von 70% am Unternehmen halten, das Management mit 20% beteiligt sein. Zudem erfolgt eine Rückbeteiligung in Höhe von 10% durch die bisherigen Gesellschafter, zu denen neben Hannover Finanz auch die Familie Eschenbach zählt.

GEKA-BRUSH GMBH, BECHHOFEN KONSUMGÜTER

Veräußernder Investor: Equita Management GmbH, Bad Homburg

Erwerbender Investor: Halder Beteiligungsberatungs GmbH, Frankfurt

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Geka Brush produziert hochwertige Kosmetikverpackungen und -pinsel und erwirtschaftete mit Kunden wie Avon oder Chanel im vergangenen Jahr einen Umsatz in Höhe von 79 Mio. Euro. Halder war bereits bis 2004 an Geka Brush beteiligt und hatte seine Anteile damals an Equita veräußert. Nun kauft Halder diese Anteile gemeinsam mit dem Management von Equita zurück.

HÖRMANNSHOFER FASSADEN GMBH, BAUINDUSTRIE
MARKTOBERDORF

Veräußernder Investor: Axa Private Equity, Paris/Frankfurt

Erwerbender Investor: BayernLB Private Equity GmbH, München

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Hörmannshofer ist ein Anbieter von wärmedämmenden Fassaden-erneuerungen und erzielte im vergangenen Jahr rund 30 Mio. Euro Umsatz. Das Unternehmen erwartet sich weitere Umsatzpotenziale von der Einführung des Energieausweises für Wohnhäuser. Axa Private Equity hatte Hörmannshofer im Jahr 2002 zusammen mit dem Management im Zuge einer Nachfolgeregelung übernommen.

TAKKO HOLDING GMBH HANDEL

Veräußernder Investor: Permira, u. a. München

Erwerbender Investor: Advent International, Boston

Transaktionsvolumen: 770 Mio. Euro

Der Mode-Discounter Takko ist mit über 1.000 Filialen in zehn Ländern vertreten. Der Umsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 695

Mio. Euro, das EBITDA bei rund 84 Mio. Euro. Von Permira beraterne Fonds waren 2000 bei Takko eingestiegen. Advent plant nun, das Geschäftsmodell neu auszurichten.

UTT BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, TEXTILINDUSTRIE
KRUMBACH

Veräußernder Investor: BPE Private Equity GmbH, Hamburg

Erwerbender Investor: DZ Equity Partner GmbH, Frankfurt

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die UTT-Gruppe ist ein Hersteller von gewebten technischen Textilien, beispielsweise für Airbags, Fallschirme oder Schutzkleidung. DZ Equity übernimmt gemeinsam mit dem Management die Anteile der geschäftsführenden Gesellschafter sowie des Investors BPE Private Equity, der sich seinerseits im Jahr 2003 bereits im Rahmen eines Secondary Buyouts an UTT beteiligt hatte. Eine Mehrheit der Anteile von 51% wird künftig beim Management der UTT-Gruppe liegen.

EXITS

APOXIS SA, LAUSANNE BIOTECH

Investoren: HealthCap AB, Stockholm; Banexi Ventures, Paris; Novo Nordisk Biotech, Bagsværd (Dänemark)

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: mind. 14,5 Mio Euro

Apoxis forscht an Medikamenten zur Behandlung von Krebs sowie Immunerkrankheiten und hat seit 2003 in zwei Runden mehr als 23 Mio. Euro Venture Capital erhalten. Die Investoren haben nun ihre Anteile an das börsennotierte Biotech-Unternehmen TopoTarget A/S, Kopenhagen, veräußert und erhalten hierfür 14,5 Mio. Euro in Aktien sowie weitere Meilenstein abhängige Zahlungen.

AUSTRIA EMAIL AG, KNITTELFELD (ÖSTERREICH) HAUSTECHNIK

Investor: Unternehmens Invest AG, Wien

Art der Transaktion: Anteilsverkauf

Transaktionsvolumen: 8 Mio. Euro (auf Basis Börsenwert)

Austria Email ist auf die Herstellung von Warmwasserbereitern spezialisiert und erwirtschaftete im vergangenen Jahr einen Umsatz von 65 Mio. Euro. 2006 hat ein von der UIAG angeführtes Konsortium 61% an der börsennotierten Austria Email übernommen. Investor UIAG hat nun seinen 37,5%-Anteil am Beteiligungsvehikel Sarpedon an die Beteiligungsholding Cross Industries AG, Wien, veräußert.

