

# VentureCapital

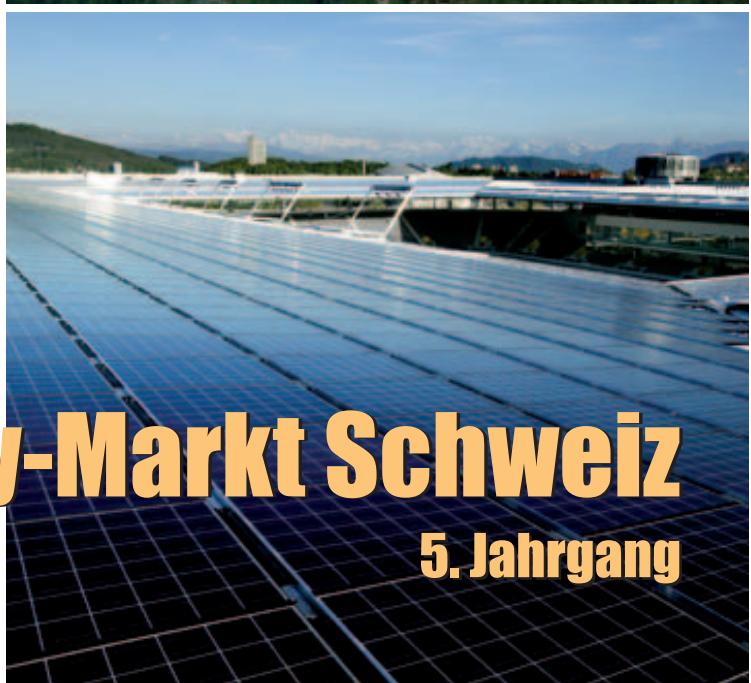
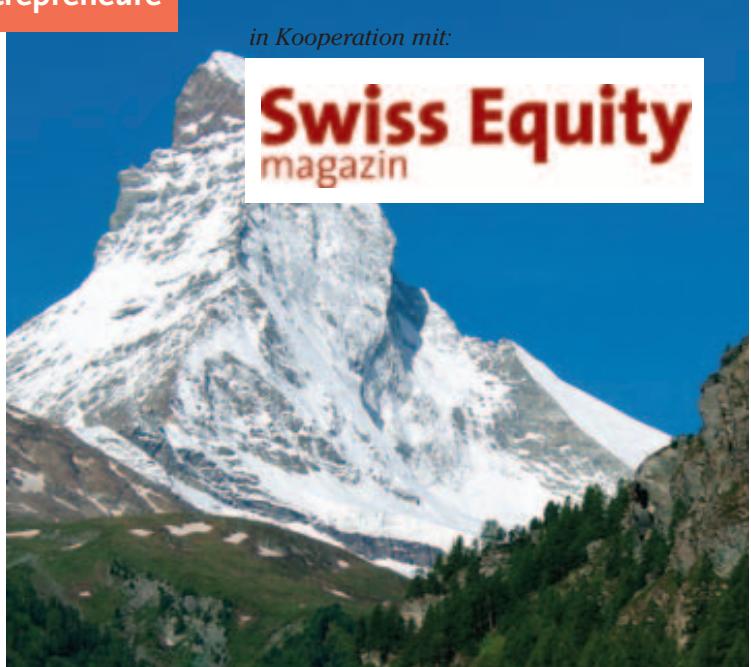
Magazin

[www\\_vc-magazin\\_de](http://www_vc-magazin_de)

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure

in Kooperation mit:

**Swiss Equity**  
magazin



**SONDERBEILAGE**  
**Private Equity-Markt Schweiz**

**5. Jahrgang**

Der Markt zieht langsam wieder an – Bestandsaufnahme und Ausblick – Standort Schweiz im internationalen Kontext – Blitzumfrage – Unternehmerisches Eigenkapital für den Mittelstand – Technologieförderung, Venture Capital und Innovation – Fallstudien – Interviews – u.v.m.

Biotech  
Business Angels  
Cleantech  
Communication Technology  
Early Stage  
High-Tech  
Information Technology  
Later Stage  
Lifescience  
Microtechnology  
Nanotechnology  
Ramp-up  
Venture Capital

# CTI Invest

The Leading Financing Platform  
for High Tech Companies in Switzerland

## Our achievements in a nutshell since 2003:

- >70 Investor members, 34 Venture Days, 6 CEO Days
- >150 companies presented, >75 Video podcasts
- 1/2 of the companies financed, approx. CHF 250 Mio. financing volume

### Members

Aargauer Kantonalbank  
Affentranger Associates  
Atlas Venture  
Aventic  
Baytech Venture  
BiomedInvest  
Brains To Ventures  
BSI HealthCapital  
Business Angels Schweiz  
BV Group  
Constellation  
Core Capital  
Creathor Venture  
DEFI Gestion  
Doughty Hanson  
Dpixel  
Draper Investment  
Earlybird  
Eclosion  
Emertec

EPS Value Plus  
ErfindungsVerwertung AG  
Fongit Seed Invest  
Gebert Rüf Stiftung  
Go-Beyond  
I-Source  
Imprimatur Capital  
Invision  
Jade Invest  
Logitech  
Mountain Partner  
NBGI Ventures  
New Value  
Novartis Venture Fund  
OCAS Ventures  
Polytech Ventures  
Redalpine  
Saab Venture  
SHS  
Sofinnova  
StartAngels Network  
STI Stiftung

Swarraton Partners  
Swisscom  
Target Partners  
Technopark Luzern  
Tschudin+Heid  
Venture Incubator  
Vinci Capital  
Wellington  
Zürcher Kantonalbank  
& more than  
15 Business Angels

Novartis  
ETH Zurich  
EPF Lausanne  
New Value  
Acceleris/SUN  
Creapole  
De Vigier  
Empa  
Pricewaterhouse  
Coopers  
Venture Incubator  
SIX Exchange  
Tavernier Tschanz  
Technopark Luzern  
Wenger & Vieli  
Zühlke Engineering

### Partners and Sponsors

The Innovation Promotion  
Agency CTI  
Gebert Rüf Stiftung  
Swisscom  
Zürcher Kantonalbank

[www.cti-invest.ch](http://www.cti-invest.ch)



# Vorwort

## *Die Schweiz profitiert vom Trend zu kleineren Private Equity- und Venture Capital-Fonds*

Neueste Analyseergebnisse bei über 1.000 Fonds mit mehr als 1.300 Mrd. USD der Londoner Perquin zeigen, dass die größten Mega-Buyout-Fonds am schlechtesten performt haben. Dieses Segment des Private Equity-Marktes hat auch über die letzten drei Jahre am schwächsten rentiert. Hingegen waren es die kleinen Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften, welche am besten abschnitten. Über ein Drittel der befragten Investoren will daher nicht mehr in Mega-Fonds investieren. Wird nun mehr Geld zu kleineren Private Equity- oder Venture Capital-Anbietern fließen? Können sich jetzt kleine Länder wie die Schweiz in Szene setzen, welche am Boom der meist angelsächsischen Mega-Fonds nur wenig partizipierten?

Dafür gibt es Anzeichen, zumindest auf einer relativen Basis. Die Transaktionsvolumen in der Schweiz nehmen zu. Die Tatsache, dass sich die helvetischen Kreditmärkte entspannt haben, beschleunigt diesen Prozess. Bankkredite und Anleihen sind für die meisten Unternehmen zu vernünftigen Konditionen verfügbar. Das erleichtert anstehende Refinanzierungen und neue Deals!

Die Unternehmen hatten insbesondere in den schwer betroffenen industriellen Sektoren wie Maschinenbau oder Automobilzulieferer schnell auf den Nachfrageschock reagiert. Die aggressive Intervention der Zentralbank auf den Devisenmärkten verhinderte die Aufwertung des Schweizer Franken und bewahrte damit die Wettbe-

werbsfähigkeit. Dank gesunder Rahmenbedingungen – flexible Arbeitsmarktregulierung, günstiges Zinsniveau und niedrige Staatsquote – kann sich die schweizerische Wirtschaft dem konjunkturrellen Umfeld zügig anpassen. Attraktive Standortvorteile sorgen zudem für einen Zufluss an ausländischen Unternehmern, gut ausgebildeten Arbeitskräften und Investoren. Die Herausforderung ist nun, solche Unternehmen mit frischem Kapital und Ressourcen zu versorgen, die den Märkten neue Impulse geben, die alte Wettbewerbsmuster aufbrechen, international expandieren und wertvolle Arbeitsplätze schaffen können und die insgesamt ein hohes Wertschöpfungspotenzial versprechen. Sehr erfreulich entwickelte sich in der Krise das für die Schweiz bedeutende Medizin- und Biotechnologie-Segment. Die in diesem Segment aktiven Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften können nun lukrative Exits vorweisen.

Angesichts des volkswirtschaftlich wertvollen Beitrages der Private Equity-Investitionen stellt sich die Frage, ob und wie der Branchenverband Swiss Private Equity & Corporate Finance Association ([www.SECA.ch](http://www.SECA.ch)) aus dieser Tatsache für die Branche Vorteile gewinnen kann.

Grundsätzlich auf zwei Arten: erstens, indem er dazu beiträgt, in der Branche mehr Transparenz zu schaffen, und zweitens, indem er sich politisch Gehör verschafft. Zum ersten Punkt gehören etwa die Verbesserung der statistischen



Bernd Pfister,  
Chairman of Swiss Private Equity &  
Corporate Finance Association (SECA)

Datenbasis, die Erarbeitung und Verbreitung von Musterverträgen, die Durchführung von Informations- und Kommunikationsveranstaltungen sowie von gezielten Aktionen wie in diesem Jahr im Bereich Cleantech. Damit soll Ausländern der Eintritt in den Schweizer Markt erleichtert und das lokale Ökosystem gestärkt werden. Als politisches Sprachrohr geht die SECA beispielsweise gegen die fortgesetzte Diskriminierung der Manager von Private Equity- und Hedgefonds auch in der Schweiz durch die EU auf die Barrikaden: Die Drittland-Bestimmungen im Entwurf für ein neues Gesetz (sog. Richtlinie) zur Regulierung von Managern von alternativen Investmentfonds enthält ordnungspolitisch ganz klar schädliche Elemente.

Diese Aktionen werden in Abstimmung mit europäischen Anbietern und Investoren angegangen – gemeinsam gilt es, eine schlechte Regulierung zu verhindern. ■

**Bernd Pfister**



### 3 Vorwort

#### Standort

- 6 Der Markt zieht wieder leicht an**  
Die eidgenössische Beteiligungsszene kommt langsam aus der Talsohle heraus
- 14 Blitzumfrage „Private Equity in der Schweiz 2010“**  
Drei Fragen an fünf Experten
- 18 Standortbestimmung**  
Ein Kommentar von Dr. Christian Wenger

#### Finanzierung

- 20 Innovation als Beitrag zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen**  
Bestandsaufnahme und Ausblick  
Peter Letter, New Value AG
- 22 „Nicht wirklich ‚Europa‘, mit allen sich daraus ableitenden Konsequenzen“**  
Interview mit Andreas Thümmler,  
Geschäftsführer Corporate Finance Partners
- 24 Vorteile von unternehmerischem Eigenkapital für den Mittelstand**  
... bei Nachfolge- und Wachstumsfinanzierungen  
Daniel Kusio, BVgroup
- 26 Jetzt kann man sich beweisen**  
Die aktuelle Verfassung der Private Equity-Industrie aus dem Blickwinkel der Dachfonds-Manager  
Eugen Stamm, Swiss Equity Magazin

#### Praxis

- 26 Case Study: Plutonium und Sprengstoff entdecken**  
Arktis Radiation Detectors mit neuer Sicherheitstechnologie in Häfen
- 27 Nachgefragt**  
Jean-Pierre Vuilleumier, Managing Director bei CTI Invest und Coach bei CTI Start-up
- 30 Case Study: Investment mit besonderer Verantwortung**  
Mit der Übernahme der Swiss Education Group ist die Invision Private Equity AG aus Zug neue Wege gegangen

#### Impressum

11. Jg. 2010, Nr. 2

#### VentureCapital

Magazin

„Private Equity-Markt Schweiz“  
*Sonderbeilage des VentureCapital Magazins*

**Verlag:** GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München,  
Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39,  
E-Mail: info@goingpublic.de,  
Internet: www.vc-magazin.de, www.goingpublic.de

**Redaktion:** Mathias Renz (Projektleiter), Andreas Uhde (Chefredakteur), Torsten Paßmann

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Bernd Frank, Holger Garbs, Sabine Klug, Daniel Kusio, Magdalena Lammel, Peter Letter, Dr. Bernd Pfister, Eugen Stamm

**Gestaltung:** Elisabeth Bayer

**Titelbild:** PXW - Fotolia.com, Kultor - pixelio.de, Rolf-Krekeler - pixelio.de, TRITEC International AG

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

# „Unternehmer für Unternehmer“

Die BVgroup versteht sich als „Unternehmer für Unternehmer“ und beteiligt sich als bedeutender Minderheitsaktionär oder als Mehrheitseigentümer langfristig mit Eigenkapital bei Nachfolge- und Wachstumsfinanzierungen etablierter Unternehmen in der Schweiz und im angrenzenden Ausland.



IHR PARTNER FÜR EIGENKAPITAL

## Eigenkapitalfinanzierung mit Vorteilen

Eine langfristige Eigenkapitalfinanzierung mit der BVgroup als Partner bietet Unternehmen, deren Aktionären und der Unternehmung selber zahlreiche Vorteile:

- **Schrittweise Umsetzung**

Die Nachfolge kann schrittweise umgesetzt werden, denn Minderheitsbeteiligungen sind grundsätzlich möglich.

