

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilage „Private Equity in Österreich“ (5. Jg.) und Dokumentation „Das Business Angels Jahr 2010“



Optimistisch trotz Krise

Expertenausblick auf die
Beteiligungskapitalmärkte 2012

**Deutschland braucht hier an-
sässige Private Equity-Fonds**

AKTUELLER RECHTLICHER RAHMEN BELASTET
DEN STANDORT

**Nachhaltigkeit auch
als eigener Anspruch**

INVESTOR IM PORTRAIT: CLIMATE
CHANGE CAPITAL PRIVATE EQUITY

**Neues Interesse, aber
große Unsicherheit**

INVESTOREN WERDEN 2012 HOHE
ANSPRÜCHE STELLEN



Hier
drin:
Geld von der
NRW.BANK

Wir stärken Ihr Eigenkapital.

Die NRW.BANK fördert kleine und mittlere Unternehmen mit Eigenkapital-Finanzierungen sowie Darlehen zur Stärkung des Eigenkapitals und zum Ausgleich mangelnder Sicherheiten. Fragen Sie uns danach: Tel. 0211 91741-1002.
www.nrwbank.de/beteiligungen



NRW.BANK
Wir fördern Ideen

Editorial

Innehalten und Nachdenken



Torsten Paßmann, Redaktionsleiter

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

momentan finden Sie Jahresrückblicke mit den größten Tops, schlimmsten Flops und ergreifendsten Schicksalen auf allen Kanälen. Das sorgt für so manch nostalgischen Moment – und wirkt aus meiner Sicht eher wie Opium. Denn in den meisten Fällen dienen die Ereignisse nur als Anlass, um eine Bilderflut als schöne Berieselung zu verbreiten. Viel spannender wäre es, die Zeit des Innehaltens auch zum Nachdenken zu nutzen. Welche Konsequenzen ergeben sich aus dem „arabischen Frühling“ für Land und Leute? Mit welchen neuen Gesetzen und Auflagen müssen Konzerne und Mittelständler in Baden-Württemberg rechnen, das seit Mai von einem Grünen-Politiker geführt wird? Was genau treibt die „Occupy Wall Street“-Bewegung zum Protest an, welche ominöse Entität verbirgt sich hinter dem Terminus „die Märkte“ und was würde ein dauerhafter „Rettungsschirm“ für Deutschland bedeuten? Solche und weitere Fragen, die wir teilweise in unseren Titelgeschichten beantwortet haben, bleiben üblicherweise offen. Leider wird so die Chance vertan, den Erinnerungen an die Vergangenheit Gedanken zur Zukunft folgen zu lassen.

Auch wir könnten vorab schon eine Bilanz ziehen, denn in der Private Equity-Branche hat sich in den vergangenen elf Monaten genug getan – sei es beispielsweise der Börsengang der Private Equity-finanzierten Derby Cycle AG oder die mit 600 Mio. USD ansehnliche Bewertung der Online-Games-Schmiede Bigpoint. Doch wir warten für eine vernünftige

Analyse lieber bis ins neue Jahr, wenn verlässlich alle Zahlen für alle Segmente vorliegen. Für den Blick in die Zukunft (siehe S. 12–16) haben wir einen besonderen Ansatz gewählt und acht Experten individuell befragt: sechs Investoren, vom Business Angel über den Mittelstands- bis zum großen Buyout-Investor, und zwei Rechtsanwälte. Jeder wagt aus seinem persönlichen Blickwinkel eine Prognose, wie sich im Jahr 2012 die einzelnen Segmente des Beteiligungsmarktes entwickeln.

In zwei Punkten agieren wir dennoch so, wie Sie es von uns um diese Jahreszeit erwarten dürfen. Bereits zum vierten Mal legen wir Ihnen, liebe Leserinnen und liebe Leser, für Ihre Terminplanung einen Jahreskalender bei. Damit können Sie, losgelöst vom Marktumfeld, die Übersicht über wichtige Veranstaltungen für Gründer, Investoren und Berater bewahren. Ebenso stellen wir verschiedenen gemeinnützigen Organisationen kostenfrei Anzeigenplätze zur Verfügung. Vielleicht finden Sie dabei eine Anregung, mit Ihrem Geld etwas Gutes zu tun, solange es noch etwas wert ist. ■

Ich wünsche Ihnen frohe und gesegnete Weihnachten.

Ihr

torsten.passmann@vc-magazin.de



PS: Folgen Sie uns auch auf Facebook ([facebook.com/VentureCapitalMagazin](https://www.facebook.com/VentureCapitalMagazin)) und Twitter (@vc_magazin), um stets auf dem Laufenden zu sein.

DEUTSCHE
REVO AG
BANK IN GRÜNDUNG



Eine Spezialbank
für das Working Capital
hebt sich ab.

Investieren Sie in die
sicheren Sachwerte des
deutschen Mittelstands.

Beteiligen Sie sich an einem
innovativen Geschäftsmodell.
Mittelstand und Investoren
gründen eine Spezialbank
für das Working Capital.

Profitieren auch Sie!

Informationen unter:
www.deutsche-revo.de

- 3 Editorial**
Innehalten und Nachdenken

Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Optimistisch trotz Krise**
Expertenausblick auf die Beteiligungskapitalmärkte 2012

Märkte & Zahlen

- 18 Vis-à-vis**
„Profit- und Non-Profit-Welt passen gut zusammen“
Interview mit Thomas Schiffelmann, missio, und Andreas Thümmel, Corporate Finance Partners

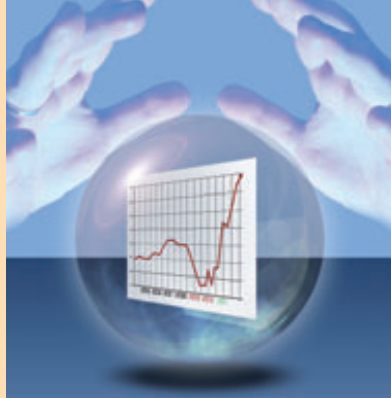
- 20 Deutschland braucht hier ansässige Private Equity-Fonds**
Aktueller rechtlicher Rahmen belastet den Standort
Ulrike Hinrichs, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)

- 22 Private Equity: Es bleibt spannend!**
Trotz guter Zahlen ist die Entwicklung des europäischen Marktes ungewiss

- 24 E-Mobilität als zukunftsweisende Entwicklung**
Komfort vs. Umweltschutz und Sparsamkeit

- 26 Breit gefächerte Strategie berücksichtigt alle verfügbaren komplementären Instrumente**
Finanzierungsalternativen für Mittelstandsunternehmen
Arno Fuchs, Frans-Matthis Pleie, FCF Fox Corporate Finance

- 28 Lohnt Leistung bald nicht mehr?**
Länder wollen Steuerbegünstigung des Carried Interest streichen
Dr. Klaus Herkenroth, Susanne Sokol, Ashurst



12 Optimistisch trotz Krise

Expertenausblick auf die Beteiligungskapitalmärkte 2012

Eigentlich müsste jegliche Planung von Private Equity-Gesellschaften für das kommende Jahr unter dem Motto „Stochern im Nebel“ laufen, so unsicher sind die Bedingungen dank der europäischen Schuldenkrise. Acht Branchenexperten, aus der Spanne vom Business Angel über Berater bis zum großen Buyout-Investor, haben aus ihrer individuellen Perspektive dennoch einen Ausblick auf das kommende Jahr gewagt und sich dabei überwiegend positiv gezeigt – und zum Teil klare Ansprüche an die Politik gestellt.

20 Deutschland braucht hier ansässige Private Equity-Fonds

Aktueller rechtlicher Rahmen belastet den Standort

Deutschland hat einen Standortnachteil gegenüber anderen europäischen Ländern: Hiesigen Beteiligungsgesellschaften fehlt eine rechtssichere Regelung der Besteuerung ihrer Fonds. Mit dieser könnte der deutsche Private Equity-Markt den Anforderungen großer internationaler Investoren gerecht werden und an Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität im internationalen Kapitalwettbewerb deutlich zunehmen.

- 30 Executive Talk**
„In Deutschland hat man Angst vor privaten Firmen im Gesundheitswesen“

Interview mit Dag Andersson, CEO, Diaverum

- 32 Menschen & Macher**
Christian Vogel
Teil 59 der Serie

- 33 Blick aus Fernost**
von Andreas Uhde
Magere Performance im Westen

- 36 „Wir erhalten wieder mehr Anfragen – besonders aus den Bereichen Medizintechnik, Kommunikation, Web und Cleantech“**
Interview mit Peter Pauli und Dr. Marcus Gulder, BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

- 39 Standpunkt Investor**
Internationale Finanzierungsrunden bringen konkrete Vorteile
Bernhard Schmid, XAngel Private Equity

Early Stage & Expansion

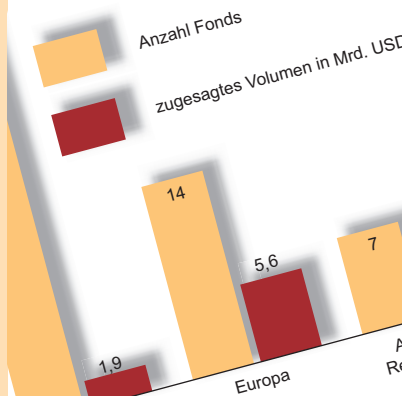
- 34 VC-Kolumne von Dr. Michael Brandkamp, High-Tech Gründerfonds**
Emergente Systeme als Nährboden für junge Hightech-Unternehmen

- 35 NRW.Symposium lockt 250 Besucher nach Düsseldorf**
Mit Harry K. Voigtsberger und Svenja Schulze referieren zwei Landesminister

Mittelstand/Buyouts

- 40 Investor im Portrait**
Nachhaltigkeit auch als eigener Anspruch
Teil 121: Climate Change Capital Private Equity

- 42 Finanzinvestoren in M&A-Auktionen**
Derzeit entbehrlich oder durchaus sinnvoll?
Dr. Ronald Weihe, Berenberg Bank



40 Nachhaltigkeits auch als eigener Anspruch

Investor im Portrait: Climate Change Capital Private Equity

Fortschreitende Erderwärmung, Verschmutzung und Ressourcenausbeutung bewegen auch das Team von Climate Change Capital Private Equity. Der britische Investor ist davon überzeugt, dass nachhaltige Maßnahmen nur durch Investitionen in Unternehmen mit profitablen Geschäftsmodellen umgesetzt werden können. Gefahndet wird danach in West- und Nordeuropa.

46 Neues Interesse, aber große Unsicherheit

Investoren werden 2012 hohe Ansprüche stellen

Ein erfolgreiches erstes Halbjahr mit guten Platzierungszahlen, viel Verunsicherung in der zweiten Jahreshälfte – das Jahr 2011 hielt für Anbieter von Private Equity-Dachfonds Aufschwünge und Rückschläge bereit. Insgesamt hat sich die Stimmung bei institutionellen Investoren und Privatanlegern verbessert. Gerade vor dem Hintergrund der Eurokrise wächst das Interesse an der Assetklasse.

- 44 M&A-Kolumne von Dr. Hans Bethge, Angermann M&A International Indien – David oder Goliath?

Private Equity-Dachfonds

- 46 Neues Interesse, aber große Unsicherheit
Investoren werden 2012 hohe Ansprüche stellen

- 48 Zahlreiche Neuregelungen für Emittenten
Ausblick 2012 auf das Aufsichtsrecht für Private Equity-Fonds
Prof. Dr. Lars Jäger, Fachhochschule Worms, Gero Maas, Stadt Greifswald

- 50 „Der Trend zu alternativen Assetklassen wird anhalten“
Interview mit Andreas Schmidt, Managing Director, DB Private Equity GmbH

- 51 Dachfonds-News

Entrepreneurship

- 52 Entrepreneurship-Flash

- 54 Case Study
Proprietäre Informationen, loyale Kunden
Docugroup: B2B-Informationsplattform für das Baugewerbe

- 55 Elevator Pitch
Yourfirm GmbH

- 56 „Sicherheit heißt für mich, meinen Leidenschaften zu folgen“
Interview mit Mathias Hiebl, Geschäftsführer, Unternehmensgruppe Hiebl GmbH

- 57 Elevator Pitch
Orderbird AG

Datenbank

- 56 Deal-Monitor
64 Events
Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister
64 Soeben erschienen
65 Zitat des Monats
65 Ausblick/Impressum
66 People

Gehen Sie nicht blind in Transaktionen.



Gewinnen Sie den Durchblick.



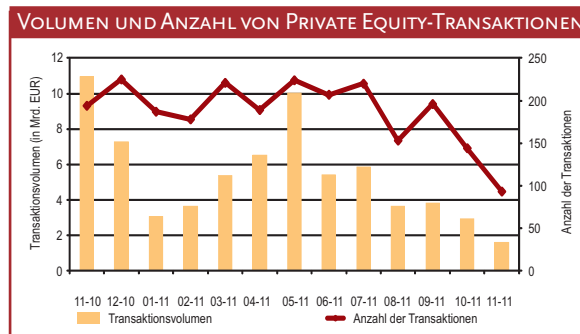
Kaufmann Lutz ist Ihr zuverlässiger Partner in allen Fragen rund um Venture Capital, Private Equity und M&A. Lernen Sie uns kennen.

Kaufmann Lutz
Rechtsanwaltskanzlei mbH
Rechtsanwälte | Wirtschaftsprüfer |
Steuerberater
München | Hamburg
www.kaufmannlutz.com

Grafik des Monats

Deals in Westeuropa schrumpfen um 85%

Die Deal-Aktivität auf dem Private Equity-Markt in Westeuropa hat im zweiten Halbjahr kontinuierlich abgenommen. Die Statistik des Informationsdienstes Datenbank Zephyr, Bureau van Dijk, zählt für November in 27 westeuropäischen Ländern nur noch 93 Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 1,6 Mrd. EUR – im November ein Jahr zuvor kamen 194 Deals noch auf knapp 11 Mrd. EUR. Damit sank der Wert der Deals binnen Jahresfrist um 85%. Grund für die mangelnde Transaktionsfreude ist laut Zephyr, Bureau van Dijk, die Befürchtung, die europäische Schuldenkrise könnte eine zweite Kreditklemme auslösen.

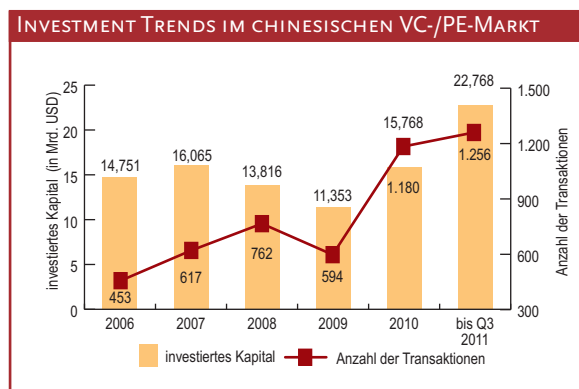


Quelle: Zephyr, Bureau van Dijk

Region des Monats

China bietet IPO-Chancen

Das Interesse europäischer Private Equity-Investoren an chinesischen Unternehmen steigt. Zu diesem Ergebnis ist eine gemeinsame Studie der Deutschen Börse und der Kanzlei CMS Hasche Sigle gekommen. Jährlich werden demnach 50 Mrd. USD Kapital aufgenommen, 25 Mrd. USD werden investiert. Wichtigster Exit-Kanal ist die Börse: Durchschnittlich finden im Jahr 200 IPOs chinesischer Unternehmen mit Private Equity- oder Venture Capital-Hintergrund statt. Für die Investoren, die im Rahmen der Studie befragt wurden, bleibt China damit auch langfristig ein interessanter Markt, allerdings fordern sie von den Unternehmen Nachholbedarf in der Corporate Governance.



Quelle: Zero2IPO Research

Zahl des Monats

701 Mio. EUR

Im vergangenen Jahr glänzte der hiesige Biotech-Sektor mit einem Anstieg des Finanzierungsvolumens: Nach 313 Mio. EUR im Jahr 2009 sammelten die rund 660 Unternehmen 701 Mio. EUR ein. Das ist der höchste Wert der letzten sechs Jahre, meldet der Branchenverband BIO Deutschland in seinem aktuellen Jahrbuch. Während die Finanzierung über Fördermittel von 51 auf 45 Mio. um 12% abnahm, erhöhten Venture Capital-Gesellschaften und Family Offices ihr Engagement um 126% von 142 Mio. EUR auf 321 Mio. EUR. Noch höher fiel der Anstieg bei Kapitalerhöhungen über die Börse aus, 335 Mio. EUR nach 122 Mio. EUR bedeuten ein Plus von 175%. Für das laufende Jahr würden die Finanzierungszahlen aber „nicht gerade euphorisch“ stimmen, so Bio Deutschland. Bis einschließlich Oktober 2011 seien insgesamt 105 Mio. EUR Wagniskapital zusammengekommen, darunter je 24 Mio. EUR für Scil Proteins und Curetis.

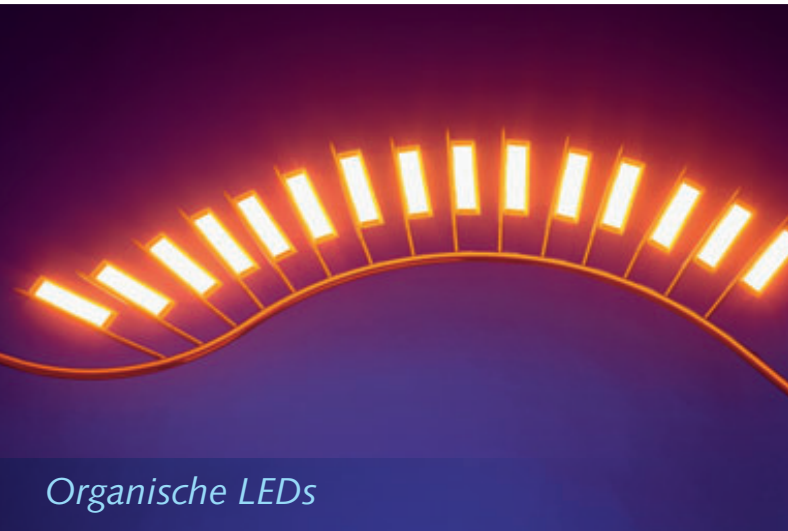
Ranking des Monats

Hessen und Bayern bleiben Spitze

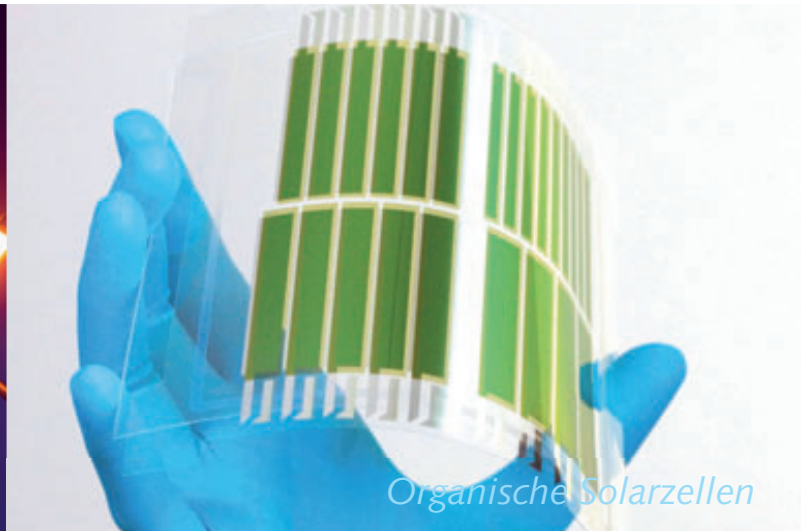
Bereits zum fünften Mal in Folge ist Offenbach die Region mit der stärksten Gründungsaktivität in Deutschland, nach Bundesländern dominiert Bayern die Top 20 mit elf Kreisen und kreisfreien Städten vor Hessen mit sechs Platzierungen. Das sind zwei zentrale Ergebnisse des jüngsten NUI (Neue Unternehmerische Initiative) Regionenrankings. Das IfM Bonn erstellt jährlich dieses Ranking und misst, wie viele Gewerbebetriebe pro 10.000 Einwohner im erwerbsfähigen Alter in einer Region in einem Jahr neu angemeldet wurden. Auch wenn in den Top 10 die Gründungsneigung 2010 nur in einem Fall abgenommen hat, ist sie doch in den meisten der 412 Kreise und kreisfreien Städte schwächer als im Vorjahr.

NUI-REGIONENRANKING				
Rang 2010	Stadt	Gewerbeanmeldungen pro 10.000 Einwohner		
		2010	2009	2008
1	Offenbach (Stadt)	510,1	417,8	379,5
2	München (Landkreis)	311,4	292,6	278,8
3	Frankfurt	308,3	294,1	292,7
4	Miesbach	284,9	282,6	253,4
5	Starnberg	260,9	262,9	253,3
6	Baden-Baden	260,2	238,7	222,1
7	Garmisch-Partenkirchen	247,7	199,0	216,0
8	Offenbach (Landkreis)	246,9	237,0	224,6
9	München (Stadt)	246,2	242,8	232,7
10	Mannheim	242,8	230,0	210,0

Quelle: IfM Bonn



Organische LEDs



Organische Solarzellen



Mobile Brennstoffzellen



Solarkollektoren

Investieren in eine saubere Zukunft

Die eCAPITAL entrepreneurial Partners AG ist eine unternehmergeführte Venture Capital Gesellschaft mit Sitz in Münster. Seit 1999 begleiten wir aktiv innovative Unternehmer in zukunftssträchtigen Branchen. Wir investieren bundesweit in Unternehmen in der Later und Early Stage Phase, die neue Technologien, insbesondere in den Cleantech Bereichen Energie, Neue Materialien, Wasser und Transport, entwickeln und erfolgreich weltweit vermarkten. In einem ersten Schritt können wir Eigenkapital von 0,5 Mio. bis zu 5 Mio. € bereitstellen.

Unsere eigene unternehmerische Erfahrung sowie ein ausgewiesener technologischer Background helfen uns in der erfolgreichen, partnerschaftlichen Begleitung visionärer aber ergebnisorientierter Unternehmer.

 **eCAPITAL**
entrepreneurial Partners AG

eCAPITAL entrepreneurial Partners AG
Hafenweg 24 · 48155 Münster · Tel: +49 251 703767-0
info@ecapital.de · www.ecapital.de

LPs in guter Stimmung

Limited Partner (LPs) von Private Equity-Fonds schauen optimistisch in die Zukunft und trauen der Assetklasse einiges zu. Im Global Private Equity Barometer, das der Sekundärmarktinvestor Collier Capital zweimal im Jahr veröffentlicht, gaben 83% der 107 befragten LPs weltweit an, dass sie ihre Allokation in Private Equity aufstocken oder in gleichem Umfang beibehalten wollen. 93% zeigten sich gar davon überzeugt, dass Beteiligungskapital positive Auswirkungen auf die Entwicklung der Portfoliounternehmen habe. Dennoch beobachten die Investoren genau: Für Fundraising-Anfragen haben sie nur bedingt offene Ohren. Nur ein Fünftel gab an, 2012 in einer First Closing-Runde dabei sein zu wollen. Was die gute Stimmung unter den LPs bedingt und warum sie über „Zombie-Fonds“ klagen, erläutert Michael Schad, der als Investment Principal bei Collier Capital tätig ist.

VC Magazin: Laut des kürzlich erschienenen Global Private Equity Barometers erwarten die Limited Partner weltweit, dass 2012 ein gutes Jahr für Private Equity werden wird. Was stimmt die Investoren so optimistisch?

Schad: Zum einen die tendenziell günstigen Einstiegsmöglichkeiten für die Fondsmanager. Im Sekundärmarkt für Private Equity spielt zudem der Verkaufsdruck, der durch die verschärfte Regulierung auf den Banken lastet, sicher eine Rolle. Bei anderen Investoren und den Unternehmen selbst haben sich durch die Finanzkrise außerdem einige Transaktionen aufgestaut. Das Barometer zeigt überdies, dass die nordamerikanischen LPs deutlich optimistischer gestimmt sind als ihre Kollegen in Europa und Asien. Das dürfte damit zusammenhängen, dass die Wirtschaft in Amerika relativ zu Europa gesehen zuletzt einen Aufschwung erlebt hat und die LPs damit rechnen, dass sich dieser Trend auch 2012 fortsetzt.

VC Magazin: Welche Herausforderungen sehen die Investoren im neuen Jahr auf die Branche zukommen?

Anzeige

Crosslinks



Allen Geschäftsfreunden wünschen wir eine schöne Adventszeit, ein friedliches Weihnachtsfest und einen fröhlichen Start ins neue Jahr. Wir freuen uns, Sie auf unserem Neujahrsempfang 2012 wieder zu sehen.

Veranstaltung:

Neujahrsempfang 2012

Ort: Industriecenter Düsseldorf, Elberfelder Str. 6, 40213 Düsseldorf

Datum: 16. Januar 2012

Uhrzeit: 18.00 Uhr bis ca. 20.00 Uhr

Inhaltliche Schwerpunkte:

Ausblick auf das Private Equity Jahr 2012

Dr. Guido Koch, Vice President, Partners Group AG, Zug/Schweiz

AIFM-„taugliche“ Risikomanagementsysteme in der Praxis

Johannes Noelle, Managing Partner, optegra:hkh GmbH & Co. KG, Köln

Weitere Veranstaltungshinweise und Anmeldung unter:

www.private-equity-forum.de • Tel.: 0211-641 62 68

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 40 EUR.

GoingPublic Magazin 1/2012



- Die Ruhe nach dem Sturm? – Kapitalmarktausblick 2012
- Börsengang in Asien: Zukunftsmarkt für Europäer?
- Letztes IPO des Jahres 2011: Ultrasonic
- Der M&A-Markt 2012: Aussichten eingetrübt

Mehr unter www.goingpublic.de

Smart Investor 1/2012



- Titelstory: Kapitalmarktreport 2012
- Macht: Wer regiert die Welt?
- Sammeln: Kapitalerhalt mit Leidenschaft
- Klimawandel: Macht der Mensch das Klima?

Mehr unter www.smartinvestor.de

Schad: Eine der größten Herausforderungen wird für viele General Partner sein, neue Fonds aufzulegen. 93% der Studienteilnehmer haben angekündigt, entsprechende Anfragen zumindest teilweise abzuweisen oder Neuzusagen im Volumen zu reduzieren. Das ist eine ganz normale Weiterentwicklung des noch relativ jungen Marktes: Es findet eine Konsolidierung statt, am Ende werden sich die besten Fondsmanager durchsetzen.



Michael Schad

VC Magazin: Die von Ihnen befragten LPs erwarten auch wieder gute Renditen. Ist diese Erwartung in Anbetracht der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gerechtfertigt?

Schad: Ich denke ja! Private Equity ist ja eine langfristige Anlageklasse, Fondsmanager begleiten ihre Portfoliounternehmen über mehrere Jahre und helfen dabei, Werte zu steigern, die Unternehmen weiterzuentwickeln und zu verbessern. Der schnelle Verkauf mit Rendite allein aus Leverage-Effekten findet heute so gut wie nicht mehr statt. Mit diesem Konzept „Back to Basics“ können tatsächlich nachhaltige Renditen erwirtschaftet werden. Die LPs setzen laut Umfrage auch gezielt auf die Segmente, in denen diese Wertsteigerung sehr gut möglich ist, nämlich auf Buyouts in den Bereichen Small und Mid Cap.

VC Magazin: Die Limited Partner klagen in Ihrer Studie darüber, sogenannte Zombie-Fonds im Portfolio zu haben. Was verstehen Sie darunter und welche Schlüsse ziehen Sie daraus?

Schad: Ein Zombie-Fonds ist ein Fonds, bei dem klar ist, dass er den Carried

Interest nicht erreichen wird, der also nur noch für die Management Fee am Leben gehalten wird. Fest steht meistens auch schon, dass die Fondsmanager keinen Nachfolgefonds werden auflegen können. In dieser Konstellation geht das übliche sogenannte Alignment of Interest zwischen Limited Partner und General Partner auseinander: Eventuell ist ein GP gar nicht mehr an günstigen Exits interessiert, um die Zeit verlängern zu können, in der er noch Management Fee erhält. Sekundärmarktanbieter können hier einspringen: Wenn sie diese Zombie-Portfolios kaufen, verschaffen sie dem Vorbesitzer Liquidität. Oftmals gelingt es ihnen auch, das bestehende Fondsmanagement neu zu motivieren oder auszutauschen und dadurch den Wert des Portfolios weiterzuentwickeln.

VC Magazin: Danke für das Gespräch!

Anzeige

rap-network.de

Auslese



Regionaler Finanzierungsfonds für Innovationen und Technologieunternehmen

EINEN GUTEN START INS NEUE JAHR

Zum Jahreswechsel ist es wieder an der Zeit, bei einer Tasse Tee alles Revue passieren zu lassen und die Früchte der Arbeit auch mal zu genießen.

Wir möchten uns bei allen unseren Partnern für die faire und angenehme Zusammenarbeit bedanken und hoffen auch in Zukunft die eine oder andere Herausforderung gemeinsam lösen zu können.

S-Refit AG wünscht Ihnen viel Erfolg für 2012!

S-REFIT AG

Sedanstraße 15 · 93055 Regensburg
Telefon +49 (0)941 69556-0

www.s-refit.de





Börse wird im Mittelstand zunehmend attraktiver

TOP

Laut der gemeinsamen Studie von Deloitte und der FH Münster „Mittelstandsfinanzierung über den Kapitalmarkt“ hält mit 56% die Mehrheit der befragten 172 mittelständischen Unternehmen mit mehr als 25 Mio. EUR Umsatz den deutschen Kapitalmarkt für attraktiv zur Finanzierung. In den kommenden drei Jahren steigt die Zustimmungquote auf über 70%. Einer der wichtigsten Vorzüge dieser Kapitalbeschaffung ist demnach die Diversifikation der Kapitalgeber, denn viele Mittelständler erwarten deutlich schlechtere Bankfinanzierungsbedingungen. Benötigt werden die Mittel sowohl für aktuelle Refinanzierungen als auch zur gezielten Ausweitung des Finanzierungsvolumens. Die befragten Unternehmen sehen die Finanzkrise als Zäsur und erwarten in den kommenden drei Jahren verschlechterte Bedingungen für eine Bankfinanzierung. Bankkredite, Leasing und Förderkredite werden ihre Bedeutung grundsätzlich behalten, aber nicht in derselben Größenordnung wie bisher.

FLOP



Schlechte Stimmung bei deutschen Finanzinvestoren

Die Vorzeichen für den deutschen Private Equity-Markt haben sich verdüstert. Der Stimmungsindex German Private Equity Barometer, der u.a. von der KfW Bankengruppe und dem Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften vierteljährlich erhoben wird, zeigt den größten Stimmungseinbruch seit Erhebungsbeginn im Jahr 2003: Der Wert des letzten Quartals lag bei 29,2 Zählern und damit 30,4 Zähler unter dem Vorquartal, als der Wert noch bei 59,6 Punkten lag. Damit erreicht das Barometer den schlechtesten Stand seit dem vierten Quartal 2010. Ursache für die schlechte Stimmung und die trüben Geschäftserwartungen sind u.a. die schlechte konjunkturelle Entwicklung und die Folgen der europäischen Staatsschuldenkrise. Die Marktteilnehmer beurteilen die zukünftige Entwicklung von Private Equity-Transaktionen als negativ.

NEWTICKER

+++ **Paris** – Das Telekommunikationsunternehmen Saudi Telecom Compang Group investiert 50 Mio. USD in STC Ventures, einen Venture Capital-Fonds, der sich auf KMU im IT- und Telekommunikationsbereich im Mittleren Osten und Saudi-Arabien konzentriert. +++

Eschborn – Die Bank in Gründung Deutsche Revo AG hat gut ein Drittel der angestrebten Kapitalerhöhung von 14 Mio. EUR erreicht. Die Zeichnungsfrist läuft noch bis zum 31.12.2011. +++ **Grünwald** – Der Asset Manager KGAL GmbH & Co. KG konnte bis einschließlich November über 400 Mio. EUR neues Eigenkapital einwerben. Den größten Anteil steuerten institutionelle Investoren u.a. in der Anlageklasse erneuerbare Energien bei. +++

Frankfurt – Die KfW Bankengruppe zeichnet mit ihrem Kreditmarktausblick ein düsteres Bild für das Jahr 2012: Im kommenden Halbjahr werde das Kreditneugeschäft erst stagnieren und dann schrumpfen. +++ **Frankfurt** – Wie Ernst & Young meldet, wurden bei weltweit 148 Börsengängen im Oktober und November insgesamt 15 Mrd. USD Erlöst. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres waren es 306 Börsengänge mit einem Volumen von 104 Mrd. EUR.

Vier ausgezeichnete Private Equity-Akteure bei den European M&A Awards 2011

Die diesjährigen Sieger der European M&A Awards stehen fest: Prämiert wurden u.a. die Investmentbank Goldman Sachs, die Sozietät Freshfields Bruckhaus Deringer und der Finanzinvestor Axa Private Equity. Der Titel Private Equity Deal of the Year ging an Nordic Capital für den Verkauf von Nycomed International an Takeda Pharmaceutical für 9,6 Mrd. EUR. Für die Akquisition der Synthes GmbH

wurde Johnson & Johnson mit dem Titel Corporate M&A Deal of the Year ausgezeichnet, die Transaktion ist mit 14,3 Mrd. EUR die bislang größte Akquisition der Gesellschaft. Die M&A Awards werden jährlich von der Wirtschaftszeitung Financial Times und dem Branchendienst mergermarket an führende Unternehmen in den Bereichen Corporate, Private Equity, Banking und M&A verliehen.

