

VentureCapital

www.vc-magazin.de

Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Zurück in der Spur

Erfreuliche Perspektiven
für das Buyout-Jahr 2011

**Unterschiedliche
Risiken für Infrastruktur**

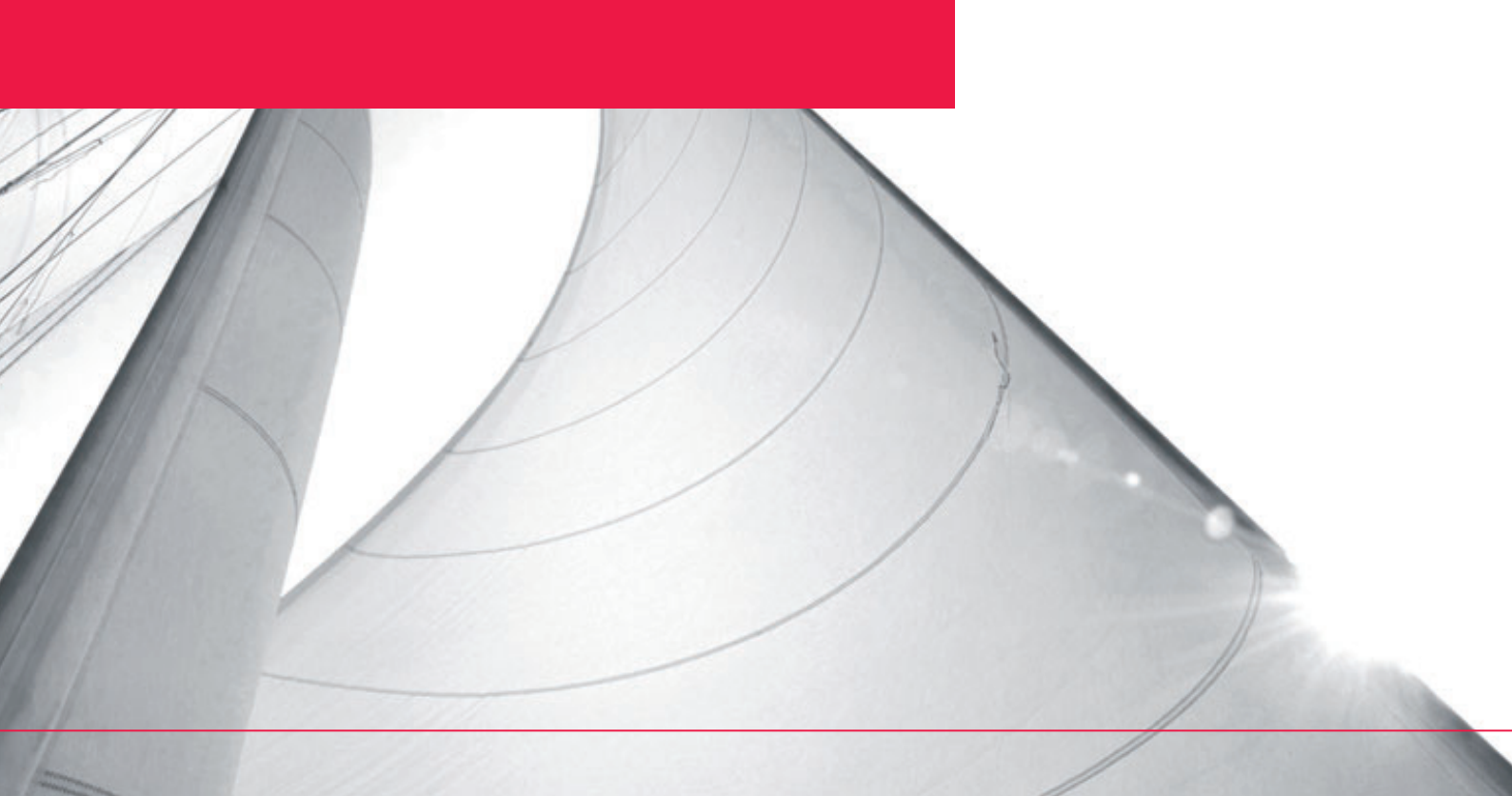
EINE GLOBALE
PERSPEKTIVE

**Unternehmerische Partner
für den Mittelstand**

INVESTOR IM PORTRAIT:
AFINUM MANAGEMENT GMBH

**Von Arques zu
Gigaset**

TURNAROUND EINES
RESTRUKTURIERUNGSEXPERTEN



Partnerschaft mit Perspektive

capiton ist eine inhabergeführte Private Equity-Gesellschaft, die ein Beteiligungskapital von derzeit insgesamt 786 Mio. € verwaltet.

capiton begleitet seit über zwei Jahrzehnten als Eigenkapitalpartner Management-Buy-Out's und Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz.

Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie GESS, Lahmeyer, svt oder RTS, Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie GMC Gossen Metrawatt oder SHW Casting Techno-

logy. Die Unternehmen weisen üblicherweise eine Umsatzgröße zwischen 50 und 500 Mio. € auf.

Langjährige Erfahrung und unternehmerisches Denken bestimmen unser Handeln. Mit dieser Expertise, der Einbindung von Netzwerkpartnern und der Bereitstellung von zusätzlichem, hierfür reservierten Eigenkapital, begleitet capiton vorzugsweise Zukäufe von Mitbewerbern, Lieferanten oder Vertriebspartnern.

Diese sogenannten buy & build-Strategien wurden allein innerhalb der letzten acht Jahre bei der Mehrzahl der capiton-Portfoliounternehmen bereits über 40 x erfolgreich umgesetzt.

Editorial

Positive Signale auf der Exit-Seite

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

im vergangenen Jahr zeigte sich die Private Equity-Branche auf ihrem wichtigsten Treffen, der SuperReturn, demütig. Ein Blick in das aktuelle Programm weist darauf hin, dass dieses Gefühl bis heute anhält. So wird in Berlin vom 28. Februar bis 3. März beispielsweise diskutiert, auf welche neuen Due Diligence-Fragen sich Fonds im Fundraising einstellen müssen, wie sich die General Partner mittels aktiven Managements voneinander unterscheiden können und ob es eine Konsolidierung geben wird. Grundsätzlich aber scheinen die Player Morgenluft zu wittern: Die anziehende Konjunktur verspricht eine Gesundung der Portfoliogesellschaften sowie höhere Bewertungen bei Verkäufen, dazu verfügen (große bzw. Mega-) Buyout-Häuser noch über hohe Mittel in ihren Fonds (siehe Titelgeschichte S. 12–16). Auch der Umstand, dass der Private Equity-Gigant Blackstone hierzulande im Herbst 2010 in Düsseldorf wieder ein Büro eröffnet hat, belegt sowohl die Zuversicht der Branche als auch die Attraktivität des Standorts Deutschland. Nach einer Phase der Neustrukturierung von Portfoliounternehmen sei „Private Equity wieder da“, sagt denn auch David Cayet von Accuracy Deutschland im Doppelinterview (siehe S. 18–19).

Für Euphorie scheint es aber zu früh. Unsere Kollegen des GoingPublic Magazins erstellen derzeit wieder den „Corporate Finance & Private Equity Guide“, das umfangreichste Adressverzeichnis des deutschsprachigen Kapitalmarktes. Mehr Gesellschaften als im Vorjahr wollten auf die Listung mit Profilangaben verzichten. „Wir setzen un-



Torsten Paßmann, Redaktionsleiter

sere Strategie neu auf und sind im nächsten Jahr wieder dabei“, lautete eine häufige Erklärung. Vor besonderen Herausforderungen stehen dabei vor allem die Venture Capital-Gesellschaften, von denen viele dringend neues Kapital einwerben müssen. Derzeit seien 20 bis 30 deutsche Gesellschaften im Fundraising, davon „werden es etliche nicht schaffen“, prognostiziert Dr. Markus Schillo vom ERP-EIF-Dachfonds (siehe S. 46–47). Wer dennoch ein Final Closing melde, werde wahrscheinlich kleinere Brötchen backen, vermuten langjährige Marktbegleiter im vertraulichen Gespräch.

Auf der Exit-Seite sendet der Markt aber sowohl für Early Stage- als auch Buyout-Investoren positive Signale aus: Die Industrie steht unter permanentem Innovationsdruck, sucht die Nähe zu innovativen Start-ups (wie etwa im Rahmen der High-Tech Partnering Conference, siehe Seite 52) oder übernimmt sie gleich. Auch öffnet sich wieder das Börsenfenster, wie unser „Deal des Monats“ (S. 62) zeigt: das IPO von Derby Cycle. Dazu werden weitere Börsengänge aus dem Private Equity-Umfeld erwartet. Des Weiteren verfügen strategische Investoren vielfach über prall gefüllte Portemonnaies, falls sie anorganisch wachsen wollen. ■

Ich wünsche eine informative und anregende Lektüre

torsten.passmann@vc-magazin.de



2011
NewCome

Messe und Landeskongress
rund um die Selbständigkeit



Selbstbewusst die Welt erobern

Ein Unternehmen gründen? Expandieren? Geldgeber suchen? Geschäftsidee oder Business-Plan prüfen lassen? Tipps fürs Marketing holen? Von erfolgreichen Unternehmern lernen?

Ideen und Infos, professionelle Hilfe und individuelle Beratung rund um die Selbständigkeit gibt's bei den rund 170 Ausstellern und mehr als 150 Referenten auf der NewCome. Worauf warten Sie noch?

Messe Stuttgart
01. – 02.04.2011

www.newcome-messe.de

Partner der NewCome:

ifex

Baden-Württemberg
WIRTSCHAFTSMINISTERIUM

L-BANK
Staatsbank für Baden-Württemberg

- 3 Editorial**
Positive Signale
auf der Exit-Seite

Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Zurück in der Spur**
Erfreuliche Perspektiven
für das Buyout-Jahr 2011

Märkte & Zahlen

- 18 Vis-à-vis**
„Zurück zu den Wurzeln“
Interview mit David Cayet,
Accuracy Deutschland, und
Guido May, Silverfleet Capital
- 20 Menschen & Macher**
Jürgen Leschke
Teil 50 der Serie
- 22 Erholung oder**
böse Überraschungen?
Trends im Restruktu-
rierungsbereich 2011
Dr. Derik Evertz, Dr. Frank Gi-
rotto, PricewaterhouseCoopers



12 Zurück in der Spur

Erfreuliche Perspektiven für
das Buyout-Jahr 2011

Die Beteiligungsbranche hat im Zuge der Konjunkturerholung wieder Fuß gefasst. Die Türen zu den Fremdkapitalgebern öffnen sich langsam, der Dealflow nimmt zu. Nur allzu häufig klafft allerdings noch immer eine Lücke zwischen den Bewertungsvorstellungen der Verkäufer und dem, was Private Equity-Investoren angesichts reduzierter Finanzierungshebel bezahlen können. Wenn sich diese Knoten schrittweise lösen, sollte der Trend im Buyout-Jahr 2011 jedoch weiter nach oben zeigen.



24 Unterschiedliche Risiken für Infrastruktur

Eine globale Perspektive

Defensive, inflationsgeschützte Zahlungsströme – diesen Erwartungen wurden klassische Infrastrukturinvestitionen in der jüngeren Vergangenheit mehrheitlich gerecht. Einem der Hauptaspekte des Sektors haben Investoren in den letzten Jahren dennoch oft nur unzureichend Beachtung geschenkt: dem regulatorischen Risiko. Dazu müssen sie die Bereiche identifizieren, die im Hinblick auf die nahe Zukunft die größten Entwicklungschancen bieten.

- 24 Unterschiedliche Risiken für Infrastruktur**
Eine globale Perspektive
Michael Barben,
Partners Group

- 26 Alte Probleme, neue Lösungen**
Verbesserte Strategien von
Infrastrukturfonds wecken
Interesse der Anleger
Dr. Günther Dobrauz,
Dirk Rosenberg, Deloitte

- 27 Volle Fahrt voraus**
Branche zeigt sich zuver-
sichtlich für M&A-Jahr 2011

- 28 Executive Talk**
„Der Kunde will nicht
nur die Melkkuh sein“
Interview mit Matthias Kröner,
Geschäftsführer, Fidor Bank AG

Early Stage & Expansion

- 30 VC-Kolumne von**
Dr. Alexandra Goll,
TVM Capital
Partnerschaft, Risikovertei-
lung, Differenzierung – das
neue Mantra unserer Branche?

- 31 „2011 werden etliche Exits die**
Schwelle von 100 Mio. EUR
überschreiten“
Interview mit Dr. Jörg Ritter,
Partner bei Orrick

- 32 Öffentliche Hand**
mit Rekordsumme
Venture Capital-Statistik des
Jahres 2010

- 33 HR Corner von**
Guido Happe, Steinbach Con-
sulting, Dr. Peter Becker, Stein-
bach & Partner Executive Con-
sultants
Krisen sehen – Krisen verstehen

- 34 „Das wichtigste Thema für**
Investoren ist die Haftungs-
sicherung“
Interview mit Sabrina Keese,
Partnerin, Kerkhoff Consulting

Mittelstand/Buyouts

- 36 M&A-Kolumne**
von Dr. Michael R. Drill
Lincoln International AG
Amerikanisches
Fusionsgeschäft im Aufwind



38 Unternehmerische Partner für den Mittelstand

Investor im Portrait:
Afinum Management GmbH

Ihrem Selbstverständnis nach sind diese Buyout-Investoren das Gegenstück zum Zerrbild der Tagespresse: Statt im Maßanzug gehen sie auch im Kordsakko zum Termin mit einem mittelständischen Unternehmer, statt mit Finanzakrobatik heben sie Werte lieber mit ihrer eigenen Industrieerfahrung. Seit Kurzem kann das Team von Afinum an einer weiteren Stelle überzeugen, denn das eigene Angebot wurde im Sommer 2010 erweitert.

44 Von Arques zu Gigaset

Turnaround eines
Restrukturierungsexperten

Die Beteiligungsgesellschaft Arques Industries AG zählte im vergangenen Jahrzehnt zu den bekannteren Adressen in Deutschland im Bereich Turnaround und Special Situations. Die Geschäftsführung hat nun einen kompletten Strategiewechsel vollzogen – von einem bunten Firmenportfolio mit Schwerpunkt Restrukturierung hin zur Spezialisierung auf den Bereich Telekommunikation.

37 „Das Unvorstellbare ins Kalkül ziehen“

Interview mit Clemens Busch, Managing Partner von Steadfast Capital

38 Investor im Portrait Unternehmerische Partner für den Mittelstand

Teil 112: Afinum Management GmbH

40 Insolvenzgefahr im Aufschwung

Konjunkturerholung fordert Portfoliounternehmen und Investoren

42 Ostwestfälische Bescheidenheit

Westfalia-Automotive: Expansion mit Private Equity

44 Von Arques zu Gigaset

Turnaround eines Restrukturierungsexperten

Private Equity-Dachfonds

46 „Wir investieren bewusst in junge Venture Capital-Fonds“

Interview mit Dr. Markus Schillo, Leiter des ERP-EIF-Dachfonds

47 Dachfonds-News

48 Langfristig ausgerichteter Inflationsschutz

Pensionskassen und Infrastrukturanlagen
Henning Busch, Credit Suisse (Deutschland)

Entrepreneurship

50 Entrepreneurship-Flash

52 Industrie trifft Start-ups

Zweite High-Tech Partnering Conference

53 Ein Update der Realität als Ziel

7. Auflage der Zukunftskonferenz DLD

54 „Die Mittel waren für die Industriereife zu begrenzt“

Interview mit Dr. Peter Rippinger, geschäftsführender Gesellschafter der Subitec GmbH

55 Elevator Pitch

- Triebwerk Innovationsmanagement
- eFormic GmbH/ecoScan

Datenbank

56 Deal-Monitor

64 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

64 Soeben erschienen

65 Zitat des Monats

65 Ausblick/Impressum

66 People

UNTER [WWW.VC-MAGAZIN.DE](http://www.vc-magazin.de)

- ALLE 112 TEILE DER SERIE
INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW
- ... UND VIELES MEHR!

Start-ups des Monats

2 aus 1.200

Unter den 200 Finalisten des Red Herring 100 Global Award 2010 standen vier Start-ups aus Deutschland – und mit Deal United sowie Iptego gehörten zwei zum Kreis der 100 Sieger. Insgesamt konkurrierten 1.200 innovative Unternehmen um die renommierte Auszeichnung, die Ende Januar verliehen wurde.

| DEUTSCHE TEILNEHMER AM RED HERRING 100 GLOBAL AWARD 2010 | | | |
|---|----------|--|-------------|
| Start-up | Standort | Geschäftsidee | Platzierung |
| Deal United | München | Monetarisierung digitaler und virtueller Güter | Sieger |
| E-Senza Technologies | Konstanz | Drahtlose Netzwerke | Finalist |
| Iptego | Berlin | Software für SIP-Monitoring | Sieger |
| Plista | Berlin | Werbenetzwerk | Finalist |

Quelle: Red Herring 100 Global Award 2010

Studie des Monats

Gründer lieben Ballungszentren

Hiesige Hightech-Gründer legen bevorzugt in Ballungszentren los, ganz vorne liegt dabei Deutschlands Bankenhauptstadt: In Frankfurt kamen zwischen 2006 und 2009 mehr als vier Hightech-Gründer (4,17) auf 10.000 Erwerbsfähige. Auf den weiteren Spitzenplätzen folgen München (3,88), Düsseldorf (3,79) und Hamburg (3,75). Das untere Ende der 80 IHK-Regionen umfassenden Skala bilden Ostfriesland und Papenburg (1,54), Bremerhaven (1,41), Neubrandenburg (1,23) und Trier (1,13). Die Zahlen stammen aus der aktuellen Studie „High-Tech-Gründungen in Deutschland“, die das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Zusammenarbeit mit Microsoft Deutschland durchgeführt hat. Darüber hinaus wurde festgestellt, dass im Vergleich zum Zeitraum 2002–2005 die Gründungsintensität in den meisten Regionen um 5 bis 20% abgenommen hat.

Ranking des Monats

Private Equity wieder an der Spitze

Im vergangenen Jahr kletterte Private Equity im Jahresvergleich verschiedener Assetklassen zum ersten Mal seit 2004 wieder auf den ersten Rang. In der durchschnittlichen Performance seit 2000 belegt die Anlageklasse hinter Aktien und Bonds aus Emerging Markets den dritten Platz.

| ENTWICKLUNG VERSCHIEDENER ASSETKLASSEN JÄHRLICHE PERFORMANCE (IN JEWEILIGER WÄHRUNG), SORTIERT IN ABSTEIGENDER REIHENFOLGE | | | | | | | | | | |
|---|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| Private Equity 41,5% | Bonds Europa 6,8% | Rohstoffe 28,6% | Aktien EM 54,0% | Private Equity 25,9% | Aktien EM 34,8% | Aktien EM 32,2% | Aktien EM 39,1% | Bonds Global 13,1% | Aktien EM 77,4% | Private Equity 32,9 |
| Rohstoffe 29,5% | Immo-Fonds 5,3% | Bonds Global 18,5% | Aktien Asien 36,7% | Aktien EM 24,6% | Private Equity 26,9% | Aktien Europa 23,1% | Rohstoffe 16,1% | Bonds Europa 5,9% | Wandelanleihen Global 41,3% | Aktien EM 18,6% |
| Bonds EM 14,4% | Hedge Funds 3,2% | Bonds EM 12,9% | Private Equity 35,7% | Aktien Asien 17,1% | Aktien Europa 26,8% | Aktien Global 20,9% | Hedge Funds 12,0% | Immo-Fonds 3,9% | Private Equity 34,7% | Aktien Asien 17,7% |
| Bonds Europa 6,4% | Bonds EM 1,0% | Bonds Europa 6,9% | Aktien Global 32,7% | Aktien Global 14,9% | Aktien Asien 24,5% | Wandelanleihen Global 17,9% | Wandelanleihen Global 11,2% | Bonds EM -11,0% | Aktien Asien 33,9% | Aktien USA 15,1% |
| Immo-Fonds 4,9% | Bonds Global -0,8% | Immo-Fonds 4,5% | Aktien USA 28,8% | Aktien Europa 12,3% | Rohstoffe 20,4% | Private Equity 16,3% | Bonds Global 10,6% | Hedge Funds 19,0% | Aktien Global 31,1% | Rohstoffe 14,9% |
| Hedge Funds 2,1% | Aktien EM -4,1% | Hedge Funds 2,0% | Bonds EM 25,5% | Bonds EM 3,5% | Aktien Global 10,8% | Aktien USA 16,3% | Aktien Global 10,0% | Wandelanleihen Global -31,6% | Bonds EM 28,1% | Aktien Global 12,0% |
| Bonds Global 2,0% | Wandelanleihen Global -6,3% | Wandelanleihen Global -1,1% | Wandelanleihen Global 24,0% | Aktien USA 11,0% | Bonds EM 10,7% | Aktien Asien 14,1% | Aktien Asien 9,7% | Rohstoffe -37,7% | Aktien USA 27,8% | Bonds EM 11,9% |
| Aktien Europa -5,0% | Aktien USA -11,2% | Aktien EM -4,4% | Rohstoffe 23,8% | Rohstoffe 9,6% | Bonds Europa 6,0% | Hedge Funds 11,8% | Private Equity 7,7% | Aktien USA -37,9% | Aktien Europa 27,6% | Wandelanleihen Global 11,3% |
| Aktien USA -8,1% | Aktien Global -16,5% | Aktien Asien -8,9% | Aktien Europa 20,1% | Bonds Global 9,3% | Hedge Funds 5,9% | Bonds EM 9,9% | Aktien Europa 7,3% | Aktien Asien -39,8% | Rohstoffe 19,2% | Hedge Funds 10,9% |
| Wandelanleihen Global -10,4% | Private Equity -18,2% | Private Equity -12,9% | Bonds Europa 1,5% | Wandelanleihen Global 9,0% | Aktien USA 5,4% | Bonds Global 5,8% | Aktien USA 6,2% | Aktien Global -40,6% | Hedge Funds 17,5%* | Bonds Global 5,6% |
| Aktien Global -12,9% | Rohstoffe -18,4% | Aktien Global -20,4% | Hedge Funds 13,2% | Hedge Funds 7,9% | Immo-Fonds 2,6% | Immo-Fonds 3,4% | Bonds EM 6,2% | Aktien Europa -44,6% | Bonds Europa 4,6% | Bonds Europa 4,3% |
| Aktien Asien -27,3% | Aktien Europa -19,2% | Aktien USA -22,5% | Immo-Fonds 3,1% | Bonds Europa 7,4% | Wandelanleihen Global -0,1% | Rohstoffe 1,9% | Immo-Fonds 4,7% | Private Equity -48,6% | Immo-Fonds 2,5% | Aktien Europa 3,1% |
| Aktien EM -30,7% | Aktien Asien -23,9% | Aktien Europa -33,8% | Bonds Europa 1,5% | Immo-Fonds 2,5% | Bonds Global -6,3% | Bonds Europa 0,1% | Bonds Europa 0,8% | Aktien EM -53,3% | Bonds Global 1,9% | Immo-Fonds -0,7% |

Definition der jeweiligen Märkte:

Aktien: Europa dargestellt durch Dow Jones Euro Stoxx; USA durch S&P 500; EM durch MSCI EM (Emerging Markets); Asien durch FTSE Asia Pacific; Global durch MSCI World
Bonds: Europa dargestellt durch JP Morgan European GBI; EM durch JP Morgan EMBI Global; Global durch JP Morgan Global GBI

Immo-Fonds dargestellt durch BVI Open Real Estate Index; Rohstoffe durch DJ-UBS Commodity Index; Wandelanleihen durch UBS Global Convertible Index; Hedge Funds durch Credit Suisse/Tremont Hedge Fund Index; Private Equity durch AIC Investment Trust - Private Equity

Alle Indizes sind Total Return Indizes

Quelle: Credit Suisse, basierend auf Lipper, a Reuters Company; Stand der Daten: 31.12.2010



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

NEWTICKER

+++ **Frankfurt** – Die Deutsche Beteiligung AG (DBAG) hat das Geschäftsjahr 2009/2010 mit einem Konzernjahresüberschuss von 34,1 Mio. EUR abgeschlossen. +++ **Wiesbaden** – Die Corporate Finance-Beratung @Visory Partners hat mit der in Detroit ansässigen Investmentbank Angle Advisors eine weltweite Corporate Finance-Partnerschaft begründet. +++ **Marburg** – Die 3U Holding hat Ende Januar ihr Aktienrückkaufprogramm beendet. Es wurden rund 3,1 Millionen Aktien zu einem Gesamtpreis knapp 2,3 Mio. EUR erworben. +++ **Karlsruhe** – Im Jahr 2010 hat die L-Bank Unternehmen in Baden-Württemberg 1,7 Mrd. EUR zugesagt. Davon entfielen rund 1,25 Mrd. EUR auf den Mittelstand und 444 Mio. EUR auf Gründungs- und Festigungsvorhaben sowie Unternehmensnachfolgen.

Erfolg mit einem Blind Pool

Auch wenn die Konjunkturdaten langsam wieder nach oben weisen, hat sich die Private Equity-Branche mit Erfolgsmeldungen in größerem Maßstab bislang zurückgehalten. Besonders problematisch zeigt sich vor allem das Fundraising. In diesem Umfeld konnte das als Blind Pool konzipierte Luxemburger Fondsvehikel Cipio Partners Fund VI dennoch mit 137 Mio. EUR geschlossen werden. Im Interview verrät Werner Dreesbach, Geschäftsführer der auf Secondary Direct Investments spezialisierten Gesellschaft Cipio Partners und Berater dieses Fonds, etwas über die Hintergründe.

VC Magazin: Aus welchen Quellen speist sich der Fonds und wie lange waren Sie im Fundraising?

Dreesbach: Wir haben im Frühjahr 2008 angefangen und sind dann im Herbst genau in die Lehman-Krise gerutscht. Daraufhin haben wir für ein halbes Jahr im Prinzip ausgesetzt und konnten kurz vor Weihnachten den Fonds endgültig schließen. Insgesamt haben sich ca. 25 Investoren beteiligt, davon sind ca. eine Hälfte Institutionelle, die andere Hälfte Family Offices. Es freut mich sehr, dass rund 50% der Kapitalgeber aus Deutschland stammen, der Rest kommt aus Europa und den USA. Mit diesem hohen Anteil deutscher Investoren liegen wir weit über dem typischen Durchschnitt bei neuen Fonds.

VC Magazin: Was waren die größten Hürden, die Sie überschreiten mussten?

Dreesbach: Die klassischen institutionellen Kapitalgeber wie Banken, Versiche-

Anzeige

Crosslinks



Veranstaltung:

German.Venture.Day 2011: Wachstum, Internationalisierung, Finanzierung

Ort: im Hause des High-Tech Gründerfonds, Ludwig-Erhard-Allee 2, 53175 Bonn

Datum: 10. März 2011

Uhrzeit: 14.00 Uhr bis ca. 20.00 Uhr

Inhaltliche Schwerpunkte:

Im Rahmen des erstmalig ausgerichteten German.Venture.Day 2011 werden nicht wie üblich nur Finanzierungsaspekte aufgegriffen. So berichten Exit-erfahrene Unternehmer mit welchen Wachstums-, Internationalisierungs- und Finanzierungsstrategien sie ihre Unternehmen auf Kurs gebracht haben. Ergänzend hierzu stellen mehrere VC-Investoren ihre Beteiligungsphilosophie vor. Daneben bietet sich Start-ups die Möglichkeit, im Rahmen von Kurzvorträgen ihre Konzepte zur Markteroberung zu präsentieren. Die drei überzeugendsten Teams werden mit dem German.Venture.Award prämiert.

Informationen und Anmeldung unter:

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

Bewerbungen zur Unternehmenspräsentation/zum Investorenpitch: German.Venture.Day@private-equity-forum.de

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 90 EUR.

GoingPublic Magazin 3/2011



- Designated Sponsoring: die Jahresbilanz
- IR Panel: Trends 2011
- Analyse des Börsengangs von Williams Grand Prix Holding
- inkl. Special „Anleihen“ (neu!)

Mehr unter www.goingpublic.de

Smart Investor 3/2011



- Titelstory: Anleihen & Zinsen im CuB-Szenario
- Agrarrohstoffe: Warum Weizen & Co. zu billig sind
- ZfU-Kapitalanlegertagung – ein Rückblick
- Natürlicher Zinseszins: Holz-Investments im Überblick

Mehr unter www.smartinvestor.de

NACHGEFRAGT BEI WERNER DREESBACH, GESCHÄFTSFÜHRER DER CIPIO PARTNERS GMBH

rungen und Pensionskassen haben sich zu passiv verhalten. Ihr Anteil liegt auch nur bei 10% – hierzu-lande ist ein Besuch meist verschwendete Zeit. Problematisch war auch, dass wir als Investor für sogenannte Secondary Directs aus den üblichen Rastern herausfallen, weil wir in Europa mit diesem Konzept bislang einzigartig sind. In der Außensicht werden wir dann mit dem Label Venture Capital versehen, ein Segment, vor dem Kapitalgeber derzeit zurückschrecken. Da hilft auch unsere Performance nicht: Wir schütten permanent Cash an unsere Investoren aus und gehören bei dem sich damit ergebenden DPI zu den



Werner Dreesbach

besten 5% aller Private Equity-Fonds in den USA und Europa.

VC Magazin: Welche Strategie verfolgen Sie mit dem sechsten Fonds?

Dreesbach: Grundsätzlich suchen wir reife Portfolios, in denen die Unternehmen 15 bis 20 Mio. EUR Umsatz machen. Bei der Finanzierung streben wir eine 80 zu 20-Aufteilung an: 80% sind der direkte Kaufpreis und maximal 20% stehen für Folgefinanzierungen bereit. Wir werden uns auch vermehrt Einzeldeals anschauen, bei denen wir ab 2 bis 3 Mio. EUR investieren wollen. Die Haltezeit beträgt im Durchschnitt gut drei Jahre. Obwohl wir erst seit 2004 aktiv sind, konnten wir bisher bereits über 50 Exits realisieren.

VC Magazin: Können Sie bereits erste Erfolge melden?

Dreesbach: Noch während des Fundraisings haben wir zwei Portfolios

von 3i und der Bank Rothschild erworben sowie nach dem Final Closing eines von Samsung. In Summe sind das 20 Unternehmen. Auch haben wir im vierten Quartal 2010 bereits zwei einzelne Transaktionen getätigt. Jeweils ein strategischer und ein Finanzinvestor haben ihre Anteile an einem Softwarehaus veräußert.

VC Magazin: Welchen Dealflo- w erwarten Sie in diesem Jahr?

Dreesbach: Im Bereich ganzer Portfolios ist er relativ konstant, mit jährlich 60 bis 80 potenziellen Transaktionen in Europa, den USA und Israel. Singuläre Deals lassen sich dagegen nur schwer prognostizieren, aber ein Dealflo von 40 bis 50 pro Jahr scheint mir realistisch.

VC Magazin: Herr Dreesbach, herzlichen Dank für Ihre Zeit!

Anzeige

Qualitätsführer für Einkaufs- und Supply-Chain-Management



Und wann kommen Sie zu uns?

kerkhoff
CONSULTING

Briten vorn, Deutsche hinten

In der Rangliste der 20 größten Private Equity-Transaktionen im Januar 2011 belegten Deals aus Großbritannien die ersten drei Plätze, insgesamt ist das Vereinigte Königreich sieben Mal dabei. In den Top 10, in denen auch Belgien, Dänemark, Finn-

land, Frankreich und Italien vertreten sind, wurde in sieben Fällen die Grenze von 100 Mio. EUR erreicht oder überschritten. Die beiden Transaktionen mit deutschen Zielunternehmen bringen es auf eine Gesamtsumme von rund 34 Mio. EUR.

TOP 20 PRIVATE EQUITY-TRANSAKTIONEN 1/2011 NACH WERT (AUSZUG)

| Rang | Wert in Mio. EUR | Unternehmen | Investoren | Status |
|------|------------------|-------------------------|---|---------------|
| 1 | 1.107 | Priory Group | Advent International | Angekündigt |
| 2 | 249 | OpenBet | Vitruvian Partners | Schwebend |
| 3 | 241 | Premier Foods | Intermediate Capital, Exponent Private Equity | Schwebend |
| 13 | 19 | Sulfurcell Solartechnik | u.a. IBB Beteiligungsgesellschaft, Ventegis Capital | Abgeschlossen |
| 15 | 15 | SkySails | DSM Venturing | Abgeschlossen |

Quelle: Zephyr veröffentlicht durch BvD

Anstieg bei der Mittelstandsfinanzierung

Mehr ausgereichtes Kapital, mehr finanzierte Unternehmen – das sind die zentralen Aussagen im Jahresrückblick 2010 der 15 Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften, die im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) organisiert sind. Insgesamt wurden 202 Mio. EUR zugesagt; das entspricht einem Wachstum um gut 8% nach 187 Mio. EUR im Jahr 2009. Binnen Jahresfrist stieg die Zahl der Beteiligungen um 11,2% von 606 auf 674. „Damit haben die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften die Unternehmen maßgeblich bei der Überwindung der Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise unterstützt“, erklärte Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, Geschäftsführer der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein und Vorstandsmitglied im BVK. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften finanzieren den Mittelstand meist mit stillen Beteiligungen vor allem bei Investitionen in Wachstumsprojekte, aber auch bei Unternehmensnachfolgen. Durch den 2010 einsetzenden konjunkturellen Aufschwung beteiligten sich die Gesellschaften verstärkt auch an liquiditätsstärkenden Betriebsmittelfinanzierungen.