- **Gestärkte Eigenkapitalbasis**

Mit der Finanzierung durch Eigenkapital, wird den Verkäufern eine steueroptimale Lösung ermöglicht. Gleichzeitig wird die Eigenkapitalbasis der Unternehmung gestärkt.

- **Unabhängigkeit**

Das Unternehmen bewahrt sich seine Flexibilität und Unabhängigkeit.

- **Zukünftiges Wachstum**

Durch die Kombination einer Nachfolge- und Expansionsfinanzierung können Wachstumschancen – organisch oder durch Akquisitionen – gezielt und rasch genutzt werden.

- **Unternehmerischer Partner**

Die Strategie kann mit der BVgroup als unternehmerischem und langfristig orientiertem Partner nachhaltig weiterverfolgt werden.

- **Haben wir Ihr Interesse geweckt?**

Kontaktieren Sie uns:

**Büro in Bern**

Hotelgasse 1  
CH-3011 Bern  
Telefon +41 31 310 01 30  
Email: [kusio@bvgroup.ch](mailto:kusio@bvgroup.ch)

**Büro in Zürich**

Seehofstrasse 6  
CH-8008 Zürich  
Telefon +41 44 251 18 80  
Internet: [www.bvgroup.ch](http://www.bvgroup.ch)



# Der Markt zieht wieder leicht an

*Die eidgenössische Beteiligungsszene kommt langsam aus der Talsohle heraus*

*2009 war – wie in Deutschland und in anderen Ländern – auch in der Schweiz ein schwaches Jahr für den Beteiligungsmarkt. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hinterließ ihre Spuren sowohl auf der Finanzierungsseite als auch in den Büchern potenzieller Zielunternehmen. Inzwischen sind die Zukunftsaussichten wieder etwas klarer und positiver, die ganz große Unsicherheit ist vorbei. Der Markt kommt zwar nur sehr langsam wieder in Schwung, aber für den weiteren Verlauf des Jahres 2010 erwarten die Akteure doch wieder erhöhte Aktivitäten. Die Kluft in den Preiserwartungen zwischen Käufern und Verkäufern schließt sich allmählich.*

## Prognose-Unsicherheit weicht

„Viele Akteure am Markt sehen die Zukunft jetzt wieder etwas stabiler“, sagt Andreas Ziegler, Investment Director bei Zurmont Madison Management. Das in Zürich ansässige Beteiligungshaus mit Schwerpunkt auf Transaktionen im Mittelstand plant für dieses Jahr eine Add-on-Investition zu einer bereits bestehenden Beteiligung sowie zwei Neu-Investments für Zurmont Madison Private Equity. Seinen bislang letzten Deal schloss Zurmont Madison im Oktober 2009

*„Viele Akteure am Markt sehen die Zukunft jetzt wieder etwas stabiler.“*



Andreas Ziegler, Zumont Madison

mit der Beteiligung an der Bauwerk Parkett AG ab. „Dass die Prognose-Unsicherheit über die Konjunktur und die Ertragsentwicklung der Unternehmen nun deutlich nachgelassen hat, macht die Preisfindung leichter“, erklärt Werner Schnorf, CEO und

Partner. Zurzeit sehen die Zurmont Madison-Manager noch recht wenige Aktivitäten am Markt insgesamt. Am ehesten gehe im kleineren Mittelstand etwas, bei Lösungen für Nachfolgeregelungen und Umstrukturierungen. „Auch wenn es zurzeit noch recht selten zu Abschlüssen kommt, so merken wir doch, dass zunehmend wieder mehr Deals vorbereitet werden und auch die Preisvorstellungen auf Verkäuferseite realistischer werden“, so Ziegler. Das lässt für die zweite Jahreshälfte, falls die Konjunktur stabil bleibt, wieder mehr Deals im Mittelstand erwarten.

## 2009er Abschlüsse kommen jetzt

Zudem könnte bei schlecht laufenden Unternehmen, die bisher noch so gerade durch die Krise gekommen sind, der „Leidensdruck“ im Laufe des Jahres steigen und die Öffnung hin zu neuen Investoren verstärken. Im Markt für Restrukturierungen dürfte 2010 somit ein recht „aktives“ Jahr werden. Für die einzelnen Firmen, Investoren sowie für die Banken als (potenzielle) Fremdkapitalgeber wird es ohnehin mehr Klarheit geben, wenn die 2009er Unternehmensabschlüsse vorliegen. Dann könnten sich – insbesondere in Fällen mit Zahlen, die über den ursprünglichen Erwartungen liegen – manche Bremsen lösen, nachdem 2009 viele Beteiligungshäuser in erster Linie mit der Pflege und Finanzierung ihres bestehenden Portfolios beschäftigt waren. „Die nächsten Monate werden eine gute Zeit zum Investieren sein, denn viele Unternehmen haben Kapitalbedarf, und die Preise sind recht niedrig“, sagt Detlef Mackewicz, Direktor bei Capital Dynamics, einem der führenden Dachfonds-Anbieter in der



Werner Schnorf, Zumont Madison

SCHWEIZER BUYOUT-TRANSAKTIONEN DES 4. QUARTALS 2009						
Target	Industrie	Equity	Situation	Verkäufer	Value	Closing
Baumot	Autozulieferer	Perseus	Investment	n/a	n/a	30.09.09
R. Häsliger AG	Heizungsinstallations- und Servicefirma	Heliad Equity Partners	Investment	Roland Haesler (Private Investor)	GBP 12m	04.10.09
Misapor AG	Schaumstoffproduzent	Argos Soditic SA	MBO	n/a	n/a	08.10.09
Fogal	Schweizer Wäsche- und Strumpfproduzent	Gaydoul Group	MBO	Balthasar Meier (Private Investor)	n/a	20.10.09
Bauwerk Parkett AG	Parkettproduzent	Zurmont Madison	MBO	Nybron Flooring International Corporation ("NFI")	n/a	20.10.09

Quelle: Zurmont Madison

Anzeige

Direktinvestitionen in Wachstumsunternehmen bringen Performance, Diversifikation und sinnvollen Mehrwert.

## NEW VISIONS – NEW INVESTMENTS – NEW VALUE.

Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft New Value weiß, welche jungen Schweizer Unternehmen Zukunft haben und Wachstumskapital verdienen. New Value ist selektiv und prüft die Innovatoren auf Herz und Nieren. Die Performance stimmt, beim kommerziellen Erfolg ebenso wie bei den Nachhaltigkeitskriterien. Das Portfolio mit zehn Unternehmen in erneuerbaren Energien, Medizinaltechnik, Gesundheit, Informationstechnologie und neuen Materialien hat herausragende Firmen hervorgebracht. Der volle Einsatz von Eigenkapital hat sich bewährt.

**new  
value**

New Value AG, Bodmerstrasse 9, CH-8027 Zürich, Tel +41 43 344 38 38,  
info@newvalue.ch, SIX: NEWN, www.newvalue.ch

Sustainable Swiss Private Equity

Schweiz. „Im vergangenen Jahr war die Kluft in den Preisvorstellungen zwischen Käufer- und Verkäuferseite noch recht groß. Das hat sich inzwischen geändert.“

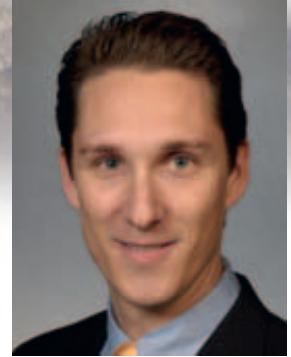
### Noch Vorsicht mit höheren Bewertungen

Dachfonds sind schon seit Langem ein starkes Standbein des Schweizer PE-Marktes. Nach Einschätzung von Dr. Katharina Lichtner von Capital Dynamics sehen Investoren in Dachfonds mehr und mehr eine komplementäre Anlage, das heißt eine Ergänzung bzw. Diversifizierung für ihr Portfolio. Ein anderer wichtiger Player in der Schweiz ist SCM Strategic Capital Management. Gründer und CEO Dr. Stefan Hepp beobachtet eine Erholung der Bewertungen, wobei er nicht den Eindruck hat, dass die positive Börsenentwicklung eins zu eins nachvollzogen wird. „Beim Aufwerten agieren die Manager sehr vorsichtig“, sagt er. „Des Risikos eines Rückschlags an der Börse ist man sich bewusst und möchte sich die Peinlichkeit erneuter Abschreibungen ersparen.“

### Attraktive Deals vorerst verschoben

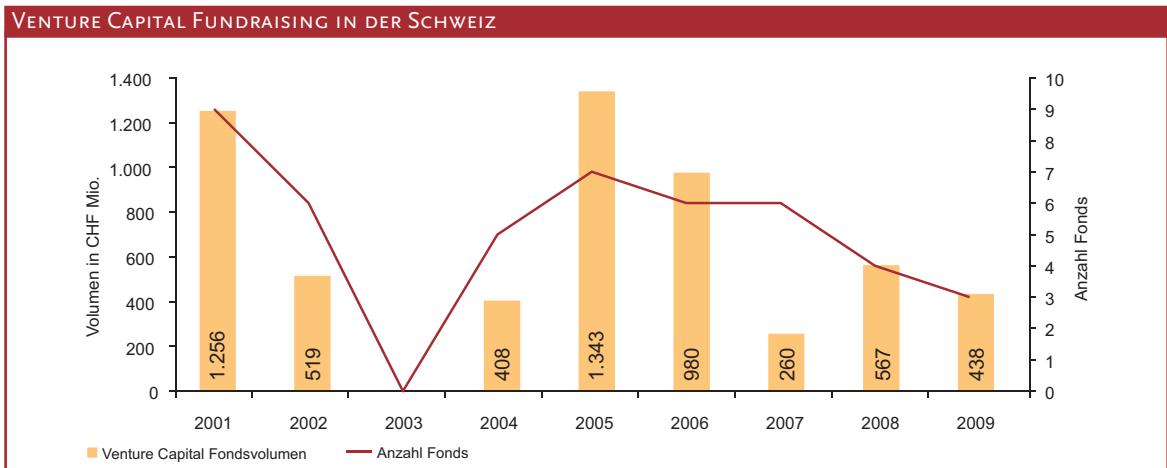
Da die Preisfindung sich bei aktuellen Deals zunächst noch auf die (meist schwachen) 2009er Abschlüsse

*„Viele attraktive Deals kamen 2009 noch gar nicht auf den Markt.“*



Lars Niggemann, CGS Management

bzw. Bilanzen stützt, dürfte sich an der Zurückhaltung bei Aufwertungen kurzfristig nicht viel ändern. Erst im Laufe des Jahres – sobald 2010er Zahlen für die Bewertung herangezogen werden und unter der Annahme, dass sich die Konjunkturerholung fortsetzt – werden wohl auch die Bewertungen auf der Grundlage höherer EBITDA wieder anziehen. Das erwartet auch Lars Niggemann von CGS Management in Pfäffikon: „Viele attraktive Deals kamen 2009 noch gar nicht auf den Markt – insbesondere Nachfolgelösungen gesunder Unternehmen im Familienbesitz. Wer es sich leisten konnte, hat oft abgewartet und wird versuchen, sein ➤



Quelle: Capital Dynamics basierend auf Venture Economics Zahlen

# Wir sind auch morgen noch für Sie da.



In unsicheren Zeiten ist guter Rat gefragt, wenn es um die richtigen Investitionsentscheide geht. Seit 1996 beraten wir institutionelle Anleger umfassend und unabhängig für Fondsanlagen in Private Equity, Immobilien und Infrastruktur.

FRAGEN SIE UNS, BEVOR SIE INVESTIEREN: [WWW.SCMAG.COM](http://WWW.SCMAG.COM)

ZURICH · LONDON · HONG KONG

SCM

Unternehmen in einem positiveren Umfeld und zu etwas besseren Konditionen zu platzieren. Einige Transaktionen wurden 2009 aus diesem Grund auch abgebrochen oder auf später verschoben.“

### **Buy&Build-Strategie**

CGS ist auf klassische industrielle Small Cap-Buyouts fokussiert und verfolgt dabei eine Buy&Build-Strategie. „Wir bauen industrielle Gruppen aus drei bis fünf Firmen und nutzen dabei Synergien. Der Gruppenaufbau bringt uns zudem die kritische Größe für ein IPO oder einen Exit an einen strategischen Investor“, erklärt Niggemann. In seinem Netzwerk stellt er inzwischen ebenfalls eine positivere Stimmung fest, die auf einen besseren Deal flow und verstärkte M&A-Aktivität im Jahresverlauf hindeute. Die bislang letzte Transaktion von CGS liegt schon gut ein Jahr zurück. Für 2010 sieht Niggemann aber gute Chancen, zwei bis vier Deals zu machen – davon ein Initial-Investment, das dann später um das eine oder andere Add-on ergänzt werden kann.