SIEGER EUROPEAN M&A AWARDS 2011 (AUSWAHL)

Kategorie	Preisträger
Private Equity Financial Advisor of the Year	Goldman Sachs
Private Equity Legal Advisor of the Year	Freshfields Bruckhaus Deringer
Private Equity Firm of the Year	AXA Private Equity
Private Equity Deal of the Year	Exit von Nycomed durch Nordic Capital

CEE steigt bei Innogy ein

Der Cleantech-Investor Conetwork Erneuerbare Energien (CEE), eine Tochter des Bankhauses Lampe, investiert 25 Mio. EUR in den Innogy Renewables Technology Fund I (IRTF I) der Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft RWE Innogy (www.rweinnogy.com) und übernimmt damit ca. 22% der Fondsanteile. RWE Innogy erhöht seine Einlage ebenfalls um 25 Mio. EUR, sodass der Fonds nun ein Volumen von 115

Mio. EUR umfasst. Mit dem zusätzlichen Kapital soll das Portfolio des IRTF I von derzeit neun auf 14 Unternehmen im Technologiesektor mit Bezug zu den Bereichen Wasser, Wind, Solar, Biomasse und Energiespeicherung vergrößert werden. Im Rahmen der Kooperation übernimmt CEE außerdem 25,1% der Innogy Venture Capital GmbH, der Komplementärin des Fonds, und erhält einen Sitz im Investmentkomitee.

Wir sind auch ohne große Worte
zu einem der bedeutendsten
Venture Capital- und
Private Equity-Netzwerke
in Deutschland geworden –
vielleicht liegt es an unserem Stammbaum...

Werden auch Sie Mitglied!
Infos unter www.private-equity-forum.de

All unseren Mitgliedern und Geschäftsfreunden danken wir für die vertrauensvolle Zusammenarbeit in 2011 und wünschen ein frohes Weihnachtsfest sowie einen guten Übergang ins neue Jahr.

Save the date:

16.01.2012, 18.00 Uhr:
im Industrieclub Düsseldorf

Neujahrsempfang – Private Equity im Lichte der konjunkturellen und regulatorischen Herausforderungen
Dr. Guido Koch, Vice President, Partners Group, Zug/Schweiz und Johannes Noelke, Managing Partner,
optegra:hhkl GmbH & Co. KG, Köln

08.03.2012, 14.00 Uhr:
Im Fraunhofer inHaus-Zentrum,
Duisburg

German.Venture.Day 2012

04/2012 (Termin folgt):
im Hause CMS Hasche Sigle,
Düsseldorf

Thementag – „Carve Out – Die hohe Schule der Unternehmenstransaktion“

Optimistisch trotz Krise

Expertenblick auf die Beteiligungskapitalmärkte 2012

Eigentlich müsste jegliche Planung von Private Equity-Gesellschaften für das kommende Jahr unter dem Motto „Stochern im Nebel“ laufen: Wie sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den kommenden Monaten entwickeln werden, dürfte entscheidend von der Lösung der europäischen Schuldenkrise abhängen – und die ist bis dato

ungewiss. Für das VentureCapital Magazin wagten dennoch acht Branchenexperten den Blick in die Kristallkugel. Bei ihrem Ausblick auf das kommende Jahr zeigten Business Angels, Venture Capitalists, Buyout-Investoren und Berater überwiegend Optimismus – und formulierten teils klare Ansprüche an die Politik.

DR. GERD-RÜDIGER STEFFEN, GESCHÄFTSFÜHRER, MBG SCHLESWIG-HOLSTEIN

IN WELCHE RICHTUNGEN KÖNNTE SICH DAS GESCHÄFT DER MITTELSTANDSFINANZIERUNG 2012 BEWEGEN?

Die Mittelstandsfinanzierung 2012 und darüber hinaus wird durch einen zumindest mittelfristig anhaltenden Trend überlagert: Die klassische Bankfinanzierung wird im Zuge der Einführung von Basel III tendenziell weiter erschwert. Die Eigenkapitalanforderungen an die Banken und in der Folge auch an die Unternehmen werden weiter steigen. Perspektivisch ergeben sich daraus für die Private Equity-Branche gute Chancen, ihre Rolle in der Finanzierung des deutschen Mittelstandes weiter auszubauen.

Diese Chancen sehe ich auch bereits für 2012, denn – obwohl noch nicht signifikant messbar – es mehren sich



Dr. Gerd-Rüdiger Steffen

die Zeichen, dass die Banken sich bei der Kreditvergabe wieder restriktiver zeigen. Als Vertreter der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften, die jährlich rund 500 mittelständische Unternehmen in Deutschland mit Beteiligungskapital ausstatten, würde ich mir wünschen, dass die Banken und Sparkassen in einem schwieriger werdenden Umfeld nicht einfach „Nein“ sagen, sondern sich Risikopartner wie z.B. die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften oder die Bürgschaftsbanken ins Boot holen, um Finanzierungen gemeinsam möglich zu machen.

Insgesamt sehe ich im Mittelstand auch eine wachsende Bereitschaft, sich Private Equity-Partner ins Unternehmen zu holen. Die pauschale „Heuschrecken-Phobie“ weicht zusehends einer differenzierten Bewertung, die die Vorteile eines Private Equity-Partners zu würdigen weiß.

MARTIN VÖLKER, GESCHÄFTSFÜHRER, WGZ INITIATIVKAPITAL

WELCHE ANLÄSSE WERDEN 2012 VORAUSSICHTLICH DIE SCHWERPUNKTE BEI DER MITTELSTANDSFINANZIERUNG BILDEN?

Die Höhe der Nachfrage nach Eigenkapitalfinanzierungen und die Struktur der Beteiligungsanlässe werden wesentlich von der konjunkturellen Entwicklung im Jahr 2012 abhängen, die aus heutiger Sicht mit hohen Unsicherheiten behaftet ist. Insoweit stellt eine valide Prognose für das kommende Jahr diesmal eine besondere Herausforderung dar. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Nachfrage nach individuellem Mezzanine-Kapital zur Anschlussfinanzierung von Standard-Mezzanine nochmals deutlich anzieht, da 2012 etwa 1,5 Mrd. EUR Kapital aus standardisierten Genussscheinprogrammen zur



Martin Völker

Rückzahlung anstehen und eine Neuauflage derartiger Programme nicht zu erwarten ist. Bei positivem Konjunkturverlauf ist aus unserer Sicht auch weiterhin mit einer hohen Nachfrage nach Wachstumsfinanzierungen zu rechnen, nicht nur zur Finanzierung organischen Wachstums, sondern auch von Akquisitionsvorhaben. Eine stabile Nachfrage erwarten wir auch für Eigenkapitalfinanzierungen zur Realisierung von Nachfolgen und Gesellschafterwechseln, wobei der Wille der Verkäufer zur Veräußerung und der Mut der Käufer zum Erwerb sicherlich ebenfalls in gewissem Maße von der konjunkturellen Entwicklung beeinflusst werden. Nach einer deutlichen Steigerung unseres Dealflows um 15% in diesem Jahr erhoffen wir uns für das Jahr 2012 einen stabilen Dealflow auf Vorjahresniveau.

Viele neue Chancen

Die „Krise“ ist zum Dauerzustand geworden, haben die Branchenvertreter aus der DACH-Region festgestellt. Trotzdem – oder gerade deswegen – sehen sie 2012 gute Chancen für Beteiligungsinvestoren. In Zeiten volatiler öffentlicher Kapitalmärkte erwarten einige eine Rückbesinnung privater und institutioneller Investoren auf unternehmerische Investitionen und damit auch mehr Kapitalzufluss für die Assetklasse Private Equity. Sollten die europäischen Banken unter dem zunehmen-

den Druck regulatorischer Zwänge und verlustreicher Anleihegeschäfte ihre Fremdkapital-Vergabe drosseln, bieten sich neue Möglichkeiten, als Partner der Unternehmen in den deutschsprachigen Ländern aufzutreten. Der Mittelstand zeige sich den befragten Branchenvertretern zufolge bereits viel offener für die ehemals als „Heuschrecken“ verrufene Branche. Und Investitionsmöglichkeiten gebe es in Anbetracht unregelter Nachfragefragen und auslaufender Standard-Mezzanine-Programme ohnehin genug. ▶

PETER E. BRAUN, MOUNTAIN CLUB

WIE WIRD SICH DER MARKT FÜR BUSINESS ANGELS UND FAMILY OFFICES IM KOMMENDEN JAHR ENTWICKELN?

Die „Krise“ ist inzwischen Dauerzustand und vermögende Privatanleger sind verunsichert, durch eine falsche Investmententscheidung kann das Lebenswerk ganzer Generationen in Gefahr geraten. Während hochkomplexe Finanzinstrumente ohne eigene Wertschöpfung durchgefallen sind, stellen Beteiligungen an nicht gelisteten kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie Start-ups für Family Offices und Business Angels eine vernünftige Investmentalternative dar, da diese nicht mit den hochvolatilen Märkten korrelieren. Man mag es kaum glauben, aber verglichen mit klassischen Venture Capital-Fonds konnten einzelne Direktinvestments in den letzten Jahren einen deutlich besseren Track Record erzielen.



Peter E. Braun

Ein Ausblick auf das kommende Jahr verspricht weiterhin großes Interesse von Business Angels und Family Offices an Investments in schnell wachsende (Informations-

und Kommunikationstechnologie-) Unternehmen bei eher geringem Kapitaleinsatz (Apps und Solutions). Ich erwarte außerdem eine Fortsetzung des Trends von Großunternehmen, durch Zukäufe junger (Internet-)Start-ups die eigenen Defizite auszugleichen und verschlafene Entwicklungen aufzuholen, insbesondere im Bereich des E-Commerce und des Mobile Payment. Hierbei können Investoren auf spannende Exits hoffen. Der Rollout schnell skalierbarer Businessmodelle in Emerging Markets verspricht zudem Wachstum in Zeiten gesättigter Märkte. Wir beobachten, wie lokale Business Angels in den sogenannten BRIC-Staaten und in Osteuropa die internationale Expansion vor Ort begleiten. Die Akteure profitieren dabei von innovativen Tools, die Cross Border Investments (insbesondere EU-weit) ermöglichen.

Fazit: Neue Technologien und neue Märkte bieten auch in Krisenzeiten Chancen für Business Angels und Family Offices, wenn sie bereit sind, an junge Unternehmen zu glauben. Und seien wir doch ehrlich: Nur so können hier dauerhafte Werte geschaffen werden.

FEDERICO PAPPALARDO, MANAGING PARTNER, DECHERT LLP

WELCHES ENGAGEMENT IST VON ANGELSÄCHSISCHEN LARGE BUYOUT-HÄUSERN IM DEUTSCHSPRACHIGEN RAUM ZU ERWARTEN?

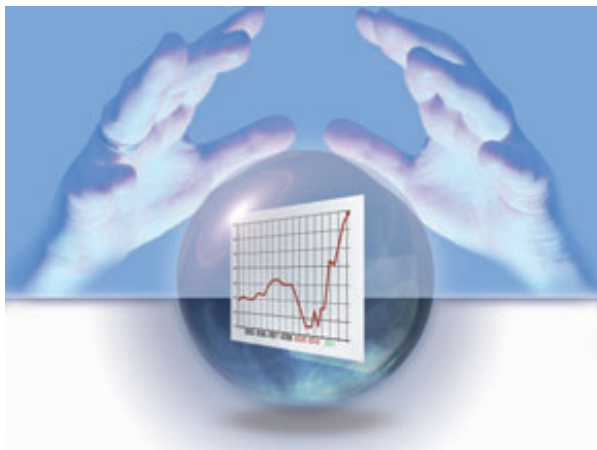
Der deutschsprachige Raum wird auch im Jahr 2012 eine Rolle bei Private Equity-Investitionen spielen. Insbesondere Deutschland wird generell von Investoren aus dem angelsächsischen Raum als zentrales Eingangstor nach Europa angesehen – und der Bedarf an dieser Investorengruppe ist unübersehbar. Nach der Entscheidung der Allianz, künftig das Buyout-Geschäft nicht mehr weiterverfolgen zu wollen, gibt es keinen hiesigen Vertreter in der Gruppe der sogenannten Large Buyout-Investoren.



Federico Pappalardo

Die Rahmenbedingungen und das Umfeld für Investitionen durch Large Buyout-Investoren in Deutschland sind 2012 indes durch eine Reihe von Herausforderungen geprägt. Die größte hierunter wird die Identifizierung geeigneter und den Qualitätsansprüchen großer

Private Equity-Investoren genügender Investmentgelegenheiten sein. Ferner werden die immer stärker werdende Regulierung von Private Equity-Aktivitäten, aber auch geopolitische Schwierigkeiten, einschließlich der prognostizierten Rezession im EU-Raum, ein weiteres Hemmnis für eine rege Investmentaktivität durch Large Buyout-Investoren sein. Schließlich wird sich der Umstand, dass sich der für Private Equity-Investoren wichtige Exit-Kanal des Börsengangs nach allen bisherigen Prognosen nicht vor Ablauf des Jahres 2012 öffnen wird, als zusätzliche Bremse für euphorisches Investmentverhalten auswirken. Einen Lichtblick könnte da der sich stark in Wandlung befindende Energiesektor darstellen. Gerade im Bereich der grünen Energie ist Deutschland als Weltmarktführer anerkannt. Als weiterer Fokus für Investments in Deutschland werden sich jedoch auch weiterhin die Bereiche Automobil, Chemie und Maschinenbau anbieten.



Gute Gründe für Venture Capital

Auch im Frühphasenbereich erwartet die Branche offenbar gute Chancen. Gerade den Online- und Mobile-Sektor

in Deutschland, Österreich und der Schweiz halten Investoren für äußerst vital, und man rechnet überdies mit verstärkten Zukäufen durch Großunternehmen, die Trends in diesem Bereich „verschlafen“ haben und nun aufstocken wollen. Die Export- und Expansionsorientierung vieler Jungunternehmen eröffnet demnach Wachstumsmöglichkeiten. Bei Ausgaben für Forschung und Entwicklung braucht gerade Deutschland außerdem den internationalen Vergleich nicht scheuen.

ULI FRICKE, MANAGING PARTNER, TRIANGLE VENTURE CAPITAL GROUP MANAGEMENT
ZWEI GRÜNDE, WARUM SICH INVESTITIONEN IN DEUTSCHES VENTURE CAPITAL LOHNEN

1. 2010 sind die Ausgaben für Forschung und Entwicklung in Deutschland auf einen Rekordwert von knapp 70 Mrd. EUR gestiegen. Davon hat die deutsche Wirtschaft insgesamt 46,9 Mrd. EUR in interne Forschung und Entwicklung (F&E) investiert – das sind 3,7% mehr als im Jahr 2009. Die Bundesregierung investiert allein in den Jahren 2010 bis 2013 rund 27 Mrd. EUR in die Hightech-Strategie mit ihren Forschungsfeldern Klima/Energie, Gesundheit/Ernährung, Mobilität, Sicherheit und Kommunikation. Trotz einer starken nominalen Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um ca. 4,3% im Jahr 2010 blieb der F&E-Anteil am Bruttoinlandsprodukt auf dem sehr hohen Vorjahresniveau von 2,82%. Im Vergleich zu den anderen westlichen Volumenländern kommen nur



Uli Fricke

die USA (2,79%, 2009) und Frankreich (2,26%) in die Nähe, Großbritannien (1,77%) und Italien (1,26%) liegen weit abgeschlagen.

2. Die im Bereich F&E sehr gut aufgestellten deutschen Hightech-Unternehmen sind agil und lernen frühzeitig, global zu agieren. Auf diese Weise können sie von Wachstumschancen in Märkten außerhalb Deutschlands profitieren. In solchen Fällen ist das Unternehmenswachstum nicht abhängig vom Wachstum der deutschen Volkswirtschaft und fällt oft deutlich größer aus als dieses. Unterstützt wird dieses Phänomen durch die Tatsache, dass „Made in Germany“ nach wie vor global eine sehr angesehene Marke für Technologieprodukte ist, auf deren Basis deutsche Technologieunternehmen z.B. in Asien einen deutlichen Vertrauensvorsprung genießen, der sich kapitalisieren lässt. In der internationalen Wahrnehmung ist Deutschland gegenwärtig der Motor der EU – und das nicht ohne Grund.

PETER KROHA, GESCHÄFTSFÜHRER, MONTAGU PRIVATE EQUITY GMBH
IN WELCHEN BRANCHEN WERDEN SICH IM NEUEN JAHR GUTE INVESTMENT-OPPORTUNITÄTEN BIETEN?
WIE GUT WIRD 2012 FÜR EXITS?

Im kommenden Jahr sollten sich Investitionsmöglichkeiten insbesondere in relativ konjunkturunabhängigen Branchen auftun. Der Gesundheitssektor sowie Software und Technologie gehören zu den Sektoren, die auch in Krisen tendenziell gut laufen. Zweifelsohne ist der Wettbewerb um qualitativ hochwertige Unternehmen in diesen Märkten groß; vermehrt tragen mittlerweile auch strategische Bieter dazu bei. Um konkurrenzfähig zu sein, müssten Finanzinvestoren verbesserten Zugang zu Fremdfinanzierungen erhalten. Im Maschinenbau, Autozulieferbereich und in der Chemie sollte es ebenfalls Investitionsmöglichkeiten geben. Das Risiko eines deutlichen Konjunkturabschwungs wird aber die Bewertungen in diesen Branchen deutlich drücken. Geringe

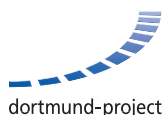


Peter Kroha

Planbarkeit und schwache Auftragseingänge werden die Multiplikatoren negativ beeinflussen.

Finanzinvestoren, die 2012 Exits anstreben, werden weiterhin von Banken und deren Bereitschaft, Fremdkapital zur Verfügung zu stellen, abhängig sein. Sollte die Krise im ersten Quartal anhalten oder sich sogar verschärfen, werden Exits über die Börse weiterhin unmöglich sein und damit eine wichtige alternative Exit-Form verschlossen bleiben. Es besteht jedoch noch ein Überhang an Eigenkapital aus alten Fonds. Dieser kann einen gewissen Anlagedruck erzeugen, sodass das erste Quartal 2012 noch eine Reihe von Exits mit sich bringen könnte. Hellt sich die Konjunkturaussicht auf und steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Eurokrise in den Griff zu bekommen ist, wird 2012 ein gutes Jahr für Exits durch Finanzinvestoren. Es gibt nämlich nach wie vor eine Reihe von Beteiligungsgesellschaften, die fürs nächste Fundraising gute Exits brauchen.

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2011



Einheitlichkeit und Transparenz

Dennoch besteht Nachholbedarf, monieren die Branchenvertreter in unserer Umfrage: Die Politik hierzulande müsse endlich transparente steuerliche Regelungen für Eigenkapitalfonds schaffen, so die vielgestellte Forderung. Die Umsetzung der AIFM-Richtlinie in nationales Recht könnte dafür eine gute Gelegenheit bieten. Ein deutsches SICAR-Gesetz steht ebenfalls auf der Wunschliste. Doch nationalstaatliche

Regelungen allein reichen nicht aus: Die befragten Experten fordern europaweit einheitliche Rahmenbedingungen – die könnten zwar den Wettbewerb um Investorengelder verschärfen, böten aber die Möglichkeit, junge Technologieunternehmen zu einem neuen Mittelstand aufzubauen. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de
susanne.glaeser@vc-magazin.de

PROF. DR. CHRISTOPH VON EINEM, PARTNER, WHITE & CASE LLP

AN WELCHEN STELLSCHRAUBEN SOLLTE DER GESETZGEBER 2012 AUS SICHT DER DEUTSCHEN BETEILIGUNGSINDUSTRIE AM DRINGENDSTEN DREHEN?

Da der Mittelstand das Rückgrat der deutschen Industrie darstellt, muss alles Erdenkliche getan werden, einen neuen Mittelstand aufzubauen; dies kann nur durch die Förderung und Finanzierung vieler junger Technologieunternehmen und Spin-offs aus sich verschlankenden Großunternehmen und Forschungseinrichtungen geschehen. Dazu bedarf es keiner Steuersubventionen, aber der Schaffung eines Level Playing Fields in Europa; und dies muss sowohl auf der Ebene der Unternehmen als auch der solche Unternehmen mit Eigenkapital Finanzierenden geschehen. Deutschland sollte endlich die blamablen hinteren Plätze bei den Rahmenbedingungen für junge Unternehmen im Vergleich zu unseren europäischen Nachbarn verlassen.



Prof. Dr.
Christoph von Einem

Die Umsetzung der europäischen AIFM-Regulierung sollte zeitnah, praxisnah und ohne weitere Verschärfungen erfolgen. Aber ganz besonders wichtig ist es, dass die Politik die Fehler des MoRaKG beseitigt und auch in steuerlicher Hinsicht ein breites deutsches SICAR-Gesetz schafft. Wir brauchen eine einfache und Rechtssicherheit schaffende Festschreibung der steuerlichen Transparenz von Eigenkapitalfonds, damit die Investoren wieder Vertrauen in den Investitionsstandort Deutschland fassen. Dies kostet keinen Euro. Es ist vielmehr unverständlich, warum Finanzminister Wolfgang Schäuble diese Chance zur Erhöhung der Attraktivität des Investitionsstandorts Deutschland mit seinen Top-Technologien und den sich daraus mittelfristig ergebenden erheblichen Steuermehreinnahmen abermals verstreichen lassen will. Wir sollten nicht noch mehr junge Spitzenunternehmen mit ihren Top-Technologien, die wir mit unseren Steuergeldern geschaffen haben, ins Ausland abwandern lassen.

MATTHIAS KUES, GESCHÄFTSFÜHRER, NORDHOLDING

WELCHE AUFGABEN, CHANCEN UND PROBLEME BEDEUTEN DIE NEUEN REGULATORISCHEN ANFORDERUNGEN DURCH DIE AIFM-RICHTLINIE FÜR PRIVATE EQUITY-GESELLSCHAFTEN?

Die Beteiligungsgesellschaften sollten ihre Strukturen und Prozesse frühzeitig dahin gehend prüfen, inwiefern die Richtlinie hier Änderungen verursacht. Die AIFM-Richtlinie bringt einen einheitlichen aufsichtsrechtlichen Rahmen für Beteiligungsgesellschaften in Europa und muss in Deutschland bis Mitte 2013 in nationales Recht übernommen werden. Grundsätzlich gelten die Richtlinien erst für Private Equity-Gesellschaften mit Assets under Management ab 500 Mio. EUR. Aber alle, auch kleine Gesellschaften unterhalb dieser Schwelle, unterliegen zumindest einer Registrierungspflicht bei der BaFin. Dafür erhalten die regulierten Manager mit dem ‚EU-Passport‘ eine europaweit gültige Zulassung für die Verwaltung und den Vertrieb von Fonds. Es werden aber künftig auch Veröf-



Matthias Kues

fentlichungs- und Berichtspflichten bei bestimmten Transaktionen notwendig. Es ist aber wahrscheinlich, dass institutionelle Investoren verstärkt in regulierte Private Equity-Fonds investieren werden und deshalb auch viele kleinere Gesellschaften freiwillig für die AIFM-Regelungen optieren dürften. Insoweit betrifft die Richtlinie nicht nur große Fonds.

Durch den zukünftig europaweit harmonisierten Private Equity-Markt wird der Wettbewerb um das Kapital der institutionellen Investoren verstärkt. Die Chance für die heimische Private Equity-Branche besteht darin, dass wir endlich als Teil des Kapitalmarkts reguliert werden. Die Umsetzung in deutsches Recht gibt uns zudem immer noch Hoffnung, dass neben den aufsichtsrechtlichen Aspekten auch die steuerliche Behandlung von deutschen Private Equity-Fonds endlich in Angriff genommen wird und wir endlich international wettbewerbsfähig klare Rahmenbedingungen erhalten.



VERTRAUEN SIE auf die dynamische Entwicklung ASIENS!

Der RWB Special Market Fonds • Asia I konzentriert sich auf die vielversprechendsten asiatischen Wachstumsmärkte China, Indien, Vietnam und Indonesien.

Milliarden leistungswillige Menschen auf dem Sprung ins Konsumzeitalter bilden die fundamental unerschütterliche Basis für ein langanhaltendes Wachstum und herausragende Renditeperspektiven.

Durch unsere mehr als zehnjährige operative Erfahrung im asiatischen Markt verfügen wir über den Marktzugang und die nachgewiesene Expertise, Sie auf diesem Weg zu begleiten.

Nutzen Sie diese Chance und informieren sich unter:

www.rwb-ag.de

RWB AG
Keltenring 5 · 82041 Oberhaching
Tel.: 089 / 66 66 94 - 0
Fax: 089 / 66 66 94 - 20
info@rwb-ag.de · www.rwb-ag.de


RWB
Spezialist für Private Equity

„Profit- und Non-Profit-Welt passen gut zusammen“

Interview mit Thomas Schiffelmann, missio,
und Andreas Thümmeler, Corporate Finance Partners

Auf den ersten Blick scheinen die Gegensätze zu dominieren: Während für Thomas Schiffelmann vom Internationalen Katholischen Missionswerk missio christliche Werte die Leitlinie bestimmen, müsste für Andreas Thümmeler von Corporate Finance Partners ausschließlich die höchstmögliche Rendite das Ziel sein. Beim Telefoninterview mit Redaktionsleiter Torsten Paßmann entdecken die beiden jedoch Gemeinsamkeiten von Profit- und Non-Profit-Sektor und sprechen u.a. über die Möglichkeiten, voneinander zu lernen und zu profitieren.



Thomas Schiffelmann



Andreas Thümmeler

VC Magazin: Wie nehmen Sie als Vertreter des Non-Profit-Sektors bzw. der Private Equity-Industrie jeweils die Gegenseite wahr?

Schiffelmann: Besonders den Venture Capital-Markt sehe ich sehr positiv. Hier werden oftmals Geschäftsmodelle entwickelt, die die Bedürfnisse der Menschen treffen. Die innovativen Menschen, die sich dort engagieren, sind Motor der wirtschaftlichen Leistung eines Landes. Bei einem ganzheitlichen Blick gibt es zwar auch kritische Aspekte, aber volkswirtschaftlich betrachtet ist der Private Equity-Sektor sehr wichtig.

Thümmeler: Ich betrachte den Non-Profit-Sektor ebenfalls positiv. Der tatkräftige Einsatz der Leute – ob nun hauptberuflich oder ehrenamtlich – bei Projekten in Deutschland wie im Ausland ist sehr wertvoll. Ohne dieses Engagement würde vieles an Hilfe verpuffen.

VC Magazin: Gibt es etwas, das beide Seiten voneinander lernen können?

Thümmeler: Die Non-Profit-Organisationen müssen für viele Projekte einen langen Atem haben und diese mit viel harter Arbeit, Geduld und Ausdauer umsetzen. Das gilt besonders in fremden Kulturen, wenn die Projekte ihre Wirkung effizient entfalten sollen. Im Gegensatz dazu ist die Private Equity-Branche durch ihre Strukturierung – Fonds haben nur eine begrenzte Laufzeit von meist zehn Jahren – von einer gewissen Kurzfristigkeit getrieben. Es ist

oftmals unrealistisch, in drei Jahren zwischen Investment und Exit die Spitzenrendite zu erzielen. Mehr Geduld, wie manche Hilfsorganisation sie hat, wäre da lohnenswert.

Schiffelmann: Das Grundmuster ist in beiden Branchen dasselbe: Hier arbeiten jeweils Menschen, die eine Vision haben und etwas voranbringen wollen. Deshalb passen Profit- und Non-Profit-Welt gut zusammen. Der Unterschied besteht nur darin, dass die eine Seite profitorientiert ist und die andere nicht. Dennoch kann der Non-Profit-Sektor beispielsweise lernen, wie viel es an Professionalität, guter Qualifikation und Disziplin braucht, um am Markt bestehen zu können. Im Gegenzug können Finanzinvestoren lernen, dass es mehr als materiellen Reichtum gibt. Man kann vieles mit seinen Mitmenschen teilen – über Geld hinaus können das auch Hoffnungen, Visionen oder der Glaube sein.

VC Magazin: Viele Non-Profit-Organisationen sind als Stiftungen organisiert und müssen aus ihrem Kapital die Mittel erwirtschaften, die dem Stiftungszweck dienen. Was sind die dominierenden Leitlinien bei der Kapitalanlage?

Schiffelmann: Das länderabhängige Stiftungsrecht lässt es offen, aber die Stiftungssatzungen oder die Anlage Richtlinien schreiben im Regelfall den Erhalt des Kapitals vor. Auch finanzieren viele Stiftungen Projekte im Regelfall über Jahre. Daher wird eine solide, konservative Strategie gewählt, die zu kalkulierbaren Erträgen führt. Derivate oder festverzinsliche Papiere können dann eine Option sein. Hedgefonds und Aktien als Anlageklasse scheiden dagegen meist aus, Rohstoffe sind wenig populär. Was bislang kaum Anwendung findet, wahrscheinlich wegen Unkenntnis, sind Investments in Eigenkapital von Unternehmen oder in Venture Capital.

„Es gibt zwar auch kritische Aspekte, aber volkswirtschaftlich betrachtet ist der Private Equity-Sektor sehr wichtig“

Thomas Schiffelmann

Thümmeler: In vielen Stiftungen dürfte der Kapitalstock derzeit sinken oder erodieren, wenn man die Renditen von konservativen Anlagen der offiziellen Inflation oder, schlimmer noch, der tatsächlichen gegenüberstellt. Anstatt große Stiftungsvermögen erst einmal aufzubauen, wäre es aus meiner Sicht daher besser, das eingesammelte Geld lieber sofort sinnstiftend einzusetzen.

VC Magazin: Die Private Equity-Branche ist stets auf der Suche nach verlässlichen Quellen im Fundraising. Was braucht es, damit Finanzinvestoren und Stiftungen zusammenfinden? Welche Anknüpfungspunkte gibt es? Wie können diese genutzt werden?

Thümmeler: Es kommt auf Performance in der Vergangenheit an. Gerade Stiftungen müssen bei einem Investment in einen Private Equity-Fonds darauf schauen, ob er bislang erfolgreich war. Im Venture Capital-Bereich ist das in den allermeisten Fällen leider nicht der Fall. Vom Bauchgefühl dürfte es Stiftungen daher schwerfallen, Fonds der frühen Phase zu unterstützen.

Schiffelmann: Beide Seiten brauchen eine positive Grundhaltung und müssen Verständnis füreinander entwickeln. Wenn es diese Basis gibt, kann das gesellschaftlich einen extrem hohen Output generieren. Davon bin ich fest überzeugt.

VC Magazin: Können Stiftungen zu einem weiteren Player im Early Stage-Sektor werden, wenn sie beispielsweise Startups aus dem Bereich Social Entrepreneurship finanzieren?

Schiffelmann: Für Stiftungen ist das eine interessante Anlageklasse, allerdings muss es sich um einen geschlossenen Kreislauf handeln. Die Anlagepolitik muss glaubwürdig und authentisch auf die Stiftungsziele abgestimmt sein. Wenn das der Fall ist, haben wir eine Entwicklung nicht nur in den Unternehmen mit einem menschenwürdigen sozialen Miteinander, sondern haben auch die Randgruppen der Gesellschaft integriert.

Thümmeler: Ich glaube, dass es für Stiftungen spannend ist, in diesen Sektor hineinzuschauen und den Kontakt zu Gründern zu suchen – und diese zu den Stiftungen. In der Zukunft dürften dort sicherlich bessere Profite möglich sein als in dem klassischen, etwas starr strukturierten Venture Capital-Sektor. Bislang sind Stiftungen auf den typischen Gründerveranstaltungen aber kaum präsent.

VC Magazin: Sie stehen beide zu Ihrem christlichen Glauben. Lassen sich diese Werte in der Finanzwirtschaft leben?

Thümmeler: Gut 90% der wichtigsten Themen sind abgedeckt, wenn man die Zehn Gebote befolgt. Am besten ist

„Ich glaube, dass es für Stiftungen spannend ist, den Kontakt zu Gründern zu suchen“

Andreas Thümmeler

es, sie auszudrucken und sich ins Büro zu hängen. Darüber hinaus kann man auch Organisationen beitreten – mit Corporate Finance Partners bin ich beispielsweise Mitglied im Bund Katholischer Unternehmer. Ich fände es aber schade, wenn sich ein Unternehmer, gleich welcher Religion, von der Gemeinschaft abkoppelt. Es bereitet schließlich auch Freude, Sinn zu stiften.

Schiffelmann: Ich bin ein großer Verfechter der Zehn Gebote und sehe es genau wie Herr Thümmeler. Man muss die Gebote aber auch verstehen und sinngemäß auf die Gegenwart übertragen. Für die Private Equity-Branche kann das zehnte Gebot, man solle nicht seines Nächsten Hab und Gut begehren, beispielsweise heißen, weniger auf andere Unternehmensbewertungen zu achten und vielmehr auf den gesellschaftlichen Output, den man selbst schöpft. Damit entsteht Frieden und Gerechtigkeit.

VC Magazin: Herr Thümmeler, Herr Schiffelmann – vielen Dank für das interessante Gespräch! ■

torsten.passmann@vc-magazin.de



Die Langfassung des Interviews steht unter www.vc-magazin.de > Themen > Interviews bereit.

Zu den Gesprächspartnern

Andreas Thümmeler ist Gründer und Managing Director der M&A-Beratung Corporate Finance Partners. Darüber hinaus engagiert er sich u.a. für die Stiftung Steps for Children. **Thomas Schiffelmann** ist Marketingleiter des Internationalen Katholischen Missionswerkes missio. Zuvor war er im Asset- und Stiftungsmanagement in mehreren Unternehmen tätig.

Deutschland braucht hier ansässige Private Equity-Fonds

Aktueller rechtlicher Rahmen belastet den Standort

Deutschland hat einen Standortnachteil gegenüber anderen europäischen Ländern: Hierigen Beteiligungsgesellschaften fehlt eine rechtssichere Regelung der Besteuerung ihrer Fonds. Mit dieser könnte der deutsche Private Equity-Markt den Anforderungen großer internationaler Investoren gerecht werden und an Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität im internationalen Kapitalwettbewerb deutlich zunehmen. Beteiligungsgesellschaften und ihre Fonds müssen neben vorweisbaren Investitionserfolgen auch internationale strukturelle Maßstäbe erfüllen, um erfolgreich im weltweiten Wettbewerb bestehen zu können. Dies ist für deutsche Private Equity-Fonds derzeit kaum möglich.

