

VentureCapital

www.venturecapital.de

Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Neue Materialien

Technologien aus der Nanowelt

**Die Emissionswelle
rollt an**

QUAL DER WAHL BEI
PRIVATE EQUITY-DACHFONDS

**Case Study:
mobile.de**

GRANVILLE BAIRD VERVERFACHT
EINGESETZTES KAPITAL

**Ziele erreichen mit
Projektcontrolling**

SERIE: CONTROLLING FÜR
JUNGE UNTERNEHMEN

Selbstregulierung – die unsichtbare Hand

Aus der Kybernetik, der Wissenschaft von selbstregulierenden Systemen, kennen wir das Bild der Selbstregulierung. Vereinfacht ausgedrückt: Gibt es aufgrund günstiger klimatischer und sonstiger Bedingungen viele Hasen, so wird auch die Fuchspopulation stark zunehmen. Diese wiederum reduziert den Bestand der Hasen, so daß sich die Fuchspopulation in Folge des verringerten Nahrungsangebotes wieder reduziert – und dann beginnt der Zyklus von neuem. So verhält es sich in einem gesunden Ökosystem.

Wirtschafts- und Finanzsysteme regulieren sich selbst in analoger Weise durch Wechselkursveränderungen, Überschüsse und Defizite, etc., immer vorausgesetzt die Marktkräfte können sich frei entfalten – ohne von einem engmaschigen Netz der Überregulierung erstickt zu werden.

Im Hinblick auf Unternehmensgründung, -entwicklung und -finanzierung agieren die politischen Entscheidungsträger falsch, nämlich mit einer Flut von Gesetzen, Verordnungen, Auflagen und Belastungen, spricht Überregulierung. Dies gleicht, um ins obige Bild zurückzukehren, dem Handeln eines Försters, der die Füchse in die Enge treibt, weil er eine irrationale Schwäche für Häschen hat und damit Gleichgewicht und Gesundheit des ganzen Forsts aufs Spiel setzt.

In der Beteiligungsindustrie hat nach zwei ereignislosen Jahren ein neuer Fundraising-Zyklus begonnen. Nach Erhebungen des BVK (sh. hierzu auch S. 30/31) werden Beteiligungsgesellschaften in den nächsten 18 Monaten versuchen, bis zu 5 Mrd. Euro bei Investoren einzusammeln. Dies entspricht zwar nur wenigen Zehntelprozentpunkten des von institutionellen Investoren verwalteten



Karim Serrar, Chefredakteur
VentureCapital Magazin

Vermögens, die ja bekanntlich ihre PE-Asset-Allocation von durchschnittlich knapp 1 % auf 5 % erhöhen wollen, doch die Frage, welches Fondsmanagement-Team wieviel Kapital akquirieren kann, wird sich letztlich am Track Record entscheiden. Viele der prozyklisch Ende der 90er Jahre formierten Management-Gesellschaften können auf keine Erfolge verweisen und werden keinen zweiten Fonds raising können. Die Anzahl der aktiven Management-Gesellschaften wird sich daher weiter verringern. Hier waltet die unsichtbare Hand, die nach Boom und Bust ein gesünderes Verhältnis der Marktkräfte herstellt. Die politische Einflußnahme hat schon wesentlich zur Entstehung des Booms beigetragen und dann den Bust verstärkt. Mit einer fortgesetzten Überregulierung kann vor dem Wahlvolk dann zwar auf Aktionen (aus Aktionismus) hingewiesen werden, für Investitionsentscheidungen, sowohl für Sach- wie für Finanzinvestitionen, kann dies jedoch, wie in den angelsächsischen Ländern jeder weiß, kaum förderlich sein.

Karim Serrar

BASF Venture Capital GmbH



**Wagniskapital für
Innovative Unternehmen
mit chemiebasierter
Technologien**

- zukunftsweisende
Basistechnologien
- neue Materialien und
Werkstoffe und deren
innovative
Anwendungen

BASF Venture Capital GmbH
4. Gartenweg / Gebäude Z 35
67063 Ludwigshafen
Telefon: +49 (0)621 90-76801
Telefax: +49 (0)621 90-76819
E-Mail: info@bvcf-vc.de
Internet: www.basf-vc.de

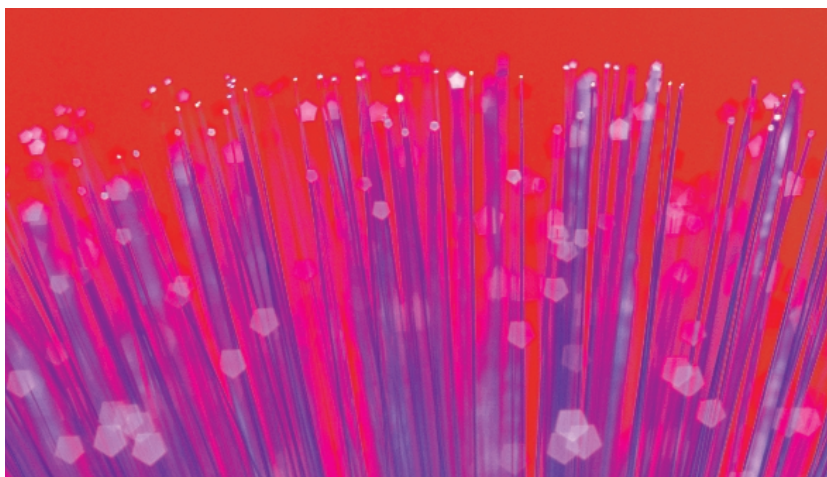
BASF
100 Jahre

Editorial

- 3** Selbstregulierung – die unsichtbare Hand

Marktbarometer

- 6** Top-News, Stimmungen und Tendenzen
Was bewegt die PE-Industrie?



Schwerpunktt Themen

- 10** Neue Materialien – Technologien aus der Nanowelt
Wer finanziert, wer betreibt und was leistet diese Querschnittstechnologie?

Neue Materialien sind keine einheitliche Branche, sondern eine Querschnittstechnologie. Sie umfassen viele verschiedene Wissenschaftsbereiche und Anwendungsgebiete. Die Nanotechnologie hat dabei in den letzten Jahren die Vorreiterrolle gespielt. Untrennbar mit den eigentlichen Materialien verbunden sind die industriellen Prozesse, die zu ihrer Beherrschung benötigt werden.

- 22** mobile.de: Ein Modellfall für den Erfolg internetbasierter Geschäftsmodelle
Granville Baird Capital Partners vervierfacht eingesetztes Kapital – eine Case Study
Olaf Kensy, Granville Baird

Jeder fünfte Gebrauchtwagen in Deutschland wird heute über mobile.de verkauft. Damit zählt mobile.de zu den Modellfällen für den Erfolg internetbasierter Geschäftsmodelle. Maßgeblich am Erfolg beteiligt war neben dem exzellenten Management nicht zuletzt auch der Investor. Mit dem Exit im April 2004 haben die Gesellschafter einen Verkaufspreis von 121 Mio. Euro erzielt.

- 24** Die Emissionswelle rückt an
Die Qual der Wahl bei Private Equity-Dachfonds

Ein wenig eingeschlafen schien der Private Equity-Markt für Privatanleger in den Jahren 2002 und 2003 schon. Wer nun im Herbst 2004 nach Anlagemöglichkeiten in dieser alternativen Assetklasse sucht, hat überraschenderweise die Qual der Wahl. Wie kommt es, daß plötzlich alle Anbieter zum Fundraising blasen?

Investment

- 16** „Manche Companies sehen ‚Nano‘ als listiges Vehikel zur Kapitalbeschaffung“
Interview mit Helge Hardacker, Lösung h²

- 20** Portrait:
Durch aktives Engagement Werte schaffen
Die CFH finanziert Wachstum (nicht nur) in Sachsen

- 26** Fund-of-Funds-News

- 28** Stabile Gebühren trotz Wettbewerb
Interview mit Dr. Stefan Hepp, CEO, SCM Strategic Capital Management

- 29** Standpunkt Investor:
Wie mißt man den Erfolg von Private Equity?
Dr. Peter Hammermann, Barclays Private Equity

- 32** Die Kolumne von Michael Keller
M&A bei Technologie-Unternehmen – belebt sich der Markt?

- 34** Risikomanagement für Business Angels
Studie zu Erkennung und Bewertung von Risiken im Vorfeld von Investitionsentscheidungen, Prof. Dr. Tobias Kollmann

Markt

- 30** Fundraising 2004 und Rahmenbedingungen
Der „Patient Deutschland“ auf dem Weg der Besserung?

- 36** Portfoliocontrolling durch Finanzinvestoren
Softwaretools basieren auf Excel und Access, Katja Helm, Daniel Stroh

Entrepreneurship

- 38** Entrepreneurship-Flash
- 40** Mit dem professionellen Businessplan zum Erfolg
Serie: How-to ... – ein Leitfaden für Entrepreneure, Teil IV
- 42** Ziele erreichen mit Projektcontrolling
Serie: Controlling für junge Unternehmen, Teil III
- 44** Success Story:
Solide Technologieplattform für attraktive Zielmärkte
Ormecon-Technologie bietet Kosten und Stabilitätsvorteile – u.a. bei der Beschichtung von Speicherchips

- 45** Die Kolumne von Falk F. Strascheg
Fundraising – viele Töpfe, wenig Geld

- 46** Standpunkt Unternehmer: Engagierter, qualifizierter Mitarbeiter gesucht...
Dr. Claus Hilbers, solvent-innovation

Deal-Monitor

- 46** New Deals
- 52** Exits
- 54** Fund-News

Events

- 56** Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

People

- 58** Zitat des Monats
- 58** Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche
-
- 57** Vorschau
Die Themen im Dezember – Ausgabe 12/2004
- 57** Impressum/
Unternehmensindex

Anzeige

Dienstleistungen für
Personal und Business.

Sie suchen?



Wir bieten!

Management Angels mit
Know-how und Netzwerk.

Interimsmanager mit
Erfahrung und Kompetenz.

vivento

Vivento, Deutsche Telekom AG
Executive Service
Tel.: +49 228 181 760 91
www.vivento.de





Neu!

Am 13. November 2004 erscheint erstmals die

Sonderausgabe „M&A 2004“

Ziel der rund 100 Seiten umfassenden Ausgabe ist es, einen professionellen Einblick in Praxis, Möglichkeiten sowie Grenzen von Fusionen und Übernahmen zu geben.

Kernfragen sind dabei u. a.:

- Was sind die typischen Bausteine einer M&A-Transaktion?
- Wie entwickelt sich das deutsche M&A-Geschäft?
- Welche Rolle spielen Private Equity-Gesellschaften bei M&A-Transaktionen?
- Wie viel ist mein Unternehmen wert?

Von Finanzierungsaspekten über die Wertentwicklung bis hin zu steuerrechtlichen Aspekten bietet die Sonderausgabe ein breitgefächertes Themenspektrum im Bereich der M&A-Transaktionen.

Nutzen Sie unser Kompendium für Ihre Werbung!

Anzeigenschluß: 2. November 2004
Druckunterlagenschluß: 5. November 2004

Ansprechpartner:

Karin Hofelich

Tel.: +49-8171/4196-36

eMail: karin.hofelich@goingpublic.de

Anzeigentarife: 1/1 Seite 2.900 Euro
1/2 Seite 1.900 Euro
1/3 Seite 1.600 Euro

Vorbestellung unter

www.venturecapital.de/sa

bis 5.11.04 zum Subskriptionspreis von 12,80 Euro!

Abonnenten des VentureCapital Magazins erhalten automatisch ein Exemplar im Rahmen ihres Abonnements.

Goldman Sachs kauft PE-Fonds

Die US-Investmentbank Goldman Sachs Group Inc. hat für 220 Mio. Euro zwei PE-Fonds von SG Capital Europe, einer Tochter der französischen Großbank Société Générale, übernommen. Die betroffenen Fonds Europe I LP und II LP werden weiterhin von dem Management-Team, das auf europäische mittelständische Unternehmen spezialisiert ist, betreut. Der bisherige Investitionsschwerpunkt liegt in Frankreich, Italien, Deutschland und den Benelux-Ländern. Die Akquisition wurde über Goldman Sachs Vintage Funds, die zur PE-Abteilung des Asset Managements gehören, abgewickelt. Darüber hinaus wollen SG Capital Europe und Goldman Sachs einen weiteren PE-Fonds mit gleichem Investitionsschwerpunkt mit Kapital in Höhe von 180 Mio. Euro mit Kapital ausstatten, der ebenfalls von SG Capital Europe gemanagt werden soll.



Strategiewechsel bei T-Venture

Die T-Venture Holding GmbH hat ein Beteiligungs-

portfolio bestehend aus 15 Unternehmen an die Beteiligungsgesellschaft Cipio Partners GmbH, München/London veräußert. Das übernommene Portfolio umfaßt internationale Beteiligungen an Technologie-, Medien- und Telekommunikationsunternehmen wie VPIsystems Inc., New Jersey, NEXNET GmbH, Berlin, und Ipanema Technologies S.A., Paris, die keine direkte Verbindung zu den Konzerneinheiten der Deutschen Telekom hatten. In diesem Zuge hat T-Venture einen Strategiewechsel für ihr VC-Geschäft bekanntgegeben. Während sich die Corporate Venture-Gesellschaft bislang auf Investitionen aus einem von der Deutschen Telekom zur Verfügung gestellten Etat von 200 Mio. Euro konzentrierte, verfolgt sie nun ein neues Geschäftsmodell. Die Beteiligungen werden in Zukunft direkt über eigene Funds-Töchter der Geschäftseinheiten in den strategischen Wachstumsfeldern Breitband/ Festnetz (T-Com, T-Online), Mobilkommunikation (T-Mobile) und Geschäftskunden (T-Systems) finanziert. 310 Mio. Euro stehen der auf Start-up- und Expansionsfinanzierungen spezialisierten T-Venture hierbei zur Verfügung, um junge, wachstumsstarke Unternehmen zu unterstützen. 40 Mio. Euro sind davon bereits investiert worden.



Gründerfonds in NRW

Insgesamt drei neue Fonds sollen Unternehmen in Nordrhein-Westfalen helfen, ihre Eigenkapitalquote zu erhöhen. Wie Wirtschaftsminister Harald Schwauroth mitteilte, wird die Landesregierung mit der WGZ-Bank einen Fonds auflegen, der ein Volumen von insgesamt 50 Mio. Euro hat und Investitionen im Bereich von 500.000 Euro bis 1,5 Mio. Euro tätigen wird. In Kooperation mit der NRW-Bank wird ein Fonds mit 70 Mio. Euro aufgelegt, der Beteiligungsanfragen zwischen einer und 5 Mio. Euro abdeckt. Die KfW bietet darüber hinaus einen dritten Fonds an, der ein Volumen von 30 Mio. Euro aufweist. Die genauen Vergabekriterien sollen bis Ende des Jahres geklärt werden.