### **VC-Markt ist reifer geworden**

Der Venture Capital-Bereich war 2009 nicht so schlecht, wie man angesichts der gestiegenen Risiken

*„Das VC-Fundraising war nicht schlecht und nicht so stark von der Krise betroffen wie der Buyout-Bereich.“*



Detlef Mackewicz, Capital Dynamics

koscheu hätte erwarten können. Mit 281 Mio. SFR wurde deutlich mehr investiert als 2008 und auch beispielsweise 2006, wenn das Volumen auch erheblich hinter dem Boomjahr 2007 zurückblieb (siehe Grafik unten). „Das zeigt die Professionalität und die Reife des Marktes“, sagt Mackewicz. „Auch das VC-Fundraising war nicht schlecht und nicht so stark von der Krise betroffen wie der Buyout-Bereich.“ Drei VC-Fonds sammelten 438 Mio. SFR ein (siehe Grafik, Seite 8). Andere haben bereits 2007 und 2008 viel Geld aufgenommen. Im Bereich der Wachstums- und Buyout-Finanzierung sind aus früheren Fundrai-

VENTURE CAPITAL-INVESTITIONEN IN DER SCHWEIZ



Quelle: Capital Dynamics basierend auf Zahlen von Dow Jones VentureSource

sings ebenfalls noch genügend Mittel in den Fonds töpfen, so dass 2009 und voraussichtlich auch 2010 zu den in dieser Hinsicht schwächeren Jahrgängen zählen werden. Im kommenden Jahr könnten dann wieder vermehrt frische Mittel eingeworben werden, wenn auch die Investoren mitziehen. Zurmont Madison beispielsweise wird wahrscheinlich 2011 wieder ins Fundraising gehen.

### Gutes Umfeld für Innovationen

Relativ unabhängig von der aktuellen Lage in der Konjunktur und in der Finanzwelt gestaltet sich die

Gründer- und die Frühphasen-Szene sowie die Finanzierungslandschaft in diesen Bereichen recht vielfältig. Die Schweiz gilt als guter Standort für junge Unternehmen. Die Technologiebasis und die Gründerszene sind traditionell stark in den Branchen Biotechnologie und Life Sciences. Hinzu kommt eine gewisse Stärke in der Informationstechnologie sowie im Bereich Cleantech. Innovative Gründungen geschehen zu einem großen Teil im Umfeld renommierter Hochschulen und Förderinitiativen. Insbesondere sind die Standorte Basel (Firmensitz Novartis, Roche), Lausanne (EPFL), ►

Anzeige

MERGERS & ACQUISITIONS, PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL

## Getting the Deal Done

Über 40 spezialisierte Transaktionsanwälte in Zürich und Genf begleiten Sie umfassend und lösungsorientiert bei sämtlichen Unternehmenstransaktionen.

Ihre Ansprechpersonen:



Martin Weber



Oliver Triebold



Lorenzo Olgiati



Jean Jacques Ah Choon

Schellenberg Wittmer ist eine der führenden Wirtschaftsanwaltskanzleien der Schweiz. Über 110 spezialisierte Juristinnen und Juristen in Zürich und Genf beraten in- und ausländische Klienten umfassend im gesamten Wirtschaftsrecht. [www.swlegal.ch](http://www.swlegal.ch)

**ZÜRICH** Löwenstrasse 19 / Postfach 1876 / 8021 Zürich / T +41 44 215 5252 / F +41 44 215 5200  
**GENF** 15bis, rue des Alpes / Postfach 2088 / 1211 Genf 1 / T +41 22 707 8000 / F +41 22 707 8001

RECHTSANWÄLTE

**SCHELLENBERG**   
**WITTMER**



Luzern (Technopark), St. Gallen (Uni St. Gallen und venture lab) sowie natürlich Zürich (ETH) zu nennen. Die Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen fünf Jahren überwiegend verbessert. Dazu gehören auch die Anstrengungen der staatlichen Förderagentur für Innovationen (KTI), die Gründung und Entwicklung junger Unternehmen unterstützt. Dies geschieht insbesondere in den Bereichen Ausbildung – mit dem Programm „venture lab“ – und Coaching junger Gründer beim Aufbau ihrer Firmen.

### Gründer-Wettbewerbe und Förderinitiativen

Für die Frühphasen- bzw. Startup-Finanzierung gehören zu den wenigen institutionellen Investoren neben einigen VC-Häusern unter anderem auch die Zürcher Kantonalbank (ZKB). Sie ist teilweise mit direkten Beteiligungen dabei, hat in der Vergangenheit aber auch oft mit Mezzanine-Kapital finanziert. In den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen hat für die Finanzierung junger Unternehmen die Business-Angels-Szene. Unterstützung für Gründer bieten insbesondere aber auch die verschiedenen (Businessplan-)Wettbewerbe wie zum Beispiel von der W.A.-de-Vigier-Stiftung sowie von „venture kick“. Letztere

ist eine von drei Stiftungen unterstützte Initiative, bei der innovative Gründer Beratung und Coaching erfahren. Auch die Plattform CTI Invest und das Programm CTI Start-up sind wichtige Bausteine des Förderumfelds. Und nicht zuletzt tragen Corporate-Venture-Fonds großer, etablierter Firmen wie Swisscom (Swisscom Venture), Novartis, Roche und Merck Serono mit Beteiligungen an jungen, innovativen Firmen zum Geschehen bei.

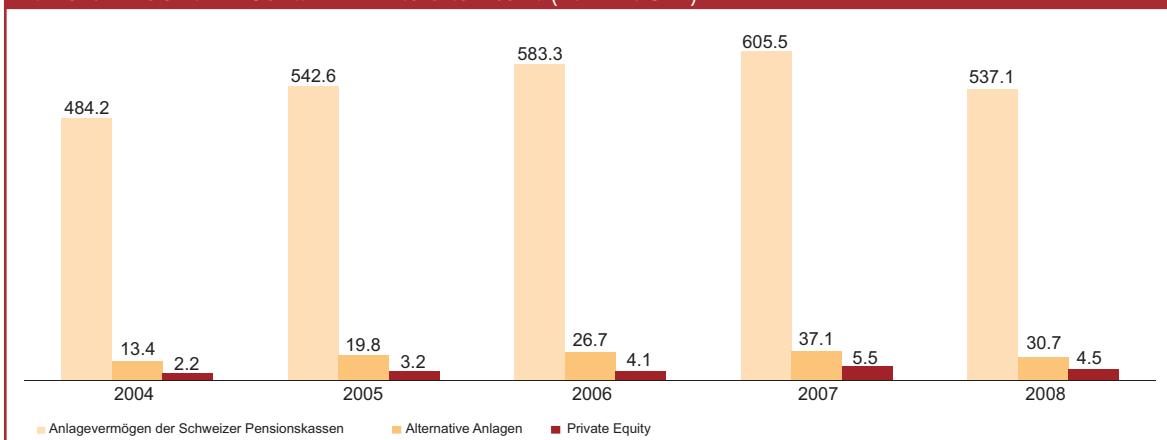
### Fazit/Ausblick:

Die Situation am Schweizer Beteiligungsmarkt bessert sich langsam. Die Akteure sind überwiegend optimistisch, dass sich der Dealfow im Laufe dieses Jahres wieder verstärkt. Das klingt plausibel, denn sollte sich die Konjunktur weiter stabilisieren, dürfte sich der Transaktionsstau aus 2009 allmählich auflösen. Denn erstens mangelt es an Kapital im Großen und Ganzen nicht, zweitens sieht man in der Ertragsentwicklung der Unternehmen wieder klarer, und drittens gleichen sich die divergierenden Preisvorstellungen zwischen Käufer- und Verkäuferseite zunehmend an. ■

Bernd Frank

[redaktion@vc-magazin.de](mailto:redaktion@vc-magazin.de)

ANLAGEVERMÖGEN DER SCHWEIZER PENSIONSKASSEN (IN MRD. CHF)



Quelle: Capital Dynamics basierend auf Zahlen des Schweizer Bundesamt für Statistik

# Swiss Equity biotech day

**The leading Swiss biotech conference  
and General Annual Assembly of the SBA**

**Mark this date!**

**SIX Swiss Exchange, ConventionPoint, Zurich**

**Tuesday, April 13, 2010**

For the third time, Swiss Equity magazine organizes the Swiss Equity biotech day in cooperation with the Swiss Biotech Association and SIX Swiss Exchange. This unique get-together of the Swiss biotech community will include company presentations of listed and privately held companies and reflect current business and science trends.

**Agenda:**

- |               |   |
|---------------|---|
| 08.30 – 09.00 | Registration  |
| 09.00 – 09.30 | Welcome & keynote speech  |
| 09.30 – 10.00 | Presentation of the <b>Swiss Biotech Report 2010</b>  |
| from 10.00    | Further <b>keynotes, panel discussions</b> and <b>company presentations</b><br>by privately-held and listed biotech companies |
| 16.00 – 17.00 | General Assembly, Swiss Biotech Association (by invitation only)  |
| from 17.00    | Networking and Apéro  |
- (preliminary agenda)

**Target Audience:**

- Biotech Entrepreneurs
- Investors
- Analysts
- Industry Stakeholders

**Further information and registration: [www.biotechday.ch](http://www.biotechday.ch)**

In Cooperation with



Partners



Communication and Media Partners



S • E • C • A



**Swiss Equity  
magazin**

# Blitzumfrage „Private Equity in der Schweiz 2010“

## Drei Fragen an fünf Experten

Auch wenn die internationale Finanzkrise nicht wirkungslos vorüber gezogen ist – die Schweiz bietet nach wie vor stabile steuerliche wie wirtschaftliche Rahmenbedingungen, und darüber hinaus eine erfahrene Investorenlandschaft mit langjähriger Expertise im Bereich der Eigenkapitalfinanzierung und in der Verwaltung von Kapitalvermögen. Das Finanzwesen leistet einen wichtigen Beitrag für das Wohlergehen der eidgenössischen Volkswirtschaft und ist Ausgangsbasis für die Weiterentwicklung der Private Equity Szene – von der Frühphasen- über die Wachstumsfinanzierung bis hin zur Beteiligung an mittelständischen Unternehmen. In einer Blitzumfrage hat die Redaktion des VentureCapital Magazins einige Stimmen rund um das Thema Standortbedingungen für Private Equity und Unternehmertum in der Schweiz eingeholt.

### Wie würden Sie die Schweizer Private Equity-Szene im europäischen Kontext einordnen?

**Hans Knürr, Mitglied des Industrial Advisory Board und Berater bei Investitionen in Deutschland, CapVis AG, Zürich:** Die großen Transaktionen finden unter der in Europa üblichen internationalen Beteiligung statt. Bei kleineren, lokalen Transaktionen haben Nicht-Schweizer-Fonds wenige Chancen mitzuwirken.

**Dr. Stefan Hepp, Chief Executive Officer und Gründer von SCM Strategic Capital Management AG, Zürich:** Die Schweiz ist primär ein Investorenmarkt. Als Geldgeber für Private Equity-Fonds rangieren Schweizer institutionelle Investoren nach England und den Niederlanden an dritter Stelle in Europa. Dies erklärt auch die wichtige Rolle, die die Schweiz als Standort für Dachfondsgesellschaften spielt. In diesem Bereich ist die Schweiz neben England führend in Europa.

**Christian Sarwa, Investment Manager bei der Ventizz Private Equity AG, St. Gallen:** Die Private

Equity-Szene in der Schweiz ist eine äußerst effizient und professionell arbeitende Finanzierungsin industrie, die sich durch die regionale Konzentration ihrer Akteure, ähnlich wie in London, Paris oder Frankfurt, zu einem zentralen Bestandteil insbesondere für Investitionen im deutschen Sprachraum entwickelt hat. Dazu gehören die in der Schweiz ansässigen und in Private Equity sehr erfahrenen Fondsinvestoren, die langfristig und lokal verankerten Fondsmanager, aber auch ein Beraterumfeld, das die nötige Erfahrung und Qualität in Private Equity-Transaktionen mitbringt.



Christian Sarwa,  
Ventizz Capital

**Dr. Oliver Triebold, Partner der Wirtschaftsanwaltskanzlei Schellenberg Wittmer, Zürich:** Die Schweizer Private Equity-Szene ist relativ überschaubar, weshalb sich die Akteure großmehrheitlich kennen. Die Professionalität und Loyalität der Private Equity-Häuser gegenüber ihren Portfoliounternehmen ist unseres Erachtens sehr groß, was im Schweizer Markt auch sehr wichtig ist. Es wird tendenziell nur investiert, wenn der Business Case wirklich überzeugt und signifikante Risiken, auch die aus dem Verschuldungsgrad sich allenfalls ergebenden, ausgeschlossen werden können. So ist der Schweizer Markt bisher auch von größeren Pleiten verschont geblieben, was auch erklärt, warum die Private Equity-Branche in der Schweiz nach wie vor einen guten Ruf hat.

**Dr. Christian Waldvogel, Managing Partner, Vinci Capital Switzerland, Lausanne:** Private Equity zur Finanzierung von Biotech- und Medtech-Unternehmen in der Schweiz ist als hochentwickelt zu be-



zeichnen und kann sich mit den führenden Ländern Europas messen. Bei der Finanzierung von KMU im Mid-Market-Segment hinkt sie hingegen hinter den führenden europäischen Konkurrenten wie Frankreich und Grossbritannien her. Die Reifung dieses Segments dauert in der Schweiz etwas länger. KMU-Unternehmer und Eigentümer zeigen sich gegenüber Private Equity trotz der wachsenden Präsenz von Schweizer Gesellschaften wie Vinci Capital, Zurmont-Madison und Invision AG eher vorsichtig.

### **Welches sind die signifikantesten Vorteile des Private Equity-Standortes Schweiz?**

**Knürr:** Die Diskretion bei der Vorbereitung und der Abwicklung von Transaktionen und die Zuverlässigkeit der Steuer- und Finanzpolitik sowie die Flexibilität und die Qualität der Behörden bei Vereinbarungen in konkreten Fällen.