20% Wachstum beim Fördervolumen

Auch wenn das Engagement in Teilen des Venture Capital-Segments zur Disposition steht, hat sich die KfW Bankengruppe im Jahr 2010 als starker Partner der hiesigen Unternehmer gezeigt: Allein im Bereich der gewerblichen Wirtschaft hat die staatliche Förderbank 28,5 Mrd. EUR ausgereicht – vor allem an kleine und mittelständische Unternehmen. Das entspricht einem Wachstum von 20% gegenüber dem Vorjahr, als das Fördervolumen bei

23,8 Mrd. EUR lag. Zu dieser Steigerung haben u.a. die Zusagen für den KfW-Unternehmerkredit (von 6,4 Mrd. EUR im Vorjahr auf zuletzt 8 Mrd. EUR) und für Innovationsfinanzierungen (von rund 1,3 Mrd. EUR auf 2,1 Mrd. EUR) beigetragen. Insgesamt hat die KfW Bankengruppe 2010 die Bereiche Wirtschaft, Umwelt, Wohnungswirtschaft und Bildung in Deutschland mit 66,6 Mrd. EUR gefördert (Vorjahr: 50,9 Mrd. EUR, +31 %).

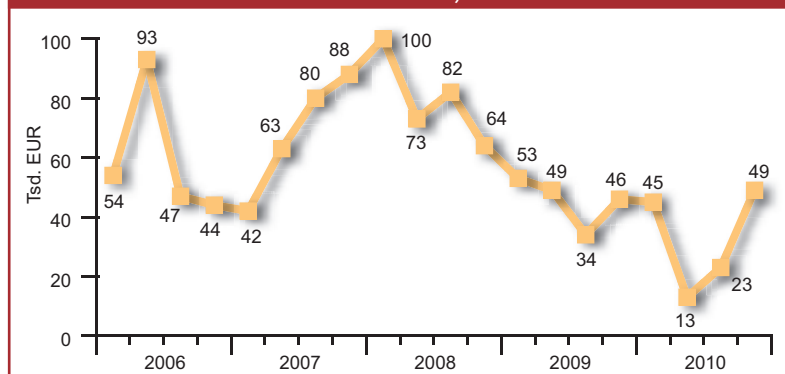
Euphorie bei Business Angels

Auf der einen Seite zeigten sich die Teilnehmer des Business Angels-Panels zurückhaltend: Im vierten Quar-

tal 2010 hat nur jeder vierte der 31 Befragten (23%) in ein Start-up investiert. Auf der anderen Seite zeigte

sich dieses eine Viertel mit durchschnittlich 49.000 EUR pro Deal ausgabefreudig. Das ist mehr als in den beiden Vorquartalen zusammen, und höher war dieser Wert zuletzt im ersten Quartal 2009. Andere Werte lassen eine euphorische Grundstimmung vermuten: Die Business Angels prüften durchschnittlich acht Gründungskonzepte, luden 3,5 Teams zu vertiefenden Gesprächen ein und bewerteten ihre Geschäftslage auf einer von 1 (=sehr schlecht) bis 7 (=sehr gut) reichenden Skala mit 5,48. Das sind jeweils neue Höchststände in der neunjährigen Geschichte des Panels.

DURCHSCHNITTliche INVESTITIONSSUMME JE BETEILIGUNG 2006–2010



Quelle: Business Angels Panel

EVCA Institute

Private Equity Management Training

***"Best on the market
- the reference in
private equity!"***

Ms. Catherine Dumonceaux,
Dexia Private Equity, Belgium

Learn with leading industry practitioners:



EVCA Institute - Foundation Course for Support Staff

30 March-1 April 2011 - Barcelona, Spain

One of our most popular courses where the unsung heroes of private equity and venture capital get up to speed - fast - on all aspects of fund management.

EVCA Certificate in Institutional Private Equity Investing (2 Modules)

18-21 April & 22-24 September 2011 - Oxford, United Kingdom

Exclusive to institutional investors! Be part of a small group of high-profile investment professionals and limited partners joining the world's most sophisticated private equity programme for institutional investors. Spaces are limited.



EVCA Institute - Foundation Course for Investment Professionals

3-6 May 2011 - Brussels, Belgium

Led by Professor Daniel Muzyka, current Dean of the Sauder School of Business at UBC and former professor at INSEAD and Harvard Business School, the Foundation Course for Investment Professional takes participants through the full A-Z of private equity and venture.

EVCA Institute - Valuation Guidelines Master Class

12-13 May 2011 - Brussels, Belgium

The International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines and EVCA Reporting Guidelines are used daily, throughout the world, by industry practitioners. This course is taught by those responsible for the guidelines development and uses practical case studies to show how they can be successfully and quickly implemented.

EVCA Institute - Fundraising & Investor Relations Master Class

26-27 May 2011 - Brussels, Belgium

In a downturn your continued investor relations programme is one key to your future success. 2011 will see many GPs hit the road for the first time since the economic crisis of 2008 - this master class has been updated to make sure GPs are up to speed on what LPs are looking for post economic crisis.

EVCA Institute - Finance and Administration Course

21-24 June 2011 - Brussels, Belgium

With impending new regulation and tax and accounting changes FDs and COOs are taking centre stage in their firms. This course prepares you for the paradigm shift.

Praise for Institute

EVCA Courses

"Sheds a light on many aspects of the PE business."

Mr. David Stillman,
Alpha Associates - Switzerland

EVCA Master Classes

"Excellent, state of the art knowledge!"

Mr. Sorin Panturu,
Mackenzie Capital SRL - Romania



EUROPEAN
PRIVATE EQUITY &
VENTURE CAPITAL
ASSOCIATION

For more information, visit www.evca.eu

Zurück in der Spur

Erfreuliche Perspektiven für das Buyout-Jahr 2011

Die Beteiligungsbranche hat im Zuge der Konjunkturerholung wieder Fuß gefasst. Die Türen zu den Fremdkapitalgebern öffnen sich langsam, der Dealflow nimmt zu. Nur allzu häufig klappt allerdings noch immer eine Lücke zwischen den Bewertungsvorstellungen der Verkäufer und dem, was Private Equity-Investoren angesichts reduzierter Finanzierungshebel bezahlen können. Wenn sich diese Knoten schrittweise lösen, sollte der Trend im Buyout-Jahr 2011 jedoch weiter nach oben zeigen.

Die Stimmung dreht sich

Noch bis vor etwas mehr als einem Jahr warf die Finanzmarktkrise dunkle Schatten auf die Buyout-Märkte. Einige davon – allen voran die Sorgen um die Konjunktur – haben

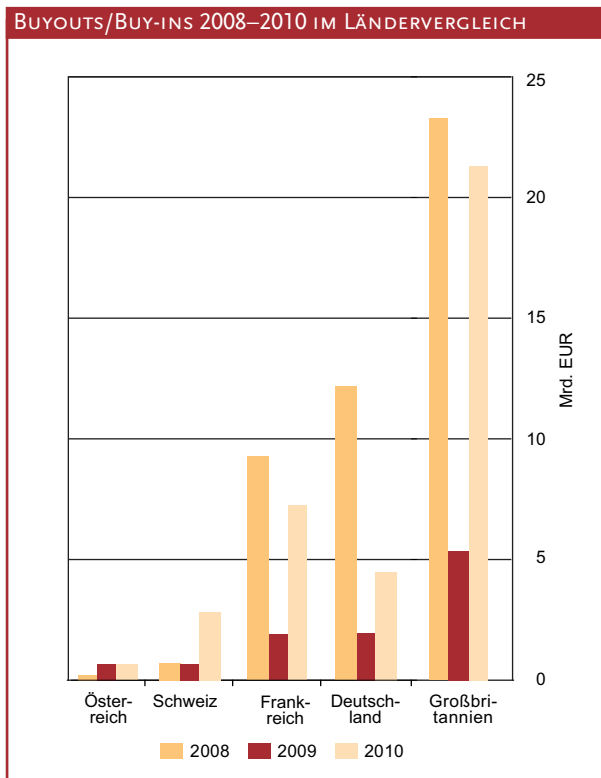
sich verflüchtigt, andere wirken noch immer nach. Doch die Hoffnung auf eine längere Phase der Erholung wächst. „In Zeiten des Aufschwungs können die Unternehmen wieder seriöse Businesspläne präsentieren und auch Buyout-Finanzierungen sind nun besser erhältlich“, nennt Matthias Graat, Managing Partner bei der Private Equity-Gesellschaft Triginta Capital GmbH, zwei wichtige Gründe für den Stimmungswechsel. Ein Blick zurück zeigt, dass die Talsohle überwunden scheint.

Talsole überwunden

Laut einer Studie des Centre for Management Buy-Out (CMBOR) hat sich der Wert der 2010 unter Beteiligung von Private Equity-Gesellschaften getätigten Buyout-Transaktionen mit 49 Mrd. EUR gegenüber dem Vorjahr europaweit mehr als verdoppelt. Die Zahl der Deals ist gleichzeitig um 17% auf 505 gestiegen. Von einstigen Boomzeiten ist der Markt damit zwar immer noch deutlich entfernt und ein Großteil der Zuwächse konzentriert sich zudem auf Großbritannien. „Im Jahr 2010 entfielen lediglich 6% des europäischen Volumens der Leveraged Buyout-Transaktionen auf Deutschland, während es im langjährigen Vergleich durchschnittlich rund 20% waren“, sagt Ulrich Böckmann, Managing Director im Investment Banking der Nomura Bank Deutschland. Doch auch bei hiesigen Unternehmen wurde wieder verstärkt über Verkäufe nachgedacht. Oftmals standen allerdings die noch von der Krise geprägten Bilanzdaten einem Abschluss im Weg. Den Banken waren angesichts dieser Zahlen, auch wenn sie sich auf die Vergangenheit bezogen, die Risiken zu groß. Die Unternehmer wiederum wollten wegen einiger schlechter Jahre nicht die eigenen Preisvorstellungen vom Lebenswerk über den Haufen werfen. Je besser die Firmenzahlen aber werden, desto mehr Chancen bieten sich. „Der Buyout-Markt arbeitet nun im Nachlauf die Effekte der Krise ab“, meint Dr. Hanns Ostmeier, Präsident des Bundesverbandes Deutscher Kapitalgesellschaften (BVK).



Ulrich Böckmann,
Nomura Bank Deutschland



Quelle: CMBOR

Finanzierungsbereitschaft nimmt zu

„Ich rechne mit einer Erholung und gehe davon aus, dass wir mehr Transaktionen als im vergangenen Jahr sehen werden: darunter auch mehr als zwei große Deals über 300 Mio. EUR wie im Jahr 2010“, sagt Böckmann von Nomura. Er verweist darauf, dass die Kapazität im Markt für Buyout-Finanzierungen zunähme und die Konditionen gleichzeitig günstiger würden. „Viele vor allem im mittleren Segment vorbereitete Projekte können nun in den kommenden Monaten realisiert werden“, bestätigt BVK-Präsident Ostmeier. Die besseren Rahmenbedingungen gelten nicht nur mit Blick auf die Bankdarlehen. „Auch der europäische High Yield Bond-Markt ist im vergangenen Jahr um über 50% auf ca. 50 Mrd. EUR gewachsen. Während der Großteil der Emissionen zur Refinanzierung bestehender Darlehen und Anleihen diente, werden High Yield Bonds seit einigen Monaten auch



Dr. Hanns Ostmeier,
BVK

zunehmend zur Finanzierung von LBOs genutzt“, erklärt Böckmann. Im Dollarbereich hat sich der für die großen Buyouts wichtige Anleihemarkt, der in der Krise vollständig zum Erliegen gekommen war, bereits wieder gut entwickelt. „Weil der Markt für syndizierte Euro-Instrumente nun langsam nachzieht, könnte es 2011 auch wieder Transaktionen im Wert von über 1 Mrd. EUR geben“, schätzt Ostmeier.

Bewertungen auf hohem Niveau

Finanzinvestoren müssen nach wie vor deutlich mehr Eigenkapital einsetzen als in Boomzeiten. Doch wenn sich die Knoten bei der Finanzierung weiter lösen, könnte nach Einschätzung von Dr. Armin Schuler, Geschäftsführer der Beteiligungsgesellschaft BWK GmbH, der Trend von den heute üblichen 40 bis 50% wieder in Richtung 30 bis 40% gehen. Vorerst passé sind laut Schuler zudem die Zeiten, in denen Private Equity-Manager vorrangig damit beschäftigt waren, von der Krise geschüttelte Portfoliounternehmen zu optimieren. Im Gegenteil: In Zeiten erholter Börsenkurse stehe nun wieder die Suche nach günstigen

Anzeige

12 April 2011



HEIDELBERG
innovation FORUM

Immersive Technologies

Early-Bird-Rate:
Register
until 25 March
to receive
a 25 % discount!

Keynotes:

Jason Della Rocca, Founder of Perimeter Partners
Sarik Weber, Founder and Managing Director at Hanse Ventures



What? 20 business ideas and research results close to market presented in short pitches

Who? Investors, entrepreneurs, decision makers and researchers

Benefits? Start-Up Financing, R&D Cooperation, Licensing



Information and registration at
www.heidelberger-innovationsforum.de

An Initiative by:



Innovation Agency
for ICT and Media

European Media
Laboratory GmbH



In Cooperation with:



Sponsor:



Premium Partner:



Partners:



DIGITAL
PRODUCTION



Exit-Gelegenheiten an. Die gestiegenen Unternehmensbewertungen drohten andererseits aber den Weg zu neuen Engagements zu versperren. „Die Preise sind vielerorts zu hoch, um mit den heute realisierbaren Hebeln die angepeilte Rendite auf das Eigenkapital zu realisieren“, sagt Schuler.

Im Wettbewerb mit Strategen

Erschwerend kommt hinzu, dass strategische Investoren weiterhin mindestens auf Augenhöhe als Konkurrenten auftreten. „Die absolute Lufthoheit im Preiswettbewerb, die Finanzinvestoren vor dem Ausbruch der Krise dank prall gefüllter Kassen und bester Finanzierungsmöglichkeiten innehatten, gibt es heute nicht mehr“, sagt Triginta-Partner Graat. Denn Unternehmen und allen voran die großen Dax-Gesellschaften verfügen über genügend Cash-Reserven, um mitzubieten. „Die Zuversicht in die weitere Konjunkturentwicklung wird zu verstärkten Aktivitäten strategischer Investoren führen, wobei auch aus dem Ausland das Interesse am Klassenbesten Deutschland zunehmen wird“, bestätigt Dr. Hans Bethge, geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH. Angesichts der Wachstumsszenarien seien gleichzeitig die EBIT-Multiples bei den Bewertungen potenzieller Zielunternehmen in jüngster Zeit bereits um einen Faktor nach oben geklettert. „Wer dann bei einem geplanten LBO mit dem unteren Ende der Bewertung kalkuliert, hat im aktuellen Umfeld schnell das Nachsehen gegenüber

strategischen Käufern“, meint Bethge. Er registriert deshalb, dass auch für Finanzinvestoren das Wachstumspotenzial eines Zielunternehmens noch wichtiger geworden ist. „Die Bedeutung des Hebels dagegen tritt zunehmend in den Hintergrund“, ist sich Bethge sicher.

M&A-Markt kommt in Schwung

Laut einer Studie der Boston Consulting Group plant jedes sechste europäische Unternehmen in diesem Jahr eine signifikante Akquisition. Graat könnte sich allerdings gut vorstellen, dass die Zukäufe strategischer Investoren dennoch nicht durch die Decke schießen: „Angesichts gut laufender operativer Geschäfte ist bei deutschen Unternehmen trotz ausgezeichneter Cash-Situation der Druck, das weitere Wachstum mit Übernahmen zu finanzieren, anders als in den USA noch nicht ganz so groß.“ Erst tendenziell zum Ende des Konjunkturzyklus würden diese Investoren zur Beibehaltung ihres Umsatz- und Gewinnmomentums strategische Zukäufe ausweiten. Der Dealflow bei den Buyouts wiederum, so Graat, dürfte zunehmen, auch wenn die Anzahl der qualitativ hochwertigen Übernahmekandidaten begrenzt bleibe.



Matthias Graat,
Triginta Capital

NACHGEFRAGT BEI DR. ANDREAS KOGLER, VORSTAND DER CAPITON AG

VC Magazin: Wie haben sich die Anforderungen an einen Buyout-Investor in den vergangenen drei Jahren geändert?

Kogler: Die Verkäufer recherchieren im Vorfeld stärker und achten intensiver auf die Reputation der möglichen Käufer. Wichtig sind hierbei der Umgang des Investors mit bestehenden Beteiligungen sowie die geplante Finanzierungsstruktur der Transaktion. Das eingesetzte Eigenkapital sollte mindestens 50% betragen, damit sich das Unternehmen trotz Schuldenhebel nachhaltig entwickeln kann. Auch wir achten bei Verkäufen von Portfoliounternehmen intensiv auf das Thema „good home“. Es verbessert unsere Reputation, wenn sich eine Portfoliogesellschaft auch nach dem Verkauf positiv entwickelt.



Dr. Andreas Kogler

VC Magazin: Unter welchem Investitionsdruck stehen die Private Equity-Häuser und welche Multiples sind derzeit möglich?

Kogler: Auch wenn in den letzten Jahren wenige neue Fonds aufgelegt wurden, verfügen die alten aber noch über hohe Investitionsmittel. Ich halte es daher für einen anhaltenden Dauerzustand, dass es zu viel Geld für zu wenig attraktive Ziele gibt. Bei der Bewertung der

Unternehmen kommt es aus meiner Sicht nicht so sehr auf das Multiple an, sondern vielmehr auf die Ergebnisentwicklung: Die Ergebnisse des Jahres 2010 waren deutlich besser als die des Vorjahres und die Planungen für das Jahr 2011 sind noch optimistischer. Insofern werden die Kaufpreise operativ bedingt spürbar steigen.

VC Magazin: Aus welchen Quellen erhalten Private Equity-finanzierte Unternehmen frische Mittel, wenn bei anziehender Konjunktur auch der Kapitalbedarf steigt?

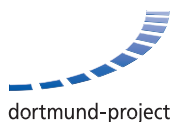
Kogler: Die Finanzierung wird auch in Zukunft traditionell über Banken laufen oder über neue Instrumente wie börsennotierte Anleihen. Private Equity-Gesellschaften werden mit zusätzlichem Eigenkapital vorrangig dann einspringen, wenn Add-on-Akquisitionen zu finanzieren sind, nicht aber für die klassische Working Capital-Finanzierung.

VC Magazin: Was ist von Ihnen im Jahr 2011 zu erwarten?

Kogler: Der Nebel über den Konjunkturaussichten hat sich gelüftet und wir stehen vor einem guten Vintage Year. Nachdem wir im vergangenen Jahr nur ein neues Investment eingegangen sind, werden wir jetzt mindestens drei Neuinvestments realisieren. Auch werden wir auf der Verkäuferseite aktiv.

torsten.passmann@vc-magazin.de

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2011



Anlagedruck steigt

Viele Verkäufer halten zudem an hohen Bewertungsvorstellungen fest. „Es lässt sich derzeit wirklich nur schwer



Jeremy Golding,
Golding Capital Partners

sagen, ob wir uns in einer eindeutigen Kauf- oder Verkaufsphase befinden“, sagt Jeremy Golding, Gründer und Geschäftsführer des Dachfondsmanagers Golding Capital Partners. Ein vergleichbar starker Rückgang der Unternehmensbewertungen wie nach der Jahrtausendwende habe jedenfalls nicht stattgefunden. Dessen ungeachtet stehen einige Finanzinvestoren offenbar unter Anlagedruck. „Nicht wenige Fonds haben in

den Jahren 2007 und 2008 noch viel Geld eingesammelt und nun auch ein entsprechendes Interesse an Buyout-Transaktionen“, sagt BWK-Geschäftsführer Schuler. Bei einer durchschnittlichen Fondslaufzeit von zehn bis zwölf Jahren können sie nicht allzu lange zögern. „Vor allem bei den in der Zeit von 2005 bis 2007 aufgelegten Fonds laufen schon die ersten Investitionsperioden von in der Regel fünf Jahren in den nächsten Monaten aus“, sagt Golding. Er registriert, dass einige Fonds – oftmals gegen Reduktion der Fees – bereits Verlängerungen mit den Investoren aushandeln.



Dr. Armin Schuler,
BWK

Hoffen auf den Zyklus

An Finanzierungsanlässen mangelt es scheinbar nicht. „Unternehmen denken wieder zunehmend über größere strategische Maßnahmen nach“, beobachtet Böckmann von Nomura Deutschland. Dazu gehöre neben dem Kauf von Firmen auch die Bereitschaft zur Trennung von Bereichen, die nicht zum Kerngeschäft gehören. Er verweist zudem darauf, dass der deutsche Private Equity-Markt stark vom Industriesektor geprägt ist. „Zu Buyout-Aktivitäten kommt es da erfahrungsgemäß erst in einem fortgeschrittenen Stadium des Konjunkturzyklus, sodass viele Deals in diesem Bereich noch vor uns liegen“, sagt Böckmann. Eine völlig neue Herausforderung bringt der Rückzug der Landesbanken mit sich. Viele dieser Institute werden dynamischen Unternehmen künftig nicht mehr wie gewohnt als Finanzierungspartner zur Verfügung stehen. „Private Equity kann in diese Lücke stoßen und wird da-

bei vermehrt Modelle für Minderheitsbeteiligungen entwickeln müssen“, glaubt BVK-Präsident Ostmeier.

Mittelstand öffnet sich für Buyouts

Auch bei den Nachfolgeregelungen in Deutschland könnten Buyouts künftig eine noch bedeutendere Rolle spielen. „Bei den nach externen Lösungen suchenden Unternehmen setzt sich die Einsicht durch, dass es bei dem Verkauf an einen strategischen Erwerber letztlich meist um Synergieeffekte und vielleicht sogar um die Schließung von Standorten geht“, sagt Peter Blumenwitz, Geschäftsführer bei Aheim Capital. Die Zusammenarbeit mit einem Private Equity-Investor kann da eine Alternative darstellen. Von Aheim Capital verwaltete Fonds beteiligten sich kürzlich am Management Buyout der Imbisskette Metzgerei Zeiss GmbH. Dabei haben zwei langjährige Prokuristen die Geschäftsführung übernommen und gemeinsam mit dem Aheim-Fonds Anteile erworben. Da aber der Sohn des bisherigen Firmenchefs und Haupteigners im Gesellschafterkreis verbleibt, ist die Fortführung der Familientradition im Unternehmen gleichzeitig gewahrt. Vor dieser Erfahrung kann sich Blumenwitz gut vorstellen, dass Familienunternehmen und Finanzinvestoren noch besser zusammenfinden als bisher. Ein Buyout-Boom im Small Cap- und Mid Cap-Bereich sei durchaus vorstellbar. „Unternehmer sind auch sensibler mit Blick auf den Erhalt des eigenen Vermögens geworden“, betont Blumenwitz. Sie wüssten es deshalb zu schätzen, dass sie z.B. über einen Owners Buyout Liquidität aus der Firma auf die Familie übertragen und dem Unternehmen über eine Rückbeteiligung dennoch verbunden bleiben können. „Die Krise hat viele Mittelständler aufgerüttelt, sie wollen nicht mehr nahezu das ganze Vermögen im Unternehmen konzentrieren“, erzählt Blumenwitz.

Fazit:

In Erwartung noch einmal verbesserter Finanzierungsbedingungen sollten die Buyout-Märkte im Jahr 2011 weiter an Fahrt gewinnen. An den notwendigen Eigenmitteln und der Bereitschaft zu investieren mangelt es nicht. Hindernisse wie hohe Unternehmensbewertungen könnten sich jedoch als Stolpersteine herausstellen. Darüber hinaus müssen Beteiligungsgesellschaften mit verstärkter Konkurrenz durch strategische Investoren rechnen. Angesichts hoher Staatsschulden und drohender Inflation sind zudem längst nicht alle Konjunkturrisiken vom Tisch. ■

Norbert Hofmann
redaktion@vc-magazin.de

1 Quartal – 5 BÖRSENGÄNGE



China ist der wichtigste Wachstumsmarkt und Motor der Weltwirtschaft. Private Equity Investitionen profitieren wie kaum eine andere Kapitalanlage von der Entwicklung und dem Wachstum von Unternehmen. Gerade der chinesische Private Equity Markt bietet deshalb jetzt einmalige Chancen!

Die RWB AG bietet seit 2007 als erstes Emissionshaus Privatanlegern Zugang zu diesem hochattraktiven Wachstumsmarkt. Fünf erfolgreiche Börsengänge allein im IV. Quartal 2010 belegen den Erfolg unserer Anlagestrategie.

Weitere News finden Sie unter:

www.rwb-ag.de

„Zurück zu den Wurzeln“

Interview mit David Cayet, Accuracy Deutschland,
und Guido May, Silverfleet Capital

Der Markt für Unternehmenskäufe ist zu Beginn des Jahres wieder ins Rollen gekommen, auch Private Equity-Investoren sind zurück im Geschehen. Die Finanzkrise scheint überwunden – die Beteiligungsbranche hat ihre Lehren gezogen, beobachten Guido May, Partner bei Silverfleet Capital, und David Cayet, Managing Partner von Accuracy in Deutschland. Die Zeiten überzogener Finanzakrobatik seien vorbei, stattdessen etablierte sich Private Equity als nachhaltiger Partner für den deutschen Mittelstand, meinen beide. Am Rande des M&A and Private Equity Forums sprachen die beiden mit Susanne Harrer und Mathias Renz über veränderte Vorzeichen, Rechtsstreitigkeiten bei Transaktionen und ihre Rollenverteilung bei der Due Diligence.

VC Magazin: Private Equity-Fonds haben in den vergangenen beiden Jahren wenig investiert, bei einigen dürfte inzwischen ein gewisser Anlagedruck aufkommen. Beobachten Sie in letzter Zeit wieder vermehrt Transaktionen?

May: Die Situation ist nicht für alle Fonds gleich. Der Anlagedruck nimmt eher bei denen zu, die nicht mit einer Niederlassung in Deutschland vor Ort vertreten sind und sich deshalb extrem schwertun, auf dem deutschen Markt erfolgreich zu sein. Eine Reihe von Fonds, die hier seit Jahren erfolgreich sind, hat es hingegen auch in den vergangenen schwierigeren Jahren geschafft, gute Transaktionen abzuschließen.

„Private Equity ist wieder da, aber die Spielregeln haben sich verändert“



David Cayet,
Accuracy Deutschland

Cayet: In der Krise haben sich viele Beteiligungsgesellschaften wohl hauptsächlich auf die Neustrukturierung ihrer Portfoliounternehmen konzentrieren müssen. Heute ist Private Equity wieder da. Die Spielregeln haben sich allerdings verändert – was ich als äußerst positiv bewerte.



Es ist wieder Bewegung im Markt für Unternehmensverkäufe. Bei aller Ungewissheit für die Zukunft hat die Branche zu ihren Wurzeln zurückgefunden.

VC Magazin: Was hat sich denn verändert?

Cayet: Das Motto lautet: Zurück zu den Wurzeln. Das klassische Modell von Private Equity ist es, das Wachstum eines Unternehmens über einen gewissen Zeitraum als Partner zu begleiten. Dazu hat die Branche nach den Auswüchsen der Vorkrisenjahre wieder zurückgefunden. Es geht nicht darum, innerhalb kürzester Zeit durch eine aggressive Finanzierungsstruktur und interne Restrukturierungsmaßnahmen große Wertsteigerungen zu schaffen. Die Zeiten der Finanzakrobatik sind vorbei.

VC Magazin: Herr May, welche Lehren haben Sie aus der Krise gezogen?

May: Was für uns noch wichtiger geworden ist, ist die Qualität des Managementteams. Einen so rasanten wirtschaftlichen Einbruch, wie wir ihn in der Krise erlebt haben, hätte auch ich mir nicht träumen lassen. Doch es hat sich gezeigt, dass ein gutes Management das Schiff auch im Sturm steuern kann. Viele haben diesen Aspekt in den Boom-Jahren 2007 und 2008 völlig unterschätzt. Unsere Philosophie war es hingegen immer, nur mit wirklich guten Teams zusammenzuarbeiten. Wenn wir Zweifel am Managementteam haben, gehen wir keine Transaktion ein.

VC Magazin: Die Finanzkrise hat dem öffentlichen Image der Banken geschadet. Hatte die Krise auch Auswirkungen auf die Private Equity-Branche?

Cayet: Man muss da wahrscheinlich unterscheiden zwischen der Wahrnehmung der breiten Bevölkerung und der in den Unternehmen. Der deutsche Mittelstand betrachtet Private Equity zunehmend als konstruktive Lösung zur Wachstumsfinanzierung. Das ist jedoch ein relativ langsamer Prozess, es gibt noch Bedenken, vor allem unter denen, die noch keine Berührungspunkte mit der Beteiligungsbranche hatten.

May: Wir haben auch in der Krise gute Erfahrungen gemacht. Die Managementteams in vielen deutschen Firmen, gerade auch im Mittelstand, sind Beteiligungskapital gegenüber sehr positiv eingestellt und wissen um seine strategische Bedeutung. Es liegt auch an den Private Equity-Gesellschaften selbst, ein besseres Bild von ihrer Zunft zu vermitteln. Lehren aus der Krise zu ziehen, ist da sehr wichtig.

VC Magazin: Accuracy wird auch bei Streitigkeiten im Nachgang von Transaktionen hinzugezogen. Haben sich diese Fälle seit der Krise gehäuft? Welche Art von Differenzen beobachten Sie am häufigsten?

Cayet: In den meisten Fällen geht es um die Verletzung der Pflicht zur Offenlegung von Informationen. Unter Experten geht man davon aus, dass weniger als 10% der Transaktionen im Nachhinein angefochten werden. Das ist aber nur die Spitze des Eisbergs, weil die meisten Streitigkeiten nicht in die Öffentlichkeit geraten. Unsere Erfahrung ist, dass nach einem Marktrückgang auch Streitfälle seltener werden. In diese Richtung entwickelt sich auch unser Metier: Es wird immer wichtiger, Transaktionen schon während der Due Diligence und der Vertragsausarbeitung auf mögliche Streitpunkte hin zu prüfen.

May: Oftmals sind solche Streitigkeiten der verzweifelte Versuch, zu hohe Kaufpreise aus den Jahren vor der Krise im Nachhinein zu begründen. Das funktioniert nicht. Wir sind in der glücklichen Lage, bislang noch keine solchen Fälle in Deutschland gehabt zu haben. Es ist aber auch eine Frage der Herangehensweise: Wir gehen Transaktionen nur dann ein, wenn das Management zusammen mit uns investiert. In diesem Fall sitzen die Manager mit uns in einem Boot und haben das gleiche Interesse wie wir daran, dass der Deal einwandfrei abläuft.

VC Magazin: Welche Rolle spielen Berater bei Transaktionen? Was zeichnet in Ihren Augen einen guten Berater aus?

May: Gute Beteiligungsgesellschaften zeichnen sich dadurch aus, dass sie eine starke Partnerschaft haben – die eigenen Partner sind die besten Berater. Aber natürlich braucht man externe Berater, um eine Due Diligence durchführen zu können. Wichtig ist für uns die Seniorität und Erfahrung des Beraters – er sollte schon viele Transaktionen begleitet und auch schon mit Beteiligungsgesellschaften zusammengearbeitet haben. Es geht jedoch um Beratung, nicht um Entscheidung: In der Vergangenheit

„Gute Beteiligungsgesellschaften zeichnen sich durch eine starke Partnerschaft aus“



Guido May,
Silverfleet Capital

wurde in vielen Fällen der Entscheidungsprozess allzu oft auf den Berater abgewälzt, die Verantwortung auf dritte Parteien transferiert.

Cayet: Seniorität und Erfahrung ist Kern der Accuracy-Philosophie. Berater führen die Due Diligence durch, auf deren Basis der Investor sich seine eigene Meinung bilden muss. Wir geben durchaus konkrete Empfehlungen, allerdings nicht zur Angemessenheit der Transaktion, sondern zu den konkreten Risiken, die wir identifizieren und so gut es geht auch quantifizieren. Am Ende ist es die Entscheidung des Investors, ob er diese Risiken eingehen möchte. Seit der Krise stellen wir verstärkt fest, dass unseren Arbeitsergebnissen größere Aufmerksamkeit gewidmet wird. Die Anforderungen sind entsprechend gestiegen, das begrüßen wir. ■

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch!

susanne.harrer@vc-magazin.de
mathias.renz@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

David Cayet ist Managing Partner der Financial Advisory Gesellschaft Accuracy in Deutschland. Accuracy berät nationale wie auch internationale Unternehmen und Finanzinvestoren bei M&A-Transaktionen, Restrukturierungen, Rechtsstreitigkeiten und komplexen finanzwirtschaftlichen Sachverhalten. **Guido May** ist Partner der Beteiligungsgesellschaft Silverfleet Capital. Er betreut u.a. die Investitionen in Kalle, Schneider, EDP und Orizon.