AUTOBAHN TANK & RAST INFRASTRUKTUR
HOLDING GMBH, BONN

Investor: Terra Firma Capital Partners, London

Art der Transaktion: Teilverkauf

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Tank & Rast betreibt 390 Autobahnraststätten. Terra Firma, seit 2004 bei Tank & Rast engagiert, hat rund 50% der Anteile an die RREEF Infrastructure, eine alternative Investmentssparte der Deutschen Bank AG, verkauft, u. a. auch, um bei Tank & Rast Investitionen von rund 400 Mio. Euro innerhalb der nächsten fünf Jahre stemmen zu können.

BARAT CARBIDE HOLDING GMBH, WERKZEUGINDUSTRIE
BURGHAUN

Investor: Equita Management GmbH, Bad Homburg

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Barat Carbide ist ein Hersteller von Hartmetallprodukten und Stahlhartmetallwerkzeugen für abnutzungsintensive Industrieanwendungen sowie Werkzeuge für den Berg- und Straßenbau. Das bisher mehrheitlich im Besitz der Equita Fonds 3 KGaA befindliche Unternehmen wurde nun an das multinationale Unternehmen Element Six, einen der weltgrößten Hersteller hochwertiger Spezialschleifmittel und Industriediamantwerkstoffe, veräußert.

BHS GETRIEBE GMBH, SONTHOFEN AUTOMOBILZULIEFERER

Investor: Halder Beteiligungsberatung GmbH, Frankfurt

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

BHS ist einer der größten Hersteller von Turbogetrieben, die vor allem bei der Energieerzeugung sowie der Ölförderung zum Einsatz kommen. Der Umsatz belief sich 2006 auf 69 Mio. Euro. Halder war Mitte 2005 im Rahmen eines Secondary Buyouts bei BHS eingestiegen und hat nun seine Mehrheitsbeteiligung an Voith Turbo veräußert, einen auf Antriebs-, Kupplungs- und Bremssysteme spezialisierten Konzernbereich der Voith AG, Heidenheim.

DIGITAL ENVOY INC., ATLANTA INTERNET

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

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Digital Envoy bietet „IP Intelligence-Lösungen“ für das Internet. Käufer ist das Medienunternehmen Landmark Communications Inc., Norfolk (USA).

ETAVIS AG, ZÜRICH ELEKTROINDUSTRIE

Investor: Capvis Equity Partners AG, Zürich

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Etavis erwirtschaftete 2006 einen Umsatz von insgesamt 269 Mio. Euro. Das Unternehmen war im Zuge eines von Capvis finanzierten MBOs aus der ehemaligen ABB Gebäudetechnik hervorgegangen. Käufer Vinci Energies, eine Tochter des weltgrößten Baukonzerns Vinci S.A., Paris, übernimmt 95% der Unternehmensanteile, das Management bleibt mit 5% beteiligt.

FUTURELAB HOLDING GMBH, WIEN LIFE SCIENCES

Investoren: Unternehmens Invest AG, Wien; Global Equity Partners Beteiligungs-Management AG, Wien

Art der Transaktion: Verkauf an Gesellschafter

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Futurelab ist mit einem Umsatz in der Größenordnung von 70 Mio. Euro nach eigener Einschätzung eine der führenden medizinisch-diagnostischen Laborgruppen in Österreich. Die Private Equity-Investoren, seit gut einem Jahr mit 33,3% bei Futurelab engagiert, haben nun das Anteilskaufangebot eines Mitgesellschafters angenommen.

GEHAG GRUPPE, BERLIN IMMOBILIEN

Investor: Oaktree Capital Management LLC, Los Angeles

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 1,84 Mrd. Euro (Unternehmenswert)

Die Gehag-Gruppe ist Eigentümerin von rund 27.000 Wohneinheiten in Berlin und Brandenburg. Oaktree hat seinen knapp 85%-Anteil an Gehag auf Basis eines Unternehmenswertes von 1,84 Mrd. Euro an die Deutsche Wohnen AG, Frankfurt, veräußert und erhält hierfür 257 Mio. Euro in bar sowie über eine Kapitalerhöhung 25%

des Aktienkapitals der im SDax gelisteten Deutsche Wohnen. Diese plant, auch die verbleibenden 15% zu übernehmen, die zurzeit von der HSH Real Estate AG, Hamburg, gehalten werden.