MPM Capital schließt Münchner Büro

MPM Capital schließt das 2001 eröffnete Büro in der Münchner Prannerstraße. Laut einer Unternehmensmeldung reduziere die Schließung des einzigen europäischen Offices in keiner Weise MPMs Interesse an Investitionsobjekten in Europa, sondern beruhe auf der Absicht, interessante Objekte mit der kritischen Masse von Mitarbeitern, wie sie MPM in Boston und San Francisco besitzt, effizienter bearbeiten zu können. Der Leiter des Münchner Büros, Dr. Markus Hosang, hat sich entschlossen, das Angebot, in das Bostoner Büro zu wechseln, nicht anzunehmen und wird als Senior Partner zur BioMedinvestor AG nach Basel wechseln.

Industriesektor führt deutschen M&A-Markt an

Die neuesten Daten des Thomson Financial Rankings der europäischen und deutschen M&A-Aktivitäten zeigen einen generellen Rückgang bei der Anzahl der Deals. Während in den ersten drei Quartalen 2003 noch 7.283 Transaktionen getätigt wurden, waren es im gleichen Zeitraum 2004 nur 6.621. In Deutschland sank die Gesamtzahl der Deals in diesem Zeitraum um 143 auf 800. Dagegen stieg das Volumen des europäischen M&A-Markts 2004 um 1,5 Mrd. US-\$ auf 381,5 Mrd. US-\$, die größte Transaktion war die Übernahme von Aventis durch Sanofi-Synthelabo für 65,6 Mrd. US-\$. Das Volumen der M&A-Transaktionen mit deutscher Beteiligung erhöhte sich von 50,5 Mrd. US-\$ auf 62,7 Mrd. US-\$, die größte deutsche Transaktion war der Verkauf des GAGFAH-Housing-Portfolios an Fortress Deutschland für 4,5 Mrd. US-\$. Die Deutsche Bank behielt ihre Spitzenposition im Ranking der Bookrunner innerhalb des deutschen M&A-Sektors, büßte jedoch insgesamt 4,6 % ihres Marktanteils zum Vergleichszeitraum ein. Dahinter rangieren Morgan Stanley, Citigroup, DrKW und JP Morgan. Im europäischen Ranking konnte Goldman Sachs seine Spitzenposition verteidigen, gefolgt von Morgan Stanley, Merrill Lynch, Rothschild und JP Morgan. Die größten Investitionen in Europa entfielen auf Healthcare (78,7 Mrd. US-\$) und Financial Services (48,6 Mrd. US-\$). In Deutschland wurden die Spitzenplätze von Industrials (8,2 Mrd. US-\$) und Materials (7,4 Mrd. US-\$) belegt.

M&A-KONSORTIALFÜHRER: EUROPA			
RANG	UNTERNEHMEN	VOL. MRD. US-\$	ANZAHL DEALS
1	GOLDMAN SACHS & CO.	169,93	94
2	MORGAN STANLEY	160,20	89
3	MERRILL LYNCH & CO.	117,28	61
4	ROTHSCHILD	103,95	140
5	JP MORGAN	88,85	130

Quelle: Thomson Financial

M&A-KONSORTIALFÜHRER: DEUTSCHLAND			
RANG	UNTERNEHMEN	VOL. MRD. US-\$	ANZAHL DEALS
1	DEUTSCHE BANK	2,97	7
2	MORGAN STANLEY	2,76	5
3	CITIGROUP	2,49	2
4	DrKW	1,44	5
5	JP MORGAN	0,76	3

Quelle: Thomson Financial

Anzeige

Beteiligungsangebot:

„Wir beraten und betreuen Unternehmen aller Branchen und Entwicklungsstadien bei der Suche und Findung von Beteiligungskapital sowie Nachfolgeregelungen.

Ferner widmen wir uns der **Konzeption und Durchführung von Eigenkapitalveranstaltungen** in Deutschland, Österreich und der Schweiz. 1996 gegründet, haben wir in den letzten acht Jahren einen sehr hohen Bekanntheitsgrad erreicht und wollen nunmehr – angesichts der gegenwärtig und zukünftig wieder verstärkt auf Eigenkapitalfinanzierung abstellenden Marktverhältnisse – sehr stark wachsen.

Zur Sicherstellung unseres Wachstums wollen wir Eigenkapital aufnehmen, das sowohl von aktiv Mitwirkenden als auch von strategischen Investoren in Tranchen von **Euro 100.000** gewährt werden sollte.

Als Investoren sind uns Damen und Herren mit Berufserfahrung und „Networker“ willkommen. Dies können u.a. Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte, Privatbankiers, Beteiligungskapitalgesellschaften, Berater aus dem In- und Ausland sein. Wir bieten diesen eine ebenso wirkungsvolle wie diskrete Plattform über unseren ausgezeichneten Zugang in den deutschen Private Equity Markt an. Wir freuen uns auf Ihre Zuschrift unter Chiffre „VC11/04KH“ (an den Verlag: GoingPublic Media AG, Bahnhofstraße 26, 82515 Wolfratshausen).



Schon heute profitieren über 2.000 zufriedene Nutzer der Private Equity- und Venture Capital-Industrie von unseren effizienten und bedarfsgerechten Lösungen.

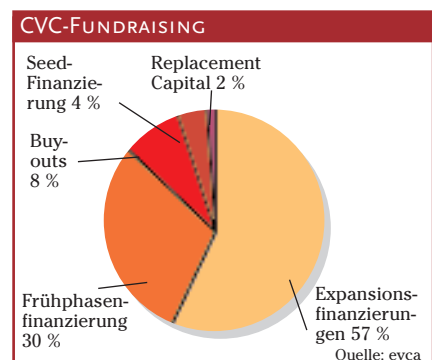
www.vcontarget.de



TOP

CVC-Fundraising stieg 2003 um 274 %

Der Corporate Venturing-Report der European Private Equity & Venture Capital Association (evca) diagnostiziert für das Jahr 2003 eine Erholung des Corporate Venturing-Sektors. Das Fundraising war erfolgreicher als im Vorjahr, insgesamt wurden Fonds mit 216 Mio. Euro geclost, was einer Steigerung um 274 % entspricht. Die Investitionen von Corporate Venture Capital-Gesellschaften erhöhten sich in Europa um 40 % auf 470 Mio. Euro im Jahr 2003. Zwar nahm die Anzahl der finanzierten Unternehmen von 337 auf 315 ab, im Gegenzug stieg jedoch die durchschnittliche Investitionssumme von 0,9 auf 1,5 Mio. Euro an. Insgesamt entfielen auf die Sektoren Consumer, Communication und Computer 50 % der Investitionen. Die Investitionen in den Consumer-Sektor erhöhten sich von 42,5 Mio. Euro im Jahr 2002 auf 61,7 Mio. Euro im Jahr 2003. Über die Hälfte der Investitionen flossen in Expansionsfinanzierungen (57 %) gefolgt von Frühphasenfinanzierungen (30 %), Buy-outs (8 %), Seed-Finanzierungen (4 %) und Replacement Capital (2 %). Frankreich und Deutschland vereinigten rund 50 % der Gesamtinvestitionen auf sich. Frankreich war 2003 mit insgesamt 110 Deals Spitzenreiter, in Deutschland waren es 53. Die Anzahl der Abschreibungen sank zum Vorjahr. Lag die Kapitalsumme der Abschreibungen 2002 bei 150 Mio. Euro, was 42 % des gesamten veräußerten Kapitals zu Anschaffungskosten ausmachte, so betrug sie 2003 nur noch 19 Mio. Euro. Waren 2002 noch Abschreibungen der Spitzenreiter unter den Exits, so wurden sie 2003 durch Trade Sales verdrängt.



Leiten Sie einen Fund of Fund, eine etablierte Beteiligungsgesellschaft oder planen Sie einen First Time Fonds? Auch für Ihren Bedarf haben wir eine maßgeschneiderte Lösung!

- > Strukturierte Erfassung aller relevanten Informationen
- > Individuelle, EVCA-konforme Berichte auf Knopfdruck
- > Workflow Unterstützung in allen Phasen eines Investments

Fragen Sie nach unseren Referenzen - Wir beraten Sie gern!

info@vcontarget.de

Anzeige

FLOP

Infineon Ventures schränkt Aktivitäten ein

Nach Informationen des VentureCapital Magazins wird die Infineon Ventures GmbH, München, ihre VC-Aktivitäten stark reduzieren. So sollen ab sofort keine Neuinvestments mehr getätigt werden. Wie mit dem bestehenden Portfolio verfahren wird, ist derzeit noch unklar.



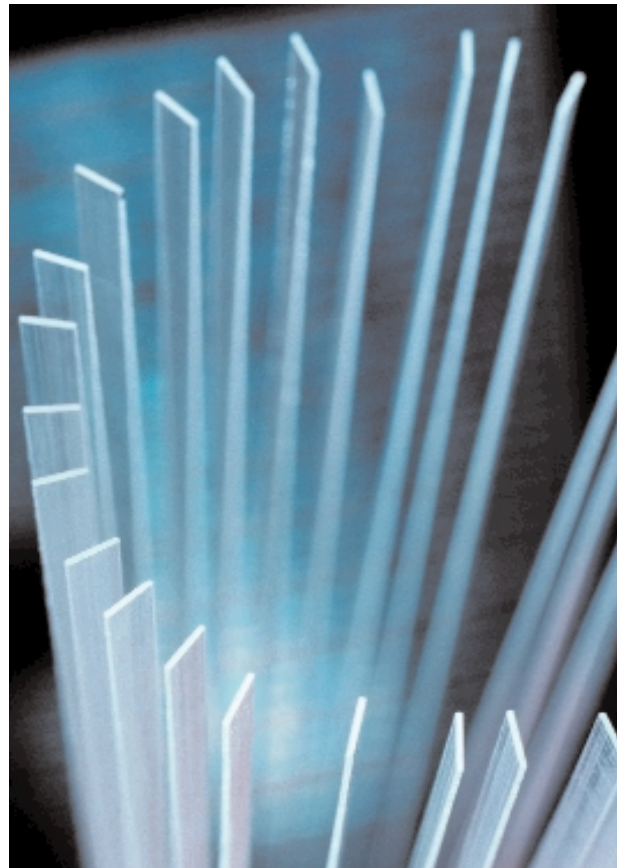
Candover veräußert Beteiligung an Picard für 1,3 Mrd. Euro

Die Candover Investments plc, London/Düsseldorf hat ihren Anteil am französischen Tiefkühlkost-Unternehmen Picard Surgelés („Picard“) für 1,3 Mrd. Euro an BC Partners Ltd., London, verkauft. Im Februar 2001 leitete Candover den 920 Mio. Euro Buy-out von Picard zusammen mit seinem französischen Partner Chevrillon & Associates. Die PE-Gesellschaft erwarb das Unternehmen von Carrefour gemeinsam mit dem Management-Team unter Leitung von CEO Xavier Decell. Co-Investoren waren die Montagu Private Equity GmbH, Düsseldorf, und Astorg Partners, Paris. Das Tiefkühlkost-Unternehmen hat rund 570 Filialen in Frankreich und 45 Filialen in Italien. Im letzten Geschäftsjahr, das am 31. März 2004 endete, konnte Picard seinen Umsatz um 13 % auf 747 Mio. Euro und sein EBITDA um 15 % auf 109 Mio. Euro steigern. Nach Angaben von Jens Tonn, Geschäftsführer von Candover in Deutschland, wurde mit dem Investment innerhalb von dreieinhalb Jahren ein 2,7-faches Multiple realisiert.

Neue Materialien – Technologien aus der Nanowelt

Wer finanziert, wer betreibt und was leistet diese Querschnittstechnologie?

Die Querschnittstechnologie „Neue Materialien“ – d.h. die Materialien und die Bearbeitungstechnologie – findet Branchenübergreifend Anwendung. Sie umfaßt viele verschiedene Wissenschaftsbereiche und Anwendungsgebiete. Dazu gehören klassische Fächer wie Chemie, Physik und Maschinenbau, jedoch ebenso neue Disziplinen wie Nanotechnologie und Teile der Mikrosystemtechnik. Die Nanotechnologie hat dabei in den letzten Jahren die Vorreiterrolle gespielt – nicht zuletzt deshalb, weil sie mit spektakulären Produkten wie „Minirobotern in der Blutbahn“ assoziiert wird, deren praktische Umsetzung allerdings noch lange auf sich warten lassen wird. Untrennbar mit den eigentlichen Materialien verbunden sind die industriellen Prozesse, die zu ihrer Beherrschung benötigt werden – beispielsweise zum Aufbringen von Oberflächen oder zur Nachbearbeitung des Materials. Neue Materialien sind auch keine Erfindung der letzten Jahre. Vielmehr ist das gesamte 20. Jahrhundert mit Erfolgsbeispielen für neue Materialien übersät, die jeder kennt. Ein Beispiel ist das Styropor von BASF, das als leichtes Verpackungs- und Füllmaterial zum Einsatz kommt. Andere Materialien kennt hingegen kaum jemand beim Namen, ist aber häufig damit konfrontiert – z.B. die Flüssigkristalle, die in LCD-Displays Anwendung finden. Wieder andere Materialien haben revolutionäre Eigenschaften, werden aber nur in industriellen Prozessen verwendet – wie die ionischen Flüssigkeiten, die eine völlige neue Kategorie chemischer Lösungsmittel darstellen.



Aus alt mach neu

Längst nicht jedes neue Material ist eine völlige Neuheit. Oftmals wird ein Material nur einer neuen Anwendung zugeführt oder auf eine neuartige Weise vorbehandelt. Ein gutes Beispiel ist das Titandioxid. In seiner klassischen Variante, mit groben Partikeln, erscheint es weiß und findet beispielsweise in Wandfarben Verwendung. Nanokristallines Titandioxid hingegen erscheint transparent aufgrund seiner geringen Teilchengröße, die unterhalb der Wellenlänge des sichtbaren Lichts liegt. Die kurzwelligere UV-Strahlung reflektiert es hingegen, so daß es in transparenten Sonnencremes verwendet wird.