Nachteile bei Entscheidungskriterien

Zentrales Kriterium für einen Investor ist die Steuertransparenz des Fonds, denn Fonds ohne steuertransparente Struktur kommen für internationale Investoren nicht infrage. Die Fonds werden selbst nicht besteuert, die Erträge aus den Investitionen fließen dem Investor direkt zu und werden von diesem entsprechend seiner individuellen Situation im Heimatland besteuert. Deutsche Private Equity-Fonds sind zwar in der Regel steuertransparent – aber nicht auf gesetzlicher Basis, sondern auf Basis einer Verwaltungsanweisung des Bundesfinanzministeriums aus dem Jahr 2003. Darunter leidet die Rechtssicherheit für internationale Investoren, zugleich erhöht sich das Investitionsrisiko. Zudem verfügen deutsche Private Equity-Fonds aufgrund der Umsatzbesteuerung der Management- bzw. Geschäftsführungsvergütung der Fonds über einen Kostennachteil im Vergleich zum Ausland. Auch dies ist ein gewichtiges Entscheidungskriterium für institutionelle Investoren. Für die Existenzsicherung der Beteiligungsgesellschaften ist es aber unerlässlich, für neue Fonds namhafte, erfahrene Schlüsselinvestoren als „Leuchtturm“ zu gewinnen, um weitere Kapitalgeber aus dem In- und Ausland von einer Anlage zu überzeugen.

Existenzsicherung durch Emigration ...

Die einzige Lösung sehen deutsche Beteiligungsgesellschaften bislang darin, neue Fonds nicht mehr in Deutschland aufzulegen, sondern im benachbarten Ausland. Mindestens ein Dutzend Gesellschaften gründeten mittlerweile Fonds mit einem Gesamtvolumen von mehr als 1 Mrd. EUR im Ausland. Luxemburg, Frankreich oder Großbritannien bieten international anerkannte, an den Investorenanforderungen ausgerichtete Fondskonstrukte, denen fehlen-

de gesetzliche Steuertransparenz oder Umsatzbelastung fremd sind. Deutsche Beteiligungsgesellschaften machen sich diesen Schritt nicht einfach, es handelt sich hierbei auch keineswegs um Steuersparmodelle. Vielmehr geht es um die Existenzsicherung der Beteiligungsgesellschaften, die ohne neue Fonds aus dem Markt verschwinden.

... ergibt unerwünschte Folgen

Die Verlagerung ins Ausland kann aber weder im Sinne der Politik noch im Sinne der Eigenkapitalfinanzierung deutscher Unternehmen sein, denn hieraus ergibt sich eine Reihe unerwünschter Folgen für den Standort Deutschland.

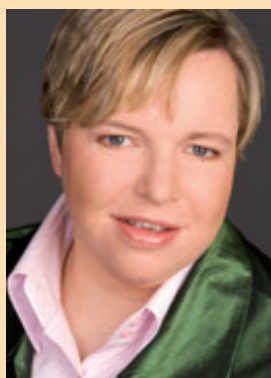
- Die gerade für erfolgreiche Venture Capital-Investitionen erforderliche räumliche Nähe von Beteiligungsgesellschaft, Fonds und Zielunternehmen ist für einen aus dem Ausland operierenden Fonds schlechter zu realisieren.
- Ausländische Fonds könnten ein gewisses Misstrauen bei Unternehmern auslösen. Private Equity lebt schließlich vom persönlichen Vertrauen zwischen Unternehmer und Investor.
- Für Beteiligungsgesellschaften mit Auslandsfonds steigen die administrativen Kosten, weshalb einzelne Investments unterhalb einer minimalen Größenordnung möglicherweise unterbleiben. Gleichzeitig geht mit dem zunächst rein administrativen Schritt ins Ausland auch der Fokus auf Deutschland verloren. Ausländische Fonds besitzen naturgemäß eine internationalere Ausrichtung. Die Teams der Fondsmanager sind international besetzt, der Wissensaufbau für deutsche Teams ist eingeschränkter als bei einem klar auf deutsche Zielunternehmen ausgerichteten Fonds in Deutschland. Letztlich gewinnen ausländische Märkte für die betreffenden Beteiligungsgesellschaften an Bedeutung, der Anteil der Auslandsinvestitionen steigt und deutschen Unternehmen geht notwendiges Kapital verloren.
- Die Errichtung von Fonds im Ausland entzieht dem Standort Deutschland Wertschöpfung, da die Ausgaben für Fondsverwaltung und Dienstleistungen hoch qualifizierter Berater im Ausland erfolgen. Im Ausland ansässige Fondsmanager zahlen natürlich auch dort ihre Steuern. Von diesen Beträgen erhält der deutsche Fiskus nichts.
- Mit der Umsetzung der neuen EU-Richtlinie für Manager alternativer Investmentfonds (AIFM) wird es in Europa

einen harmonisierten Regulierungsrahmen für Private Equity geben. Deutschland wird bis 2013 eine darauf basierende Aufsicht für deutsche Private Equity-Gesellschaften einführen. Fonds deutscher Beteiligungsgesellschaften, die im Ausland aufgelegt werden, fallen aber dann nicht mehr unter deutsche Regulierung.

Fazit:

Bleiben die deutschen Private Equity-Gesellschaften im eigenen Land, hat dies Vorteile für Wirtschaft und Staat gleichermaßen. Leider sind die aktuellen rechtlichen Bedingungen nicht geeignet, die Verlagerung von Fonds ins Ausland abzuhalten. Die Folgen gehen zulasten des deutschen Private Equity-Standorts und der Finanzierungsmöglichkeit der deutschen Unternehmen. ■

Zur Autorin



Ulrike Hinrichs ist Geschäftsführerin des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), der Interessenvertretung der Private Equity-Branche in Deutschland. Diese umfasst Private Equity-Gesellschaften – von Venture Capital über Wachstumsfinanzierung bis zum Buyout-Bereich – sowie institutionelle Investoren, die in Private Equity investieren.

Anzeige



Fertig zum Durchstarten?



Private Equity: Es bleibt spannend!

Trotz guter Zahlen ist die Entwicklung des europäischen Marktes ungewiss

Allein in Deutschland wurden in den ersten neun Monaten dieses Jahres mehr Gelder in Private Equity- und Venture Capital-Investitionen getätigt als im vergangenen Jahr insgesamt. Daran kann auch ein leichter Rückgang der Beteiligungsaktivitäten im dritten Quartal nichts ändern. Investoren sehen sich jedoch immer schwierigeren Refinanzierungsbedingungen ausgesetzt. Die Politik muss nachhaltige Lösungen garantieren, damit der Erfolg von Beteiligungskapital in den kommenden Jahren nicht verebbt. Auch die Branche selbst muss offener kommunizieren.

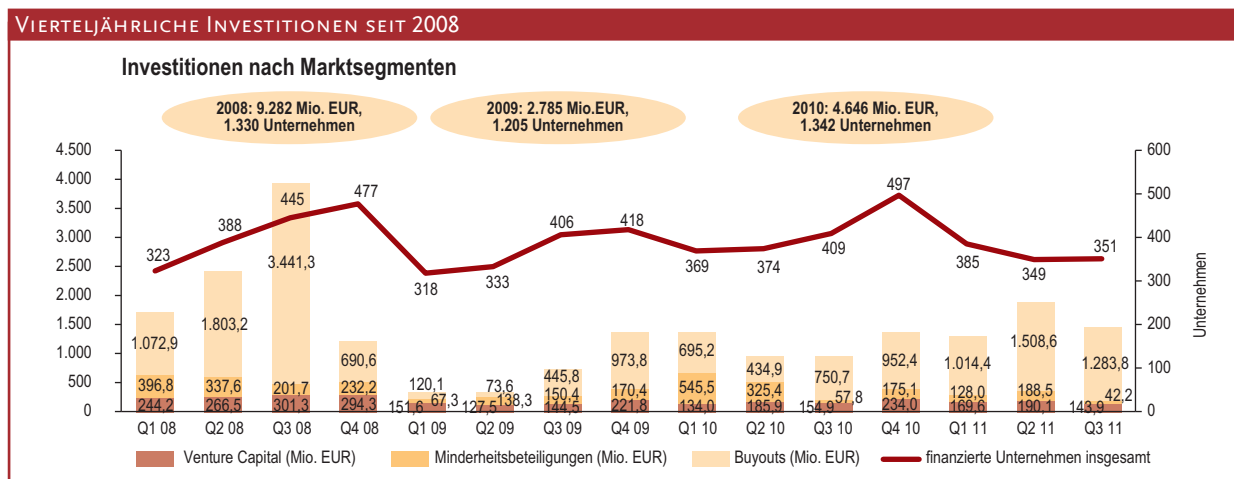
Robuster Markt in Deutschland

Auf den ersten Blick klingen die Zahlen erfreulich: Nach dem dritten Quartal stehen insgesamt 4,7 Mrd. EUR an Private Equity-Investitionen in Deutschland zu Buche. Damit wurde frühzeitig die Zahl der Gesamtinvestitionen aus dem Vorjahr (3,23 Mrd. EUR) klar übertroffen. Doch mag der Schein trügen, denn gleichzeitig gingen die Investitionen zwischen Juli und September um fast ein Viertel im Vergleich zum Vorjahr zurück. Lediglich 1,47 Mrd. EUR konnten im Rahmen von Buyout-Investitionen, Venture Capital-, Wachstums- oder Turnaround-Finanzierungen platziert werden. Zwar erwies sich der Private Equity-Markt hierzulande noch als relativ robust gegenüber aktuell widrigen gesamtwirtschaftlichen Bedingungen. Doch zunehmend sorgt die Eurokrise für eine sinkende Investitionsbereitschaft der Unternehmen. „Einerseits hat sich der Zugang zu Finanzierungen im letzten Jahr verbessert, was einen belebenden Effekt auf die Aktivitäten

im Markt hatte. Andererseits haben Zuversicht und Vertrauen im M&A-Marktumfeld, in dem sich auch Private Equity-Unternehmen bewegen, abgenommen“, meint Leon Saunders Calvert, Leiter Private Equity und M&A bei Thomson Reuters. So forderte auch BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs unlängst dazu auf, Maßnahmen zu ergreifen, die eine weitere positive Entwicklung des Private Equity-Marktes unterstützen: „Es bleibt zu hoffen, dass die Politik durch nachhaltige Lösungen für den Euroraum das Vertrauen der Märkte zurückgewinnt.“

Renditeträchtig in der Krise

Dabei bietet Private Equity insbesondere in Krisenzeiten gute Möglichkeiten für lohnende Investments und starke Finanzpartner. So erzielen Private Equity-Investments in der Regel höhere Renditen als vergleichbare Aktivitäten an der Börse, und das bei geringerem Risiko. Während der jüngsten Finanzkrise zwischen September 2007 und September 2009 übertraf die Rendite von Private Equity-Investments die des MSCI-Aktienindex (Morgan Stanley Capital International) in Nordamerika um 21,3% und in Europa immerhin um 15,1%. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die operative Leistung eines Unternehmens, die beim Kauf durch einen Investor eine ganz wesentliche Rolle spielt. Im Rahmen einer Due Diligence werden die Stärken und Schwächen des potenziellen Portfolios genauestens überprüft. Aufgrund des längeren Anlagehorizonts von bis zu fünf Jahren spielen kurzfristige Gewinne keine wesentliche Rolle. Vielmehr hätten Investoren zu-



Quelle: BVK-Statistik/PEREP Analytics, Datenstand: November 2011

Metastudie: Ist Private Equity besser als der Kapitalmarkt?

Eine aktuelle Metastudie des jungen Schweizer Private Equity-Vermögensverwalters Montana Capital Partners wertet anhand von zwölf Studien der jüngeren Zeit aus, dass Private Equity zu einer höheren Rendite führt als herkömmliche Anlagen an öffentlichen Kapitalmärkten. Die Mehrzahl der genannten Studien geht von einer Überrendite bei Private Equity-Investments von 3–5% pro Jahr aus – drei Studien kommen im Ergebnis zu einer niedrigeren Rendite. Die Unterschiede führt Montana Capital Partners auf die zur Verfügung stehenden Datensätze, den Beobachtungszeitraum sowie unterschiedliche Messmethoden zurück. Trotz dieser Unterschiede scheinen die höheren Renditeraten von Private Equity einmal mehr belegt. So verweist auch Montana Capital auf die „strategischen Initiativen und operativen Verbesserungen“, die den Wert von Portfoliounternehmen erhöhen. Die detaillierten Ergebnisse der Studie sind im Buch „Performance Measurement and Benchmarking in Private Equity“ enthalten, welches von Montana Capital Partners herausgegeben wird.

dem die Möglichkeit, durch ihr Mandat Einfluss auf wesentliche strategische Entscheidungen in der Unternehmensführung zu nehmen.

Fazit:

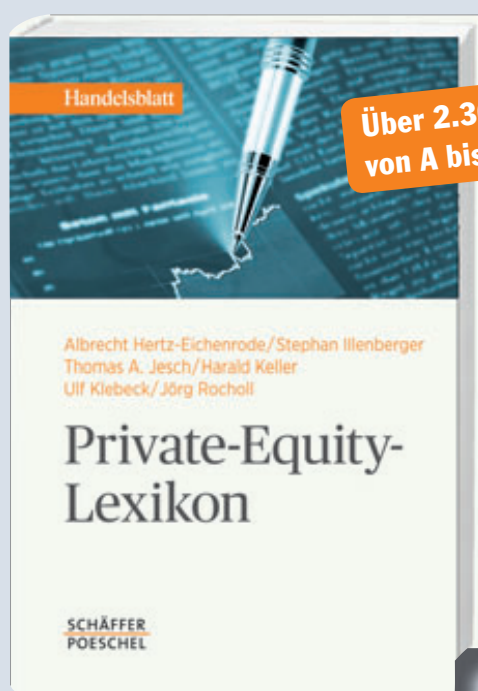
Trotz der Attraktivität steht der Beteiligungsmarkt vor großen Herausforderungen. Die Gesellschaften sehen sich bei Neuakquisitionen mit immer schwierigeren Finanzierungsmöglichkeiten seitens der Banken konfrontiert. Angesichts der Eurokrise gilt dies vor allem für

Europa. Saunders Calvert sieht auch die Branche selbst in der Pflicht: „Es muss das Ziel sein, den Nutzen, den die Branche für die wirtschaftliche Marktstimulierung stiftet, nämlich weil sie Geschäftstätigkeit und Unternehmertum unterstützt, besser zu erklären“, so Saunders Calvert. „Gleichzeitig kann die Branche durch Kommunikation ihren mit Makeln behafteten Ruf der ‚ungesunden Hebeler‘ und ‚Zerschlager‘ korrigieren.“ ■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

Ihr Expertenrat – kompakt und fundiert!



Welche Chancen bietet die Anlageklasse Private Equity – gerade nach der Finanzkrise? Was versteht man unter einer „Rekapitalisierung“ und wie lässt sich diese in der Praxis umsetzen? Stiftet Private Equity volkswirtschaftlichen Nutzen? Sind Cleantech Investments vielversprechend? Das umfassende Nachschlagewerk beantwortet diese und andere Fragen und gibt Hinweise zur vertiefenden Lektüre. Die wirtschaftlichen Sachverhalte werden ergänzend aus rechtlicher und steuerlicher Blickrichtung betrachtet. Inklusive Anhang mit umfangreichem Adressteil und Langfristcharts.

Hertz-Eichenrode u. a.

Private-Equity-Lexikon

Handelsblatt-Bücher

2011. 262 S., 54 s/w Abb., 6 Tab. Geb. € 49,95

ISBN 978-3-7910-2666-4

eBook 978-3-7992-6658-1

E-Mobilität als zukunftsweisende Entwicklung

Komfort vs. Umweltschutz und Sparsamkeit

Die Luftverschmutzung, das wachsende Ozonloch, aber auch die zunehmende Ölknappheit werfen Fragen nach umweltfreundlichen, effizienten und sparsamen Fortbewegungsmitteln auf. Elektrofahrzeuge erleben eine neue Welle der Aufmerksamkeit, die sich auch auf der diesjährigen Internationalen Automobilausstellung (IAA) widerspiegelte. Die Technische Universität München befragte passend dazu 177 Fachleute in der Studie „Future eMobility“ zur Zukunft der Elektromobilität in Deutschland. 72% der befragten Experten gaben an, dass Elektrofahrzeuge sich bis 2020 durchsetzen.

Weniger ist manchmal mehr

Bereits heute ist ein Trend weg von Luxuskarossen und hin zum Auto als reinem Nutzgegenstand zu beobachten. Ein Grund dafür ist, dass Nachhaltigkeit eine immer wichtigere Rolle im Denken und Handeln der Menschen einnimmt. Auch die Gemeinschaftsstudie „Future eMobility“ der Technischen Universität (TU) München in Zusammenarbeit mit der Sozietät Taylor Wessing zeigt auf, dass Prestige, Design und Komfort bei der Wahl eines Fahrzeugs künftig zugunsten von Nachhaltigkeit an Gewicht verlieren. Getreu dem Motto „Weniger ist mehr“ entwickelt die TU München ein Elektroauto, den sogenannten „Mute“. Mit 20 PS erreicht er bis zu 120 km/h und ist dabei günstiger im Unterhalt als seine benzinschluckenden Verwandten.



Prof. Dr. Markus Lienkamp,
TU München

„Wir haben den Prototyp des ‚Mute‘ erfolgreich entwickelt und auch auf der diesjährigen IAA vorgestellt. Die Entwicklung bis zur Serienreife steht erst am Anfang und braucht vor allem Mut, Zeit und finanzkräftige Investoren“, gesteht Prof. Dr. Markus Lienkamp, Leiter des Lehrstuhls für Fahrzeugtechnik an der Technischen Universität München. Seit einigen Monaten kooperiert die Fakultät mit BMW und Mercedes.

Schwierigkeiten am Markt

Trotz positiver Prognosen gibt es Schwachstellen im Bereich E-Mobilität, die es zu bekämpfen gilt. Dazu gehören u.a. eine bisher unterentwickelte Ladeinfrastruktur und geringe Akkulaufzeiten. Kaum ein Elektrofahrzeug ist in der Lage, mehr als 300 km ohne Zwischenstopp zu bewältigen.



Auf der diesjährigen IAA stellte die TU München mit dem „Mute“ den Prototypen eines neuen Elektroautos vor. Foto: TU München

Damit sind die ansonsten durchaus praktischen stromgetriebenen Fortbewegungsmittel lediglich für die Nutzung in Städten und deren Umkreis geeignet. Fast 90% der befragten Experten sehen beim Ausbau eines Infrastruktureretzwerkes Wirtschaft und Regierung in der Verantwortung. Lienkamp setzt den Schwerpunkt jedoch anders: „Das größte Problem liegt in einem zu geringen Angebot, was zu einem Teufelskreis führt. Derzeit werden Elektrofahrzeuge nur in geringen Stückzahlen hergestellt, was wiederum zu hohen Preisen führt. Je höher die Preise sind, desto niedriger ist der Absatz und folglich werden abermals nur geringe Stückzahlen gefertigt.“ Neue Herausforderungen erwarten Wirtschaft und Forschung im Bereich E-Mobilität auch bezüglich künftiger Forschungsprojekte. Diese sind teuer und erfordern viel Know-how. Um die benötigten Faktoren zu bündeln, sind Kooperationen nötig, die wiederum vermehrt zu Missverständnissen und Kommunikationsschwierigkeiten führen.

Neue Wege gehen

Ein neues Geschäftsmodell im Bereich der Elektroautos ist auch das Carsharing. 84% der in der Studie befragten Experten sind der Meinung, dass Carsharing-Modelle den Besitz eines eigenen Fahrzeugs in Zukunft in der Stadt überflüssig machen könnten. Auch die bekannten Wertschöpfungsstrukturen könnten sich laut Expertenmeinungen ändern. Statt wie bisher Marketing, Vertrieb und Kundenservice spielen schon bald Forschung, Entwicklung und Produktion eine größere Rolle, da Kunden immer häufiger Komplettlösungen erwarten. Dr. Helmut Schönenberger ist Geschäftsführer der UnternehmerTUM, dem Zentrum für Innovation und Gründung an der TUM und auch Geschäftsführer des UnternehmerTUM-Fonds. Er sieht Chancen für junge Unternehmen besonders in der Produktion einzelner Teilkomponenten. „Es gibt noch viele Entwicklungsmöglichkeiten bei den Batterien und der Ladeinfrastruktur. Ein ganzes Auto zur Serienreife zu bringen, ist allerdings für junge Unternehmen ohne einen Partner aus der Industrie fast unmöglich“, sagt er. Einen Schritt weiter sind die Entwicklung und Produktion von Elektrorollern und -motorrädern sowie von Lastenrädern. Deutschlands größter Fahrradhersteller Derby Cycle hat schon vor einigen Jahren auf Elektrofahrzeuge gesetzt und bedient so den wachsenden Markt. Auch Govecs, ein 2009 in München gegründetes Start-up, das Elektroroller entwickelt, zeigt, dass junge, VC-finanzierte Unternehmen gute Chancen haben, sich am Elektrofahrzeugmarkt zu etablieren.



Dr. Helmut Schönenberger,
UnternehmerTUM

Individueller Finanzierungsbedarf

Umstritten ist die Frage, inwieweit der Staat die Herstellung und den Kauf von Elektrofahrzeugen subventionieren oder fördern sollte. Zahlreiche Möglichkeiten von Forschungssubventionen bis hin zu Einmalzahlungen beim Autokauf sind denkbar. Auch Private Equity-Investoren müssen bei der Finanzierung von Unternehmen in der E-Mobilitäts-Branche einiges beachten. „Sie dürfen nicht vergessen, wie komplex die Automobilindustrie ist: Die Venture Capital-Gesellschaften müssen selbst ein fundiertes Know-how für diesen Markt mitbringen, um bestmöglich auf die Bedürfnisse ihrer Portfoliounternehmen eingehen zu können und diese zu unterstützen. Außerdem sind ein ausgeprägtes Netzwerk an Kontakten und ein langer Atem notwendig, um ein Produkt bis zur Serienreife zu begleiten“, ist Schönenberger überzeugt.

Ausblick

Die E-Mobilitäts-Branche wächst weiter und stellt einen immer größeren Teil des deutschen Automobilmarkts dar. Besonders im Hinblick auf die Ölpreisentwicklung ist dieses Wachstum positiv zu betrachten. Prof. Lienkamp merkt an: „Aufgrund der immer knapperen Ölressourcen und des weltweit steigenden Bedarfs wird Öl immer teurer.“ Im Ausland geht die Entwicklung der Elektromobilität ebenfalls zügig voran. Asien strebt den Platz als Weltmarktführer in diesem Bereich an. Lienkamp bemerkt: „Asien ist führend in der Zellfertigung. Allerdings liefert Deutschland die dafür benötigten Vorprodukte und Fertigungseinrichtungen. In Bezug auf Systemkompetenz sind wir Marktführer.“ ■

dajana.hentschel@vc-magazin.de

Anzeige



CBA bietet Unternehmen und vermögenden Privatpersonen umfassende Rechtsberatung und Vertretung auf allen wesentlichen Gebieten des Wirtschaftsrechts. Das **Büro München** verfügt über ausgewiesene Expertise insbesondere in den Bereichen **M&A, Venture Capital, Private Equity, Capital Markets** und im allgemeinen **Gesellschaftsrecht**. Als Sozietät mit italienischen Wurzeln begleitet CBA darüber hinaus **deutsch-italienische Transaktionen** von der Due Diligence über die Verhandlungsführung bis zum Vertragsschluss mit einem Team von erfahrenen und mehrsprachigen Rechtsanwälten.



- Private Equity & Venture Capital
- Mergers & Acquisitions
- Capital Markets
- Gesellschaftsrecht

- Handelsrecht
- Schiedsgerichtsverfahren, Prozessführung, auch vor italienischen Gerichten



München, Mailand, Padua, Rom, Venedig
Ludwigstraße 10, 80539 München
Tel. +49 (0)89 99016090, Fax +49 (0)89 990160999

hans-joachim.schreiber@cbalex.com
enrico.fadani@cbalex.com
www.cbalex.com

Breit gefächerte Strategie berücksichtigt alle verfügbaren komplementären Instrumente

Finanzierungsalternativen für Mittelstandsunternehmen

In den letzten zwei Jahren gab es in Deutschland einige Weiterentwicklungen im Markt für Unternehmensfinanzierung. Obwohl sich das Finanzierungsumfeld in Deutschland grundlegend von den Gegebenheiten in Österreich unterscheidet, lassen sich dennoch durchaus Hinweise auf zukünftige Entwicklungen in Österreich ableiten.

Ernüchterung bei Bonds

Angestoßen durch die Einführung des Handelssegments Bondm an der Stuttgarter Börse im Jahr 2010 hat die Anleihe als alternatives Finanzierungsinstrument auch im Small und Mid Cap-Bereich Einzug gefunden. Bis in den Sommer 2011 wurde das Thema Mittelstandsanleihe von den Marktteilnehmern und auch von der Presse als vermeintliches Allheil- bzw. Gegenmittel zur klassischen Bankfinanzierung unreflektiert angepriesen. In der Zwischenzeit hat sich die anfängliche Euphorie gelegt und erster Ernüchterung Platz gemacht. Für Emittenten der ersten Stunde war die umfassende Bond-Refinanzierung dank günstiger Zinsen und sonstiger Konditionen wie z.B. Rang, Besicherung und Kündigungsrecht aufgrund des anfänglich fehlenden Know-hows der Investoren durchaus attraktiv. Allerdings wurden spätere Emissionen für Emittenten teilweise zu „Finanzierungsfallen“. Da die offiziell angestrebten und in der Regel benötigten Volumina nicht realisiert und auch nicht durch die Berater/Coachs platziert werden konnten, stehen diese Unternehmen heute mit suboptimalen Finanzierungsstrukturen und oftmals -lücken da. In einem solchen Fall wird es dem jeweiligen Unternehmen sehr schwer fallen, sich während der Laufzeit der Anleihe zu adäquaten Konditionen alternativ zu finanzieren.

Neue Regeln und weitere Instrumente

Viele dieser Probleme hätten sich durch eine professionellere – und „institutionellere“ – Herangehensweise vermeiden lassen können. Der anfängliche „Nachzügler“ Deutsche Börse hat darauf reagiert und in ihren neuen Bondsegmenten Prime und Entry Standard von Beginn an Anforderungskataloge und Regeln definiert, die den institutionellen Bedürfnissen gerechter werden. Grundsätzlich ist jedoch anzumerken, dass auch eine erfolgreiche Anleiheemission nicht alleinig die Anforderungen der Unterneh-

mensfinanzierung adressiert. Eine professionelle Finanzierungsstrategie sollte daher zwar neue Instrumente wie Anleihen einschließen, jedoch zur selben Zeit alle anderen Finanzierungsinstrumente (Bank- und „Asset Based“-Finanzierungen) nicht außer Acht lassen. Erst durch die Berücksichtigung aller Finanzierungsinstrumente kann es schließlich zu einer bestmöglichen Optimierung aller Konditionen im Rahmen der Gesamtstrategie kommen.

„Asset Based“-Finanzierungen

Factoring, Leasing oder eine Borrowing Base werden generell unter dem Begriff „Asset Based“-Finanzierungen zusammengefasst. Zwar ist nicht jedes dieser Instrumente für alle Unternehmen sinnvoll oder anwendbar, aber je nach Geschäftsmodell sowie Struktur des Anlage- bzw. Umlaufvermögens des Unternehmens kann es eine attraktive Alternative zur klassischen Bankfinanzierung sein. Interessant und kompetitiv werden diese Instrumente insbesondere durch den oftmals wesentlich höheren Monetarisierungsgrad der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und reduzieren entsprechend – sofern mit unabhängigen Finanzinstituten realisiert – die volumenmäßige Abhängigkeit von den (Haus-)Banken. Abschließend ist in Zusammenhang mit Sale & Lease Back-Transaktionen die steuerneutrale Hebung stiller Reserven in den Buchwerten des Anlagevermögens und die damit einhergehende Erhöhung des Eigenkapitals aus Bilanzierungs-/Rating-Gesichtspunkten zu erwähnen.

Kapitalmarktfiananzierung

Im Rahmen der Kapitalmarktfiananzierung muss man sich grundsätzlich zwischen einer öffentlich platzierten („Public Bond“) oder einer privat platzierten („Privatplatzierung“) Anleihe entscheiden. Im Gegensatz zur Privatplatzierung unterliegen Unternehmen mit Public Bonds zwar der Prospektspflicht, BaFin-Regulierung, Ad-hoc-Pflicht und der öffentlichen Vorstandshaftung, können auf der anderen Seite jedoch ein breiteres Investorenspektrum adressieren. Anders als Public Bonds ermöglichen Privatplatzierungen eine Finanzierung ausschließlich durch Einzelplatzierungen oder Club Deals mit institutionellen Investoren, wie z.B. Versicherungen oder Pensionsfonds, ohne dabei Unternehmensinterna veröffentlichen zu müssen oder

Foto: roxcon/fotolia

Prospekt-/Ad-hoc-Pflichten zu unterliegen. Ein Rating durch eine externe Agentur ist nicht zwingend erforderlich, da viele institutionelle Investoren eine eigene Kreditanalyse vornehmen. Allerdings muss hieraus eine Einstufung analog zum Investment Grade resultieren.

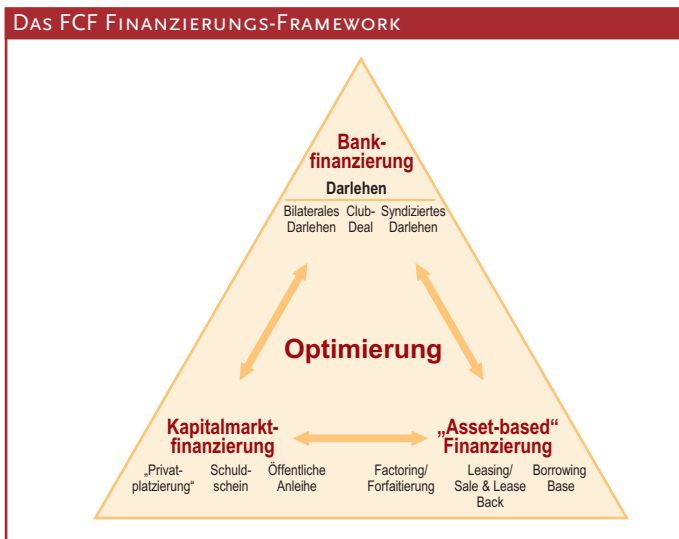
Wiederholung der Mezzanine-Geschichte?

Die offiziellen Rating-Ergebnisse der bisherigen Emittenten von öffentlich platzierten Mittelstandsanleihen lassen teilweise eine Entwicklung wie im Bereich der Mezzanine-Programme der Jahre 2004 bis 2008 vermuten, da auch hier die Unternehmen in der Regel vier bis sechs Stufen bessere Ratings aufwiesen als vergleichbare Unternehmen mit institutionellem Rating. Die aktuellen Renditen („Yield to Maturity“) der meisten Emissionen sind bereits stark gestiegen (die Kurse sind entsprechend stark gefallen) und unterstützen somit diese These. Trotz dieser Kritiken stellt der Trend zur Finanzierung mittels Anleihen grundsätzlich eine positive Entwicklung im Kapitalmarkt dar. Hierbei wird sich der Markt in Deutschland über die Zeit professionalisieren und, wie so oft, den angelsächsischen Märkten folgen, in denen Anleihen seit Jahrzehnten als Instrument der Mittelstandsfinanzierung auf Basis institutionell akzeptierter Standards breit etabliert sind.

Im Vergleich zum deutschen bzw. internationalen Kapitalmarktumfeld herrschen in Österreich andere Regeln. Hier war es bis dato marktüblich, auch kleinere Anleihen zu Investment Grade Spreads und somit deutlich günstiger als im internationalen Markt zu platzieren. Möglich war dies durch eine Platzierung der Banken im eigenen (Retail-)Kundenumfeld oder durch das „Parken“ auf der eigenen Bilanz. Aufgrund der angespannten Situation im österreichischen Bankenumfeld wird diese Art der Finanzierung und Platzierung in Zukunft jedoch deutlich schwieriger, gegebenenfalls auch teurer, werden.

Bankfinanzierung

Die Kontokorrentlinie sowie der besicherte/erstrangige Kredit sind im deutschsprachigen Raum, anders als im angelsächsischen Raum, die traditionellen Finanzierungsinstrumente. Eine Fazilität mit unterschiedlichen Tranchen ermöglicht hierbei im Regelfall eine deutlich flexiblere Gestaltung und Ausnutzung während der Laufzeit als eine Mittelstandsanleihe. Ein Wermutstropfen der Bankfinanzierung ist sicherlich die heutige Intensität des Monitorings und des Reportings an die Banken, das mittlerweile mit dem eines aktiven Kogesellschafters vergleichbar ist. Ebenso hat sich teilweise das Verhalten der Banken gegenüber (Stamm-)Kunden vom bedingungslosen Hausbankprinzip wegbewegt. Vergleicht man die Finanzierungsbedingungen in Österreich und Deutschland, so ist festzustellen, dass auch hier deutliche Zinsunterschiede bestehen. In der Vergangenheit waren hier Zinsunterschiede zwischen 50 und 100 Basispunkten für vergleichbare Kredite in Deutschland zu beobachten.