GOLDBACH MEDIA AG, KÜSNACHT (SCHWEIZ) MEDIEN

Investoren: 3i Group plc., London/Frankfurt; Global Equity Partners Beteiligungs-Management AG, Wien

Art der Transaktion: IPO (SWX)

Transaktionsvolumen: 252 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Goldbach ist auf die Vermarktung elektronischer, interaktiver und mobiler Medien in der Schweiz spezialisiert. Im Zuge des Börsengangs flossen dem Unternehmen rund 57 Mio. CHF aus einer Kapitalerhöhung zu. Die Finanzinvestoren haben zudem Anteile im Wert von rund 26 Mio. Euro platziert.

HCT SHAPING SYSTEMS SA, CHESEAUX (SCHWEIZ) HALBLEITER

Investor: Montagu Private Equity, London

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 600 Mio. CHF

HCT Shaping Systems produziert Halbleitersysteme, die zur Herstellung von Solarzellenkomponenten genutzt werden. Montagu hatte 1999 für knapp 100 Mio. CHF den größten Teil von HTC erworben und durch den Verkauf an den US-Halbleiter-Konzern Applied Materials Inc., Santa Clara, rund das Sechsfache des Einstiegspreises Erlöst.

HOMAG GROUP AG, SCHOPFLOCH MASCHINEN- UND ANLAGENBAU

Investor: Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt

Art der Transaktion: IPO (Prime Standard)

Transaktionsvolumen: 486 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Homag erwirtschaftete mit Maschinen und Dienstleistungen für Möbel- und Bauelementehersteller sowie Fertighausbau einen Umsatz von zuletzt 736 Mio. Euro. Die DBAG hat sich im Zuge des IPOs von knapp 40% der Anteile getrennt und hierfür rund 102 Mio. Euro Erlöst. Derzeit hält der Investor noch 34% am Unternehmen.

HOMANN FEINKOST GMBH, DISSEN LEBENSMITTEL

Investor: Henderson European Partners, London

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Homann erzielt vor allem mit Mayonnaise und Soßen einen Umsatz von rund 300 Mio. Euro. Eigentümer des ehemals zum Lebensmittelmulti Unilever gehörenden Unternehmens war zuletzt Henderson European Partners. Käufer ist die International Food Retail Capital mit Sitz in Zypern, hinter der der ehemalige Großbäcker Heiner Kamps steht.

LHS AG, FRANKFURT SOFTWARE

Investor: General Atlantic, New York

Art der Transaktion: Aktienverkauf

Transaktionsvolumen: 157 Mio. Euro (Transaktionswert)

LHS ist ein Anbieter von Software für Abrechnungs- und Kundenverwaltungssysteme für Unternehmen der Telekommunikation. General Atlantic, nach dem Börsengang von LHS im vergangenen Dezember noch mit 47,9% am Unternehmen beteiligt, hat nun sein Aktienpaket an den schwedischen Telefonkonzern Ericsson AB, Stockholm, für rund 157 Mio. Euro veräußert. Dieser plant, für die restlichen Anteile ein öffentliches Angebot über ebenfalls 22,50 Euro je Aktie zu unterbreiten.

Deal des Monats

TOGNUM AG, FRIEDRICHSHAFEN

MOTOREN

Investor: EQT Partners AB, Stockholm

Art der Transaktion: IPO (Prime Standard)

Transaktionsvolumen: 2,88 Mrd. Euro (MarketCap zum IPO)

Seit der schwedische Finanzinvestor EQT bei dem Dieselmotorenhersteller das Sagen hat, ist wenig beim Alten geblieben: Der traditionsreiche Name MTU Friedrichshafen wurde zugunsten des Kunstwortes Tognum getilgt. Die einstige Sparte des DaimlerChrysler-Konzerns ist heute eine börsennotierte Gesellschaft. Und der Unternehmenswert hat sich in eineinhalb Jahren mehr als verdoppelt. Am Ende eines heißen Bietergefechts hatte sich EQT nicht zuletzt dank weitreichender Standortgarantien durchgesetzt und DaimlerChrysler rund 1,6 Mrd. Euro als Kaufpreis bezahlt. Die Börse bewertet die seit 2. Juli notierte Tognum AG derzeit mit 3,2 Mrd. Euro.