Jürgen Leschke

Teil 50 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene



Er ist bekennender 68er, liebt die Geschwindigkeit und ist seit über 20 Jahren in der Beteiligungsszene zu Hause. Doch es gibt viele weitere interessante Details im Leben von Jürgen Leschke. Dem heutigen Geschäftsführer der Aurelia Private Equity GmbH, Jahrgang 1950, widmet das VentureCapital Magazin die 50. Folge der Rubrik „Menschen & Macher“.

Offenbach, Frankfurt, Spa-Francorchamps

In Köln geboren, wuchs Leschke mit drei älteren Schwestern in der hessischen Arbeiterstadt Offenbach auf. „Das hat mich geprägt und einen gesunden Ehrgeiz bei mir entwickelt“, sagt Leschke, der, auch wenn es ihn inzwischen nach Frankfurt verschlagen hat, noch immer den Offenbacher Kickers die Treue hält: „Ich bin nach wie vor Fan und Mitglied der Kickers, auch wenn sie inzwischen nur noch in der dritten Liga spielen.“ Sport besaß im Leben des heute 60-Jährigen schon immer einen hohen Stellenwert. Rudern, Leichtathletik und Schwimmen zählten lange Jahre zu seinen bevorzugten Disziplinen. Später entdeckte er die Liebe zu Motorsport und nahm viele Jahre an Motorradrennen teil, am liebsten auf der Rennstrecke im belgischen Spa-Francorchamps. „Das erfordert eine hohe Konzentrationsfähigkeit und Risikoeinschätzung – wie im VC-Geschäft“, bekennt Leschke.

23 Jahre Bank, 21 Jahre Private Equity

Sein Abitur absolvierte er 1968, im Berufsleben gab er dann Vollgas. In 21 Monaten absolvierte er die Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Dresdner Bank und studierte berufsbegleitend Betriebswirtschaft. „Ich war von Herzen Akquisiteur, das hat mir viele Schritte in der Bank erleichtert“, erinnert sich Leschke. Zügig stieg er zum Filialleiter auf und war zuletzt im Vorstandsstab für die Steuerung des Firmenkundenbereichs tätig. Ein Headhunter lockte ihn 1987 zu Rudolf August Oetker und unter das Dach der Frankfurter Bankgesellschaft. „Hier hat mir vor allem die freundschaftliche, aber professionelle Beziehung zu den Unternehmern gefallen“, blickt Leschke zurück. Angeregt durch seinen späteren Partner Michael Stallmann, gründete er eine 100%ige Tochtergesellschaft unter dem Dach der Frankfurter Bankgesellschaft als ersten Frühphasen-VC-Fonds. „Wir haben uns anfangs viele blutige Nasen geholt, aber durch die Struktur des BJTU-Programms war das Risiko überschaubar“, so Leschke.

Der Weg in die Selbstständigkeit

1994 gründete er gemeinsam mit Stallmann die TFG Venture Capital GmbH: „Das war eine harte Zeit, in der wir von unseren Ersparnissen lebten“, erklärt Leschke. Für den ersten TFG-Technologiefonds warben Leschke und Stallmann 10 Mio. DM von 64 Kommanditisten ein. Den Nachfolgefonds mit 50 Mio. DM zeichneten 1997 mehr als 230 Investoren, die sich in den Boomjahren über eine ganze Reihe von Exits freuen durften: u.a. GeneScan und Eckert & Ziegler per IPO und Bio Chip sowie Innomess per Trade Sale. „Da waren einige Verzehnfacher dabei“, denkt Leschke gerne an die goldenen Zeiten um die Jahrtausendwende zurück. Anschließend galt es, den Gürtel enger zu schnallen. 2003 wurde als Reaktion auf die drastisch veränderten Marktverhältnisse eine strategische Neuausrichtung der TFG-Gruppe beschlossen. Das VC-Geschäft mit dem 30 Mio. EUR umfassenden Technologie-Fonds III wurde unter seiner Leitung in die Aurelia Private Equity GmbH ausgegründet, die sich auf Frühphaseninvestments spezialisierte und heute – nach mehreren erfolgreichen Exits – noch zwölf aktive Beteiligungen hält. Gemeinsam mit seinem Geschäftsführungskollegen Wolfgang Posselt und einem Team von fünf Mitarbeitern arbeitet Leschke aktuell an weiteren Verkäufen und an einem neuen Fonds.

Apfelwein aus eigener Erzeugung

Privat lebt Jürgen Leschke mit seiner Frau, mit der er seit 1971 verheiratet ist, und vier Hunden am Stadtrand von Frankfurt, verbringt gerne Zeit mit seinen drei Enkeln, beim Sport und auf seiner Streuobstwiese, die er selbst bewirtschaftet. „Das ist ein wunderbarer Ausgleich. Ich produziere etwa 180 bis 200 Liter Apfelwein im Jahr und experimentiere dabei“, sagt Jürgen Leschke, der ansonsten vorzugsweise Barbera aus dem Piemont trinkt. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Seit August 2007 werden im Rahmen dieser Serie prominente Dealmacher vorgestellt. Unter den bisher portraitierten Köpfen befinden sich neben „Branchendinos“ wie Gustav Egger (Deutsche Beteiligungs AG) auch Buyout Manager wie Steve Koltes (CVC Capital Partners) und Thomas Pütter (Allianz Capital Partners) sowie Aufsteiger der jüngeren Generation wie Marc Samwer (European Founders Fund) und Christian Angermayer (ABL-Gruppe).

BAI / Alternative Investor Conference

Workshop für
institutionelle Endinvestoren

05. & 06. April 2011

IHK Frankfurt

Die bedeutendste jährliche Alternative-Investment-Konferenz im deutschsprachigen Raum mit folgenden Private Equity Schwerpunktthemen:

- **Private Equity in der Asset Allokation eines institutionellen Investors**
- **AIFM-Richtlinie, Solvency II, Anlageverordnung, MaRisk**
– Auswirkungen auf die Anlageklasse Private Equity
- **Risikomanagement, Liquidität sowie Renditen von Private Equity**
- **Private Equity Expertenpanel – Fakten, Erfahrungen und Perspektiven**
- **Entwicklungen auf dem Secondary Markt, Private Equity Investitionen in Indien**

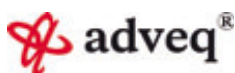
Keynotespeaker u. a.
Prof. Dr. Christoph Kaserer
Prof. Dr. Mark Wahrenburg

Kostenfreie Teilnahmemöglichkeit
für institutionelle Endinvestoren!

Dinnersponsor



Goldsponsoren



BLACKROCK

CapitalDynamics



Dechert
LLP

GAM

GD | GREENPARK
CAPITAL

ALTERNATIVE INVESTMENTS BY
LYXOR



NATIXIS
ASSET MANAGEMENT

Master Hedge KAG
Member of the SEB Group

UNIGESTION

UNIVERSAL
INVESTMENT

Silbersponsoren

ALTIUS
ASSOCIATES

Private Equity
An AXA Investment Managers Company

caceis
INVESTOR SERVICES



Edelweiss | INDIA
Ideas create, values protect

Frankfurt Finance Audit
VERTRAUEN EFFIZIENZ ENTWICKLUNG

P+P Politik + Partner
Rechtsanwälte - Steuerberater
www.pppw.com

pwc

SOLUTIO AG
Anlagekonzepte für Institutionen

Bronzesponsor

HANSAINVEST

Absolutreport
Neue Perspektiven im Asset-Management

Börsen-Zeitung

CAIA
ASSOCIATION

VentureCapital
Magazin

Medienpartner

www.ai-conference.com

Erholung oder böse Überraschungen?

Trends im Restrukturierungsbereich 2011

Ob das Jahr 2011 im Restrukturierungsbereich größere Überraschungen bereithalten wird, hängt davon ab, ob der Aufschwung andauert. Die schnelle Erholung von den Folgen einer historischen Wirtschafts- und Finanzkrise könnte sich noch als Strohfeuer entpuppen. Die Folgen einer konjunkturellen V-Formation sind auch im Jahr 2010 spürbar gewesen.

wären hochgerechnet lediglich rund 75 insolvenzgefährdete Unternehmen: Die ersten Preferred Pooled Shares (PREPS) der HVB aus dem Jahr 2004 laufen mit einem Volumen von rund 250 Mio. EUR ab Mai 2011 aus, nur wenige Monate später im Dezember werden es schon 616 Mio. EUR sein.

Insolvenzen und Kreditausfälle 2010

Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen sank im Vergleich zu den Höchstständen von 2003 und 2004 mit jeweils rund 39.000 Fällen zuletzt auf rund 32.000. Für 2011 rechnet der Kreditversicherer Euler Hermes immerhin noch mit rund 31.000 Unternehmensinsolvenzen. Die Zahl der europäischen Unternehmen mit ausgefallenen Leverage-Finanzierungen hat sich seit dem zweiten Quartal 2010 bei ca. fünf pro Quartal stabilisiert, im ersten und zweiten Quartal 2009 waren es noch über 30. Allerdings verbleiben im Markt noch institutionelle Leverage-Finanzierungen in erheblicher Höhe: In Europa werden bis 2015 ca. 175 Mrd. EUR entsprechender Kredite fällig. Davon sind ca. 80 Mrd. EUR schlechter als B- eingestuft. Hinzu kommt ein Schleppereffekt von weiteren 80% an Bankschulden auf diese Summe, sodass sich ein Refinanzierungsvolumen von 315 Mrd. EUR ergibt.

Anschlussfinanzierungen weniger gefährdet

Laut einer aktuellen Befragung der Kapitalgeber zu einem eventuellen Marktversagen bei Refinanzierung der auslaufenden Mezzanine-Programme in Deutschland mit einem Volumen von rund 4,4 Mrd. EUR bis 2014 und ca. 550 Kreditnehmern werden 5 bis 15% dieser Finanzierungen als Problemengagements mit hohem Insolvenzrisiko eingestuft. Das liegt im Bereich der historischen Ausfallrate von 12,4%. Damit ist ein Finanzierungsvolumen nach Abzug der bereits ausgefallenen Finanzierungen von bis zu 570 Mio. EUR stark ausfallgefährdet. Betroffen davon

Nachhaltigkeit weiter im Trend

Vor diesem Hintergrund wird sich der Trend hin zu einer ganzheitlichen und nachhaltigen Restrukturierung fortsetzen. In der Vergangenheit war es oftmals noch vom jeweiligen Konjunkturzyklus abhängig, ob ein Restrukturierungskonzept als operativ beziehungsweise finanziell gewichtet wurde. Mittlerweile verbindet man mit Sanierung nicht mehr nur die bloße Abwendung von Insolvenztatbeständen, sondern einen durchgreifenden und nachhaltigen Sanierungsprozess. Der in der Rechtsprechung bereits referenzierte und in der Sanierungspraxis etablierte Standard S6 des Instituts der Deutschen Wirtschaftsprüfer (IDW) verlangt daher eine strategische, operative und finanzielle Restrukturierung, die eine nachhaltige Wettbewerbs- und Renditefähigkeit sicherstellt. Allerdings ist strittig, inwieweit wirtschaftliches Eigenkapital ausreicht, um eine nachhaltige Bilanzstruktur herzustellen. Letztlich wird es darauf ankommen, inwieweit echte Fremdkapitalgeber eine solche Bilanzstruktur im Rahmen ihrer Kreditwürdigkeitsprüfung akzeptieren. Dabei dürfte die Akzeptanz jedoch in dem Maße sinken, wie sich die Unternehmensergebnisse weiter erholen und die Anschlussregelung für den Überschuldungstatbestand Ende 2013 aussehen wird.

Ausblick: Reform des Insolvenzrechts

Schließlich birgt die Reform des deutschen Insolvenzrechts eine gewisse Spannung, aber auch eine Chance in sich: Bedingung ist allerdings, dass bei der Auswahl des



www.eeevents.co.uk
+44 (0) 207 275 8020
investment@eeevents.co.uk

SEEInvest 2011

International Gateway: Strategies for investment

11 - 12 April 2011, Istanbul

Incorporating SEEPrivate Equity

Our 2011 investment event will bring together leading Private Equity investment experts, to analyse, critique and promote the opportunities of PE in SEE. SEEInvest 2011 will target over 100 investment specialists to discuss, debate and network in a dynamic mix of workshops, panel discussions and presentations.

- A detailed analysis of the fundraising and economic investment climate
- In-depth discussion from LPs
- Non-buyout investments and opportunities; including debt financing
- Value creation in acquired companies, and the challenges of family owned organisations
- GPs perspective of SEE PE, including an detailed analysis of the Balkans, Turkey, Bulgaria and Greece
- 2 x specialised masterclass workshops on Renewable Energy and Retail Real Estate; led by industry experts

Book your place before the 25 February 2011 and save £700.
Contact our registration team for more information.

delegate@eeevents.co.uk or +44 (0) 207 275 8020

Insolvenzverwalters die Gläubigerstellung qua Gesetz gestärkt wird, das Verfahren zur Vorbereitung eines Insolvenzplanes gesetzlich geregelt wird sowie Möglichkeiten zum Eingriff in Gesellschafterrechte gewährt werden. Sollte ein entsprechendes Gesetz bis Anfang 2012 auf den Weg gebracht worden sein, so könnte das deutsche Insolvenzplanverfahren doch noch mit einer Verzögerung von 13 Jahren zu einer echten Sanierungsoption avancieren. Jüngst wurde aus dem Bundesjustizministerium ein neuer Referentenentwurf vorgelegt. Auf der einen Seite lässt er eine wesentliche Frage offen: Wann kommt ein Insolvenzplanverfahren überhaupt infrage bzw. was sind die Gründe dafür, dass eine echte außergerichtliche Sanierung nicht funktioniert (hat)? Allerdings ist dieser Entwurf ein noch größerer Schritt in die richtige Richtung als der Diskussionsentwurf vom Juni 2010. Die Möglichkeiten zur Planung eines Insolvenzverfahrens inklusive Insolvenzverwalterbestellung und Insolvenzplanverfahren sind deutlich erhöht. Fehlende Planungssicherheit und Ungewissheit über die Identität des Insolvenzverwalters sind keine Argumente mehr, das Insolvenzverfahren als Handlungsalternative bei Sanierungen schlicht auszuschließen. Handlungsalternativen müssen jetzt sachlich geprüft und das Insolvenzverfahren entweder mit dem Ziel einer übertragenden Sanierung oder eines sanierenden Insolvenzplanverfahrens gestaltet werden. ■

Zu den Autoren



Dr. Derik Evertz (li.) ist Partner bei der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers AG. Sein inhaltlicher Schwerpunkt liegt auf der Restrukturierung und strategischen Neuausrichtung von Industrieunternehmen unterschiedlichster Branchen. **Dr. Frank Girotto**, ebenfalls Partner bei PricewaterhouseCoopers, ist Rechtsanwalt und in der Insolvenzverwaltung, Unternehmensliquidation sowie als Berater im Bereich Unternehmenskrise und Restrukturierung tätig.



Unterschiedliche Risiken für Infrastruktur

Eine globale Perspektive

Defensive, inflationsgeschützte Zahlungsströme – diesen Erwartungen wurden klassische Infrastrukturinvestitionen in der jüngeren Vergangenheit mehrheitlich gerecht. Allerdings haben die Entwicklungen der letzten Jahre gezeigt, dass Investoren dennoch einem der Hauptaspekte des Sektors oft nur unzureichend Beachtung geschenkt haben: dem regulatorischen Risiko. Dazu müssen sie die Bereiche identifizieren, die im Hinblick auf die nahe Zukunft die größten Entwicklungschancen bieten.

Tatsächlicher Bedarf und Wundermittel

Namhaftes Versagen von Infrastruktur in der entwickelten Welt – wie beispielsweise der Einsturz der Brücke in Minnesota oder die Explosion der Dampfleitung in Manhattan – sowie deutliche Versorgungsengpässe in den Schwellenländern in Bezug auf Strom, Wasser und das Nahverkehrswesen verdeutlichen nachdrücklich die Notwendigkeit umfangreicher Infrastrukturinvestitionen nach Jahren der Vernachlässigung. Zudem war „Infrastruktur“ das Wort der Stunde im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise – weltweit kündigten Regierungen dieses Wundermittel im Kampf gegen wirtschaftliche Depression und ein 1930er-Jahre-Szenario an und setzten es auch ein. Von Infrastruktur versprach sich die Öffentlichkeit zweierlei: eine notwendige Investition, die die Wettbewerbsfähigkeit erhalten und stärken sollte, sowie ein Instrument zur Nachfragestützung.

Positive Eigenschaften für Privatanleger

Private Investoren sind schon seit den 1990er-Jahren im Infrastrukturbereich aktiv, aber erst seit 2004 ist das Interesse an diesem Sektor deutlich gestiegen. Investitionen werden besonders im Hinblick auf positive Portfolioeigenschaften getätigt, d.h. im Hinblick auf defensive Merkmale zusammen mit dem Schutz vor steigenden Inflationsraten. Investitionen in soziale Infrastruktur profitieren beispielsweise von regelmäßigen, fixen Zahlungen für die Bereitstellung der Infrastruktureinrichtung ohne Berücksichtigung der tatsächlichen Auslastung und mit direkter Koppelung an die Inflationszahlen. Regulierte Versorger profitieren ebenfalls in vielen Fällen von inflationsgeschützten Zahlungsströmen, die in Monopolstellung erwirtschaftet oder langfristig vertraglich gesichert sind. Selbst Mautstraßen, die unter Umständen Nachfrageschwankungen ausgesetzt sind, können ihre Gebühren meistens im Rahmen des Konsumentenpreisindexes erhöhen und bieten Investoren

somit Schutz vor steigender Inflation und eine attraktive Diversifikation zu einem traditionellen Portfolio aus Aktien und Obligationen.

Regulatorisches Umfeld als große Unbekannte

Während die meisten Infrastrukturanlagen diesen Erwartungen gerecht wurden, haben einige Investoren trotzdem im Rahmen der letzten Jahre ein böses Erwachen erlebt. Sie mussten Abschlüsse auf ihre Infrastrukturportfolios in Kauf nehmen; einige Namen sind gänzlich verschwunden. Diese Entwicklung lag zum einen an teilweise aggressiv fremdfinanzierten Strukturen und entsprechenden Problemen mit dem Schuldendienst, zum anderen aber auch an Änderungen im regulatorischen Umfeld in vermeintlich sicheren Ländern, von denen viele Investoren überrascht wurden. Obwohl politische und regulatorische Risiken längst als größte Gefahr für private Infrastrukturinvestoren erkannt wurden, scheinen viele



Infrastrukturinvestitionen bergen unterschiedliche Risiken: Während beispielsweise Mautstraßen trotz Nachfrageschwankungen stabile Renditen versprechen, ...

Investoren lediglich an Enteignungsgefahr in Schwellenländern zu denken. Aber auch in reifen Märkten mit erprobten Regeln und langem privaten Beteiligungshintergrund müssen Gefahren bedacht werden.

Zwei warnende Beispiele

Mit der fünften Revision des britischen Wasserregulierers Ofwat 2009/2010 ging zum ersten Mal ein Erschrecken durch den Sektor: Das zulässige Renditeziel für die Periode 2010 bis 2015 wurde deutlich unter den Erwartungen und unter dem Wert der letzten fünf Jahre angesetzt, zulässiger



... ist das Risiko finanzieller Einbußen bei Solaranlagen vor allem durch politische Entscheidungen spürbar angewachsen.

Investitionsaufwand und Fremdkapitalkosten gekürzt und strikte Effizienzziele vorgegeben. Für die meisten Wasserunternehmen bedeutete diese Entscheidung effektiv eine Kürzung der aktuellen Wasser- und Entsorgungspreise. Erklärtes Ziel des Regulators war es, ein Zeichen zur Entlastung des Endkonsumenten in einer wirtschaftlich schwierigen Zeit zu setzen. Allerdings werden Investoren damit Mühe haben, ihre angestrebte Rendite zu erzielen. Kurz vor Weihnachten 2010 kündigte Spanien an, die zulässige Anzahl an Kilowattstunden, die die Betreiber von Solaranlagen zu vorteilhaften Bedingungen ins Netz speisen dürfen, rückwirkend zu begrenzen und somit de facto die Subventionen für Solarenergie um ca. 20 bis 30% zu kürzen. Obwohl diese Maßnahme zunächst auf lediglich drei Jahre begrenzt ist und gleichzeitig die Bezugsperiode für die subventionierten Einspeisepreise um drei Jahre verlängert wurde, ist damit zu rechnen, dass viele Solaranlagenbetreiber ihren Zahlungsverpflichtungen nicht werden nachkommen können und ihr Eigenkapital stark gefährdet ist.

Umsichtiger Portfolioaufbau

Beiden Beispielen liegt sicherlich ein gemeinsamer Aspekt zugrunde – die Auswirkung des makroökonomischen Umfeldes auf regulatorische und politische Entscheidungen, sei es mit dem Ziel, den Endkonsumenten zu entlasten oder Ausgaben einer hoch verschuldeten Regierung im Rahmen der Eurokrise zu kürzen. Politische und regulatorische Risiken können demnach verringert werden, wenn makroökonomische Umstände in die Investitionsentscheidung einfließen. Gleichzeitig sind beide Beispiele jedoch relativ unabhängig voneinander; gleiches gilt beispielsweise auch für Entscheidungen von Pittsburgh und New Orleans, die geplante Privatisierung der städtischen Parkplätze im letzten Moment zu stoppen bzw. den Verkauf des Flughafens abzusagen. Durch umsichtigen Portfolioaufbau und Diversifikation über Regionen, Sektoren und Investitionsinstrumente lassen sich

politisches und regulatorisches Risiko aber effektiv verringern. In der Folge kann ein Investor nachhaltig von den positiven Eigenschaften von Infrastrukturanlagen profitieren.

Brownfield in Europa, Greenfield andernorts

Im Hinblick auf das aktuelle makroökonomische Umfeld verdienen zwei Entwicklungen besondere Beachtung: die Abkopplung des Wirtschaftswachstums in vielen Schwellenländern von langsameren Wachstumserwartungen in Europa und den USA und das aktuell niedrige Zinsniveau in weiten Teilen der entwickelten Welt. Für Infrastrukturinvestoren bedeutet das zum einen, dass Preise für defensive, bestehende Infrastrukturanlagen (Brownfield) in Europa und den USA, die teilweise hohe Bar-Renditen von bis zu 15% erzielen, voraussichtlich steigen werden: Für eine Investition in eine 2010 fertiggestellte Solaranlage in Italien ist beispielsweise mit einer Rendite von ca. 14% zu rechnen. Die Subventionen werden nicht von der Regierung, sondern direkt vom Konsumenten bezahlt. Das größte Risiko liegt in der Sonneneinstrahlung, und Obligationen mit ähnlichem Risikoprofil rentieren so gut wie gar nicht. In Schwellenländern hingegen bieten Investitionen in neue Infrastrukturanlagen (Greenfield) das bessere Rendite-/Risikoprofil: Zum einen profitieren Investoren vom starken Wirtschaftswachstum der Region, zum anderen sind die Exit-Optionen in diesen Ländern sehr gut, da Investoren weltweit auf der Suche nach attraktiven Renditen nach bestehenden Infrastrukturanlagen in diesen Ländern suchen und die Preise bereits ein hohes Niveau angenommen haben. Neben der umsichtigen Diversifikation bleibt jedoch hierbei zu beachten, dass solche Investitionen nur an der Seite eines verlässlichen lokalen Partners unternommen werden sollten, um klassische politische Risiken – wie beispielsweise Enteignung – zu begrenzen. ■

Zum Autor



Michael Barben ist Partner, leitet das Private Infrastructure Team und ist Vorsitzender des Private Infrastructure Investment Committees der Partners Group. Die Gesellschaft mit Hauptsitz in der Schweiz ist ein globaler Manager von Privatmarktanlagen mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 20 Mrd. EUR.

Alte Probleme, neue Lösungen

Verbesserte Strategien von Infrastrukturfonds wecken Interesse der Anleger

Noch Ende 2006 bis etwa Mitte 2007 wuchsen auf Infrastrukturinvestitionen konzentrierte Fonds derart rasant, dass führende Experten vor einer Preisblase und steigenden Kreditrisiken warnten – zumal die Anlageziele immer schlechter verfügbar waren. In der folgenden Finanzkrise wurde die Anlageklasse abgestraft, so wie sämtliche illiquiden Anlagen. Der weltweit verstärkte Investitionsbedarf, neue strategische Ausrichtungen und staatliche Programme haben die Nachfrage nach Infrastrukturinvestments heute wieder geweckt.

Staat schafft Nachfrage

Die jüngere Vergangenheit offenbarte, dass Risikoanalysen bei Infrastrukturanlagen im Angesicht der Krise und beschleunigt durch versiegende Neumittelzuflüsse aufgrund der vorhergehenden, überhitzten Nachfrage häufig nur abgekürzt durchgeführt worden waren. Entsprechend fielen die Bewertungen teilweise drastisch – oftmals auf, fundamental betrachtet, ungerechtfertigt tiefe Niveaus. Ein Teil der versiegenden Neumittel für den Sektor wurde in der Folge durch Stimulus-Zahlungen der einzelnen Staaten im Rahmen ihrer jeweiligen Stabilisierungsprogramme kompensiert. Diese reichen aber bei Weitem nicht aus, um den langfristigen Bedarf an Infrastrukturinvestitionen zu decken, und konnten entsprechend auch keine nachhaltige Konkurrenz zu Infrastrukturfonds ausbilden. Vielmehr erweisen sie sich als weitestgehend komplementär zu den Fonds oder schufen sogar erst neue und attraktive Opportunitäten.

Investitionsbedarf und Trend zur Privatisierung

Insbesondere in den sogenannten BRIC-Ländern – Brasilien, Russland, Indien und China – machen langfristige und massive Trends wie fortschreitende Urbanisierung und Industrialisierung den Ausbau von Infrastruktur erforderlich. Allerdings dauert der Prozess viel zu lange und kann mit der Bedarfsrealität bei Weitem nicht mithalten. Das behindert die Wettbewerbsfähigkeit und das wirtschaftliche Wachstum der vier BRIC-Staaten. Gleichzeitig besteht andernorts, in den USA und z.B. auch auf den britischen Inseln, ein massiver Bedarf an



Der Bedarf an Neu- und Ersatzinvestitionen sichert in den kommenden Jahren Renditen bei auf Infrastruktur konzentrierten Fonds.

Neu- und Ersatzinvestitionen. Das reflektiert primär nachhaltige Megatrends wie gesteigertes Mobilitätsbedürfnis, steigende Lebenserwartung, neue Arten der Kommunikation und globale Klimaänderungen, die infrastrukturintensive Bereiche wie z.B. Verkehrsnetze, Gesundheitswesen, Telekommunikation sowie Energie- und Wasserversorgung betreffen, von öffentlicher Seite alleine aber nicht bewerkstelligt werden können. Zusätzliche Möglichkeiten eröffnen sich durch fortschreitende Privatisierungsmaßnahmen und Public Private Partnership-Modelle, vorerst vor allem in den westlichen Ländern. Somit ist davon auszugehen, dass sich im nunmehr dritten Jahr der wirtschaftlichen Erholung nach der schlimmsten Krise der letzten Jahrzehnte auch der Markt für Infrastrukturfonds langsam, aber beständig erholen wird.

Aufschwung für die Branche

Zahlreiche Neuauflagen von Fonds und größere durchschnittliche Fondsvolumina innerhalb der Industrie haben dies in jüngster Zeit belegt, Strategieverbesserungen verstärken den Trend weiter. Infrastrukturfonds investieren zunehmend breiter, das heißt entlang eines größeren Abschnittes der Wertschöpfungskette. Dies bedeutet zwar eine leichte Verwässerung der Kernstrategie, bietet

aber die Aussicht auf eine höhere Gesamtrendite. Gleichzeitig bedingt dies auf die einzelne Investition heruntergebrochen ein höheres Risiko, welches aber aus der Portfolioperspektive durch den breiteren Diversifikationseffekt wenigstens teilweise kompensiert wird. Eine größere Risikoaversion schlägt sich nieder in erhöhten Eigenkapitalanforderungen sowie in einer Bevorzugung von Brownfield- gegenüber Greenfield-Investitionen.

Ausblick

Die Verlagerung auf reifere, bereits Cashflow generierende Investitionsprojekte erfordert die verstärkte Einbringung von operativer Expertise zur Realisierung von Wertlücken. Zusätzlich werden industrieweit die Anlageauswahlprozesse durch vertiefte Due Diligence-Verfahren verbessert. Historisch betrachtet haben die erfolgreichsten Investoren in langfristige, illiquide Anlagen ihre besten Investitionen in der Phase nach einem massiven ökonomischen Abschwung getätigt – ein weiteres Argument pro Infrastrukturanlagen. Derzeit latent vorhandene Inflationsbefürchtungen dürften der Anlageklasse weiter zuträglich sein. ■

Zu den Autoren



Dr. Günther Dobrauz (li.) und **Dirk Rosenberg** sind beide Senior Manager bei der Deloitte AG in Zürich. Dobrauz berät Fondsmanager bei der Strukturierung von Investmentvehikeln. Er ist Autor von zwei Büchern über Investmentsselektion. Rosenberg betreut M&A-Mandate, unterstützt Unternehmen bei der Beschaffung von Fremd- oder Eigenkapital und leitet Bewertungsprojekte.

Volle Fahrt voraus

Branche zeigt sich zuversichtlich für M&A-Jahr 2011

Voller Optimismus blickten die Teilnehmer des German M&A and Private Equity Forums 2011 in Düsseldorf in die Zukunft: Sowohl strategische Investoren als auch Beteiligungshäuser verfügen über volle Taschen und wollen nun endlich investieren, so der Tenor. 2011 dürfte demnach ein richtig gutes M&A-Jahr werden.

Auf dem vom Datenanbieter Mergermarket veranstalteten Kongress diskutierten neben Beteiligungsfirmen und Investmentbanken Corporate Finance-Berater, Rechtsanwälte und Vertreter aus Mittelstand und Industrie die Chancen und Risiken der kommenden Monate. „Bei den Teilnehmern kam vor allem gut an, dass sich nicht nur Finanzexperten äußerten, sondern auch zahlreiche Unternehmensvertreter ihre aktuelle Situation schilderten“, sagte Catherine Ford, Managing Editor bei Mergermarket. So tauschten sich unter anderem M&A-Verantwortliche von Infineon, Siemens, Deutscher Telekom, Rewe Group und Fresenius im Rahmen von sieben Podiumsdiskussionen aus.

Die Beteiligungsbranche wagte im Rahmen eines eigenen Panels einen positiven Ausblick auf 2011. Private Equity sei wieder zurück, erklärten die Teilnehmer einstimmig. Der deutsche Mittelstand wolle wachsen, und Finanzinvestoren würden immer mehr als zuverlässige Partner wahrgenommen. Reges Interesse an den Entwicklungen auf dem deutschen Markt zeigten auch internationale Investoren, die zahlreich vertreten waren. „Ich denke, dass der deutsche M&A-Markt zum einen deutsche Interessen aus Industrie, Handel, Banken und Versicherungen sowie Private Equity hat mit genügend Kriegskasse, und dass andererseits der deutsche Markt zahlreiche interessante Ziele für ausländische Investoren bietet“, zog Prof. Dr. Gerhard Wegen, Partner der Sozietät Gleiss Lutz, ein Resümee. „Offenkundig füllt sich die Pipeline und sowohl Unternehmen als auch Private Equity-Häuser prüfen konkrete Optionen“, ergänzte er. ■

susanne.harrer@vc-magazin.de

„Der Kunde will nicht nur die Melkkuh sein“

Interview mit Matthias Kröner, Geschäftsführer der Fidor Bank AG

Er war der jüngste Bankvorstand Deutschlands und bei der Direkt Anlage Bank war Matthias Kröner später Sprecher des Vorstands. 2009 hat er die Fidor Bank AG gegründet, die erste „Mitmachbank“ Deutschlands, bei der die Kunden die Bank stark mitgestalten. Im Interview spricht Kröner u.a. darüber, dass Finanzdienstleister ihren Kunden nicht zuhören und wie man das Web 2.0-Gen in eine Bank bringt.

VC Magazin: Wie nehmen Sie den Themenkomplex Bankenwesen und Innovation wahr?

Kröner: Innovation im Finanzsektor ist in Deutschland ein kritisches Thema, wie auch auf dem Finovate-Event in London zu bemerken war. Da waren wir unter den 36 Präsentatoren das einzige deutsche Unternehmen. Ehrlich gesagt finde ich das erschütternd. Unter den 450 Zuhörern waren mehr Belgier und Dänen als Deutsche. Generell war zu erkennen: Im Finanzdienstleistungsbereich treiben die Zulieferer die Innovation, nicht die Hersteller. Aber ein Unternehmen, also auch eine Bank, kann sich unmöglich nur von der Innovationskraft seiner Zulieferer abhängig machen. Besonders kritisch wiederum wird es dann, wenn Zulieferer wie IT-Dienstleister hauptsächlich Vorschläge dazu liefern, wie man über tiefergehendes Datenmanagement zum Kunden den Absatz steigert. Das ist kritisch, weil es in unserer Branche genau daran krankt. Wir brauchen in der Welt der Finanzdienstleistungen nicht ein Mehr an gepushten Verkäufen, wir brauchen endlich einfache und faire Produkte. Der Kunde will nicht nur als die Melkkuh betrachtet werden, die man wegen günstiger Refinanzierung aufsucht, wenn es der Branche schlecht geht.