Nutzen der neuen Materialien

Ein häufiges Mißverständnis ist, daß neue Materialien vor allem wegen neuartiger, anders nicht erreichbarer

Eigenschaften zum Einsatz kommen. Dies ist zwar durchaus der Fall, aber selten der eigentliche Antrieb. Vielmehr steht beim Einsatz neuer Materialien oftmals die Kostenreduktion im Vordergrund. Auf den ersten Blick erscheint dies verwunderlich, da neue Materialien vom Materialpreis her meist teurer als klassische sind. Betrachtet man jedoch das gesamte System, in dem das neue Material eingesetzt wird, kann seine Verwendung zu beträchtlichen Einsparungen führen – beispielsweise durch verringerten Materialaufwand, längere Laufzeiten, größere Stabilität und vieles mehr. Die eigentliche Eigenschaft des Materials ist dabei nur der Schlüssel zum Zweck, beispielsweise wenn durch eine größere Härte eine längere Standzeit erreicht wird.

Aktive Investoren

Die Anzahl der aktiven Investoren im deutschen VC-Markt ist nach wie vor gering. Und wer nach spezialisierten Teams im Bereich neue Materialien sucht, wird erst recht kaum fündig. Laut BVK-Statistik lag das Investment-Volumen im Bereich Chemie/Werkstoffe im ersten Halbjahr 2004 unter 2 %. Von den aktiven großen deutschen VCs hat nur Wellington einen expliziten Schwerpunkt in „Applied Materials“. Auch das Schlagwort Nanotech lockt per se kaum Investoren an. Ausnahmen sind zu meist kleine und mittlere Investoren, beispielsweise Bay-Tech und Nanostart. Sind neue Materialien also ein alter Hut, den niemand will? Die erste Einschätzung trägt ein wenig. Denn die aktiven VC-Investoren sind durchaus offen für Investments im Bereich neue Materialien. Allerdings steht für sie der Markt im Vordergrund. Es kommt also auf die Zielbranche an, weniger auf die dahinterliegende Technologie, ob sich ein bestimmter Investor für ein Vorhaben begeistern läßt. Neue Materialien für medizinische Anwendungen finden die richtigen Ansprechpartner bei Life Science-Investoren, Gründer mit Halbleiterprodukten bei solchen mit ICT-Focus. Nur bei Corporate VCs (CVC) finden Unternehmer je nach dem Branchenschwerpunkt der Muttergesellschaft durchaus echte Material-Experten bzw. einen besonderen Focus auf dieses Thema. Die strenge Orientierung am Markt fordert aber auch CVCs. Für das Unternehmer-Team bedeutet dies, daß es entsprechende Erfahrung mitbringen oder einbinden muß. Die Zeiten, in denen man Investoren alleine mit einer neuartigen Technologie überzeugen konnte, sind vorbei.



Dirk Nachtigal

Große Player

Hauptakteure im Bereich der neuen Materialien sind vor allem chemische Großunternehmen, darunter die deutschen Konzerne BASF, Bayer, Beiersdorf, Degussa, Henkel und Merck. Alle betreiben aktiv Forschung in diesem Bereich und finanzieren auch – entweder direkt oder über CVC-Töchter – junge Unternehmen. Dirk Nachtigal, Kaufmännischer

Geschäftsführer der BASF Venture Capital GmbH, beschreibt seinen Investitionsfokus wie folgt: „BASF Venture Capital investiert in junge Unternehmen, bei denen chemiebasierte Materialien oder Technologien einen wesentlichen Faktor darstellen, um erfolgreich Produkte am Markt zu plazieren.“

Interessante Anwendungen

Was den Markteintritt betrifft, so fällt dieser mit Materialien leichter als mit komplett neuen Systemen, bei denen das neue Material umgeben ist von neuer Technik. Ein einfaches Beispiel dafür liefert die Medizintechnik mit der Oberflächenbehandlung von medizinisch verwendeten Schläuchen wie Kathetern und Stents. So können Katheter für Blutgefäße beispielsweise mit antibakteriellen Coatings versehen werden oder auch – im Falle eines Harnblasenkatheters – harnsteinabweisend gestaltet werden. Bei Stents für verkalkte Herzkranzgefäße hat die Beschichtung mit Blutgerinnsel-verhindernden Medikamenten bereits Einzug gehalten. Auch die Mikrosystemtechnik wird stark beeinflusst durch die Oberflächeneigenschaften der verwendeten Materialien. Dr. Heinz Brückelmann von der MST.factory in Dortmund, einem



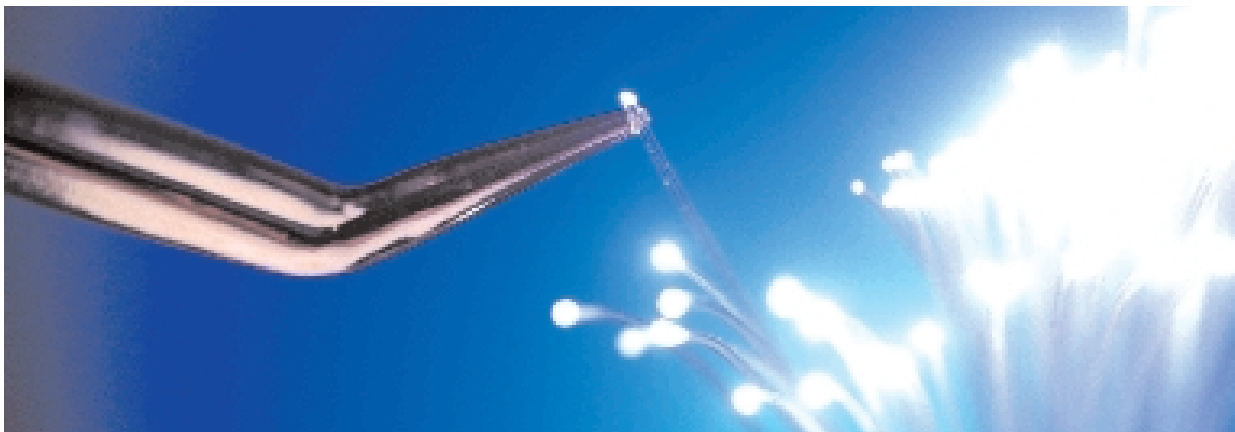
Dr. Matthias Werner

Technologiepark für Mikrosystemtechnik-Gründer, begründet dies so: „Oft sind die Materialien gar nicht neu, zeigen aber durch eine im Verhältnis zum Volumen enorm vergrößerte Oberfläche völlige neue Effekte, die man je nach Ausprägung nutzen kann oder beherrschen muß.“ Für Dirk Nachtigal sind die attraktivsten Gebiete im Bereich der neuen Materialien „beispiels-

weise neue Display-Technologien, neue Materialien für Brennstoffzellen, aber auch innovative Anwendungen aus der Nanotechnologie“. In den verschiedenen Anwendungsbereichen sieht er unterschiedliche Faktoren, die entscheidend für den Markterfolg sind. Bei den neuartigen OLED-Technologien als Ersatz für die herkömmlichen LCD-Displays, denen er große Wachstumschancen einräumt, steht die Optimierung der Performance im Vordergrund. Bei Brennstoffzellen liegt das Gewicht nach seiner Ansicht hingegen insbesondere auf den Kosten, während es bei der Nanotechnologie vor allem auf erfolgversprechende Anwendungen ankommt.

Neue Displays

Ein aktuell vielzitiertes Beispiel aus dem Bereich der neuen Materialien sind die organischen Leuchtdioden (OLED), die für eine neue Generation von Flachbildschirmen zum Einsatz kommen sollen. Dazu meint Branchenexperte Dr. Matthias Werner von der NMTC: „Entscheidend für den Erfolg der OLEDs wird die Entwicklung einer passenden Produktionstechnik sein, die eine kostengünstige und zuverlässige Massenproduktion



ermöglicht.“ Die OLEDs können zugleich als Beispiel dafür dienen, mit welchen Widerständen neue Materialien beim Markteintritt zu kämpfen haben. Dazu Dr. Werner: „Viele Display-Hersteller haben für teures Geld neue Produktionskapazitäten aufgebaut. Erst wenn diese sich amortisiert haben, ist ein Umstieg auf OLEDs denkbar.“ In einem begrenzten Bereich wie den OLEDs erscheint dies in einigen Jahren durchaus realistisch – bei einem so komplexen System wie der siliziumbasierten Halbleiterelektronik, die auf über 40 Jahren industrieller Erfahrung basiert, wird dies hingegen viel schwerer. In der Konsequenz ergibt sich für neue Materialien fast immer ein langsamer Verdrängungswettbewerb. Dr. Werner: „Ein Wachstum des Bereichs neue Materialien findet vor allem statt, wenn in Verbindung mit besseren Produkteigenschaften auch eine Kostenreduktion erzielt werden kann. Allein bessere Produkteigenschaften sind nur selten ausschlaggebend für den Markterfolg.“ Zugleich bescheinigt er Deutschland eine gute Positionierung im Bereich neue Materialien und insbesondere in der Nanotechnologie. Dies ist das Ergebnis einer großen Nanotech-Studie, die er in Zusammenarbeit mit der Zukünftigen Technologien Consulting der VDI Technologiezentrum GmbH und der Hochschule für Bankwirtschaft im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung erstellt hat und die voraussichtlich im November 2004 der Öffentlichkeit vorgestellt wird. Dr. Werner dazu: „Die Studie zeigt, daß Deutschland eine führende Position einnimmt, wobei die Forschung besser positioniert ist als die wirtschaftliche Umsetzung.“ Zugleich beziffert die Studie die Anzahl der im Bereich Nanotech aktiven deutschen Unternehmen auf rund 450 bis 500.

Beispielunternehmen

Im Portfolio der BASF Venture Capital GmbH finden sich bereits etliche interessante Unternehmen aus dem Bereich neue Materialien. Dirk Nachtigal dazu: „Im Bereich der Nanotechnologie sind wir beispielsweise an der Oxonica aus England beteiligt. Im Bereich Displays sind unsere Portfolio-Unternehmen i-Components und Micro Emisive Displays (MED) tätig, und unser Investment Chrysalix arbeitet in Kanada an Brennstoffzellentechnologien.“

Doch längst nicht alle Unternehmen im Bereich neue Materialien sind VC-finanziert. Nachfolgend finden sich drei Beispiele, die zeigen, mit welchen unterschiedlichen Ansätzen und Anwendungsgebieten erfolgreiche Unternehmen im Bereich der neuen Materialien operieren.

Diamonds are forever

Der alte Spruch mit der langen Haltbarkeit von Diamanten findet auch im Bereich neue Materialien Anwendung. Die Gesellschaft für Diamantprodukte mbH (GFD) aus Ulm entwickelt und vermarktet nanokristalline Diamantbeschichtungen, die sich gegenüber herkömmlichen Werkstoffen durch deutliche längere Haltbarkeit auszeichnen. Anwendung finden sie unter anderem bei Messern für industrielle Prozesse zum Schneiden von diversen Materialien, darunter Kunststoff- und Metallfolien sowie Holz. Dr. Andre Flöter, Geschäftsführer der GFD, meint: „Unsere Messer bieten dem Kunden drei große Vorteile: extrem lange Standzeit und höhere Schneidgeschwindigkeiten bei fast gleichbleibender Qualität über die ganze Lebenszeit.“



Dr. Andre Flöter

Möglich macht dies neben dem speziellen Beschichtungsverfahren, mit dem nanokristalline Diamanten auf klassischen Klingen aufgebracht werden, auch ein patentiertes Schneideverfahren, das den Messern mindestens die Schärfe des darunterliegenden Messers verleiht. Dabei finanziert

sich die GFD mittlerweile durch ihre Umsätze, nachdem die Anschubfinanzierung von den Gründern kam. „Unser Geschäftsmodell zeigt, daß man mit Nano auch Geld verdienen kann“, so Dr. Flöter.

Neue Materialien heißt nicht neue Unternehmen

Längst nicht nur junge Unternehmen sind im Bereich neue Materialien aktiv. Auch alteingesessene Mittelständler können ihre reichhaltige Erfahrung erfolgreich

für die Nutzung neuer Materialien und Prozesse nutzen – wie das Beispiel der Ekra GmbH aus Bönnigheim in Baden-Württemberg zeigt. Dieser „Maschinenbauer mit Prozeß-Know-How“, so CTO Joachim Kloeser, hat spezielle Prozesse zum Drucken von OLEDs entwickelt und erste erfolgreiche Kooperationen mit

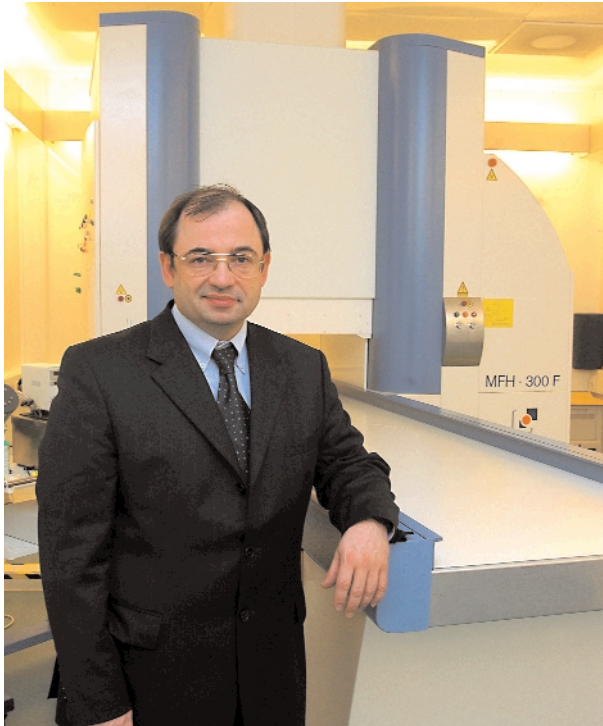


Joachim Kloeser

Kunden realisiert. „Der große Vorteil des Druckens gegenüber anderen Verfahren sind die sehr niedrigen Kosten“, so Joachim Kloeser. Ekra tastet sich damit an immer komplexere Prozesse heran. Derzeit läuft z.B. ein öffentlich gefördertes Projekt zum Drucken von Polymertransistoren. Damit könnten dann beispielsweise Verpackungen mit Identifikations-Chips (RFID) bedruckt werden.