Quelle: FCF

Fazit:

Trotz des langjährig bewährten Hausbankprinzips ist heute aufgrund der systematischen Probleme im Bankensektor eine umfassende und strategische Herangehensweise an das Thema Finanzierung sowie an die einzelnen Finanzierungsinstrumente unabdingbar. Die Umsetzung einer optimalen Finanzierungsstrategie berücksichtigt daher grundsätzlich alle verfügbaren, komplementären Finanzierungsinstrumente einschließlich Kapitalmarkt-, Bank- und „Asset Based“-Finanzierungen. Insbesondere dieser breit gefächerte Ansatz wurde in der Vergangenheit in Österreich nicht praktiziert, da bis in die jüngste Vergangenheit nur auf Anleihen- und Bankfinanzierungen vertraut wurde. Für die Zukunft ist daher zu erwarten, dass in Österreich insbesondere die „Asset Based“-Finanzierungsinstrumente vermehrt Nachfrage erhalten werden. ■

Zu den Autoren



Arno Fuchs (li.) ist Gründer und Geschäftsführer der FCF Fox Corporate Finance GmbH mit Sitz in München, **Frans-Matthis Pleie** ist Analyst. Als Finanzierungsspezialist ist FCF auf die Beratung von Small und Mid Cap-Unternehmen fokussiert.

Lohnt Leistung bald nicht mehr?

Länder wollen Steuerbegünstigung des Carried Interest streichen

Im Nachgang zum Steuervereinfachungsgesetz 2011 haben die Bundesländer Hessen, Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz und Bremen in einer gemeinsamen Arbeitsgruppe ihrer Finanzministerien nach weiteren Möglichkeiten zur Steuervereinfachung gesucht und dabei einen Gesetzentwurf vorgelegt, der – sollte er zu geltendem Recht werden – Auswirkungen auf die Besteuerung von Initiatoren von Venture Capital- und Private Equity-Fonds hätte.

Von der Steuerbegünstigung ...

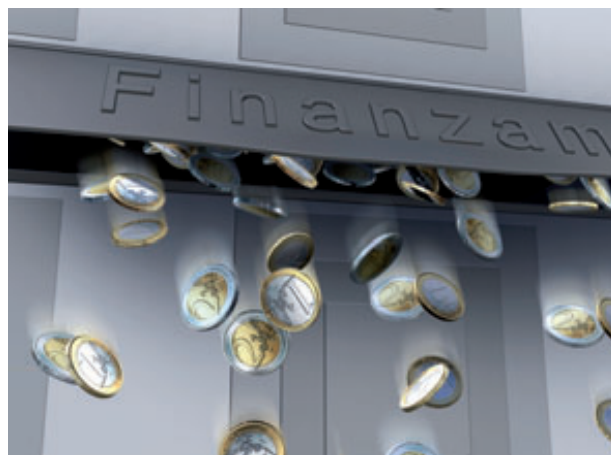
Nach geltendem Recht unterliegt der Carried Interest einer Steuerbegünstigung. Diese sieht vor, dass 40% des Carrys steuerfrei sind, soweit der auszahlende Fonds als vermögensverwaltend gilt. Im Gegenzug dürfen 40% der wirtschaftlich mit dem Carry verbundenen Betriebsausgaben bei der Ermittlung der zu versteuernden Einkünfte der Fondsinstitute nicht abgezogen werden.

... zur vollen Einkommensteuerpflicht

Der Ländervorschlag sieht vor, die Steuerbegünstigung des Carrys ersatzlos zu streichen. Damit wäre der Carry abzüglich damit zusammenhängender Betriebsausgaben voll einkommensteuerpflichtig und würde insgesamt mit dem persönlichen Einkommensteuersatz von bis zu 45% besteuert. Die Länder rechtfertigen die Streichung mit der Systemwidrigkeit der Steuerbegünstigung. Die Einführung der Begünstigung sei seinerzeit damit begründet worden, dass es sich beim Carry um eine erfolgsabhängige Vergütung handle. Die Erfolgsabhängigkeit wurde darin gesehen, dass der Carry regelmäßig nachrangig zur Kapitalrückzahlung an die Fondsanleger geleistet werde. Die Erfolgsabhängigkeit von Einnahmen, so die vier Länder in ihrem Gesetzentwurf, habe aber in der Systematik des Einkommensteuerrechts an keiner anderen Stelle zu einer Steuerbegünstigung geführt, eine unterschiedliche Behandlung gegenüber anderen Tätigkeits- oder Geschäftsführungsvergütungen sei deshalb nicht nachvollziehbar.

Bestandsschutz für laufende Programme?

Sollte die Streichung der Steuerbegünstigung zu geltendem Recht werden, stellt sich insbesondere die Frage, ob bzw. wie sich dies auf zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes bereits laufende Carried Interest-Programme auswirken würde. Der Ländervorschlag sieht gegenwärtig keine Übergangsregelung vor, aus der sich ein Bestandsschutz ergeben würde. Die Streichung hätte damit



Die neuen Besteuerungspläne engen Gewinnmöglichkeiten von Venture Capital- und Private Equity-Fonds weiter ein – und steigern die Rechtsunsicherheit.
Foto: Jörg Vollmer/Fotolia

grundsätzlich Auswirkungen auf laufende Programme, es sei denn, hierin wäre eine verfassungswidrige „Rückwirkung“ des neuen Gesetzes zu sehen.

Echte und unechte Rückwirkung

Im vorliegenden Fall wäre die Anwendung der gesetzlichen Neuregelung auf laufende Programme als sogenannte „unechte“ Rückwirkung zu qualifizieren. Eine unechte Rückwirkung liegt vor, wenn ein noch nicht abgeschlossener Tatbestand rückwirkend einer Gesetzesänderung unterworfen wird. Im Fall des Carrys wäre der Tatbestand der Einkünfteerzielung je nach anwendbarer Gewinnermittlungsmethode erst mit Ablauf des Kalenderjahres abgeschlossen, in dem der Betrag tatsächlich ausbezahlt wird oder in dem der Auszahlungsanspruch entstanden ist. Für eine solche unechte Rückwirkung gelten nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts weniger strenge Maßstäbe als für eine Rückwirkung auf zum Zeitpunkt des Inkrafttretens einer Gesetzesänderung bereits abgeschlossene Tatbestände (sogenannte „echte“ Rückwirkung).

Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

Das Bundesverfassungsgericht hat in zwei Grundsatzentscheidungen Maßstäbe für die unechte Rückwirkung steuerlicher Vorschriften aufgestellt. Diese Entscheidungen betrafen zum einen die Absenkung der Beteiligungsgrenze für steuerpflichtige Veräußerungsgewinne von im Privatvermögen gehaltenen Beteiligungen an Kapitalgesellschaften und zum anderen die Verlängerung der Spekulationsfrist für steuerpflichtige Veräußerungsgewinne aus privaten Grundstücksveräußerungsgeschäften. Das Bundesverfassungsgericht hielt in diesen Fällen eine unechte Rückwirkung für verfassungswidrig, soweit infolge der jeweils streitigen Neuregelung die in einem Veräußerungsgewinn enthaltenen Wertsteigerungen steuerlich

erfasst werden, die bis zur Verkündung der Gesetzesänderung entstanden sind und nach alter Rechtslage steuerfrei hätten realisiert werden können.

Rückwirkung oder laufende Einkünfte?

In den vom Bundesverfassungsgericht entschiedenen Fällen haben die betroffenen Steuerpflichtigen Investitionen in konkrete Vermögensgegenstände (Beteiligungen und Grundstücke) getätigt, die grundsätzlich Wertsteigerungen unterliegen können. Im Unterschied hierzu handelt es sich beim Carry jedoch nur um einen Vergütungsanspruch, der allenfalls mittelbar von der Wertsteigerung des Fonds abhängt, vor Feststellung des konkreten Auszahlungsanspruchs jedoch schwer mit einem Wert zu bemessen ist. Es ist daher fraglich, ob die Finanzverwaltung in Anlehnung an obige Bundesverfassungsgerichtsrechtsprechung von einer verfassungswidrigen Rückwirkung ausgehen oder die fraglichen Einkünfte schlicht als laufende Einkünfte behandeln würde, deren Neuregelung vor Ablauf des Kalenderjahres als Steuerjahr den Anforderungen an eine zulässige Rückwirkung genügen würde.

Ausblick

Derzeit wird der Ländervorschlag auf Bundes- und Landesebene ernsthaft verfolgt. Es ist noch offen, ob und gegebenenfalls wann die Länder den Gesetzentwurf über den Bundesrat in das Gesetzgebungsverfahren ein-

bringen werden. Sollte dies der Fall sein, ist es möglich, jedoch ungewiss, ob eine Übergangsregelung für die Streichung der Steuerbegünstigung des Carried Interest eingeführt wird, aus der sich ein Bestandsschutz für laufende Programme ausdrücklich ergeben würde. ■

Zu den Autoren



Dr. Klaus Herkenroth ist Partner, **Susanne Sokol** ist Associate bei Ashurst LLP in Frankfurt. Die Sozietät gehört zu den führenden Häusern im Unternehmens- und Finanzrecht. Weltweit ist Ashurst in zwölf Ländern mit 200 Partnern vertreten.

Anzeige

» Eine Begleitung von Start bis Ziel.
Ein Blick fürs Wesentliche.
Wir steuern Transaktionsberatung
auf ein neues Niveau. «

Arndt Rautenberg
Leiter Competence Center Transactions

Unser Competence Center Transactions bietet professionelle Unterstützung für Profis. Und für alle Unternehmen, die Wert auf eine herausragende Beratung im Transaktionsprozess legen. Wir begleiten Sie bei jedem Schritt einer Transaktion, fokussiert und interdisziplinär. Vor allem aber liefern wir Ihnen mehr als nur einen Report – wir helfen Ihnen, die richtigen Entscheidungen zu treffen.

„In Deutschland hat man Angst vor privaten Firmen im Gesundheitswesen“

Interview mit Dag Andersson, CEO, Diaverum

Dag Andersson zitiert gerne eine schwedische Redewendung: Es sei besser, ein großer Fisch in einem kleinen See zu sein als ein kleiner Fisch in einem großen See. Andersson ist CEO von Diaverum, einem großen Betreiber von Dialysezentren, und damit lieber die Nummer eins in kleineren Märkten als eines von vielen Unternehmen in Riesenmärkten wie z.B. China. Im Interview mit Georg von Stein erläutert er u.a. seine Wachstumsstrategie, wie es um die Exit-Szenarien des Private Equity-Eigentümers steht und was die deutsche Politik hinsichtlich des Themas Dialyse verbessern könnte.

VC Magazin: Was sind die Faktoren, die den Markt für Dialysezentren bestimmen?

Andersson: In Deutschland gibt es heute ungefähr 70.000 Dialysepatienten, und jedes Jahr werden es 3 bis 5% mehr. Im Durchschnitt verbringt ein Patient 32 Tage im Jahr in einem Dialysezentrum. Man schätzt, dass die Zahl der Patienten bis 2020 auf ungefähr 100.000 steigen wird. Der Markt der Dialysezentren ist dabei in Deutschland sehr fragmentiert. Es gibt viele kleinere lokale Spieler unter den 650 privaten Dialysezentren.

VC Magazin: Und wie stark ist Diaverum im Dialysemarkt vertreten?

Andersson: Wir sind hier Nummer zwei, denn Fresenius hat dieses Jahr New Medic gekauft und ist damit größer als wir. Weltweit betreuen wir knapp 20.000 Patienten und in Europa ungefähr 16.000. Der Marktführer Fresenius betreut etwas mehr als das Doppelte unserer Patientenzahlen und ist in 28 Ländern tätig. Wir sind in 17 Ländern vertreten. Und für uns gibt es noch viel Potenzial. Denn weltweit leiden ungefähr 600 Millionen Menschen an Nierenerkrankungen, davon sind 2,5 Millionen Menschen von Nierenversagen betroffen und werden in Dialysezentren behandelt. Dabei wächst die Zahl der Dialysepatienten in Ländern wie z.B. Saudi-Arabien viel schneller als in Deutschland.

VC Magazin: Was sind die Innovationen im Bereich Dialyse?

Andersson: Man hat in den letzten 40 Jahren viel über die künstliche Niere geredet, aber es gibt sie bis heute nicht. Die Innovationen der letzten Jahre waren eine höhere Erfolgsrate bei der Dialyse und Verbesserungen bei Transplantationen. Man kann heute ja Spendernieren nicht nur von verstorbenen Menschen, sondern auch von



Dag Andersson

lebenden Verwandten bekommen, was zu einer höheren Erfolgsrate bei Nierentransplantationen führt. Man kann auch viele neue Untersuchungen durchführen, z.B. besser bestimmen, welche Niere für welche Personen passend ist. Eine weitere gute Entwicklung ist, dass Patienten heute nicht immer in die Nierenzentren fahren müssen, sondern sie können ihre Dialyse zu Hause durchführen und im Idealfall sogar dabei schlafen. Dies ist allerdings nur für jüngere und nicht so stark erkrankte Personen eine Möglichkeit, also ca. für 10 bis 15% der Patienten. Das Durchschnittsalter in der Dialyse liegt bei 65 Jahren.

VC Magazin: Wo geht die Forschung in Zukunft hin?

Andersson: Es geht mehr in die Richtung Heimdialyse mit kleinen Geräten. Wir arbeiten heute mit einer US-Firma, die die kleinen Heimdialysegeräte entwickelt hat, mit denen man z.B. in Urlaub fahren kann. Viel Forschung geht auch in die Richtung, Risikofaktoren für Nierenerkrankungen zu verringern, z.B. bei Diabetes und Bluthochdruck.

VC Magazin: Was sind interessante Start-ups in Ihrem Bereich?

Andersson: Alle Start-ups haben Zukunft, wenn sie sich mit chronischen Krankheiten beschäftigen. Start-ups z.B.

in den Feldern Diabetes, Bluthochdruck, Herzprobleme und Lungenprobleme bieten Anlegern interessante Möglichkeiten. Roche Pharma oder unser Wettbewerber Fresenius forschen z.B. viel zu chronischen Krankheiten oder zu chronischen Schmerzen. In Schweden gibt es da auch viele kleine Start-ups, z.B. auch Global Health Partner.

VC Magazin: Der Eigentümer von Diaverum, die Private Equity-Gesellschaft Bridgepoint, wird die Beteiligung irgendwann verkaufen. Schon demnächst?

Andersson: Klar rechnet eine Private Equity-Firma mit einem Exit nach vier bis sechs Jahren. Aber man kann so einen Verkauf nicht durchführen, bevor man den entsprechenden Erfolg hat. In unserem Fall wird ein Verkauf vielleicht in ein, zwei Jahren infrage kommen. Dann könnte Bridgepoint an einen neuen Investor veräußern oder an ein Unternehmen aus unserer Branche.

VC Magazin: Wer sind die großen Finanzinvestoren in Schweden?

Andersson: Viele von den größten Private Equity-Firmen der Welt sind Schweden, z.B. Nordic Capital, EQT, die Kamprad-Familie oder Industri Kapital. Fast alle haben entweder in Medizintechnik oder in Pflege investiert. Und ich habe früher selbst bei Nordic Capital in Schweden gearbeitet.

VC Magazin: Für 2009 war das Ziel von Diaverum, 26.000 Patienten zu betreuen. Gegenwärtig haben sie 20.000 Patienten und planen für 2015 mit 32.000. Schaffen Sie das?

Andersson: Wir haben einfach nicht so schnell gekauft wie zunächst gedacht. Denn es ist auch besser, etwas langsamer zu wachsen. Wenn wir heute Gewinn erwirtschaften, sind wir auf dem richtigen Weg. 32.000 Patienten im Jahr 2015 bedeutet, dass wir 3.500 neue Patienten pro Jahr dazubekommen. Letztes Jahr haben wir 2.500 Patienten gewonnen und dieses Jahr haben wir z.B. schon 3.200 Patienten mehr. Es ist auch immer besser, das Ziel etwas höher zu stecken. Und so haben wir dieses Jahr schon 24 Zentren gekauft. Aber gerade neue Märkte wie z.B. in Chile, wo wir seit Mai dieses Jahres sind, nehmen erst einmal Zeit in Anspruch. Wir haben mittlerweile vier Zentren in Chile, und weil wir dort nun etabliert sind, können wir dort nächstes Jahr weitere Zentren kaufen. Teilweise nutzen wir auch Merger für das Wachstum wie in Saudi-Arabien, wo wir gerade unser erstes Dialysezentrum eröffnet haben. Wenn möglich jedoch, kaufen wir zu 100%, so wie z.B. in Chile oder in Deutschland.

VC Magazin: Wie finden Sie eigentlich neue Zentren, und was kosten diese im Durchschnitt?

Andersson: Wir betreiben ab 1. Januar 2012 sechs Zentren in Deutschland. Und alle diese Zentren sind mit einer Ausnahme von Ärzten gekauft. Manchmal bauen wir ein neues Zentrum, wie in Saudi-Arabien. Ein kleines Zentrum mit ungefähr 80 bis 90 Patienten kostet dabei meist ein paar Millionen Euro. Im Durchschnitt bezahlt man mehr als 30.000 EUR pro Patient.

VC Magazin: Was sollte die deutsche Politik bezogen auf das Thema Dialyse verbessern?

Andersson: In Deutschland hat man Angst vor privaten Firmen im Gesundheitswesen und besonders im ambulanten Sektor. Das ist seltsam, denn gleichzeitig wird akzeptiert, dass Krankenhäuser in privater Hand sind. Gleichzeitig meint man, man müsse die Ärzte im ambulanten Sektor schützen. Man plant daher ein Versorgungsgesetz, d.h., dass private Anbieter keine medizinischen Versorgungszentren mehr gründen dürfen. Hoffentlich kommt dieses Gesetz nicht. Warum sollte ein Arzt ein Zentrum besser betreiben können als eine Firma wie Diaverum? Die meisten Ärzte, die an uns verkauft haben, arbeiten weiter bei Diaverum. Und alle sind zufrieden, weil Ärzte eben keine Administration erledigen wollen oder die Probleme mit Verträgen lösen oder sich um die IT kümmern. Wichtig ist doch das, was den Patienten dient. Und das ist die hohe Qualität der Nierendialyse. In Argentinien werden die Zentren erfolgsabhängig vergütet. Das sollte die Zukunft sein, dass man jeden Monat die Qualität misst. Diesen Weg sollte auch Deutschland beschreiten.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch. ■

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

Zum Gesprächspartner

Dag Andersson ist Präsident und CEO von Diaverum, einem der weltweit größten Betreiberunternehmen von Dialysezentren. Der Schwede verfügt über zahlreiche Erfahrungen im Management von Gesundheitsdienstleistern, die von Private Equity-Fonds übernommen wurden. Vor seiner Tätigkeit bei Diaverum arbeitete Andersson in unterschiedlichen Positionen bei SKF und leitete als Präsident den Bereich Surgical von Mölnlycke Health Care.

Christian Vogel

Teil 59 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen
Private Equity-Szene



Geboren in Wetzlar, verbrachte Christian Vogel seine Jugend in Duisburg und Mülheim an der Ruhr. Einen besonderen Einfluss übte dabei das altsprachliche Gymnasium aus, berichtet er: „Ich war in den ersten Jahren in der letzten reinen, ziemlich wilden Jungenklasse: Wir hatten strenge, aber gerechte Lehrer und mussten in jedem Fach viel auswendig lernen.“ Weil er oft als einer der Ersten abgefragt wurde, hat er bis heute verinnerlicht, stets ein wenig mehr zu machen als notwendig. Von den damals erworbenen Eigenschaften kann Vogel, Geschäftsführer der zwei Beteiligungsgesellschaften CFH und SüdBG, auch heute noch zehren – ebenso von weiteren Stationen seiner Laufbahn.

Maschinenbau mit Vogelperspektive

Nachdem verschiedene Argumente gegen seine ersten Berufswünsche Archäologie, Biologie und Medizin sprachen, entschied sich Christian Vogel nach dem Abitur 1983 und Bundeswehr für das Studium des Maschinenbaus an der RWTH Aachen. „Da ich nie zuvor an irgendwelchen Maschinen geschraubt habe, war das eine Herausforderung“, meint er lapidar. Die ganz große Leidenschaft entwickelte Vogel im Vordiplom zwar nicht für die Materie, entdeckte im Hauptstudium am Institut für Werkzeugmaschinenlehre aber mit Fabrik- und technischer Investitionsplanung eine übergeordnete Perspektive. Dort schrieb er auch seine Diplomarbeit und wurde 1992 direkt von einer Beratungsgesellschaft abgeworben. Nach den ersten kleineren Projekten kristallisierte sich dort schnell heraus, dass Reorganisation und der Umgang mit Menschen seine Stärken sind.

Vom Restrukturierer zum Venture Capitalist

Seine erste große Aufgabe war ein Nahverkehrszug, dessen Entwicklungszeit von 36 auf 16 Monate reduziert werden musste. Als er anschließend bei Schott in Mainz die gewachsenen Geschäftsbereiche neu ausrichten sollte, ging es einmal lebensgefährlich zu. „Auf der Suche nach Lieferanten war ich 1994 während des Balkankrieges vor Ort. Auf dem Flughafen in Split waren überall Soldaten, in Zagreb die Geschütze zu hören, und die Autobahn nach Slowenien sind wir nachts lieber ohne Licht gefahren“, berichtet Vogel. Als ihm später die Rolle des externen Beraters zu langweilig wurde, suchte er 1995 die nächste Herausforderung als Inhouse Consultant bei Brose Fahrzeugteile in Coburg. Dort verantwortete er in zweieinhalb Jahren die gruppenweite, bis heute gültige Reorganisation.

Nachdem ihn ein Headhunter 1998 zu 3i nach Frankfurt brachte, war er zunächst für Bio- und Nanotechnologie sowie Mikromechanik zuständig und wechselte später in das Growth Capital-Team. Durch die sofortige Übernahme eines Portfolios erlebte Vogel einen Warmstart u.a. mit Trade Sales, einem IPO und auch einem Betrugsfall. Zudem schwärmt er vom Wissenstransfer: „3i hatte ein tolles weitgefächertes Ausbildungssystem, bei dem ich Financial Modelling verinnerlicht habe. Ich kann heute den weitumfassenden Transfer bringen, wo sich die Prozesse und Produktion in Bilanz und Cashflow niederschlagen.“

Turnaround und Aufbau in Sachsen

Nachdem er 2001 bei 3i ausschied, gründete er mit zwei Mitstreitern eine Unternehmensberatung für den Mittelstand. Wegen unterschiedlicher Ansichten blieb das aber ein Intermezzo, auf das seine heutige Tätigkeit folgte. „Die SachsenLB beauftragte mich 2003, das Eigenkapitalgeschäft zu restrukturieren oder abzuwickeln“, erzählt Vogel. Er wählte die erste Option, bereinigte das Portfolio, baute das Team um und sammelte 2005 und 2008 zusammen 95 Mio. EUR für einen Mittelstands- und einen Early Stage-Fonds ein. So hat er mit seinem Team allein seit 2008 über 45 Transaktionen umgesetzt. Mit der Übernahme der SachsenLB, dem Mutterhaus der CFH, durch die Landesbank Baden-Württemberg wurde auch das Beteiligungsgeschäft der beiden Häuser unter dem Namen SüdBG zusammengefasst und Vogel zu einem der vier Geschäftsführer bestellt.

Freizeit in der Ferne oder im Freien

Auch wenn der Lebensmittelpunkt des Vaters einer 13-jährigen Tochter eigentlich Leipzig ist, findet man Vogel oft andernorts. Wenn ihn nicht Familienbesuche nach Aachen führen, ist es das Corps Marko-Guestphalia, wo er als Student aktiv war. Zudem unterstützt er in seiner Freizeit einen Galeristen und einen Künstler im kaufmännischen Bereich und war auch schon Standbetreuer auf der Fachmesse Art Cologne. Ferner liebt Vogel die Natur – entweder beim Gärtnern oder der Schatzsuche mit seinem Metalldetektor. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Magere Performance im Westen

Für den 50-Jahreszeitraum von 1945 bis 1994 errechnete Morgan Stanley für den amerikanischen Aktienindex S&P 500 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 12%. Venture Capital brachte es auf 16% p.a., Industrie- und Staatsanleihen warfen rund 5% p.a. ab. Wie vom Analyse- und Beratungsunternehmen Cambridge Associates Anfang Dezember vorgelegte Daten aufzeigen, sind Renditen in dieser Größenordnung in den entwickelten Ländern

PRIVATE EQUITY-RETURNS (IN USD) UND VERGLEICHSINDIZES				
	1. HJ 2011	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Entwickelte Länder (ohne USA)	13,0%	36,9%	2,2%	9,9%
USA (nur Later Stage)	10,1%	24,8%	6,5%	10,0%
Entwicklungsländer	6,2%	29,9%	11,0%	15,3%
MSCI EAFE*	5,0%	30,4%	-1,8%	1,5%
S&P 500	6,0%	30,7%	3,3%	2,9%
MSCI Emerging Markets	1,0%	28,2%	4,5%	11,8%

* Europe, Australasia and Far East (nur entwickelte Märkte)

Quellen: Cambridge Associates, MSCI, Standard & Poor's und Thomson Datastream

mittlerweile nur noch in Ausnahmejahren zu erzielen: In den fünf Jahren bis 30. Juni 2011 legte der S&P 500 um knapp 3% p.a. zu, der MSCI EAFE, der Aktien aus Westeuropa, Australien und entwickelten Ländern Asiens zusammenfasst, lag mit lediglich 1,5% im Jahr noch dahinter. Mit 11,8% (Aktien) und 15,3% (Private Equity) erzielten Anleger mit Eigenkapitalinvestitionen in Entwicklungsländern die höchsten annualisierten Renditen. Private Equity in den USA und Europa warf eine durchschnittliche Rendite von etwa 10% p.a. ab.

Die in den entwickelten Ländern erzielten Renditen fallen – mit Ausnahme der von Anfang 2009 bis Juni 2011 andauernden Hausse, auf die jedoch im dritten Quartal eine scharfe Gegenbewegung folgte, die noch nicht in den vorliegenden Zahlen reflektiert ist – somit recht bescheiden aus. Zudem ist bemerkenswert, dass die von Cambridge Associa-

tes errechneten Renditen auf USD-Basis kalkuliert wurden. Anleger, die nicht in USD rechnen, blicken auf eine noch schwächere Performance: Der USD-Index, der die Wertentwicklung des USD gegenüber sechs anderen Währungen widerspiegelt, fiel über die letzten fünf Jahre um rund 10%.

Vieles spricht dafür, dass sich Investitionen in Asien und Lateinamerika auch in den nächsten Jahren lohnen werden. Während diese Regionen weiter wachsen, sind nachhaltige Lösungen weder für die Zukunft des Euroraums noch für die ausufernde Staatsverschuldung fast aller weit entwickelten Länder in Sicht.

In eigener Sache:

Nachdem ich die vergangenen zwei Jahre in Singapur tätig war, ziehe ich zum Jahresende in die Schweiz. Der Private Equity-Branche und dem VentureCapital Magazin bleibe ich weiter verbunden – der „Blick aus Fernost“ findet hiermit jedoch seinen Abschluss. ■

Zum Autor



Andreas Uhde, früherer Chefredakteur des VentureCapital Magazins, kommentiert regelmäßig aktuelle Entwicklungen des weltweiten Private Equity-Marktes.

Anzeige

„Private Equity-Markt Schweiz“

Eine Sonderbeilage des VentureCapital Magazins (7. Jg.)

Anzeigenschluss: 16. Januar 2012

Erscheinungstermin: 27. Januar 2012

Anzeigen/Heftabnahmen:

Denise Hoser

hoser@goingpublic.de

Tel. +49 (0) 89-2000 339-30

Claudia Kerszt

kerszt@goingpublic.de

Tel. +49 (0) 89-2000 339-52



Emergente Systeme als Nährboden für junge Hightech-Unternehmen

Zum Autor



Dr. Michael Brandkamp ist Geschäftsführer der High-Tech Gründerfonds Management GmbH mit Sitz in Bonn. Vor dem Aufbau des High-Tech Gründerfonds verantwortete er als Abteilungsdirektor innerhalb der KfW Bankengruppe den Bereich Innovationsfinanzierungen und Beteiligungen.

Die diffuse Unsicherheit in den Märkten und die konkrete Sorge über unsere wirtschaftliche Zukunft haben den Venture Capital-Markt erfasst. Das German Private Equity Barometer, das quartalsweise die Stimmung der Investoren erhebt, hat im dritten Quartal einen jähen Absturz erlebt. Die Stimmung trübt sich ein: Die Aussichten, einen neuen Fonds einwerben zu können, und die Erwartungen, Beteiligungen lukrativ veräußern zu können, verdüstern sich. Der geschwächten Angebotsseite steht aber eine aus Sicht der Investoren stabile Nachfrage gegenüber.

Die Gründer und Unternehmer lassen sich aktuell noch nicht von der globalen Angst anstecken. Im Gegenteil, die Gründerlandschaft erlebt neue Impulse. Erfolgreiche und vermögend gewordene Unternehmer engagieren sich in

jungen Start-ups, bringen Geld und Expertise ein. In Berlin entsteht gerade eine aktive Gründerszene, in der zum Teil noch junge, aber dennoch erfahrene Unternehmer gemeinsam mit Programmierern und jungen, cleveren und höchst motivierten Managern Erfolg versprechende Geschäftskonzepte im Internet verwirklichen. Diese Szene zieht nun auch institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland sowie Corporates und Fachexperten an. Solch ein Cluster erhöht die Erfolgswahrscheinlichkeit und – gut für die Gründer – auch die Unternehmensbewertungen der Start-ups signifikant.

Wenn ein vermögender, unternehmerischer Privatinvestor binnen eines Jahres Distributionsverträge in China, Korea und der Türkei mit Mindestabnahmemengen zum Abschluss führt – in diesem konkreten Fall bei einem Medizintechnikunternehmen –, spricht das für starke Netzwerkeffekte. Lassen sich solche und ähnliche Effekte bündeln, können Emergenzen aus Systemen entstehen, die zu einer neuen Entwicklungsdynamik und höheren Erfolgswahrscheinlichkeiten von Start-ups führen. Institutionellen Investoren fällt die Aufgabe zu, solche Systeme zu befördern. Sie führen die besten Experten, erfahrene Unternehmer bzw. Business Angels sowie Konzerne mit den Start-ups zusammen und bringen ihr eigenes Know-how, wie man ein Unternehmen wirklich groß macht, mit ein. Noch ist es zwar unsere Vision, dass solch ein „Business Ecosystem“ einen neuen und fruchtbaren Nährboden für junge Hightech-Unternehmen bietet – aber die Vision wird greifbar. ■

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2012“ (Einzelpreis 14,80 EUR) **gratis** dazu!

KENNELNERN-ABONNEMENT



ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2012“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- EUR (statt 39,80 EUR) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- EUR pro Jahr (11 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München
Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39
oder online unter www.vc-magazin.de/abo

VC 12/1

NRW.Symposium lockt 250 Besucher nach Düsseldorf

Mit Harry K. Voigtsberger und Svenja Schulze referieren zwei Landesminister

Innovationen sind ein wichtiger Wachstumsmotor und die Voraussetzung für langfristigen wirtschaftlichen Erfolg, sowohl für Start-ups als auch für mittelständische Unternehmen. Doch wie gelingt es dem erfahrenen Mittelstand, auch im laufenden Geschäftsbetrieb seine Innovationsfähigkeit zu erhalten? Welche Herausforderungen und Chancen bietet eine Kooperation mit Hochschulen bei der Innovationsumsetzung? Und welche Finanzierungsmöglichkeiten haben Existenzgründer für ihre innovativen Projekte? Diesen und anderen Fragen ging das 3. NRW.Symposium nach, das die NRW.Bank in Zusammenarbeit mit dem Ministerium für Wirtschaft, Energie, Bauen, Wohnen und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen veranstaltete. Rund 250 Fachbesucher fanden sich hierfür im Foyer der NRW.Bank in Düsseldorf ein und erlebten eine hochkarätig besetzte, perfekt organisierte und kurzweilige Veranstaltung.



Das Foyer der NRW.Bank diente als Veranstaltungsort für eine hochkarätig besetzte und kurzweilige Veranstaltung. Foto: NRW.Bank

Güllmann, dem Leiter Beteiligungen der NRW.Bank, und von einer Reihe erfolgreicher Unternehmer.

Stärkere Vernetzung von Wissenschaft und Wirtschaft

„Ohne neue Ideen und ständige Weiterentwicklungen von Produkten und Dienstleistungen können Unternehmen kaum überleben“, sagte Harry K. Voigtsberger. Der Minister für Wirtschaft, Energie, Bauen, Wohnen und Verkehr des Landes Nordrhein-Westfalen eröffnete die Veranstaltung und lobte die guten Finanzierungsmöglichkeiten und die lebendige Gründungsszene in NRW. Darüber hinaus regte er eine stärkere Zusammenarbeit von Wirtschaft und Wissenschaft an. Den Hinweis griff Prof. Dr. Ernst Schmachtenberg, Rektor der RWTH Aachen, auf. In seinem Vortrag berichtete er über Herausforderungen zum Wissensmanagement, über erfolgreiche Kooperationszentren und Stiftungsprofessuren sowie über die Möglichkeit für Unternehmen, sich am Campus „zu immatrikulieren“. „Nutzen Sie diese Forschungslandschaft!“, ermunterte Schmachtenberg die anwesenden Unternehmer. Weitere interessante Vorträge steuerten Dr. Pero Mičić, Vorstand der FutureManagementGroup AG, und Svenja Schulze, Ministerin für Innovation, Wissenschaft und Forschung des Landes Nordrhein-Westfalen, bei. Die beiden von Focus-Redakteur Matthias Kietzmann moderierten Podiumsdiskussionen mit den Titeln „Innovationen im etablierten Mittelstand“ und „Innovation als Gründungsmotivation“ lieferten weitere Impulse für Innovationen im eigenen Unternehmen, u.a. von Dr. Peter

Success Story amaxa

Einer, der alle Unternehmensphasen – von der Gründung über das Wachstum bis hin zum erfolgreichen Exit – durchlaufen hat, ist Dr. Rainer Christine, ehemaliger CEO und Mitgründer der amaxa GmbH. Er berichtete, wie in seinem Start-up durch ein Missverständnis ein falsches Experiment durchgeführt wurde, das aber den Weg zu einer bahnbrechenden Technologie im Bereich Life Sciences ebnete. Nach anfänglichen Schwierigkeiten, aus einem Produkt Profit zu schlagen, gelang ihm der Durchbruch. Sein mit 13 Mio. EUR Venture Capital aufgebautes Unternehmen wurde schließlich für rund 100 Mio. EUR verkauft. „Die erfolgreiche Vermarktung ist essenziell für jede Innovation – ansonsten bleibt sie nutzlos“, zog Christine Bilanz.