Hans Knürr,  
CapVis

**Hepp:** Die Schweiz verfügt über eine signifikante institutionelle Investorenbasis, welche aufgrund liberaler Anlagevorschriften vergleichsweise kosteneffizient in alternative Anlagen investieren kann. So gibt es eine ganze Anzahl von Investoren, die Private Equity-Zielfonds direkt zeichnen und bei den verschiedenen Private Equity-Häusern auch als prominente Geldgeber auftauchen. Im Vergleich dazu müssen deutsche Investoren aus steuerlichen Gründen oft einen Umweg über Zwischengesellschaften gehen, was diese Anlagen komplizierter und teurer macht.

**Sarwa:** Als besonderen Vorteil sehen wir primär die Nähe eines zugegeben relativ kleinen, aber äußerst

attraktiven Marktes an Investitionsmöglichkeiten. Des Weiteren bietet die Schweiz neben einem exzellenten Arbeitsumfeld, welches das Rekrutieren der besten Talente der Industrie ermöglicht, für den Fondsmanager auch ein aus steuerlichen Aspekten interessantes Umfeld. Es gehört zu unserer Investitionsphilosophie, nicht nur fachlich, sondern auch geografisch sehr nahe am Unternehmertum in unseren Zielmärkten zu sein. Nur so kann das nötige Verständnis und Vertrauen aufgebaut werden, das für eine erfolgreiche Entwicklung unserer Investitionen essentiell ist. Das ist einer der Gründe, warum wir uns entschieden haben, Ventizz mit einem lokalen Team von sieben Professionals in der Schweiz zu etablieren.

**Triebold:** Nebst der Attraktivität der Zielunternehmen sind sicherlich das tiefe Zinsniveau, die rechtliche, steuerliche und wirtschaftliche Stabilität der Schweiz, die Verfügbarkeit hochqualifizierter Mitarbeitender, die Möglichkeit, die steuerlichen Folgen mit den Steuerbehörden im Voraus verbindlich zu klären, und die Professionalität der Akteure – Private Equity-Häuser, finanzierte Banken, Berater – zu nennen.



Dr. Christian Waldvogel,  
Vinci Capital

**Waldvogel:** Der Schweizer Private Equity-Markt kann auf die bewährten Fähigkeiten der Schweizer KMU bauen, hochinnovative Nischenprodukte zu entwickeln und diese international zu vermarkten. Auch die beiden technischen Hochschulen in Zürich (ETHZ) und Lausanne (EPFL), die zu den europäischen Leadern gehören, bereiten einen fruchtbaren Nährboden für Innovationen. Schliesslich haben immer mehr



große multinationale Hightech-Unternehmen wie z.B. Medtronic, Cisco oder Yahoo einen Sitz in der Schweiz und bieten hervorragende Rekrutierungsmöglichkeiten. Für Schweizer KMU können sie Chancen für Partnerschaften oder gar für die Umsetzung eines Exits über einen Trade Sale darstellen.

### In welchen Investitionsphasen und Branchen bieten sich aktuell die interessantesten Optionen?

**Knürr:** Aktuell bieten sich aus den bekannten Gründen nur wenige Chancen, attraktive Investitionen einzugehen. Anzunehmen ist aber, dass sich im Maschinenbau und in der Chemie zuerst neue Möglichkeiten eröffnen.

**Hepp:** Die Transaktionsvolumina in der Schweiz sind historisch sehr zyklisch, und der Anteil von Schweizer Gesellschaften in den Portfolios der Private Equity-Häuser entspricht im Mehrjahresdurchschnitt in etwa dem Anteil der Schweiz am europäischen Bruttoinlandsprodukt. Aufgrund der mangelnden Transaktionshäufigkeit werden Investitionen eher opportunistisch getätigt, und es sind keine klaren Branchenschwerpunkte auszumachen.

**Sarwa:** Sicherlich getrieben durch die momentane wirtschaftliche Lage und die zurückhaltende Situation bei der Bankenfinanzierung gibt es interessante Wachstumsunternehmen, die vor allem durch Eigenkapital finanziert sind und die Wirtschaftsschwäche dazu nutzen, sich durch sehr gezielten

Kapitaleinsatz für die erwartete Erholung zu rüsten. In den von uns beobachteten Branchen sehen wir im Bereich der Erneuerbaren Energien Opportunitäten bei spezialisierten Maschinenherstellern für den Solarbereich sowie bei Technologien für den aufstrebenden Solarthermie-Markt. Weiter besitzt die Schweiz hervorragende Unternehmen in der Mechatronik und in der Medizintechnikbranche, die in ihrem Technologiebereich weltmarktführend sind und perfekt zu unserem Investmentfokus passen.

**Triebold:** Interessant sind für Investoren Unternehmen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen am Markt erste Erfolge verbuchen konnten und in den vergangenen 18 Monaten bewiesen haben, dass sie die Krise als Bewährungsprobe gut gemeistert haben. Solche Unternehmen gibt es in beinahe allen Branchen. Ein eigentlicher Branchenfokus ist dabei momentan nicht auszumachen.



Dr. Oliver Triebold  
Schellenberg Wittmer



Dr. Stefan Hepp,  
SCM Strategic Capital Management

**Waldvogel:** Der Track Record der Schweiz für die Gründung und den Aufbau neuer Biotech-Unternehmen ist ausgezeichnet. Zu den bemerkenswertesten Beispielen gehören Actelion und die seit kurzem börsenkotierte Gesellschaft Evolva. Medtech ist noch immer eine der führenden Branchen. Eine typische Erfolgsgeschichte ist jene von Endoart, die für über 100 Mio. CHF von Allergan übernommen wurde. Etwas weniger bekannt – aber ebenfalls vielversprechend – sind die in der Schweiz seit langem erfolgreichen Sparten Werkzeugmaschinen, Präzisionsfertigung und Finanzsoftware. ■

# Cleantech 2010

Die Sonderbeilage des VentureCapital Magazins (3. Jg.)  
erscheint am 26. März 2010!



Testen Sie kostenlos das monatlich erscheinende VentureCapital Magazin –  
mehr dazu unter [www\\_vc-magazin.de](http://www_vc-magazin_de)

## TERMINE

Erscheinungstermin: 26. März 2010  
Anzeigenschluss: 15. März 2010  
Druckunterlagenschluss: 17. März 2010

## ANSPRECHPARTNER

Katja Sauerbrey  
Tel.: +49 (0) 89/2000 339-56; Fax: -39  
eMail: [sauerbrey@goingpublic.de](mailto:sauerbrey@goingpublic.de)

# Standortbestimmung

Ein Kommentar von Dr. Christian Wenger

*Im letzten Jahr entspannte sich das Verhältnis zwischen Deutschland und der Schweiz. Die alte Koalition mit dem wortgewaltigen und nicht immer stilsicheren Peer Steinbrück wurde endlich gesprengt und durch eine teilweise neue Mannschaft ersetzt. So wurde es hierzulande mit Genugtuung registriert, dass der erste Antrittsbesuch des neuen deutschen Außenministers der Schweiz galt.*

## Das Verhältnis zu Deutschland

Führt man sich die wirtschaftliche Verflechtung der beiden Länder vor Augen, ist dies auch gerechtfertigt und notwendig. Auch wenn die Schweiz nicht Mitglied in der EU ist und vermutlich in absehbarer Zeit auch nicht wird, müssen die beiden Länder partnerschaftlich zusammenarbeiten. Sicher bestehen einige Kontroversen und Meinungsverschiedenheiten, die sich aber mit gutem Willen und gegenseitiger Toleranz überwinden lassen. Deutschland muss auch eine Antwort auf die Frage suchen, weshalb jährlich mehrere tausend Bundesbürger das Land Richtung Schweiz verlassen. Neben der schönen Landschaft und der guten Lebensqualität liegt hierfür die Vermutung nahe, dass dem Bürger am Ende des Jahres netto mehr in der Tasche bleibt. Bis anhin ist es der Schweiz gelungen, den Staatsapparat mit einem funktionierenden Sozialwesen relativ klein zu halten und den Bürger in die Verantwortung zu nehmen. Der Sozialstaat Deutschland in der heutigen aufgeblähten Verfassung kann über kurz oder lang nicht überleben. Den einzelnen Bürgern muss mehr übrig bleiben, damit sie unter anderem auch wieder in Innovationen investieren können.

## Schweizer Großbanken und Staatsverschuldung – quo vadis?

Und wir Schweizer? Grundsätzlich würden die Rahmenbedingungen stimmen. Wir sind aber mit einigen hausgemachten Problemen konfrontiert. Die an den Rand des Abgrundes gesegelte UBS, die bis zum letzten Jahr weltweit größte Vermögensverwalterin, konnte nur durch eidgenössische Staatshilfe gerettet werden. Bei Lichte betrachtet sieht man, dass die Schweiz

sich einen schweren Rucksack aufgeladen hatte. Sofort drängt sich die Frage auf, wäre die Schweiz auch in der Lage, gleichzeitig noch die Credit Suisse zu stützen? Der neue Vorsitzende der Nationalbank beschäftigt sich aktuell mit dieser für unser Land wichtigen Frage. Auf der einen Seite wollen und brauchen wir für unseren Finanzplatz die Großbanken, auf der anderen Seite dürfen diese unser Land mit seiner Unabhängigkeit nicht in Gefahr bringen. Auch das Bankgeheimnis stößt im Ausland zusehends auf Unverständnis. Weltweit fokussieren sich die Politiker auf die kleine Schweiz, obwohl große Länder wie England und USA auch Offshore-Finanzplätze und Steueroasen betreiben. Das Bankgeheimnis basiert auf liberalem Gedankengut, das Individuum wird über die staatliche Allmacht gestellt. Auch die Schweizer müssen Steuererklärungen ausfüllen und Steuern entrichten, sie machen das in Eigenverantwortung, und der Staat traut ihnen das zu. Die Schweiz überlebte die Finanzkrise relativ unbeschadet. Abgesehen von der UBS blieb das Land glücklicherweise von weiteren Rettungsmaßnahmen verschont. Die gesprochenen Konjunkturpakete hielten sich im Rahmen. Trotzdem muss das Land die Verschuldung im Auge behalten. Die Höhe der Verschuldung wird künftig den Grad an Innovationsfähigkeit und Wohlstand bestimmen.

## Rahmenbedingungen für junge Unternehmen

Was die Innovationsleistung der Schweiz betrifft, entwickelt sich vieles zum Guten. In den letzten Jahren wurden Dutzende von Initiativen zur Förderung von Jungunternehmen lanciert. Auf Bundesebene entwickelte sich das KTI zu einer gut organisierten und innovativen Förderagentur. Schon bei der Entwicklung des geschätzten CTI-Start-up-Programms suchte das KTI die Zusammenarbeit mit Industrieexperten aus der Privatwirtschaft, was sich positiv auf die Entwicklung auswirkte. Auf kantonaler Ebene wurden in den vergangenen Jahren mehrere Innovationsstiftungen und Technologieparks mit der Zielsetzung gegründet, Standortmarketing zu betreiben und junge Unternehmen anzusiedeln. Diese Initiativen sind nützlich und

müssen weiter ausgebaut werden. Im Rahmen der Entwicklung des CTI-Startup-Programms wurde CTI Invest als Investorenplattform mit 15 Mitgliedern gegründet. Aufgrund des liberalen und offenen Geistes konnte sich die Plattform sehr dynamisch entwickeln und vereinigt heute gegen hundert vornehmlich institutionelle Investoren und Business Angels, die in der Regel in bestehenden Business Angels-Clubs vereinigt sind.

Im Weiteren bestehen noch internationale Netzwerke von Business Angels wie Brains-to-Ventures in St. Gallen, die einen wertvollen Beitrag zur Innovationsförderung in der Schweiz und Europa leisten. In der Schweiz wurden in den vergangenen Jahrhunderten bahnbrechende Technologien entwickelt, jedoch im Ausland verwertet. Der Standort braucht eine bessere Vermarktung analog dem Silicon Valley. Die Schweiz hat ihre Führungsrolle im Bereich der erneuerbaren Energien verspielt, dennoch ist es nicht zu spät, um zu reagieren. Mit dem Ziel, ein weltweit führendes Technologiezentrum – zum Beispiel im Bereich Cleantech – und den dazugehörenden Hochschulen, Instituten und weltweit tätigen Industriefirmen zu errichten, kann sich das Land positionieren. Es stellt sich sogar die Frage, ob solche Initiativen nicht länderübergreifend angepackt werden sollten. Europa steht im Wettbewerb mit Asien und den USA.

### Bedeutung von Technologieförderung und Innovation

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass Technologie und Innovation für ein Land wie die Schweiz von großer Bedeutung sind. In diesen Bereichen werden neue Arbeitsplätze geschaffen. Leider fließt in diesem Bereich noch viel zu wenig Geld. Die Finanzkrise wirkt sich doppelt negativ aus. Einerseits konzentrieren sich die noch lebenden Venture Capital-Firmen auf ihre Erfolgsgeschichten und entziehen anderen Gesellschaften das Geld, was mehrere Insolvenzen zur Folge hatte.