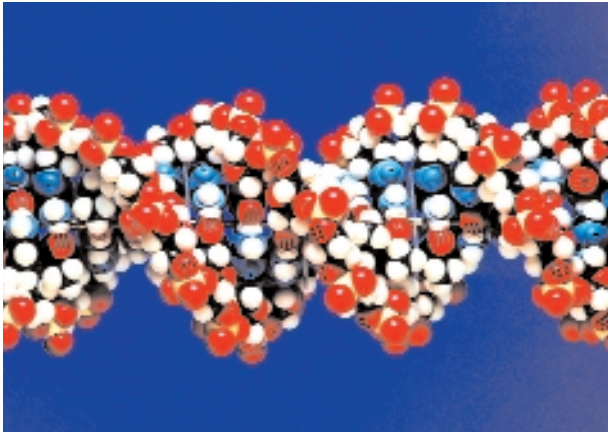
Nanopartikel töten Tumorzellen

Ein interessantes Beispiel aus dem Life Science-Bereich ist die Berliner MagForce Nanotechnologies GmbH. Das Unternehmen entwickelt und produziert seit sechs Jahren Nanopartikel und ein dazu passendes Medizingerät zur Bekämpfung von Tumorerkrankungen. Die Partikel



Andreas Jordan

werden nach direkter Injektion in den Tumor bevorzugt in Tumorzellen aufgenommen und können durch ein externes Magnetfeld gezielt erwärmt werden, was die Tumorzellen abtötet. Studien der ersten klinischen Phase I/II haben erfolgversprechende Resultate geliefert. Seit Juli dieses Jahres wird MagForce durch den Investmentfonds Nanostart finanziert, der sich bevorzugt an börsennotierten, aber auch vorbörslichen Nanotech-Unternehmen beteiligt. Die Produkte von MagForce sollen bereits 2006 am europäischen Markt sein. „Zur Zeit führen wir mit international ausgerichteten strategischen Partnern Gespräche zur Erschließung der Märkte in den USA und in Asien“, so Andreas Jordan, Geschäftsführer der MagForce Nanotechnologies GmbH, „und mit der Nanostart als Branchen-Investor sind wir besonders glücklich, weil hier genau die Kompetenz vorhanden ist, die wir benötigen.“



Noch immer kein deutsches Nanotech-IPO

So positiv einzelne Erfolgs-Stories auch klingen – der große Paukenschlag ist in Deutschland bisher ausgeblieben. Eigentlich hatte die Branche für das Jahr 2004 das erste deutsche Nanotech-IPO erwartet. Durch die allgemeine Flaute bei Neuemissionen blieb aber auch dieses bislang aus und verschiebt sich mindestens auf 2005. Das weltweit erste börsennotierte reine Nanotech-Unternehmen ist die an der Nasdaq notierte Nanophase Technologies

(NANX). Das Unternehmen liefert u. a. nanokristalline Materialien wie Titandioxid und Zinkoxid, die in den oben erwähnten Sonnencremes zum Einsatz kommen.

Fazit:

Den Überblick zu behalten, fällt schwer in einem so umfangreichen Gebiet wie den neuen Materialien. Auch ein Artikel wie dieser kann nur einen ersten Einblick geben und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Kein Wunder also, daß Investoren sich lieber auf konkrete Branchen focussieren und die Forschung nach neuen Materialien nur bei entsprechendem Marktpotential finanzieren. Daß sich trotzdem Geld einwerben oder sogar schon verdienen läßt, zeigen die Beispiele erfolgreicher Unternehmen.

Albrecht Reinicke

Anzeige

„Manche Companies sehen ‚Nano‘ als listiges Vehikel zur Kapitalbeschaffung“

Interview mit Helge Hardacker*

Mit „Hardy's Benchmark Study – a Study on Pacemakers, Fast-Movers and Visionaries ... about Money earned and Money burned“ veröffentlicht Helge „Hardy“ Hardacker eine Studie über bereits industriell tätige Unternehmen der deutschen Nanotech-Community. Durch eine stärkere Segmentierung des Themenfeldes Nanotechnologie zusammen mit intensiven Analysen vor Ort gelang hiermit ein pragmatischerer Ansatz, den wirtschaftlichen Stand dieses Themas strukturiert zu durchleuchten.



Helge Hardacker

VC Magazin: Hand aufs Herz. Haben wir nicht gerade über die Nanotechnologie schon genug Marktstudien, mit teils ziemlich ambitionierten Zukunftsprognosen?

Hardacker: Absolut. In vielen unserer Beratungsprojekte sind wir mit Studien konfrontiert worden, die „multi-trillion-dollar-markets“ sehen. Diese sind jedoch noch weit weg, und die top-down-Daten sind vielfach schlecht nachvollziehbar. Darüber mangelt es auch nicht an durchaus guten Technologieprognosen; hier fehlt jedoch oft die Analyse, wann man damit Geld verdienen wird. Letztendlich wurden wir durch Institutionen wie das Venture Capital Forum NRW ermuntert, unsere Industrieerfahrung in eine Analyse der deutschen Nano- und VC-Welt einzubringen. Gerade die Betrachtung realistischer Break-even-Zeithorizonte wird vor dem Hintergrund eigener früherer Fehleinschätzungen in diesem kapitalintensiven und langfristigen Umfeld als spannend und lehrreich gesehen.

VC Magazin: Wie groß ist die deutsche Nanotechnologie-Industrie? Wie sind Sie bei Ihrer Erhebung vorgegangen?

Hardacker: In Deutschland behaupten mehr als 500 Unternehmen, innovative Nanotechnologie sei ein wesentlicher Teil ihres Geschäftes. Wer clever genug ist, seinen Businessplan von der molekularen Ebene aufzurollen, ist schnell dabei. In diesem Sinne können wir getrost 200 Unternehmen streichen, die einer engeren Nanodefinition nicht gerecht werden, obwohl sie viel-

leicht ein innovatives Geschäft betreiben. Teilbereiche der Kolloidchemie sind ein Grenzfall. Weitere 100 Unternehmen sehen „Nano“ nur als listiges Vehikel zur Kapitalbeschaffung oder als PR-Aufhänger. So bleiben aus Sicht potentieller Kunden maximal 200 Unternehmen, die sich mit anwendbaren nanoskaligen Effekten beschäftigen. Ein Quantenphysiker würde hier die Maßlatte übrigens um den Faktor 10 höher legen. Wenn man nun herausfiltert, wer davon heute schon industriell tätig ist und echte Produkte herstellen kann, dann bleiben etwa 50 Unternehmen übrig. Mit denen haben wir uns vor Ort intensiv auseinandergesetzt.

VC Magazin: Wie viele dieser Unternehmen werden überleben? Wie vielen trauen Sie zu, ein echter Highflyer zu werden?

Hardacker: Mit unserer Methodik haben wir ja bereits eine große Anzahl von „Wackelkandidaten“ aussortiert. Die grundsätzliche Überlebenschance der verbleibenden Unternehmen ist daher mit etwa 75 % recht hoch. Davon gut 20 Companies trauen wir zu, mit der gewählten Strategie in der jetzigen Unternehmensform einen langfristig soliden hohen EBIT zu erwirtschaften. Für fünf bis sechs Unternehmen könnte die Zukunft bewegter werden, weil sie das Zeug dazu haben, deutlich überproportional zu wachsen. Dies sind einige „Boutiquen“ mit einer schmalen und scharfen Technologieausrichtung, die hervorragend mit den interessantesten Kunden eines engen Segmentes zusammenarbeiten.

VC Magazin: Die Nanotechnologie gilt als eine Schlüsseltechnologie des 21. Jahrhunderts. Sie sprechen sich allerdings vehement gegen einen Technologie-Enthusiasmus aus. Was sind Ihre Gründe?

Hardacker: Wenn man Dinge in Bewegung bringen will, kann eine gesunde Mischung aus Neugier und Enthusiasmus grundsätzlich nicht schaden. Wir sehen hier aber zwei Auswüchse: Durch einen unreflektierten „abgedrehten“ Technologie-Enthusiasmus wurden die Erwartungen in das Themenfeld Nanotech irrational hoch gesetzt. Dies hat im Schlepptau viele Scharlatane und Zocker mit sich gezogen. Seit zwei Jahren sehen wir die Pendel-

* Helge Hardacker ist Gründer / geschäftsführender Partner von Lösung h² und berät High-Tech Unternehmen aus Industrie und Forschung bei der marktgerechten Bewertung und Positionierung neuer Produkte.



bewegung: Nachfolgende solide Firmen haben es heute doppelt schwer zu überzeugen. Darüber hinaus vernebelt dieser Enthusiasmus auch die Sicht für eine Sinnhaftigkeit der eigenen Leistung. Im Rahmen der Studie haben wir mit vielen Unternehmen bis in die Nacht hinein um den USP gerungen. Das macht deutlich, wie schwer sich diese Technologie-Enthusiasten tun, die Effekte ihrer Technologie aus Kundensicht zu bewerten. Diese zum Teil quälende Auseinandersetzung lehnen viele technologiegetriebenen Gründer mit dem Argument der Zeitverschwendung ab. Das schlägt im späteren Umgang mit den eigenen Kunden oft in Innensicht und Borniertheit um.

VC Magazin: Sie sprachen auch mit Unternehmern der Branche, die inzwischen aufgeben mußten. Welches waren die Hauptfehler, die in den vergangenen Jahren begangen wurden?

Hardacker: Neben üblichen handwerklichen Management-Fehlern lief vielen Gründern einfach die Zeit aus dem Ruder. Im High-Tech-Umfeld bewegen wir uns nun mal im tiefsten B-2-B-Geschäft, in dem auch Kunden der Kunden in Entscheidungsprozesse eingebunden werden; und das braucht viel Zeit, Geduld und Diplomatie. Erschreckend ist, daß gerade Gründer mit Plattformtechnologien den größten Optimismus in Bezug auf Entscheidungszyklen an den Tag legen. Umso tiefer die wissenschaftlichen Wurzeln sind, umso mehr fehlt halt das Verständnis, was auf dem Weg zur industriellen Fertigung und beim Kunden alles „in die Hose“ gehen kann.

VC Magazin: Wie viele VCs paaren Ihrer Meinung nach entsprechende Investitionsbereitschaft mit dem nötigen Fachwissen, um in diesem Sektor aktuell erfolgreiche Investments zu tätigen und zu begleiten?

Hardacker: Insgesamt überschätzt man hier leicht das Engagement der VC-Industrie für den engeren Bereich der Nanotechnologie. Nur knapp 25 VCs waren hier in den letzten Jahren aktiv; zum Teil jedoch in mehreren Projekten. Das Investitionsvolumen lag unter 100 Mio. Euro. Nur 40 Mio. Euro entfallen davon auf Unternehmen,

die wir heute schon als „industriell“ sehen. Daß sich an dem „seed-näheren“ Rest mindestens die Hälfte davon ordentlich die Finger verbrennen, liegt mit Sicherheit nicht an mangelnder wissenschaftlicher Durchleuchtung der Konzepte, sondern an mangelnder Industrierelevanz. Wenn wir diese Unternehmen mit unserer „Positionierungs-Denke“ und Industrieerfahrung torpediert haben, beobachteten wir bei vielen neue Denkprozesse. Sicher sind wir dabei immer zielorientiert-frech, aber wir fragen uns natürlich, warum dies nicht schon vor dem Investment passiert ist. Technologen erklären wir dann, daß sie gerade die Halbwertszeit ihres Businessplans verlängert haben. Aber auch Investmentmanager können hier noch mehr für ihre Erfolgsquote tun.

VC Magazin: Einige Venture Capitalisten haben ihr Engagement im Bereich Nanotech eingeschränkt oder sich komplett zurückgezogen. Wie würden Sie den aktuellen Finanzierungsstatus deutscher Nanotech-Unternehmen bezeichnen?

Hardacker: Für die untersuchten Unternehmen ist die Situation besser, als wir es selber erwartet haben. Nur 19 davon werden bis Mitte 2007 neues Kapital einwerben. Davon wiederum werden sich jedoch sieben Unternehmen attraktiver aufstellen müssen, um für die Bewertung nicht leichtfertig eine Chance zu vergeben. Je nach Segment werden die meisten Unternehmen zwischen 2007 und 2009 den dauerhaften Break-even erreichen.

VC Magazin: Wohin führt der Weg der deutschen Nanotech-Community in den nächsten Jahren? Sehen Sie Unterschiede zu der Entwicklung in den USA?

Hardacker: Wir gehen davon aus, daß wir in den nächsten drei Jahren wieder mehr von einzelnen High-Tech-Bereichen und Anwendungen sprechen. Diese werden wir auch separat bewerten und nicht alles unter dem Kunstwort „Nanotechnologie“ zusammenfassen. Viele dieser Verfahren basieren auf Chemie- und Material-Know-how. Hier sind wir historisch stark. Die heutigen Produkte der Nano-Community kratzen zum Teil erst an der Oberfläche. Wer sich nicht gerade zu den Boutiquen zählt, sollte ein offenes Auge auf die großen Konzerne werfen, die die richtig großen Märkte später besser bedienen können. Hier wird auch gut gearbeitet, aber traditionell weniger „geklappert“. Gerade im Bereich des Equipments brauchen wir uns vor den USA nicht zu verstecken. Einige Hersteller aus der AFM-Welt haben zum Beispiel mit speziellen Positionierern und Tips eine herausragende Position und Exportquoten weit über 80 %. Natürlich werden in den USA größere Summen bewegt, die nicht in unsere bodenständigere Kultur passen. In den USA ist man lediglich schneller in der Umsetzung. Aber das könnten wir auch; wir müßten es nur wollen.

VC Magazin: Herr Hardacker, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Mathias Renz.

Durch aktives Engagement Werte schaffen

Die CFH finanziert Wachstum (nicht nur) in Sachsen

Sachsen gilt als das ostdeutsche Bundesland, das die politische Wende am erfolgreichsten für einen wirtschaftlichen Neuanfang genutzt hat. Die zumindest relativ günstige Lage im Freistaat ist nicht nur auf einige spektakuläre Ansiedlungen großer Unternehmen (AMD, BMW, Porsche, Siemens, VW) zurückzuführen. Auch auf der Ebene des Mittelstands und bei Neugründungen innovativer Unternehmen zeigen sich Erfolge, und so bieten sich auch Beteiligungsinvestoren vielfältige Möglichkeiten. Die Sachsen LB Corporate Finance Holding (CFH) hat bereits ein umfangreiches Portfolio aufgebaut und wird das Engagement in den kommenden Jahren noch ausweiten.

Breit diversifiziertes Portfolio

Bereits seit 1996 ist die CFH als Beteiligungsgesellschaft aktiv. Die 100 %ige Tochter der Sachsen LB investiert in technologieorientierte, wachsende Unternehmen. Frühphasen- und Wachstumsfinanzierungen bilden den Schwerpunkt im gegenwärtigen, aus 42 Unternehmen bestehenden Portfolio. Investments in mehr als zehn Private Equity Funds dienen der zusätzlichen Diversifizierung des Risikos. Die CFH investiert sowohl direkt auf eigene Rechnung – refinanziert durch die Sachsen LB – als auch als Manager von Beteiligungsfonds, an denen außer der Sachsen LB zusätzlich fremde Investoren beteiligt sind.