Innovation als Triebfeder – auch in der Vermarktung

Ins selbe Horn stieß Dietmar P. Binkowska. Der Vorstandsvorsitzende der NRW.Bank eröffnete die Veranstaltung, war Diskussionsteilnehmer und entließ die 250 Besucher nicht ohne eine „finale Botschaft“ zum Networking: „Lassen Sie sich von Ihren Ideen vorantreiben, aber machen Sie Ideen innovativ, das heißt, verlieren Sie die Wirtschaftlichkeit nicht aus den Augen.“ ■

mathias.renz@vc-magazin.de

„Wir erhalten wieder mehr Anfragen – besonders aus den Bereichen Medizintechnik, Kommunikation, Web und Cleantech“

Interview mit Peter Pauli und Dr. Marcus Gulder, BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH

Die deutsche Beteiligungsin-
dustrie befindet sich im Um-
bruch. Etablierte Player haben
Probleme beim Fundraising
und drohen wegzubrechen. An-
dererseits investieren vermehrt
erfolgreiche Jungunternehmer,
Zusammenschlüsse von Busi-
ness Angels und ausländische
Venture Capitalists in deutsche
Unternehmen. Etablierte Adres-
sen wie die BayBG sind daher
für die Branche ein wichtiger
Eckpfeiler. Dr. Marcus Gulder,
Senior Investmentmanager der
BayBG, übernimmt zum Jahres-
wechsel den Bereich Venture
Capital/Innovation von Geschäftsführer Peter Pauli. Im
Interview sprechen sie über die Veränderungen in der Betei-
ligungsgesellschaft sowie über aktuelle Entwicklungen des
Private Equity-Marktes und die Risiken und Chancen im
nächsten Jahr.



Mathias Renz vom VentureCapital Magazin sowie Peter Pauli und Dr. Marcus Gulder von der BayBG während des Interviews

VC Magazin: Wie ist Ihr aktueller Eindruck vom Zustand der deutschen Venture Capital-Szene?

Pauli: Die Venture Capital-Branche braucht weitere nennenswerte Investoren, das Fundraising gestaltet sich schwierig. Unternehmer bzw. Family Offices und ausländische institutionelle Investoren können diese Lücke zwar zum Teil schließen, doch vollständig ist das nicht möglich. Daher ist es durchaus wichtig, dass die Business Angels ihr Investitionsvolumen weiter steigern und sich stärker am Markt einbringen. Deutsche Venture Capital-Gesellschaften können sie trotzdem nicht ersetzen: Diese erfüllen eine grundlegende Funktion bei der Entwicklung junger, technologiebasierter Unternehmen, sie sind notwendig, um den Markt zu gestalten.

VC Magazin: Herr Gulder, Sie sind seit neun Jahren bei der BayBG, wie hat sich der Dealflow aus den verschiedenen Branchen in den letzten Jahren entwickelt bzw. verändert?

Gulder: Wir erhalten in dem Bereich Venture Capital/Innovation jährlich rund 170 konkrete Beteiligungsanfragen auf der Grundlage von eingereichten Businessplänen. In den letzten beiden Jahren, 2009 und 2010, gab es einen gewissen Rückgang. Das hat sich wieder gedreht, und inzwischen erhalten wir wieder deutlich mehr Anfragen. Die Anfragen verteilen sich auf die einschlägigen Branchen Informations- und Kommunikationstechnologien, Medizintechnik, Internet und zunehmend Cleantech. Die Unternehmer bereiten sich immer besser vor und sind über Finanzierungsmöglichkeiten gut informiert, was zu einer kontinuierlich gesteigerten Qualität der Anfragen in den letzten Jahren geführt hat.

VC Magazin: Welche Branchen und Geschäftsmodelle sehen Sie für das Jahr 2012 als besonders aussichtsreich an?

Gulder: Unverändert interessant sind Informationstechnologien, die das geschäftliche und private Leben zunehmend durchdringen. Daraus entstehen in völlig unterschiedlichen Bereichen wie personalisierter Medizin, intelligenter Logistik, aber auch im Freizeitbereich wie z.B. beim Reisen für Investoren interessante Geschäftsmodelle. Als BayBG sind wir branchenoffen und investieren diesbezüglich opportunistisch. Wir suchen Unternehmen mit



OHNE STEPS FOR CHILDREN HÄTTE ICH KEINE CHANCE GEHABT.

steps for children unterstützt Aids-Waisen in Namibia,
Hoffnung zu schöpfen und sich langfristig selbst
versorgen zu können.

Helfen Sie uns helfen: www.stepsforchildren.de



einer technologischen Alleinstellung, einem skalierbaren Geschäftsmodell und vor allem einem überzeugenden Managementteam. Bisher haben wir kein Unternehmen aus dem Bereich der Social Networks in unserem Portfolio, aber auch das könnte sich 2012 ändern.

VC Magazin: Bei der Zusammenarbeit von Investor und Portfoliounternehmen werden Meilensteine vereinbart. Welche Meilensteine haben Sie sich in Ihrer neuen Funktion gesetzt?

Gulder: Letztlich werden wir – wie unsere Beteiligungspartner auch – an Zahlen gemessen. Hier gilt es, durch die Finanzierung von innovativen Technologieunternehmen den Finanzierungsauftrag der BayBG-Gesellschafter mit hoher Qualität umzusetzen. „Erfüllt“ ist der Meilenstein allerdings erst, wenn wir mit diesen grundsätzlich sehr volatilen Venture-Investments im Durchschnitt über fünf Jahre einen signifikanten Beitrag zum Geschäftsergebnis der BayBG beisteuern. Das ist uns in den letzten fünf Jahren gut gelungen.

Auch in meiner neuen Funktion möchte ich fachlich und persönlich für unsere Beteiligungspartner und meine Kollegen ein verlässlicher Ansprechpartner bleiben – das wird meine persönliche Richtschnur sein.

VC Magazin: Erst vor Kurzem hat die BayBG in zwei Unternehmen gemeinsam mit Family Offices bzw. Business Angels investiert: CargoGuard und commercetools. Suchen Sie als BayBG vermehrt Kontakte zu Privatinvestoren?

Gulder: Die Bedeutung von Business Angels und Family Offices nimmt für uns bei der Strukturierung von Finanzierungsrunden zu. Bei den Business Angels sehen wir eine neue Generation von ehemaligen Unternehmern, die durch den Verkauf ihrer Technologieunternehmen in den letzten zehn Jahren die Grundlage für ihre heutigen Investments gelegt haben. Diese Business Angels starten ihre zweite berufliche Karriere in vergleichsweise jungen Jahren und sind für uns als Branchenexperten mit Gründererfahrung von unschätzbarem Wert bei der Begleitung unserer Beteiligungsunternehmen, z.B. in der Funktion eines Aufsichtsrates. Wir werden deshalb unser bestehendes, gutes Netzwerk mit Beteiligungsgesellschaften über die verstärkte Zusammenarbeit mit Privatinvestoren weiter ausbauen.

VC Magazin: Herr Pauli, Ihre Gesellschaft deckt die komplette Bandbreite der Unternehmensfinanzierung ab – von der Frühphase bis hin zum Gesellschafterwechsel oder dem Turnaround. In welchem Segment herrscht aktuell die größte Nachfrage?

Pauli: Insgesamt erhalten wir jährlich rund 600 Finanzierungsanfragen. Ein großer Teil, rund 170 pro Jahr, kommt aus dem Venture Capital-Sektor. Insgesamt verwalten wir

in diesem Jahr einen Portfoliowert von 312 Mio. EUR, 30 Mio. EUR davon, also ca. 10%, sind Venture Capital-Investments. Aus dem etablierten Mittelstand hatten wir zuletzt etwas weniger Anfragen für Wachstumsfinanzierungen. Das liegt u.a. daran, dass die Unternehmen die letzte Krise gut überstanden haben und die Banken in den letzten zwei Jahren durchaus bereit waren, Kredite zu vergeben. Dennoch entfallen rund 200 Anfragen auf das Segment der Wachstumsfinanzierung.

VC Magazin: Worin sehen Sie für 2012 die größten Chancen und Risiken für die deutsche Venture Capital-Industrie?

Pauli: Zu den größeren Chancen für das nächste Jahr gehören auf jeden Fall die hervorragenden Technologieunternehmen, die in ganz Deutschland an den Start gehen. Darüber hinaus sorgen der High-Tech Gründerfonds oder Bayern Kapital dafür, dass Start-ups die Seed-Phase erfolgreich gestalten können, um anschließend für Investments der VCs interessant zu werden.

Gulder: Zu Risiken für das neue Jahr gehören mögliche Rückschläge durch die Finanz- und Eurokrise. Unternehmenskäufe und damit Exits für die Investoren könnten in einem gesamtwirtschaftlich wieder schwierigeren Umfeld verschoben werden. Börsengänge sind derzeit kaum möglich, das wird sich auch im nächsten Jahr nicht ändern. Die fundamental nicht nachvollziehbaren, hohen Bewertungen von Internetunternehmen wie Facebook oder Groupon strahlen auf die Bewertungsvorstellungen der deutschen Gründerteams von Online-Geschäftsmodellen aus. Hier wird es zu Bewertungsrückschlägen kommen, wenn der erste der hochgelobten Stars Probleme bekommt. Ich sehe durchaus die Gefahr, dass wir in den nächsten Monaten das eine oder andere interessante Projekt aufgrund zu unterschiedlicher Bewertungsvorstellungen nicht werden umsetzen können.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

*dajana.hentschel@vc-magazin.de
mathias.renz@vc-magazin.de*

Zu den Gesprächspartnern

Peter Pauli ist Geschäftsführer, **Dr. Marcus Gulder** ab 2012 Leiter des Bereichs Venture Capital/Innovation der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH mit Sitz in München. Mit einem aktuellen Bestand von rund 500 Portfoliounternehmen gehört die BayBG zu den führenden Beteiligungsgesellschaften in Deutschland. Im Bereich Venture Capital hat die BayBG aktuell rund 30 Mio. EUR in 28 Unternehmen investiert.

Internationale Finanzierungsrunden bringen konkrete Vorteile

Wenn man die Finanzierungen in Deutschland im Venture Capital-Bereich 2011 Revue passieren lässt, fällt der hohe Anteil internationaler Investoren auf. Ein grenzüberschreitendes Konsortium bringt einem Start-up zwei wesentliche Vorteile:

1. die simple Verfügbarkeit von Kapital – die Anzahl lokaler Investoren ist leider zunehmend limitiert, daher ist ein Ausweichen auf Spieler aus z.B. England oder Frankreich zu beobachten;
2. die international ausgerichtete Expansionsstrategie vieler Unternehmen – wenn ein erheblicher Teil des Wachstums aus Märkten außerhalb Deutschlands stammen soll, dann ist es sinnvoll, den Gesellschafterkreis um Investoren aus diesen Ländern zu erweitern.

Lokale Expertise und kulturelles Know-how werden so automatisch erworben und machen eine Auswärtsbegegnung zu einem Heimspiel. Die Investoren helfen mit ihrem Netzwerk zu Kunden, Partnern oder neuen Mitarbeitern und kennen die „Go/No Go Areas“ in ihren Heimmärkten. Nicht zu unterschätzen ist auch die Glaubwürdigkeit, die

man mit einem nationalen Gesellschafter in manchen Ländern gewinnt. Ein internationaler Blickwinkel verringert zudem die Gefahr eines zu regionalen Horizons, z.B. bei Wettbewerbsdruck, der sich im Ausland aufbaut.

Viele Fonds haben deutsche oder deutschsprachige Mitarbeiter, meist wird aber die Kommunikation auf Englisch geführt: Verträge, Dokumente, Reportings, E-Mails etc. werden auf Englisch verfasst und Gespräche und Meetings auf Englisch abgehalten – für viele selbstverständlich, für manche aber eine hohe Hürde. Auch müssen die unterschiedlichen Kommunikationsstile und kulturelle Prägungen berücksichtigt werden. Die konkreten Vorteile werden bei Gesprächen mit international finanzierten Unternehmen schnell deutlich. Einfach zum Telefonhörer greifen!



BERNHARD SCHMID
PARTNER
XANGE PRIVATE EQUITY
WWW.XANGE.FR

Anzeige



Mehr Menschlichkeit für Tiere



Nachhaltigkeit auch als eigener Anspruch

Teil 121: Climate Change Capital Private Equity

Fortschreitende Erderwärmung, Verschmutzung und Ressourcenausbeutung bewegen auch das Team von Climate Change Capital Private Equity. Der britische Investor ist davon überzeugt, dass nachhaltige Maßnahmen nur durch Investitionen in Unternehmen mit profitablen Geschäftsmodellen umgesetzt werden können. Gefahndet wird danach in West- und Nordeuropa.

Gründung in der Hochphase

Der Wechsel des Elektroingenieurs Bruno Derungs in den Private Equity-Sektor – und hier speziell das Segment Cleantech – folgte einem gut bekannten Muster: Nach dem Berufseinstieg in der Telekommunikationsbranche schloss sich ein MBA-Studium in den USA an und diesem ein Engagement bei der Unternehmensberatung Bain & Company. „Dort war ich vorrangig für Private Equity-Kunden tätig, bis mich 1999 eine Venture Capital-Gesellschaft abgeworben hat“, blickt Derungs zurück. Die nächste Entwicklungsstufe war dann der Wechsel zu SAM Sustainable Asset Management, von wo er 2005 zu Climate Change Capital wechselte und dort mit Simon Drury und Alex Betts die Beteiligungsgesellschaft unter dem Namen Climate Change Capital Private Equity (CPE) entwickelte. „Unter dem Dach der Holding sind verschiedene Fonds versammelt, die aber jeweils von einem unabhängigen Team verwaltet werden“, sagt Derungs. Ende 2006 waren die Strategie des neuen Fonds und das Team so weit entwickelt, dass offiziell das Fundraising beginnen konnte – genau während der bislang letzten Blütephase der Private Equity-Branche. „Wir haben nur sieben Monate gebraucht, um 200 Mio. EUR einzusammeln. Vor allem unsere zwei frühen



Alex Betts, Bruno Derungs und Simon Drury (v.l.) von Climate Change Capital Private Equity wollen die fortlaufende Erderwärmung bekämpfen – indem sie passende profitable Cleantech-Geschäftsmodelle identifizieren und finanzieren.

Cornerstone-Investoren Alpinvest und Robeco haben den Prozess erleichtert“, freut sich Derungs. Überhaupt sind er und seine Mitstreiter sehr zufrieden mit dem Kreis ihrer Kapitalgeber, der sich mehrheitlich aus institutionellen Investoren zusammensetzt, von denen knapp über 50% aus Kontinentaleuropa und der Rest aus Großbritannien stammen. „Besonders in der Krise 2008/2009 war es gut, dass die Institutionellen zu ihren Zusagen standen“, meint Derungs.

Erfahrenes Team mit klarer Zielsetzung

Hilfreich waren im Fundraisingprozess auch die festen Überzeugungen und die klare Positionierung des Gründertrios. „Wir wollen die fortlaufende Erderwärmung bekämpfen. Und das lässt sich nur nachhaltig umsetzen, wenn neben dem Engagement der öffentlichen Hand auch profitable Geschäftsmodelle dazu beitragen, die mit privaten Geldern finanziert werden“, so Derungs. Mit diesem Ansatz grenzt sich CPE damit klar von Greenpeace und Konsorten ab, betont der Schweizer: „Wir wollen über Ideologie hinaus mit Kapital etwas bewegen. Sonst besteht die Gefahr, dass es bei einer einmaligen Aktion bleibt, statt bei einem repetitiven Ansatz.“ Um diesem Anspruch gerecht zu werden, wurde bereits das neunköpfige Investmentteam möglichst breit aufgestellt. Der Erfahrungs-

KURZPROFIL CLIMATE CHANGE CAPITAL PRIVATE EQUITY

• Typ:	Growth Investor
• Standort:	London
• Gründung:	2007
• Zahl der Investment Professionals:	9
• Verwaltetes Volumen:	200 Mio. EUR
• Portfoliounternehmen:	10
• Internet:	www.climatechangecapital.com

schatz deckt knapp über 150 Investments ab, darunter über 40 Cleantech-Deals. In den Zielregionen Westeuropa und Skandinavien sind Dialoge jeweils in der Landessprache möglich: Für Nordeuropa ist ein Däne zuständig, von den beiden Schweizern beherrscht einer Italienisch, es gibt je einen Deutschen und einen Franzosen und dazu vier Briten. „Wir brauchen diese Vielfalt, damit wir die kleinen und mittelständischen Unternehmen intensiv betreuen können“, erklärt Derungs. Die interkulturellen Differenzen, die sich aus der Zusammensetzung ergeben können, sind ihm und seinen Mitstreitern bewusst – und wurden von Anfang an aktiv bekämpft. „Wir haben nur Leute eingestellt, die wir als Ex-Kollegen, von Deals oder aus Aufsichtsräten schon kannten und einschätzen konnten“, sagt Derungs mit Nachdruck.

Profitable Dienstleister bevorzugt

Eine wesentliche Eigenschaft, die jedes Teammitglied bei CPE mitbringen muss, ist die Fähigkeit zu schnellen Analysen – denn jährlich gehen rund 700 Anfragen für ein mögliches Investment ein. „Viele Unternehmen sind noch zu tief im Early Stage-Bereich für uns. Aber im wöchentlichen Screening Report setzen wir uns intensiv mit einer Gesellschaft auseinander“, berichtet Derungs. Wer es in diese Stufe geschafft hat, ist üblicherweise in einem wachsenden Markt mit fertig entwickelten Produkten oder Dienstleistungen tätig, kann kundengetriebene Umsätze verzeichnen und ist profitabel – oder auf dem Weg dahin, was ein eindeutiger Auftragsbestand prognostizieren sollte. Elementar ist dabei immer, dass das Unternehmen über ein profitables Geschäftsmodell zur CO₂-Reduktion beiträgt. Auf die positive Beurteilung eines Reports folgt ein Non-Binding Term Sheet, dem sich oft ein verbindliches Angebot anschließt. Die finale Entscheidung trifft schließlich das Investment Committee, dem die drei Gründer (mit Vetorecht), ein Non-Executive Chairman und ein Vertreter der Muttergesellschaft Climate Change Capital angehören. Im Durchschnitt reckt das Fünfergremium dann dreimal pro Jahr den Daumen nach oben und geht die Beteiligung ein. Dennoch kommt es darauf an, dass es sich auch im Vorfeld um eine Teamentscheidung handelt, unterstreicht Derungs: „Egozentrik und eine Das-ist-mein-Deal-Denkweise wirken sich negativ aus, denn das führt zu einem Gärtchendenken statt einer gemeinsamen soliden Entwicklung.“

Ziel zum Exit: schlank und profitabel

Gerade auf diesen Punkt kommt es Climate Change Capital Private Equity aber an, denn mit einem gesamten Investmentvolumen zwischen 10 und 20 Mio. EUR sollen die Portfoliounternehmen z.B. mittels Buy&Build-Strategien weiterentwickelt werden. „Die untere Grenze bei einem Einstieg sind 5 Mio. EUR, die obere Grenze liegt bei 20

Mio. EUR. Da aber unsere Investoren bei Bedarf Koinvestments eingehen, können wir, falls nötig, auch über unser eigenes Limit investieren“, präzisiert Derungs. Zwischen zehn und zwölf Portfoliounternehmen will CPE betreuen, mehr sind nicht gewünscht, da sonst zu viel Zeit für Treffen von Aufsichts- und Beiräten verloren gehe. „Wir wollen in den üblichen drei bis fünf Jahren Haltezeit die Firmen eng begleiten, sie aktiv bei der Expansion unterstützen und beispielsweise die Unternehmen bei Akquisitionen beraten“, erläutert Derungs. Hinsichtlich der Frage nach möglichen Exit-Kanälen orientiert sich CPE nach den Möglichkeiten. In Europa bieten sich derzeit kaum Chancen für einen Börsengang, daher kämen nur Trade Sales und Secondary-Transaktionen infrage, so Derungs. Bislang hat noch kein Verkauf eines Portfoliounternehmens stattgefunden, aber für beide Optionen sei die Strategie seiner Gesellschaft

PORTFOLIUNTERNEHMEN (AUSWAHL)		
Name	Sektor	Hauptsitz in
Enecsys	Clean Power	UK
Nualight	Energieeffizienz	Irland
Orège	Wasser	Frankreich
Power Plus Communications	Energieeffizienz	Deutschland

ausgelegt, meint er. Durch den Aufbau von lokalen Champions mittels Buy&Build sei es für strategische Investoren interessant, diese entwickelte Wachstumsplattform zu akquirieren. Andere Finanzinvestoren wiederum würden davon profitieren, dass CPE profitabel wachsende Unternehmen als sogenannte Asset Light Companies entwickelt. „Während kapitalintensive Geschäfte unter Finanzinvestoren meist wenig beliebt sind, lassen sich solche Unternehmen schnell an neue Marktbedingungen anpassen“, unterstreicht Derungs.

Ausblick

Einige Unternehmen werden für Exits in den kommenden zwölf bis 18 Monaten vorbereitet. Zusätzlich seien noch zwei Investments in den nächsten zwei bis drei Quartalen möglich, blickt Derungs in die Zukunft. In einer Sache hat er fest umrissene Absichten: „Wir wollen wahrscheinlich nächsten Sommer in das Fundraising für den neuen Fonds einsteigen, mit einer den Marktentwicklungen angepassten Strategie, welche sich mehr auf Wachstumskapital für reifere kleine und mittelständische Unternehmen sowie auf Buyouts ausrichtet.“ Für Cleantech-Unternehmen in West- und Nordeuropa sind das positive Pläne, denn das angestrebte Volumen soll deutlich über dem bisherigen Fonds liegen, sodass sich die Summe pro Deal auf 15 bis 25 Mio. EUR erhöht. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Finanzinvestoren in M&A-Auktionen

Derzeit entbehrlich oder durchaus sinnvoll?

Angesichts der Turbulenzen an den Finanzmärkten fragen sich einige Unternehmensverkäufer derzeit, ob es überhaupt noch sinnvoll ist, Finanzinvestoren als potenzielle Erwerber in M&A-Auktionen einzubinden. Sie gehen davon aus, dass Finanzinvestoren aufgrund von Schwierigkeiten bei der Akquisitionsfinanzierung kaum noch attraktive Kaufpreise bieten können. Manche Verkäufer verzichten auch auf die Ansprache von Finanzinvestoren aufgrund negativer Erfahrungen in bestimmten Branchen (z.B. Insolvenzen von Automobilzulieferern in Private Equity-Besitz). Während der Anteil der Unternehmen in Europa, die an Finanzinvestoren verkauft wurden, im zweiten Halbjahr 2007 noch rund 21% der gesamten verkauften Unternehmen betrug, ist er im zweiten Halbjahr 2011 auf 14% gesunken.

Finanzierung neu definiert

Der rückläufige M&A-Anteil der Finanzinvestoren beruht neben einem reduzierten Angebot an operativ attraktiven Verkaufsunternehmen vor allem auf erschwerten Finanzierungsbedingungen. Größere Transaktionen (über 300 Mio. EUR) sind für Finanzinvestoren derzeit äußerst schwer fremdfinanzierbar. Für kleine und mittelgroße Transaktionen hingegen ist zumeist noch genug Fremdkapital verfügbar – das Arrangieren dauert indes länger, und es sind mehr Banken einzubinden. Reichte 2007 noch eine Bank, sind heute oft drei bis sechs Banken erforderlich, um eine Akquisition zu finanzieren. Für gut

aufgestellte, mittelgroße Verkaufsunternehmen wird es auch in den kommenden Monaten Akquisitionsfinanzierungen geben. Das Interesse von Finanzinvestoren an solchen Unternehmen wird entsprechend steigen, da das größere Transaktionssegment für sie nahezu ausfällt. Einige Finanzinvestoren stehen nach längerer Zeit der Kaufzurückhaltung auch unter Druck, Transaktionsabschlüsse zu melden, was das Interesse an mittelgroßen Unternehmen ebenfalls beleben wird.

Alternativen zur Bankfinanzierung

Zur Kompensation von Fremdkapital setzen Finanzinvestoren wieder verstärkt Eigenmittel ein oder finanzieren zumindest vorübergehend „All Equity“. Vereinzelt nutzen sie auch Mittel aus eigens aufgelegten Debt Funds. Überdies gewinnen Verkäufendarlehen oder -beteiligungen, die auch für Verkäufer attraktiv sein können, als Finanzierungsbausteine an Bedeutung. Diverse Experten rechnen zudem mit einer Belebung des Finanzierungsumfelds im Laufe des Jahres 2012.

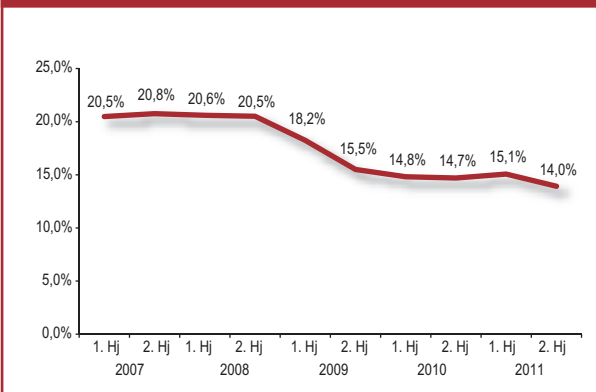
Gute Gründe

Die Einbindung von Finanzinvestoren in M&A-Auktionen kann sinnvoll sein, wenn der Verkauf an Wettbewerber aus Vertraulichkeits- oder sonstigen Gründen nicht gewünscht ist, kartellrechtliche Hindernisse bestehen oder wenn es wenige zahlungskräftige bzw. wenige erwerbsinteressierte strategische Investoren gibt. Aufgrund der hohen Unsicherheit an den Märkten halten sich selbst einige zahlungskräftige strategische Investoren derzeit bei Akquisitionen zurück. Wünschen Verkäufer eine signifikante Rest-/Rückbeteiligung, können dies häufig nur Finanzinvestoren bieten. Präferieren Verkäufer eine schnelle Transaktion, sind Finanzinvestoren als professionelle Firmenkäufer oft im Vorteil gegenüber ausländischen oder stark arbeitsteilig organisierten strategischen Investoren, deren Entscheidungsprozesse in der Regel komplexer und zeitaufwendiger sind.

Weniger „Ob?“ – mehr „Wie?“

Mit Ausnahme von großvolumigen Transaktionen, für die es kaum Akquisitionsfinanzierung gibt, Projekten mit bekanntermaßen hohem Erwerbsinteresse von Strategen

ANTEIL DER VERKÄUFE AN FINANZINVESTOREN AN DEN GESAMTEN UNTERNEHMENSVERKÄUFEN IN EUROPA



Quelle: FactSet, per 1.12.2011

oder Situationen, in denen unüberwindbare (gegebenenfalls irrationale) Ressentiments gegenüber Finanzinvestoren bestehen, bietet sich auch derzeit in der Regel die Einbeziehung von Finanzinvestoren in M&A-Auktionen an. Hierbei sollten Verkäufer einige Regeln beachten. Dazu zählt zunächst die Beauftragung eines M&A-Beraters, der potenzielle Finanzinvestoren nach Kriterien wie Finanzkraft, Abschlusssicherheit, Verhalten in M&A-Auktionen, Investitionsdruck, Branchen-Know-how und Unterstützung von Wachstumsstrategien ausführlich analysiert und eine Liste geeigneter Kandidaten für die Investorenansprache erstellt. Ebenso erarbeitet der M&A-Berater eine Liste mit finanzierenden Banken, die für das Verkaufsprojekt infrage kommen. Die Ansprache der Investoren und Banken sollte auf Basis einer detaillierten Unternehmensdokumentation erfolgen, die eine zügige Investitions- bzw. Finanzierungsentscheidung ermöglicht. Hierzu zählen neben einem Information Package/Memorandum des M&A-Beraters ausführliche Financial, Legal, Tax und Commercial Vendor Due Diligence-Reports bzw. Fact Books.

Banken frühzeitig ins Boot holen

Ferner empfiehlt sich, dass der M&A-Berater vor der Investorenansprache im Rahmen eines „Bank Sounding“ potenzielle finanzierende Banken auf den Verkaufsprozess vorbereitet, Verständnisfragen klärt und einen engeren Kreis interessierter Banken vorab ermittelt. Diese Banken können später gezielt mit geeigneten Finanzinvestoren zusammengebracht werden. Vor Versand des Information Package bietet es sich an, die Akquisitionsmöglichkeit mit ein bis drei Finanzinvestoren auf Basis eines anonymisierten Kurzprofils persönlich durchzusprechen, um den Grad des Erwerbsinteresses auszuloten und die Investmentstory zu verfeinern. Im Auktionsprozess sind Abgabefristen so zu setzen, dass sie den Entscheidungsprozessen der finanzierenden Banken angemessen Rechnung tragen.

Durch M&A-Versicherungen (W&I Insurance) können Angebote von Finanzinvestoren noch attraktiver gestaltet werden. Verkäufer können dies nutzen, indem sie in der fortgeschrittenen Auktionsphase ein Angebot einer Versicherung für eine käuferseitige Police einholen, welches Erwerbsinteressenten zugeleitet wird. Durch die Versicherung sinkt das Haftungsrisiko des Verkäufers, was sich positiv auf den erwarteten Nettoverkaufserlös auswirkt.

Fazit:

Das Marktumfeld erfordert es, deutlich zu kommunizieren, was Finanzinvestoren in den nächsten Monaten trotz widriger Rahmenbedingungen leisten können. Neben intensiver Öffentlichkeitsarbeit und Marketingmaßnahmen seitens der Finanzinvestoren und deren Bundesverbands sind hier insbesondere M&A-Berater gefragt, die einen engen Dialog mit Verkaufsinteressenten führen und als Multiplikator dienen können. ■

Zum Autor



Dr. Ronald Weihe ist Managing Director der Berenberg Bank und dort zuständig für die Transaktionsberatung. Er berät Finanzinvestoren und Unternehmen aus diversen Branchen bei Private und Public M&A-Projekten.

Anzeige

WERDEN SIE TEAMPLAYER.



Mit **ÄRZTE OHNE GRENZEN** helfen Sie Menschen in Not. Schnell, unkompliziert und in rund 60 Ländern weltweit. Unsere Teams arbeiten oft in Konfliktgebieten – selbst unter schwierigsten Bedingungen. Ein Einsatz, der sich lohnt: www.aerzte-ohne-grenzen.de/mitarbeiten

Bitte schicken Sie mir unverbindlich

- ☐ Informationen zur Mitarbeit im Projekt
- ☐ Allgemeine Informationen über **ÄRZTE OHNE GRENZEN**
- ☐ Informationen zu Spendenmöglichkeiten

Name

Anschrift

E-Mail

ÄRZTE OHNE GRENZEN e.V. • Am Köllnischen Park 1 • 10179 Berlin

Spendenkonto 97 097
Bank für Sozialwirtschaft
BLZ 370 205 00



11104989

Indien – David oder Goliath?

Zum Autor



Dr. Hans Bethge ist geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH. Das Unternehmen mit Standorten in Hamburg und Stuttgart berät Mandanten im gehobenen Mittelstand und ist deutscher Partner der weltweit größten Organisation unabhängiger Beratungsunternehmen M&A International Inc.

LH 764 setzt kurz nach Mitternacht auf dem Flughafen von Mumbai auf. Die Maschine rollt durch eine schier endlose wilde Unordnung bestehend aus Flugcontainern und schrottreifen Fahrzeugen. Hinter dem Zaun der Flughafenbegrenzung türmen sich undefinierbar geschichtete Müllhalden, die offenbar Menschen als Behausung dienen. Nach Verlassen des Flughafens bahnt man sich nachts bei 28 Grad durch eine laute Menschenmenge den Weg zu einem Taxi. In einem endlosen Verkehrsstrom, unter permanentem Gebrauch akustischer Warnsignale, geht es ins Hotel. Die Bürgersteige sind voll von schlafenden, unterernährt wirkenden Menschenleibern. Der Eindruck einer Megapolis der dritten Welt, mit ca. 25 Millionen Einwohnern ein Riese unter den Städten, hinterlässt Beklemmung. Am nächsten Tag geht es mit dem PKW rund 100 km ins Landesinnere. Für die Strecke benötigt man gut vier Stunden. Nicht etwa wegen der Verkehrsdichte, sondern aufgrund der ausgewaschenen Fahrbahnen mit einer durchschnittlichen Schlaglochtiefe von 25 bis 30 cm. Ohne Geländefahrzeug ist ein Durchkommen unmöglich. Indien, ein Zwerg der Infrastruktur. Wie will dieses Land antreten, wirtschaftlich mit den Riesen mitzuhalten?

Vor vorschnellen Urteilen sei jedoch gewarnt. Dies zeigt das Beispiel des kleinen Anbieters von Textilfarben, Kiri

Dyes, der sich mit ca. 45 Mio. EUR Umsatz anschickte, Weltmarktführer zu werden. Nicht etwa durch organisches Wachstum, sondern durch eine Akquisition des in Frankfurt sitzenden Weltmarktführers Dystar. Das Unternehmen war durch Verschmelzung der einschlägigen Aktivitäten von Bayer, BASF und Höchst entstanden und fristete als ungeliebter Exot im Portfolio des US-Investors Platinum ein kränkendes Dasein. Weder von den Eigentümern noch von den Banken und zu einem späteren Zeitpunkt auch nicht von den Insolvenzverwaltern wurde Kiri Dyes ernst genommen. Doch nach ca. sechs Monaten beharrlicher Verhandlungen war es mit Unterstützung der State Bank of India gelungen, sämtliche Wettbewerber aus dem Feld zu schlagen. Ein vermeintlicher Zwerg hatte einen zwanzigfach größeren Riesen an die Kette gelegt und unter seine Kontrolle gebracht. Wer ist nun hier David, wer Goliath?