VC Magazin: Welche Veränderungen erwarten Sie durch das Internet?

Kröner: Im Mainstream der Banken und Versicherungen bewegt sich relativ wenig. Im Finanzdienstleistungsmarkt sind aber zunehmend die Bewertung von Produkten und Dienstleistungen oder die Interaktion mit den Nutzern im Internet entscheidend. Wir glauben, dass sich die Menschen nach einer zeitgemäßen Bank sehnen. In diesem Kontext wollen wir so etwas wie ein unangenehmer, aber konstruktiver Innovationsführer sein. Basis unserer Innovation ist der Werkzeugkasten des Web 2.0, und das bedeutet in erster Linie zuhören. Dies honorieren die Kunden mit Kommentaren wie „Ihr seid die einzige Bank, die mir auch am Sonntagvormittag oder Freitagabend



Matthias Kröner

zuhört. Das Zuhören ist zwar digital, aber beispielsweise über eure Videos im Internet bekommen wir einen sehr persönlichen Eindruck.“ Dass Zuhören an sich ein Alleinstellungsmerkmal sein kann, ist für die Industrie eigentlich ein Armutszeugnis. Offensichtlich posaunt man lieber eine Werbebotschaft raus, als dass man dem Kunden zuhört.

VC Magazin: Geht das Konzept einer Mitmachbank so weit, dass Kunden Produkte entwickeln und Zinsen bestimmen?

Kröner: Bei uns gestalten die Kunden die ganze Bank mit: Selbstverständnis, Produktfelder, Preispolitik. Wir haben z.B. die Diskussionsgruppe Zinskonsensus. Dort diskutieren die Mitglieder über Zinspolitik und welche Zinsen wir im Endeffekt zahlen bzw. verlangen sollen. Die Diskussionen sind sehr, sehr vernünftig. Wir beteiligen uns natürlich und rechnen auch öffentlich vor, zu welchen konkreten Auswirkungen die Umsetzung von Vorschlägen

führt. Und über unsere transparente Informationspolitik sehen unsere Nutzer Monat für Monat, wie sich das Geschäft unserer Bank entwickelt. Wir besprechen mit unseren Community-Mitgliedern auch Kommunikationsmaßnahmen und sagen: „Geht noch mal drüber, bevor wir sie öffentlich stellen.“ Im Rahmen des Vorschlagswesens bekommen wir auch Produktideen und Hinweise auf innovative Produkt-Alleinstellungsmerkmale genannt. Um diesen Dialog noch weiter zu intensivieren, haben wir die aktivsten unserer Community-Nutzer nach München zu unserem ersten Community Day eingeladen. Alle eingeladenen Nutzer sind gekommen, auch wenn wir nur einen Teil der Reisekosten übernommen haben und die Nutzer zum Teil Urlaub nehmen mussten.

VC Magazin: Wie will Ihre Bank weiter mit Web 2.0 punkten?

Kröner: Im Web 2.0 spricht man von den drei Themen: Sharing, Co-Operation und Collaborative Action. Sharing bedeutet das Mitteilen von Erfahrungen. Einer unserer Nutzer hat z.B. die schlechte Kommunikation seines Versicherers bei unserer Community live eingestellt. Und solche Erfahrungsinformationen gehen bis hin zu Themen des grauen Kapitalmarkts. In einem extremen Fall führte das zu einer Anzeige durch einen Nutzer bei der BaFin, die mittlerweile den Anbieter auch verboten hat. Co-Operation hat man dann, wenn Nutzer A sagt: „Ich bin in der und der Lebenssituation. Ist Produkt X für mich sinnvoll?“, und die anderen helfen, indem sie ihre Erfahrungen und Meinungen mitteilen. Der Unterschied zu anderen Banken ist da schnell erkennbar. Dort gibt es in der Regel nur eine Antwort, die den Verkauf des eigenen Produkts fördert.

VC Magazin: Und was bedeutet Collaborative Action bei Ihnen?

Kröner: Dass wir uns zusammenschließen, um gemeinsam ein Ziel zu erreichen. Ein Beispiel ist unsere Kooperation mit dem Unternehmen Startnext, das sogenannte Crowdfunding für Kreativprojekte anbietet. Wer Mittel braucht, stellt sein Projekt auf der Plattform vor und wirbt in seinem Web 2.0 Freundeskreis um Unterstützung. Die Fidor Bank wickelt dann die Bezahlung ab. Die ersten Ansätze zu Unternehmensfinanzierung in dieser Vorgehensweise werden in den nächsten zwölf Monaten live zu sehen sein.

VC Magazin: Wie sehen Sie da Beipackzettel oder Beraterprotokolle, die die Gesetzgebung ja für den Bankensektor initiiert hat?

Kröner: Der Grundgedanke ist zwar positiv, aber was machen manche Anbieter daraus? Das Beraterprotokoll wird auch durchaus zum Nachteil des Kunden gehandhabt, da in der Praxis Bestandteile in das Beraterprotokoll geschrieben werden, die der Kunde nach wie vor nicht versteht. Das mag ja noch gehen. Schlimm ist dann nur, dass die Bank hinterher sagen kann: „Sehen Sie, habe ich Ihnen alles gesagt.“ Und zum Beipackzettel: Was für ein grundsätzliches Dienstleistungsverständnis ist es, dass der Gesetzgeber auf eine solche Idee kommen muss? Wie bei einem pharmazeutischen Produkt, das potenziell gefährlich sein kann, muss ein Finanzunternehmen also gezwungen werden, dass es seine Kunden zu Risiken informiert? Das sollte für Dienstleister doch selbstverständlich sein.

VC Magazin: Wie wird sich der Sektor mittelfristig entwickeln?

Kröner: Wir brauchen mehr institutionelle Investoren, die sich ernsthaft mit Innovationen für die Finanzdienstleistungsbranche auseinandersetzen. Das ist dramatisch. Wenn sich das nicht ändert, werden wir auch in unserer Branche eine amerikanisch-asiatische Hegemonie erleben. PayPal und Co. sind da die Vorboten einer kritischen Entwicklung. Unsere Branche muss sich mit internetbasierter Innovation beschäftigen. Denn durch das Internet wird sich die Finanzbranche in den nächsten fünf Jahren so verändern, wie sich die Wirtschaft durch das Internet in den letzten fünf Jahren verändert hat. Und da steht ja kein Stein mehr auf dem anderen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

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

Zum Gesprächspartner

Matthias Kröner gründete 2003 mit Martin Kölsch den Nukleus der heutigen Fidor Bank AG, bei der er als Vorstand u.a. die Themen Investor Relations und strategische Unternehmensentwicklung betreut. Er baute von 1993 bis 2002 die DAB Bank mit auf und war zuletzt deren Vorstandssprecher.

Partnerschaft, Risikoverteilung, Differenzierung – das neue Mantra unserer Branche?

Zur Autorin



Dr. Alexandra Goll ist General Partner im Life Sciences-Team der TVM Capital GmbH. Seit 1998 identifiziert sie Investitionsmöglichkeiten für die international tätige Venture Capital-Gesellschaft mit Hauptsitz in München und betreut Portfoliounternehmen bei ihrer Entwicklung.

Die Pharmaindustrie hat ein gravierendes Problem. Die Zeiten, in denen Blockbuster-Medikamente die Kosten für Produktneuentwicklungen getragen haben, sind so gut wie vorbei. Das bedeutet, auch die Pharmaindustrie muss sich schnellstmöglich auf ihre neue Wirklichkeit einstellen – mehr Fokus, weniger Kosten, weniger Risiko im Produktportfolio. Nur, wie soll dann die Forschung an den so dringend benötigten innovativen Medikamenten finanziert werden? Das Dilemma der Pharmabranche birgt eine neue Chance für Innovatoren (= Biotech) und

uns Life Sciences-Investoren. Drei Stellschrauben stehen uns zur Verfügung:

- Partnerschaften zwischen Biotech- und Pharma-Unternehmen: mit einer klaren Beschreibung der Wertentwicklung für das Pharma-Unternehmen.
- Risikoverteilung zwischen Venture Capital-Geber und Pharma-Unternehmen: VCs finanzieren mehr Early Stage-Biotech-Projekte, um die Pipelines der Branche wieder zu füllen. Dafür nutzen sie neue Modelle und der Aufbau bzw. die Finanzierung eines ganzen Unternehmens bleibt die Ausnahme.
- Differenzierung: Nur wirklich innovative Ansätze werden finanziert.

Letztlich bedeutet das ein vollkommen neues Miteinander, bei dem der Life Sciences-VC für die Pharmaindustrie vermehrt die Rolle des Pförtners übernimmt. Denn er hat in diesem Szenario über seine Finanzierung und die vorangegangenen Due Diligences den Zugang zu den wirklich innovativen Forschungs- und Entwicklungsprojekten der Biotech-Branche.

Übrigens: Das Rezitieren eines Mantras kann dem Freisetzen mentaler und spiritueller Energien dienen. Das würde vielleicht auch schon helfen. ■

Anzeige

Wie finanziere ich mein Unternehmen richtig?



Von der Idee zum erfolgreichen Unternehmen!

Holen Sie sich auf der START-Messe das Rüstzeug für Ihre erfolgreiche Selbstständigkeit – bei Ausstellern, Unternehmern und im kostenfreien Vortragsprogramm.

www.start-messe.de



6.-7. Mai 2011 Messe Nürnberg • 23.-24. September 2011 Messe Essen

„2011 werden etliche Exits die Schwelle von 100 Mio. EUR überschreiten“

Interview mit Dr. Jörg Ritter, Partner bei Orrick

Veränderte rechtliche Rahmenbedingungen stellen Gründer und Investoren regelmäßig vor neue Herausforderungen – das gilt für Investments ebenso wie für Exits sowie das Fundraising. Wie die Branche auf die größten Probleme der jüngeren Vergangenheit reagiert hat, welche Kapitalquellen Gründer 2011 anzapfen können und wie sich die Exit-Chancen entwickeln, berichtet Dr. Jörg Ritter von Orrick im Interview.

VC Magazin: Was waren in den vergangenen zwei bis drei Jahren die drängendsten Fragen bei Finanzierungen von Wachstumsunternehmen und welche Trends erwarten Sie?

Ritter: Die Verschärfungen der Regeln für den Wegfall des Verlustvortrags bei einem Gesellschafterwechsel widersprechen dem Konzept einer VC-Finanzierung, dem der Gesellschafterwechsel innewohnt, und damit dem verfassungsrechtlichen Gebot der Besteuerung nach Leistungsfähigkeit. Auch die Veräußerungsbesteuerung hat sich stark verändert: Vor zehn Jahren gab es noch eine Steuerfreiheit bis zu einer Anteilsbeteiligung von bis zu 25% – dieser Wert wurde inzwischen in mehreren Schritten auf 0% abgeschmolzen. Im nächsten Schritt werden sicherlich die Steuersätze angehoben.

VC Magazin: Haben sich die Investoren auch juristisch auf die veränderten Rahmenbedingungen eingestellt?

Ritter: Früher waren viele Fonds als vermögensverwaltende GmbH & Co. KGs nach deutschem Recht organisiert. Insbesondere weil die Anforderungen extrem hoch waren, ist das seit einiger Zeit nicht mehr der Fall. Spätestens seit die Managementgebühren mit Umsatzsteuern belegt sind, ist die traditionelle Struktur für die Fonds unattraktiv geworden. Derzeit organisieren sie sich bevorzugt nach dem Recht Schottlands oder der Cayman Islands.

VC Magazin: Wie bewerten Sie den Zugang zu Kapitalquellen für junge Technologieunternehmen?

Ritter: In der frühen Phase hat gerade die öffentliche Hand eine gute Infrastruktur aufgebaut. Für die privaten Fonds ist es wichtig, dass jetzt ein paar große Exits stattfinden – das erleichtert das Fundraising ungemein. Im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Situation und auch speziell den Aktienmarkt werden wir 2011/12 verstärkt Börsengänge erleben, gerade auch von jungen Hightech-Gesellschaften.

VC Magazin: Wie schätzen Sie derzeit die Exit-Möglichkeiten ein?



Dr. Jörg Ritter (re.) empfängt Redaktionsleiter Torsten Paßmann im Orrick-Büro in München zum Interview.

Ritter: Für die von uns betreuten Portfoliounternehmen stellt sich die Exit-Situation deutlich positiver dar als in der jüngeren Vergangenheit. Viele strategische Investoren haben in der Finanzkrise ihre Gelder zusammengehalten und kaufen mit diesen Bargeldreserven nun junge Unternehmen auf. Bislang gab es im IT-Bereich auch eine imaginäre Grenze von 100 Mio. EUR für einen Exit, und diese ist mit der Übernahme von z.B. brands4friends gefallen. Im laufenden Jahr werden etliche weitere Verkäufe diese Schwelle überschreiten.

VC Magazin: Sie haben sich vor Kurzem der internationalen Sozietät Orrick angeschlossen. Was ändert sich für Ihre bestehenden Mandanten?

Ritter: Orrick ist eine der größten internationalen Technologiekanzleien weltweit mit einer der größten Kapitalmarktpraxen, und unter dem neuen Dach können wir ein wesentlich größeres internationales Netzwerk anbieten. Insbesondere für Venture Capital-finanzierte Unternehmen und Fonds geht es oftmals um mehr als die reine Rechtsberatung vor Ort. Jetzt können wir auch zusätzlich zur rechtlichen Beratung unser Netzwerk in anderen Märkten wie den USA, Ostasien oder Russland einbringen. Ansonsten werden wir kurzfristig den Bereich IP verstärken und insgesamt einen starken Wachstumskurs verfolgen.

VC Magazin: Herr Ritter, vielen Dank für das Interview! ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Dr. Jörg Ritter ist Partner der internationalen Sozietät Orrick. Seine Beratungsschwerpunkte liegen u.a. in den Bereichen M&A, Venture Capital- und Private Equity-Investments sowie Steuerrecht.

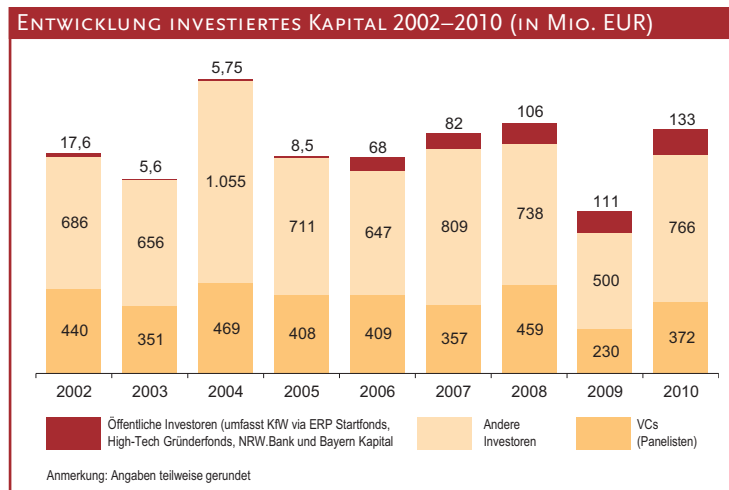
Öffentliche Hand mit Rekordsumme

Venture Capital-Statistik des Jahres 2010

Deutliches Wachstum beim investierten Venture Capital und bei den erfolgreichen Exits, aber auch bei den Abschreibungen. Damit zeigte sich das vergangene Jahr ambivalent aus Sicht von Venture Capital-Gebern und Gründern. Im Mittelpunkt des Interesses standen 2010 drei Branchen und ein Bundesland.

Anschlussfinanzierungen überwiegen

In einer sogenannten A-Runde haben 152 Unternehmen erstmals Venture Capital erhalten, im Vorjahr lag der Wert bei 154. Insgesamt wurden 2010 von den Panel-Teilnehmern 220 Erst-Investments getätigt – die Zahl der Folge-Investments lag bei 348. Damit hat sich der Anteil der ersten Finanzierungen von 54% im Jahr 2007 kontinuierlich auf 39% abgesenkt. Zu den aktivsten privaten Investoren gehörten Wellington Partners (sieben Erstinvestments/ 27 Folgeinvestments), GoodVent (11/21) und die IBB Beteiligungsgesellschaft (14/11). Das meiste Kapital nahmen MIG (64 Mio. EUR), Wellington Partners (62 Mio. EUR) und TVM Capital (40 Mio. EUR) in die Hand. Bei den öffentlichen Investoren steht die KfW Bankengruppe (59/86) an der Spitze, gefolgt vom High-Tech Gründerfonds (46/54) und Bayern Kapital (12/18) sowie den NRW.Bank.Venture Fonds (2/7).



Quelle: VC-Panel, Fleischhauer, Hoyer & Partner

Mehr Mittel, mehr Transaktionen

Auf den ersten Blick war das Jahr 2010 erfolgreich aus der Sicht junger Unternehmen: In Deutschland ansässige Venture Capital-Gesellschaften investierten 505 Mio. EUR – das ist ein Plus von 48% gegenüber 341 Mio. EUR im Jahr 2009. Während sich private Investoren nach dem Tiefstand von 230 Mio. EUR mit 372 Mio. EUR langsam wieder einem üblichem Volumen nähern, hat die öffentliche Hand ungeahnte Höhen erreicht: 133 Mio. EUR investierte Mittel von der KfW Bankengruppe (via ERP-Startfonds), dem High-Tech Gründerfonds, der NRW.Bank und Bayern Kapital bedeutet den bislang höchsten Stand. Auch nahm die Anzahl der Beteiligungen von 471 Investments um 20% zu auf 568. Zusammengetragen wurden die Zahlen im VC-Panel von der Beratungsgesellschaft Fleischhauer, Hoyer & Partner. An der vierteljährlichen Untersuchung nehmen derzeit 37 Finanzierer mit Sitz in Deutschland teil, darunter neun Gesellschaften mit einem verwalteten Volumen von über 250 Mio. EUR.

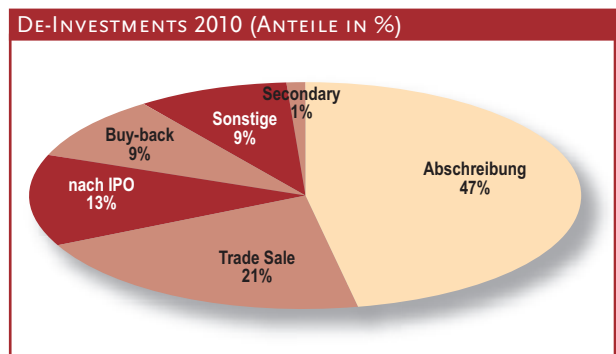
| TOP 5 DER PRIVATEN INVESTOREN 2010 | | | |
|------------------------------------|------------------|-------------------|--------|
| Investor | Erst-Investments | Folge-Investments | Gesamt |
| Wellington Partners | 7 | 27 | 34 |
| Goodvent | 11 | 21 | 32 |
| IBB Beteiligungsgesellschaft | 14 | 11 | 25 |
| Earlybird | 6 | 12 | 18 |
| MIG | 2 | 16 | 18 |

Basis: Anzahl Beteiligungen

Quelle: VC-Panel, Fleischhauer, Hoyer & Partner

Software, Biotech und Bayern

Bei der Aufteilung nach Sektoren standen drei Branchen im Mittelpunkt, die für knapp 50% aller Deals stehen: Software (115), Biotechnologie (85) und Medizintechnik (79). Bei der Aufschlüsselung nach erhaltenen Mitteln verschiebt sich unter diesem Trio die Rangordnung. Biotechnologie (124 Mio. EUR) und Medizintechnik (80 Mio. EUR) rücken je einen Rang vor, Software (71 Mio. EUR) fällt um zwei Plätze. Ein Viertel der Investments wurde in Bayern getätigt, auf den Plätzen zwei



Quelle: VC-Panel, Fleischhauer, Hoyer & Partner

und drei folgen Nordrhein-Westfalen mit 14% und Berlin mit 11%. Jeweils auf 7% Anteil kamen Baden-Württemberg, Sachsen-Anhalt sowie Europa. Die Anzahl der erfolgreichen Exits verdoppelte sich beinahe von 39 im Jahr 2009 auf zuletzt 76. Im gleichen Zeitraum stieg die Anzahl der Abschreibungen um die Hälfte von 44 auf 66 – den höchsten Wert der letzten zehn Jahre.

torsten.passmann@vc-magazin.de

Krisen sehen – Krisen verstehen

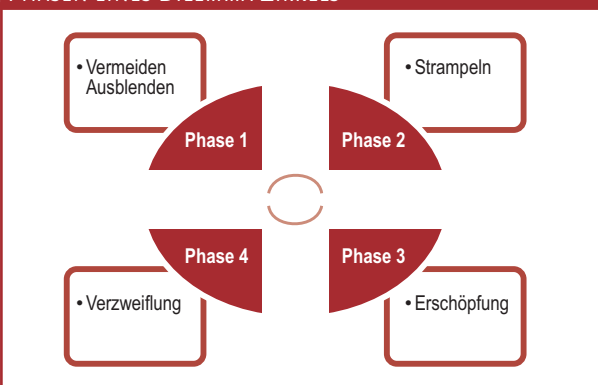
Zu den Autoren



Guido Happe ist Vorstandsvorsitzender der Steinbach Consulting AG. Seit Jahren widmet er sich besonders den Themen Venture Capital und Start-up-Management. **Dr. Ing. Peter Becker** ist Principal bei Steinbach & Partner Executive Consultants. Er befasst sich über seine Arbeit hinaus intensiv mit Persönlichkeitspsychologie und Eignungsdiagnostik.

Aus den vergangenen zwei Jahren einer angespannten Wirtschaftslage und der komplexer werdenden Marktlage und -herausforderung von Start-ups ist die Notwendigkeit entstanden, Krisenphasen für Unternehmensgründer zu verdeutlichen. Bei Kompetenzmanagement und -portfolio können Start-ups von der Krise lernen. Diese Krise kann auch ohne externe Unterstützung überstanden werden und das Management kann sich kompetent profilieren. So fällt der Übergang in eine boomende Phase leichter. Dabei erscheinen Phasen als Dilemma, wenn sie unlösbar wirken.

PHASEN EINES DILEMMA-ZIRKELS



Quelle: Steinbach Consulting

Dilemmata sind meist Folgen verschleppter Anpassungen im Unternehmen, auch Zeichen von nicht zu bewältigender Komplexität beispielsweise von Veränderungen oder Märkten. Der typische Dilemma-Zirkel verläuft in vier Phasen.

Phase 1: Abweichungen gelten als Detailmängel, das implizite Problemmanagement wird verteidigt. Grandiose Szenarien drängen wesentliche Fragen an den Rand. Erfahrungsmangel resultiert in fehlender Problemsicht. Die Rufe nach „externen Managern“ werden laut. Die Logik dieser Phase schreit nach Reflexionsfähigkeit bzw. ihrem Erwerb. Hier ist sanftes Gegensteuern der Investoren und beratende Hilfe zur Selbsthilfe ratsam.

Phase 2: Probleme lassen sich nicht mehr ausblenden. Bedrängnis führt zu Aktionismus und sachlichen Veränderungen, ohne Prozesse zu Ende zu denken. Scheinbar schlägt die Stunde für Berater, Interimsmanager, Beiräte, Investoren. Oft werden aber eher des Kaisers neue Kleider bestaunt und neue dazugeschneidert. Die richtige Lösung liegt darin, das Scheitern des alten Systems zu erkennen und bereit zu sein, aus Schaden zu lernen. Entscheidung nach Erfahrung ist gefragt. Darum ist es Zeit, Erfahrung für die Geschäftsführung zu rekrutieren.

Phase 3: Stoischer Aktionismus ersetzt die Reflexion. Die Gründer kämpfen völlig ineffizient mit dem Verlust der Kräfte und der Sinnhaftigkeit ihres Tuns. Ist der Zeitpunkt verpasst, Erfahrung „einzukaufen“, werden oft die Seed-Investoren hektisch. Denn jetzt geht es um die Absicherung des Investments. Den Gründern muss jetzt das Heft des Handelns aus der Hand genommen werden, auch Selbstreflexion hat keinen Raum mehr. Es fehlt an Motivation aus eigener Kraft – und an Geld.

Phase 4: Der Paradigmenwechsel erreicht den Höhepunkt. Verzweifelt versuchen die Gründer eigene, meist abgekoppelte Auswege zu finden, während gleichzeitig ein externer Manager an Bord geholt werden soll. Geschäftsführer müssen in dieser Phase loslassen und sich neu besinnen. Die Leidenschaft und der Drive der Gründung haben nun eine neue Aufgabe. Sie münden in offenen Gesprächen über Verzweiflung, Unlösbarkeiten, Vergeblichkeiten. Gelassenheit und Zuversicht machen hier den Meister.

Gründer mit Managementfähigkeiten holen sich zwischen Phase 1 und 2, spätestens zwischen Phase 2 und 3 einen externen Geschäftsführer ins Team. Führt auch Phase 3 nicht zur spürbaren Selbstreflexionsfähigkeit, kommt in und nach Phase 4 neues Geld mit neuem Management – und dazu das Gefühl des Scheiterns und der geraubten Chance.

Fazit:

Die zentralen Kompetenzen im Zusammenspiel von Gründern, Seed-Investoren und Beiräten sind transparentes Erfahrungsmanagement, personelles Risikomanagement, Beherrschung evolutionärer Kräfte, regelmäßige Managementsicht und vertrauensvolles Kommunikationsmanagement. Wer die Chance daraus ergreift, kann sich auch in Krisen kompetent profilieren, sein Unternehmen gestalten und (externe) Manager adressieren und begeistern. Investoren und Berater erwarten genau dies. ■

„Das wichtigste Thema für Investoren ist die Haftungssicherung“

Interview mit Sabrina Keese, Partnerin, Kerkhoff Consulting

Unter „Compliance“ versteht man die Einhaltung aller gesetzlich vorgeschriebenen sowie freiwillig auferlegten Regelungen in einem Unternehmen. Wie durch die Einführung von Compliance-Richtlinien auch Kostenvorteile erzielt werden können und welche Vorteile sich für Private Equity-Unternehmen durch die Einführung eines gezielten Compliance Managements ergeben, erklärt Sabrina Keese, Partnerin bei Kerkhoff Consulting, im Gespräch mit Mathias Renz vom VentureCapital Magazin.

VC Magazin: Welche Compliance-Verfehlungen beobachten Sie im täglichen Einkaufsprozess derzeit am häufigsten?

Keese: Die Bandbreite ist groß und reicht von Prozessfehlern bis Korruption. In vielen Unternehmen fehlen beispielsweise Unterschriftenrichtlinien. In anderen gibt es keine oder qualitativ katastrophale Lieferantenverträge. Was wir ebenfalls oft beobachten, ist der sogenannte „Einkauf am Einkauf vorbei“, wenn sich z.B. der Personalchef mal schnell ein Laptop oder Büromaterial in einem Mediamarkt oder anderen Fachmärkten kauft. Grundsätzlich kann man sagen, dass die Vertriebsverträge fast überall besser sind als die Einkaufsverträge.

VC Magazin: Ihr Haus ist seit Jahren auf den Bereich Einkaufs- und Beschaffungsberatung spezialisiert. Welche Einsparpotenziale bietet ein funktionierendes Compliance Management?

Keese: Wenn wir über die Optimierung des Einkaufs und Einsparungen sprechen, so reden wir meist über hohe mehrstellige Millionenbeträge. Wenn wir über Compliance Management sprechen, so reden wir über die transparente Abwicklung von Prozessen. Der Absicherungsgedanke steht bei dieser Dienstleistung an erster Stelle und steht klar über dem Einsparpotenzial.

VC Magazin: Welche Folgen können Compliance-Verfehlungen konkret nach sich ziehen?

Keese: Bis 1996 waren Ausgaben für Korruption im Ausland noch als nützliche Aufwendungen steuerlich absetzbar. Heute ist Korruption selbstverständlich unter Strafe gestellt. Auch der Aufsichtsrat ist beispielsweise aufgrund seiner Sorgfaltspflicht gegenüber den Eigentümerinteressen verpflichtet, gegen den Vorstand bei groben Verfehlungen wie Korruption oder kartellrechtlichen Verstößen vorzugehen. Bei Kartellrechtsverstößen drohen existenzbedrohliche Bußgeldzahlungen von bis zu 10%



Sabrina Keese

des Konzernumsatzes. Zudem kommt das Unternehmen, welches als erstes bei den Brüsseler Wettbewerbsbehörden vorstellig wird und genügend Beweise vorlegen kann, gänzlich ohne Bußgeld davon.

VC Magazin: Welche Bedeutung kann das Thema Compliance im Einkauf für Beteiligungsgesellschaften haben?

Keese: Das wichtigste Thema für Investoren ist die Haftungssicherung. Stellen Sie sich vor, ein Investor hätte in ein vom Dioxin-Skandal betroffenes Unternehmen investiert. Solche Risiken gilt es bereits beim Due Diligence-Prozess zu identifizieren und zu eliminieren. Unsere Aufgabe besteht in erster Linie darin, Prozesse und Verträge zu prüfen und zu optimieren. Ein funktionierendes Compliance Management kann der Private Equity-Gesellschaft und den handelnden Personen in deren Portfoliounternehmen viel Risiko von den Schultern nehmen und nebenbei Prozesse effizienter gestalten, was damit einhergehend zu Kosteneinsparungen führt. Viele Großunternehmen meiden heute bereits Lieferanten, die sich keine Compliance-Richtlinien auferlegen, bzw. streichen sie aus ihrem Lieferantenkreis. Das kann für kleine und mittelgroße Unternehmen existenzielle Folgen haben.

VC Magazin: Inwiefern haben Private Equity-Firmen überhaupt die Möglichkeit, Compliance-Vorgaben in Portfoliounternehmen durchzusetzen?

Keese: Das ist eine Frage der Anteilsverhältnisse und des Einflusses. Bei Mehrheitsverhältnissen sollte das nicht schwerfallen. Im Falle von Minderheitsbeteiligungen gilt es, die Vorzüge eines fundierten Compliance Managements aufzuzeigen. Ein zertifiziertes Unternehmen genießt eine höhere Reputation und erzielt damit Vorteile in Marketing und Öffentlichkeitsarbeit. Letztlich sehe ich nur Vorteile.

VC Magazin: Wie groß ist die Nachfrage von Venture Capital bzw. Private Equity-Investoren nach Ihrer Dienstleistung?

Keese: Aktuell sehr hoch. Jeder Skandal – wie der schon genannte Dioxin-Skandal – erhöht die Sensibilität für Compliance Management. Außerdem ist der Gesetzgeber hier aktuell besonders aktiv. Für die Wichtigkeit des Themas spricht auch, dass das Institut der deutschen Wirtschaftsprüfer einen Entwurf zur Überprüfung von Compliance-Standards in Unternehmen vorgelegt hat.

VC Magazin: Wie viel Zeit veranschlagen Sie, bis Compliance-Vorgaben auch tatsächlich gelebt werden? Welche Kosten entstehen für ein Unternehmen?

Keese: Die Frage ist: Wie finden wir das Unternehmen vor? Sofern gewisse Strukturen vorherrschen, würde ich

ein halbes Jahr veranschlagen. Viel hängt auch davon ab, welche Unternehmenskultur wir in einem Unternehmen vorfinden und wie lange das „falsche“ Verhalten bereits gelebt wird. Eine pauschale Kostenabschätzung ist deshalb nicht möglich. Grundsätzlich werden wir nach Tagessätzen vergütet und nehmen vorab eine Aufwandsabschätzung vor. Wir verpflichten uns, Ziele zu erreichen, andernfalls bessern wir nach.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Zur Gesprächspartnerin

Sabrina Keese, Partnerin, leitet bei Kerkhoff Consulting die Compliance-Projekte. Keese war, bevor sie im Jahr 2009 zu Kerkhoff Consulting gekommen ist, bei Ernst & Young als Volljuristin beschäftigt. Heute ist sie zudem Partnerin der Düsseldorfer Rechtsanwaltskanzlei Blasius & Kollegen, die auf Vertragsoptimierung spezialisiert ist.

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 2011“ (Einzelpreis 14,80 EUR) **gratis** dazu!

KENNELNERN-ABONNEMENT

☐ Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2011“ 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:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

VC 3-11

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

Amerikanisches Fusionsgeschäft im Aufwind

Ist die M&A-Welle 2011 nicht nur in den USA, sondern auch in Deutschland im Anmarsch?

Zum Autor



Dr. Michael R. Drill ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 200 Mitarbeitern. In Deutschland hat Lincoln International im vergangenen Jahr 26 M&A-Deals erfolgreich abgeschlossen.

Während in den ersten acht Wochen des laufenden Jahres einige spektakuläre Großfusionen in den USA bekannt gegeben wurden, befindet sich das Geschehen auf dem deutschen M&A-Markt nach wie vor in einer Lauerstellung. Doch vieles spricht dafür, dass die anziehende Fusions-Aktivität gerade bei Mid Caps noch im zweiten Halbjahr 2011 auch hierzulande zahlreiche Unternehmen betreffen wird.