Dabei wäre die mit einem Volumen von mehr als 2 Mrd. Euro größte Emission seit dem Börsengang der Postbank im Jahr 2004 in letzter Minute fast noch gescheitert. Denn der finnische Motorenhersteller Wärtsilä, der sich schon beim Verkauf seitens DaimlerChrysler vergeblich bemüht hatte, unternahm einen letzten Versuch, Tognum doch noch zu übernehmen. Schließlich hätte das Geschäft mit den schnell laufenden Dieselmotoren und Antriebssystemen für Schiffe und schwere Land- und Schienenfahrzeuge die Aktivitäten der Finnen gut ergänzt. Am Ende wertete EQT jedoch den Börsengang als attraktivere Variante. Rund 1,8 Mrd. Euro erlöste das von EQT kontrollierte Beteiligungsvehikel mit der Platzierung von mehr als 60% der Tognum-Anteile. Weitere 1,1 Mrd. Euro beträgt der Börsenwert des verbliebenen 34%-Paketes. Angesichts eines kolportierten Eigenkapitaleinsatzes von lediglich 250 Mio. Euro hat EQT bei Tognum offensichtlich alles richtig gemacht.

PHION AG

SOFTWARE

Investor: Capexit Beteiligungsmanagement AG, Wien

Art der Transaktion: IPO (Wien)

Transaktionsvolumen: 33,6 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Das auf IT-Sicherheitslösungen spezialisierte Unternehmen erwirtschaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr 5,6 Mio. Euro Umsatz. Im Zuge des IPOs flossen Phion aus einer Kapitalerhöhung knapp 17 Mio. Euro zu, während Investor Capexit bei Ausübung des Greenshoes seine Anteile am Unternehmen für 7,4 Mio. Euro platziert hat.

PPC INSULATORS GROUP, WIEN

ELEKTROINDUSTRIE

Investor: The Riverside Company, Cleveland

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

PPC Insulators ist mit einem Umsatz von 100 Mio. Euro nach eigenen Angaben weltweit führend bei der Herstellung von Hochspannungs-Isolatoren aus Porzellan. Käufer ist die ebenfalls Private Equity-finanzierte Seves S.p.A., Florenz, ein Hersteller von Glas- und Verbundisolatoren zur Stromverteilung.

PV CRYSTALOX PLC, ABINGDON

SOLARINDUSTRIE

(GROSSBRITANNIEN)

Investor: Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf

Art der Transaktion: IPO (London)

Transaktionsvolumen: 503 Mio. GBP (MarketCap zum IPO)

PV Crystalox ist ein Hersteller von Siliziumbarren und Wafern für die photovoltaische regenerative Stromerzeugung und verfügt über ein starkes Standbein in Deutschland. Im Zuge des Börsengangs hat sich Ventizz von der Mehrzahl seiner Aktien an PV Crystalox getrennt – und dabei den Einsatz nach eigenen Angaben vervielfachen können.

SALTO PAPER AG, FORBACH-WOLFSHECK

PAPIERINDUSTRIE

Investor: Arques Industries AG, Starnberg

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 0,15 Mio. CHF

Das bis vor kurzem als Papiermühle Wolfsheck firmierende Unternehmen erzielte im vergangenen Jahr rund 60 Mio. Euro Umsatz. Arques hatte das Unternehmen vor weniger als einem Jahr für einen symbolischen Kaufpreis vom finnischen Konzern StoraEnso übernommen. Mit dem Verkauf an einen nicht näher bezeichneten strate-

gischen Investor reagiert Arques nach eigenen Angaben auf die problematische Branchensituation.

SIMILORGROUP, LYSS (SCHWEIZ)

SANITÄR

Investor: Madison Private Equity Holding AG, Zürich

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die SimilarGroup ist mit 110 Mio. CHF Umsatz und über 40% Marktanteil der größte Hersteller von Sanitärarmaturen in der Schweiz. Madison Private Equity hatte ab 2002 schrittweise die Aktien der Similar Holding AG übernommen und das Unternehmen durch Übernahmen weiter gestärkt. Käufer ist die spanische Roca Group.

SIRTRIS PHARMACEUTICALS INC.,

LIFE SCIENCES

CAMBRIDGE (USA)

Investoren: u.a. TVM Capital, München; Novartis Venture Fund (CH)

Art der Transaktion: IPO (Nasdaq)

Transaktionsvolumen: 278 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Sirtris hat sich auf die Erforschung von Wirkstoffen gegen altersbedingte Krankheiten wie Diabetes Typ II spezialisiert. Im Zuge des IPOs hat das Unternehmen 60 Mio. Euro erhalten. TVM zählt zu den größten Aktionären und hält derzeit noch Anteile mit einem Börsenwert von rund 37 Mio. Euro. Sirtris hat seit 2002 insgesamt 67 Mio. USD vornehmlich von US-amerikanischen Investoren erhalten.