Indien hat die große Chance, Kraft seines Marktpotenzials, aber auch durch einen unbändigen Willen zu wachsen. Dies unterstreicht unter anderem die Studie „Die Welt im Jahre 2050“ der Bank HSBC, die das Schwellenland Indien künftig als drittgrößte Volkswirtschaft der Erde sieht. Das Interesse indischer strategischer Investoren am Kauf von europäischen Unternehmen wächst rapide. Es sind nicht allein Unternehmen wie Mittal oder die Tata Group angetreten, den Weltmarkt zu erobern. Vielmehr gibt es eine Vielzahl häufig familiengeführter Unternehmen, denen es nicht an Selbstbewusstsein fehlt, Visionen zu entwickeln, die uns zunächst lächeln lassen. Aber Hochmut kommt bekanntlich vor dem Fall.

Chancen bieten aber auch Übernahmen von indischen Unternehmen, die in vielen Branchen bis zu 100% möglich sind. Indien bietet trotz aller infrastrukturellen Probleme einen hervorragenden Produktionsstandort mit weltweit konkurrenzfähigen Lohnkosten sowie ein großes Potenzial an bestens ausgebildeten Fachkräften. In den vergangenen Jahren sind die Inbound-Transaktionen auf ein Rekordniveau gestiegen. Der Akquisitionsprozess stellt hierbei die geringste Hürde dar. Die Professionalität ist in jeder Hinsicht gegeben. Probleme ergeben sich meist erst später im Betrieb des Unternehmens und bei der Integration in bestehende Strukturen. Wie auf der Straße ist auch hier viel Geduld gefragt. ■



Helfen Sie Kindern in Not mit einem außergewöhnlichen Geschenk.

Mit dem Wunschzettel von Save the Children.

In den ärmsten Ländern der Welt kann ein Yak mit seiner nahrhaften Milch zur Lebensgrundlage für eine ganze Familie werden. Erfüllen Sie notleidenden Kindern diesen oder einen anderen Wunsch - und machen Sie Ihre Spende zu einem Weihnachtsgeschenk für Ihre Freunde:
www.savethechildren.de/wunschzettel



Save the Children

Neues Interesse, aber große Unsicherheit

Investoren werden 2012 hohe Ansprüche stellen

Ein erfolgreiches erstes Halbjahr mit guten Platzierungszahlen, viel Verunsicherung in der zweiten Jahreshälfte – das Jahr 2011 hielt für Anbieter von Private Equity-Dachfonds Aufschwünge und Rückschläge bereit. Insgesamt hat sich die Stimmung bei institutionellen Investoren und Privatanlegern verbessert. Gerade vor dem Hintergrund der Eurokrise wächst das Interesse an der Assetklasse.

Neue Investoren, langfristige Strategien

Private Equity-Dachfonds haben bei institutionellen Investoren zuletzt wieder Boden gutgemacht. Insgesamt 11,3 Mrd. USD konnten Private Equity-Dachfonds weltweit laut Datenanbieter Preqin von Januar bis November 2011 bei Pensionsfonds, Versicherungen etc. einsammeln. Von dem Spitzenwert von 60,2 Mrd. USD im Jahr 2007 ist dieses Ergebnis zwar noch weit entfernt, doch die Investoren scheinen sich wieder nachhaltig für Investments in Private Equity-Dachfonds zu interessieren: Laut Preqin geben 78% von 150 befragten Limited Partnern an, innerhalb der nächsten drei Jahre mit weiteren Commitments in Fund of Funds zu planen bzw. darüber nachzudenken. Offenbar entscheiden sich auch zunehmend Neuinvestoren für die Assetklasse. „2011 war das Interesse von Investoren an Private Equity-Engagements viel konkreter als in den Vorjahren.

Einige haben an neuen Private Equity-Strategien gearbeitet und diese mit uns umgesetzt“, berichtet Dr. Rainer Ender, Managing Director des Schweizer Dachfondsmanagers Adveq Management. Diesen Zulauf konnte offenbar auch die Verunsicherung durch die Eurokrise nicht stoppen: „Unsere Kunden sind daran interessiert, ihre Private Equity-Strategien langfristig umzusetzen. Da konnte auch die unsichere Lage an den Börsen im dritten Quartal die Nachfrage kaum bremsen“, sagt Ender. Die langfristige Orientierung von Private Equity-Anlagen über Konjunkturzyklen hinweg stelle für Investoren derzeit einen Pluspunkt dar.

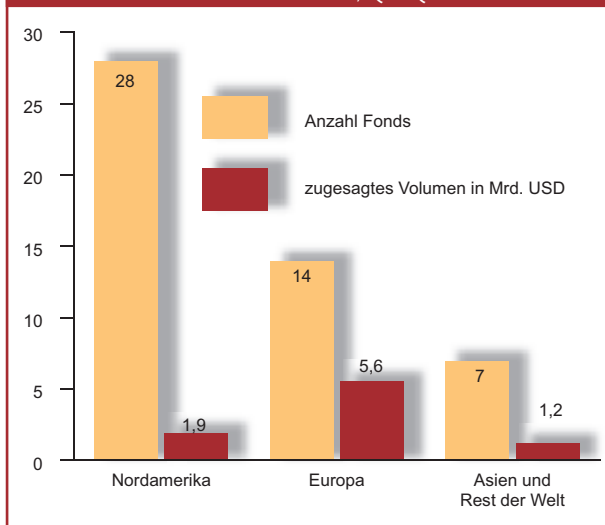
Mehr Home-Bias

Dennoch scheint es derzeit nicht leicht zu sein, Kapital von institutionellen Investoren einzuwerben. Bis zu einem First Closing vergehen mitunter lange Zeiträume von über einem Jahr. 49% der von Preqin regelmäßig befragten Dachfondsmanager geben an, dass sich die Fundraising-Dauer im Vergleich zur Situation vor zwölf Monaten noch einmal verlängert hat. Limited Partner schauen sehr genau hin und stellen hohe Anforderungen an Managementteams. „Kunden wollen heute konkrete Produkte sehen, die sich bereits in der Umsetzung befinden“, sagt Ender und erläutert: „Fonds, die irgendwann in einigen Monaten ihre Geschäftstätigkeit aufnehmen wollen, werden nicht gezeichnet. Das Kapital muss schnell investiert werden, damit sich rasch Erfolge abzeichnen – das erwarten die Investoren.“ Was Ender außerdem beobachtet, ist die Tendenz einiger Institutioneller, verstärkt auf ihren Heimatmarkt zu setzen und Investments außerhalb zu scheuen. „Viele Investoren weltweit haben wieder mehr Home-Bias“, berichtet Ender. „Sowohl in Europa als auch in den USA fühlt man sich mit Investitionen im eigenen Heimatgebiet am wohlsten. Das ist der derzeitigen Unsicherheit auf den Märkten geschuldet“, so der Dachfondsmanager.

Kleine Buyouts mit großen Chancen

In den ersten drei Quartalen dieses Jahres sammelten laut Preqin Dachfonds mit Investitionsfokus auf Nordamerika 5,6 Mrd. USD ein, 1,9 Mrd. USD entfielen auf Fonds mit Europa-Strategie. 63% der Private Equity Fund of Funds, die sich laut Preqin aktuell im Fundraising befinden, planen Investments in Buyout-Fonds. Adveq setzt Ender zufolge in diesem Bereich auf kleinere Tickets: „Im Large Buyout-Bereich ist sehr viel Kapital vorhanden, weil die zu großen Zielfonds, die vor der Finanzkrise geschlossen wurden,

FUNDRAISING VON PRIVATE EQUITY-DACHFONDS WELTWEIT
NACH REGIONALEM SCHWERPUNKT, Q1–Q3 2011



Quelle: Preqin

ihr Kapital immer noch nicht vollständig investiert haben. Bei kleinen Buyouts hingegen war die Deal-Aktivität auch während der Krise robust, das Fundraising schrumpfte jedoch signifikant. Hier sehen wir heute eine Unterkapazität und somit gute Chancen“, erklärt Ender.

Privatanleger seit August zögerlicher

In Deutschland mussten Private Equity-Fonds im dritten Quartal 2011 eine deutliche Verlangsamung ihres Fundraisings hinnehmen: Konnten im ersten Quartal des Jahres 28,6 Mio. EUR und im zweiten Quartal sogar 57,1 Mio. EUR platziert werden, weist die Statistik des Verbands Geschlossene Fonds (VGF) für das dritte Quartal nur noch 14 Mio. EUR aus. Hier hat sich laut VGF die Eurokrise niedergeschlagen, die ab August das Investmentklima über alle Anlageklassen hinweg getrübt habe. Die Zögerlichkeit der Anleger im zweiten Halbjahr spürten auch deutsche Anbieter von Private Equity-Dachfonds, die im Retail-Markt tätig sind. „Das Jahr 2011 war zweigeteilt: Ein Großteil des Gesamtvolumens, das wir seit Januar eingeworben haben, floss uns im ersten Halbjahr zu. Seit Mitte August hat sich das Geschäft dem allgemeinen Markttrend folgend etwas abgeschwächt“, zieht Christian Brezina Bilanz, Leiter Fondsmanagement Private Equity beim Sachwerte-Spezialisten Wealth Management Capital Holding GmbH (WealthCap).

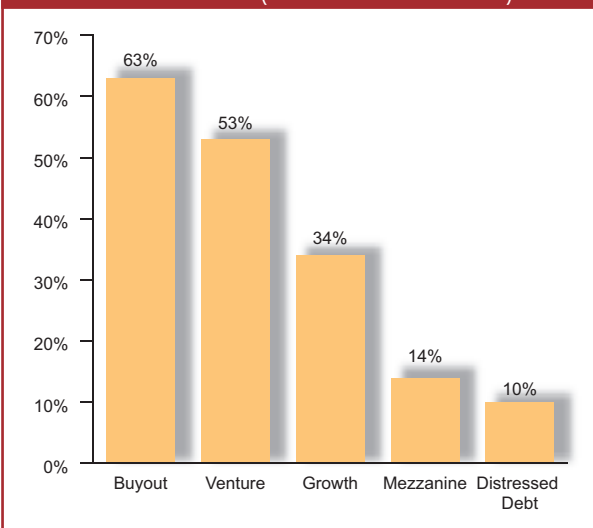
Ausschüttungen als Vertriebsargument

Die Unicredit-Tochter war 2011 im Privatanlegerbereich einer der aktivsten deutschen Anbieter und brachte gleich zwei Dachfondsprodukte auf den Weg: Der Fonds WealthCap Private Equity 13/14 bietet eine Publikums- und eine Private Placement-Tranche und plant Investments in europäische Buyout-Fonds, während der erst vor einigen Wochen aufgelegte und ähnlich konstruierte WealthCap Private Equity 15/16 den Schwerpunkt auf amerikanische Buyout-Zielfonds legt. „Es war eine bewusste Entscheidung, beide Produkte mit zeitlicher Überschneidung anzubieten. Der Anleger hat dadurch die Wahl, ob er in Euro oder Dollar investieren möchte – das ist im Moment für viele Kunden ein wichtiges Thema“, erklärt Brezina. Auch im Retail-Markt stellen die Kunden derzeit hohe Anforderungen, beobachtet er. „Unserem Vertrieb hat es in diesem Jahr sehr geholfen, dass wir einen Track Record und eine gute Performance aufweisen konnten. Wir haben auch in den vergangenen Jahren konstant Ausschüttungen geleistet, bis zum Jahresende werden wir 50 Mio. EUR an die Anleger zurückgeführt haben – das schafft Vertrauen“, ist sich Brezina sicher. Laut eigenen Angaben hat WealthCap in den ersten drei Quartalen 2011 85 Mio. EUR platziert.

„Assetklasse hat sich bewährt“

Ähnlich erfolgreich war die RWB AG: Der Private Equity-Spezialist erreichte von Januar bis September 2011 ein Platzierungsvolumen von 84 Mio. EUR. Die Großprojekte für 2012 hat das Emissionshaus bereits gestartet: Im vier-

ALLOKATIONSSCHWERPUNKTE DERZEIT IM FUNDRAISING STEHENDER DACHFONDS (STAND: NOVEMBER 2011)



Quelle: Preqin

ten Quartal 2011 launchte RWB gleich vier Dachfonds, von denen einer global investiert (Global Market V) und drei sich auf bestimmte Regionen konzentrieren (Special Market Funds Asia I, Germany III und China IV). Der Fondsinitiator BVT bietet derzeit den Global Fund IX zur Zeichnung an und rechnet mit einem guten Ergebnis, „wenn auch Spitzenenergebnisse wie auf Vorkrisenniveau derzeit aufgrund der unsicheren Marktlage nicht möglich sein werden“, wie Geschäftsführer Robert List sagt. Trotz des herausfordernden Umfelds sieht er gute Chancen für die Anlageklasse Private Equity gerade bei Privatanlegern im Dachfondsbereich: „Der Rückblick auf die Ausschüttungen und die Fondsentwicklungen der vergangenen zehn Jahre bestärkt uns in der Überzeugung, dass Private Equity-Dachfonds für Privatanleger ihre Bewährungsprobe bestanden haben. Das Dachfonds-Konzept hat sich bewährt, weil es das Anlagerisiko minimiert“, ist List überzeugt. Private Equity-Anlagen sollten gerade in Krisenzeiten immer Teil eines gut diversifizierten Portfolios sein. Im Moment sei der Zeitpunkt zur Anlage besonders günstig, weil Übertreibungen wie zu Vorkrisenzeiten nicht stattfänden.

Fazit

Sowohl institutionelle als auch private Anleger haben 2011 neues Vertrauen in die Anlageklasse Private Equity gefasst. Dachfondsanbieter bewegten sich in einem positiveren Marktumfeld. Dennoch dürfte gerade das Fundraising 2012 weiter eine Herausforderung darstellen: Die Investoren bleiben vor dem Hintergrund der ungelösten Eurokrise zurückhaltend und stellen hohe Ansprüche an Transparenz und Qualität der Fondsinitiatoren. ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Zahlreiche Neuregelungen für Emittenten

Ausblick 2012 auf das Aufsichtsrecht für Private Equity-Fonds

Das Jahr 2012 verspricht auch für geschlossene Private Equity-Fonds im Retail-Vertrieb ein spannendes Jahr zu werden. Es wird zu wesentlichen Veränderungen kommen, die das Prospektrecht und den öffentlichen Vertrieb der Fonds an Retail-Investoren betreffen.

Das neue Vermögensanlagengesetz

Der Gesetzgeber wird nach mehrjähriger Erfahrung in der Prospektprüfung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) einige Mängel im Prospektrecht durch das neue Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) beseitigen. Mit dem Inkrafttreten ist zum 1. Juni 2012 zu rechnen, sofern die Verkündung des Gesetzes noch im Dezember 2011 erfolgt. Die neuen Regelungen beinhalten eine Angleichung an die Bestimmungen des Wertpapieraufsichtsrechts mit dem Ziel der Stärkung des Anlegerschutzes. Hierzu werden Anforderungen an die Verkaufsprospekte für ein öffentliches Angebot von Vermögensanlagen (z.B. geschlossener Private Equity-Fonds) verschärft. Im Folgenden wird auf eine Auswahl an Änderungen eingegangen:

• Mehr Befugnisse der BaFin

Die Prüfung der BaFin wird nunmehr auf die Vollständigkeit der gesetzlichen Mindestangaben einschließlich ihrer Kohärenz und Verständlichkeit ausgedehnt. In der Praxis dürften sich daraus jedoch nur marginale Änderungen ergeben, da weiterhin nicht inhaltlich geprüft wird. Bedeutend ist hingegen, dass ein im Verlauf des öffentlichen Angebots zu erstellender Nachtrag zum Prospekt nun auch der Prüfung und Billigung durch die BaFin unterworfen wird (§ 11 VermAnlG). Die Prüfungsfrist kann bereits durch den Bedarf ergänzender Informationen neu ausgelöst werden, was die Marktzulassung von neuen geschlossenen Private Equity-Fonds deutlich verlängern dürfte. Die anschließende Veröffentlichung der Verkaufsprospekte erfolgt nicht mehr im Börsenpflichtblatt, sondern im elektronischen Bundesanzeiger.

• Das Vermögensanlagen-Informationsblatt

Die Anbieter werden zur Erstellung eines Vermögensanlagen-Informationsblatts (VIB) verpflichtet. Die BaFin dient für das VIB als Hinterlegungsstelle, eine Prüfung oder Billigung erfolgt nicht. Das VIB soll dem Publikum einen schnellen Vergleich von Anlageangeboten ermöglichen.

Schwierig werden dürfte insbesondere die geforderte Übereinstimmung mit dem Verkaufsprospekt gemäß § 13 Abs. 4 VermAnlG und die rechtssichere Gestaltung der Blätter aufgrund der inhaltlichen Vorgaben zur Aufnahme aller wesentlichen Informationen und der gesetzlich vorgeschriebenen Kürze. Zudem reicht der BaFin schon ein nicht hinterlegtes VIB, um die Veröffentlichung des Verkaufsprospektes zu untersagen.

• Neue Haftungsregeln

Die Haftungsregelungen werden erweitert, die Verjährungsfrist deutlich verlängert. Ansprüche wegen fehlerhafter oder fehlender Verkaufsprospekte können zukünftig bis zu zwei Jahre (früher sechs Monate) nach dem ersten öffentlichen Angebot im Inland geltend gemacht werden. Zusätzlich wird gemäß § 22 VermAnlG eine Haftung für unrichtige VIB eingeführt. Neben der Unrichtigkeit der Angaben im Vermögensanlagen-Informationsblatt reicht bereits ein formeller Mangel wie eine Irreführung oder mangelnde Übereinstimmung im Hinblick auf die Angaben des Verkaufsprospektes aus, um eine Haftung zu begründen.

• Anpassung der Prospekte

Der Inhalt der Verkaufsprospekte erfährt ebenso Änderungen. So sind beispielsweise zukünftig der Hinweis auf die Verjährung von Prospekthaftungsansprüchen, die Liquiditäts-, Fremdkapitaleinsatz- und Fremdfinanzierungsrisiken des Anteils obligatorisch. Erweitert wurden die Angaben bezüglich der handelnden Personen, um mögliche Interessenkonflikte aufzudecken. Überarbeitet wurde der Begriff des Anlageobjekts, wodurch nunmehr eine „Durchschau“ auf den eigentlichen Anlagegegenstand unabhängig von den „zwischengeschalteten“ Beteiligungsebenen ermöglicht wird. Emittenten müssen zudem einen Jahresabschluss und Lagebericht mit einem gesetzlich konkretisierten Inhalt aufstellen, prüfen lassen und offenlegen.

Vertrieb kommt unter Aufsicht

Aber auch der Vertrieb geschlossener Fonds steht zukünftig unter Aufsicht. Dies ändert insbesondere das Umfeld für selbstständige Finanzanlagenvermittler. Die bisherige Regelung setzte für den Vertrieb bestimmter Beteiligungen, wie geschlossene Fonds, lediglich Zuverlässigkeit



Chance 2012

Zukunft selbst gestalten!



Schwerpunkte:

- ✓ Berufsorientierung
- ✓ Studium
- ✓ Weiterbildung
- ✓ Fachkräftegewinnung
- ✓ Personalvermittlung
- ✓ Gründerberatung

HALLE MESSE 27. – 29. Januar

Freitag 9–17 Uhr

Samstag/Sonntag 10–17 Uhr

☺ IHRE FREUNDLICHE MESSE

HALLE MESSE GmbH

Messestraße 10

06116 Halle (Saale)

Telefon 0345 68290

chance.halle-messe.de



und geordnete Vermögensverhältnisse voraus. Nun sind für die Vertriebserlaubnis verschiedene Voraussetzungen definiert, wie etwa Nachweise der Sachkunde, einer Berufshaftpflicht und der Zuverlässigkeit. Die Sicherstellung eines hohen Anlegerschutzniveaus soll durch die Ausweitung der Informations-, Beratungs- und Dokumentationspflichten in Anlehnung an die Bestimmungen des sechsten Abschnittes des Wertpapierhandelsgesetzes erreicht werden.

Fazit:

Die regulatorischen Änderungen bei geschlossenen Private Equity-Fonds für Retail-Investoren führen 2012 zu zahlreichen Neuregelungen – konkret bei Fondsprospekten, Nachträgen, Prüfverfahren, VIB, Vertrieb und Haftung. Insofern ist es für Emittenten und Vertrieb höchste Zeit, sich auf die neuen Regeln einzustellen. Zudem steht mit der Umsetzung der am 21. Juli 2011 in Kraft getretenen AIFM-Richtlinie schon die nächste Regulierungshürde für geschlossene Private Equity-Fonds parat. ■

Zu den Autoren



Prof. Dr. Lars Jäger (li.) ist Professor für Investition und Finanzierung an der Fachhochschule Worms. **Gero Maas**, LL.M., ist Leiter des Rechnungsprüfungsamtes der Stadt Greifswald. Beide waren zuvor Referenten bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Bereich Wertpapieraufsicht.

„Der Trend zu alternativen Assetklassen wird anhalten“

Interview mit Andreas Schmidt, Managing Director, DB Private Equity GmbH

Als das VentureCapital Magazin zuletzt im Februar 2010 ein Interview mit Andreas Schmidt veröffentlichte, war er noch Partner von Sal. Oppenheim Private Equity. Wenige Wochen später wurde sein Team im Zuge der Übernahme der Privatbank durch die Deutsche Bank mit den entsprechenden Einheiten der neuen Konzernmutter fusioniert. Die Zusammenführung der Bereiche ist mittlerweile abgeschlossen, sagt Schmidt heute. Im Interview mit Susanne Gläser berichtet er von der Entwicklung seines Teams, gibt eine Einschätzung der institutionellen Investorenlandschaft und wagt einen Ausblick auf 2012.

VC Magazin: Seit der Verschmelzung der Private Equity-Aktivitäten der Deutschen Bank mit dem Team der Sal. Oppenheim Private Equity Partners zur DB Private Equity sind inzwischen nahezu zwei Jahre vergangen. Wie hat sich die Einheit seither entwickelt?

Schmidt: Die Zusammenführung ist abgeschlossen und sehr gut verlaufen. Wir sind inzwischen ein eingespieltes Team. Nach der Integration 2009 und 2010 konzentrieren wir uns als DB Private Equity seit letztem Jahr vollständig auf das Fundraising neuer Produkte und setzen unsere Investitionsaktivitäten unverändert fort.

VC Magazin: Welche Synergien konnten Sie durch die Fusion heben?

Schmidt: Die DB Private Equity kann durchaus als ein Resultat der Konsolidierung des deutschen Private Equity-Marktes betrachtet werden. Es ist uns gelungen, uns hier als Vorreiter zu positionieren. Kleinere Marktteilnehmer haben es zunehmend schwerer, den Anforderungen der Kunden an Investmentmanager gerecht zu werden – sei es zum Beispiel im Bereich Reporting, im Risikomanagement oder durch den kontinuierlichen Anstieg an Regulierung. Um diese Themen alle adäquat abdecken zu können, braucht ein Fondsmanager eine bestimmte Größe und Expertise – die haben wir durch die Zusammenführung der Einheiten erreicht.

VC Magazin: Wie hat sich Ihr Produktportfolio weiterentwickelt?

Schmidt: Wir haben unsere bisherigen Produktlinien weitergeführt. Unsere Hauptlinie konzentriert sich weiter auf Growth Capital und Buyout-Fonds im Mid Market. Zudem haben wir – als neues Produkt – einen Infrastrukturfonds aufgelegt und führen außerdem unser erfolgreiches Sekundärmarkt-Produkt weiter. So ergänzen wir uns gegenseitig.



Andreas Schmidt

VC Magazin: Auf den Bankensektor werden auch im neuen Jahr immer stärkere Regulierungsvorschriften zukommen. Welche Auswirkungen erwarten Sie dadurch auf Ihr Geschäft?

Schmidt: Banken werden aufgrund der strengeren Vorschriften künftig nur sehr eingeschränkt in die Assetklasse Private Equity investieren können. Wir selbst sind davon allerdings weniger betroffen: Als Dachfondsmanager verwalten wir nahezu ausschließlich Dritt-Kundengelder und nicht das Kapital der Bank, so dass wir keine Einschränkungen unseres Geschäfts von dieser Seite zu befürchten haben. Allerdings werden wir – wie alle anderen Private Equity-Fondsmanager auch – von der AIFM-Richtlinie betroffen sein. Aber Regulierung hat ja nicht nur negative Seiten, sondern im Gegenteil auch positive: Private Equity-Managern wurde in der Vergangenheit oft der Vorwurf gemacht, intransparent zu agieren und aufgrund fehlender Vorschriften zu viele Freiheiten zu haben. Teile der bevorstehenden Regulierung werden Vorwürfen dieser Art entgegenwirken.

VC Magazin: In Deutschland fiel es General Partnern zuletzt schwerer, neue Fonds aufzulegen. Wie beurteilen Sie die Qualität der derzeitigen Angebote an Limited Partnerships in Deutschland?

Schmidt: In den vergangenen Jahren hat sich hierzulande eine starke GP-Landschaft etabliert, die oft auch im internationalen Vergleich bestehen kann. Die Gesamtanzahl an etablierten Playern ist jedoch weniger breit als z.B. in Frankreich oder Großbritannien. Das liegt auch an der Skepsis, die heimische institutionelle Investoren der Assetklasse an sich entgegenbringen. Ein Großteil der

Mittel, die heimische GPs einsammeln, stammt eben aus dem Ausland. Die GPs sind daher gut beraten, sich eine breite internationale Investorenbasis zu erschließen.

VC Magazin: Viele Ihrer Kunden sind institutionelle Investoren. Wie wirkt sich die europäische Schuldenkrise auf ihr Anlageverhalten aus?

Schmidt: Wir stellen zunehmend Interesse auch an Private Equity fest. Wir haben z.B. Kunden im Bereich Versicherungen und Pensionsfonds, die in diesem Jahr begonnen haben, neue Portfolios aufzubauen. Das werten wir als durchaus positives Zeichen. Wir schließen daraus, dass die Investoren vor dem Hintergrund des Renditeschwunds in etablierten Assetklassen vermehrt Anlagen suchen, die zuverlässig Überrenditen erwirtschaften. Dieser Trend zu den sogenannten alternativen Assetklassen wird auch im neuen Jahr anhalten.

VC Magazin: Was werden Ihrer Meinung nach die größten Herausforderungen für die Private Equity-Branche im Jahr 2012 sein?

Schmidt: Das Jahr 2012 wird weiterhin von Unsicherheit am Kapitalmarkt geprägt sein, was auch Konsequenzen

für Private Equity haben wird. Auch die Regulierungsthemen durch AIFM und Solvency II werden das Jahr bestimmen. Wir gehen deshalb davon aus, dass das Fundraising-Umfeld weiterhin schwierig bleiben wird. Dieses Umfeld bietet jedoch hervorragende Investitionschancen für die Fondsmanager, die erfolgreich Kapital eingesammelt haben – sie werden die Gewinner des Jahres 2012 sein.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Andreas Schmidt ist als Managing Director und als Geschäftsführer der DB Private Equity verantwortlich für das globale Private Equity-Dachfondsgeschäft im Primärbereich. Er war bereits in leitender Position bei der ehemaligen CAM Private Equity Consulting und Verwaltungs-GmbH und bei Sal. Oppenheim Private Equity tätig, bevor daraus DB Private Equity entstanden ist.

Dachfonds-News

Akina mit großen Plänen

Private Equity-Schwergewichte kommen nicht nur aus dem angelsächsischen Raum: Mit dem Dachfonds Euro Choice V des Schweizer Anbieters Akina gehört ein Vertreter der DACH-Region zu den fünf größten Fund of Funds, die sich derzeit weltweit im Fundraising befinden. Laut Daten des Branchendienstes Preqin strebt das Management ein Volumen von 720 Mio. EUR an. Die größten Ambitionen hat derzeit der US-Investor HarbourVest Partners mit seinem HarbourVest International VI, der bei 3 Mrd. USD schließen soll.

DIE DERZEIT FÜNF GRÖSSTEN PRIVATE EQUITY-DACHFONDS IM FUNDRAISING

Name	Zielgröße	Anbieter	Sitz
HarbourVest International VI	3 Mrd. USD	HarbourVest Partners	USA
Guochuang Kaiyuan Fund of Funds	10 Mrd. CNY	China Development Bank Capital	China
HarbourVest Partners IX - Buyout	1,5 Mrd. USD	HarbourVest Partners	USA
Morgan Stanley Private Markets Fund V	1,25 Mrd. USD	Morgan Stanley Alternative Investment Partners	USA
Euro Choice V	720 Mio. EUR	Akina	Schweiz

Quelle: Preqin

ATP für beste globale Strategie geehrt

Zum zweiten Mal vergab im November die französische Fachpublikation Leaders League die Private Equity

Exchange Awards. In der Kategorie „Bester institutioneller Investor, globale Strategie“ gewann der Dachfonds-Initiator ATP Private Equity Partners die Auszeichnung. Den Titel „Bester institutioneller Investor, regionale Strategie“ teilten sich die Schweizer Häuser Adveq und Akina. In der Kategorie „Bester Secondary-Fonds 2011“ wurden Axa Private Equity und Coller Capital geehrt. Die Gewinner wurden im Rahmen des Private Equity Exchange-Kongresses in Paris gekürt. Für eine Nominierung müssen die Teilnehmer eine Bewerbung einreichen und werden anschließend in Kategorien wie Wertsteigerung, Investmentstrategie, Fundraising-Erfolg und Beziehungen zu Investoren bewertet.

Partners Group im MSCI Switzerland Index

Der Schweizer Investmentmanager Partners Group ist in den MSCI Switzerland Index aufgenommen worden. Der Aktienindex repräsentiert den Schweizer Aktienmarkt und ist Bestandteil des MSCI World Index (Industrieländer). Damit wird der Index auch im MSCI All Country World Index sowie im MSCI All Country World & Frontier Markets Index berücksichtigt. Die Partners Group ist an der Schweizer Börse SIX notiert und hat eine Marktkapitalisierung von über 4,5 Mrd. CHF. Die Mehrheit der Firma halten die Partner und Mitarbeiter. Bereits seit September ist das Unternehmen Teil des Swiss Small & Mid Cap Index, der die 50 größten börsennotierten Firmen der Schweiz umfasst.

Neues KfW-Programm für Sozialunternehmen

Mit Beginn des kommenden Jahres startet ein neues Förderprogramm der KfW Bankengruppe zur Finanzierung von Sozialunternehmen. Die KfW stellt Firmen, die mit einem innovativen Geschäftsmodell ein gesellschaftliches Problem lösen wollen und dabei explizit auch das Gemeinwohl im Blick haben, Eigenkapital zur Verfügung, um nach den erfolgreichen ersten Schritten eine Expansion anzugehen. Dabei arbeitet die Förderbank mit weiteren Finanzierungspartnern wie Fonds, Business Angels oder Stiftungen zusammen. Deren Engagement kann die KfW künftig in gleicher Höhe und zu gleichen Konditionen im Einzelfall bis zu einem Betrag von 200.000 EUR ergänzen. Mehr Details unter www.kfw.de

Gesamtsieg bei i2b mit E-Book-Software

Insgesamt 353 Teams reichten ihre Ideen beim österreichischen Businessplan-Wettbewerb i2b ein, 16 schafften es ins Finale – und in drei Kategorien wurden jeweils drei Sieger benannt. Als Erstplatzierte setzten sich smart-GIS mit der effizienten Außendienstplanung smartTour

durch, CardSkid. mit E-Book Essentials für Smartphones und BagySue mit einer flexiblen Damenhandtasche. Den Sonderpreis „Ein-Personen-Unternehmen“ erhielt Lgndry, als Gesamtsieger 2011 wurde CardSkid. gekürt.

Mehr Details unter www.i2b.at

SIEGER i2B 2011

Platz	Dienstleistung, Gewerbe, Handel	Technologie	StudentInnen
1	smart-GIS	CardSkid.	BagySue
2	i4space	Homa & Co	Erlauftaler Ökostromhandel
3	Raddepot S&E	Helioz R&D	TempCup

Ideenwettbewerb Leuchtturm ehrt Social Entrepreneurs

Aus 41 Projekten aus den Bereichen Armutsbekämpfung, Gesellschaft und Umwelt wählte eine Jury aus Experten aus Wirtschaft und dem sozialen Bereich die vier Sieger des Ideenwettbewerbs Leuchtturm: Amiravita und sira munich (Kategorie „Gesell-

schaft“), RegioVelo („Umwelt“) und Campus for Change (Sonderpreis „Armutsbekämpfung“). Der Preis wird zweimal jährlich von der Wackstum GmbH ausgelobt und ausgerichtet. Weitere Informationen unter www.wackstum.de

Social Entrepreneurship Akademie öffnet ihre Tore

Die Social Entrepreneurship Akademie ist Ende November offiziell an den Start gegangen: Die Einrichtung fördert junge Unternehmensgründer mit sozialem Hintergrund in ganz Deutschland, unterstützt sie bei der Umsetzung ihrer Projekte und bietet ihnen neben einem Qualifizierungsprogramm ein breites Netzwerk an Kontakten. Als erklärtes Ziel möchte die Akademie zur Anlaufstelle für soziale Projekte in Kombination mit unternehmerischem Handeln werden. Förderer sind u.a. die Investoren Falk Stracheg und Bernd Wendeln, die Social Venture Capital-Gesellschaft BonVenture, die BMW Stiftung Herbert Quandt und die Vodafone Stiftung. Weitere Informationen unter www.seakademie.de

Dieselmedaille und Hans-Sauer-Preis verliehen

Für herausragende wissenschaftliche Leistungen hat das Deutsche Institut für Erfindungswesen Anfang Dezember die Dieselmedaille 2011 verliehen. Für die „Erfolgreichste Innovationsleistung“ wurde Karl Schlecht, Gründer der Putzmeister Unternehmensgruppe, geehrt und für die „Nachhaltigste Innovationsleistung“ Helmut Nägele

und Jürgen Pfitzer, Gründer der Tecnario GmbH. Weitere Kategorien waren „Beste Innovationsförderung“ und „Beste Medienkommunikation“, dazu wurde der Hans-Sauer-Preis vergeben. Die Dieselmedaille ist der älteste Innovationspreis der Welt und wird seit 1952 an Erfinder, die zum Wohle der Gesellschaft beitragen, verliehen.