Während sich in der Auslaufphase der Wirtschaftskrise amerikanische Konzerne mit Akquisitionen zurückhielten, jagt seit Jahresanfang eine Deal-Ankündigung die andere. M&A scheint sein Comeback gefunden zu haben, nicht zuletzt gestützt auf einer hohen Zuversicht der meisten Manager hinsichtlich der weltweiten konjunkturellen Erholung. So bietet der US-Chemieriese Dupont knapp 6 Mrd. USD für die dänische Danisco-Gruppe. Zudem will der Pharmakonzern Johnson & Johnson den britischen Prothesenhersteller Smith & Nephew übernehmen. Zu einem ebenfalls zweistelligen Milliarden-Betrag plant Duke Energy die Übernahme des Wettbewerbers Progress. Der große Akquisitionsappetit liegt in den umfangreichen „Kriegskassen“ begründet, die von den amerikanischen Firmen in den vergangenen 24 Monaten angehäuft wurden.

Ein weiterer Katalysator für M&A sind die derzeit ungewöhnlich niedrigen Zinsen und die wiederkehrende Bereitschaft der Banken für margenträchtige Akquisitionsfinanzierungen. Es überrascht daher nicht, dass gegenwärtig einige Finanzinvestoren einen Buyout für den Konsumgüterhersteller Sara Lee im Wert von über 20 Mrd. USD planen. Sollte die Übernahme zustande kommen, wäre dies der größte Private Equity-Deal seit knapp drei Jahren. Doch auch als Übernahmeziele sind die US-Unternehmen attraktiv, wie das aktuelle Beispiel Genzyme zeigt: Für diese Biotech-Firma liegt von der französischen Sanofi-Gruppe ein Übernahmeangebot für knapp 20 Mrd. USD vor. Auch deutsche Unternehmen strecken vermehrt ihre Fühler über den Atlantik aus. Jüngst kündigte etwa der Stahlhändler Klöckner den Erwerb der amerikanischen Macsteel Services mit einem Umsatz von über 1 Mrd. USD an.

Hierzulande haben seit Jahresbeginn zwei größere Deals für Aufmerksamkeit gesorgt: Die Übernahme der Süd-Chemie durch den Schweizer Spezialchemiekonzern Clariant sowie die Fusion zwischen Deutsche Börse und NYSE Euronext. Gleichzeitig hat sich im Januar und Februar die Anzahl abgeschlossener Transaktionen eher verhalten entwickelt. Aufgrund der zahlreichen Gespräche, die Lincoln in den letzten Wochen mit Konzernmanagern und Unternehmenseignern geführt hat, sind wir zuversichtlich, dass sich die M&A-Aktivität in den kommenden Monaten auch hierzulande deutlich beleben wird.

Nach einem regelrechten Dealstau in den vergangenen 30 Monaten rechnen wir ab dem zweiten Halbjahr 2011 mit einer spürbaren Zunahme der Anzahl der Transaktionen. Ein Großteil der Deals dürfte sich allerdings – wie auch in den USA – im sogenannten Mid Cap-Segment abspielen. Übernahmen im mittelstelligen Milliarden-Bereich dürften dagegen vorerst noch die Ausnahme bleiben. Insgesamt hängt die Entwicklung des deutschen Marktes stark von makroökonomischen Faktoren ab. Bei einer weiterhin erfreulichen Konjunkturerwartung erwarten wir, dass sich spätestens ab dem 4. Quartal des Jahres die Anzahl der Deals in etwa auf dem Niveau der Boomjahre 2006 und 2007 abspielen wird, in denen jährlich etwa 1.600 Transaktionen stattfanden. ■

„Das Unvorstellbare ins Kalkül ziehen“

Interview mit Clemens Busch, Managing Partner von Steadfast Capital

Gut drei Jahre lang stand die Private Equity-Branche unter dem Eindruck der Finanzkrise und zeigte sich auf der letzten Super Return demütig. Was die wichtigste Lehre aus dieser Zeit ist und wie der Wettbewerb der Finanzinvestoren untereinander bzw. mit strategischen Investoren aussieht, berichtet Clemens Busch von Steadfast Capital im Interview.

VC Magazin: Auf der Super Return 2010 mahnte Thomas Pütter, damals noch Kopf von Allianz Capital Partners, es sei gefährlich, keine Lehren aus der Krise zu ziehen. Welche Erkenntnis haben Sie aus den letzten drei Jahren gezogen?

Busch: Die Grundlehre ist, dass man auch Gedanken über das Unvorstellbare ins Kalkül ziehen sollte. Es gab beispielsweise einzelne Unternehmen, denen vom einen auf den anderen Tag die Aufträge ausgeblieben sind. Die wesentlichen Fragen sind dann: Wie sehen die Fixkosten aus, wie ist das Geschäftsmodell ausgelegt, wie schnell kann man reagieren und die Kosten anpassen? Im Regelfall sind die Planungen nur auf Wachstum ausgelegt. Es muss aber bei den Tilgungsleistungen immer so viel Luft geben, dass ein Unternehmen auch eine solche Phase wegstecken kann.

VC Magazin: Welchen Kurs haben Sie 2009 und 2010 bei Ihren Portfoliounternehmen eingeschlagen – Hands-on- oder Hands-off-Management?

Busch: Üblicherweise erwerben wir Unternehmen mit doppelstelligen EBITDA-Margen und gestalten auch die Finanzierung relativ großzügig. Das Verhältnis von Schulden zu Eigenkapital war bei uns nie maximiert – auch nicht in den heißen Phasen. Obwohl einige EBITDA-Margen gelitten haben, waren die Cashflows stets positiv und es konnten alle Tilgungsleistungen erbracht werden. Unser Engagement während der Krise war eher präventiv: Gemeinsam mit den Managementteams unserer Portfoliogesellschaften haben wir Maßnahmenpläne für unterschiedliche Krisenszenarien entwickelt. In das operative Geschäft mischen wir uns grundsätzlich nicht ein.

VC Magazin: Vor einem Jahr konnten strategische Investoren bis zu 25% höhere Bewertungen ansetzen. Wie sieht diese Differenz derzeit aus und welche Entwicklung erwarten Sie?

Busch: Der mögliche Kaufpreis, den Private Equity-Häuser zahlen können, wird von der Art der Finanzierung bestimmt. In der Automobilbranche etwa rechnen die Banken derzeit wieder sehr konservativ, weshalb strategische



Für das Interview mit Clemens Busch (li.) suchte Torsten Paßmann vom VentureCapital Magazin den Firmensitz von Steadfast im Frankfurter Westend auf.

Investoren im Vorteil sein sollten. In Branchen mit starken Wachstumsraten können aus meiner Sicht aber die Finanzinvestoren im Vorteil sein. Familienunternehmen agieren meist konservativer und zeichnen sich durch eine geringere Aggressivität beim Kaufen aus. Börsennotierte Gesellschaften müssen natürlich darauf achten, in welcher Form eine Akquisition ihre Kennzahlen verwässert und den Kurs beeinflusst.

VC Magazin: Wie schätzen Sie derzeit den Wettbewerb im Midmarket-Segment ein?

Busch: Es gibt viele Fonds, die über ausreichend Mittel für neue Investitionen verfügen. Angesichts der sehr guten wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland werden strategische Investoren aus dem In- und Ausland ebenfalls eine relevante Käufergruppe darstellen. Auch auf der Verkäuferseite wird es ein verstärktes Angebot geben, da sich durch die Krise die Haltezyklen um etwa zwei Jahre verlängert haben und jetzt eine ganze Reihe von Transaktionen ansteht. Ob wir aber eine Zunahme von Secondary oder gar Tertiary Deals sehen, hängt ganz davon ab, wie viel Potenzial in den jeweiligen Unternehmen noch gehoben werden kann.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Clemens Busch ist Managing Partner bei der Steadfast Capital GmbH. Von Frankfurt aus investiert die Buyout-Gesellschaft in Deutschland, Österreich, der Schweiz und den Benelux-Ländern. Zu den bevorzugten Branchen gehören u.a. Nahrungsmittel, Maschinenbau und Automobilzulieferer.

Unternehmerische Partner für den Mittelstand

Teil 112: Afinum Management GmbH

Ihrem Selbstverständnis nach sind diese Buyout-Investoren das Gegenstück zum Zerrbild der Tagespresse: Statt im Maßanzug gehen sie auch im Kordsakko zum Termin mit einem mittelständischen Unternehmer, statt mit Finanzakrobatik heben sie Werte lieber mit ihrer eigenen Industrieerfahrung. Seit Kurzem kann das Team von Afinum an einer weiteren Stelle überzeugen, denn das eigene Angebot wurde im Sommer 2010 erweitert.

Zentrale Lage im Herzen Münchens

Jeden Tag schieben sich Tausende von Menschen durch die Theatinerstraße – Touristen auf dem Weg von der Feldherrnhalle zum Marienplatz oder Shoppinglustige im Kaufrausch. Dazu kommen zahlreiche Geschäftsleute in dunklen Anzügen, denn die Münchner Innenstadt beherbergt Banken



Michael Hildisch,
Afinum Management

ebenso wie Corporate Finance-Beratungen und Private Equity-Gesellschaften. Eine von ihnen ist die Afinum Management GmbH, die im gleichen Block sitzt wie die bekannte Schumann's Tagesbar. „Die zentrale Lage erleichtert die Kommunikation. Die Anreise fällt leicht und man kann sich unkompliziert austauschen“, freut sich Michael Hildisch, der seit

Sommer 2010 als Partner an Bord ist. Auch sind die Räumlichkeiten deutlich repräsentativer als in den Anfangstagen. „Wir haben uns am 19. Januar 2000 gegründet und waren die ersten Monate in einem Regus-Bürocenter“, erzählt Dr. Thomas Bühler. „Wir sind aber bereits im gleichen Jahr hierher gezogen“, ergänzt Dr. Gernot Eisinger. Er ist ebenso wie Bühler geschäftsführender Gesellschafter und hat mit ihm Afinum aus der Taufe gehoben.

Nur gesunder Mittelstand

Noch im Gründungsjahr konnten die beiden die Auflage ihres ersten 94 Mio. EUR schweren Fonds melden, 2003

KURZPROFIL: AFINUM MANAGEMENT GMBH

| | |
|--------------------------------------|---------------------------------|
| • Typ: | Private Equity-Gesellschaft |
| • Standorte: | München, Zürich, Wien, Hongkong |
| • Gründung: | 2000 |
| • Verwaltetes Kapital: | ca. 430 Mio. EUR |
| • Zahl der Investment Professionals: | 14 |
| • Internet: | www.afinum.de |



Im Anschluss an das gemeinsame Gespräch führten Michael Hildisch, Dr. Thomas Bühler und Dr. Gernot Eisinger von Afinum Management Redaktionsleiter Torsten Paßmann (v.l.n.r.) kurz durch ihre Büroräume.

folgte der zweite Fonds mit 140 Mio. EUR. „Wir haben damit sieben bzw. vier Übernahmen gestemmt. Mittlerweile sind beide Fonds aber komplett abgewickelt“, schaut Bühler zurück. Der jüngste eigene Fundraising-Erfolg mit 230 Mio. EUR datiert aus dem Jahr 2007. „Der Fonds ist etwa zur Hälfte investiert und wird es in den kommenden 18 bis 24 Monaten komplett sein“, erläutert Eisinger. Um es den Kapitalgebern einfach zu machen, haben sich die Afinum-Macher bislang ein enges Korsett geschnürt: „Nur Mehrheiten im gesunden Mittelstand in Deutschland und angrenzenden Ländern“, unterstreicht Bühler. Bei den Branchen herrscht dagegen eine gewisse Offenheit, wie Eisinger mit einem leichten Schmunzeln beschreibt: „Wir machen alles, was wir verstehen. Wenn wir wegen der Fachsprache entweder Manager oder Kunden nicht verstehen, wie beispielsweise im Pharmasektor, lassen wir die Finger davon.“ Der Zugang zum Mittelstand speist sich dabei aus einem breiten Netzwerk von Banken, Anwälten und Beratern.



Dr. Gernot Eisinger,
Afinum Management

Auf Augenhöhe mit dem Unternehmer

Insgesamt 400 mögliche Transaktionen werden pro Jahr einer ersten Überprüfung unterzogen, 50 kommen in die engere Auswahl und zwei bis drei Übernahmen pro Jahr

werden dann getätigt. „Diesen Rhythmus hatten wir auch in der Krise. Denn unser Geschäft wird biologisch bestimmt und weniger von Moden oder Zyklen“, erläutert Eisinger. Üblicherweise fließen zwischen 10 und 45 Mio. EUR an eigenem Kapital, die durch Fremdkapital auf bis zu 100 Mio. EUR gehebelt werden können. Afinum legt das Augenmerk auf Nachfolgesituationen, wenn der Unternehmer wegen Alter oder Krankheit ausscheiden will und der Nachwuchs kein Interesse zeigt. Eine Prämisse ist dabei, nur vom Unternehmer selbst zu kaufen. „Das ist zwar etwas mühsamer, weil er solche Prozesse meist nur einmal anstößt und die Unterlagen dann wenig professionell aufbereitet sind. Allerdings macht es uns allen auch Spaß, bei einer Due Diligence wirklich in die Tiefe zu gehen“, fügt Bühler hinzu. Ein wesentlicher Pluspunkt bei Verhandlungen ist die Zusammensetzung des Teams: „Wir haben 14 Investment Professionals, die alle über einen mittelständischen Hintergrund verfügen und hier gut vernetzt sind. Das ist ein Vorteil gegenüber angelsächsischen Investoren“, meint Hildisch. „Es ist außerdem wichtig, authentisch aufzutreten“, ergänzt Bühler. Was das bedeutet, lässt sich auf der Website afinum.de überprüfen: Es gibt von den Teammitgliedern Bilder im dunklen Anzug ebenso wie mit Kordsakko oder Pullover.

Partner für Strategie und Finanzierung

Aus dem operativen Tagesgeschäft halten sich die Investmentmanager von Afinum nach eigenen Angaben heraus – als Sparringspartner in Strategiefragen nehmen sie aber schon Einfluss auf den Kurs der jeweiligen Gesellschaft. Dazu bringen sie sich noch an zwei anderen Stellen ein. Hildisch: „Wir verfügen über umfangreiches Know-how in Finanzierungsfragen und setzen dieses bei der Strukturierung des Fremdkapitals, dem Einsatz von Factoring und Leasing oder bei Zukäufen im Ausland ein.“ Vor allem in dem letztgenannten Punkt bringt Afinum ein schweres Pfund auf die Waage, hebt Eisinger hervor: „Wir verfügen über ein Büro in Hongkong, wo ein mittelständischer Unternehmer mit langjähriger Erfahrung sitzt. Er ist unser Brückenkopf für organisches oder anorganisches Wachstum unserer Portfoliounternehmen in Asien.“



Dr. Thomas Bühler,
Afinum Management

Neuer Fonds für Minderheiten

Ein Bedürfnis des Mittelstands konnte das Afinum-Team bis vor Kurzem nicht stillen – die Nachfrage nach Minderheitsbeteiligungen für Wachstumssituationen. Mit der KfW Bankengruppe sorgte ein alter Bekannter aus zwei früheren Fonds aber für Abhilfe. Gemeinsam mit der Commerzbank legte die staatliche Förderbank im Sommer 2010 einen bis zu 500 Mio. EUR schweren Eigenkapitalfonds für den Mittelstand auf. „Es gab einen Schönheitswettbewerb mit vermutlich acht bis zehn Teilnehmern,

und wir haben anscheinend den besten Eindruck gemacht“, erklärt Bühler. Die KfW sei mit den bisherigen Renditen zufrieden, sie wisse, dass Afinum einen guten Ruf im Mittelstand genieße, und das Team war faktisch sofort einsatzbereit, zählt er als Argumente auf. Wie sich die Strategie des neuen Fonds vom bisherigen Ansatz unterscheidet, beschreibt Hildisch: „Die Grundlagen sind identisch – nur gesunder Mittelstand, wir müssen die Branche verstehen und die Haltedauer beträgt fünf bis acht Jahre. Allerdings wollen wir nur Beifahrer mit Mitbestimmungsrechten sein.“ Einen wesentlichen Unterschied gebe es aber doch, erläutert Eisinger: „Mit 10 bis 30 Mio. EUR ist das Investment pro Transaktion etwas niedriger. Wir hebeln unseren Einsatz stattdessen mit den Wachstumsperspektiven.“

Aktuelles Portfolio und Exit-Optionen

Ein Investment für den Minderheitenfonds wurde bislang noch nicht getätigt, weshalb die derzeit sieben Portfoliogesellschaften alle zum Afinum-Fonds von 2007 gehören.

| PORTFOLIOUNTERNEHMEN (AUSWAHL) | | |
|--------------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| Name | Branche | Standort |
| Caseking GmbH | PC-Komponenten | Berlin |
| d&b audiotechnik GmbH | Professionelle Audiotechnik | Backnang |
| Erpo Möbelwerk GmbH | Möbel | Ertingen und Donzdorf |
| Pinova AG | Farben und Lacke | Lengnau (CH) |
| Wallenborn Transports SA | Luftfracht | Munsbach (LUX) |

Quelle: Afinum Management

Frühere Beteiligungen umfassen u.a. Sigg Switzerland, den bekannten Hersteller von Trinkflaschen aus Aluminium, und die Swisshaus Wohnprofil AG, die Einfamilienhäuser in Massivbauweise herstellt. Ein prägendes Unternehmen für die Reputation von Afinum gebe es aber nicht. Vielmehr habe jeder seine Lieblingsunternehmen, sagen Bühler, Eisinger und Hildisch unisono. Wenn es später dann zu Exits kommt, führt die jeweilige Ausrichtung der aktuellen Fonds zu unterschiedlichen Routen, erklärt Hildisch: „Bei einer Minderheitsbeteiligung ist der Unternehmer oder seine Familie unser erster Ansprechpartner, bei einer Mehrheitsbeteiligung dagegen strategische oder Finanzinvestoren.“

Fazit:

Eigene unternehmerische Erfahrungen, unaufgeregtes Auftreten, faire Verhandlungen – mit diesen Aspekten punktet das Team von Afinum gegenüber mittelständischen Unternehmern. Förderlich für den Ruf ist auch, dass es unter den bisher übernommenen Gesellschaften keine Ausfälle gab. Seit Sommer 2010 kann Afinum auch eine bisherige Angebotslücke schließen und Minderheitsbeteiligungen anbieten. Vor diesem Hintergrund dürfte sich der bisherige Wachstumskurs fortsetzen. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Insolvenzgefahr im Aufschwung

Konjunkturerholung fordert Portfoliounternehmen und Investoren

Der Aufschwung nach der tiefen Krise kam schneller als erwartet. Was für viele Unternehmen belebend wirkt, bringt andere aber umso mehr in Bedrängnis. Insbesondere kapitalschwache Firmen mit sehr knappen Gewinnmargen können von unerwartet hohen Auftragszuwächsen überfordert sein – da müssen auch Investoren wachsam sein.

Besonders Autozulieferer gefährdet

Nach überstandener Konjunkturkrise wiederholt sich ein Szenario, das ein wenig paradox klingt: In manchen Branchen steigt die Zahl der insolvenzgefährdeten Unternehmen an. Dies ist derzeit beispielsweise bei den Autozulieferern zu beobachten. Viele Vertreter dieser Branche ringen schon seit Jahren um ihr Überleben, denn der Konkurrenzkampf ist hart und die Margen sind gering. Die Rezession hat die Unternehmen weiter ausgezehrt, und manchen fehlt nun im Aufschwung das nötige Kapital, um die deutlich gestiegenen Aufträge zu stemmen. Ihnen geht – nach langem Kampf – quasi die Puste aus. Auch die Portfoliogesellschaften von Finanzinvestoren trifft es: So hat im Januar der Autinnenraumspezialist Sellner, der zu Equivest gehört, Insolvenz angemeldet. Das gleiche Schicksal erlitten im Herbst 2010 bereits der Spezialist für Leichtmetallguss Honsel im Portfolio des Finanzinvestors RHJ (Ripplewood) sowie der Dichtungshersteller Saargummi unter dem Dach des Mittelstandsinvestors Odewald & Compagnie.

Hoher Bedarf an Working Capital

Trotz voller Auftragsbücher fehlten Sellner u.a. wegen Fehlkalkulationen bei Großaufträgen rund 15 Mio. EUR, um den Betrieb fortführen zu können. „Besonders Unternehmen im produzierenden Bereich – Maschinen- und Anlagenbauer, Werkzeug- und Autozulieferer – haben im Aufschwung einen hohen Working-Capital-Bedarf“, sagt Britta Grauke, Partnerin und Restrukturierungsexpertin bei der weltweit tätigen US-Kanzlei Weil, Gotshal & Manges.



Britta Grauke,
Weil, Gotshal & Manges



Besonders in Branchen mit geringen Margen droht trotz steigender Auftragsengpässe die Insolvenz, wenn benötigtes Kapital nicht rechtzeitig zur Verfügung steht.

Deutlich gestiegene Rohstoffpreise verschärfen aktuell das Problem. „Gerade in Branchen, wo man viel und recht lange vorfinanzieren muss, geht Unternehmen schnell die Luft aus“, erklärt Donatus Albrecht, Vorstand des restrukturierungserfahrenen Private Equity-Investors Aurelius. Nach seiner Ansicht liegen die Gefahren „vor allem in den Kostenstrukturen und Finanzierungslücken der Unternehmen“.

Forderungsmanagement und Kostensenkungen

Besonders gefährdet seien Unternehmen in einem Marktumfeld mit sehr geringen Gewinnmargen, meint Albrecht. Wer sich hier einmal etwas verkalkuliere, produziere schnell rote Zahlen. Insbesondere drei Dinge hält er im Aufschwung für wichtig: flexible und ausreichend große Finanzierungslinien, ein gutes Liquiditäts- und Forderungsmanagement sowie flexibel gestaltete Verträge, um Preissteigerungen vor allem bei Rohstoffen an die Kunden weitergeben zu können. „Und im Falle von Kostensenkungen sollte man lieber etwas tiefer schneiden, um dort nicht mehrfach von Neuem ansetzen zu müssen“, sagt Albrecht. „Denn wenn eine Restrukturierung auf die andere folgt, geht Vertrauen bei allen Beteiligten verloren“, mahnt er. Zudem hält der Aurelius-Manager eine intensive und offene Kommunikation mit Zulieferern und Kunden sowie mit den Finanzpartnern wie Banken oder Gesellschaftern für entscheidend. Aurelius hat bereits während der Krise mehrfach bei Portfoliounternehmen



Donatus Albrecht,
Aurelius

nachfinanziert, um Insolvenzgefahren vorzubeugen und die Banken als Fremdkapitalgeber bei der Stange zu halten.

Investitionen erforderlich

Während in der Krise Kostensenkungspotenziale ausgeschöpft werden, sind im Aufschwung oft Investitionen nötig, um mit modernen Maschinen und Anlagen die kontrahierten und zu erwartenden größeren Aufträge zuverlässig und effizient erfüllen zu können. „Wer zu spät nach der Krise investiert,

kommt in Verzug, die geforderten Stückzahlen im Aufschwung zu liefern“, sagt Dr. Henrik Fastrich, Partner bei der auf Sondersituationen spezialisierten Private Equity-Gesellschaft Orlando Management. Kommen die Aufträge dann rein, muss das Unternehmen in Vorleistung gehen, Rohstoffe und Vorprodukte einkaufen. Die Frage ist, ob die Bank dies finanziert. Unternehmen mit niedriger Eigenkapitalquote und Verletzung von Finanzierungs-Covenants erhalten oft keine zusätzlichen Fremdmittel. „Unsere Portfoliounternehmen waren davon wenig betroffen – teils waren sie weniger von der Krise gebeutelt, teils haben wir vorbeugend gehandelt“, sagt Fastrich. Neben der Kostensenkung bzw. -flexibilisierung (z.B. durch Kurzarbeit) gehörte die Verlängerung von Zahlungszielen bei Lieferanten sowie deren Verkürzung bei den Kunden dazu.

Kapitalfluss stärker im Fokus

Die Umsetzung solcher Maßnahmen hängt allerdings stark von der Marktmacht des Unternehmens ab. Zinsstun-

dungen bei Kreditgebern und der Verkauf oder die Beleihung nicht betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände sind weitere Instrumente, die helfen können. Glücklicherweise ist die Zahl der Insolvenzen in Deutschland nicht so stark gestiegen wie befürchtet – sie war 2010 sogar leicht rückläufig. Nach Zahlen der Wirtschaftsauskunftei Creditreform meldeten 32.100 Unternehmen Insolvenz an, 2,5% weniger als 2009. „Die große Insolvenzwelle blieb 2010 aus“, stellt Stephan Kleinmann von Mazars, einer auf Restrukturierungsfälle spezialisierten Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft, fest. Aus seiner Sicht habe sich der Fokus auch leicht verschoben: Neben der Ertragssituation eines Unternehmens sei während und nach dieser Krise nun die Liquiditätslage bzw. die Kapitalflussrechnung stärker in den Fokus geraten. „Cash is King – das war und ist die Devise in diesem Aufschwung“, hebt Kleinmann hervor. Unternehmen hätten gelernt, ihre Kommunikation mit Geldgebern offensiver und transparenter zu gestalten. Er weist aber auch auf die Gefahr künftiger Finanzierungslücken hin, die sich insbesondere durch auslaufende Mezzanine-Finanzierungen auftun würden. Auch Grauke von Weil, Gotshal & Manges rät Unternehmen, sich frühzeitig um dieses Thema zu kümmern und nicht nur mit Banken, sondern mit allen potenziellen Geldgebern eine Anschlussfinanzierung zu suchen. ■

Bernd Frank
redaktion@vc-magazin.de



Dr. Henrik Fastrich,
Orlando Management

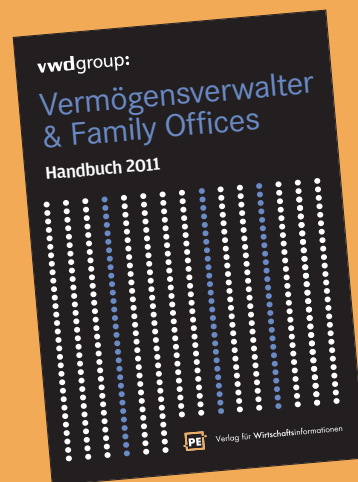


Stephan Kleinmann,
Mazars

vwdgroup: Vermögensverwalter & Family Offices

Handbuch 2011

PE Verlag für Wirtschaftsinformationen,
vwdgroup: Vermögensverwalter & Family
Offices Handbuch 2011, Frühjahr 2011,
Subskriptionspreis bis 28. Februar 2011:
79,- Euro (statt 99,- Euro)



Inside Private Wealth Management – Vermö-
gensverwalter, Family Offices & Banken –
Who's Who in Private Wealth Management

JA, Vorbestellung
ICH BESTELLE ZUM
SUBSKRIPTIONSPREIS



vwdgroup:
**Vermögensverwalter &
Family Offices**
Handbuch 2011
Subskriptionspreis bis 28.2.2011:
79,- Euro (statt 99,- Euro)

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:
PE Verlag für Wirtschaftsinformationen
Opernplatz 2, 60313 Frankfurt am Main
bestellung@pe-verlag.de

FAX-ORDER
069/8700 08-70

Ostwestfälische Bescheidenheit

Westfalia-Automotive: Expansion mit Private Equity

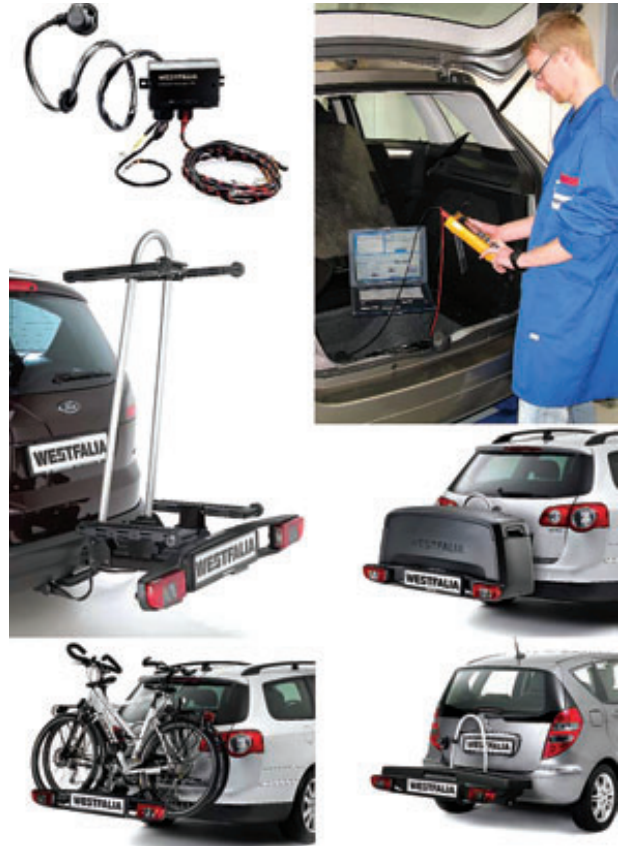
Manch klangvoller Name aus der Automobilzulieferer-Industrie ist in den letzten Monaten von der Bildfläche verschwunden. Doch die Branche hat sich erholt. Im Januar hat denn auch die Deutsche Private Equity den ostwestfälischen Zulieferer Westfalia-Automotive komplett übernommen. Geplant sind die internationale Expansion des Unternehmens und eine Erweiterung des Produktportfolios.

Gut durch die Krise gekommen

In den letzten Monaten hat sich der Markt geschrumpft und es wird sondiert: Zulieferer für die Autobranche sind für Investoren wieder interessant – ob Getriebe, Bremssysteme, Anhängerkupplungen oder Dachgepäckträger. Dazu passt auch die Übernahme der Westfalia-Automotive Holding GmbH aus Rheda-Wiedenbrück durch die DPE-Fonds der Deutschen Private Equity GmbH Anfang dieses Jahres. „Westfalia ist nicht der klassische Automobilzulieferer, der womöglich von wenigen Kunden oder gar Fahrzeugmodellen abhängt“, betont Geschäftsführer Jens Waldau. „Wir sind sehr breit aufgestellt, was die Vertriebskanäle und die Kundenanzahl in den verschiedenen Vertriebskanälen betrifft. Diese breite Aufstellung hat die fallweise massiven Rückgänge in Teilbereichen insgesamt vergleichsweise gut abgefedert“, meint er. Da das Management gleichzeitig in der Lage war, kostenseitig notwendige Anpassungsmaßnahmen durchzuführen, ist der Umsatz- und Ergebnismrückgang insgesamt gering ausgefallen. Insgesamt hat sich Westfalia-Automotive in den letzten Jahren von einem auf den nationalen Markt fokussierten Kupplungsanbieter zum europäischen Marktführer für Kupplungssysteme entwickelt. Parallel hat sich das Unternehmen als erfolgreicher Anbieter von Transportsystemen etabliert. Insgesamt macht die Westfalia-Holding jedoch nur knapp die Hälfte ihres Umsatzes mit der Bandbelieferung klassischer Automobilhersteller. Der Rest des Umsatzes resultiert aus Handelsunternehmen, die in ihrem Nachfrageverhalten anderen Zyklen folgen als der automobilen Erstausrüstung.

KURZPROFIL WESTFALIA-AUTOMOTIVE GmbH

| | |
|---------------------|---|
| • Vision: | Hersteller von Anhängervorrichtungen und Trägersystemen für Automobilhersteller |
| • Gründungsjahr: | 1844 |
| • Unternehmenssitz: | Rheda-Wiedenbrück |
| • Mitarbeiterzahl: | ca. 800 |
| • Umsatz 2010: | ca. 140 Mio. EUR |
| • Internet: | www.westfalia-automotive.de |



Die Marktpotenziale von Westfalia Automotive liegen vor allem in der breit gefächerten Produktpalette.

Schlanker Kaufvertrag

Für den Verkaufsprozess hilfreich war der gute Kontakt zwischen Investor und Management, der bereits seit mehreren Jahren bestand. „Wir haben den erfolgreichen Weg, den Westfalia in dieser Zeit genommen hat, aufmerksam verfolgt“, erinnert sich Volker Hichert, Managing Partner der Deutschen Private Equity. Als die Verkaufsabsichten der damaligen Eigentümer bekannt wurden, u.a. Odewald & Compagnie und die WestLB, stieg das Interesse. „Wir hatten keinerlei Probleme, Vertrauen in den vom Management vorgelegten Unternehmensplan aufzubauen“, so Hichert. „So konnten wir schnell eine Entscheidung treffen und uns mit den Verkäufern auf Basis eines schlanken Vertrags einigen“, freut er sich. Das Gesamtvolumen der Transaktion inklusive der Bankschulden von Westfalia, die Ende 2009 noch rund 40 Mio. EUR betragen haben sollen, lag demnach oberhalb von 100 Mio. EUR, auch wenn sich alle Beteiligten über den wahren Kaufpreis ausschweigen. Ebenfalls beteiligt am Kauf ist das Westfalia-Management um Waldau,



Volker Hichert,
Deutsche Private Equity

das auch nach der Übernahme durch den neuen Investor an Bord bleibt. Gemeinsam will man international expandieren und das Produktportfolio ausweiten. Hierfür bringt auch die Deutsche Private Equity eine eigene Expertise ein. „Einzelne Partner der Deutschen Private Equity haben in der Vergangenheit insgesamt drei automobilnahe Investitionen verantwortet“, erläutert Hichert. „Alle diese Unternehmen waren wettbewerbsstark und sind dynamisch gewachsen, was in jedem Einzelfall zu weit überdurchschnittlichen Ergebnissen für die Investoren geführt hat“, fasst er zusammen.