Unabhängige Geschäftsführung

Trotz der engen Verzahnung mit der Sachsen LB ist die CFH in der Führung ihrer Geschäfte weitgehend unabhängig. Zwar müssen die Investmententscheidungen von einem Komitee, das mit drei Vertretern der Bank und zwei externen Beratern besetzt ist, abgesegnet werden. Umgekehrt gibt es aber keinerlei Druck, Investments einzugehen, die im besonderen Interesse der Bank liegen.

„Die Bank ist renditeorientiert und will Capital Gains sehen“, betont Christian Vogel, Geschäftsführer der CFH.

Auch regelmäßige Erträge sind wichtig

Die Anlagestrategie von CFH ist außer auf Wertzuwächse auch auf die Erzielung regelmäßiger Erträge ausgerichtet. „Regelmäßige Einnahmen geben uns zusätzliche Handlungsspielräume“, erläutert Harald Rehberg, Prokurist der CFH. So hat CFH mit einem Genußschein für die Biesterfeld AG, den europäischen Marktführer für den Vertrieb von Spezialchemikalien und Kunststoffen, risikobehaftetes stilles Beteiligungskapital investiert, das eine überdurchschnittliche laufende Verzinsung aufweist.

Maßgeschneiderte Finanzkonzepte

Gesucht werden stille und offene Beteiligungen an wachstumsstarken Unternehmen mit qualifiziertem Management und zukunftsorientierten Konzepten. Dem Unternehmer wird eine für die jeweilige Problemstellung maßgeschneiderte Finanzierung in der Regel durch die Kombination mehrerer Finanzierungsformen zur Verfügung gestellt. Als klassischer Finanzinvestor geht CFH dabei vorwiegend Minderheitsbeteiligungen ein, das Investitionsvolumen reicht bis zu 5 Mio. Euro, wobei zum einen durch die Beteiligung von Co-Investoren und Fördermitteln, zum anderen aber auch durch eine Ausnahmeregelung durch die Gesellschafter ein Mehrfaches dieser Summe angeboten werden kann.



Christian Vogel

INVESTITIONSKRITERIEN VON CFH

- KOMPETENTES, ZUKUNTSORIENTIERTES MANAGEMENT
- KLAR ERKENNBARE WETTBEWERBSVORTEILE
- WACHSTUMSCHANCEN, ZUKUNFTSWEISENDE STRATEGIE
- ERTRAGSSTÄRKE
- AUSSAGEKRÄFTIGES CONTROLLING- UND PLANUNGSSYSTEM
- EXITPERSPEKTIVE NACH DREI BIS FÜNF JAHREN

Alleinstellungsmerkmale

In der Konzentration der eigenen Investments auf die von anderen Investoren oftmals vernachlässigte Region Nord- und Ostdeutschland – Beteiligungen im übrigen Bundesgebiet werden in der Regel als Co-Investment übernommen – sieht Christian Vogel Wettbewerbsvorteile für CFH. Ein noch wichtigeres Unterscheidungsmerk-

mal sieht er jedoch im aktiven Engagement zur Wertsteigerung nach Abschluß der Beteiligung. „Wir pflegen eine partnerschaftliche Zusammenarbeit auf Zeit. Daher legen wir großen Wert auf einen intensiven Dialog mit den Unternehmen und stehen ihnen als sehr engagierter und aktiver Investor laufend zur Seite“, so Vogel.

Erfolg durch umfassende Expertise des Teams

Dabei kommt CFH die branchenübergreifende, langjährige Erfahrung des Managementteams zugute. Die zur Zeit neun Investmentmanager verfügen über detailliertes Fachwissen in allen Finanzierungsfragen und eine breite Branchenexpertise. Regelmäßig werden externe Berater bei wichtigen Entscheidungen hinzugezogen. Mehrere Erfolge der vergangenen zwölf Monate, so der Verkauf des Anlagevermögens der Redinomedica AG, die Veräußerung der Anteile an eShip Inc. oder die gelungene Restrukturierung von Cortex konnten durch die Unterstützung des Investors entscheidend vorangebracht werden.

Jährliche Investments von 15 bis 20 Mio. Euro geplant

Die mittelfristige strategische Ausrichtung sieht jährliche Investments auf eigene Rechnung der CFH in Höhe von 15 bis 20 Mio. Euro vor. Frühphaseninvestments sind dabei nur sehr selektiv im Rahmen von großen und guten Konsortien und Fund-of-Funds-Konzepten geplant. Die

Allokation in technologieorientierte mittelständische Unternehmen wird unter Berücksichtigung der Branchenkenntnisse der CFH-Manager erfolgen. Die Mittelständler sollten auf Basis einer zukunftsweisenden Technologie nachhaltige Wachstumsperspektiven aufweisen und die Profitabilitätsschwelle zumindest auf EBITDA-Basis bereits erreicht haben. Auch kleinere MBOs sind geplant.

Beteiligungsfinanzierung unterstützt Strukturpolitik

In Zusammenarbeit mit der sächsischen Staatsregierung und der Ostsächsische Sparkasse Dresden arbeitet die CFH an einem neuen Modell/Fonds zur Stärkung des Mittelstandes in Sachsen. Ziel ist es dabei, die lokalen Stärken der Sparkassenorganisation mit der Kernkompetenz einer Landesbank zu nutzen. Für Christian Vogel wird der neue Fonds ein weiteres Beispiel für die enge und erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen den staatlichen Stellen des Wirtschafts- und des Finanzministeriums und den Beteiligungsgesellschaften der Sparkassenfinanzgruppe werden. „Sachsen wächst, und wir werden einen Teil des Wachstums durch innovative Finanzierungen ermöglichen und fördern“, blickt er lokalpatriotisch und optimistisch in die Zukunft.

Ralf Thielemann

Bisher im Portrait:		BW-Venture	VC 01/2002	innotech	VC 03/2003
		capiton	VC 08/2004	Life Sciences Partners	VC 06/2003
		Doughty Hanson		Mediport Venture	VC 06/2002
		Technology Ventures	VC 10/2003	MPM Capital	VC 04/2003
Accenture	VC 10/2001	Dr. Neuhaus Techno Nord	VC 07/2002	Novartis Venture Fund	VC 03/2002
ACCERA	VC 11/2003	DVC	VC 11/2002	Partech International	VC 09/2004
AdAstra	VC 02/2002	DZ Equity Partner	VC 07/2004	Peppermint Financial Partners	VC 05/2001
Aurelia Private Equity	VC 05/2003	enjoyventure	VC 12/2002	Permira	VC 05/2004
BASF Venture Capital	VC 09/2002	First Ventury	VC 03/2004	Quadrige Capital	VC 01/2004
BayBG	VC 02/2004	Global Life Science Ventures	VC 01/2003	RWE Dynamics	VC 04/2004
BayTech	VC 09/2003	Haspa BGM	VC 12/2003	SAP Ventures	VC 11/2001
b-business partners	VC 10/2002	Heidelberg Innovation	VC 04/2002	Siemens Mobile Acceleration	VC 07/2003
Berlin Capital Fund	VC 12/2001	Hg Capital	VC 08/2002	Spark	VC 09/2001
BHF Private Equity	VC 10/2004	holtzbrinck networXs	VC 08/2003	S-REFIT	VC 05/2002
bmp	VC 07/2001	IBB	VC 06/2004	Wellington Partners	VC 02/2003
Brockhaus Private Equity	VC 06/2001	iFormation	VC 08/2001		

mobile.de: Ein Modellfall für den Erfolg internetbasierter Geschäftsmodelle

Granville Baird Capital Partners vervierfacht eingesetztes Kapital – eine Case Study

Von Olaf Kensy, Investment Director, Granville Baird Capital Partners



Olaf Kensy

Jeder fünfte Gebrauchtwagen in Deutschland wird heute über mobile.de verkauft (GfK-Studie 2003). Das entspricht 2,4 Mio. Fahrzeugen pro Jahr – im Wert von rund 18 Mrd. Euro. Damit zählt mobile.de zu den Modellfällen für den Erfolg internetbasierter Geschäftsmodelle. Maßgeblich an diesem Erfolg beteiligt war neben dem exzellenten Management nicht zuletzt auch der Investor

Granville Baird Capital Partners, Hamburg. Der Private Equity-Fonds steuerte nicht nur das Wachstumskapital von 8,8 Mio. Euro bei, sondern gab auch strategisch und operativ wichtige Impulse. Eine Partnerschaft, die sich auszahlte: Mit dem erfolgreichen Exit im April 2004 haben die Gesellschafter einen Verkaufspreis von 121 Mio. Euro erzielt.

Investitionsphase: Wachstum finanzieren

Granville Baird hatte sich 1999 für die Investition in das damals noch relativ kleine Unternehmen entschieden. Ein Sonderfall im Portfolio des auf den deutschen Mittelstand focussierten Fonds: Neben dem ausgezeichneten Produkt war die Qualität des Managements entscheidend, das in einzigartiger Weise Expertise aus den Bereichen Informationstechnologie, Marketing und Gebrauchtwagenhandel vereinigte – und damit die wichtigste Voraussetzung erfüllte, ihre Vision umzusetzen. Um die zweite, intensive Wachstumsphase zu initiieren, die darauf abzielte, die Marktführerschaft zu übernehmen, waren hohe Investitionen in Marketing und Entwicklung notwendig: Granville Baird stellte dafür insgesamt 8,8 Mio. Euro zur Verfügung.

Wachstumsphase: Strukturen schaffen

Das Fundament für den Erfolg von wachstumsstarken Unternehmen wie mobile.de ist eine Organisationsstruktur, die mitwächst und das Management in die Lage versetzt, das Wachstum zu kontrollieren. In diesem Prozeß hat Granville Baird das Management aktiv unterstützt.

Ein wesentlicher Meilenstein war die Rekrutierung eines erfahrenen Finanzvorstandes, unter dessen Führung u.a. ein leistungsfähiges, professionelles Controlling-System implementiert wurde. Ebenso entscheidend war es, dem Management erfahrene Aufsichtsratsmitglieder zur Seite zu stellen, die strategisch und operativ wichtige Impulse geben konnten.

Wachstumsphase: Strategie entwickeln

Gemeinsam mit dem Management hat Granville Baird die Unternehmensstrategie entwickelt: Eine konsequente Focussierung auf den deutschen Automarkt und ein zunächst einfach gehaltenes Geschäftsmodell waren von Anfang an die Eckpfeiler des mobile.de-Erfolges. Später – aus einer gestärkten Marktposition – wurde die Unternehmensstrategie ergänzt, um zusätzliche Ertragspotentiale zu erschließen wie etwa die Einführung kostenpflichtiger Privatinserate.

Wachstumsphase: Erfolgreiche Umsetzung

Effiziente Organisationsstrukturen, die focussierte strategische Ausrichtung, die exzellente Management-Leistung sowie die gute Zusammenarbeit zwischen dem Management und Granville Baird Capital Partners waren die entscheidenden Erfolgsparameter für die Entwicklung von mobile.de: Mit 693 Mio. Seitenaufrufen und 20 Mio. Seitenbesuchen im Januar 2004 (IVW) ist mobile.de heute eine der beliebtesten Internetseiten in Deutschland. Zum Vergleich: Bekannte Portale wie RTL.de (344





Mio.) msn.de (391 Mio.) oder Bild.de (288 Mio.) verzeichneten im selben Zeitraum wesentlich weniger Seitenaufrufe als die auf den Gebrauchtwagenmarkt spezialisierte Seite mobile.de. Das 1996 gegründete Unternehmen hat sich seit der Finanzierung durch Granville Baird Capital Partners im Dezember 1999 bis zum Exit im Januar 2004 rasant entwickelt. Während dieser Phase stieg:

- der Umsatz von 0,3 Mio. Euro auf fast 25 Mio. Euro,
- der Gewinn (EBIT) auf 5 Mio. Euro,
- die Anzahl der angeschlossenen Händler von 1.800 auf 19.000,
- die Anzahl der zeitgleich angebotenen Fahrzeuge von 55.000 auf rund 810.000.

KENNZAHLEN MOBILE.DE

	2000	2001	2002	2003
UMSATZ	2,7	10,0	15,0	24,8
EBIT	NA	0,0	2,8	5,0

M&A-Prozeß: Verkaufsstrategie festlegen/ Investorenansprache

Nach der Grundsatzentscheidung zur Veräußerung begann im September 2003 die Einarbeitung des ausgewählten M&A-Teams von Sal. Oppenheim in die Schlüsselfragen der Transaktion, in die Exit-Strategie und die Erstellung der Verkaufsunterlagen. Zugleich initiierte mobile.de innerhalb des Prozesses einen wichtigen Meilenstein, der als Härtestest für das Geschäftsmodell galt: Das Unternehmen führte – anders als der Wettbewerb – aus der Position der Stärke heraus Preise für Privatanzeigen ein. Dies sollte in den Businessplan einfließen, da bei einem Erfolg des neuen Ertrags-Modells ein weit höherer Preis erzielbar war, als ursprünglich angestrebt. Eine Bewertung verschiedener Handlungsoptionen ergab, daß bis zu 100 % der Aktien über einen Trade Sale veräußert werden sollten: Eine erste Übersicht enthielt 22 potentielle Käufer aus den Bereichen Medien/Verlage, Internetportale/Autoportale sowie Unternehmen aus dem Automobilumfeld. Am Zielpreis von über 100 Mio. Euro orientierte sich die Honorarstruktur für das Team von Sal. Oppenheim, das nun die Verkaufsunterlagen erstellte: Den aktualisierten Businessplan, ein Anschreiben (Teaser) an die potentiellen Käufer, ein Investment Memorandum sowie eine Management-Präsentation.

M&A-Prozeß: indikatives Angebot

Ende September wurde das Investment Memorandum an elf interessierte Parteien verschickt. Bis Ende Oktober lagen fünf indikative Angebote vor, die stark variierten. Das niedrigste Gebot lag bei 80 Mio. Euro, das höchste bei 135 Mio. Euro – ein rein rechnerischer Wert, der dem Mittelwert der vom Top-Bieter angegebenen Bandbreite entsprach. Über die tatsächliche Bewertung des Top-Bieters bestanden zu diesem Zeitpunkt aufgrund der großen Bewertungsspanne noch große Unsicherheiten. Der spätere Käufer eBay lag zu diesem Zeitpunkt an zweiter Stelle. Vier Bieter wurden aufgrund der Auswertung der indikativen Angebote in den weiteren Veräußerungsprozeß aufgenommen.