Andererseits ziehen sich institutionelle Anleger aus dem Risikokapitalgeschäft zurück, weil die

Rendite nicht mit dem Ertrag übereinstimme. Nichtsdestotrotz brauchen wir dringend Kapital, um neue Innovationen und Technologien zu finanzieren. Das Jahr 2009 war sicher ein schwieriges Jahr. In der Schweiz wurden nur wenige Gesellschaften finanziert. Gute Firmen finden aber immer noch Wachstumskapital. So konnte Xeltis, eine schweizerische Firma, die künstliche Herzkappen entwickelt, eine Finanzierungsrunde abschließen. Das Konsortium wurde über die Plattform von CTI Invest gebildet. Große Publizität erlangte auch die Finanzierung im zweistelligen Millionenbereich der Biotech-Firma Molecular Partners. ■

### Zum Autor



**Dr. Christian Wenger** ist ein Gründungspartner der Zürcher Anwaltskanzlei Wenger Vieli, welche auf Gesellschafts- und Handelsrecht, Unternehmenstransaktionen und Finanzdienstleistungen sowie Unternehmensrestrukturierungen spezialisiert ist. Neben seiner juristischen Tätigkeit ist Wenger Mitglied der Geschäftsführung von SECA, der Swiss Private Equity and Venture Capital Association, sowie Präsident der CTI Investor Association, einer öffentlich-privaten Partnerschaft mit der Schweizer Bundesagentur für Technologie und Innovation (Swiss Federal Technology and Innovation Agency).

# Innovation als Beitrag zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen

## Bestandsaufnahme und Ausblick

Die Schweiz ist die wettbewerbsfähigste Volkswirtschaft der Welt. Zu diesem Schluss kommt die jährlich veröffentlichte Rangliste des World Economic Forums (Global Competitive Index, WEF 2008/09). Der Wirtschaftsstandort Schweiz zeichnet sich insbesondere durch hohe Innovationskraft und eine offene, international ausgerichtete Geschäftskultur aus. Die Voraussetzungen für ein freundliches Umfeld für Jung- und Wachstumsunternehmen sind also gegeben. In der Realität mangelt es hingegen an Venture Capital und Wachstumskapital.

### Aufholpotenzial bei Venture Capital

Im Global Competitive Index des WEF rangiert die reiche Schweiz beim Kriterium „Verfügbarkeit von Venture Capital“ bloß auf Platz 25. Gemessen in % des Bruttoinlandproduktes erreichen die Venture Capital-Investitionen in der Schweiz nur 0,203% (gemäß einer Studie der EVCA: PEREP Analytics 2008). Damit positioniert sich die Schweiz wohl im vorderen Mittelfeld, jedoch deutlich hinter den Spitzenreitern wie etwa Kalifornien oder Israel (0,810% respektive 0,790%). Deutschland erreicht einen Wert von 0,048% des BIP. Es besteht somit eindeutiges Aufholpotenzial. Aus der Sicht von jungen Schweizer Wachstumsunternehmen sind die generelle Förderung von Innovation und Unternehmergeist, ein verstärktes Engagement von institutionellen Investoren, insbesondere Pensionskassen, so-

wie eine intensivierte marktübergreifende Zusammenarbeit von zentraler Bedeutung.

### Förderung von Innovation und Unternehmertum

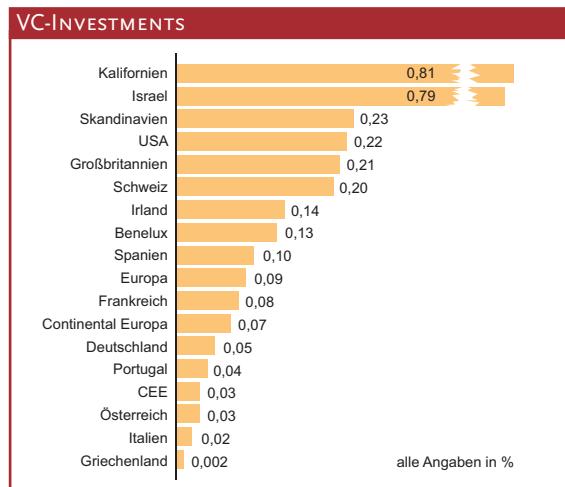
Gerade im Technologiebereich ist die Innovationskraft in der Schweiz groß, wie u.a. der aktuelle Zusammenschluss der beiden Schweizer Pionierunternehmen Meyer Burger und 3S Industries als erste weltweit aktive Technologiegruppe zeigt, welche die wesentlichen Technologieschritte in der Wertschöpfungskette der Photovoltaik vom Solarsilizium bis zur fertigen Solaranlage abdeckt.

Technologieförderung wird in der Schweiz groß geschrieben. Der Nationalfonds unterstützt die Grundlagenforschung mit jährlich mehreren 100 Mio. CHF. Nochmals rund 350 Mio. CHF fließen in nationale Forschungsschwerpunkte und Forschungsprogramme inklusive Wissens- und Technologietransferprojekte, die auch Industriepartnern offenstehen. Eine Vorbildfunktion kommt weiter der Förderagentur für Innovation des Bundes (KTI) zu.

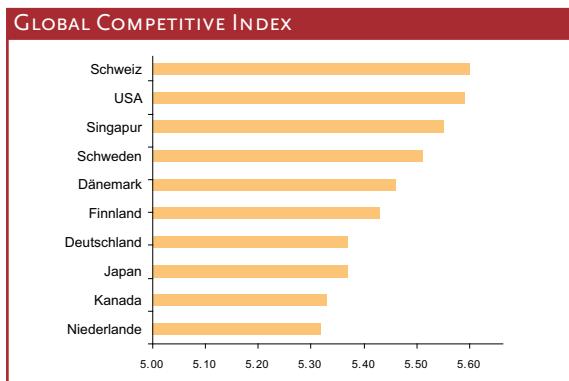
Ungenügend sind hingegen die Anreize für junge Forscher in der Schweiz, ihre Innovationen in marktreife Produkte oder Dienstleistungen weiterzuentwickeln. Stellt sich der Erfolg nicht rasch ein oder scheitert das Projekt, droht den Jungunternehmern, als Versager dazustehen. Nicht so in Amerika: Viele erfolgreiche Unternehmer in Übersee schauen auf zwei, drei Anläufe zurück, in denen sie lernten, „Anfänger“-Fehler auszumerzen. Hier wäre ein genereller Mentalitätswandel gefragt: Leute, die eigene Ideen und Kapital in die Hände nehmen, Risiken eingehen und junge Unternehmen aufzubauen, verdienen Respekt. Sie schaffen neue Arbeitsplätze und zukünftiges Wachstum. Zudem soll ihnen größere Unterstützung zukommen: Gefragt sind über Wachstumskapital hinaus Managementunterstützung und vor allem Vertriebs- und Marketing-Know-how.

### Stärkeres Engagement institutioneller Investoren

Namentlich Pensionskassen haben die Anlageklasse Private Equity und Venture Capital bereits für sich entdeckt. Doch könnten durchaus mehr institutionelle Investoren einen Beitrag zum volkswirtschaftlichen Wachstum leisten. Gerade für langfristig orientierte



Quelle: New Value AG



Quelle: New Value AG

Investoren, die Risiken tragen können, macht die Beifügung von Venture Capital in ein diversifiziertes Portfolio Sinn. Zum einen bietet die Anlagekategorie attraktive Renditechancen. Zum anderen treibt neues Kapital die Konjunkturentwicklung an.

### Intensivierte, marktübergreifende Zusammenarbeit

Dringend notwendig ist eine stärkere internationale Zusammenarbeit. Ziel muss es sein, zusätzlich zu mehr institutionellem Geld aus der Schweiz weitere qualifizierte ausländische Investoren zu gewinnen. Ausländische Firmen investieren zwar in der Schweiz, zeigen jedoch Zurückhaltung aufgrund rechtlicher, sprachlicher und marktspezifischer Gründe.

Eine Voraussetzung für die Steigerung der Anziehungskraft gegenüber ausländischen Investoren ist die erhöhte Kompatibilität der Schweizer Rahmenbedingungen mit den EU-Vorschriften, wie z.B. EU-Direktive zu Alternative Investment Fund Manager (AIFM-Richtlinie) oder unterschiedliche Förderstrukturen in Forschung und Start-up-Finanzierung.

### Förderung des Domestic Standard an der SIX Swiss Exchange

Eine weitere Quelle für Wachstumskapital bietet eine Kotierung. Der Domestic Standard der SIX Swiss Exchange und Berner Börse BX gewähren im Vergleich zu den Anforderungen für ein Listing am Main Standard Erleichterungen etwa in Bezug auf die Kapitalisierung, die Rechnungslegung und den Erfolgsausweis. Gefordert sind weitere Maßnahmen vor allem in den Bereichen Vermarktung der Börsensegmente bei Investoren sowie angepasste Dienstleistungen durch Investmentboutiquen für kleinere Deals, um den Zugang zu Kapital und den administrativen Aufwand zu reduzieren.

### Entspannung bei der Projektfinanzierung, neue Branchensegmente mit besonderer Dynamik

Zwei wesentliche Trends werden das Geschehen am Private Equity-Markt Schweiz 2010 bestimmen. Zum einen steht wieder vermehrt Kapital für Projektfinan-

zierungen und Investitionen zur Verfügung, was auch zum beschleunigten Wachstum von Venture Capital-finanzierten Unternehmen beiträgt. Zudem entwickeln sich neue Zukunftsmärkte, die ihre eigene Dynamik entwickeln und auch den Private Equity-Markt beleben.

2009 galt das Augenmerk vieler Unternehmen vorab der Aufrechterhaltung des operativen Betriebs und der Liquiditätssicherung. Aktuell beginnen die Start-up-Unternehmen, mit neu definierten Wachstumsstrategien wieder nach vorne zu blicken. Der Konjunktur-einbruch führte mitunter auch zu neuen Chancen und viel versprechenden Opportunitäten. Sie erlauben heute die Erweiterung oder Arrondierung des eigenen Produkt- und Dienstleistungsportfolios zu attraktiven Preisen. Im Vergleich zu früheren Zeiten ist der Wettbe-werb um das Kapital jedoch härter geworden.

### Fazit

Deutlichen Sukkurs vergegenwärtigen derzeit Technologien und Innovationen, die qualifiziert zur Lösung der gesellschaftlichen und ökologischen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts beitragen. Überalterung der Bevölkerung, Kostenexplosion und drohendes Zweiklassensystem im Gesundheitswesen, Klimawandel, Energieversorgung und -effizienz sind nur einige Stich-worte. In diesem Zusammenhang sind verschärzte Spar-ziele, weiterer Verzicht und Strafabgaben wohl kaum zu vermeiden und wohl nur mit staatlichen Zwangsmaß-nahmen durchsetzbar. Umso größer sind die Erwartun-gen an die technologische Fortentwicklung, an die Inno-vation. Die Schweiz verfügt diesbezüglich in einzelnen Branchensegmenten über ausgezeichnete Vorausset-zungen, eine führende Rolle einzunehmen. Die Clean-tech-Branche zählt dazu. Das sich akzentuierende Be-dürfnis nach Emissionsreduktionen und effizientem Energieverbrauch wird etablierte Märkte neu aufmi-schen und insbesondere dem Venture Capital-Markt nachhaltige Impulse verleihen. ■

### Zum Autor



**Peter Letter** ist Head Investment Management der New Value AG und Vorstandsmitglied der SECA Swiss Private Equity & Corporate Finance Association. New Value investiert direkt in private, aufstrebende Unter-nehmen mit überdurch-schnittlichem Markt- und

Wachstumspotenzial aus der Schweiz und dem übrigen deutschsprachigen Raum.

# „Nicht wirklich ‚Europa‘, mit allen sich daraus ableitenden Konsequenzen“

## *Interview mit Andreas Thümmler, Geschäftsführer Corporate Finance Partners*

Als Keynote-Speaker der Swiss Equity Fair Anfang Dezember in Zürich berichtete Andreas Thümmler, Gründer und Geschäftsführer des Corporate Finance und M&A-Advisors Corporate Finance Partners u.a. vom seiner Meinung nach zu zurückhaltenden Engagement der Investorenzene in Krisenzeiten und von der unterschiedlichen Investitionsmentalität in Europa und den USA. Mathias Renz vom VentureCapital Magazin sprach mit ihm über die Schweizer Investorenzene und die Rahmenbedingungen am Standort Schweiz.

**VC Magazin:** Sie waren Anfang Dezember Keynote-Speaker bei der Swiss Equity Fair in Zürich. Was verbinden Sie mit dem Schweizer Private Equity-Markt?

**Thümmler:** Es gibt in der Schweiz vor allem eine exzellente Investorenbasis, institutionelle Fonds, Family Offices, Business Angels, die an Investment Opportunities im deutschsprachigen und europäischen Raum interessiert sind.

**VC Magazin:** Ihr Unternehmen hat seit der Gründung 1998 über 200 Transaktionen mit Volumina zwischen 5 und 500 Mio. EUR begleitet. Wie viele davon liegen in der Schweiz oder mit Schweizer Beteiligung ab?

**Thümmler:** Es dürfte bis dato eher ein kleiner Anteil sein. Wenn wir im Technologiesektor bspw. sehr attraktive Kandidaten vermitteln à la Jamba, Zanox oder Xing, gibt es dafür logischerweise Nachfrage aus der ganzen Welt. Schweizer Unternehmen spielen hierbei eher eine kleine Rolle als Aufkäufer, Finanzinvestoren schon eher, wobei hier nach wie vor klar der anglo-amerikanische Raum dominiert.

**VC Magazin:** Ihr Hauptbetätigungsfeld ist Europa. Was schätzen Sie am Unternehmens- und Private Equity-Standort Schweiz besonders?

**Thümmler:** Ich glaube, die Marktteilnehmer schätzen dabei vor allem, dass dieser nicht wirklich zu „Europa“ gehört, mit allen sich daraus ableitenden Konsequenzen.