Expansion geplant, Akquisitionen wahrscheinlich

Gemeinsam mit den Westfalia-Tochtergesellschaften sollen Synergien in Marketing, Vertrieb und Fertigung genutzt werden. Tiefgreifende Umstrukturierungen sind im Zuge dessen jedoch nicht geplant, da sich das Unternehmen insgesamt in einem guten Zustand befindet. „Ohne Erweiterungen gäbe es also auch nicht viel Änderungsbedarf“, erklärt Hichert und verweist dabei auch auf die gute Organisationsstruktur des Unternehmens. In welcher Reihenfolge indes die geplanten Expansionen stattfinden, scheint noch unklar. Im Falle einer geografischen Erweiterung werden vor allem Fragen zur Produktionsstrategie im Vordergrund stehen. „Wenn wir zunächst unser Produktportfolio erweitern, wird es vorrangig um die Themen Marketing und Vertrieb gehen“, erklärt Hichert. Innovationen

soll es jedenfalls sowohl bei Kupplungs- als auch bei Transportsystemen geben. Diese sollen in Europa und zukünftig auch weltweit in den bekannten Vertriebskanälen vermarktet werden. „Es bleibt bei der strategischen Ausrichtung des Transportsystemanbieters, und das Wachstum wird in gewohnter Form durch eigene Innovationskraft und sicher auch durch Akquisitionen erarbeitet werden“, unterstreicht Geschäftsführer Waldau.

Ausblick

In den nächsten Jahren will sich Westfalia zu einer global tätigen Unternehmensgruppe entwickeln, „die ihre Kunden mit innovativen, komfortablen Transportsystemen zur Lösung verschiedenster Transportaufgaben in höchstem Maße zufriedenstellt“, so Waldau. Neben dem dynamischen Wachstum soll die führende Marktposition von Westfalia auch auf angrenzende Segmente ausgedehnt werden. Nach Meinung Hichterts sind damit die nächsten fünf bis sieben Jahre ausreichend mit Themen und Fragestellungen gefüllt. „Am Ende dieser Zeit hoffen wir, über eine deutlich größere Gesellschaft zu verfügen, deren strategische Zukunft wir dann in Ruhe neu überdenken können“, gibt er an. Ob damit ein Exit gemeint ist, bleibt offen. ■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

„Cleantech 2011“

Eine Sonderbeilage des VentureCapital Magazins (4. Jg.)



Anzeigenschluss:

14. März 2011

Erscheinungstermin:

24. März 2011

Anzeigen/Heftabnahmen:

Katja Sauerbrey
sauerbrey@goingpublic.de
Tel. +49 (0) 89-2000 339-56
Claudia Kerszt
Tel. +49 (0) 89-2000 339-52
kerszt@goingpublic.de

Von Arques zu Gigaset

Turnaround eines Restrukturierungsexperten

Die Beteiligungsgesellschaft Arques Industries AG zählte im vergangenen Jahrzehnt zu den bekannteren Adressen in Deutschland im Bereich Turnaround und Special Situations. Die Geschäftsführung hat nun einen kompletten Strategiewechsel vollzogen – von einem bunten Firmenportfolio mit Schwerpunkt Restrukturierung hin zur Spezialisierung auf den Bereich Telekommunikation.

Erfolgreiche Anfangsjahre

Für das erste volle Geschäftsjahr 2004 war mit 2,7 Mio. EUR eigentlich eine wesentlich kleinere Summe avisiert. Aber die ab August 2003 aktive Gesellschaft erzielte bereits in ihren ersten fünf Monaten einen Überschuss von 5,05 Mio. EUR. Die damalige Arques AG zeigte damit deutlich auf, dass Konzernabspaltungen und Unternehmen in Umbruchsituationen eine profitable Nische sein können. Mit diesem Geschäftsmodell – dem Kauf von Unternehmen, manchmal auch unter Mitgift des Verkäufers, der Sanierung und dem anschließenden Verkauf, oft an strategische Investoren – zeigte sich die Ende 2003 in Arques Industries umbenannte Gesellschaft lange Zeit erfolgreich. Im September 2005 stieg die börsennotierte Beteiligungsgesellschaft in den SDax auf und zwei Jahre später bis in den MDax. Noch während des Aufstiegs verkündete Vorstandsvorsitzender Dr. Peter Löw Ende Februar 2007, dass er von seiner Position zurücktreten werde. Den Rückzug ins Privatleben versüßte er sich mit knapp 53 Mio. EUR – durch den Verkauf von drei Millionen Aktien zu einem Kurs von 17,64 EUR. Nur wenige Wochen zuvor trennte er sich bereits von 1,85 Millionen Aktien zu einem Kurs von 14,40 EUR. Unter seinem Nachfolger, dem langjährigen Finanzvorstand Martin Vorderwülbecke, gab die Gesellschaft im Juli 2007 ihre bis dato größte Übernahme bekannt: den Kauf des IT-Distributors Actebis von der Otto-Gruppe für 110 Mio. EUR.



Dr. Peter Löw,
Gigaset (vormals Arques)

Streit mit Siemens und Kurssturz

Allerdings schied Vorderwülbecke nach weniger als einem Jahr wieder aus, da laut Ad-hoc-Meldung „die wünschenswerte mehrjährige Bindung nicht mit seiner persönlichen Lebensplanung“ übereinstimmte. Zum 1. Februar 2008 ernannte der Aufsichtsrat dann Akquisitionsvorstand Dr. Michael Schumann zur neuen Nummer eins. Seine Ägide währte zwar nur 13 Monate bis Ende Februar 2009,



Nachdem das Geschäft mit Restrukturierungen in den letzten Jahren von wenig Erfolg gekrönt war, will sich die Arques Industries AG jetzt als Telekommunikationsholding neu ausrichten.

aber sein Schaffen prägt Arques bis heute: Im Oktober 2008 wurde für ca. 45 Mio. EUR die Mehrheit des Telekommunikationsunternehmens Gigaset übernommen, damals noch als Siemens Home and Office Communication (SHC) bekannt. Anschließend kam es zu einem Rechtsstreit mit dem Siemens-Konzern, der unter dem ab Frühjahr 2009 amtierenden Vorstand Hans Gisbert Ulmke und Michael Hütten heftiger wurde, da man den Zahlungsvereinbarungen nicht nachkam. So fand sich Arques im Laufe des Jahres 2009 mit ramponiertem Image und zusätzlich gebeutelt durch die Wirtschaftskrise in einem desolaten Zustand wieder. Der Aktienkurs stürzte von über 30 EUR im Sommer 2007 ab – letztlich unter die Ein-Euro-Marke im März 2009.

„Systematisch Werte vernichtet“

In seiner Notlage verkaufte Arques mehrere Beteiligungen zu Niedrigstpreisen. „Es wurden Firmen mit hohem Potenzial verschleudert und systematisch Werte vernichtet“, sagt Löw rückblickend. Kapital für neue Akquisitionen fehlte, die Investment- und Restrukturierungsmanager wurden weitgehend beschäftigungslos. Löw wirft dem damaligen Vorstand schwere Fehler vor: „Er hatte die Strategie geändert und nicht mehr auf niedrige Kaufpreise und Sanierungen gesetzt, sondern Übernahmen zu hohen Preisen mit erheblichem Leverage getätigt.“

Zwischen 2008 und 2010 verließen etwa drei Viertel der Mitarbeiter Arques, von gut 80 Leuten waren nur noch etwa 20 übrig. „Am Ende hatte man eine Ansammlung notleidender Firmen, aber kaum noch eine Restrukturierungsabteilung“, schaut Löw zurück. Die beiden Vorstände Ulmke und Hütten seien am Ende überfordert gewesen, meint er.

Vorstands- und Strategiewechsel

Ende August 2010 kam es dann zum Sturz des Vorstands, in Presseberichten wurde gar das Wort „Putsch“ verwendet. Die Hauptversammlung wählte Löw, der in der Schwächephase wieder Arques-Aktien gekauft hatte, in den Aufsichtsrat, dessen Vorsitz er übernahm. Löw sah „die klare Notwendigkeit, eine Wende herbeizuführen und die Vorstandsspitze auszuwechseln“. Nach einigen Gesprächen wurde mit dem zuvor bereits in der zweiten Reihe tätigen Dr. Maik Brockmann ein neuer Vorstandsvorsitzender gewählt, der den Strategiewechsel mitträgt. Diesen erklärt Löw so: „2010 war die Reputation von Arques als Investor und Sanierer zerstört, und man war mangels ausreichenden Personals nicht mehr in der Lage, weitere Firmen zu kaufen. Das aus zwölf Firmen bestehende Portfolio wurde von Investoren als nicht besonders werthalt-

tig erachtet. So blieb als Alternative, sich auf ein aussichtsreiches Beteiligungsunternehmen zu konzentrieren – und das größte Potenzial hatte Gigaset.“

Ausblick

Laut vorläufigen Zahlen lag der 1.300 Mitarbeiter starke Anbieter schnurloser Telefone, inzwischen zu 100% in Arques-Besitz, 2010 mit 504 Mio. EUR Umsatz und knapp 51 Mio. EUR EBITDA über den Erwartungen. Zu den Perspektiven sagt Löw: „Wir planen 2011 die Einführung neuer Produkte, bauen den Bereich Geschäftskunden mit Büro-Telefonanlagen aus, expandieren nach Indien und China und wollen komplementäre Firmen zukaufen.“ Nachdem seit Sommer 2010 bereits einige der alten Beteiligungen verkauft worden sind, sollen die letzten vier möglichst bis Ende März folgen. Am 18.2.2011 teilte die Arques Industries AG mit, dass die von der Hauptversammlung beschlossene Umfirmierung in Gigaset AG in das Handelsregister eingetragen wurde. Dem von ihm aufgebauten Turnaround-Spezialisten hat Löw somit selbst eine radikale Kehrtwende verpasst. ■

Bernd Frank
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige



WATER – essence of and for life!

Time for a focused financing event

2nd Edition: Zurich, 12th of april, 2011

For entrepreneurs WATERVENT is a real opportunity to get into contact with investors and customers as well.

For investors and buyers WATERVENT releafs a very interesting overview of water-efficient technologies. WaterVent presents water technology entrepreneurs to investors. First time ever WaterVent focuses financial needs of water technology entrepreneurs presenting to cleantech venture capitalists, private equity and corporate investors.

Leonhard Ventures

Gabriele und Ulf Leonhard GbR
Kirchhofstrasse 48
D - 12055 Berlin

Tel.: (49) 30 - 400 396 36
Fax: (49) 30 - 400 396 37
ulf.leonhard@leoven.com

supported by
FIX SWISS EXCHANGE

eawag
aquatic research ooo

◆ PROGRAM, INFORMATIONS
AND REGISTRATION:

www.watervent.com

◆ LOCATION
Universal Hall Berlin
Gotzkowskystraße 22
10555 Berlin

„Wir investieren bewusst in junge Venture Capital-Fonds“

Interview mit Dr. Markus Schillo, Leiter des ERP-EIF-Dachfonds

Nach drei Jahren Eiszeit müssen viele deutsche Venture Capital-Gesellschaften jetzt ins Fundraising einsteigen. Ein verlässlicher Ankerinvestor war bislang der ERP-EIF-Dachfonds – und er will es auch weiterhin sein. Welche Kriterien angelegt werden, ob junge Teams Unterstützung erhalten und welche Pläne noch verfolgt werden, berichtet Dr. Markus Schillo, Leiter des ERP-EIF-Dachfonds, im Interview mit Torsten Paßmann.

VC Magazin: Wie nehmen Sie die deutsche Venture Capital-Branche von außen wahr?

Schillo: Wir kommen aus einem Zyklus, in dem viele deutsche Venture Capital-Fonds verschwunden sind – in anderen Ländern wie beispielsweise Großbritannien oder den Niederlanden ist dies noch nicht so ausgeprägt sichtbar. Allerdings entstehen seit einiger Zeit auch neue Investitionsmodelle und insbesondere Deutschland ist hier Vorreiter bei innovativen Ideen. Ebenso erleben wir derzeit eine Renaissance der Business Angels. Bald wird es endlich auch mal wieder einen privat finanzierten Seed-Fonds geben.

VC Magazin: Im Mai 2010 hat der ERP-EIF-Dachfonds in einer zweiten Runde weitere 500 Mio. EUR erhalten. Wie sieht die bisherige Mittelverwendung aus?

Schillo: Im Kern wurde der bisherige Dachfonds auf 1 Mrd. EUR aufgestockt. Insofern differenziere ich kaum zwischen alten und neuen Mitteln. Konkret ist es so, dass wir 2010 vier neue Fonds-Commitments eingegangen sind und wir uns derzeit in fortgeschrittenen Gesprächen mit vier weiteren Teams befinden. Auch der Dealflow sieht derzeit sehr gut aus. Bislang haben wir uns an 20 Fonds beteiligt, die unseren Einsatz etwa mit dem Faktor 3,8 hebeln konnten. Dies entspricht einem zusätzlichen Volumen von etwa 1,8 Mrd. EUR. Bei etablierten Teams liegt dieser Hebel deutlich höher, bei sogenannten Emerging Teams – also jungen Teams mit geringer gemeinsamer Erfahrung – sind wir anfangs auch mal bis knapp unter 50% beteiligt, um die Realisierungswahrscheinlichkeit solcher neuen Fondsprojekte zu erhöhen.

VC Magazin: Welche Kriterien legen Sie an, wenn Fonds bei Ihnen anklopfen?

Schillo: Aus unserer Sicht sieht das Erfolgsmuster so aus, dass es eine Kohärenz gibt zwischen der Strategie, dem Zugang zum Markt, d.h. dem Dealflow, der Zusam-



Dr. Markus Schillo

mensetzung des Teams und den Erfahrungen und Historie der Teammitglieder. Wenn diese Elemente sinnvoll zueinander in Beziehung gesetzt werden, kann der harte Track Record auch mal eine untergeordnete Rolle spielen. Tatsächlich investieren wir bewusst in junge Venture Capital-Fonds, weil gerade Emerging Teams die Branche zukünftig unterstützen können und häufig innovative und Erfolg versprechende Investitionsstrategien verfolgen. Wer außer uns sollte sonst für eine breitere Basis sorgen? Dafür wenden wir bewusst Zeit und Engagement auf: Wir helfen u.a. dabei, die Fonds zu strukturieren oder eine nachhaltige Portfoliostrategie zu entwickeln.

VC Magazin: Wie viele Venture Capital-Gesellschaften befinden sich bereits im Fundraising oder werden 2011 voraussichtlich darin einsteigen?

Schillo: Ich schätze, dass derzeit 20 bis 30 deutsche Gesellschaften im Fundraising sind, aber davon werden es etliche nicht schaffen. Das gilt für junge Teams, aber auch für einige etablierte Gesellschaften. Abhängig vom Netzwerk können manche Gesellschaften in weniger als einem Jahr das Final Closing melden. Die Mehrheit wird aber deutlich darüber liegen – und teilweise auch mal 30 Monate brauchen. Ich erachte es als extrem großen Vorteil

gegenüber anderen Fondsinvestoren, dass wir beim European Investment Fund fast jedes Proposal dieses Kontinents sehen und daher sehr gute Einblicke in die Fundraising-Erfolge und Investmentstrategien und somit eine klare Benchmarking-Kapazität haben.

VC Magazin: Auch um Ihr Haus ranken sich Gerüchte, dass Sie Ihre Strategie neu ausrichten wollen. Wie sehen die Pläne konkret aus?

Schillo: Bislang haben wir traditionell als Dachfonds in Venture Capital-Fonds investiert. Allerdings haben wir damit große Bereiche des Marktes schlichtweg nicht erreicht. Wir sind daher dabei, eine Reihe von neuen Initiativen zu entwickeln, in die wir alle wichtigen Akteure des Frühphasenmarktes einbinden werden – von Business Angels bis hin zu Industrieunternehmen. Ziel dieses integrierten Konzeptes ist es, jungen Unternehmen neben zusätzlichen, innovativen Finanzierungsmöglichkeiten auch das Know-how erfahrener Partner zugänglich zu machen. Wir wollen die Frühphase noch stärker unterstützen und Innovationen wie auch die Unternehmermentalität stärken! Bei einigen dieser Pilotprojekte wird Deutschland wieder die Vorreiterrolle übernehmen – die ersten Gespräche diesbezüglich laufen bereits. Direkte

Investments wird es von uns weiterhin nicht geben. Aber um das noch einmal klarzustellen: Wir haben das Volumen des ERP-EIF-Dachfonds erst im Mai 2010 auf das Doppelte erhöht, weil er unser Kerngeschäft ist und auch bleibt.

VC Magazin: Herzlichen Dank für das Gespräch! ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Die Langfassung des Interviews mit weiteren Fragen steht unter www.vc-magazin.de bereit.

Zum Gesprächspartner

Dr. Markus Schillo ist seit September 2010 Leiter des ERP-EIF-Dachfonds beim European Investment Fund (EIF) und ist mit für die Entwicklung der neuen Initiativen unter der EIF-Equity-Strategie verantwortlich. Er gehört seit 2006 zum ERP-Team und war zuvor Geschäftsführer bei BioFutura Equity-Partners und Investmentmanager bei der Beteiligungsgesellschaft für die deutsche Wirtschaft (BdW).

Dachfonds-News

Private Equity legt zu

Privatanlegerfonds haben im vergangenen Jahr wieder deutlich mehr Geld bei Investoren eingesammelt. Das geht aus der Jahresstatistik des Verbandes Geschlossene Fonds (VGF) hervor. Demnach haben Private Equity-Gesellschaften 2010 ihr Fundraisingvolumen um 73% auf 403 Mio. EUR gesteigert. In diesem Ergebnis sind auch Anspargfonds sowie direkt investierende Gesellschaften berücksichtigt. So haben allein die Venture-Fonds des HMW Emissionshauses, die von der Alfred Wiedner AG vertrieben werden, laut VGF-Statistik 120 Mio. EUR eingeworben. Die Dachfonds von RWB brachten es auf 93 Mio. EUR. Mit nur einem Fonds schaffte WealthCap knapp 81 Mio. EUR.

Carlyle sichert sich Mehrheit an Alpinvest

Die US-Investmentgesellschaft Carlyle wird den niederländischen Dachfonds Alpinvest übernehmen. Da das Alpinvest-Management an diesem Deal beteiligt ist, handelt es sich um einen Management Buyout. Alpinvest verfügt über Mandate der zwei niederländischen Pensionsfonds APG und PGGM. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf 32 Mrd. EUR. Die Transaktion, bei der Carlyle 60% Anteile an Alpinvest übernimmt, soll im März 2011 abgeschlossen werden.

CDC investiert in Afrika und Asien

Der britische Dachfonds CDC investiert in zwei Nachhaltigkeitsfonds. 25 Mio. EUR erhält der Interact Climate Change Facility, der langfristiges Fremdkapital und Mezzanine-Kapital in klimafreundliche Projekte in den AKP-Staaten investiert. Die Europäische Investitionsbank unterstützt diesen Fonds ebenfalls. Gegenüber dem Renewable Energy Asia Fund hat CDC das Commitment um 5 auf 15 Mio. EUR erhöht. An diesem Fonds ist die asiatische Entwicklungsbank beteiligt.

WealthCap plant neue Fonds

Der zur UniCredit Goup gehörende Fondsinitiator wird in Kürze seine Private Equity-Fondsreihe erweitern. Im März 2011 sollen die Fonds 13 und 14 ihr Fundraising beginnen. Beide Dachfonds planen eine Beteiligung an dem institutionellen Vehikel BC European Capital IX, der vorwiegend in Mid Cap Buyouts in Europa investiert. Die beiden WealthCap-Gesellschaften sollen 20 Mio. EUR Eigenkapital akquirieren. Die Mindestzeichnungssumme beträgt 25.000 bzw. 100.000 EUR jeweils zuzüglich Agio. Die Fondslaufzeit plant der Initiator mit zehn Jahren.

Langfristig ausgerichteter Inflationsschutz

Pensionskassen und Infrastrukturanlagen

Aufgrund ihrer langfristigen Orientierung können Infrastrukturanlagen dazu beitragen, das Fristenrisiko der Portfolios von Pensionskassen zu mindern – das ist ein besonders attraktives Merkmal in Zeiten, in denen Inflation und Zinsen steigen könnten.

Variable Zuordnung

Unabhängig vom gewählten Instrument sollten sich Anleger, welche Infrastruktur in Betracht ziehen, der zahlreichen Philosophien von Infrastruktur-Fondsmanagern bewusst sein. Je nach Fokus und Spezialgebiet kann die Anlageklasse Eigenschaften von Private Equity, festverzinslichen Instrumenten oder Immobilien aufweisen. Demzufolge können Infrastrukturanlagen technisch gesehen verschiedenen Segmenten eines Portfolios zugeordnet werden – je nach den Merkmalen der zugrunde liegenden Vermögenswerte und den Bedürfnissen des Anlegers. Grundsätzlich haben Anleger vier Möglichkeiten, um in Infrastruktur zu investieren: börsengehandelte Fonds, private Fonds, private Dachfonds oder Direktanlagen.

- Börsengehandelte Fonds umfassen Anlagefonds und Exchange Traded Funds. Diese Option ist vor allem für Privatanleger interessant. Vorteile sind eine hohe Liquidität, relativ niedrige Transaktionskosten und Marktpreise.
- Private Infrastrukturfonds (General Partnerships bzw. GP) funktionieren im Wesentlichen wie ein Private Equity-Fonds. Anleger stellen Kapital für einen Investment Pool bereit, das der General Manager bei Bedarf gegen eine regelmäßig anfallende Management- und operative Gebühr für Anlagechancen einsetzt. Wie bei Private Equity ist die Liquidität der Fonds begrenzt, und der durchschnittliche Kapitaleinsatz beträgt fünf bis 15 Jahre. GPs versuchen gewöhnlich, den Wert der Anlagen zu steigern, indem sie die Effizienz des Managements oder den Geschäftsbetrieb (von Flughäfen, Mautstraßen, Brücken, Wassersystemen usw.) verbessern. Zudem strukturieren GPs die Anlage und bewirtschaften das Risiko. Hierzu gehören die Bestimmung eines angemessenen Niveaus an Fremdkapital, die Absicherung und die Analyse der Kapitalkosten.

- Private Infrastruktur-Dachfonds bieten Anlegern die Möglichkeit, gleichzeitig in mehrere GPs zu investieren, meist acht bis zwölf pro Fonds. Ähnlich wie bei der Anlage in einen einzelnen General Partner wird das Kapital bereitgestellt und dann bei Bedarf eingesetzt. Die Liquidität ist begrenzt und die Anlagedauer mit jener einzelner GPs vergleichbar. Dachfondsmanager sind im Allgemeinen auf Due Diligence und Diversifikation spezialisiert. Ihr Augenmerk liegt mehr auf der Risikomanagement- und finanziellen Seite als auf der operativen Ebene. Dachfonds können auch Chancen für Co-Investments und Sekundärkäufe bieten.

- Direktanlagen stehen in der Regel nur großen institutionellen Anlegern offen. Sie ermöglichen einen direkten Gesamt- oder Teilbesitz an der Infrastrukturanlage. Anleger wählen diese Option gewöhnlich als potenzielle Quelle stabiler Einkommensströme.

Geringe Korrelation als Vorteil

Infrastrukturanlagen korrelieren nur gering mit zahlreichen anderen Anlageklassen, die gewöhnlich gehalten werden. Demnach kann die Anlageklasse helfen, die Sharpe Ratio eines Portfolios zu verbessern. Daneben können Infrastrukturengagements auch Lösungen für zwei Probleme bieten, die Anleger allgemein und Pensionskassen im Besonderen plagen: das Risiko einer steigenden Inflation und die Fristeninkongruenz von Aktiva und Passiva. Die Umsätze zahlreicher globaler Infrastrukturunternehmen beruhen in der Regel auf Preisformeln, die es diesen Firmen erlauben, die Preise ihrer Dienstleistungen an die Inflation anzupassen. Dies führt zusammen mit der stabilen Kundenbasis tendenziell dazu, dass die Cashflow-Ströme vieler Infrastrukturanlagen relativ konjunkturreisistent sind. Aus dieser Sicht können Infrastrukturanlagen ebenso wie TIPS (Treasury Inflation-Protected Securities), Rohstoffe und Nutzholz als Anlageklasse mit Inflationsschutz betrachtet werden. Dieser Inflationsschutz – und der damit einhergehende Schutz vor konjunkturbedingter Volatilität – kann weiter ausgebaut werden und dazu beitragen, das Fristenrisiko in den Portfolios von Pensionskassen zu mildern, da einige langfristige inflationsgeschützte Infrastrukturvermögenswerte mit langfristigen Verbindlichkeiten abgestimmt werden können.

Fristenlücke schließen

In diesem Kontext spielt eine Anlagestrategie mit dem Kürzel LDI (Liability Driven Investing) eine Rolle. Vereinfacht ausgedrückt bedeutet LDI, die Überschussvolatilität eines Pensionsplans zu minimieren, um das Portfolio vor Zins- und Inflationsänderungen zu schützen. Technisch gesehen besteht eine hohe Korrelation zwischen Zinsänderungen und dem Nettogegenwartswert (NGW) von Pensionsverbindlichkeiten. Wenn die Laufzeit der Verbindlichkeiten eines Pensionsplans 20 Jahre und sein Nettogegenwartswert 100 Mio. USD beträgt, ist für jeden Zinsanstieg um 1% ein Rückgang des NGW der Planverbindlichkeiten um 20% bzw. 20 Mio. USD zu erwarten. Anleger können dieses Risiko mindern, indem sie versuchen, die Fristen ihrer Vermögenswerte mit den Fristen ihrer Verbindlichkeiten abzustimmen. Hier können die einzigartigen Merkmale von Infrastrukturanlagen zum Tragen kommen: Die Kombination aus stabilen Cashflows, „Inflationsschutz“ und langfristiger Orientierung der Anlagen (für viele Vermögenswerte 20 Jahre und

mehr) kann Pensionskassen helfen, die Fristenlücke zwischen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten zu minimieren oder gar zu schließen. ■

Zum Autor



Henning Busch ist Vorstandsmitglied der Credit Suisse (Deutschland) AG und leitet das Asset Management der Bank in Deutschland. Er ist seit Januar 2008 bei der Credit Suisse. Zuvor war er acht Jahre bei Morgan Stanley, zuletzt als Managing Director Sales und Business Development Asset Management Nordeuropa.

Anzeige

Corporate Finance & Private Equity Guide 2011

Der Kompass durch die Finanzindustrie!



Bereits im
11. Jahrgang!

Jetzt bestellen unter
www.goingpublic.de/sa

Start-ups mit Verantwortung

Orphanbiotec wurde Ende Januar als Preisträger des ersten Social Entrepreneurship Start-up Award ausgezeichnet. Das Start-up aus Zürich entwickelt Medikamente für seltene Krankheiten, die von der Pharmaindustrie vernachlässigt werden. Organisator des Preises ist

die Social Entrepreneurship Initiative, die Geschäftsgründungen mit einem finanziellen sowie sozialen bzw. ökologischen Ziel unterstützen will. Für den Wettbewerb wurden 22 Businesspläne eingereicht. Aktuelle Informationen unter www.socialentrepreneurship.ch

Science4Life prämiiert tausendste Geschäftsidee



Kurz vor dem Finale des jährlichen Businessplan-Wettbewerbs „Science4Life Venture Cup“ hat der Science4Life e.V. die Einreichung der tausendsten Geschäftsidee ausgezeichnet. Die Ehrung ging an das Münchner Gründerteam Medability, das einen Simulator für die Aus- und Weiterbildung in der Chirurgie entwickelt. Als bundesweite Gründerinitiative des Landes Hessen und des Pharmakonzerns Sanofi-Aventis fördert Science4Life junge Unternehmen aus den Branchen Life Sciences und Chemie. Mehr Angaben unter www.science4life.de

Von Rädern bis Recycling

Insgesamt 91 Start-ups beteiligten sich an der ersten Runde des laufenden Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern 2011 – zehn von ihnen wurden als Sieger gekürt und erhielten jeweils 5.000 EUR. Zu den Preisträgern zählen u.a. ahead composites mit einem Carbon-Rad speziell für den Einsatz im Gelände und FP Recycling mit einem patentierten Verfahren, Teflon bzw. Goretex vollständig zu recyceln. Etwa zwei Drittel der Teilnehmer gingen mit Geschäftsideen mit unmittelbarem

Technologie- und Produktbezug an den Start, der Rest mit (meist technologieorientierten) Dienstleistungen. Der Einstieg in die nächste Runde ist noch möglich, Fristende ist der 22. März. Weitere Details unter www.netzwerk-nordbayern.de



Sieg mit E-Books

Mit acht präsentierten Gründerideen zu den Themen „Hightech, Cleantech & Software“ startete die Venture Lounge vor über 100 Gästen in das Jahr 2011. Als Sieger wurde textunes ausgezeichnet, eine Plattform für deutschsprachige E-Books auf Smart-

phones und Tablet-PCs. Den zweiten Platz teilten sich gleichberechtigt Next Kraftwerke und crealytics. Ausrichter sind die Corporate Finance-Beratung CatCap und der Frühphaseninvestor Neuhaus Partners. Aktuelles unter www.venture-lounge.de

SIENER DER VENTURE LOUNGE

| Start-up | Ort | Idee |
|-----------------|--------|--|
| textunes | Berlin | Plattform für E-Books |
| Next Kraftwerke | Köln | Dienstleistung im Stromerzeugungsmarkt |
| crealytics | Passau | Search Marketing |

Quelle: CatCap, Neuhaus Partners

Neuer Ideenwettbewerb „Leuchtturm“

Ende Januar feierte der Wettbewerb für soziales Unternehmertum „Leuchtturm“ offiziell seinen Auftakt. Ziel ist, dass soziale Ideen zu tragfähigen Geschäftsmodellen entwickelt werden, die finanziell auf unabhängigen Beinen stehen. Letzter Termin für die Abgabe von

Konzepten ist der 22. März. Hinter dem Non-Profit-Projekt steht die Wackstum GmbH, deren Geschäftsführer Werner Arndt ist, Ex-Chef der Münchner Businessplan Wettbewerb GmbH. Näheres unter www.wackstum.de

NEWTICKER

+++ **München** – Ende Januar wurde das Münchner Start-up Azubiyo von der Initiative „Deutschland – Land der Ideen“ als „ausgewählter Ort 2011“ in der Kategorie Gesellschaft gekürt. +++ **Hannover** – Im Bundesdurchschnitt haben 10,5% der Gründer der Jahrgänge 2005–08 ihr Geschäft aufgegeben, in der Region Hannover liegt dieser Wert bei 6,8%. Das ist eine der zentralen Aussagen der im Herbst 2010 zum vierten Mal durchgeführten Panel-Untersuchung von Prof. Dr. Hirth und Partner. +++ **Witten** – Der mit 5.000 EUR dotierte Wittener Gründerpreis ging an Nina Kloster für eine Erfindung zur Reinigung der Interdentalräume. +++ **Stuttgart** – Iris Kronenbitter, Leiterin der bga bundesweite gründerinnenagentur, ist Jury-Mitglied des Cartier Women's Initiative Award, einem internationalen Businessplan-Wettbewerb für Frauen. Bewerbungsschluss für die fünfte Auflage ist der 15. März.

7. Handelsblatt Jahrestagung „Restrukturierung 2011“
5. und 6. Mai 2011, Hilton Frankfurt

Das Familientreffen der Restrukturierungsszene

Diskutieren Sie topaktuelle Praxisberichte mit mehr als 250 Branchenvertretern

Weitere Informationen im Internet:
www.handelsblatt-restrukturierung.com

Treten Sie unter anderem mit diesen Referenten in Dialog:



Dr. Hans Albrecht,
Nordwind Capital GmbH



Christian Daumann,
Hatfield Philips
Deutschland GmbH



Thomas Fox,
Modalis Management AG



Charles Herlinger,
Almatis Gruppe



Thomas Lorenz,
Bundesverband
deutscher Banken



Dr. Andreas Pleßke,
William Prym
GmbH & Co. KG



Dr. Andreas Pohlmann,
Ferrostaal AG



Dietmar Reeh,
IKB Deutsche
Industriebank AG



Michael Schmidt-Russnak,
Eurohypo AG



Dr. Dirk Schumacher,
Goldman Sachs
International



Wolfgang Topp,
Deutsche Bank AG



Hans Joachim Weidtmann,
Commerzbank AG

„Fixpunkt der Sanierungsbranche“

- ▶ Jörn Weitzmann, Kilger & Fülleborn,
Teilnehmer der Jahrestagung 2010

Konzeption und Organisation:

EUROFORUM
The Conference Company



Weitere Informationen im Internet:
www.handelsblatt-restrukturierung.com



Kristina Angeli, Telefon: 02 11.96 86 – 35 06

Mit freundlicher Unterstützung von:

helbling

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Industrie trifft Start-ups

Zweite High-Tech Partnering Conference

Auf der einen Seite präsentierten sich Start-ups – kleiner Personalstamm, wendig bei der Anpassung des Geschäftsmodells und ökonomisch absolute Leichtgewichte. Auf der anderen Seite standen Vertreter von Konzernen und großen Familienunternehmen – teils milliardenschwer, mit Belegschaften in Kleinstadtgröße und strategisch langfristig festgelegt. Gegensätzlicher können Konferenzen kaum verlaufen. Dennoch gab es eine große Gemeinsamkeit im Rahmen der zweiten High-Tech Partnering Conference: Beide Seiten brauchen einander und wollten Kontakte knüpfen.