M&A-Prozeß: verbindliches Angebot

Für diese vier Bieter fanden im November Management-Präsentationen sowie Frage- und Antwortrunden statt – ein Datenraum wurde eingerichtet. In dieser Phase entwickelten sich die operativen Zahlen nach Plan: Die im September eingeführte Kostenpflicht für Privatinserate war ein Erfolg. Mitte Dezember gingen zwei verbindliche Angebote und Kaufvertragsentwürfe ein. Das attraktivste Angebot legte eBay vor, indem 100 % der Aktien mit Barmitteln erworben werden sollten.

M&A-Prozeß: der Durchbruch

Nachdem die Verhandlungen kurz vor Weihnachten in verschiedenen Punkten in eine Sackgasse geraten waren, nahmen die Gesellschafter von mobile.de im Januar die direkten Verhandlungen mit eBay auf – darunter zwei Vertreter der Gründer und zwei Manager von Granville Baird. Sal. Oppenheim koordinierte und moderierte zusammen mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden Lutz Hübner die zahlreichen internen Abstimmungssitzungen und Telefonate. Bereits nach wenigen Tagen wurde in den wirtschaftlichen Kernpunkten eine Einigung erzielt, und eBay erhielt für zwei Wochen Exklusivität, in denen die Verträge ausgehandelt werden sollten. Positiv wirkte sich aus, daß das Jahresergebnis 2003 weit über Plan lag. Nach harten, aber sehr professionellen Verhandlungen wurde am 26. Januar 2004 der Kaufvertrag unterzeichnet. Die formelle Übernahme, das Closing, fand am 1. April statt, nachdem die Kartellbehörden grünes Licht gegeben hatten. Die Bilanz kann sich sehen lassen: eBay gelang durch die Übernahme des Marktführers mobile.de ein wichtiger strategischer Schritt, und die mobile.de-Gründer sowie Granville Baird Capital Partners erzielten hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital. Zugleich entwickeln sich Unternehmen und Mitarbeiter unter dem Dach der erfolgreichen eBay-Gruppe hervorragend weiter.

Die Emissionswelle rollt an

Die Qual der Wahl bei Private Equity-Dachfonds

Ein wenig eingeschlafen schien der Private Equity-Markt für Privatanleger in den Jahren 2002 und 2003 schon. Wer nun im Herbst 2004 nach Anlagemöglichkeiten in dieser alternativen Assetklasse sucht, hat überraschenderweise die Qual der Wahl. Wie kommt es, daß plötzlich alle Anbieter zum Fundraising blasen?

„Herbstkollektion“ bietet große Auswahl

Erst wenige etablierte Adressen der Finanzwelt bieten Produkte der Anlageklasse Private Equity für Retail-Kunden an. Bislang verkaufte man derlei nicht am Bankschalter, sondern eher über freie Anlagevermittler. Nach einigen vermeintlich schwachen Jahren im Private Equity wagt sich nun eine ganze Reihe von Anbietern aus dem noch überschaubaren Club der Emittenten an den Markt und legt neue Dachfonds auf, die an private Kunden adressiert sind. Die Anbieter mit dauerhaft hohem Mittelaufkommen wie Blue Capital, BVT, HCI, MPC und RWB fassen die Emissionsballung als Zufall auf. Man lege, so berichten die Sprecher der Fondshäuser, schon seit vielen Jahren kontinuierlich neue Produkte auf, sobald deren Vorgänger geschlossen sind.

Nachholbedarf und günstiges Timing

Für Axel Jensen (MPC) liegt ein Grund für das derzeit allgemein höhere Anlagevolumen der Branche im Anlagestau begründet, der auf das Platzen der New Economy-Blase und danach zwei Jahre Zurückhaltung am Beteiligungsmarkt folgte: „Die Gelder drängen nun, da die globale Wirtschaft sich zu erholen beginnt, vermehrt auf

den Markt. Gerade vermögende Anleger suchen verstärkt nach Alternativen zu klassischen Wertpapieren, die sich in den letzten Jahren wenig zufriedenstellend entwickelt haben.“ Einen weiteren Beitrag erwartet Jensen durch die erhöhte Aufmerksamkeit der Presse mit Berichten über Private Equity. Bernd Gaiser (BVT) sieht angesichts niedriger Bewertungen derzeit ein günstiges Timing für Private Equity-Investitionen. Dies würde nach den institutionellen Anlegern auch zunehmend von privaten Anlegern erkannt. Kirsten Steiner (KGAL) ergänzt hierzu: „Darüber hinaus wird der Bedarf an Private Equity z.B. durch Basel II oder durch die Entflechtung der „Deutschland AG“ weiter steigen. Somit sind auch zukünftig gute Investitionsmöglichkeiten und damit gute Ertragschancen zu erwarten.“



Axel Jensen, Geschäftsführer,
MPC Asset Consulting GmbH

Alte Bekannte und Firsttimer

Die KGAL vertreibt den ersten Private Equity-Dachfonds der ALCAS, mit dem die dahinterstehende Allianz-Gruppe für den Marktanteil solcher Produkte bei privaten Investoren einen Quantensprung einleiten könnte. Auch das Produkt RCB Equity Gate der Raiffeisen Centrobank ist ein Novum. Allerdings ist es auf die steuerlichen Rah-

RETAIL PRIVATE EQUITY-DACHFONDS IM ÜBERBLICK									
INITIATOR/	VOLUMEN	LAUFZEIT	MIND.-ZEICHNUNG	AGIO	EINMALKOSTEN	MGMT.-FEE	PERF.-FEE	HURDLE RATE	
FONDSNAME	MIO. EURO	JAHRE	EURO	%	%	% P.A.	%	%	%
ALCAS PE EUROPE PLUS I	50	10	10.000	5	7	1,9	10	8	
BLUE CAPITAL EQUITY III	75	11	50.000	5	5	1	7,5	10	
BVT-CAM IV	50	13	20.000	5	8	2	10	8	
HCI PE IV	25	10	15.000	5	7	1,5	10	8	
MPC GLOBAL EQUITY VI	25	10	20.000	5	8,5	2	10	8	
MPC STEP-BY-STEP III	24	20	12.000	5	0	0,1	0	0	
RCB EQUITY GATE	30	16	70.000	5	2	2	5	8	
RWB PRIVATE CAPITAL II	400	>=9	2.000	5	15	1,75	7	0	

Quelle: eigene Erhebungen

menbedingungen österreichischer Privatkunden und Institutioneller zugeschnitten und daher für außerösterreichische Anleger sorgfältig auf seine steuerliche Eignung zu prüfen.

Unterscheidbarkeit tut manchmal not

Die nötige Differenzierung zwischen den Anbietern ist nicht eben leicht, da die Anlageklasse Private Equity von ihrer Intransparenz lebt, und Erfolgsbilanzen keine Garantie für die Zukunft geben. Das „Blind Pool“-Risiko, aufgrund dessen der Anleger nicht weiß, in welchen Zielfonds und welchen Unternehmen letztlich seine Ersparnisse landen, erfordert einen großen Vertrauensvorschuß in das Geschick der handelnden Personen. Eine langjährige Marktpräsenz und ein stabiles Team werden somit zu guten Argumenten, auf die die Pioniere der Dachfonds für Privatkunden gerne verweisen. Doch weiter als bis 1999 reicht auch deren Geschichte nicht zurück, auch wenn die Fondsinitiatoren als solche mit anderen Anlageobjekten wie Immobilien oder Schiffen schon wesentlich länger tätig sind. Hier ist RWB eine Ausnahmeerscheinung, da sich das Unternehmen von Anfang an auf Private Equity konzentriert hat. Während andere Initiatoren klassische Dachfonds-KGs auflegen, ähnelt die Zahlungsreihe bei RWB einem Zerobond: eine Einzahlung am Beginn, eine Auszahlung am Ende der Laufzeit. Möglich wird dies durch das Modell, bei dem die Dachfonds-KG nur eine einzige Beteiligung hält, nämlich an einer gewerblich geprägten „Portfolio GmbH“. Im Gegensatz zu vielen ihrer Wettbewerber bietet RWB mittels atypisch stiller Beteiligungen an der „Portfolio GmbH“ auch eine steuerlich wirksame Investitionsmöglichkeit sowie ein Ansparmodell an, wodurch verständlicherweise ebenfalls Volumen angezogen wird. RWB-Vorstand Norman Lemke sieht noch einen weiteren Vorteil: „Mit unserem rechtlichen Konstrukt erschließen wir uns den Zugang zum gesamten Universum der Private Equity-Anlagevehikel. Darunter sind viele, in die eine vermögensverwaltende KG nicht investieren darf.“

Wie Kosten die Rendite belasten

Ein Blick auf die Kostenstruktur lohnt in jedem Fall, denn die Unterschiede können über die Fondslaufzeit beachtlich groß werden. Bei gleicher Bruttorendite auf Dachfondsebene kommen, je nach Anbieter und Konstrukt, netto zwischen 50 % und 85 % dieser Rendite beim Investor an. Aus 12 % werden also 6 % oder aber 10,2 %, auf eine angenommene Kapitalbindungsdauer von fünf Jahren hochgerechnet also 33,8 % oder 62,5 % Vermögenszuwachs. Noch sind die Gebührenunterschiede zwischen Produkten für Privatanleger und Institutionelle erheb-



Norman Lemke, Vorstand, RWB AG

lich: Die Initiatoren von Retail-Fonds lassen sich ihren erhöhten Verwaltungsaufwand mit etwa doppelt so hohen Fees vergüten.

Die Jagd nach den besten Zielfonds

Die Anbieter sind bemüht, schlüssig darzustellen, warum gerade bei ihnen eine höhere Bruttorendite winkt als beim Wettbewerber.

Meistgenutztes Konzept ist der externe Dachfondsberater, der die künftigen „Top Quartile“-Fonds identifiziert und dank seiner Reputation auch den Zugang zu exklusiven Adressen sicherstellt. HCI läßt sich dabei von Golding Capital beraten, MPC von Global Vision, wo als Hilfsmittel für die fundamentale Diversifikation die auf volkswirtschaftlichen Daten basierende „Private Equity-Uhr“ entwickelt wurde und eingesetzt wird. RWB, bei der Auswahl der Einzelfonds von Capvent beraten, hebt sich mit dem bescheiden anmutenden Ziel, den Durchschnitt der Anlageklasse erreichen zu wollen, ab: „Aufgrund unseres sicherheitsorientierten Balanced Portfolio-Ansatzes diversifizieren wir die Investitionen nicht nur nach den Anlagestilen, Lancierungsjahren und Regionen, sondern auch nach Target-Größen. Es ist erwiesen, daß die größten Mega-Buy-out-Fonds eben nicht auch die höchsten Renditen erwirtschaften“, so Lemke.

Sondertranchen an Dach- und Einzelfonds

Einen anderen Ansatz verfolgen BVT, deren Dachfonds quasi als „Privatanleger-Tranche“ nur in den institutionellen Dachfonds der CAM Cologne Asset Management investiert. Der von Allianz Private Equity Partners (APEP) beratene ALCAS-Dachfonds nutzt ein ähnliches Konzept, in dem er nur dort investiert, wo auch APEP investiert. Der Slogan „Invest with Allianz“ könnte auf manchen Anleger attraktiv wirken angesichts des mit 3,6 Mrd. Euro verwalteten Vermögens größten PE-Dachfonds-Managers Deutschlands und dessen Zugangsmöglichkeiten zu gesuchten Managementteams. Das Geld der Blue Capital-Fonds landet in einem Zielfonds von BC Partners und genießt somit nicht die für Dachfonds typi-

sche Risikostreuung, aber einen Investitionsgrad von nahe 100 %. Nur gut, daß den Managern von BC Partners besonders gute Deals gelangen. Der erste Blue Capital-Fonds „VB Private Equity Fund I“, aufgelegt im Jahr 1999, darf mit Ausschüttungen in Höhe von 118 % des abgerufenen Kapitals per September 2004 vorerst als Leuchtturm der Branche gelten. Sein Nachfolger Blue Capital Equity I erfreute die Investoren schon nach drei Jahren Laufzeit – also noch mitten in der Investitionsphase – mit 28 % des abgerufenen Kapitals an Rückflüssen.

Lange Geduldsprobe bis zum Erfolg

Zwischenbilanzen bei Private Equity-Dachfonds setzen unerfahrene Anleger unter besonderen Streß: Verluste werden aufgedeckt, Gewinne sind noch nicht realisiert. Jensen: „Bei der Beurteilung von Private Equity-Anlagen, speziell bei Venture Capital, sind die stillen Reserven, die aufgrund konservativer, internationaler Bewertungsrichtlinien nicht in die Berechnung des Multiples eingeflossen sind, von elementarer Bedeutung.“ Auch die Fonds MPC I und II gaben 2003 mit je 5 % des Zeichnungsbetrags ihren Teilhabern Geld zurück. Die BVT CAM-Fonds I und II hatten per 30.06.2004 18 % bzw. 17 % des abgerufenen Kapitals wieder ausgekehrt. Doch die tatsächliche Rendite eines Produkts kann immer erst am Ende der Laufzeit festgestellt werden. Realisierte Multiples aus einzelnen Unternehmensbeteiligungen sind Mosaiksteinchen des Erfolgs, da ein Dachfonds an etwa 100 bis 300 Unternehmen beteiligt ist.

Fazit:

Wer nun von den Dachfondsanbietern Renditeprognosen erwartet, wird enttäuscht. Gaiser (BVT) bringt die Natur der Sache auf den Punkt: „Konkrete Renditeprognosen sind generell im Bereich Private Equity seriös nicht darstellbar, da die Zahlungsströme im Vorfeld nicht vorhersehbar sind.“ Um unerfahrenen Interessenten darüber hinaus ein wenig mehr Halt anzubieten, bieten manche Häuser relative Aussagen an, wie MPC („Langfristig 3-5 % mehr als börsennotierte Wertpapiere“) und RWB („Durchschnittsrendite der Anlageklasse Private Equity der kommenden zehn Jahre plus/minus 3 %“).

Volker Deibert

Fund-of-Funds-News

Nordcapital I gibt Portfolio bekannt

Im Rahmen des Jahresberichtes für 2003 hat Nordcapital die derzeitige Zusammensetzung des Portfolios ihres ersten Private Equity-Dachfonds aufgeschlüsselt. Per Ende 2003 waren 40 % des gezeichneten Fondsvolumens von 25,9 Mio. Euro abgerufen. 24 % entfielen auf INCOM II, 23 % auf BV Capital, 21 % auf Equinvest, 16 % auf Target Partners, 12 % auf Arcadia und 4 % auf IMH. Die beiden „Garant“-Fonds I und II, die mit einer Kapitalerhaltungsgarantie ausgestattet sind, kamen auf Fondsvolumina von 5 bzw. 7 Mio. Euro.