STARENT NETWORKS CORP.,

KOMMUNIKATIONSINDUSTRIE

TOWNSBURY (USA)

Investoren: u. a. T-Mobile Venture Fund, Bonn

Art der Transaktion: IPO (Nasdaq)

Transaktionsvolumen: 749 Mio. USD (MarketCap zum IPO)

Starent Networks bietet stabile Infrastrukturlösungen für mobile Netzwerke der nächsten Generation und hat seit der Gründung 2000 rund 95 Mio. USD Venture Capital erhalten. Der T-Mobile Venture Fund hatte sich Anfang 2006 mit einem als strategisch bezeichneten Investment an Starent beteiligt.

TOGNUM AG, FRIEDRICHSHAFEN

MOTOREN

Investor: EQT Partners AB, Stockholm

Art der Transaktion: IPO (Prime Standard)

Transaktionsvolumen: 2,88 Mrd. Euro (MarketCap zum IPO)

Details siehe Deal des Monats.

UNTERLAND FLEXIBLE PACKAGING AG, KUFSTEIN (ÖSTERREICH) VERPACKUNGEN

Investor: CMP Capital Management Partners GmbH, Berlin

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 74 Mio. Euro

Unterland zählt nach eigener Einschätzung zu den führenden Produzenten von Kunststofffolien in Europa. Drei Jahre nach dem Einstieg hat CMP seine Anteile nun an die zum börsennotierten Verpackungskonzern Mondi gehörende Mondi Packaging AG, Wien, veräußert.

VTG AG, HAMBURG LOGISTIK

Investor: WL Ross & Co. LLC, New York

Art der Transaktion: IPO (Prime Standard)

Transaktionsvolumen: 385 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

VTG verfügt über 47.000 Eisenbahngüterwagen. Der Umsatz betrug im vergangenen Jahr 519 Mio. Euro. Im Zuge des IPOs hat sich Investor WL Ross von Aktien im Wert von 40 Mio. Euro getrennt. Berücksichtigt man die gleichzeitige Rückzahlung eines Gesellschafterdarlehens, so hat der Investor bereits jetzt das eingesetzte Eigenkapital bei VTG verdoppelt und hält zudem noch 48% der Anteile mit einem aktuellen Börsenwert von 187 Mio. Euro. WL Ross hatte 2005 VTG für 600 Mio. Euro von der Tui AG, Hannover, übernommen.

WENDT HOLDING GMBH, DÜSSELDORF WERKZEUGINDUSTRIE

Investor: 3i Group plc., London/Frankfurt

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 153 Mio. Euro (Unternehmenswert)

Wendt ist auf Schleiftechnologien zur Bearbeitung harter Werkstoffe mit Diamanten spezialisiert. Mit dem Erwerb von Wendt ergänzt die Winterthur Technologie AG, Zug, ihr Produktportfolio an Spezialwerkzeugen. Für 100% der Unternehmensanteile zahlt Winterthur Technologie 99 Mio. Euro und übernimmt darüber hinaus Nettofinanzschulden von 32 Mio. Euro und Rückstellungen in Höhe von 22 Mio. Euro. 3i hatte Wendt im März 2005 vom Rohstoffkonzern Anglo American plc, London/Johannesburg, erworben.

YXLON INTERNATIONAL GROUP HOLDING GMBH, HAMBURG INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN

Investor: Andlinger & Company Inc., Tarrytown (USA)

Art der Transaktion: Trade Sale

Transaktionsvolumen: 47,5 Mio. Euro

Yxlon ist auf die zerstörungsfreie Materialprüfung mittels Röntgentechnologie spezialisiert und erwirtschaftete im vergangenen Jahr 66 Mio. Euro Umsatz. Käufer ist die Comet Holding AG, Flamatt (Schweiz), ein Anbieter von industriellen Röntgengeräten. Andlinger war Anfang 2005 im Rahmen eines MBO bei Yxlon eingestiegen.

NEW FUNDS
BUY-OUT CENTRAL EUROPE BETEILIGUNGSGRUPPE, WIEN
Fokus: Buyout

Volumen: 100 Mio. Euro

Status: First Closing

Initiatoren des neuen Fonds Buy-out Central Europe II Beteiligungs-Invest AG sind ehemalige und aktuelle Vorstände führender österreichischer Beteiligungsgesellschaften. Der nach Angaben des Unternehmens erst Anfang Mai mit einem Zielvolumen von 150 Mio. Euro gestartete Fonds verfügt bereits über Kapitalzusagen

von mehr als 100 Mio. Euro von österreichischen Industriellen sowie institutionellen Anlegern, allen voran der Oberbank AG, Linz. Der Beteiligungsfokus liegt auf mittelständischen Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 30 und 300 Mio. Euro in Österreich, aber auch Süddeutschland und der Schweiz.