Die Preisträger 2011
Foto: Deutsches Institut für Erfindungswesen

Gründungszuschuss wird um 74% gekürzt

Der Gründungszuschuss der Bundesregierung wird im Rahmen des „Gesetzes zur Verbesserung der Eingliederungschancen am Arbeitsmarkt“ von bisher 1,8 Mrd. EUR auf 470 Mio. EUR pro Jahr gekürzt. Das hatte der Deutsche Bundestag bereits im Oktober beschlossen, der Bundesrat hatte ein Veto eingelegt – doch im anschließenden Vermittlungsverfahren wurde keine Einigung gefunden. Damit bleibt es bei den beschlossenen Regelungen. Außerdem wird der Rechtsanspruch auf den Gründungszuschuss abgeschafft und stattdessen in eine Ermessensleistung umgewandelt. Mehr Details unter www.bundestag.de

NEWTICKER

+++ **Hamburg** – Beim Webfuture Award 2011 wurde das Internet-Start-up YieldKit als Sieger ausgezeichnet. +++ **Wien** – Dr. Johann Hansmann wurde im Rahmen des jüngsten Business Angel Day als Business Angel of the Year 2011 in Österreich ausgezeichnet. +++ **Berlin** – Die Saperatec GmbH hat als einer von fünf Siegern den Rohstoffeffizienzpreis 2011 erhalten. Das Bielefelder Start-up ist ein Portfoliounternehmen des Gründerfonds Bielefeld-Ostwestfalen. +++ **Eschborn** – Dr. Ute Günther, u.a. Vorstand des Business Angels Netzwerk Deutschland, ist neues Kuratoriumsmitglied des Rationalisierungs- und Innovationszentrums der deutschen Wirtschaft. Das Netzwerk unterstützt kleine und mittlere Unternehmen. +++ **München** – Die Anmeldefrist für den Münchener Businessplan Wettbewerb 2012 endet am 31.1.2012. Anmeldungen unter www.evobis.de +++ **Stuttgart** – Ernst & Young hat die Suche nach dem „Entrepreneur des Jahres 2012“ begonnen. Anmeldungen und Vorschläge können noch bis 31.3.2012 unter www.entrepreneur-des-jahres.de eingereicht werden. +++ **Bonn** – Insgesamt 90 Professuren mit einem Schwerpunkt auf Entrepreneurship gibt es an öffentlichen und privaten Hochschulen in Deutschland, wie der Förderkreis Gründungs-Forschung e. V. (FGF) zusammengetragen hat. Download unter www.fgf-ev.de



Weitere Meldungen unter www.vc-magazin.de > News > Entrepreneurship u.a. über Evobis, Smava und den E'ship Day 2011

Anzeige

O-Saft



Jede Idee verdient eine Chance.

start2grow unterstützt Sie auf Ihrem Weg in die Selbstständigkeit. Wir bieten:

- Netzwerk mit über 600 Coaches
- hohe Geld- und Sachpreise
- kostenfreie Teilnahme

Der Gründungswettbewerb start2grow 2012 # Jetzt anmelden: www.start2grow.de



Eine Initiative des dortmund-project.

Proprietäre Informationen, loyale Kunden

Docugroup: B2B-Informationsplattform für das Baugewerbe

Die Docugroup mit Sitz in München ist 2001 aus dem Zusammenschluss der Schweizer Docu AG, Baumarktforschung Deutschland GmbH und der schwedischen Citymark AB hervorgegangen. Die Unternehmensgruppe, vertreten durch die Docu Group Deutsche Holding GmbH, stellt über ihre Internetplattformen proprietäre Projekt- und Produktinformationen sowie spezifische Fachinformationen für die Baubranche bereit. Zu den Kunden zählen alle Beteiligten der Baubranche, u.a. Bauprodukthersteller, General- und Subunternehmer, Architekten, Fachplaner, aber auch Dienstleister wie Reinigungsfirmen und Versicherungsgesellschaften. Zugang zu den Informationen erhalten sie vornehmlich über Jahresabonnements.

Qualifizierte Daten

„Allein in Deutschland stellen wir im Jahresmittel von ca. 400.000 großen und kleinen Bauprojekten pro Jahr Daten zu jeweils 140.000 relevanten Projekten bereit“, berichtet Peter Schmitz, CEO der Docugroup. „Diese Daten“, so Schmitz weiter, „erheben wir mithilfe von täglich Hunderten Interviews mit Architekten für den deutschen Markt und entsprechend in den Ländern, in denen wir einen Standort haben.“ Dazu zählen neben der DACH-Region Tschechien sowie Skandinavien. Während in vielen Ländern die Primärinformationen nahezu zu 100% verfügbar seien, erläutert Schmitz, ist der Zugang in Deutschland durch den Datenschutz erschwert: „So werden hierzulande zum Beispiel Primäranträge nicht öffentlich zugänglich gemacht.“ Der Wert für die Abonnenten entsteht aber durch die recherchierten Projektdetails und die vielen Updates während der oft monatelangen Projektphasen. Hierbei kommt es besonders darauf an, dass die relevanten Projektentscheider zum für die Abonnenten richtigen Zeitpunkt recherchiert und publiziert werden. Hierbei hilft auch das Docu-Online-Tool „Xplorer“, das sowohl dem Einzelunternehmer als auch umfangreichen Vertriebsmannschaften erlaubt, die eigenen Marktaktivitäten effizient zu gestalten und zu kontrollieren.

KURZPROFIL DOCUGROUP

• Gründungsjahr:	2001
• Unternehmenssitz:	München
• Mitarbeiterzahl:	europaweit > 1.000
• Umsatz 2010:	110 Mio. EUR
• Umsatz 2011 (erwartet):	115 Mio. EUR
• Finanzinvestor:	GMT Communications Partners
• Internet:	www.docugroup.info



Jährlich stellt die Docugroup Daten von 140.000 relevanten Projekten in Deutschland für Bauunternehmen bereit.

Internationaler Investor, erfahrenes Management

Seit 2004 hält GMT Communications Partners, hierzulande u.a. bekannt durch seinen erfolgreichen Exit bei Bigpoint im April 2011, eine qualifizierte Mehrheit an der Unternehmensgruppe. „Das gute Netzwerk von GMT durch seine weiteren Beteiligungen vor allem in Deutschland und Skandinavien war für uns bei der Markterschließung in diesen Ländern von Vorteil“, fasst Schmitz den Nutzen der Zusammenarbeit mit einem international aufgestellten Investor zusammen. Schmitz, der langjährige Erfahrung im Bertelsmann-Konzern besitzt und zuvor das Dienstleistungsgeschäft für arvato USA aufgebaut hat, kam Ende 2005 als Geschäftsführer zur Docugroup, um zusätzliche Management-Erfahrung zur „Start-up-Mentalität“ des Gründerteams hinzuzufügen, erklärt Sebastian Sipp, Principal bei GMT.

Zwei große, viele kleine Umsatzträger

Im Zuge der von GMT begleiteten strategischen Ausrichtung auf anorganisches Wachstum akquirierte Docugroup in den Folgejahren die Docu AIS GmbH, die ein Informationssystem für Architekten betreibt, die DBI GmbH – Deutscher Baustelleninformationsdienst, die infoBau Münster GmbH und die Canis GmbH mit ihrem Online-Portal webvergabe.de für die Ausschreibung und Angebotseinholung von Planungs-, Bau- und Dienstleistungen.

Durch die 2007 vollzogene Akquisition der Springer BauMedien ist die Docugroup darüber hinaus mit den BauMedien Gesellschaften Heinze, ibau und Stiller Informationsmarketing, der Bauverlag BV GmbH und Baunetz Media GmbH auf dem deutschen Markt führend im Bereich der Baufachinformationen. Die Übernahme der Springer BauMedien beinhaltete zudem das Schweizer Baublatt,

die österreichische Bau Data und Fachmedien in Tschechien. Mit den 2009 akquirierten Geschäftsaktivitäten von Reed Business Information komplementierte die Docugroup ihr Kerngeschäft zudem mit dem Geschäftsbereich Projektinformationen in Schweden. In den anderen skandinavischen Ländern Dänemark, Norwegen und Finnland ist die Gesamtpalette von Fachmagazinen, Bauprodukt- und Bauprojektinformationsdiensten übernommen worden. Kürzlich erfolgte die Übernahme von Sverige Bygger und Norge Bygges von der Talentum Gruppe. „Damit konnten wir uns in Skandinavien als Marktführer in allen vier Ländern etablieren. Inzwischen erzielen wir 30% des Gesamtumsatzes in dieser Region“, hebt Schmitz hervor. Das Projektinformationsgeschäft trägt aktuell ca. 50% zum Gesamtumsatz der Docugroup bei, weitere 20 bis 25% werden durch das Produktinformationsgeschäft generiert.

Signifikantes Umsatzwachstum

Im Jahr 2009 hat Docugroup überdies die febis Service GmbH übernommen und ergänzte damit ihren Servicebereich um Informationen zu Fördermittelprogrammen von Bund, Ländern, Kreisen, Städten, Gemeinden und Energieversorgern. Abgerundet wird das Leistungsportfolio mit der Planung und Durchführung industriespezifischer Events wie Netzwerkveranstaltungen für bauausführende Firmen und Architekten und das Angebot von Direct Marketing-Leistungen für klein- und mittelständische Unternehmen der

Bauwirtschaft sowie große Bauprojekthersteller. Seit dem Einstieg von GMT 2004 stieg der Umsatz der Docugroup von 15 Mio. EUR auf über 115 Mio. EUR, das EBITDA erhöhte sich von Break-even auf über 20 Mio. EUR, vertrat Sipp. Aus seiner Sicht tragen die hohe EBITDA-Marge in Verbindung mit starker Umsatztransparenz, eine große Kundenloyalität und Markentreue mit Verlängerungsraten von 80% sowie hohe Markteintrittshürden durch langfristig gewachsene Beziehungen zu dem Informationsnetzwerk wesentlich zum Alleinstellungsmerkmal der Docugroup bei.



Sebastian Sipp,
GMT

Ausblick

Auf Basis eines negativen Working Capital durch die Upfront Payments für die Kundenabos bestünden überdies gute Voraussetzungen für einen LBO, ist sich Sipp sicher: „Mit dem Management ist abgestimmt, dass wir Exit-Szenarien gegen Ende nächsten Jahres prüfen werden.“ Wenn der Docugroup weitere attraktive Zukaufgelegenheiten „vor die Flinte“ kommen, könne der Exit-Zeitpunkt jedoch verschoben werden. ■

Marc Kley
redaktion@vc-magazin.de

Elevator Pitch

Yourfirm GmbH*

Mehr als 65% der Jobsuchenden finden mittelständische Unternehmen als Arbeitgeber interessant, kennen diese jedoch nicht. Bisher – denn die Jobbörse YourFirm.de bietet Berufseinsteigern und Professionals aller Fachrichtungen erstmals die Möglichkeit, nach den besten Firmen und Jobs im Mittelstand zu suchen. Somit ist YourFirm die erste Jobbörse, die sich exklusiv den Hidden Champions, den verborgenen, aber enorm erfolgreichen Marktführern widmet.

Durch die eindeutige und attraktive Positionierung im wachsenden Personalmarkt ist YourFirm bereits eineinhalb



Jahre nach der Firmengründung Deutschlands Nr. 1-Jobbörse im Mittelstand. So konnten bereits namhafte Unternehmen wie Prettl, Sixt, Gebr. Heinemann und die A.S.I. Wirtschaftsberatung als Kunden gewonnen werden. Dass YourFirm auch für Bewerber die erste Adresse ist, wenn es um die Karriere im Mittelstand geht, beweisen die kontinuierlich steigenden Besucherzahlen (aktuell mehr als 50.000 Seitenbesucher monatlich) und die Top-Platzierungen bei den relevanten Google-Suchanfragen wie „Jobbörse“, „Firmensuche“ oder „Hidden Champions“.

Nach der Anfangsfinanzierung durch die Gründer, das Exist-Stipendium und ersten Umsätzen soll nun eine Folgefinanzierung das Wachstum im boomenden Personalmarkt weiter beschleunigen. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens

YOURFIRM GMBH	
• Firmensitz:	München
• Internet:	www.yourfirm.de
• Gründungsjahr:	2010
• Branche:	Internet, Personal
• Anzahl der Angestellten:	10
• Umsatz 2011 (erwartet):	100.000 EUR
• Umsatz 2012 (erwartet):	700.000 EUR
• Kapitalbedarf:	0,25–0,75 Mio. EUR
• Alleinstellungsmerkmal (USP):	Deutschlands Nr. 1 Jobbörse im Mittelstand
• Ansprechpartner:	Konstantin Janusch
• Funktion:	Geschäftsführer

„Sicherheit heißt für mich, meinen Leidenschaften zu folgen“

Interview mit Mathias Hiebl, Geschäftsführer, Unternehmensgruppe Hiebl GmbH

Von Tätigkeiten im Private Equity-Sektor in den USA, als Finanzmanager in Russland bis hin zum Kinderbuchautor und Unternehmensgründer reicht die berufliche Spanne von Mathias Hiebl. Der Geschäftsführer der Unternehmensgruppe Hiebl spricht im Interview u.a. über seine Erfahrungen im Ausland, seine Unternehmensgründung sowie „Gute Nacht Geschichten für Manager“.

VC Magazin: Welche Erfahrungen aus Ihrer Zeit als Private Equity-Manager in den USA und als Direktor Finanzen, Controlling und Logistik in Russland waren für Sie auf dem Weg zur Selbstständigkeit nützlich?

Hiebl: Fachlich haben mir besonders die Erfahrungen aus Moskau geholfen. Die Unternehmensgröße ermöglichte es mir, alle Teilbereiche einzusehen, und das bei einem internationalen Unternehmen mit entsprechenden Ressourcen. Dieses Wissen war auch Grundlage für die Struktur und Organisation meiner eigenen Unternehmung, der Unternehmensgruppe Hiebl GmbH. Menschlich waren die Managementenerfahrungen in Nordamerika sowie in Russland eine enorme Bereicherung. So habe ich die positive Lebenseinstellung der Amerikaner und natürlich den Pragmatismus der Russen für mein eigenes Lebenskonzept übernommen.

VC Magazin: Was hat Sie dazu gebracht, den Schritt von einer sicheren Anstellung in die Selbstständigkeit zu wagen?

Hiebl: Ich habe mir zunächst die Frage gestellt: Wie sieht Sicherheit für mich persönlich aus und welchen Stellenwert hat sie? Sicherheit heißt für mich, meinen Leidenschaften zu folgen. Nur mit Leidenschaft ist der größtmögliche Erfolg erreichbar, der wiederum Sicherheit mit sich bringt. Ich freute mich außerdem auf die neue Herausforderung. Ich kannte bereits die Portfoliosicht von Unternehmen aus meiner Private Equity-Zeit in New York sowie die Funktionsweise eines Einzelunternehmens aus meinen Erfahrungen in Russland. Nun war es an der Zeit, ein eigenes Unternehmen zu gründen.

VC Magazin: Wenn Sie auf Ihre Laufbahn zurückblicken: Welche Entscheidungen würden Sie erneut treffen?



Mathias Hiebl

Hiebl: Grundsätzlich alle. Das liegt jedoch daran, dass ich bei großen Entscheidungen immer meiner Neugierde oder Leidenschaft gefolgt bin. Die bisherige Entwicklung zeigt, dass die Erfindung des Calligurt die richtige Entscheidung war. Ich konnte seitdem ganz besondere Erfahrungen machen: So war ich Teil der Start-up-Community, habe an Businessplan-Wettbewerben teilgenommen und vor Business Angels gepitched. Ich habe neben einem unglaublichen Gründerspirit auch die verrücktesten Geschäftskonzepte und die interessantesten Personen kennengelernt. Ich habe IT-Gründer kennengelernt, die ihre Ideen für zweistellige Millionenbeträge verkauft haben, und noch viel mehr Gründer, die davon träumen, das auch zu tun.

VC Magazin: Verbrannte Finger gelten als guter Lehrmeister. Aus welchen schmerzhaften Erfahrungen haben Sie besonders viel gelernt?

Hiebl: Ich bin aufgrund meiner positiven Lebenseinstellung und eines schlechten Gedächtnisses bei dieser Frage etwas überfordert. Grundsätzlich bin ich bei Geschehnissen, welche ich beeinflussen und gestalten kann, mit positivem Enthusiasmus und mit Leidenschaft dabei, alles andere akzeptiere ich mit heiterer Gelassenheit. Selbst mein Investment bei der Cargolifter AG hat mich nach der Insolvenz nicht belastet. Erst als ich vor einigen Wochen im Tropical Island war, wurde mir bewusst, dass aus meinem finanziellen Fehlinvestment eine tolle Sache wurde, an der viele Menschen Freude haben.

VC Magazin: Sie legen großen Wert auf Nachhaltigkeit und sehen Unternehmen in der sozialen Verantwortung. Was ist Ihnen bei Ihrem sozialen Engagement besonders wichtig?

Hiebl: Mein soziales Engagement soll auf alle Fälle für mich authentisch sein und auf keinen Fall Werbezwecken dienen. Es soll meinem eigenen Bedürfnis, Sinnstiftendes zu tun, entsprechen. Bei Calligurt freut mich besonders, dass die Mitarbeiter in den Behindertenwerkstätten mit so viel Freude an dem Produkt arbeiten. Ich bin relativ häufig und gern in der Werkstätte, selbst meine Kinder haben den Mitarbeitern dort schon geholfen, einen Calligurt zusammenzubauen. Neben der Zusammenarbeit mit der Behindertenwerkstätte engagiere ich mich u.a. auch für bezgraniz.com, ein Internetportal für Behinderte aus Russland und deren Angehörige, und die Bildungsbewegung kit-initiative.de.

VC Magazin: Wie sehen die Planungen für Ihre unternehmerische Zukunft aus?

Hiebl: Die nächste große Herausforderung wird sein, den Calligurt international weiter voranzutreiben. Dabei steht neben weiteren Kosten für die Sicherung von Patentrechten auch der Aufbau von Vertriebsorganisationen in anderen Ländern an. Ich suche dafür derzeit Beteiligungskapital und unternehmerische Visionäre, die an meine Erfindung glauben.

VC Magazin: Sie sind außerdem Kinderbuchautor. Was hat den Anstoß für Ihr Buch „Gute Nacht Geschichten für Manager“ gegeben?

Hiebl: Früher habe ich meinen kleinen Kindern häufig Gute-nachtgeschichten von Prinzessinnen und Prinzen erzählt. Meine Frau bat mich dann wegen meines wöchentlichen Pendelns, die Geschichten aufzuschreiben. Aufgrund von Zeitnot habe ich meiner Frau nur Stichwörter aufgeschrieben – was dem Vorleser ermöglicht, mit eigenem Wortschatz und viel Fantasie eine Geschichte zu erzählen. Damit wurde das Konzept meines Buches geboren, in dem jede Geschichte sowohl in Stichwortform zum freien Vortrag als auch vollständig zum Ablesen abgedruckt ist.

VC Magazin: Herr Hiebl, vielen Dank für das Gespräch! ■

dajana.hentschel@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Mathias Hiebl ist Gründer und Geschäftsführer der Unternehmensgruppe Hiebl GmbH, die mit dem Calligurt ein System für Schultertragegurte herstellt und vertreibt. Außerdem ist er Autor des Kinderbuches „Gute Nacht Geschichten für Manager“ und war im Private Equity-Geschäft in den USA und als Finanzmanager in Russland tätig.

Elevator Pitch

Orderbird AG*

Die orderbird AG wurde im Februar 2011 mit dem Ziel gegründet, gastronomische Abrechnungssoftware durch die Integration relevanter Prozesse unter Verwendung von Apples iOS Devices attraktiver zu machen und an die Bedürfnisse moderner Gastronomie anzupassen. Initialzündung für das Projekt orderbird war der Kundenauftrag der P1 Gaststätten GmbH in München, ein Lagerbestellsystem für die Verwendung auf iOS Devices bereitzustellen.

ORDERBIRD AG	
• Firmensitz:	Berlin
• Internet:	www.orderbird.com
• Gründungsjahr:	Projektbeginn 04/2010 – AG-Gründung 03/2011
• Branche:	Interne/Kassenmarkt in der Gastronomie
• Anzahl der Angestellten:	17
• Umsatz 2011 (erwartet):	90.000 EUR
• Umsatz 2012 (erwartet):	1,3 Mio EUR
• Kapitalbedarf:	300.000 – 500.000 EUR (für Wachstum)
• Alleinstellungsmerkmal (USP):	Integration aller relevanter Prozesse in der Gastronomie
• Ansprechpartner:	Jakob Schreyer
• Funktion:	CEO

Das erste Produkt „orderbird POS“ ist die skalierbare Gastronomiekasse als App für iPhone, iPod und iPad. Bestellungen werden dank mobiler Apple-Geräte direkt in die Küche geschickt. Das führt schon jetzt zu enormer Zeitersparnis bei über 50% Kostenersparnis zu herkömmlichen Systemen. Aktuell arbeiten knapp 100 Lokale im Live-Betrieb mit orderbird.

Das 17-köpfige orderbird-Team wird in den kommenden Monaten an der Weiterentwicklung des Point of Sale-Systems, einer mobilen Payment-Lösung, sowie an der direkten Anbindung des Gastes in den Bestellprozess arbeiten. Ende 2010 hat das Team mit dem Geschäftsmodell „orderbird platform“ bereits zwei renommierte Gründer-Wettbewerbe gewonnen.

Für die geplante Expansion sowie den Ausbau des Sales-Teams will die orderbird AG Anfang 2012 noch einmal 250.000 bis 500.000 EUR aufnehmen. Die App macht Kasse ... More to come soon. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens

Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

Monitor nach Finanzierungsphasen, im hinteren Teil befinden sich Secondary Deals, Exits und Fundraisings/Commitments (neue Fonds).

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

AUDIOGENT GMBH	MAGDEBURG
Tätigkeitsfeld: Hörspiele	
Investoren: Crowdfunding	
Volumen: 70.000 EUR (Seed-Finanzierung)	

Audiogent konnte als erstes Start-up über die Online-Plattform Innovestment in 13 Tagen seine Seed-Finanzierung in Höhe von 50.000 EUR abschließen und bis zum 1. Dezember auf 70.000 EUR erhöhen. Über Innovestment können Privatpersonen stille Beteiligungen an Start-ups ersteigern. Audiogent produziert interaktive Hörspiele für Apple- und Android-Geräte, bei denen der Handlungsverlauf individuell gesteuert werden kann.

BIDMANAGEMENT GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Media	
Investor: Bertelsmann Digital Media Investments, Gütersloh	
Volumen: sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)	

Bertelsmann Digital Media Investment (BDMI), der Corporate Venture Capital-Arm des Medienkonzerns Bertelsmann, beteiligt sich mit einem sechsstelligen Betrag an der Bidmanagement GmbH. Das Berliner Start-up wurde 2010 gegründet und betreibt unter der Domain www.adspert.de einen Dienst zur Optimierung von Google AdWords-Kampagnen mithilfe von mathematischen Algorithmen.

BLUEPATENT UG	HENNIGSDORF
Tätigkeitsfeld: Crowdsourcing-Plattform für Patente	
Investoren: Crowdfunding	
Volumen: 100.000 EUR (Seed-Finanzierung)	

163 private Investoren haben sich über die Online-Plattform Seed-match an BluePatent beteiligt und mit 100.000 EUR den Mindestbetrag von 50.000 EUR verdoppelt. BluePatent ist eine Online-Plattform für Schutzrechtsrecherchen, die Unternehmen die Möglichkeit bietet, die Patente ihrer Konkurrenz zu beseitigen oder Plagiate eigener Produkte aufzuspüren.

CONTIGUA GMBH	MÜNCHEN
Tätigkeitsfeld: Internet	
Investoren: Business Angels	
Volumen: sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)	

Die Contigua GmbH, Betreiberin der Plattform 10stamps, sammelte in einer ersten Finanzierungsrunde Kapital in unbekannter Höhe von verschiedenen Business Angels wie Johannes Martens, Gründer von Aloqa, Andreas von Blottnitz oder Achim Lederle ein. Über 10stamps erhalten Kunden digitale Stempelkarten für mobile Endgeräte, die sie dann u.a. in Geschäften und Restaurants stemeln lassen können und nach Abschluss einer Karte Prämien erhalten.

DESKWANTED UG	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Vermietung	
Investor: You is now, Berlin	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

ImmobilienScout24 unterstützt mit seinem Inkubator You is now das Start-up Deskwanted mit Sitz in Berlin sowohl mit Kapital als auch mit Know-how und Arbeitsplätzen. Deskwanted ist eine Online-Plattform zur Vermietung von einzelnen Arbeitsplätzen. Bereits seit Herbst letzten Jahres unterstützt You is now Projekte in der Gründungsphase mit Förderwerten von bis zu 500.000 EUR.

DIAGNOSIA INTERNETSERVICES GMBH	WIEN
Tätigkeitsfeld: Arzneimittelsuche	
Investoren: Business Angels	
Volumen: sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)	

Verschiedene Business Angels haben gemeinsam einen sechsstelligen Betrag für Diagnosia aufgebracht. Das Start-up bietet seinen Nutzern die Möglichkeit, online in sechs Ländern nach Arzneimitteln zu suchen, bis 2012 sollen weitere 14 Länder folgen.

DISCO VOLANTE UG	BERLIN-NEUKÖLLN
Tätigkeitsfeld: Musik	
Investor: Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam	
Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)	

Hasso Plattner Ventures investiert einen nicht genannten Betrag in disco volante UG. Das Start-up aus der Berliner Musikbranche ist unter wahwah.fm bekannt. Das Unternehmen ermöglicht es seinen Nutzern, eigene Radiokanäle zu schaffen und die Kanäle anderer Nutzer in Echtzeit anzuhören. Bereits im Juli hatte disco volante eine erste Finanzierungsrunde mit einigen Business Angels abgeschlossen.

Doo GmbH BONN**Tätigkeitsfeld:** Online-Archiv**Investoren:** u.a. DuMont Venture Holding GmbH & Co. KG, Köln**Volumen:** 5 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Neben DuMont Venture beteiligen sich auch die Business Angels Prof. Dr. Hermann Simon und Lars Hinrichs, Gründer des Internet-Kontaktnetzwerkes Xing, an der ersten Finanzierungsrunde von doo GmbH in Höhe von 6,8 Mio. USD bzw. umgerechnet ca. 5 Mio. EUR. Mit doo.net bietet die doo GmbH ein Online-Archiv, in dem Nutzer ihre Dokumente ablegen und dauerhaft speichern können.

GRÜNSPAR GmbH MÜNSTER**Tätigkeitsfeld:** Software as a Service**Investor:** Business Angel**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Grünspär GmbH, ein Start-up, das energiesparende Produkte für Verbraucher anbietet und White Label-Shops in Zusammenarbeit mit derzeit mehr als 20 Energieversorgern hält, erhielt Kapital in unbekannter Höhe von Business Angel Jan Beckers. Im Laufe des Jahres konnte Grünspär den Umsatz laut eigenen Angaben mehr als verzehnfachen.

HOJOKI GmbH CHEMNITZ**Tätigkeitsfeld:** Internet**Investor:** Kizoo AG, Karlsruhe**Volumen:** sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)

Der Venture Capital-Investor Kizoo investiert einen sechsstelligen Betrag in Hojoki. Das Chemnitzer Start-up bietet seinen Kunden einen zentralen Zugang zu Cloud Apps und integriert zu diesem Zweck Apps wie Google Docs und Dropbox.

HOUSETRIP SA LAUSANNE (CH)**Tätigkeitsfeld:** Internet**Investoren:** Balderton Capital LLP, London; Index Venture Management SA, Genf**Volumen:** 17 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

HouseTrip, eine Online-Plattform für die Vermietung und Miete von Ferienwohnungen, erhält in einer zweiten Finanzierungsrunde 17 Mio. USD von dem Altinvestor Index Venture Management und Balderton Capital LLP. Index hatte bereits im April 2,7 Mio. USD in HouseTrip investiert.

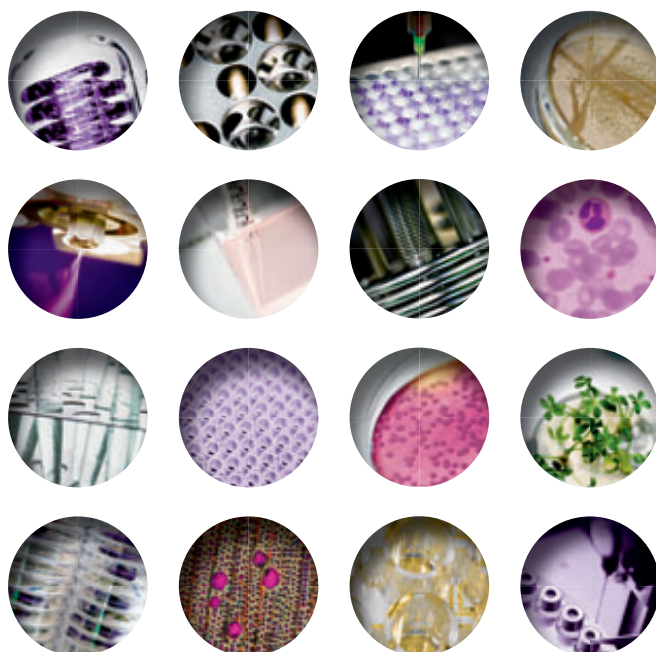
NANOTION AG ZÜRICH**Tätigkeitsfeld:** Nanotechnologie**Investoren:** Crowdfunding**Volumen:** 1,2 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)

Über die Plattform www.investiere.ch konnte nanotion eine Finanzierungsrunde in Höhe von 1,2 Mio. CHF abschließen. Investiere.ch ist eine Plattform, über die Start-ups und private Investoren miteinander in Verbindung treten können. Nanotion, ein Spin-off der ETH Zürich, ist laut eigenen Angaben das erste Unternehmen, das eine innovative Technologie entwickelt hat, die Nanopartikel in flüssigen Medien charakterisieren kann.

NAVABI GmbH AACHEN**Tätigkeitsfeld:** E-Commerce**Investoren:** u.a. DuMont Venture Holding GmbH & Co. KG, Köln; Seventure Partners, Paris**Volumen:** 2,8 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Die Beteiligungsgesellschaften DuMont Venture und Seventure Partners sowie Business Angel Klaus Wecken investieren 2,8 Mio. EUR in die Online-Boutique navabi. DuMont Venture ist wie Wecken bereits seit August 2010 an navabi beteiligt. Der Onlineshop ▶

Anzeige

Messe München
International

Welcome to the world of insights

Instrumentelle Analytik | Labortechnik Biotechnologie | analytica Conference

Keine andere Messe weltweit deckt das Themenspektrum der Labors in Industrie und Wissenschaft in solch einer Breite und Tiefe und in einer solchen Größenordnung ab.

Jetzt informieren und anmelden:
Messe München GmbH
Tel. +49 89 949-11488

Information
und Ticketkauf
[www.analytica.de/
besucher2012](http://www.analytica.de/besucher2012)



analytica 2012

17.-20. APRIL | NEUE MESSE MÜNCHEN



Deal des Monats

SVH24.DE GMBH

DORTMUND

Tätigkeitsfeld: Onlinehandel für Werkzeuge**Investor:** Family Office**Volumen:** 8 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Mit ihrer zweiten Finanzierungsrunde zeigt die SvH24.de GmbH, welches Potenzial im Early Stage-Sektor neben den institutionalisierten Venture Capital-Gesellschaften besteht: Ein deutsches Family Office, dessen Name ungenannt blieb, hat 8 Mio. EUR in das junge Unternehmen aus Dortmund investiert. Das frische Kapital wird zur Ausweitung der Marketing-Maßnahmen eingesetzt und dient der Stärkung des Wachstumskurses. SvH24.de ist ein Onlineshop für Werkzeuge im B2B- und B2C-Bereich. Bereits 2010 hatte sich die eCapital entrepreneurial Partners AG aus Münster an dem Unternehmen beteiligt.

für Markenmode in Übergrößen wurde 2008 gegründet und ist laut Unternehmensangaben europaweiter Marktführer innerhalb des Segments.

NEONGA AG

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Online-Games**Investoren:** u.a. Tengemann Ventures GmbH, Mülheim; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Neben Tengemann Ventures waren an der Finanzierungsrunde von Neonga auch der High-Tech Gründerfonds und der von der IBB Beteiligungsgesellschaft verwaltete Fonds Kreativwirtschaft Berlin beteiligt, die sich erstmals Ende 2010 mit rund 2 Mio. EUR an dem Start-up beteiligt hatten. Neonga entwickelt Online-Games wie A Mystical Land und World of Ants.

SAPIENS STEERING BRAIN STIMULATION GMBH

MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Medizin**Investoren:** u.a. Wellcome Trust Ltd., London; The Michael J. Fox Foundation, New York**Volumen:** 10 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Sapiens Steering Brain Stimulation, ein Spin-out von Philips Research mit Standorten in Eindhoven und München, sammelt in einer zweiten Finanzierungsrunde 10 Mio. EUR von Wellcome Trust, der Michael J. Fox-Stiftung und Agentschap NL ein. Das Start-up entwickelt ein Hirn-Stimulations-System, das in der Parkinson-Behandlung erprobt wird. Bereits im Juni dieses Jahres hatte das Unternehmen eine erste Finanzierungsrunde in Höhe von 13 Mio. EUR mit Wellington Partners (WP), Edmond de Rothschild Investment Partners und Life Sciences Partners.