**VC Magazin:** Sie haben im November 25,1% der Anteile an Xing für ca. 48 Mio. EUR an Hubert Burda verkauft. Einer Ihrer besten Deals?



Andreas Thümmler

**Thümmler:** Im Jahr 2009 sicherlich ein „Highlight Deal“, aber bei Weitem nicht der einzige. Transaktionen wie der Verkauf von Jajah an Telefónica oder die Übernahme von billiger.de durch die deutschen Telefonbuchverleger haben sicherlich auch für Aufmerksamkeit gesorgt. Corporate Finance Partners liefert eigentlich seit über zehn Jahren Jahr für Jahr top Mid Cap-Deals im Tech-Sektor, zunehmend auf globaler Basis.

**VC Magazin:** Sie haben 2007, 2008 und 2009 insgesamt 56 Transaktionen begleitet. Wie hat sich das Bewertungsniveau in dieser Zeit verändert?

**Thümmler:** Durch die Finanzkrise ist das Bewertungsniveau selbst in den wachstumsträchtigen Zukunftssektoren kurzfristig signifikant gesunken. Der Erholungsprozess ist aber in vollem Gange, und für die kommenden zwei bis drei Jahre setzen wir eher auf ein weiter ansteigendes Bewertungsniveau in diesen Sektoren.

**VC Magazin:** Sehen Sie Unterschiede hinsichtlich des Bewertungsniveaus zwischen einzelnen europäischen Staaten?

**Thümmler:** Eher weniger. Die meisten Kandidaten im Tech-Sektor sind eher pan-europäisch oder zumindest in mehreren A-Ländern aktiv, da spielt das Herkunftsland eine geringere Rolle. Entscheidend ist eher, in den

entsprechenden großen Ländern in Europa aktiv zu sein und dort Marktanteile zu gewinnen.

**VC Magazin:** Welche Besonderheiten haben Sie in der Schweiz beobachten können?

**Thümmler:** Die Schweiz ist als Markt in sich zu klein und zu abgegrenzt. Daher gibt es weniger spannende Kandidaten. Schweizer Tech-Unternehmen sind nicht unbedingt diejenigen, die eine pan-europäische oder globale Strategie verfolgen. Es gibt natürlich immer einige Ausnahmen. Auch ist die Schweiz vielleicht nicht der günstigste Standort insbesondere für junge Start-up-Unternehmen. Es gibt ein limitiertes Potenzial an qualifizierten Mitarbeitern im Tech-Bereich.

**VC Magazin:** Zuletzt hat sich die Stimmung an den Märkten spürbar erholt. Sehen Sie für 2010 wieder die Chance für Unternehmen, Kapital über die Börse einzusammeln?

**Thümmler:** Durchaus, denn es ist einiges an Liquidität geschaffen worden, die sich irgendwo mittelfristig entladen muss. Zunächst wird man eher Kapitalmaßnahmen wie bspw. Kapitalerhöhungen börsennotierter Unternehmen beobachten, später vielleicht auch wieder vermehrt IPOs.

**VC Magazin:** CFP unterhält aktuell Niederlassungen in Frankfurt, Berlin, Wien, Budapest, Tallinn und Miami. Ist ein Büro in Zürich eine Option?

**Thümmler:** Zürich ist eine tolle Stadt mit spannenden Investoren, Unternehmern und Netzwerken. Früher oder später ist dies sicherlich eine Option.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Interview. ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

### Zum Gesprächspartner

**Andreas Thümmler** ist Gründer und Geschäftsführer der Corporate Finance Partners CFP Beratungs GmbH. CFP unterstützt wachstumsstarke Technologie-, Telekommunikations-, Cleantech- und Life Science-Unternehmen bei der Suche nach Investoren sowie bei Firmenverkauf, Übernahmen und Fusionen. Das Unternehmen wurde 1998 gegründet und hat seinen regionalen Fokus in erster Linie auf Transaktionen im europäischen und nordamerikanischen Raum gelegt.

Anzeige

# Für mittelständische Unternehmen sind wir die richtigen Partner.

Sichern Sie die Zukunft Ihres Unternehmens gemeinsam mit einem erfahrenen Partner. Wir beteiligen uns im Zuge von Nachfolge- und Buyout-Lösungen an mittelständischen Unternehmen aus dem Industrie-, Konsumgüter- und Dienstleistungsbereich. Als aktive Partner des Managements denken und handeln wir nachhaltig.

Auswahl unserer Referenzen:



Burckhardt Compression



SMB SA



bauwerk  
DIE SCHWEIZER PARKETTMACHER



RÖDER  
Die mobilen Immobilien.

CLS COMMUNICATION

Zurmont Madison Management AG  
Eisengasse 15, 8008 Zürich  
Telefon: +41 (0)44 267 5000

[www.zurmontmadison.ch](http://www.zurmontmadison.ch)

**Zurmont Madison**  
PRIVATE EQUITY

# Vorteile von unternehmerischem Eigenkapital für den Mittelstand

*... bei Nachfolge- und Wachstumsfinanzierungen*

Nur wenige mittelständische Unternehmen in der Schweiz, Deutschland und Österreich nutzen die Vorteile von Eigenkapital zur Finanzierung von Wachstumsplänen oder bei der Nachfolgeregelung. Im folgenden Beitrag wird aufgezeigt, warum das „Private Equity-Standardangebot“ für viele Mittelstandsunternehmen nicht attraktiv ist und wie individuelle Lösungen mit unternehmerischem Eigenkapital erfolgreich umgesetzt werden können.

## Vorbehalte von mittelständischen Unternehmen gegenüber Private Equity

Aus vielen Gesprächen mit Unternehmern, aber auch aus Umfragen wird deutlich, dass erfolgreiche Mittelstandsunternehmen gegenüber Private Equity Vorbehalte haben. Dass diese zumindest zum Teil berechtigt sind, ist nicht von der Hand zu weisen, denn das klassische Leveraged Buyout-Geschäftsmodell der Private Equity-Fonds ist stark standardisiert und basiert auf dem Konzept, mit tendenziell mehr als weniger Fremdkapital die Mehrheit einer Firma zu übernehmen, damit weitgehend die Kontrolle auszuüben und nach einer relativ kurzen Frist die Firma wieder zu verkaufen. Viele Unternehmer scheuen die Risiken der Schuldenlast durch teilweise sehr hohe Übernahmekredite, welche die unternehmerische Flexibilität einschränkt. Sie kritisieren, dass typische Private Equity-Akteure wegen der limitierten Laufzeit von Private Equity-Fonds und der Fokussierung auf den Internal Rate of Return (IRR), welcher durch einen raschen Wiederverkauf erhöht wird, nicht langfristig genug orientiert sind. Anstatt in Produktentwicklungen zu investieren, liegt der Fokus auf einer kurzfristigen Renditeoptimierung. Am meisten Mühe bereitet Unternehmern allerdings der Kontrollverlust durch die Abgabe der Aktienmehrheit.

## Eigenkapital bietet Vorteile im aktuellen Wirtschaftsumfeld

Im aktuellen Umfeld kämpfen Unternehmen mit teilweise drastisch gesunkenen Umsätzen, tieferer Profitabilität und geringeren Cashflows. Die Visibilität in die Zukunft ist stark eingeschränkt, und die Wachstumspläne sind nicht mehr realistisch. Wenn in dieser Situation zusätzlich eine hohe Zinsbelastung und

Rückzahlungen von Darlehen anstehen, droht die unternehmerische Flexibilität vollends verloren zu gehen. Die aktuelle Situation zeigt auch deutlich, wie wichtig verlässliche Partner im Aktionariat und im Verwaltungsrat sind, die mit einem Netzwerk, sei es zu Kunden, Lieferanten, Investoren oder Banken, Unterstützung anbieten können. Umgekehrt zeigt sich gerade in schwierigen Phasen die Qualität des Führungsteams: Frühzeitig agieren, die Umsatzbasis stärken, die Kosten überprüfen und anpassen oder in Szenarien denken und planen sind nur einige Maßnahmen, die gute Unternehmer frühzeitig ergreifen. Wenn das Führungsteam nicht einfach „Manager“ sind, sondern „Mit-Unternehmer“, die eine signifikante Beteiligung oder sogar eine Mehrheit am Unternehmen haben, haben sie ein hohes Eigeninteresse am nachhaltigen Erfolg der Firma.

## Unternehmerische Lösungen für den Mittelstand

Mittelständische Unternehmen haben ein Bedürfnis nach „unternehmerischem Eigenkapital“ für Nachfolge- und Wachstumsfinanzierungen. Gefragt ist aber nicht in erster Linie das „Private Equity-Standardmenü“ mit den Gängen „Mehrheitsbeteiligung und Kontrolle“, „Leverage“ und „raschem Exit“, sondern auf den Mittelstand und die individuellen Bedürfnisse der Unternehmung angepasste und partnerschaftliche Lösungen. Dazu gehören etwa langfristige Minderheitsbeteiligungen mit Eigenkapital für eine schrittweise Regelung der Nachfolge oder die Beteiligung des jüngeren Führungsteams sowie individuell strukturierte Kapitalerhöhungen oder Wandeldarlehen zur Stärkung der Liquidität und der Eigenkapitalquote. Dadurch wird eine zu hohe Schuldenlast vermieden, und die Unabhängigkeit und Flexibilität der Unternehmen bleiben bewahrt.

## Beispiele von Eigenkapitalbeteiligungen für Nachfolgeregelungen und Wachstum

Einige Beispiele verdeutlichen die Vorteile von individuellen Finanzierungslösungen mit Eigenkapital. Bei der SKAN Holding AG ([www.skan.ch](http://www.skan.ch)) hat im Rahmen einer vollständig mit Eigenkapital finanzierten Nachfolgeregelung über 19,5 Mio. CHF die BVgroup Anteile von bestehenden Aktionären übernommen und zu-



gleich das junge Managementteam eine signifikante Beteiligung erworben. Dank Dividendenzahlung resultieren für die BVgroup Erträge und für das Jungmanagement Mittel zur Rückführung eines durch die BVgroup vermittelten Bankdarlehens. Bei der Ziemer Group AG ([www.ziemer-group.com](http://www.ziemer-group.com)) ist die BVgroup seit fast zehn Jahren beteiligt. Bei der ersten Wachstumsfinanzierung im Jahr 2000 hat die BVgroup einen hohen einstelligen Multiple realisiert. Im Dezember 2009 hat die BVgroup als Leadinvestor zusammen mit anderen Investoren aus dem Umfeld der BVgroup in einer Transaktion über 21,5 Mio. CHF eine Kapitalerhöhung sichergestellt und gleichzeitig die Anteile von zwei Private Equity-Investoren übernommen. Bei der Lonstroff Holding AG ([www.lonstroff.com](http://www.lonstroff.com)) wiederum erwarb das Management im Rahmen einer Buyout-Transaktion 20% und die BVgroup engagierte sich langfristig als Eigenkapitalinvestor mit Erfahrung in der Pharmaindustrie. In einem anderen Fall hat die BVgroup die Minderheitsanteile eines altersbedingt ausscheidenden MBO-Partners übernommen.

## Erfolgreiche Strategie mit vernünftigem Rendite-Risiko-Profil

Dass diese unternehmerische Strategie, die auf einer den Marktbedürfnissen im Mittelstand angepassten Finanzierung und auf einer realistischen Rendite-Risiko-Erwartung basiert, auch profitabel sein kann, zeigen die erzielten Gewinne der BVgroup in den letzten drei Jahren. Als „Unternehmer für Unternehmer“ engagiert sich die BVgroup deshalb mit Überzeugung als aktiver Minderheitsaktionär langfristig mit Eigenkapital.