COMMERZBANK AG, FRANKFURT
Fokus: Buyout

Volumen: dreistelliger Mio.-Euro-Betrag

Status: Ankündigung

Die Commerzbank plant gemeinsam mit Partnern einen eigenen Private Equity-Fonds, der sich an mittelständischen Unternehmen beteiligen soll, die z. B. vor einem Generationswechsel stehen oder bei denen sich ein Gesellschafterwechsel abzeichnet. Mittelfristig soll ein Volumen im dreistelligen Millionenbereich erreicht werden.

GRANVILLE BAIRD CAPITAL PARTNERS, HAMBURG
Fokus: Buyout

Volumen: 350 Mio. Euro

Status: Final Closing

Private Equity-Investor Granville Baird hat seinen jüngsten Fonds mit Kapitalzusagen über rund 350 Mio. Euro geschlossen. Erstmals hat Granville Baird für diesen Fonds der achten Generation den Sitz in Deutschland und die Rechtsform einer GmbH & Co. KG gewählt.

S-REFIT AG, REGENSBURG
Fokus: Wachstumsfinanzierung

Volumen: 10 Mio. Euro

Status: Ankündigung

Angesichts positiv verlaufender Gespräche mit der Bayerischen Staatsregierung erwartet die S-Refit AG für das zweite Halbjahr den Start eines neuen 10 Mio. Euro großen Fonds, der teilweise mit EU-Mitteln finanziert werden soll.

VENTIZZ CAPITAL PARTNERS ADVISORY AG, DÜSSELDORF
Fokus: Buyout

Volumen: 350 Mio. Euro

Status: Ankündigung

Presseberichten zufolge hat Ventizz für seinen vierten Buyout-Fonds ein Volumen von 350 Mio. ins Auge gefasst. Investitionsfokus: kleine und mittlere Unternehmen im deutschsprachigen Raum.

WGZ INITIATIVKAPITAL
Fokus: Private Equity

Volumen: 100 Mio. Euro

Status: Aufstockung

Die WGZ Initiativkapital, die Private Equity-Tochter der WGZ Bank, stockt ihre Kapitalausstattung um 100 Mio. Euro auf und verwaltet nunmehr insgesamt 360 Mio. Euro. Der Investitionsfokus liegt auf Minderheitsbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen.

wolfgang.suttner@vc-magazin.de

Der Deal-Monitor entsteht mit
freundlicher Unterstützung des



Soeben erschienen

Zuallererst beeindruckt es mit seiner Wucht: Satte 1,3 Kilogramm bringt das „**Handbuch Existenzgründung**“ (Verlag Schäffer-Poeschel, 49,95 Euro) Friedrich von Collrepps auf die Waage. Auf den zweiten Blick beeindruckt auch der Inhalt – auf 619 Seiten erfährt der Leser nahezu alles, was er „Für die ersten Schritte in die dauerhaft erfolgreiche Selbstständigkeit“, so der Untertitel, wissen muss. Die fünfte, erweiterte und aktualisierte Auflage orientiert sich dabei an einer Studie der Universität Lüneburg, die untersucht hat, welche Informationsbedürfnisse Existenzgründer haben. Aufbau und Inhalt der sieben Kapitel



(u. a. Planung des Geschäftsbetriebes, der Finanzen und der Finanzierung sowie Betriebs-/ Geschäftsaufnahme) merkt man diese Vorarbeit an, faktisch jede Frage wird beantwortet. Das umfangreiche Werk enthält eine ergänzende CD-Rom mit Checklisten, Musterverträgen und -plänen sowie einem Adressverzeichnis.

Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
29. August 2007 Berlin	CatCap GmbH www.venture-lounge.de	„ Venture Lounge “ mit den Themen: Web 2.0, IPTV, Mobile & Games. Kosten: 90 Euro zzgl. MwSt.
31. August 2007	Euroforum GmbH www.euroforum.de	Start des schriftlichen Management-Lehrgangs „ Private Equity “. Teilnahmegebühr: 1.799 Euro zzgl. MwSt.
5. September 2007 Bochum	NRW.Bank und Venture Market Forum GmbH www.venture-market.com	„ Unternehmertreff Bochum “: Finanzierungswege für Life Science-/Medtech-Unternehmen. Kosten: 60 Euro inkl. MwSt.
5.-6. September 2007 Aachen	Forschungsinstitut für Rationalisierung e.V. www.fir.rwth-aachen.de	„ Dienstleistungsforum “: Service Innovation – Innovative Unternehmen bewegen Märkte. Kosten: 600 Euro, diverse Vergünstigungen möglich.
12. September 2007 München	IHK München www.muenchen.ihk.de	„ Mittelstandssymposium – Finanzierung, Wachstum und Nachfolge im Familienunternehmen “. Teilnahme kostenlos.
11.-13. September 2007 St. Gallen	Olma Messen www.nanoeurope.com	„ NanoEurope 2007 “: Begegnungsort für Innovation rund um das Thema Nanotechnologie. Gebühr: 13 Euro pro Tag.
13.-14. September 2007, Stuttgart	BrainsToVentures AG www.b-to-v.com	„ b-to-v Investorengespräche “ Kosten für Nichtmitglieder: 1.200 Euro.
14.-16. September 2007 Essen	ASFC www.start-messe.de	„ Start “: Messe für Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen. Teilnahme: 15 Euro.
24.-26. September 2007 Berlin	Terrapinn Ltd. www.terrappinn.com	„ Private Equity World 2007 “: Messe für Investoren. Kosten: zwischen 1.120 und 3.055 Euro.
26. September 2007 Hamburg	CatCap GmbH www.venture-lounge.de	„ Venture Lounge “ mit den Themen: Hightech & Cleantech. Kostenpunkt: 90 Euro.
8. Oktober 2007 Halle (Saale)	Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) www.business-angels.de	„ Deutscher Business Angels Tag “: Schwerpunktthema: „Anschlussfinanzierung: Lücken in der Food Chain?“ Kosten: 270 Euro inkl., 170 Euro ohne Galadinner.
16. Oktober 2007 München	IDG www.idgevents.de	„ Demo Germany “ Teilnahme: 600 Euro, für Journalisten und Mitarbeiter von Werbeagenturen kostenlos.
16. Oktober 2007 Zürich	Swiss Equity Medien AG www.equityfair.ch	„ Swiss Equity Fair “ Kosten: 250 Euro für Leser des VentureCapital Magazins.

„Die kommenden Jahre werden härter, keine Frage. Die Renditen werden deutlich fallen“.

George Roberts, Mitbegründer von Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR),
im Interview mit dem Manager Magazin.

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
10/07 erscheint am 27. September

Schwerpunktt Themen: Private Equity im Im-
mobiliensektor/Corporate Venturing & Spin-
offs/Nanotechnologie



Märkte & Zahlen

- Terra Firma, Macquarie & Co.: Wie internationale Private Equity-Häuser den deutschen Immobilienmarkt aufmischen
- Rückblick auf das erste Halbjahr 2007 – die Zahlen des BVK

Early Stage & Expansion

- Erfahrungsbericht: Verkauf eines Siemens Venture Capital-Portfolios an Cipio Partners
- Nanotechnologie: Wann kommt der Durchbruch?

Mittelstand/Buyouts

- Geschäftsführerhaftung bei fehlender Due Diligence

Private Equity-Dachfonds

- Interview: Bayerische Versorgungskammer allokiert Private Equity-Dachfonds
- Fondsportrait: SVF Private Equity Select III

Entrepreneurship:

- Exist-Gründerstipendium als Nachfolger von Exist-Seed

Impressum

VentureCapital
Magazin

8. Jahrgang 2007, Nr. 8-9 (Doppelnummer August/September)

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,
Markus Hofelich, Torsten Paßmann, Silke Schneider

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Ananyo Bhattacharya, Volker Deibert, Nils Engelking, Konstantin Ewald, Bernd Frank, Nicolas Gabrysch, Michael Keller, Marc Kley, Robin Kokilananda, Jan Kordisch, Stefan Lemper, Bernd Luxa, Dr. Hermann Mitterlechner, Dr. Thorsten Möller, Regine Petzsch, Ralf Reichert, Torsten Ries, Anne-Kathrin Schwalm, Falk F. Strascheg, Wolfgang Suttner, Georg von Stein

Gestaltung: Silke Schneider

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

Anzeigen: Karin Hofelich, Claudia Kerszt, 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 übernommen 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, vorbehalten. 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

Führungswechsel bei HCI Capital



Der amtierende Vorstandsvorsitzende der Hamburger HCI Capital AG, **Harald Christ (35, links)**, wechselt zum 1. Oktober in das gleiche Amt bei der Berliner Weberbank, der Privatkudentochter der WestLB. Er folgt auf **Guido Mundt (48)**, der für die WestLB die Verantwortung für die Region Asien-Pazifik übernimmt. Christs Nachfolger wird **Wolfgang Essing (42, rechts)**, im HCI-Vorstand derzeit zuständig für die Ressorts Vertrieb und Marketing.