LPX-Index verändert Zusammensetzung

Der von der Universität Basel ins Leben gerufene Listed Private Equity Index, der die 50 marktgängigsten, börsennotierten Private Equity-Gesellschaften enthält und eine wichtige Meßlatte für den Anlageerfolg von Private Equity-Ziel- und -Dachfonds liefert, erhielt zum 30.09.2004 eine leicht veränderte Zusammensetzung. Neu aufgenommen wurden die Deutsche Beteiligungs AG, Traction (Schweden) und Baronsmead VCT 3 (England), die die „Absteiger“ DEWB, Unternehmens Invest AG (Österreich) und Korean Technology Inv. (Korea) ersetzen.

RWB II mit erfreulichem Plazierungsstand

Der Oberhachinger Dachfonds-Initiator RWB Rendite-WertBeteiligungen AG meldet für seinen RWB Private Capital Fonds II per 30.09.2004 ein Zeichnungsvolumen von insgesamt 250 Mio. Euro. RWB zeigt sich zuversichtlich, bis zum Ende der Plazierungsphase die geplanten 400 Mio. Euro zu erfüllen.

P3 mit leichtem Wertzuwachs

Der Schweizer Dachfonds P3 Holding, dessen Zertifikate börsennotiert sind, berichtet zum Ende August 2004 einen gegenüber dem Vormonat leicht auf 913,38 Euro gestiegenen Nettoinventarwert. Der Investitionsgrad kletterte auf 79,29 %, das Overcommitment ging weiter von 34,82 % per Ende Juli 2004 auf 33,32 % zurück. Neu gezeichnet wurde ein 2,4 Mio. Euro-Anteil an einem in Westeuropa investierenden Buy-out-Fonds der Balta Group.

Stabile Gebühren trotz Wettbewerb

Interview mit Dr. Stefan Hepp, CEO,
SCM Strategic Capital Management AG



Dr. Stefan Hepp

Der Markt für Private Equity-Fonds ist recht unübersichtlich. Der Schweizer Anlageberater SCM AG nutzt seine Erkenntnisse aus der Analyse von 250 Fondsangeboten pro Jahr nicht nur, um für seine Kundschaft die besten Investitionsmöglichkeiten herauszufiltern, sondern teilt sein Wissen auch mit der interessierten Öffentlichkeit. Das VentureCapital Magazin sprach mit Dr. Stefan Hepp,

CEO der SCM Strategic Capital Management AG, über die aktuellen Entwicklungen und präsentiert Ihnen exklusiv im deutschsprachigen Raum das Wesentliche aus der diesjährigen „Terms&Conditions“-Studie von SCM.

VC Magazin: Herr Dr. Hepp, welche Charakteristika weisen die Fonds auf, die Sie in die Studie aufgenommen haben?

Dr. Hepp: Bis zum 30.09.2004 haben wir in diesem Jahr 176 Angebote untersucht, was einer Steigerung von 29 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. 95 % der Angebote waren reine Zielfonds und nur rund 2 % dachfondsähnliche Instrumente. 35 % der Fonds investieren schwerpunktmäßig in Europa, 45 % in den USA, 7 % in Asien und 11 % global. Der Anteil der Venture Capital-Fonds betrug 35 %. Mit 37 % entfällt ein beachtlicher Anteil auf neue Fonds-Manager, die wir erstmals in die Betrachtung aufnehmen. Wir sind stets bemüht, neue, vielversprechende Fondsverwalter zu identifizieren. Daher finden sich in unserer Datenbank, die mehr als 1.000 Private Equity-Fonds und rund 700 Managementteams umfaßt, auch eine große Anzahl echte „Firsttimer“ oder junge Teams mit einem relativ kurzen Track Record.

VC Magazin: Was konnten Sie in bezug auf die Entwicklung der Teams feststellen?

Dr. Hepp: So groß die bewegten Kapitalbeträge sind, so erstaunlich klein sind die Teams, die sie bewegen. Mehr als 90 % der Fonds haben maximal zehn Managing Partner, ebenso viele haben maximal 15 Professionals. Dabei sollte man annehmen, daß die Teamgröße proportional zum Fondsvolumen sei, doch diese These können wir

nicht stützen. Die Zeiten automatischer Mittelzuflüsse scheinen vorüber. Aufgrund des immer härteren Fundraisings werden verstärkt Placement Agents eingesetzt. In der Größenklasse der Fonds, die „200 Mio.+“-Targets adressieren, waren in 70 bis 80 % aller Fälle solche Vermittler involviert.

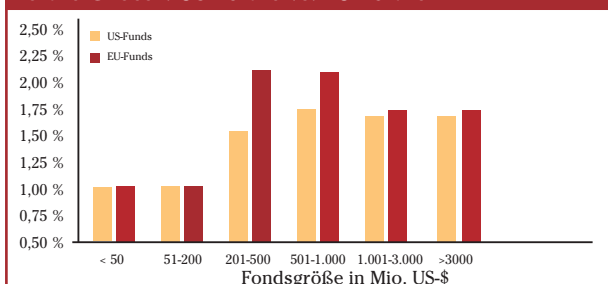
VC Magazin: Der spannendste Teil sind natürlich die aktuellen Management-Vergütungen. Was hat sich hier getan?

Dr. Hepp: Trotz eines schärferen Wettbewerbs sinken die Kosten kaum, ausgenommen bei Funds-of-Funds. Bei 74 % aller Fonds werden fixe Management-Fees in einer Spanne von 1,91 bis 2,5 % pro Jahr berechnet. Bezugsgröße ist zunächst ganz überwiegend das gezeichnete Kapital. Nach Ende der Investitionsphase sind die Bezugsgrößen „eingezahltes Kapital“ und „eingezahltes Kapital abzüglich Kapitalrückflüsse“ mit 18 % bzw. 23 % die beliebtesten. Bei den US-Buy-out-Fonds liegt die Gebührensprende typischerweise zwischen 1,9 und 2,2 % – ähnlich wie bei europäischen Fonds. Bei den US-Venture-Fonds sind die Gebühren etwas höher und liegen mit 2,2 bis 2,5 % etwas teurer als die europäischen VC-Fonds. Mit steigendem Fondsvolumen werden die Kostensätze jedoch keineswegs niedriger: Unabhängig von der Fondsgröße bewegen sich die Durchschnittsvergütungen bei 1,7 bis 1,9 % und damit kaum niedriger als im Vorjahr, als der Durchschnitt noch nahe der 2 %-Marke lag.

VC Magazin: Konnten Sie Rabatte für besonders große Anlagevolumen oder prominente Investoren feststellen?

Dr. Hepp: Nun, wir können nur verarbeiten, was uns bekannt wird. Die hier genannten Vergütungen sind quasi

DURCHSCHNITTliche MANAGEMENT-FEE IN BEZUG AUF DIE FONDS-GRÖSSE: US-FUNDS VS. EU-FUNDS



Quelle: SCM

UNTERSCHIEDLICHE GEBÜHRENSTRUKTUR BEI VC- UND BUY-OUT-FUNDS



die Preisvorstellungen der Manager. Wir wissen jedoch aus unserer Erfahrung durch die detaillierte Due Dilligence bei einzelnen Fonds, daß der Verhandlungsspielraum sehr gering ist. Dies gilt vor allem bei etablierten Teams.

VC Magazin: Haben sich die geforderten Gewinnbeteiligungen nennenswert verändert?

Dr. Hepp: Von Ausnahmen abgesehen, beträgt die Performance-Fee 20 % der Gewinne ab einer Schwelle von 8 % Rendite pro Jahr, in Europa eher etwas darunter. Die Mehrheit der US-VC-Fonds verzichtet vollständig auf eine Hurdle. Bei Funds-of-Funds wächst die Zahl der Manager, die sich mit 0 bis 5 % Gewinnanteil zufrieden geben. Erfreulicherweise ist bei der Mehrheit der Fonds das Management mit mehr als 1 % des Fondsvolumens an eigenem Kapital investiert. Interessant ist die Abnahme

der Berechnung der Gewinnbeteiligung auf einer Einzeltransaktionsbasis, die lediglich von noch 17 % aller Fonds (die meisten davon sind US-VC-Fonds) angewendet wird. Mehr als 67 % aller Fonds müssen erst das gesamte investierte Kapital zurückzahlen, bevor der Manager eine Gewinnbeteiligung erhält.

VC Magazin: Angesichts der längeren Haltezeiten von Beteiligungen sollten auch die Fondslaufzeiten länger werden?

Dr. Hepp: Überraschenderweise nicht. In 67 % der Fälle ist die Laufzeit zehn Jahre, bei 28 % der Fonds ist sie sogar kürzer. Zugenommen hat der Anteil der Fonds, deren Manager ohne Zustimmung der Investoren die Laufzeit bei Bedarf um drei Jahre verlängern können. Länger geworden sind die Investment-Perioden mit heuer eher fünf als – wie bisher – vier Jahren. Etwas Sorgen macht uns der Trend, die freie Übertragbarkeit von Fondsanteilen einzuschränken, wenn dies auch nur bei einer Minderheit von Fonds anzutreffen ist. Noch immer werden die Interessen der Investoren von einigen Fonds in einer längst nicht zeitgemäßen Weise berücksichtigt.

VC Magazin: Herr Dr. Hepp, herzlichen Dank!

Das Interview führte Volker Deibert.

Standpunkt Investor



DR. PETER HAMMERMANN,
GESCHÄFTSFÜHRER,
BARCLAYS PRIVATE
EQUITY DEUTSCHLAND,
WWW.BARCAP.COM

Wie mißt man den Erfolg von Private Equity?

Gemeinhin wird der Erfolg von Private Equity-Fonds in zwei dünnen Zahlen gemessen: der Internal Rate of Return (jährliche Verzinsung) oder dem erzielten Money Multiple (Faktor des eingesetzten Eigenkapitals). Die entsprechenden Werte können sich in der Regel sehen lassen, doch eben diese Tatsache wird von der breiteren Öffentlichkeit mit Argusaugen betrachtet: Attraktive Renditen von Finanzinvestoren – so ein häufig anzutreffendes Vorurteil – ließen sich doch nur auf Kosten der übernommenen Unternehmen realisieren.

Tatsächlich bleibt bei der gängigen Betrachtungsweise ein wichtiger Aspekt außen vor: Was passiert eigentlich in den Portfoliogesellschaften des Finanzinvestors? Ist das Unternehmen dank Private Equity besser im Markt positioniert? Hat es die richtigen Strukturen und ein motiviertes Managementteam? Wird in F&E, in neue Märkte oder neue Geschäftsfelder investiert? Welche Wachstumschancen hat das Unternehmen in Zukunft? Eine tragfähige Beurteilung eines Finanzinvestors verlangt Antworten auch auf diese Fragen.

Ihre Bedeutung belegt nicht zuletzt der aktuelle Trend zu Secondaries (immer mehr Finanzinvestoren kaufen und verkaufen untereinander): Ein solches Secondary oder gar Tertiary setzt nämlich voraus, daß es sich bei dem Verkaufsobjekt um ein gutaufgestelltes Unternehmen handelt, in dem weitere Potentiale zu heben sind. Ein ausgezeihtes Unternehmen fände keinen Käufer, und schon gar keinen professionellen Investor! Inzwischen beziehen Finanzinvestoren ein mögliches Secondary von vornherein in ihre Exitüberlegungen mit ein und kommen daher gar nicht umhin, ein Unternehmen mit Wachstumspotential zu hinterlassen.

Auch für das Unternehmen selbst ist ein Gesellschafterwechsel nach drei bis sechs Jahren zumeist von Vorteil. Der alte Spruch „neue Besen kehren gut“ gilt auch hier: Ein neuer Finanzinvestor bringt frischen Wind in das Unternehmen – ohne daß es seine Unabhängigkeit an einen strategischen Käufer verliert.

Fundraising 2004 und Rahmenbedingungen

Der „Patient Deutschland“ auf dem Weg der Besserung?

„4,6 Mrd. Euro neues Kapital für Venture Capital.“ Schön wäre es, wenn so die Überschrift lauten könnte. Es handelt sich hierbei aber um das Kapital, das die derzeit 45 im Fundraising stehenden Fondsgesellschaften einwerben wollen. Ob ihnen dies gelingt? Man mag es bezweifeln. Eines können nämlich die wenigsten vorweisen: einen erfolgreichen Track Record. Dabei ist die Beschaffung neuen Kapitals für Private Equity-Fonds in den vergangenen Jahren weltweit als schwierig zu beurteilen, wie der Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V. (BVK) jüngst in seiner Studie zur Einschätzung der aktuellen Fundraising-Situation feststellte. Wurden in den USA im Jahr 2000 insgesamt 105,4 Mrd. US-\$ in Private Equity-Fonds investiert, betrugen die Investitionen im Jahr 2002 dort nur noch 9,1 Mrd. US-\$. Die Situation in Deutschland sah nicht viel anders aus: Im Jahr 2000 wurden noch 3,4 Mrd. Euro in unabhängige Private Equity-Fonds (ohne paneuropäische Fonds) investiert; 2002 betrug die Investitionssumme nur noch ungefähr 500 Mio. Euro. Allerdings fing sich die Situation in den USA im Jahr 2003 wieder und die Investitionen stiegen auf 11,0 Mrd. US-\$. In Deutschland gingen die Investitionen weiter auf 269 Mio. Euro (ohne paneuropäische Fonds) zurück.

Leichter Aufschwung im Fundraising bei Early Stage-Fonds

Langsam scheint sich die Situation aber auch in Deutschland wieder zu fangen. Insbesondere der Early Stage-Bereich scheint wieder Fuß zu fassen. Derzeit befinden sich 17 ausgewiesene Early Stage-Fonds und fünf allgemeine Venture Capital-Fonds im Fundraising oder stehen kurz davor, so die Studie des BVK. Es handelt sich dabei um bekannte Namen wie Wellington Partners oder Deutsche Venture Capital (DVC). Andere haben das Fundraising vorbereitet, aber sind über die Phase des Pre-Marketing nicht hinausgekommen, wie Brancheninsider verlautbaren. Glaubt man an das Credo des antizyklischen Handelns, ist jetzt die Zeit des Investierens in Early Stage-Fonds gekommen. Denn der Buy-out-Markt ist völlig überhitzt. Es werden Preise in Auktionsverfahren gezahlt, die nur noch durch einen starken Kapitalüberhang erklärt werden können. Insofern erlebt der Buy-out-Markt eine ähnliche Entwicklung wie der Venture Capital-Markt Ende der neunziger Jahre. „Damals hat-



Andreas Rodenkirchen, Beteiligungsmanager, Technomedia Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH Köln

ten wir einen Verkäufer-Markt. Heute haben wir einen Käufer-Markt. Im Venture Capital-Bereich können die Beteiligungsgesellschaften faktisch die Preise bestimmen“, stellt Andreas Rodenkirchen, Investmentmanager bei der Technomedia Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH in Köln, fest.