## Fazit

Die jüngste Krise hat die Risiken und Schwächen des klassischen Geschäftsmodells von Private Equity mit (zu) viel Fremdkapital schonungslos aufgedeckt. Die Herausforderungen sind vielfältig und nicht einfach zu lösen: Die (Re-)Finanzierung von Akquisitionsdarlehen ist deutlich schwieriger geworden und die Covenants der Banken strenger. Portfoliofirmen werden Folgeinvestitionen mit Eigenkapital benötigen. Da die Exit-

Möglichkeiten aktuell begrenzt sind, werden auch die Rückflüsse an Investoren sinken und die Haltedauer der Investitionen von Private Equity-Investoren länger, womit der IRR unweigerlich sinken wird. Wegen der Illiquidität von Private Equity-Investitionen und hoher Kapitalzusagen aus der Vergangenheit werden institutionelle Investoren sehr zurückhaltend neue Kapitalzusagen abgeben. In diesem Umfeld bietet sich für die Private Equity-Branche die Chance, ihr eigenes Geschäftsmodell kritisch zu hinterfragen und über ihr Image nachzudenken. Das Bild oben links stammt aus einem Fotoband des europäischen Branchenverbandes EVCA zum 25-jährigen Jubiläum unter dem Titel „Illustrating 25 Years of Change and Growth“. Unserer Meinung nach symbolisiert das Bild rechts mit den Rallye-Fahrern die aktuelle Wirtschaftssituation und die Erwartungen im Mittelstand an unternehmerisches Eigenkapital deutlich besser: Eigenkapital gibt mehr Bodenfreiheit und wirkt als Stoßdämpfer auf schwierigen Streckenabschnitten. Der Unternehmer ist am Steuer und der Investor mit an Bord und damit als Partner der Unternehmung auch in der Verantwortung und im Risiko. ■

## Zum Autor



**Daniel Kusio** ist Geschäftsführer der BVgroup. Die BVgroup mit Büros in Bern und Zürich engagiert sich unternehmerisch als langfristig orientierter Partner mit Eigenkapital bei Nachfolge- und Wachstumsfinanzierungen von erfolgreichen mittelständischen Unternehmen in der Schweiz und im angrenzenden Ausland. Durch eine Investition in die an der Berner Börse kotierte BV Holding AG können institutionelle und private Anleger sich an deren Portfolio beteiligen (Tickersymbol BVHN). [www.bvgroup.ch](http://www.bvgroup.ch); [kusio@bvpublishers.ch](mailto:kusio@bvpublishers.ch)

standardschweiz.ch

# Jetzt kann man sich beweisen

## *Die aktuelle Verfassung der Private Equity-Industrie aus dem Blickwinkel der Dachfonds-Manager*

*Handwerk heißt das Wort der Stunde. Die Private Equity-Manager sind nahe an den Portfolio-Unternehmen dran und nehmen operativen Einfluss. Portfolio-Firmen können in schwierigen Zeiten vom Know-how der Private Equity-Manager profitieren. Dem Cash-Management wird eine hohe Priorität eingeräumt. Die Unternehmen werden fit gemacht, die Startblöcke für den Aufschwung bezogen. Rein finanzielle Optimierung, das ist in schwierigen Zeiten nicht genug.*

### Konsolidierung ist abzusehen

Roberto Paganoni, CEO von LGT Capital Partners ist überzeugt, dass das anspruchsvolle Umfeld eine Unterscheidung von guten und weniger guten Private Equity-Gesellschaften erleichtern wird. Eine Konsolidierung ist abzusehen. Denn die Manager stehen unter genauer Beobachtung durch die Dachfonds. Und wer nicht unter Beweis stellen kann, dass er durch eine situationsgerechte Management-Strategie Mehrwert schafft, wird es beim nächsten Fundraising schwer haben.

Für Thomas Amstutz, CEO von Absolute Private Equity, ist der Zeitpunkt, um ein Fazit über die Manage-

ment-Kompetenzen der Branche zu ziehen, noch zu früh. „Die Wahrheit werden wir in zwei, drei Jahren wissen“, sagt er. Wer sich nur darauf verstehe, mit Leverage zu arbeiten, ohne operationelle Effizienzsteigerungen zu bewirken, habe keine Daseinsberechtigung mehr. Die Auswirkungen der Finanzkrise auf Private Equity schätzt er als sehr stark ein. Die Leverages, die Renditeerwartungen und die Commitments seien viel zu hoch gewesen. Auf dem Sekundärmarkt habe dies zu einem massiven Preisverfall geführt.

### Attraktiver Sekundärmarkt

Als Verkäufer auf dem Sekundärmarkt treten nicht nur Finanzinstitute auf, die Probleme mit in Schieflage geratenen Bilanzstrukturen haben. Auch einige Pensionskassen mussten aus regulatorischen Gründen ihre Investitionen in alternative Anlagen reduzieren. Als wichtigsten Treiber für den Sekundärmarkt bezeichnet Katharina Lichtner, Managing Partner der in Zug ansässigen Capital Dynamics, aber Liquiditätsprobleme. Investoren, die Mühe bekunden, ihre Kapitalabrufe zu honorieren, müssen Anteile verkaufen. Andererseits werden oft auch Fonds verkauft, von denen in nächster Zeit zu hohe Kapitalabrufe zu erwarten sind. „Die gute Zeit für Secondaries kommt erst“, sagt Lichtner. Die Abrufe werden schon früher steigen als die Verkäufe von Portfolio-Unternehmen, weil Fonds im letzten Zyklus auf einem hohen Preisniveau eingestiegen sind und mit dem Verkauf warten müssen, bis sich der Markt erholt. Auch für Lichtner ist der Zeitpunkt für eine Bewertung der Management-Kompetenzen noch zu früh. „Die Unfälle in den Portfolios sind noch nicht sichtbar“, gibt sie zu bedenken. Sie werden aber kommen. Zu einem Massensterben bei den Fonds, wie es mancherorts an die Wand gemalt wird, soll es aber nicht führen.

CAPITAL DYNAMICS UND PARTNERS GROUP RINGEN UM SPITZENPOSITION		
1	Axa Private Equity*	mehr als 60 Fonds
2	Partners Group	mehr als 70 Produkte
3	Capital Dynamics**	ca. (>) 20.000
4	LGT Capital Partners Ltd.	13.465
5	SCM Strategic Capital Management AG**	7.058
6	Horizon21 Private Equity	shaPE Capital
7	Adveq Management AG Deutsche Bank Private Wealth Management	Total 3.258
8	LODH Private Equity AG	Euro Choice I - IV
9	Unigestion**	2.172
10	Alpha Associates	Private Equity Holding AG 5E Holding AG
11	Capvent AG	(various)
12	Absolute Investment Services	Absolute Private Equity
13	Euro Private Equity SA**	Advisory mandates
		800

\* ausländische Provider mit Aktivitäten in der Schweiz , \*\* teilweise oder ganz als „Gatekeeper“  
Quelle: PricewaterhouseCoopers, Swiss Equity magazin, Stand: 18.09.2009



## Wissensvorsprung

LGT Capital Partners hat ein aktives Secondaries-Programm. „Das ist klassisches Value Investing“, sagt Roberto Paganoni. In diesem relativ intransparenten Markt können die Dachfonds ihren Wissensvorsprung ausspielen. Bei Secondaries kauft man außerdem keine Katze im Sack: Die Portfolio-Firmen und ihre Aussichten sind im Gegensatz zu Primaries bereits bekannt.

„Wer nur Primaries machen will, wird auf der Strecke bleiben“, sagt Alfred Gantner, Verwaltungsratspräsident und Mitgründer der Partners Group. In den Portfolios kam es in der Vergangenheit zu substantiellen Wertkorrekturen. Diese spiegeln sich als Folge in den Bewertungen der Dachfonds wider. Für Gantner ist seit Mitte 2009 eine Bodenbildung absehbar.

Auch Peter Derendinger, CEO von Alpha Associates, schätzt Secondaries als attraktiv ein, schränkt aber ein, dass der Preis nicht das einzige

Kriterium sei: „In Osteuropa haben wir aufgrund unserer Marktposition als führender Dachfonds-Manager einmaligen Zugang zu Secondaries und sehen viele Opportunitäten über die Fonds-Manager, in die wir investiert sind oder die uns als Investor gewinnen möchten.“ Diese Kontinuität in der Region ist bei reinen Secondary-Fonds nicht gesichert.

## Verkäufe möglich

Paganoni sieht bei der Bewertung momentan gegenläufige Tendenzen. Während die Multiples bereits letztes Jahr fielen, sind die Cashflows der Unternehmen erst 2009 nachgezogen. Mittlerweile werden aber entsprechend der Fair Market Value Accounting-Regeln bereits höhere Multiples eingesetzt. Möglichkeiten zu einem Verkauf eines Unternehmens bestehen zurzeit vor allem bei kleineren Buyouts. Als Käufer treten etwa Unternehmen auf, die sich mit arrondierenden Zukäufen neue Märkte erschließen wollen. ■

Für den sicheren Weg nach oben ist die Wahl des richtigen Partners entscheidend.

Seit über 10 Jahren betreiben wir erfolgreich Buy & Build: Wir kaufen Industrieunternehmen mit Potenzial, bilden Industriegruppen, unterstützen das Management und schöpfen somit das Marktpotenzial besser aus.

Dank ausgewiesinem Management-Know-how und breiter Industrie-Erfahrung schaffen wir Mehrwert – für das Unternehmen und die Investoren.

Nehmen Sie mit uns Kontakt auf und wir zeigen Ihnen, wie Sie sich in die erfolgreiche Seilschaft einklinken können.

**CGS** MANAGEMENT  
giesinger gloor lanz & co.

| CGS Management giesinger gloor lanz & co. |  
| CH-8808 Pfäffikon |  
| Telefon +41 (0)55 416 16 40 |  
| [www.cgs-management.com](http://www.cgs-management.com) |

## Zum Autor



**Eugen Stamm** ist Redakteur beim Swiss Equity magazin und beobachtet regelmäßig die Schweizer PE-Szene. ([www.se-magazin.ch](http://www.se-magazin.ch))

# Plutonium und Sprengstoff entdecken

## *Arktis Radiation Detectors mit neuer Sicherheitstechnologie in Häfen*

*Es geht um Plutonium, es geht um Sprengstoff, es geht um internationalen Terrorismus. Das ETH-Spin-off Arktis Radiation Detectors Ltd hat einen Detektor entwickelt, mit dem radioaktive Stoffe aufgespürt werden können. Der Detektor wird eingesetzt in der Containerschiffahrt: In Häfen werden Container nach gefährlichem radioaktivem Material durchleuchtet. Mit dem verbesserten Screening können dabei die Kosten erheblich gesenkt werden.*

### **Von dunkler Materie zu radioaktivem Material**

Begonnen hatte alles mit einem Detektor zum Aufspüren dunkler Materie im Weltraum. Rico Chandra von der ETH Zürich entwickelte einen solchen vor einigen Jahren am CERN, dem europäischen Teilchenphysik-Zentrum in Genf. Er promovierte an der ETH und befasste sich – zusammen mit seiner Universitätskollegin Giovanna Davatz – mit der Idee, auf ähnlicher technologischer Basis einen Detektor für gefährliches radioaktives Material zu bauen. Der Wunsch zur Selbstständigkeit war da, und zum Team hinzu stieß von kaufmännisch-ökonomischer Seite noch Mario Vögeli. 2007 gründeten die drei die Arktis Radiation Detectors Ltd.

### **Weniger Fehlalarme – geringere Kosten**

Der Detektor ist zum Screening von Containern bestimmt, die im internationalen Handel bei der Verschiffung aller Arten von Waren üblich sind. Staaten in aller Welt sind daran interessiert, den Schmuggel von gefährlichen radioaktiven Stoffen – zum Beispiel zum Bau von sogenannten „schmutzigen Bomben“ durch Terroristen – zu verhindern. Herkömmliche Detektoren haben den Nachteil, auf jede mögliche – auch natürlich vorkommende – Radioaktivität anzuschlagen und somit häufig falschen Alarm zu geben. Dies führt bei der Menge an Containerumschlag in großen internationalen Häfen tagtäglich zu hohen Zusatzkosten. Denn die betreffenden Container müssen dann genauer untersucht und teilweise geöffnet werden. Der Detektor von Arktis ist aber in der Lage, verschiedenste radioaktive Stoffe – bedenkliche und unbedenkliche – genau zu unterscheiden und die Fehlalarmquote auf

etwa ein Zehntel zu reduzieren. „Ein Hafen wie Los Angeles hat mit der herkömmlichen Technologie täglich etwa 500 Fehlalarme, wobei ein einziger in der Regel Kosten in der Größenordnung von ca. 1.000 CHF verursacht“, sagt CEO Chandra. „Unser Produkt bringt also erhebliches Einsparpotenzial.“

### **Mehrere Auszeichnungen**

Das eigene Detektorsystem ist zurzeit noch in der Testphase, soll aber bis Anfang nächsten Jahres markt- bzw. verkaufsfertig sein. Der internationale Schiffscontainerverkehr ist ein wichtiger und wachsender Bereich im internationalen Handel, und der 32-jährige Chandra erhofft sich für die Strahlungsmessgeräte einen weltweiten Einsatz in der Hafeninfrastruktur. Bislang beruht die Geschäftstätigkeit des Unternehmens noch auf dem Nachrüsten von existierenden, herkömmlichen Detektorgeräten und der Lieferung von Komponenten. Arktis Radiation Detectors wurde bereits mit verschiedenen Preisen ausgezeichnet, was den Bekanntheitsgrad des Unternehmens in der Schweiz bereits deutlich erhöht hat – so unter anderem allein im Jahr 2007 den W.A. de Vigier Preis, den ersten Platz beim IMD Start-up-Wettbewerb und den ZKB Pionierpreis Technopark 2007. Außerdem wurde es 2008 in die Top 5 Start-ups in Europa im Bereich Sicherheitstechnik eingereiht.



Dr. Rico Chandra  
Arktis Radiation Detectors Ltd

### **Neue Finanzierungsrunde geplant**

In der Anfangszeit fand das Unternehmen Unterstützung insbesondere durch die ETH sowie die Förderagentur für Innovation KTI. Business Angels und die Zürcher Kantonalbank trugen zur Finanzierung bei. Doch auf dem Weg zur Marktreife für das eigene Detek-

torsystem brauchen die drei – zwischen 30 und 32 Jahre alten – Unternehmer weiteres Kapital. „Wir sind dabei, eine weitere Finanzierungsrounde zusammenzustellen und haben in Europa und auch in den USA schon erste Gespräche mit Venture Capital-Gesellschaften geführt“, sagt Chandra, dessen indischer Großvater als Mathematikprofessor an die ETH berufen worden war. Wann der Einsatz der Arktis-Radiation-Technologie zukünftig auch bei Sicherheitskontrollen von Personen und Gepäck in Flughäfen möglich werden wird, lässt er noch offen. „Es gibt Methoden zum Nachweis von Sprengstoff, für die unsere Detektionstechnologie im Zusammenhang mit einer Strahlungsquelle ebenfalls verwendet werden könnte. Ein

solches System ist teuer in der Entwicklung, und die öffentliche Akzeptanz dafür ist aus unserer Sicht noch nicht groß genug.“

#### Fazit:

Arktis Radiation Detectors ist noch ein sehr junges Unternehmen – aber mit viel versprechenden Aussichten. Denn der Markt für Sicherheitstechnik, Terrorismusbekämpfung und entsprechende Frachtkontrollen wächst und ist offen für Innovationen. ■

Bernd Frank

redaktion@vc-magazin.de

NACHGEFRAGT BEI JEAN-PIERRE VUILLEUMIER, MANAGING DIRECTOR BEI CTI INVEST UND COACH BEI CTI START-UP



Jean-Pierre Vuilleumier

Patentschutz, Managementstrategie und Marketing. Die einzelnen Bausteine bzw. Stufen sind sehr gut aufeinander abgestimmt – in dieser Hinsicht haben wir in den letzten fünf bis sieben Jahren große Fortschritte gemacht. Auch haben wir viel zum Aufbau und zur Professionalisierung der Business Angel-Szene beigebracht.