Die zweite High-Tech Partnering Conference ermöglichte Gründern und Industrievertretern einen intensiven Austausch.

Konzerne, Mittelstand und Gründer

Zum Einstieg in die zweite High-Tech Partnering Conference Anfang Februar wählte Dr. Michael Brandkamp ein griffiges Bild. „Das Ziel ist es, Schnellboote und Tanker zusammenzubringen – für Vertriebs- und Forschungs Kooperationen, Lizenzdeals, Akquisitionen.“ Die Schnellboote seien dabei junge Technologieunternehmen mit großem Innovationspotenzial, die starke Partner brauchen, führte der Geschäftsführer des High-Tech Gründerfonds aus. Und die großen Industriekonzerne, die ihre Innovationskraft stetig erweitern müssten, seien die Tanker. Von beiden Gruppen kamen am 1. Februar jedenfalls reichlich Vertreter in das Forschungszentrum Caesar: 140 Industrieunternehmen, neben den Hidden Champions aus dem Mittelstand auch von Dax-Konzernen wie BASF oder der Deutschen Telekom, sowie 60 Gesellschaften aus dem Portfolio des High-Tech Gründerfonds. „Bei der Auswahl hatten wir teils hitzige Diskussionen“, verriet Dr. Alex von Frankenberg als zweiter Geschäftsführer mit einem Schmunzeln. Wesentliche Bedingungen seien die Qualität sowie der Bedarf an und die Fähigkeit zur Kooperation gewesen, ergänzt er.

Speed Dating und Workshops

Der Erfolg des Speed Datings von Start-ups und Konzernen gab dem Konzept recht, denn schon zu Veranstaltungsbeginn waren über 240 Termine fest vereinbart und weitere 100 Absprachen folgten im Tagesverlauf. Dominic Schlüssel, Geschäftsführer von Enymotion, jedenfalls konnte kaum seinen Platz verlassen: „Wir hatten allein im Vorfeld schon 21 Termine abgestimmt.“ Ein anderer wichtiger Aspekt waren die Workshop-Sessions. „Wir haben im Vorfeld nur wenige Gespräche vereinbart – uns sind die Präsentationen wichtiger“, berichtete beispielsweise Christian Winter, Geschäftsführer von Tengelmann

E-Commerce. In der ersten Runde stellten sich je sechs Start-ups aus den Bereichen Cleantech, Cloud Computing & IT-Infrastruktur und Medizintechnik vor und in der zweiten Runde aus den Segmenten Automation, webbasierte Geschäftsmodelle und Biotechnologie. „Ich finde es spannend, dass hier so viele verschiedene Branchen vertreten sind“, begrüßte Dr. Torsten Wipiejewski, Partner bei VNT Management, die Vielfalt.

Ausklang bei Burgern und Bier

Positiv kam bei allen Teilnehmern auch das Rahmenprogramm an. „Am Anfang großer Erfolge stehen immer ambitionierte Ziele“, spornte beispielsweise Prof. Dr. Hermann Simon von der Strategie- und Marketingberatung Simon Kucher & Partners Gründer in seiner Keynote an. Die Panel-Diskussion beschäftigte sich mit der Frage, worauf es bei Partnerschaften zwischen Klein und Groß ankommt. Mit dem Abschlussvortrag über aktuelle Stimmungen in der Weltwirtschaft leitete Hermann-Josef Knipper, stellvertretender Chefredakteur des Handelsblattes, in das gemütliche Get-together über. Mit frischen Hamburgern und gekühltem Bier diente auch der inoffizielle Teil dem Leitgedanken des Tages: neue Kontakte knüpfen oder bestehende intensivieren. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

WEITERE AUSSAGEN UND IMPRESSIONEN
VON DER VERANSTALTUNG UNTER

[www.facebook.com/
VentureCapitalMagazin](http://www.facebook.com/VentureCapitalMagazin)



Ein Update der Realität als Ziel

7. Auflage der Zukunftskonferenz DLD

Die Trends der digitalen Zukunft unter dem Motto „Update your reality“ zu diskutieren, ist ein großer Anspruch. Mit der bunten Mischung aus Internetpionieren, Medienunternehmen, Wirtschaftsgrößen, Wissenschaftlern und Künstlern sowie einem vielfältigen Programm wurde die Konferenz Digital Life Design (DLD) diesem Ziel aber gerecht. Rund 800 Besucher kamen Ende Januar in München zusammen, um sich drei Tage lang intensiv auszutauschen.

Das Programm der dreitägigen Veranstaltung umfasste rund 60 Vorträge und Podiumsdiskussionen und war voller Höhepunkte. In einem Panel tauschten sich beispielsweise Andrew Mason (Groupon), Marissa Mayer (Google) und Dennis Crowley (Foursquare) über lokale Märkte aus; in einem anderen sprachen die Gründer bzw. Investoren Stefan Glänzer (u.a. Ricardo), Lars Hinrichs (Xing, HackFwd), Jean-Paul Schmetz (Burda Digital) und Reshma Sohoni (SeedCamp) über „European Start-up Accelerators“. Zu

den hochkarätigen Referenten gehörten beispielsweise auch der bekannte Autor Paulo Coelho und Sean Parker, Erfinder des Filesharing-Dienstes Napster, die zu einem sogenannten Disruption Talk zusammenkamen. Andere Programmpunkte beschäftigten sich u.a. mit der Frage, welche Geschäftsmodelle das Potenzial des Social Graph heben können, wie Content-Strategien aussehen und was Open Innovation mit sich bringt.

Wer nach dem intensiven und auch fordernden Tagesprogramm am Abend Ablenkung mit Networking kombinieren wollte, kam ebenfalls zu seinem Recht: Am Sonntag konnten sich die DLD-Besucher den Film Tron: Legacy exklusiv vor dem offiziellen Kinostart anschauen, am Montag gab es eine Party u.a. mit einem Auftritt der Soul-Sängerin Duffy.

torsten.passmann@vc-magazin.de

Anzeige

...munich
network

6. Technologietag

„Herausforderungen und Perspektiven der Unternehmens- und Innovationsfinanzierung“

Donnerstag, 31. März 2011
Konferenzzentrum München
Lazarettstr. 33, München

Infos & Anmeldung unter
www.munichnetwork.com

Mitveranstalter:

Mummert & Company
Corporate Finance

Fraunhofer
VENTURE

Sponsor:

M Law Group
A German Technology Law Firm

Medienpartner:

VentureCapital
Magazin

„Die Mittel waren für die Industriereife zu begrenzt“

Interview mit Dr. Peter Ripplinger, geschäftsführender Gesellschafter der Subitec GmbH

Sein erstes Biotech-Unternehmen gründete Dr. Peter Ripplinger noch selbst, bei seinem zweiten setzte er sich in ein teilweise gemachtes – aber schon sieben Jahres altes – Nest. In welchem Umfang er das Geschäftsmodell neu ausrichten musste, ob er schmerzhaft Erfahrungen gesammelt hat und wie lange er noch Unternehmer sein möchte, berichtet er im Interview mit Torsten Paßmann.

VC Magazin: Was hat Sie dazu gebracht, sieben Jahre nach dem offiziellen Start Geschäftsführer von Subitec zu werden?

Ripplinger: Ich habe bereits 1999 ein Biotech-Unternehmen gegründet, und mir macht die vielfältige Aufgabe einfach Spaß, eine Idee zu einer erfolgreichen Gesellschaft weiterzuentwickeln. Als sich die Subitec-Gründer im Rahmen der Kapitalsuche mit dem High-Tech Gründerfonds weitgehend geeinigt haben, hat man einen Geschäftsführer gesucht und ich bin eingestiegen.

VC Magazin: Wie lief die Finanzierung seit der Gründung im Jahr 2000 ab?

Ripplinger: In den ersten Jahren war das Management nicht besetzt, weil sich Gründer in erster Linie als Forscher verstehen. Erst mit der Seed-Finanzierung durch den High-Tech Gründerfonds in Höhe von 0,5 Mio. EUR im Frühjahr 2007 entwickelte sich ein größerer Geschäftsbetrieb. Bislang ernähren wir uns redlich durch Umsätze, sind aber aktuell in Gesprächen mit Investoren. Wir wollen noch in diesem Jahr eine B-Runde über 3,5 bis 4 Mio. EUR abschließen, um einen Forschungsstandort aufzubauen, das Team zu erweitern und eigene Pilotanlagen zu bauen.

VC Magazin: Wie oft mussten Sie bislang ihren Businessplan bzw. ihr Geschäftsmodell neu aufsetzen?

Ripplinger: Ursprünglich wollte sich Subitec als vertikal ausgerichtetes Unternehmen positionieren und Nahrungsergänzungsmittel herstellen. Bei der Analyse der Märkte und der Entwicklungsreife musste ich erkennen, dass die Mittel zu begrenzt sind, um die Prozesse bis zur Industriereife zu entwickeln. Die Frage war dann, was sich trotzdem mit zwei Patentfamilien für eine Reaktortechnologie erreichen lässt. Eine Alternative war es, sich als Technologieanbieter für die Kultivierung von Mikroanlagen aufzustellen. Der Investor hat die Entscheidung mitgetragen, und ein halbes Jahr nach der Finanzierung stand der neue Businessplan. Die auf größere Reaktoren skalierten Pilotanlagen, finanziert durch Energieerzeuger, haben dann schnell zu Umsätzen geführt.

VC Magazin: Aus welchen schmerzhaften Erfahrungen haben Sie viel gelernt? Welche Entscheidungen würden Sie erneut treffen?

Ripplinger: Wirklich schlechte Erfahrungen habe ich nicht gemacht, aber der Blick auf die Liquidität hat manchmal zu Schmerzen geführt. Es ist eine Herausforderung, ein Start-up schnell über Projektaufträge und Fördermittel zu finanzieren. Es ist aber alles gut gegangen und wir sind vom Cashflow her Break-even. Ich würde daher jede Entscheidung wiederholen, die den Businessplan entsprechend meinen Analysen anpasst und zu Umsätzen führt. Nur wenn die eigene Liquidität gesichert ist, kann man Investoren bei weiteren Finanzierungsrunden aus einer Position der relativen Stärke gegenüberreten.

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

Ripplinger: Ich werde Subitec erst einmal weiterhin begleiten. Davon abgesehen sehe ich mich als Unternehmer und werde hoffentlich bis ins hohe Alter in der Lage sein, aktiv als Manager zu wirken. Alternativ kann ich mir auch vorstellen, Start-ups als Aufsichts- oder Beirat zur Seite zu stehen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch!

torsten.passmann@vc-magazin.de



Dr. Peter Ripplinger

Zum Gesprächspartner

Dr. Peter Ripplinger ist seit 2007 geschäftsführender Gesellschafter der Subitec GmbH. Zuvor war er selbstständiger Unternehmensberater und Mitgründer eines Biotechnologie-Unternehmens. Subitec wurde im Jahr 2000 als Spin-off des Fraunhofer-Instituts für Grenzflächen- und Bioverfahrenstechnik gegründet.

Triebwerk Innovationsmanagement*

Das 360°-Display stellt Bilder und Informationen rundum und unabhängig von Standort und Blickwinkel im klassischen Litfasssäulen-Format dar. Die Anwendungsmöglichkeiten des 360°-Displays sind vielfältig und eignen sich vor allem für Anzeigelösungen, die ohne Streuverluste von allen Seiten aus einsehbar sein sollen. Durch die Platzierung an zentralen Treff- und Knotenpunkten wird eine neue Werbefläche geschaffen, welche durch den Rund-

umblick weit höhere Kontaktzahlen generiert und zudem die effektivste Möglichkeit darstellt, begrenzte und vor allem teure Werbeflächen optimal auszunutzen.

Mit dem benötigten Kapital soll die Weiterentwicklung des vorhandenen, noch statischen Prototyps vorangetrieben und der Produktionsstandort aufgebaut werden. Ziel ist es, innerhalb von einem bis anderthalb Jahren in der Lage zu sein, das erste 360°-Video-Display in Serie zu produzieren. Solche Displays eröffnen vollkommen neue, lukrative Marktsegmente jenseits des Werbeträgermarktes, z.B. als Videokonferenzsystem oder „Public Viewing“ über 360°.

Die Technologie ist durch ein Basispatent in 14 Staaten der EU und den USA abgesichert. Der Patentschutz soll in den kommenden Jahren durch den Aufbau einer Patentfamilie sukzessive erweitert werden. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens



AUSGRÜNDUNG VON TRIEBWERK INNOVATIONS MANAGEMENT OLIVER BARTELS

| | |
|---------------------------------|--|
| • Firmensitz: | Frankfurt am Main |
| • Internet: | www.triebwerk.de |
| • Gründungsjahr: | 2010 |
| • Branche: | POS Advertising, Videokonferenzsystem, TV über 360° |
| • Anzahl der Angestellten | 4 |
| • Umsatz/EBIT 2011 (erwartet) | 80.000 |
| • Umsatz/EBIT 2012 (erwartet) | 12. Mio. EUR |
| • Kapitalbedarf: | 3 - 4 Mio. EUR |
| • Alleinstellungsmerkmal (USP): | patentierter Visualisierung von Bildern und Videos über 360 Grad |
| • Ansprechpartner: | Oliver Bartels |
| • Funktion: | Inhaber |

eFormic GmbH/ecoScan*

Ab April dieses Jahres werden wir in Supermärkten der Marken Edeka und Rewe erste Produkte finden, die uns auf ihrer Verpackung darauf hinweisen, dass hinter ihrem Strichcode geprüfte Informationen über die Nachhaltigkeit des Produktes zu finden sind.

Nicht erst seit dem Dioxin-Skandal werden Unternehmen von der Politik und den Verbrauchern aufgefordert, mehr Transparenz zu zeigen. Aber wie? Während Produktverpackungen oft viel zu klein und unflexibel sind, werden Unternehmenswebseiten so gut wie nie besucht.

Für das einfache Abrufen von Produktinformationen entwickelte daher das Freiburger Unternehmen eFormic das System ecoScan – eine Anwendung zum Scannen von



Das System ecoScan ermöglicht es dem Verbraucher, sich bereits im Supermarkt per Scan über Produkte zu informieren.

Strichcodes, verknüpft mit einem Content Management System (CMS) für mobile Webseiten.

Das System bietet Unternehmen die Möglichkeit, die Bedürfnisse der heutigen Konsumenten zu befriedigen. Nach einem erfolgreichen Start in der Ökobranchen soll das CMS auch das Potenzial anderer Branchen ausschöpfen.

2010 wurden in Deutschland bereits mehr als 50 Millionen Produkte gescannt – 25% davon via Smartphones. In den nächsten 18 Monaten soll der Smartphone-Anteil auf über 50% anwachsen.

eFormic ist auf der Suche nach einem Partner, der Kontakte zu verschiedenen Branchen pflegt und Interesse hat, bei eFormic einzusteigen. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens

EFORMIC GMBH/ECO SCAN

| | |
|---------------------------------|--|
| • Firmensitz: | Freiburg |
| • Internet: | www.ecoscan.info |
| • Gründungsjahr: | eFormic 2007/ecoScan 2010 |
| • Branche: | mobiles Web/Produktkommunikation |
| • Anzahl der Angestellten | 5 bei ecoScan |
| • Umsatz/EBIT 2010 (erwartet) | k.A. |
| • Umsatz/EBIT 2011 (erwartet) | k.A. |
| • Kapitalbedarf: | 1 Mio. EUR |
| • Alleinstellungsmerkmal (USP): | geschützte Marke, Technologievorsprung |
| • Ansprechpartner: | Moriz Vohrer |
| • Funktion: | Geschäftsführer |

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).

ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS

ENTELIOS AG MÜNCHEN
Tätigkeitsfeld: erneuerbare Energien/intelligente Netze
Volumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor Yellow & Blue, Utrecht)

NATURAL DENTAL IMPLANTS AG BERLIN
Tätigkeitsfeld: Zahnersatz/minimalinvasive Sofortversorgung
Volumen: 1,5 Mio. EUR (Side-Investor IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin)

SAPERATEC GMBH BIELEFELD
Tätigkeitsfeld: Recycling/Entsorgung von Photovoltaik-Modulen
Volumen: 1 Mio. EUR (Side-Investoren Gründerfonds Bielefeld-Ost-westfalen, Bielefeld; eCapital entrepreneurial Partners AG, Münster)

Erst- und Zweitundenfinanzierungen

ACTIVAERO GMBH GEMÜNDEN
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik
Investoren: LSP Life Sciences Partners, Amsterdam; BioMedPartners, Basel; VI Partners, Zug; Vesalius Biocapital Partners, Luxemburg; MedVenture Partners, Grünwald
Volumen: 5 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Das Medizintechnikunternehmen Activaero konnte das zweite Closing innerhalb der ersten Finanzierungsrunde abschließen. Activaero entwickelt, produziert und vertreibt Inhalationssysteme für die Behandlung von Lungenerkrankungen. Die Mittel sollen in den weiteren Ausbau des Technologieportfolios und in weitere klinische Entwicklungen investiert werden.

COGO OPTRONICS, INC. BOULDER
Tätigkeitsfeld: Technologie
Investoren: u.a. Guggenheim Venture Partners, King of Prussia; Saturn Partners, Boston; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie
Volumen: 8 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Das US-Unternehmen Cogo Optronics entwickelt, produziert und vertreibt weltweit optische Komponenten für Hochgeschwindigkeitsnetzwerke der nächsten Generation. Ein maßgeblicher Anteil der zweiten Finanzierungsrunde über 8 Mio. USD dient der weiteren Finanzierung des operativen Geschäftsbetriebs der Berliner Tochtergesellschaft Cogo Optronics GmbH.

CONATUS PHARMACEUTICALS INC. SAN DIEGO
Tätigkeitsfeld: Biotechnologie
Investoren: u.a. Age Chem Venture Fund, Montreal; Roche Venture Fund, Basel
Volumen: 20 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Conatus Pharmaceuticals entwickelt Therapeutika gegen Leber- und Krebskrankheiten. Die aktuelle Finanzierungsrunde für das kalifornische Biotechnologieunternehmen wurde vom Neuinvestor Age Chem angeführt. Daneben beteiligten sich zahlreiche bestehende Investoren, darunter der Roche Venture Fund.

FERANOVA GMBH TECKLENBURG
Tätigkeitsfeld: Solartechnologie
Investoren: Gründerfonds Münsterland, Münster; eCapital entrepreneurial Partners AG, Münster
Volumen: 1,5 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

In den ersten Jahren nach Gründung entwickelte und veräußerte Feranova schlüsselfertige Photovoltaikanlagen. Zudem entwickelten die Tecklenburger ein Aluminium-Modul, das in thermischen Solarkraftwerken angewendet wird. Mit den Mitteln aus der abgeschlossenen Finanzierungsrunde soll das erste Pilotprojekt im europäischen Ausland finanziert werden.

MENSCHMASCHINE PUBLISHING GMBH HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Software für Smartphones
Investor: Eastlake Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, Hamburg
Volumen: sechsstellig (1. Finanzierungsrunde)

Eastlake investiert in das Start-up Menschmaschine, das ein neues Produkt im Social Media-Bereich entwickelt: „tadaa“ ist eine Anwendung für Smartphones, die die Bearbeitung und den Versand von Fotos an die „Followers“ im sozialen Netzwerk in Echtzeit ermöglichen soll.

OFFSHOW AG BERLIN
Tätigkeitsfeld: Veranstaltungsmanagement
Investoren: u.a. IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Die 2010 gegründete Offshow AG ist auf Entwicklung, Umsetzung und Vermarktung von kreativen Veranstaltungen aus den Bereichen Architektur, Möbel, Design, Kultur und Sport spezialisiert. Mit den Plänen für ein neues Messekonzept konnten die Berliner u.a. die IBB Beteiligungsgesellschaft als Investor gewinnen.

| SMALL RIVERS SA | LAUSANNE |
|---|----------|
| Tätigkeitsfeld: Internet | |
| Investoren: Endeavour Vision SA, Genf; Highland Capital Partners, Genf; Softbank Capital, New York | |
| Volumen: 2,1 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde) | |

Small Rivers hat die Plattform paper.li geschaffen, ein Nachrichten-Netzwerk, das aus sozialen Medien wie Facebook und Twitter eine personalisierte Online-Zeitung generiert. Derzeit werden in vier Sprachen rund 140.000 individuelle Ausgaben täglich erstellt. Small Rivers erhält 2,1 Mio. USD von drei internationalen Investoren, um Wachstum und Internationalisierung von paper.li zu unterstützen.

Weitere Finanzierungsrunden

| BECKER MARINE SYSTEMS GMBH & CO. KG | HAMBURG |
|--|---------|
| Tätigkeitsfeld: Schifffahrtindustrie | |
| Investor: Haspa Beteiligungsgesellschaft für den Mittelstand mbH, Hamburg | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Im Rahmen eines Eigenkapitalprogramms erhöht die Haspa BGM ihr seit 2005 bestehendes Engagement beim Hamburger Schiffszulieferer Becker Marine Systems auf 5 Mio. EUR. Becker bietet Hochleistungsrunder und Produkte im Bereich der Manövriertechnik an.

| CHRISTIAN KARL SIEBENWURST GMBH & CO. KG | DIETFORT |
|---|----------|
| Tätigkeitsfeld: Modell- und Formenbau | |
| Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, München | |
| Volumen: 1 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung) | |

Die Münchner Beteiligungsgesellschaft BayBG verdoppelt ihr bestehendes Engagement bei dem 1897 gegründeten Modell- und Formenbauer Siebenwurst und stellt in Form von stillen Beteiligungen somit insgesamt 2 Mio. EUR zur Verfügung. Das Familienunternehmen erwirtschaftete 2010 einen Umsatz von 37 Mio. EUR und wurde im selben Jahr in die Liste der 100 innovativsten Unternehmen des deutschen Mittelstands aufgenommen. Mit dem neuen Kapital soll unter anderem das asiatische Dienstleistungsgeschäft weiter aufgebaut werden.

| CURADIS GMBH | ERLANGEN |
|---|----------|
| Tätigkeitsfeld: Biotechnologie | |
| Investoren: V+ Venture Plus, Köln; KfW Bankengruppe, Frankfurt; S-Refit AG, Regensburg | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Das Erlanger Biotechnologieunternehmen Curadis entwickelt neuartige Medikamente und Therapiekonzepte zur Behandlung von Krebserkrankungen. Das frische Kapital soll unter anderem in ein Frühphasenprojekt und ein klinisches Projekt investiert werden.

| DID INDUSTRIEDIENTLEISTUNGEN HOLDING GMBH | DÜSSELDORF |
|--|------------|
| Tätigkeitsfeld: Zeitarbeit | |
| Investor: DPE Deutsche Private Equity GmbH, München | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Der Düsseldorfer Personaldienstleister DID hat sich auf die Vermittlung und Arbeitnehmerüberlassung von Mitarbeitern für technische und kaufmännische Bereiche spezialisiert. Besonders aktiv ist DID in den Bereichen Energie, Ingenieurwesen, IT, Luftfahrt und medizinische Dienstleistungen. Mit ihrer Investition unterstützt DPE das weitere Wachstum der Düsseldorfer.

| FAIRRANK AG | BREGENZ |
|--|---------|
| Tätigkeitsfeld: Online Marketing | |
| Investoren: DuMont Venture Holding GmbH & Co. KG, Köln; KfW Bankengruppe, Frankfurt | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Fairrank ist ein Spezialist für Online Marketing mit den drei Schwerpunkten Suchmaschinenoptimierung, Suchmaschinenwerbung und Web Analytics. DuMont Venture und die KfW beteiligen sich an dem 2004 gegründeten Unternehmen mit Sitz in Österreich und Tochtergesellschaften in Deutschland und der Schweiz.

| LUXURY FASHION TRADE GMBH | DÜSSELDORF |
|--|------------|
| Tätigkeitsfeld: E-Commerce | |
| Investoren: NRW.Bank, Düsseldorf; Sirius Venture Partners, Düsseldorf; Astutia Ventures GmbH, München | |
| Volumen: 1,5 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung) | |

Über die Internetseite fashionette.de vertreibt das Düsseldorfer Unternehmen Luxury Fashion Trade GmbH Luxus-Handtaschen. Mit der erhaltenen Investition will fashionette.de zum einen das Sortiment erweitern und zum anderen die Internationalisierung des Unternehmens vorantreiben.

| HETAN TECHNOLOGIES GMBH | BERLIN |
|---|--------|
| Tätigkeitsfeld: Satelliteninternet | |
| Investoren: Mountain Super Angels AG, St. Gallen; Golden Venture GmbH, Pfaffenhofen; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin; KfW Bankengruppe, Frankfurt; Wecken & Cie., Basel | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Hetan Technologies wurde 2008 gegründet und entwickelt und vermarktet satellitengestützte Internetverbindungen. Die frischen Mittel sollen in den Ausbau des laufenden Geschäfts investiert werden. Neben den bestehenden Investoren konnte auch Wecken & Cie. als neuer Investor dazugewonnen werden.

HETRAS GMBH MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Software

Investoren: Target Partners GmbH, München; Scottish Equity Partners, Glasgow

Volumen: mehrere Millionen Euro (Wachstumsfinanzierung)

Hetras bietet eine komplett internetbasierte Applikation für Hotels und Hotelketten als Software as a Service-Lösung an. Target Partners beteiligt sich nach 2009 zum zweiten Mal an einer Finanzierungsrunde bei Hetras. Die Millionensumme soll in die Verbesserung und internationale Vermarktung der Management-Software fließen.

HUMANITAS VERWALTUNGS- UND BETEILIGUNGS GMBH GRAZ

Tätigkeitsfeld: Pflegedienstleistungen

Investor: aws-Mittelstandsfonds Management GmbH, Wien

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Die 1994 gegründete Humanitas-Gruppe betreibt sechs Pflegeheime mit insgesamt 527 Betten. Die Beteiligung des aws-Mittelstandsfonds soll dazu beitragen, dass Humanitas durch Akquisition jährlich um weitere 150 Betten wachsen kann.

MAGNAMEDICS GMBH AACHEN

Tätigkeitsfeld: Nanotechnologie

Investoren: u.a. S-UBG AG, Aachen; BioScience Ventures Group AG, München; Limburg Ventures B.V., Maastricht; V+ Beteiligungs GmbH, Köln

Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)

MagnaMedics, gegründet 2003, entwickelt und produziert magnetische Nano- und Mikropartikel, die von Life Sciences-, Pharma- und Biotechnologieunternehmen sowie Laboren und Forschungseinrichtungen in der Diagnostik und Medizintechnik eingesetzt werden. Zu den bestehenden Investoren stößt in der aktuellen Finanzierungsrunde die Kölner Beteiligungsgesellschaft V+.

MCI GROUP HOLDING SA GENÈVE

Tätigkeitsfeld: Eventmanagement

Investor: Iris Capital, Paris

Volumen: 8 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

MCI wurde 1987 in Genf gegründet und ist heute eine weltweit tätige Kommunikations- und Eventagentur. Derzeit sind dort 950 Mitarbeiter in 22 Ländern beschäftigt. Um die Internationalisierung weiter voranzutreiben, erhält MCI von Iris Capital eine Finanzspritze in Höhe von 8 Mio. EUR.

MEMBRANE INSTRUMENTS AND TECHNOLOGY PTE LTD SINGAPUR

Tätigkeitsfeld: Cleantech

Investor: Nanostart AG, Frankfurt

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Nanostart beteiligt sich mit 18% an Membrane Instruments and Technology, einem 2009 in Singapur gegründeten Hersteller von voll automatischen Sensorsystemen zur Kontrolle von Wasserqualität. Die Sensoren werden in Wasserwiederaufbereitungsanla-

gen zur Überwachung der Filtermembrane eingesetzt. Damit ergänzt Nanostart sein Portfolio mit einem zweiten Cleantech-Unternehmen, das sich mit Lösungen zur Verbesserung der weltweiten Wasserproblematik auseinandersetzt.

MICROLIGHT SENSORS PTE. LTD. SINGAPUR

Tätigkeitsfeld: Sensortechnologie

Investor: Nanostart AG, Frankfurt

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Microlight Sensors wurde 2006 gegründet und entwickelt, produziert und vertreibt Instrumente und Komponenten für optische Sensortechnik. Neben den bereits vorhandenen Produkten entwickeln die Asiaten neue optische Abtastgeräte für die räumliche Erfassung der Umgebung.

NORD ANGLIA EDUCATION STAFFORDSHIRE

Tätigkeitsfeld: Ausbildung

Investoren: Partners Group, Baar; Baring Private Equity Asia, Hongkong

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Nord Anglia Education ist ein international tätiger Anbieter von Bildungseinrichtungen – von Kindergärten bis hin zu weiterführenden Schulen. Derzeit werden über 6.000 Schüler unterrichtet. Die Partners Group beteiligt sich gemeinsam mit Baring Private Equity Asia an dem 1972 gegründeten Unternehmen.

PROXIMIC INC. PALO ALTO

Tätigkeitsfeld: Internet/Werbung

Investoren: Holtzbrinck Ventures, München; Wellington Partners, München

Volumen: 4,4 Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)

Das amerikanische Unternehmen Proximic konnte die aktuelle Finanzierungsrunde erfolgreich abschließen. Die Amerikaner werden das frische Kapital in die weitere Produktentwicklung und das Marketing investieren. Proximic bietet Werkzeuge und Plattformen für Publisher an, mit deren Hilfe eine größere Werbeeffizienz erreicht werden kann.

SAEHWHA INTERNATIONAL MACHINERY KYONGNAM (SÜDKOREA)

Tätigkeitsfeld: Maschinenbau

Investoren: Partners Group, Baar; STIC Investments, Seoul

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Das koreanische Unternehmen Saehwa ist auf die Produktion von Maschinen für die Reifenherstellung spezialisiert. Gemeinsam mit einem koreanischen Investor beteiligt sich die Partners Group im Zuge einer Wachstumsfinanzierung.

SCIL PROTEINS GMBH HALLE (SAALE)

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie

Investor: BioNet Holding GmbH, Martinsried

Volumen: 24 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Das auf Biotherapeutika spezialisierte Unternehmen Scil Proteins will mit den von BioNet bereitgestellten 24 Mio. EUR innerhalb von drei Jahren zwei Wirkstoffe für Krebsindikationen bis zur klinischen Phase I weiterentwickeln. Bislang konnte die Aktivität der Moleküle in Tiermodellen erfolgreich unter Beweis gestellt werden.

Know-how für den Mittelstand

Die Unternehmeredition 2011



Erscheinungstermin: 26. Feb. 2011
Anzeigenschluss: 14. Feb. 2011



Erscheinungstermin: 09. April 2011
Anzeigenschluss: 28. März 2011



Erscheinungstermin: 11. Juni 2011
Anzeigenschluss: 30. Mai 2011



Erscheinungstermin: 20. Aug. 2011
Anzeigenschluss: 08. Aug. 2011



Erscheinungstermin: 22. Okt. 2011
Anzeigenschluss: 10. Okt. 2011



Erscheinungstermin: 03. Dez. 2011
Anzeigenschluss: 21. Nov. 2011

NEXT: „MITTELSTANDSFINANZIERUNG 2011“

ANSPRECHPARTNER ANZEIGEN

Erscheinungstermin: 09. April 2011
Anzeigenschluss: 28. März 2011
Druckunterlagenschluss: 01. April 2011

Katja Sauerbrey, Claudia Kerszt
Tel. +49 (0) 89-2000 339-56, -52
sauerbrey@goingpublic.de, kerszt@goingpublic.de

SKYSAILS GMBH & CO. KG HAMBURG

Tätigkeitsfeld: Cleantech

Investoren: u.a. DSM Venturing, Urmond (Niederlande)

Volumen: 15 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

SkySails entwickelt, produziert und vertreibt Windantriebssysteme auf Basis großer, automatisierter Zugdrachen für die Schifffahrt. Durch Einsatz dieses Systems können laut Unternehmensangaben der Treibstoffverbrauch und die Emissionen eines Schiffes im Jahresdurchschnitt, abhängig von den Windverhältnissen, zwischen 10 und 35% gesenkt werden. DSM Venturing, eine Tochter des niederländischen Life Sciences-Unternehmens DSM, beteiligt sich gemeinsam mit anderen Investoren im Rahmen einer Finanzierungsrunde über 15 Mio. EUR an SkySails.

SMAATO INC. REDWOOD SHORES

Tätigkeitsfeld: mobile Kommunikation

Investoren: u.a. EDB Investments, Singapur; Aeris Capital AG, Pfäffikon

Volumen: 7 Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)

Smaato betreibt die Mobile-Ad-Optimierungsplattform SOMA und arbeitet im Bereich mobiler Werbung mit Mobile Publishern und App-Entwicklern zusammen. Das 2005 gegründete Unternehmen hat seine Zentrale im kalifornischen Redwood Shores und unterhält Niederlassungen in Hamburg und Singapur. Die Finanzierungsrunde über 7 Mio. USD wird von EDBI aus Singapur angeführt. Außerdem sind bestehende Investoren wie Aeris Capital beteiligt.