SASHAY GMBH

HAMBURG

Tätigkeitsfeld: Elektrisch motorisierte Surfbretter**Investor:** Eastlake Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg**Volumen:** sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)

Die Sashay GmbH, ein Start-up aus Hamburg, konnte einen sechsstelligen Betrag von der Eastlake Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG einsammeln. Das Unternehmen entwickelt elektrisch motorisierte Surfbretter, die per iPhone oder Joystick gesteuert werden können. Sashay wurde gemeinsam von Eastlake und drei Unternehmern gegründet.

SILVER STYLE STUDIOS GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Online-Games**Investor:** Investitionsbank Berlin, Berlin**Volumen:** sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)

Silver Style Studios, ein Start-up aus Berlin, erhält eine hohe sechsstellige Finanzierung aus dem Pro FIT-Programm der Investitionsbank Berlin. Das Kapital aus der Förderung verwendet das Unternehmen dafür, seine LightStream-Technologie weiterzuentwickeln. Silver Style Studios konzentriert sich neben normalen Computer- und Videospielen auf die Entwicklung und Vermarktung von Edutainment- und Infotainment-Produkten.

SMARCHIVE GMBH

MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Online-Archiv**Investoren:** Crowdfunding**Volumen:** 100.000 EUR (Seed-Finanzierung)

Smarchive konnte über die Crowdfunding-Plattform Seedmatch in weniger als zwölf Stunden seine Seed-Finanzierung in Höhe von 50.000 EUR abschließen und innerhalb von drei Tagen auf 100.000 EUR verdoppeln. Smarchive ist ein Dokumentenablage-System zum Verwalten von Dateien. Das System liest relevante Informationen aus eingescannten und abfotografierten Dokumenten selbstständig aus.

SVH24.DE GMBH

DORTMUND

Tätigkeitsfeld: Onlinehandel für Werkzeuge**Investor:** Family Office**Volumen:** 8 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Weitere Informationen siehe Deal des Monats.

WIKIFOLIO FINANCIAL TECHNOLOGIES GMBH

WIEN

Tätigkeitsfeld: Online**Investor:** VHB digital GmbH, Köln**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Die gemeinsam von der Verlagsgruppe Handelsblatt und dem Inkubator crossventures gegründete Beteiligungsgesellschaft VHB digital beteiligt sich an wikifolio.com. Das Kölner Jungunternehmen ist ein Online-Portal für Anleger, die von den Kenntnissen erfahrener Trader an der Börse profitieren wollen.

YOUReHAB AG ZÜRICH**Tätigkeitsfeld:** Medizin**Investor:** Hoepfner Bräu Friedrich Hoepfner Verwaltungs-GmbH & Co. KG, Karlsruhe**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Hoepfner Bräu beteiligt sich unter Business Angel und Geschäftsführer Dr. Friedrich Hoepfner in unbekannter Höhe an YouRehab. Das Spin-off des Instituts für Neuroinformatik der Universität Zürich und der ETH Zürich stellt Computerspielgeräte zur Rehabilitation von Patienten mit Bewegungseinschränkungen oder von Schlaganfallpatienten her und bietet außerdem Dienstleistungen zur Steigerung der Lebensqualität und der Unabhängigkeit der Patienten an. Hoepfner Bräu ist ein Strategieberatungsunternehmen für mittelständische Unternehmen in der Getränkeindustrie und im Bereich Hightech.

Weitere Finanzierungsrunden

BIOCARTIS SA LAUSANNE (CH)**Tätigkeitsfeld:** Personalisierte Medizin**Investoren:** u.a. Valiance Ltd, London; New Rhein Healthcare Investors LLC, Chicago**Volumen:** 71 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Neben strategischen Investoren wie Philips und Johnson & Johnson haben sich auch die Private Equity-Investoren Valiance und New Rhein Healthcare sowie einige Family Offices, das Managementteam des Unternehmens sowie Gründer Rudi Pauwels an der Finanzierungsrunde in Höhe von 71 Mio. EUR beteiligt. Biocartis entwickelt das von Philips erfundene Analysesystem Apollo für medizinische Tests weiter, die Markteinführung ist für 2013 geplant.

CARGOGUARD GmbH MÜNCHEN**Tätigkeitsfeld:** Sicherheitstechnik**Investoren:** u.a. BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München; Bayern Kapital GmbH, Landshut; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart**Volumen:** 3,1 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Das Münchner Start-up CargoGuard sammelt 3,1 Mio. EUR von den neuen Investoren BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, LBBW Venture, Fischer Beteiligungsconsult und M-Investar ein. Daneben haben sich aber auch die bereits investierten Gesellschaften High-Tech Gründerfonds und Bayern Kapital erneut engagiert. CargoGuard verwendet das frische Kapital u.a. für die Entwicklung neuer Produkte und die Sicherung des technologischen Vorsprungs. Das Start-up bietet Lösungen zur Sicherung von Lieferketten, beispielsweise durch ein schlüsselloses Zugriffssystem für Transportbehälter, an.

DAWANDA GmbH BERLIN**Tätigkeitsfeld:** Onlineshop**Investoren:** Vorwerk Direct Selling Ventures GmbH, Wuppertal; Piton Capital LLP, London**Volumen:** 4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Vorwerk Direct Selling Ventures, die Beteiligungsgesellschaft der Vorwerk Gruppe, und die bereits investierte Piton Capital LLP beteiligen sich mit insgesamt 4 Mio. EUR an der DaWanda GmbH, dem laut eigenen Angaben größten Online-Marktplatz für Unikate und Selbstgemachtes in Europa. Mit dem Kapital möchte das Unternehmen sein internationales Angebot weiter ausbauen. Ebenfalls in DaWanda investiert sind u.a. Holtzbrinck Ventures, Team Europe Ventures, Point Nine Capital und der European Founders Fund.

E-SHELTER FACILITY SERVICES GMBH FRANKFURT**Tätigkeitsfeld:** Rechenzentren**Investor:** Abry Partners LLC, Boston**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

E-shelter erhält Kapital in unbekannter Höhe von der amerikanischen Private Equity-Gesellschaft Abry Partners. E-shelter entwickelt und betreibt Rechenzentren, die laut Unternehmensangaben den höchsten Standards physischer Sicherheit und betrieblicher Ausfallsicherheit entsprechen. Mit dem eingeworbenen Kapital will das Unternehmen eine langfristige Finanzierung für die Entwicklung neuer Rechenzentren sichern.

FLUDICON GmbH DARMSTADT**Tätigkeitsfeld:** Elektrorheologie**Investoren:** u.a. MVP Management GmbH, München; Aeris Capital AG, Pfäffikon; BFB Frühphasenfonds Brandenburg GmbH, Potsdam; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Gemeinsam beteiligen sich MVP Management GmbH, Aeris Capital AG, die Investitionsbank des Landes Brandenburg über BFB Frühphasenfonds Brandenburg GmbH und LBBW Venture Capital GmbH an der Fludicon GmbH mit Sitz in Darmstadt. Fludicon entwickelt Technologien zum Dämpfen und Reduzieren von Schwingungen in industriellen Prozessen, wie beispielsweise in der Automobilindustrie.

PROTARGET AG KÖLN**Tätigkeitsfeld:** Solarenergie**Investoren:** u.a. Privatinvestoren**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Ein privater Investorenkreis beteiligt sich an protarget. Zusätzliches Kapital erhält der Anbieter solarthermischer Kraftwerke von einer familiengeführten Industriegruppe, die sich über Wandelanleihen in die Finanzierung einbringt. Das frische Kapital wird zum Bau eines Referenzkraftwerks genutzt und trägt damit wesentlich zur weiteren Unternehmensentwicklung bei.

SEOLYTICS GmbH HAMBURG**Tätigkeitsfeld:** Internet**Investoren:** Business Angels**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Tobias Kollmann, Business Angel und Universitätsprofessor, und Andreas Conrad, Geschäftsführer von Accom, investieren in SEOlytics, ein Start-up aus Hamburg. SEOlytics wurde 2009 als Spin-off von artaxo, einer Suchmaschinenagentur, gegründet und bietet ein Tool zur Suchmaschinenoptimierung von Webseiten an. ▶

UBERTWEEK GMBH BERLIN

Tätigkeitsfeld: Internet**Investoren:** u.a. bmp media investors AG, Berlin; Catagonia Capital GmbH, Berlin**Volumen:** nicht veröffentlicht (Kapitalerhöhung)

Im Rahmen einer Kapitalerhöhung haben die Venture Capital-Investoren bmp media investors und Catagonia Capital sowie der Gelbe Seiten-Verlag Euro Serve Media Anteile an der Berliner Ubertweek GmbH übernommen. Bmp media investors sicherten sich damit einen 20%igen Anteil an dem Start-up. Ubertweek wurde 2011 gegründet und betreibt tweek.tv, eine Plattform, die über Informationen aus sozialen Netzwerken und Empfehlungen für den Nutzer ein persönliches Fernsehprogramm zusammenstellt. Die Plattform läuft derzeit in einer Closed Beta-Version und soll Anfang 2012 öffentlich gelauncht werden.

BUYOUTS

ADDFINITY TESTA GMBH HARTHA

Tätigkeitsfeld: Spritzguss**Investor:** CFH Beteiligungsgesellschaft mbH, Leipzig**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung**Volumen:** 2,5 Mio. EUR

Die CFH Beteiligungsgesellschaft hat über den Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen (WMS) der addfinity testa GmbH 2,5 Mio. EUR zukommen lassen und im Gegenzug 15,1% der Unternehmensanteile erhalten. Im Zuge der Beteiligung des WMS wurde die TKW Technische Kunststoffteile und Werkzeugbau GmbH & Co. KG in Blankenhain vollständig übernommen und in den Unternehmensverbund integriert.

GÄMMERLER AG GERETSRIED

Tätigkeitsfeld: Maschinenbau**Investor:** Blue Cap AG, München**Art der Transaktion:** Buyout**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Beteiligungsgesellschaft Blue Cap hat Gämmerler, ein Maschinenbau-Unternehmen mit Sitz in Geretsried, übernommen und es aus der Insolvenz geholt. Die zukünftig als Gämmerler GmbH agierende Gesellschaft bietet Komplettsysteme und Maschinen für die Weiterverarbeitung, z.B. Schneideanlagen, Überkopf-Fördersysteme und Palettier-Roboter.

INTERGENIA AG HÜRTH

Tätigkeitsfeld: Internet**Investor:** Oakley Capital Private Equity Ltd., London**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung**Volumen:** 40 Mio. EUR

Für 40 Mio. EUR übernimmt die britische Beteiligungsgesellschaft Oakley Capital Private Equity die Mehrheit an der intergenia AG, einem Anbieter professioneller Webhosting- und Server-Lösungen. Das Management und die Gründer verbleiben im Unternehmen und halten die übrigen 49%. Die Transaktion wird voraus-

sichtlich bis Ende des Jahres abgeschlossen. Zu den Produkten von intergenia mit Serverzentren in Straßburg und St. Louis gehören PlusServer, Server4You und Serverloft. Außerdem betreibt das Unternehmen onlinekosten.de, ein Nachrichtenportal im IT-Bereich und den Blog Basic Thinking sowie die Eventmanagement-Sparte WorldHostingDays.

SCHUR FLEXIBLE GRUPPE FLENSBURG

Tätigkeitsfeld: Verpackungen**Investoren:** u.a. Capiton AG, Berlin; Schur International Group, Horsens (DK)**Art der Transaktion:** Buyout**Volumen:** nicht veröffentlicht

Über die gemeinsam gegründete Schur Flexible Holding übernimmt capiton zusammen mit dem dänischen Verpackungskonzern Schur International Group und einem Privatinvestor die Schur Flexible Gruppe. Über die Höhe der Transaktion haben die Parteien Stillschweigen vereinbart. Die Schur Flexible Gruppe ist ein europäischer Hersteller von Verpackungen in der Nahrungsmittel-, Gesundheits- und Tabakindustrie mit Standorten in Deutschland, Dänemark, Polen und den Niederlanden.

SECONDARY DEALS

EISMANN AG METTMANN

Tätigkeitsfeld: Lebensmittel-Direktvertrieb**Veräußernder Investor:** Intermediate Capital Group, London**Erwerbender Investor:** Gilde Buy Out Partners AG, Zürich**Volumen:** nicht veröffentlicht

Gilde Buy Out Partners übernimmt alle Anteile der Intermediate Capital Group (ICG) an Eismann und erreicht damit eine Mehrheitsbeteiligung an dem Unternehmen. Das Management wird, angeführt von Dr. Frank Hoefer, auch weiterhin an der laut eigenen Angaben führenden Gesellschaft für Direktvertrieb von Tiefkühlkost beteiligt bleiben.

EXITS

FEP FAHRZEUGELEKTRIK PIRNA GMBH PIRNA

Tätigkeitsfeld: Automotive**Investor:** Steadfast Capital GmbH, Frankfurt**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Finanzinvestor Steadfast Capital verkauft seine Mehrheitsbeteiligung an der FEP Fahrzeugelektrik Pirna GmbH an einen strategischen Investor aus den USA. Über den Verkaufspreis und weitere Einzelheiten haben die Vertragsparteien Stillschweigen vereinbart. Steadfast Capital hatte FEP Ende 2006 im Rahmen eines Management Buyouts gekauft und das internationale Wachstum des Herstellers von Schaltern, Steckern, Kunststoffgehäusen und Kabelführungen für die Automobilindustrie vorangetrieben.

KTP KUNSTSTOFF PALETTENTECHNIK GMBH BOUS

Tätigkeitsfeld: Verpackung**Investor:** Axa Private Equity, Paris**Art der Transaktion:** Management Buyout**Volumen:** nicht veröffentlicht

Geschäftsführer Andreas Wintrich und ein neuer Investor übernehmen die KTP Kunststoff Palettentechnik von Axa Private Equity, Wintrich wird damit Mehrheitseigentümer. KTP fertigt mehrwegfähige Transportverpackungen, u.a. Paletten und Trägersysteme. Im Jahr 2006 hatte Axa Private Equity die Mehrheit an dem Unternehmen erworben.

NANDA TECHNOLOGIES GMBH MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Halbleiter**Investoren:** u.a. Capital-E, Antwerpen; Bayern Kapital GmbH, Landshut; DEWB AG, Jena; Ventegis Capital AG, Berlin; KfW Bankengruppe, Frankfurt; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** 23 Mio. USD

Der US-Halbleiterproduzent Nanometrics Incorporated übernimmt Nanda Technologies. Die Anteile stammen vom Management sowie verschiedenen Investoren wie Bayern Kapital, DEWB, High-Tech Gründerfonds und Ventegis Capital. Nanda entwickelt optische Messverfahren zur Kontrolle von Prozessen in der Halbleiterherstellung.

RESORBA WUNDVERSORGUNG GMBH & CO. KG NÜRNBERG

Tätigkeitsfeld: Medizin**Investor:** Brockhaus Private Equity GmbH, Frankfurt**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** 63,8 Mio. EUR

Brockhaus Private Equity hat für 63,8 Mio. EUR ihre Mehrheitsbeteiligung an der Resorba Wundversorgung GmbH & Co. KG an die Advanced Medical Solutions plc verkauft. Resorba ist Entwickler und Hersteller von chirurgischem Material zur Reparatur von Geweben, beispielsweise in der Kieferchirurgie.

TERRAWATER GMBH KIEL

Tätigkeitsfeld: Wasserreinigung**Investor:** High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der High-Tech Gründerfonds verkauft seine Anteile an der Terrawater GmbH an den strategischen Investor Taprogge Esaco und erreicht damit nach vier Jahren einen Exit und eine zweistellige Rendite. Bereits im September 2007 hatte sich der High-Tech Gründerfonds zusammen mit MAZ level one und den Gründern mit insgesamt 600.000 EUR an dem Start-up beteiligt. Terrawater entwickelt auf Sonnenenergie und Abwärme basierende Technologien zur Wasserreinigung und -entsalzung. Seit 2009 arbeitet das Unternehmen mit Taprogge Esaco, einer Beteiligungsgesellschaft der Taprogge GmbH, zusammen und verkaufte in dieser Zeit erste Anlagen an internationale Kunden.

WEISE WATER SYSTEMS GMBH LANGGÖNS

Tätigkeitsfeld: Wasserfilter**Investor:** Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA, Mannheim**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** nicht veröffentlicht

Leonardo Venture verkauft seine Anteile und Finanzierungstitel an Weise Water Systems, einem Produzenten von Wasserfilteranlagen, an die Calco Environmental Group und erlöst dadurch 1,65 Mio. EUR. Damit erreicht die Beteiligungsgesellschaft bereits ihren dritten Exit in diesem Jahr. Neben Leonardo Venture hat auch Geschäftsführer und Gründer Ulrich Weise sämtliche Anteile an dem Unternehmen veräußert, bleibt jedoch als Geschäftsführer im Unternehmen. Leonardo Venture hatte sich im September 2007 mit 49% an Weise Water Systems beteiligt.

NEUE FONDS

DDC VENTURES

Fokus: pharmazeutische Projekte in der Frühphase**Volumen:** 100 Mio. EUR**Status:** Ankündigung

Die Technologietransfer-Sparte der Max-Planck-Gesellschaft, Max-Planck-Innovation, hat zusammen mit Inventive Capital Advisors den Fonds DDC Ventures mit einem voraussichtlichen Zielvolumen von 100 Mio. EUR konzipiert. Zusammen mit dem kürzlich gegründeten Lead Discovery Center (LDC) bildet er die Basis für das „Drug Discovery and Development Center“-Konzept von Max-Planck-Innovation. Die Venture Capital-Gesellschaft LSP verwaltet den Fonds.

PERUSA PARTNERS 2 L.P.

Fokus: mittelständische Unternehmen und Konzernbereiche mit einem Umsatz von ca. 30 bis 50 Mio. EUR in Sondersituationen**Volumen:** 207 Mio. EUR**Status:** Final Closing

Perusa Partners hat seinen Beteiligungsfonds Perusa Partners 2 L.P. mit einem Gesamtvolumen von 207 Mio. EUR geschlossen. Investiert haben neben den Gründern auch institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Banken und Versicherungen. Der Fonds hat eine Laufzeit von 14 Jahren und investiert damit langfristig sowohl in Mehrheits- als auch in qualifizierte Minderheitsbeteiligungen. Ziel des Fonds sind Unternehmen, die sich in Sondersituationen, wie beispielsweise bei Nachfolgeregelungen oder vor Turnarounds, befinden. ■

*Der Deal-Monitor entsteht mit
freundlicher Unterstützung des*



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Datum & Ort	Veranstalter	Event
16.01.2012 Düsseldorf	Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum.de	Neujahrsempfang 2012: Thema: Private Equity im Lichte der konjunkturellen und regulatorischen Herausforderungen Teilnahme: Mitglieder kostenfrei, Nichtmitglieder 40 EUR
20.–22.01.2012 Dresden	Ortec Messe und Kongress GmbH www.messe-karrierestart.de	Karriere Start 2012: Messe für Ausbildung, Studium, Weiterbildung, Personal, Existenzgründung und Unternehmensentwicklung Teilnahme: ab 3,50 EUR
24.–25.01.2012 Zürich	Euroforum Schweiz AG www.bank-it.ch	Bank-IT 2012: Veranstaltung rund um das Zusammenspiel zwischen Banken und IT Teilnahme: ab 1.990 EUR
27.–29.01.2012 Halle	Halle Messe GmbH www.halle-messe.de	Chance 2012: Messe für Bildung, Beruf und Karriere, Motto: „Zukunft selbst gestalten“ Teilnahme: ab 1 EUR
01.02.2012 Bonn	High-Tech Gründerfonds Management GmbH www.high-tech-gruenderfonds.de	High-Tech Partnering Conference: Konferenz für etablierte und junge Technologieunternehmen mit Branchenworkshops und Networking Teilnahme: kostenfrei
01.–02.02.2012 Indian Wells (USA)	IBF – International Business Forum www.ibfconferences.com	8th Annual Clean-Tech Investor Summit: Treffpunkt für Investoren, Unternehmer und Experten aus dem Cleantech-Bereich Teilnahme: 1.995 USD
07.–08.02.2012 Frankfurt	VGF Verband Geschlossene Fonds Betriebsgesellschaft mbH www.vgf-online.de	VGF Summit 2012: Veranstaltung mit Panels und Fachvorträgen zum Thema Geschlossene Fonds 2012 Teilnahme: ab 255 EUR
07.–08.02.2012 München	evoworkx live UG www.mifeurope.com	Marketing & Innovation Forum Europe 2012: Jährliche Weiterbildungsveranstaltung für europäische Top-Marketingmanager Teilnahme: 1.190 EUR
08.–09.02.2012 Berlin	Euroforum Deutschland SE www.euroforum.de	10. Handelsblatt Jahrestagung „Zukunftsstrategien für Sparkassen und Landesbanken“: Verbandsunabhängiges Branchentreffen Teilnahme: 2.199 EUR
09.02.2012 Frankfurt	Wirtschaftsjunioren bei der IHK Frankfurt am Main e.V. www.wj-frankfurt.de	AK Existenzgründung/-sicherung: Venture Capital Forum mit Dr. Hendrik Brandis, Earlybird Venture Capital Teilnahme: kostenfrei
11.02.2012 Düsseldorf	Börse Online, G+J Events GmbH www.anlegerforum.de	Börse Online Anlegerforum: Tipps und Tricks für private Anleger Teilnahme: ab 5 EUR
14.–16.02.2012 Frankfurt	Terrapinn Holdings LTD www.terrappinn.com	Pension Fund Investment World Deutschland 2012: Veranstaltung für deutsche Pensionsfonds Teilnahme: 2.515 EUR
15.02.2012 Bonn	CatCap GmbH, Neuhaus Partners GmbH www.venture-lounge.de	Venture Lounge: Hightech, Cleantech & Software Teilnahme: 130 EUR
27.02.–01.03.2012 Berlin	ICBI- International Centre for Business Information www.icbi-events.com	SuperReturn International 2012: Jährliches Zusammentreffen von rund 1.500 Entscheidungsträgern der internationalen Private Equity-Szene Teilnahme: ab 1.699 GBP
28.–29.02.2012 Frankfurt	Handelsblatt GmbH www.handelsblatt.com	M&A Summit: Informationsplattform zu verschiedenen M&A-Themen Teilnahme: 1.899 EUR

Soeben erschienen

Regelmäßig finden in Westerland die Treffen der sogenannten Sylter Runde statt: Persönlichkeiten aus Wissenschaft, Politik, Wirtschaft und Kultur diskutieren aktuelle und grundlegende Probleme in der deutschen Gesellschaft. Das Buch **„Sylter Runde – Memoranden an Deutschlands Zukunft“** von Herausgeber Uwe Lobeck befasst sich auf 448 Seiten mit diesen Zusammenkünften. Es werden die letzten 40 Gesprächsrunden und deren Ablauf seit der Gründung im Jahr 2003 dokumentiert sowie Lösungsvorschläge der Teilnehmer dargestellt. Auch zu Venture Capital-Themen fanden bereits Treffen der Sylter Runde statt, darunter „Social Entrepreneurship – Wer übernimmt etwas für die Gesellschaft?“, „Scientific Entrepreneurship – Was sollen Wissenschaftler noch alles richten?“, „Unternehmer helfen Unternehmern – Wie aktivieren wir mehr Business Angels in Deutschland?“. Erschienen im Josef Eul Verlag, 448 Seiten, 68,00 EUR.





„Es ist oftmals unrealistisch, in drei Jahren zwischen Investment und Exit die Spitzenrendite zu erzielen. Mehr Geduld, wie manche Hilfsorganisation sie hat, wäre da lohnenswert.“

Andreas Thümmeler, Gründer und Managing Director der M&A-Beratung Corporate Finance Partners, zeigte sich im Doppelinterview mit Thomas Schiffelmann von missio (siehe Seite 18–19) durchaus nachdenklich, was manche Gepflogenheit der Private Equity-Branche angeht.

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
2/2012 erscheint am 27. Januar

Schwerpunkthemen: Medien, Games & Internet; Spin-offs; Crowdfunding und -sourcing

Märkte & Zahlen:

- Deutsche Internet-Start-ups – zwischen Copycats & Sell-out?
- Personalsuche nach Private Equity-Managern

Early Stage & Expansion:

- Va-Q-Tec – universitäres Spin-off auf Wachstumskurs
- Internet-Inkubatoren – Brutstätten für Start-ups auf dem Vormarsch

Mittelstand/Buyouts:

- Social Media in Mittelstand & Familienunternehmen
- Spin-offs – wenn Mittelständler Teile ihres Unternehmens abstoßen

Private Equity-Dachfonds:

- Besteuerung von Private Equity-Dachfonds

Entrepreneurship:

- Die „Crowd“ als Asset – Geld und Ideen durch die Masse
- Elevator Pitches

**Inklusive
Sonderbeilage
„Private Equity-Markt
Schweiz“
(7. Jg.)**



Beilagenhinweis: In dieser Ausgabe finden Sie eine Werbebeilage der EUROFORUM Deutschland SE.

Impressum

VentureCapital Magazin

13. Jahrgang 2012, Nr. 1 (Januar)

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: Torsten Paßmann (Redaktionsleitung), Susanne Gläser (Projektleitung Sonderbeilagen und Extrahefte), Mathias Renz (Verlagsleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Hans Bethge, Dr. Michael Brandkamp, Arno Fuchs, Holger Garbs, Dajana Hentschel, Dr. Klaus Herkenroth, Ulrike Hinrichs, Prof. Dr. Lars Jäger, Marc Kley, Gero Maas, Frans-Matthis Pleie, Bernhard Schmid, Susanne Sokol, Georg von Stein, Andreas Uhde, Dr. Ronald Weihe

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © BeTa-Artworks/Fotolia

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

Anzeigen: Denise Hoser, Claudia Kerszt
Tel.: 089-2000339-30, 089-2000339-52, Fax: 089-2000339-39

Erscheinungstermine 2012: 27.01. (2/12), 24.02. (3/12), 30.03. (4/12), 27.04. (5/12), 25.05. (6/12), 29.06. (7-8/12), 24.08. (9/12), 28.09. (10/12), 26.10. (11/12), 23.11. (12/12), 21.12. (1/13)
Sonderausgaben: 7.07. (Tech-Guide 2012), 6.10. (Start-up 2013)

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

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39, 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: © 2011 GoingPublic Media AG, München. 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

Dr. Christian Näther verlässt Apax Partners

Der persönliche Wunsch nach neuen Herausforderungen ist es, der **Dr. Christian Näther** zu Beginn des nächsten Jahres Abschied nehmen lässt von Apax Partners. Bei der Beteiligungsgesellschaft war er seit 2001 in München tätig und stieg 2008 zum Senior Equity Partner auf. Zuvor war er zehn Jahre bei McKinsey & Company als Partner in Projekte der Corporate Strategy eingebunden. Während seiner Tätigkeit für Apax konzentrierte sich Näther auf die Bereiche Handel, Konsumgüter und Industrie. Er betreute u.a. Transaktionen mit Calvin Klein, Tank und Rast, Tommy Hilfiger, Takko Holding GmbH und LR Health & Beauty Systems.



Paul Jozefak gehörte seit 2006 als geschäftsführender Gesellschafter zum Team des Hamburger Frühphaseninvestors Neuhaus Partners, nun scheidet er zum Jahreswechsel aus. Seine vorherigen Stationen waren u.a. SAP Ventures und Andersen Consulting. Zu seinen weiteren Plänen hat sich Jozefak bislang noch nicht offiziell geäußert.



Die Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek erhält mit **Christian Spintig** (li.) weiteren Zuwachs. Er wird ab dem 1. Januar 2012 in Hamburg als Equity Partner für die

Kanzlei tätig sein. Zuletzt war er rund 16 Jahre lang Partner bei Eisenführ Speiser. Mit Wirkung zum 1. Januar hat die Sozietät außerdem neue Partner



aus den eigenen Reihen ernannt, darunter **Dr. Martin Imhof** (Mi.) und **Dr. Roland Reichert**, die beide auf Gesellschaftsrecht/M&A spezialisiert sind.



Francis M. Bellen verstärkt das Team der Wirtschaftskanzlei SJ Berwin als neuer Partner im Bereich Litigation. Sein Schwerpunkt liegt auf der Betreuung von Private Equity-Häusern, Unternehmen und Privatpersonen bei der Abwehr und Geltendmachung von Schadenersatzan-

sprüchen. Frühere Stationen waren Pünder, Volhard, Weber & Axter, Clifford Chance sowie die Haarmann Partnerschaftsgesellschaft.



Dirk van Quaquebeke steigt als Partner bei der i5invest GmbH, einem Inkubator für Business-Modelle aus den Bereichen Web und Kommunikation, ein. Er wird das Unternehmen beim Netzwerkaufbau in Richtung

Asien und USA unterstützen. Van Quaquebeke ist Gründer des indischen Private Shopping Clubs Brandmile und sammelte u.a. bereits mehrjährige Erfahrungen als Venture Capitalist bei Moore Park Capital Partners und bei Zouk Ventures in London.



Seit Dezember gehört **Dr. Torsten Rosenboom** als Counsel im Bereich Corporate/M&A zur Rechtsanwaltskanzlei Berger, Steck & Kollegen. Er wechselte vom Frankfurter Büro von Linklaters, wo sein Schwerpunkt u.a. auf der Beratung von Unternehmen im Rahmen von Transaktionen und Restrukturierungen lag.

Pantheon Ventures, eine britische Private Equity-Dachfondsmanagementgesellschaft, verstärkt ihr Londoner Team um **Heiko Schupp** als neuen Principal und Leiter für europäische Infrastrukturinvestments. Schupp war zuvor u.a. bei Eiser Infrastructure (vormals ABN Amro Infrastructure Capital) als Investmentdirektor tätig.



Dr. Frank Siebke hat Ende November die Schweizer Private Equity-Gesellschaft Good Energies AG verlassen. Dort war er seit 2006 tätig, zuletzt als Investment Director und CTO. Zuvor war er u.a. bei RWE Schott Solar, Schott Glas, Shell Solar Deutschland und Sanyo Electrics in Deutschland, den Niederlanden und Japan tätig.



Dr. Marcus Gulder (li.), seit 2002 an Bord der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, leitet ab Jahresbeginn 2012 den Geschäftsbereich Venture Capital/Innovation. Er folgt auf **Peter Pauli**, der sich verstärkt auf seine Tätigkeit als Geschäftsführer und das Venture Capital-Geschäft auf Geschäftsführungsebene konzentrieren wird.



GSK Stockmann + Kollegen hat **Dr. Anne de Boer** und **Dr. Oliver Glück** zu Equity Partnern ernannt, ab 2012 werden Sie in den Bereichen Corporate und Banking/Finance bei der Kanzlei tätig sein. De Boer berät mittelständische Unternehmen in Finanzierungsfragen, insbesondere bei der Platzierung von Mittelstandsanleihen am Kapitalmarkt. Glück ist auf Aufsichtsrecht für Manager alternativer Investmentfonds spezialisiert.



Unter **www.vc-magazin.de > News > People** finden Sie weitere Personalmeldungen u.a. von SCM, CMS Hasche Sigle, der Partners Group und dem High-Tech Gründerfonds.



Als Mittelständler an die Börse. So haben Sie im Wettbewerb die Nase vorn.

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Sichern Sie Ihre Unternehmensziele durch eine Finanzierung an der Börse. Denn wer in einem hochdynamischen Umfeld mithalten möchte, braucht nicht nur Ideen, sondern auch Kapital: Eigenkapital, das Sie durch die Ausgabe von Aktien aufnehmen, Fremdkapital, das Sie durch Anleiheemission erhalten – wiederholbar, auch für kleinere und mittlere Unternehmen. So stärken Sie zudem Ihre Bonität, Ihren Bekanntheitsgrad und Ihre Vertrauenswürdigkeit.

Die Deutsche Börse bietet Unternehmen aller Größenklassen etablierte Marktsegmente für den Börsengang und den Entry Standard für Unternehmensanleihen. Die Zulassungsverfahren sind einfach und kostengünstig, die Regularien ausgewogen und mittelstandsfreundlich.

Sprechen Sie mit uns. Telefon +49-(0) 69-2 11-1 88 88

E-Mail mittelstand@deutsche-boerse.com, Internet www.deutsche-boerse.com/mittelstand

Kapital für Ihre Zukunft. Made in Germany

SUBSTANZ ENTSCHEIDET!



- Entwicklung und Vermarktung von innovativen Medikamenten zur zielgerichteten Behandlung bislang unheilbarer Krebskrankheiten
- Medikamente auf Basis der neuartigen Antisense-Technologie hemmen gezielt die Bildung von Eiweißen, die für den bösartigen Verlauf von Tumorerkrankungen verantwortlich sind, Krebskrankungen werden nicht symptomatisch, sondern ursächlich bekämpft
- Der Leitwirkstoff Trabedersen befindet sich in der klinischen Phase III-Studie (SAPPHIRE) zur Behandlung von Patienten mit besonders aggressiver Form des Gehirntumors
- Bei Bauchspeicheldrüsenkrebs, schwarzem Hautkrebs und Darmkrebs wird Trabedersen aktuell in einer klinischen Phase-I/II geprüft – mit ersten vielversprechenden Ergebnissen

Antisense Pharma GmbH – ein Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds.

Wir finanzieren Spitzentechnologien!

Innovative Unternehmen aus Österreich und Deutschland setzen weltweit neue Standards in potenzialträchtigen Spitzentechnologien. Wachsende Märkte aus den Bereichen Energieeffizienz, Life-Science, Clean Tech, Biotechnologie sowie Hochtechnologie benötigen diese neuen Standards dringend. Die exklusiv von der Alfred Wieder AG vertriebenen MIG Fonds finanzieren heute diese Spitzentechnologien aus Österreich und Deutschland für den Weltmarkt von morgen – außerbörslich, bankenunabhängig und unternehmerisch orientiert.

**Unternehmensbeteiligungen mit den MIG Fonds –
investieren Sie mit dem Marktführer in echte Substanz
und nachhaltige Wertsteigerung!**

MIG
Fonds
WWW.MIG-FONDS.DE