Seit 1. Juli ist **Andreas Pabsch** neuer Partner im Hamburger M&A-Beratungshaus MCF Corporate Finance GmbH. Er wird sich vorrangig auf das Geschäft mit deutschen und paneuropäischen Private Equity-Häusern fokussieren und darüber hinaus M&A-Mandate nationaler und internationaler mittelständischer Unternehmen übernehmen. Pabsch wechselt von DB Consult in Frankfurt am Main.



Mit dem neuen Venture Partner **Christian Lutz** hat Gamma Capital Partners, Wien, seine VC-Kompetenz ausgebaut; Lutz ist seit über 15 Jahren in den Bereichen Internet, Medien und Telekommunikation als operativer Manager und Unternehmer tätig. So war er maßgeblich an der Entwicklung der drei Internetunternehmen Sms.at, Uboot.com, UCP Morgen/Qpass beteiligt. Lutz ist auch CEO der Azzurro Investment AG in Zürich.

Der Kapitalmarktrechtler **Dr. Michael Schlitt** wechselt von Allen & Overy, wo er derzeit die Praxis für Equity Capital Markets leitet, als Partner in das Frankfurter Büro der US-Kanzlei Fried Frank.

Bei der Investmentbank Lehman Brothers ist **Christoph Blumenthal** seit Juli neuer Leiter der Öffentlichkeitsarbeit in Deutschland. Neben der Pressearbeit verantwortet er das Sponsoring sowie das gesellschaftliche Engagement der Bank. Zuvor wirkte Blumenthal sechs Jahre als PR-Manager für die Dresdner Bank. Weitere Stationen waren u. a. ABC Euro RSCG und Pleon Kohtes Klewes.



Wechsel in der Geschäftsführung der KG Allgemeine Leasing: Anfang Juli übernahm **Carsten Eckert (Foto)** die Aufgaben von **Dr. Thomas Naumann** als Sprecher der Geschäftsführung. Eckert leitete bisher das institutionelle Geschäft der Allianz Global Investors und war zuvor in verschiedenen Führungspositionen bei der HypoVereinsbank tätig. Naumann scheidet planmäßig aus der Geschäftsführung aus und kehrt in den Allianz-Konzern zurück.

Robin Laik, bisheriger Vorstand für Finanzen bei Bavaria Industriekapital, wird das Unternehmen aus nicht genannten Gründen verlassen. Ein neuer Finanzvorstand soll bald folgen, ebenso ein Vorstand für das operative Geschäft.

Das Düsseldorfer Büro der internationalen Kanzlei Lovells hat **Dr. Franz-Josef Schöne** als M&A-Partner aufgenommen. Schöne ist spezialisiert auf Unternehmenstransaktionen im privaten wie im öffentlichen Sektor. Er kommt von Simmons & Simmons, wo er von Ende 2005 bis Juni 2007 Leiter der Corporate-/M&A-Praxis in Deutschland war.



Frank Böhmer wird zum 1. Oktober neuer „Direktor Institutionelle Anleger“ im Frankfurter Büro der Pictet Asset Management, die institutionelle Mandate für die Schweizer Privatbank Pictet betreut. Böhmer war von 2002 bis Ende Juni 2007 Managing Director bei Schroders Investment Management, zu früheren Stationen zählen auch die Deutsche Bank und ABN Amro Asset Management.



Die Trainforce Akademie, die Schulungs- und Vertriebsorganisation der RWB AG, hat ihren Vorstand jüngst um **Ines Ecker** erweitert. Sie ist seit 2002 bei der Gesellschaft tätig, wo sie für die Schulungen und die Positionierung der Anlageklasse Private Equity verantwortlich ist. Zeitgleich wurde **Gerhard Mensing** zum Vorsitzenden des Vorstandes bestellt.



Die britische Fondsgesellschaft Schroder Investment Management hat mit **Achim Küssner** seit Monatsbeginn einen neuen Deutschland-Geschäftsführer. Zuvor war Küssner Managing Director bei der Investmentmanagementgesellschaft Blackrock.

Eitel Coridaß und **Michael Howard** sind neue Geschäftsführer bei Warburg-Henderson, einem Gemeinschaftsunternehmen der Hamburger Privatbank Warburg und des britischen Vermögensverwalters Henderson Global Investors. Coridaß verantwortet das Portfoliomanagement der Immobilienfonds, Howard ist als stellvertretender Geschäftsführer in das Gremium aufgerückt.