SULFURCELL SOLARTECHNIK GMBH BERLIN

Tätigkeitsfeld: Solartechnik

Investoren: Intel Capital, Santa Clara; Climate Change Capital, London; Bankinvest Group, Kopenhagen; Zouk Ventures, London; Masdar Clean Tech Investments, New York; Demeter Partners, Paris; Vattenfall Europe, Berlin; GdF Suez, Berlin/Paris; Ventegis Capital AG, Berlin; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin; Conetwerk Erneuerbare Energien Holding GmbH, Hamburg

Volumen: 18,8 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Der Berliner Hersteller von Dünnschicht-Solarmodulen, Sulfurcell, konnte internationale Investoren für eine Wachstumsfinanzierung in Höhe von 18,8 Mio. EUR gewinnen. Die mit dem frischen Kapital finanzierte Entwicklung soll das Potenzial haben, die Herstellungskosten eines Solarmoduls zu halbieren. Außerdem plant Sulfurcell, den Wirkungsgrad seiner Module innerhalb der nächsten zwölf bis 18 Monate auf einen bislang noch nie erreichten Wert von über 14% zu steigern.

SUNHILL TECHNOLOGIES GMBH ERLANGEN

Tätigkeitsfeld: Telekommunikation

Investoren: MIG AG, München; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; KfW Bankengruppe, Frankfurt; Bayern Kapital, Landshut

Volumen: 2,8 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Mit dem frisch zugeführten Kapital aus der aktuellen Finanzierungsrunde plant das Erlanger Unternehmen Sunhill Technologies den Ausbau des Geschäftsmodells zu sichern und die Internationalisierung weiter voranzutreiben. Die Erlanger entwickeln und betreiben Bezahlssysteme für das Handy.

TRINITY MINING HOLDING AG ZUG

Tätigkeitsfeld: Bergbau

Investoren: nicht bekannt

Volumen: ca. 1,3 Mio. CHF (Wachstumsfinanzierung)

Im Rahmen einer sogenannten PIPE-Transaktion hat das börsennotierte Unternehmen Trinity Mining rund 1,3 Mio. CHF bei privaten kanadischen und europäischen Investoren eingesammelt. Das frische Kapital soll in erster Linie für die weitere Erkundung einer Abbaustätte für Gold und Silber in Peru eingesetzt werden.

UP WEB GAME GMBH KÖLN

Tätigkeitsfeld: Browserspiele

Investoren: Mountain Super Angel AG, St. Gallen; United Prototype Ventures, Köln; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; RapidShare Entertainment AG, Cham (CH)

Volumen: siebenstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung)

Die UP Web Game GmbH wurde Ende 2009 gegründet. Das Unternehmen hat das Browserspiel Fliplife ins Leben gerufen, eine Lebenssimulation mit umfangreichen sozialen Komponenten. Innerhalb von fünf Monaten nach dem Launch der Beta-Version konnte das Spiel bereits rund 100.000 Spieler anziehen.

BUYOUTS
BECOM ELECTRONICS GMBH HOCHSTRASS

Tätigkeitsfeld: Elektronik

Investor: aws-Mittelstandsfonds Management GmbH, Wien

Art der Transaktion: Management Buyout

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Becom, ein Systemanbieter für elektronische Baugruppen, erzielte 2010 einen Umsatz von 44 Mio. EUR und beschäftigt 460 Mitarbeiter. Gemeinsam mit dem Management übernimmt der aws-Mittelstandsfonds das Unternehmen mehrheitlich von der Burgenländischen Elektrizitätswirtschafts AG.

BEN.M.AT BERLIN

Tätigkeitsfeld: Internetportal

Investor: Econa Internet AG, Berlin

Art der Transaktion: Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Econa übernimmt das österreichische iPhone- und iPad-Portal benm.at. 2009 gründeten die Österreicher das Portal und versorgen seitdem die Besucher der Website mit Nachrichten und Ratschlägen rund um das iPhone. Das Berliner Unternehmen vergrößert mit diesem Zukauf die Reichweite zu Apple-Themen.

HASSIA REDATRON GMBH BUTZBACH

Tätigkeitsfeld: Maschinenbau

Investor: Kai Capital Management, Düsseldorf

Art der Transaktion: Übernahme aus Insolvenz

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Hassia Redatron bietet Schlauchbeutelverpackungsmaschinen an und verkauft diese an internationale Kunden. Seit November 2009 befand sich das Unternehmen durch die Insolvenz der Mutterge-

sellschaft in einem Insolvenzprozess. Aufgrund der breiten Kundenbasis, der Produktpalette und der guten Auftragslage hat Kai Capital aus Düsseldorf nun Hassia Redatron übernommen.

RAMEDER ANHÄNGERKUPPLUNGEN UND AUTOTEILE GMBH & CO. KG LEUTENBERG

Tätigkeitsfeld: Autoteilezulieferer

Investor: The Riverside Company, New York

Art der Transaktion: Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Riverside tätigt die fünfte Akquisition innerhalb von zwei Monaten und übernimmt mit Rameder den deutschen Marktführer im Vertrieb von Kfz-Transportlösungen und Zubehör. Neben Anhängerkupplungen für praktisch alle Modelle und Marken vertreibt das Unternehmen auch Fahrrad- und Dachträger, Ski-Boxen und passendes Zubehör. Die 130 Mitarbeiter sind auf drei Standorte in Deutschland, Österreich und Polen verteilt. Im Zuge des Buyouts wurde das Führungsteam um zwei Manager erweitert, um eine optimale Zusammenarbeit mit dem Investor zu gewährleisten.

SONESTO GMBH OLDENBURG

Tätigkeitsfeld: Zeitarbeit

Investor: DPE Deutsche Private Equity GmbH, München

Art der Transaktion: Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Sonesto wurde 1999 gegründet und vermittelt Facharbeiter, kaufmännische Mitarbeiter und Techniker. Mit dem Erwerb von Sonesto konnte DPE seine Geschäfte im Bereich Personaldienstleistung weiter ausbauen.

SYCAP GROUP UK LTD LONDON

Tätigkeitsfeld: Onlineplattform

Investor: Next Generation Finance Invest, Zug

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Zur Sycap Group gehört die elektronische Plattform Gekko, auf der Währungen, Rohstoffe, Aktien und Indizes gehandelt werden. Die börsennotierte Schweizer Beteiligungsgesellschaft Next Generation Finance Invest hat die Mehrheit an Sycap erworben, um die Internationalisierung von Gekko voranzutreiben.

Anzeige

STIFTUNG CHARITÉ

Charité Entrepreneurship Summit 2011

Berlin
April 11-12,
2011

- › Researchers, clinicians, and doctoral students with fresh ideas meet investors, business angels, and entrepreneurship experts
- › Learn from successful founders how to turn technology into products; develop valuable skills in working groups with other medical entrepreneurs
- › **No entrance fee for members of universities and for start-up teams**
- › Competition "Business Idea 2011"

International conference programme and 3 interactive modules:

- › Workshop "Unsolved Clinical Problem"
- › Charité Partnering
- › Business Speed Dating for medical doctors, engineers, business graduates

CHARITÉ KAUFFMAN
UNIVERSITÄTSMEDIZIN BERLIN The Foundation of Entrepreneurship

Application and Registration > www.charite-summit.de

DERBY CYCLE AG

CLOPPENBURG

Tätigkeitsfeld: Fahrradindustrie**Investor:** Finatem Fonds Management Verwaltungs GmbH, Frankfurt**Art der Transaktion:** IPO**Volumen:** ca. 55 Mio. EUR

Beim Börsengang des Fahrradherstellers Derby Cycle reduzierte Finatem seine Beteiligung an dem Unternehmen von 85 auf 10%. Ursprünglich hatte der Finanzinvestor, der seit 2005 die Mehrheit an Derby hält, sogar einen kompletten Ausstieg im Zuge des IPO geplant. Zu Derby Cycle gehören die Fahrradmarken Focus, Kalkhoff, Raleigh, Univega und Rixe.

Gemessen am Umsatz ist das Cloppenburg Unternehmen der größte deutsche Fahrradhersteller und in den letzten Jahren kontinuierlich gewachsen. Diesen Kurs will Derby Cycle auch in Zukunft fortsetzen und dabei seine Marktstellung im europäischen und außer-europäischen Ausland stärken.

Finatem hatte 2005 eine Mehrheitsbeteiligung an dem Fahrradhersteller erworben. Der nun fast komplette Ausstieg über die Börse zeigt, dass das IPO-Fenster offensichtlich auch für mittelständische Beteiligungen von Private Equity-Gebern offen ist. Marktteilnehmer erwarten in den nächsten Monaten weitere Private Equity-getriebene Börsengänge.

SECONDARY DEALS

CHEMAGEN BIOPOLYMER-TECHNOLOGIE AG

BAESWEILER

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie**Veräußernder Investoren:** u.a. Intelligent Venture Capital Management GmbH, Aachen**Erwerbender Investor:** PerkinElmer, Waltham (USA)**Volumen:** nicht veröffentlicht

Seit 2001 hat die Beteiligungsgesellschaft IVC im Zuge mehrerer Finanzierungsrunden in Chemagen investiert. Die Beteiligung wurde jüngst an PerkinElmer verkauft. Chemagen ist nach eigenen Angaben Technologieführer auf dem Gebiet der Separationstechnik von Nukleinsäuren zur Molekulardiagnostik.

MEDOS MEDIZINTECHNIK AG

STOLBERG

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik**Veräußernder Investor:** Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf/St. Gallen**Erwerbender Investor:** ZFHN Zukunftsfonds Heilbronn GmbH & Co. KG, Heilbronn**Volumen:** nicht veröffentlicht

Medos Medizintechnik ist Anbieter von Produkten für die offene Herzchirurgie. In den letzten Jahren entwickelte und vermarktete das Unternehmen Blutpumpen für die chirurgische und kardiologische Anwendung. Ventizz verkaufte seine Anteile an Medos an den Zukunftsfonds Heilbronn. Zuvor hatte Medos das Tochterunternehmen Life Systems Medizintechnik-Service an das US-Unternehmen Specialty Care Cardiovascular Resources veräußert.

PAPER + DESIGN GMBH

WOLKENSTEIN

Tätigkeitsfeld: Tischdekoration**Veräußernder Investor:** Nord Holding, Hannover**Erwerbender Investor:** Hannover Finanz, Hannover**Volumen:** nicht veröffentlicht

Hannover Finanz erwirbt Mehrheitsanteile an Paper + Design von der Nord Holding. Das 1999 in Wolkenstein im Erzgebirge gegründete Unternehmen hat sich weltweit einen führenden Platz im Nischenmarkt hochwertiger Dekorservietten erobert und exportiert in 80 Länder. Das Produktportfolio umfasst dekorative Produkte rund um den gedeckten Tisch. Das frische Kapital soll für den Ausbau der Logistik und der Erschließung neuer Märkte genutzt werden.

SCHNEEKOPPE GMBH & CO. KG

BUCHHOLZ

Tätigkeitsfeld: Nahrungsmittel**Veräußernder Investor:** Auric Capital Group AG & Co. KG, Krefeld**Erwerbender Investor:** Change Capital Partners, London**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Change Capital Partners erwirbt 75% der Anteile an der Schneekoppe-Gruppe. Die restlichen 25% verbleiben beim bisherigen Hauptgesellschafter Gerald Wagener, der auch weiterhin Geschäftsführer sein wird. Schneekoppe wurde 1923 gegründet und vertreibt mehr als 120 Produkte u.a. aus den Bereichen Müsli, Fruchtschnitten und Naturkost.

EXITS

BOSCH SOLAR THIN FILM GMBH

ERFURT

Tätigkeitsfeld: Solartechnologie**Investor:** Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf/St. Gallen**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Private Equity-Gesellschaft Ventizz veräußert seine Minderheitsanteile von 49,9% an Bosch Solar Thin Film, einem Hersteller von Photovoltaikprodukten, an die Robert Bosch GmbH. Damit ist der Exit aus dem ehemaligen Unternehmen Ersol endgültig vollzogen. Ersol Solar Energy (seit 2009 Bosch Solar Energy) gehörte bereits vorher komplett zu Bosch.

CS CONSULTING AG

HANNOVER

Tätigkeitsfeld: Software**Investor:** LRP Capital, Mainz**Art der Transaktion:** Trade Sale**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Finanzinvestor LRP Capital hat alle seine Anteile an dem IT-Dienstleister CS Consulting an das Beratungsunternehmen Capgemini veräußert. CS Consulting wurde 1984 gegründet und beschäftigt rund 400 Mitarbeiter. Die zum größten Teil langjährigen Kunden stammen meist aus der Finanzbranche.

DERBY CYCLE AG

CLOPPENBURG

Tätigkeitsfeld: Fahrradindustrie**Investor:** Finatem Fonds Management Verwaltungs GmbH, Frankfurt**Art der Transaktion:** IPO**Volumen:** ca. 55 Mio. EUR

Nähere Informationen siehe Deal des Monats.

| DVS GMBH | HANNOVER |
|--|----------|
| Tätigkeitsfeld: Kommunikationstechnologie | |
| Investor: Nord Holding, Hannover | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Zusammen mit den drei Gründungsgesellschaftern hat die Beteiligungsgesellschaft Nord Holding sämtliche Anteile an DVS an den Münchner Elektronikkonzern Rohde & Schwarz veräußert. Der Hard- und Softwarehersteller DVS beschäftigt rund 100 Mitarbeiter an seinen Standorten Hannover und Hollywood.

| FOTODESK GROUP AG | BASEL |
|---|-------|
| Tätigkeitsfeld: Online Fotoservice | |
| Investor: New Value AG, Zürich | |
| Art der Transaktion: Management Buyout | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Das Management der Portfoliogesellschaft FotoDesk übernimmt das Unternehmen vollständig von New Value. Über ein Earn-out-Modell partizipiert New Value weiterhin an künftigen Erfolgen des Baseler Unternehmens.

| GEALAN BETEILIGUNGS GMBH | OBERKOTZAU |
|--|------------|
| Tätigkeitsfeld: Kunststoff-Fensterprofile | |
| Investor: Axa Private Equity, Frankfurt | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Nach sechs Jahren Haltezeit hat Axa Private Equity ihre Anteile an Gealan an Halder verkauft. Gealan stellt PVC-Fensterprofile her. Die Franken planen, ihre Marktposition in Westeuropa weiter auszubauen. Um dieses Ziel zu erreichen, sollen bis zu 50 Mio. EUR investiert werden.

| KINAXO BIOTECHNOLOGIES GMBH | MARTINSRIED |
|--|-------------|
| Tätigkeitsfeld: Biotechnologie | |
| Investoren: u.a. High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; KfW Bankengruppe, Frankfurt; Leifina GmbH, München; Conmit Invest GmbH, Grünwald | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: ca. 15 Mio. EUR | |

Das börsennotierte Hamburger Biotechnologieunternehmen Evotec wird die Münchner Kinaxo Biotechnologies GmbH komplett übernehmen. Die Transaktion bedeutet einen Exit für zahlreiche Investoren wie den High-Tech Gründerfonds und die KfW. Der Kaufpreis setzt sich aus einer Bareinlage in Höhe von 3 Mio. EUR, knapp 2,6 Mio. Aktien und einer erfolgsabhängigen Zahlung von bis zu 4 Mio. EUR zusammen.

| NANOHALE AG | DORTMUND |
|--|----------|
| Tätigkeitsfeld: Biotechnologie | |
| Investor: KfW Bankengruppe, Frankfurt | |
| Art der Transaktion: Aktienverkauf | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Im Zuge einer Privatplatzierung ist die KfW Bankengruppe bei Nanohale ausgestiegen. Das 2007 gegründete Unternehmen entwickelt nanopartikuläre Carrier-Systeme. Durch den Einsatz der Nanopartikel als Trägersysteme sollen Medikamente nasal verabreicht werden, wodurch auf Spritzen verzichtet werden könnte. Mit dem Gang an die Börse soll die öffentliche Wahrnehmung von Nanohale gesteigert werden, erklärt Vorstand Dr. Nicolas Combé.

| RIB SOFTWARE AG | STUTTGART |
|---|-----------|
| Tätigkeitsfeld: Software | |
| Investor: Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam | |
| Art der Transaktion: Aktienverkauf | |
| Volumen: ca. 3,5 Mio. EUR | |

Beim „Re-IPO“ von RIB Software reduzierte Hasso Plattner Ventures seinen Anteil an dem Unternehmen um knapp die Hälfte und hält noch rund 4,4%. RIB ist bereits seit über einem Jahr an der Hamburger Börse gelistet und debütierte nun auch im Frankfurter Prime Standard. Dabei wurden Anteile sowohl aus dem Besitz der Altaktionäre als auch aus einer Kapitalerhöhung ausgegeben.

| TALENTRUN GMBH | HAMBURG |
|--|---------|
| Tätigkeitsfeld: Onlineplattform | |
| Investoren: Neuhaus Partners GmbH, Hamburg; Holtzbrinck Ventures, München | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Mikestar erwirbt sämtliche Anteile von Neuhaus Partners und Holtzbrinck Ventures an der Online-Karaoke-Plattform Talentrunk. Damit schließen sich die einstigen Konkurrenten zu einem Unternehmen zusammen.

NEUE FONDS

| DBAG EXPANSION CAPITAL FUND |
|--|
| Fokus: Mittelständische Unternehmen |
| Volumen: 170 Mio. EUR |
| Status: First Closing |

Nach dem ersten Zeichnungsschluss des Expansion Capital Fund stehen der Deutschen Beteiligungs AG aktuell 170 Mio. EUR zur Verfügung: 100 Mio. EUR aus der eigenen Bilanz sowie 70 Mio. EUR über einen Parallelfonds, an dem sich externe Investoren beteiligen. Das Final Closing ist bei 250 Mio. EUR avisiert. Mit dem neuen Fonds sollen Minderheitsanteile an mittelständischen Unternehmen in Wachstumssituationen erworben werden.

| CEE PHOTOVOLTAIK- UND WINDENERGIE SIDEFUND |
|---|
| Fokus: europäische Infrastrukturprojekte |
| Volumen: nicht veröffentlicht |
| Status: Start |

Nach einer erfolgreichen Kapitalerhöhung bietet CEE seinen Altaktionären und Neuinvestoren die Möglichkeit, sich an einem Side Fund zu beteiligen. Mit diesem Fonds, der auf Photovoltaik und Windenergie spezialisiert ist, sollen europäische Infrastrukturprojekte unterstützt werden.

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Events

| Datum & Ort | Veranstalter | Event |
|-----------------------------|---|--|
| 26.02.2011 Wiesbaden | Forum Kiedrich www.forum-kiedrich.de | Gründermarkt Forum Kiedrich: Treffen von Start-ups, Mentoren und Business Angels |
| 28.02.2011 Hamburg | ConVent www.convent.de | 5. Familienunternehmertag Hamburg: Themen: Unternehmensnachfolge, Internationalisierung Teilnahme: kostenfrei |
| 28.02.–03.03.2011 Berlin | ICBI www.icbi-events.com | SuperReturn International 2011: Jährliches Zusammentreffen von rund 1.500 Entscheidungsträgern der internationalen Private Equity-Szene Teilnahme: 1.499–3.698 GBP |
| 02.03.2011 München | Venture Capital Club www.vc-munich.de | VC Club Stammtisch: Veranstaltung für Investoren, Gründer und Berater zum Austausch und Netzwerken Teilnahme: 13 EUR |
| 03.–04.03.2011 Monaco | Innovator Capital, Monaco Chamber of Economic Development www.cleanequitymonaco.com | CleanEquity Monaco 2011: Cleantech-Konferenz mit Unternehmenspräsentationen |
| 07.–08.03.2011 Lausanne | Campden Conference www.campdenconferences.com | The 12th MedTech Investing Europe Conference: Konferenz für Investoren und Unternehmen aus der Medizintechnik Teilnahme: 1.319 GBP |
| 09.–10.03.2011 Genf | European Private Equity and Venture Capital Association www.evca.eu | EVCA Investors Forum: Konferenz für Limited und General Partners zu Trends, Herausforderungen und Visionen rund um Private Equity Teilnahme: 2.295 EUR |
| 10.03.2011 Bonn | Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum.de | German.Venture.Day 2011: Austausch von jungen Unternehmen und Investoren Teilnahme: 90 EUR, kostenfrei für Mitglieder |
| 15.–16.03.2011 München | TCW Transfer-Centrum www.management-kolloquium.de | 18. Münchner Management Kolloquium: Treffpunkt für nationale und internationale Spitzenführungs-kräfte, Thema: Globale Industrialisierung: Wie bleibt der Standort Deutschland wettbewerbsfähig? Teilnahme 1.950 EUR |
| 17.03.2011 Essen | Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND), Startbahn MedEcon Ruhr www.business-angels.de | Venture.Med Investorenforum: Austausch von jungen Unternehmen und Investoren der Medizin- und Gesundheitswirtschaft |
| 17.–18.03.2011 Aachen | Forschungsinstitut für Rationalisierung (FIR) an der RWTH Aachen www.aachener-dienstleistungsforum.de | 14. Aachener Dienstleistungsforum: Austauschplattform für Führungskräfte und Experten aus Unternehmen unterschiedlichster Branchen Teilnahme: ab 695 EUR |
| 18.–20.03.2011 Stuttgart | Messe Stuttgart www.messe-stuttgart.de | Invest: Messe für institutionelle und private Anleger Teilnahme: ab 10 EUR |
| 18.–20.03.2011 Berlin | Entrepreneurs Club Berlin, media.net berlinbrandenburg www.entrepreneursclub.de | Startup Camp Berlin 2011: Treffen der Berliner Start-up-Szene Teilnahme: ab 29 EUR |
| 23.–24.03.2011 Garching | Bayern Innovativ www.bayern-innovativ.de | Forum Life Science 2011: Internationaler Kongress rund um die Bereiche Pharma Development, Food & Nutrition und Industrial Biotechnology Teilnahme: ab 120 EUR |
| 24.–25.03.2011 Berlin | Mobile Economy GmbH www.ecosummit.net | EcoSummit: Plattform rund um Smart Green Economy und Cleantech Teilnahme: ab 695 EUR |
| 29.03.2011 Düsseldorf | eCapital entrepreneurial Partners www.ecapital.de | VC-Stammtisch: Veranstaltung für Investoren, Gründer und Berater zum Austausch und Netzwerken |

Soeben erschienen

Im Bereich „**E-Entrepreneurship**“ hat sich das gleichnamige Lehrbuch von Prof. Dr. Tobias Kollmann quasi zum Standardwerk entwickelt. Auch in der vierten Auflage beschäftigt sich der Autor mit den Grundlagen der Unternehmensgründung in der Net Economy, u.a. Ideenfindung und -umsetzung – jeweils mit Unterkapiteln zu Management, Produkt, Prozessen, Marktzugang und Finanzen. Die Überarbeitung hat das Buch um verschiedene Aspekte erweitert, darunter mobiles Internet und mobile Applikationen. Neben einer wissenschaftlichen Klientel richtet sich das Buch auch an Macher, die sich mit einer Unternehmensgründung im Internetsektor beschäftigen. Erschienen bei Gabler, 575 Seiten, 48 EUR.





„Private Equity war nie weg!“

Die Frage der Moderatorin, ob Beteiligungsgesellschaften nach der Krise nun wieder zurück seien, konterte Stephan Illenberger, Managing Director von Axa Private Equity, beim German M&A and Private Equity Forum 2011 bestimmt: In der Krise hätten Finanzinvestoren Werte in den Portfoliogesellschaften geschaffen. Mit verbesserter Fremdkapitalversorgung werde nun wieder mehr investiert – die Branche sei aber nie weg vom Fenster gewesen.

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
4/2011 erscheint am 25. März

Schwerpunkthemen: Life Sciences/
Intellectual Property/Exit-Management

Märkte & Zahlen:

- Knappes Kapital in der Biotech-Branche – über innovative Finanzierungsansätze bei Life Science-Investments und aktive Investoren
- Steigende Börsenkurse beflügeln Verkaufsfantasien – wie Beteiligungsunternehmen ihr Exit-Management betreiben

Early Stage & Expansion:

- Partnering-Deals und Kooperationen – Finanzierungsalternativen für Biotechnologie-Unternehmen
- Trade Sale versus IPO – wie M&A-Berater die Chancen für lukrative Exits bewerten

Private Equity-Dachfonds:

- Biotech aus Dachfondssicht – über Performancezahlen, Zukunftsaussichten und Geschäftsmodelle
- Die Qual der Wahl – Kriterien bei der Auswahl von Private Equity-Zielfonds

Entrepreneurship:

- Schutz von Erfindungen, Marken und Designs – über das Urheberrecht und Herkunftsangaben
- Aussichtsreiche Geschäftsmodelle im Bereich der personalisierten Medizin

Inklusive Sonderbeilage „Investing in Cleantech“

- Cleantech-Markt Deutschland im internationalen Vergleich
- Marktüberblick über Technologien und Erlösmodelle
- Interview, Fallstudien etc.



Impressum

VentureCapital Magazin

12. Jahrgang 2011, Nr. 3 (März)

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 Harrer,
Markus Hofelich, Mathias Renz (Objektleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Michael Barben, Dr. Peter Becker, Oliver Bönig, Henning Busch, Dr. Günther Dobrauz, Dr. Michael Drill, Alexander Endlweber, Dr. Derik Evertz, Bernd Frank, Holger Garbs, Dr. Frank Giroto, Dr. Alexandra Goll, Guido Happe, Laurin Hartmann, Norbert Hofmann, Dirk Rosenberg, Georg von Stein, Maximiliane Worch

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © Nikolay Levitskiy - Fotolia.com

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

Anzeigen: Katja Sauerbrey, Claudia Kerszt
Tel.: 089-2000339-50, Fax: 089-2000339-39

Erscheinungstermine 2011: 28.01. (2/11), 25.02. (3/11), 25.03. (4/11), 21.04. (5/11), 27.05. (6/11), 24.06. (7-8/11), 26.08. (9/11), 23.09. (10/11), 28.10. (11/11), 25.11. (12/11), 16.12. (1/12)
Sonderausgaben: 9.07. (Tech-Guide 2011), 8.10. (Start-up 2012)

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

Zurmont Madison wächst um drei Partner

Die Schweizer Buyout-Gesellschaft Zurmont Madison hat zum ersten Februar den Kreis der Partner um die bisherigen Investment Professionals **Daniel Anliker**, **Kurt Hitz** und **Andreas Ziegler** erweitert. Hitz (li.) war früher u.a. bei Swisslog tätig und ist seit 2004 an Bord. In Zieglers (M.) Lebenslauf, der 2005 zu Zurmont stieß, stehen u.a. Deloitte und Unilever. Bis zu seinem Wechsel 2008 machte Anliker Karriere in der herstellenden Industrie.



Seit Kurzem zählen **Robert Hönig** (li.) und **Alexander Röntgen** zum Kreis der Senior Advisor der Deutschen Mittelstandsfinanz, die u.a. Unternehmer und Investoren bei mittelständischen M&A-Transaktionen berät. Hönig ist Geschäftsführer des Atlas Zentrums für Unternehmensführung und Röntgen ist ehemaliger Vorstand der Dyckerhoff AG.



Seit Februar gehört **Boris Dürr** (Foto) als Equity Partner zum Münchner Standort der Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek. Er berät u.a. Private Equity-Gesellschaften und strategische Investoren bei M&A-Transaktionen sowie bei gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Projekten. Er wechselt gemeinsam mit den beiden Associates **Dr. Philipp Gantenberg** und **Alice Ballwieser** von RP Richter & Partner.



Bei Earlybird Venture Capital stieg **Matias Collan** jetzt vom Chief Operating Officer zum Partner auf. Er gehört seit 2008 zur Gesellschaft mit Sitz in München und Hamburg. Zu seinen früheren Stationen gehören die Investmentbanken Lazard und Dresdner Kleinwort sowie die Sozietät CMS Hasche Sigle.

Die Investmentbank Lincoln International hat sich zum 1. Februar mit **Dr. Jochen Petersen** verstärkt. Im Frankfurter Büro nimmt er die Position eines Managing Directors ein. Zuvor war er als CFO eines mittelständischen Cleantech-Unternehmens sowie in verschiedenen leitenden Positionen im RWE-Konzern tätig.



Jürg Glesti hat als Partner die Leitung von Corporate Finance Advisory bei Deloitte in Zürich übernommen. Zuvor war er bei einem internationalen Finanzunternehmen im Bereich M&A-Advisory tätig und hat dort u.a. Private Equity-Gesellschaften beraten. Zu seinen weiteren Karrierestationen gehören auch BNP Paribas und Credit Suisse.



Rechtsanwältin **Marika Lomashvili** verstärkt seit Anfang Februar das Kapitalmarktrechtsteam der internationalen Sozietät CMS Reich-Rohrwig Hainz in Wien. Die russisch sprechende Juristin ist auf die Bereiche Banken- und Kapitalmarktrecht, Gesellschaftsrecht und Private Equity spezialisiert.



Im Februar ist **Martin Sulzer** als Investmentmanager bei M Cap Finance eingestiegen, einem Anbieter von Mezzanine- und Eigenkapital für den Mittelstand. Er wechselt

von Transforce Mergers & Acquisitions, wo er Partner war.



Nach mehr als neun Jahren als Investmentmanager bei der S-Refit AG, die letzten fünf davon auch als Geschäftsführer der medTech Capital Fonds GmbH, hat **Christian Müller** sich neuen Aufgaben zugewandt. Er wirkt jetzt als Geschäftsführer der Biotechnologiefirma Curadis GmbH, einem Portfoliounternehmen der S-Refit.

Cornelius Brandt, Managing Partner bei CMS Hasche Sigle, ist für vier weitere Jahre zum Vorsitzenden des obersten Beschlussgremiums des europäischen Sozietäten-Verbands CMS ernannt worden. Zum 1. Juli 2011 wird er als Managing Partner bei der deutschen Sozietät ausscheiden und eine neue Funktion als Senior Partner bei CMS Hasche Sigle bekleiden.



Seit Februar ist **Dr. Jan Wildberger** neuer Partner bei P+P Pöllath + Partners am Standort Frankfurt. Der Transaktionsspezialist verstärkt dort den Private Equity- und M&A-Bereich und war zuvor u.a. bei Ashurst in Frankfurt und London tätig sowie Gründungspartner der Transaktions- und Steuerkanzlei Haarmann. Zuletzt war er Leiter des deutschen Private Equity-Bereichs und Partner der internationalen Sozietät Simmons & Simmons.

Innovative Geschäftsideen wachsen in innovativen Kapitalmärkten.

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Denken Sie heute einen Schritt voraus und bewegen Sie die Welt von morgen! Der Erfolg eines Unternehmens braucht ein innovatives Kapitalmarktumfeld. Wir – die Kapitalmarktspezialisten der Deutschen Börse – positionieren Ihr Unternehmen strategisch im direkten Vergleich mit globalen Peers. So partizipieren Sie an erstklassigen Sektoren und erfahren eine faire Bewertung Ihrer Aktien und Anleihen. An einem der aufregendsten Märkte für führende innovative Industrien gewinnen Sie die Aufmerksamkeit internationaler Investoren. Unsere maßgeschneiderten Marktsegmente und voll elektronischen Handelssysteme genießen hohes Vertrauen an den Kapitalmärkten und machen die Deutsche Börse zum perfekten Partner für Ihre erfolgreiche Zukunft.

Telefon +49-(0) 69-2 11-1 88 88, E-Mail issuerrelations@deutsche-boerse.com
www.deutsche-boerse.com/listing

Deutsche Börse Listing: Welcome to Your Future





STEADFAST CAPITAL

TRANSAKTIONEN 2010

Akquisitionen innerhalb des Portfolios:

Januar 2010

MPS beteiligt sich mehrheitlich an dem Weltmarktführer für Co₂ Betäubungssysteme und Blutsammelanlagen



Februar 2010

Falk & Ross erwirbt die Mehrheit an einem der führenden Textillogistiker in Großbritannien



Dezember 2010

Dahlback erwirbt die „Unser Heimatbäcker“ und wird somit zur größten Bäckereikette in Ostdeutschland.



Neuerwerb

Mai 2010

Steadfast Capital beteiligt sich mehrheitlich an einem der europaweit führenden Hersteller von Grill-Holzkohle



Anteilsverkäufe:

Januar 2010

Steadfast Capital verkauft seine Beteiligung an dem führenden Anbieter von digitalem Direkt-Marketing



August 2010

Steadfast Capital verkauft seine Mehrheitsbeteiligung an dem weltweit führenden Hersteller von Schlachtsystemen



STEADFAST CAPITAL ist eine unabhängige, auf mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Europa und den Benelux Ländern ausgerichtete Beteiligungsgesellschaft. Steadfast Capital beteiligt sich an nicht börsennotierten Unternehmen, um Lösungen für Unternehmensnachfolgen, Konzernausgliederungen oder Wachstumsfinanzierungen zu ermöglichen, welche immer auch eine Kapitalbeteiligung des Managements vorsieht.

Nach den ersten beiden Fonds, Steadfast Capital Fund I (Jahrgang 2004) und Steadfast Capital Fund II (Jahrgang 2006), hat Steadfast Capital mit dem Fundraising für seinen dritten Fonds begonnen und setzt darin seine erfolgreiche, branchenunabhängige Beteiligungsstrategie an starken mittelständischen Unternehmen unverändert fort.