**VC Magazin:** Was bietet CTI Invest noch für Gründer und Jungunternehmer?

**Vuilleumier:** Wie bereits angesprochen bieten wir eine Plattform, um junge, innovative Unternehmen mit Investoren zusammenzubringen. Mitglieder bei uns sind inländische und ausländische Venture Capital-Gesellschaften sowie Business Angels und deren Netzwerke. Insgesamt haben sich auf diesem Wege in den vergangenen Jahren mehr als 150 Start-ups präsentiert, wovon etwa die Hälfte eine Finanzierung erhalten hat. Auf unseren Match Making Events konnten somit Finanzierungen in Höhe von mehr als 250 Mio. CHF vermittelt werden.

**VC Magazin:** Wie verlief das Jahr 2009 für die Schweizer Venture Capital-Szene, und was erwarten Sie für 2010?

**Vuilleumier:** Im vergangenen Jahr hatten wir – wie andere Länder auch – einen Rückgang bei der Venture Capital-Investitionstätigkeit. Gegenüber 2008 hat sie sich schätzungsweise halbiert. Die Bereitschaft, in neue Unternehmen zu investieren, ist vor dem Hintergrund der Krise und ihren Auswirkungen relativ gering. Somit rechne ich auch für 2010 mit einem eher bescheidenen Aktivitätsniveau.

**VC Magazin:** Wie und wann wurden Sie auf Arktis Radiation Detectors Ltd aufmerksam?

**Vuilleumier:** Das Unternehmen hatte sich 2007 bei KTI/CTI, der Förderagentur für Innovation, angemeldet. Die Gründer nahmen am Förderprogramm für Jungunternehmer teil, das CTI Start-up anbietet. Nachdem sie anschließend auch in unser Coaching-Programm aufgenommen wurden, kamen sie auf die Investoren-Plattform von CTI Invest, da sie Kapitalgeber suchten. So kam ich also im Laufe der Zeit mehrmals mit dem Unternehmen in Kontakt. Zusätzlich erzielte es durch seine mehrfachen Preisauszeichnungen – wie beispielsweise den ZKB Pionierpreis Technopark 2007 und den ersten Preis im Businessplan-Wettbewerb 2006 von McKinsey und ETH Zürich – Aufmerksamkeit. Aus unserer Sicht ist es eine echte Vorzeigefirma.

**VC Magazin:** Was lernen Jungunternehmer im Programm von CTI Start-up?

**Vuilleumier:** Das staatlich geförderte Programm beinhaltet u.a. Schulungen zur Finanzplanung, zur Erstellung von Businessplänen sowie zu den Themen

Praxis

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Interview! ■

Bernd Frank

redaktion@vc-magazin.de

## Case Study

# Investment mit besonderer Verantwortung

*Mit der Übernahme der Swiss Education Group ist die Invision Private Equity AG aus Zug neue Wege gegangen*

Seit Gründung der ersten Hotelfachschule im Jahr 1985 hat sich die SEG zum größten Schweizer Anbieter für Hotelmanagement entwickelt. Das Unternehmen beschäftigt 400 Mitarbeiter, und die vier Hotelfachschulen unterrichten jährlich bis zu 3.000 Studenten aus 60 Nationen. Durch Investitionen in Marketing und Infrastruktur baute Investor Invision die Qualität der Studiengänge und Einrichtungen weiter aus.

### Starker Partner

Als sich SEG-Gründer Andreas Künzli im Zuge einer Nachfolgeregelung nach einem finanziestarken Partner umsah, war er beeindruckt vom professionellen Auftreten der Investoren von Invision Private Equity und deren Bereitschaft, hohe Investitionen zu tätigen, ohne große Veränderungen in Struktur und Konzept der SEG vorzunehmen. „Als alleiniger Chef des Unternehmens wäre das Risiko für Mitarbeiter und Studenten bei einem Ausfall meiner Person einfach zu groß gewesen“, erinnert sich Künzli. Im März 2008 übernahm Invision 80 Prozent der Anteile. Das Team um Managing Partner Frank Becker verfügte über eine hohe Expertise im Bereich innovativer Unternehmen mit hohem Wachstums-potenzial. „In unseren Augen war die Swiss Education Group schon damals ein absolutes Ausnahmeunternehmen. Wir waren auf der Suche nach krisenresistenten Investments, und uns haben die gute Führung und das starke Wachstum der SEG überzeugt“, sagt Becker. Heute liegt der Jahresumsatz bei über 50 Mio. EUR.

### Hochwertiges Flair

Am Beginn standen umfangreiche Investitionen in Infrastruktur und Marketing. „Wir haben z.B. sämtliche Gebäude renovieren lassen“, erinnert sich Becker. Die Gründerzeit-Bauten, in denen die Hotelfachschulen untergebracht sind, vermitteln den Studenten ein besonders hochwertiges Flair. Neben Deutschland und Singapur rekrutiert die SEG ihre Studenten auch über Büros in Indien und China. Für die Absolventen wurden Recruiting Days eingeführt, an denen sich Hotelketten wie Hyatt, Accor und Kempinski beteiligen. „Besonders freut uns die Einrichtung unseres Alumni-



Frank Becker, Invision Private Equity

Netzwerks, in dem sich Absolventen unserer Schulen austauschen und ihr Wissen an ihre jüngeren Kollegen weitergeben können“, sagt Becker, der auch Mitglied im Verwaltungsrat der SEG ist.

### Krisensicheres Wachstum

„Das Team von Invision hat sich gut eingearbeitet“, unterstreicht Andreas Künzli, der sich aus dem operativen Geschäft weitgehend zurückgezogen hat. Die Investoren konnten hinreichende Erfahrungen im Bildungswesen sammeln, sodass sie heute gezielt Hilfe und Unterstützung anbieten können. „Es geht darum, Menschen etwas für ihr weiteres Leben mitzugeben und junge Leute auszubilden“, betont Frank Becker. Schließlich wird die Steigerung der Effizienz in einem Bildungsunternehmen anders umgesetzt als im produzierenden Gewerbe. „Die Qualität der Ausbildung muss dabei immer im Vordergrund stehen.“ In Zukunft will man weiter expandieren. Zwar wurde der Einstieg in den US-Markt im vergangenen Jahr aufgrund des schlechten Verhältnisses des Schweizer Franken zum US-Dollar verschoben. Doch Becker ist optimistisch: „Gerade in Krisenzeiten wollen die Menschen nicht an der Bildung sparen und setzen auf Qualität. In der SEG sehen wir noch viel und vor allem krisensicheres Wachstum.“ ■

Holger Garbs  
redaktion@vc-magazin.de



CORPORATE FINANCE PARTNERS

# Corporate Finance and Mergers & Acquisitions

## Sector Focus on

TMT | LIFE SCIENCES | INDUSTRIALS | RESTRUCTURING



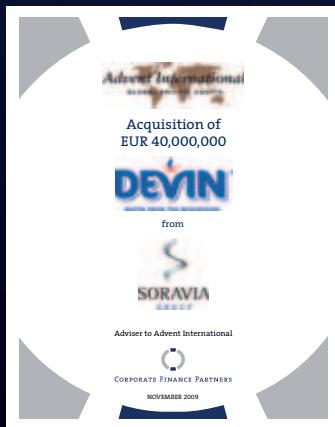
**TRADE SALE**  
Client: RingRing Media  
Sector: Telecommunications



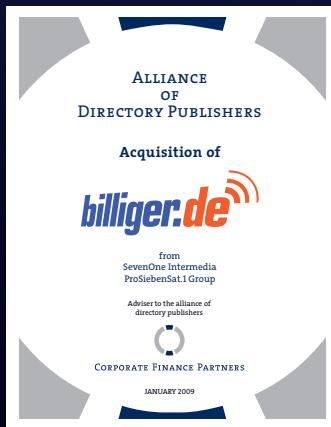
**TRADE SALE**  
Client: Jajah  
Sector: Telecommunications



**SALE**  
Client: Cinco Capital  
Sector: Social Network



**ACQUISITION**  
Client: Advent International  
Sector: Food & Beverages



**ACQUISITION**  
Client: Directory Publishers  
Sector: Internet



**TRADE SALE**  
Client: Bigpoint  
Sector: Internet

Corporate Finance Partners CFP Beratungs-GmbH

Kennedyallee 70a • 60596 Frankfurt am Main

Phone: (+49) 69-907476-12 • Fax: (+49) 69-907476-70

[www.cfpartners.com](http://www.cfpartners.com)

Frankfurt • Berlin • Vienna • Budapest • Tallinn • Miami • Los Gatos/ California • Tokyo

# wenger & vieli

## Rechtsanwälte

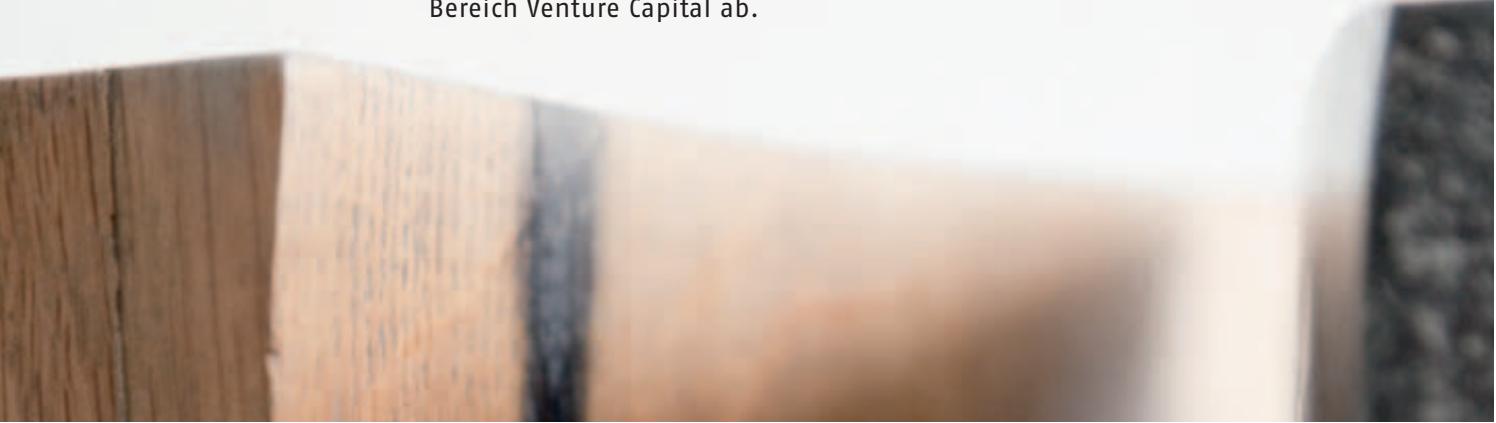
---

### KANZLEI

Wir sind eine führende Schweizer Wirtschaftskanzlei mit rund 40 Anwältinnen und Anwälten in Zürich und Zug. Zu unseren besonderen Stärken zählen unter anderem Venture Capital und Private Equity.

### VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY

Wir beraten und betreuen Investoren im ganzen Investitionszyklus: bei der Errichtung steuereffizienter Fonds-Strukturen im In- und Ausland, der Akquisition von Portfolio-Gesellschaften, bei Exit-Szenarien und vielem mehr. Als One-Stop-Shop kümmern wir uns u.a. um Steuerstrukturierung, geistiges Eigentum, regulatorische Fragen, um Arbeitsrecht sowie allgemeines Vertrags- und Gesellschaftsrecht und decken zudem alle notariellen Anforderungen im Bereich Venture Capital ab.



Weitere Fachgebiete: Akquisitions- & Projektfinanzierung, Allgemeines Gesellschafts- & Handelsrecht, Arbeitsrecht, Bankenrecht, Erbrecht & Nachlassplanung, Heilmittel- und Gesundheitsrecht, Immaterialgüterrecht, Immobilien, Insolvenz, Kapitalmarkt & Börsenrecht, Kollektive Kapitalanlagen, Medienrecht, Mergers & Acquisitions, Notariat, Payments, Clearing & Settlement, Prozessführung & Schiedsgerichtsbarkeit, Steuerrecht, Technologierecht (IT), Wettbewerbsrecht.

Wir beraten unsere Klienten in Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch, Tschechisch, Russisch und Spanisch.

---

### WENGER & VIELI AG

Dufourstrasse 56 – Postfach 1285 – CH-8034 Zürich

Büro Zug – Metallstrasse 9b – CH-6300 Zug

Ansprechpartner – Dr. Wolfgang Zürcher und Dr. Beat Speck

T +41 (0)58 958 58 58 – F +41 (0)58 958 59 59

mail@wengervieli.ch – www.wengervieli.ch