Hindernisse beim Fundraising

Es stellt sich dann nur die Frage: Warum kommt der Venture Capital-Markt nicht richtig in Schwung? Nicht viele sind in der glücklichen Situation wie PolyTechnos, die noch 2001 einen Fonds aufgelegt haben und daher über ausreichend Investitionskapital verfügen. Die meisten unabhängigen Fondsgesellschaften im Early Stage-Bereich sind dringend darauf angewiesen, neue Fonds aufzulegen, weil davon das eigene Überleben abhängt. Der BVK weist als Grund für die Widrigkeiten beim Fundraising vor allem auf die steuerliche Situation hin. Zwar wurden durch das im Dezember erlassene BMF-Schreiben und das Gesetz zur Förderung von Wagniskapital wesentliche Fragen bei der steuerlichen Beurteilung von Fonds geklärt, wie Dr. Holger Frommann bereits im VentureCapital Magazin 08/2004 erläuterte. Aber gerade beim BMF-Schreiben bleiben Unsicherheiten bei der Auslegung einzelner Regeln.

Einfluß der steuerlichen Rahmenbedingungen für das Fundraising

Die Studie des BVK beschäftigt sich stark mit der Rolle der steuerlichen Rahmenbedingungen für das Fundraising. Aber der Steuerexperte Prof. Dr. Christoph Watrin von der Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster stellt klar: „Entschei-



Prof. Dr. Christoph Watrin, Westfälische Wilhelms-Universität zu Münster

dend für eine Investition in Venture Capital muß sein, ob die Anlageklasse Venture Capital in das Investitionsportfolio paßt und ob grundsätzlich die Einschätzung besteht, eine gesunde Rendite erwirtschaften zu können“. Der Steuerexperte weiter: „Steuern sind zweitrangig. Die Beratungspraxis zeigt immer wieder, daß wirtschaftlich sinnvolle Entscheidungen steuerlich noch optimiert werden können.“ Diese Einschätzung teilt auch die Praxis. Um steuerliche Nachteile in Deutschland zu vermeiden, werden Fonds in der Schweiz, auf den Kanalinseln oder in anderen Off-Shore-Ländern domiziliert. Wellington Partners legte bereits den Fonds Wellington III auf der Kanalinsel Jersey auf. Damit dies allerdings in Deutschland steuerlich anerkannt wurde, mußte gleichzeitig ein Management-Büro in der Schweiz eröffnet werden. Die Praxis sieht die steuerlichen Rahmenbedingungen zumindest nicht als Hindernis. Dies wird durch die Studie des BVK auch bestätigt. Demnach sagten 23 von 52 befragten Venture Capitalists, daß die steuerlichen Neuregelungen für das eigene Fundraising keine Bedeutung haben. Weitere 23 Befragte messen den steuerlichen Rahmenbedingungen nur nachrangige Bedeutung beim Fundraising bei. Dieses Ergebnis soll aber nicht heißen, daß in Deutschland die steuerlichen Rahmenbedingungen ideal seien – im Gegenteil. Allerdings ist Kapital sehr mobil und daher weicht die Praxis ins Ausland aus.

Weitere Hindernisse

Der BVK zeigt in seiner Studie, daß die beiden wesentlichsten Hinderungsgründe woanders liegen: Vorbehalte gegen Deutschland als Investitionsstandort und Private Equity/Venture Capital als Anlageklasse. Daß Vorbehalte gegen

Deutschland als Investitionsstandort bestehen, verwundert nicht. Bereits im Mai zeigte die Benchmark-Studie der European Private Equity & Venture Capital Association (evca), daß Deutschland im Vergleich von 21 europäischen Staaten zusammen mit Österreich, Dänemark und der Slowakischen Republik das Schlußlicht darstellt. Allerdings ist die Lage noch viel dramatischer: Als Investitionsstandort wird nicht allein Deutschland als schwierig eingestuft, sondern der gesamte europäische Markt. Dies zeigt der internationale Vergleich mit den USA und Asien. Springt dort bereits der Venture Capital-Markt wieder an, kommt Europa insgesamt nicht in Schwung. Zum Teil liegt das an den zersplitterten Rahmenbedingungen. Jeder europäische Staat hat seine eigenen Gesetze und Verordnungen. Dies gilt sicherlich auch für Asien. Dort sind jedoch die Märkte aufgrund größerer Bevölkerungszahlen ungleich größer. Dies trifft auf Europa gerade nicht zu. Insofern ist der europäische Gesetzgeber gefordert, einheitlichere Regeln zu treffen. Die Schaffung der europäischen Aktiengesellschaft (SE) ist sicherlich ein wichtiger Schritt hierzu. Mangelt es an Vertrauen in den Investitionsstandort, ist gleiches auch bei der Anlageklasse Venture Capital festzustellen. Eine Hauptursache liegt hier in den schlechten Erfahrungen der Investoren in den letzten Jahren mit dieser Anlageklasse. Dies liegt darin begründet, daß zuviel Kapital in Fonds floß, deren Management nicht über die entsprechenden Erfahrungen, das Know-how und die notwendigen Kontakte verfügte. Vielleicht sollte jeder Investmentmanager einmal ein Praktikum bei den alteingessenen Venture Capital-Gesellschaften im Silicon Valley machen.

Florian H. W. Schmidt

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



- PRIVATE EQUITY
- BUY-OUTS
- M&A
- FINANZIERUNG
- WACHSTUM
- GRÜNDERKULTUR

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2004“ (132 Seiten, ca. 50 Fachbeiträge und Interviews, Einzelpreis 14,80 Euro) **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 „Mittelstandsfinanzierung 2004“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Firma, 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 11/2004

Coupon bitte einsenden an:

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

M&A bei Technologie-Unternehmen – belebt sich der Markt?



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

In der europäischen Technologie-Branche rechnen Experten ab 2004 wieder mit einer steigenden Anzahl von Transaktionen. Verschiedene Faktoren sind für diese Entwicklung verantwortlich: Zum einen hat sich die Konjunktur im Technologiesektor verbessert. Zum anderen haben die Unternehmen durch interne umfangreiche Reorganisationen die Basis für höhere Erträge und größere Flexibilität geschaffen. Vor diesem Hintergrund rückte der Technologiesektor wieder verstärkt in den Focus von Investoren. Aufgrund der Konzentration vieler Unternehmen auf eine gemeinsame Ausrichtung ihrer Geschäfts- und Technologieziele kehrte daneben aber auch das Interesse an Fusionen und Übernahmen innerhalb des Sektors zurück.

Nachdem die Fusionen und Übernahmen in der High-Tech-Branche im Jahr 2002 um fast 50 % zurückgegangen waren, kündigte der nur noch leichte Rückgang von knapp 7 % im Jahr 2003 schon das Ende der Talsohle an. Für ein Wiederanziehen der M&A-Aktivitäten spricht auch der weiterhin stark fragmentierte Markt. Technologie-Unternehmen suchen verstärkt nach sinnvollen strategischen Ergänzungen ihres Produktportfolios. Gefragt sind vor allem technologische Alleinstellungsmerkmale verbunden mit einem interessanten Marktpotential und gutem Fit zum eigenen Produkt- und Leistungsspektrum. Relevante Käufer sind neben den großen deutschen Playern insbesondere ausländische Unternehmen, die bereit sind, für die Technologie und den Markteintritt in Deutschland überdurchschnittliche Preise zu zahlen, wenngleich die Konsolidierung auf dem europäischen Markt vor allem auf nationaler Ebene stattfindet.

Weiteres Indiz für einen Aufwärtstrend in der Technologie-Branche ist das gesteigerte Kaufinteresse der Private Equity-Häuser. Mit einem Investitionsvolumen von 29 Mrd. Euro war 2003 das zweitbeste Jahr für Eigenkapitalbeteiligungen in Europa, wenngleich sich die Investitionsstrategie hin zu Management Buy-outs (40 %) gewandelt

hat. Hiervon profitierte auch der Technologiesektor; insgesamt wurden 5,4 Mrd. Euro (+2 %) in Unternehmen aus den Bereichen Kommunikation, Internet, Soft- und Hardware, Halbleiter und andere Elektronik, medizinische Instrumente und Geräte sowie Biotechnologie investiert.

Risikokapitalinvestitionen sind verstärkt in nachgelagerte Bereiche geflossen. Expansions- und Übernahmeaktivitäten sind an die Stelle der Frühphasenfinanzierung getreten. Im Technologiesektor haben sich die Übernahmen von 15 % auf 29 % praktisch verdoppelt. Auch im Jahr 2003 waren Computer-Software-Unternehmen mit 18 % (rund eine Mrd. Euro) der Technologie-Investitionen der führende Investitionssektor. An zweiter Stelle liegt der Sektor Telekommunikation mit einem Anteil von 17 % (899 Mio. Euro). Das Biotechnologie-Segment nahm den dritten Platz ein, mit einem Anteil von 13 % (682 Mio. Euro). Aufstrebendes Segment ist nach wie vor der Bereich der Medizintechnik, der mit 674 Mio. Euro seinen Anteil um 56 % steigern konnte und derzeit Rang vier bekleidet.*

Trotz der anhaltenden geopolitischen und ökonomischen Ungewissheiten zeichnet sich eine Trendwende in der Branche sowie eine vermehrte Investitionsbereitschaft sowohl seitens der Finanzinvestoren als auch von Unternehmen aus dem Technologie-Sektor ab, wenngleich in dem relativ risikoscheuen Investitionsklima in Europa die Größe und Marktstellung, der Grad der Marktkonsolidierung und die Erzielung eines nachhaltigen Cash-Flows über Nachfragezyklen hinweg künftig einen höheren Stellenwert einnehmen wird.

* The European Technology Investment Report 2004 von PricewaterhouseCoopers (PwC).

Risikomanagement für Business Angels

Studie zu Erkennung und Bewertung von Risiken im Vorfeld von Investitionsentscheidungen

Von Prof. Dr. Tobias Kollmann*

Business Angels unterstützen als Privatinvestoren junge Unternehmen mit Kapital und Know-how. Im Bestreben, dabei ein möglichst erfolgreiches Investment zu tätigen, werden die Argumente für und gegen ein Engagement intensiv abgewogen. Ziel ist es, die möglichen Risiken frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und möglicherweise schon im Vorfeld der Investitionsentscheidung abzubauen. Aber mit welchen Strategien kann man den Risiken tatsächlich begegnen? Für die Beantwortung dieser Frage wurden in einer Studie des Lehrstuhls für Electronic Business der Universität Kiel in Zusammenarbeit mit dem Business Angels Netzwerk Deutschland e. V. (BAND) 116 deutschsprachige Business Angels befragt.



Prof. Dr. Tobias Kollmann

Unterscheidung nach Typen

Dabei konnten insbesondere zwei unterschiedliche Typen von Privatinvestoren identifiziert werden:

- Typ „Newcomer“: Diese Business Angels haben noch wenig Erfahrung (nicht mehr als fünf Beteiligungen) und auch noch wenige erfolgreiche Investments (der Anteil der erfolgreichen Investments ist nicht größer als 50 %) getätigt.
- Typ „Old Rabbits“: Diese Business Angels haben relativ viel Erfahrung (mehr als fünf Beteiligungen) und einen relativ hohen Erfolg (der Anteil der erfolgreichen Investments ist größer als 50 %) realisieren können.

Welche Strategien verfolgen die Business Angels?

Das Risikomanagement ist geprägt durch zwei Aspekte: Unsicherheiten erkennen und diese durch geeignete Strategien reduzieren. Anhand der Studie konnten hier die wichtigsten Reduktionsstrategien für Business Angels

identifiziert werden. Dabei standen die folgenden Möglichkeiten im Mittelpunkt:

- Evaluationsstrategie: Hier steht der Versuch einer Überprüfung von Bewertungskriterien im Mittelpunkt. Diese Überprüfung kann sich beispielsweise auf Gespräche mit dem Management oder mit Branchenkennern beziehen. Auch eine Befragung potentieller Kunden gehört dazu.
- Informationsstrategie: Hier wird versucht, den eigenen Wissensstand zu den Bewertungskriterien zu erhöhen. Im Mittelpunkt steht der Know-how-Erwerb zum Umfeld der vorgestellten Unternehmensidee. Dies kann über Gespräche mit anderen Business Angels, Venture Capital-Gebern oder durch die Lektüre einschlägiger Fachzeitschriften passieren.
- Vertragsstrategie: Hier wird versucht, über verschiedene Vereinbarungen im Beteiligungsvertrag möglichen Risiken zu begegnen. Entsprechende Klauseln könnten beispielsweise das finanzielle Co-Investment des Gründers einfordern. Aber auch Vesting-Regeln und Liquidationspräferenzen zählen zu diesem Bereich.
- Kooperationsstrategie: Im Mittelpunkt steht der Versuch, mögliche Risiken durch eine Syndizierung, d.h. ein gleichzeitiges Co-Investment mit anderen Geldgebern, zu begegnen. Andere Geldgeber können dabei weitere Business Angels, Venture Capital-Unternehmen, aber auch öffentliche Förderinstitutionen sein.
- Ergebnisstrategie: Bei dieser Vorgehensweise wird das Engagement mit bestimmten sogenannten Milestones verbunden, die bestimmte, signifikante Entwicklungsschritte im Unternehmen kennzeichnen. Damit erfolgt ein Staging des Investments und ein Split hinsichtlich des persönlichen Einsatzes in Abhängigkeit der Erreichung bestimmter Ziele (z.B. Umsatz oder Produktversionen).
- Managementstrategie: Im Rahmen dieser Vorgehensweise wird insbesondere durch den persönlichen Einsatz des Business Angels im operativen Geschäft versucht, möglichen Fehlentwicklungen vorzubeugen. Dabei stehen die Beratung und das Coaching ebenso im Mittelpunkt wie die Übernahme von Unternehmensfunktionen (Co-Geschäftsführung, Beirat, Aufsichtsrat).
- Netzwerkstrategie: Hier wird versucht, das bestehende Kontaktnetzwerk zu nutzen, um den Eintritt von Risiken

* Prof. Dr. Tobias Kollmann ist Inhaber des Lehrstuhls für Electronic Business an der Universität Kiel – Multimedia Campus Kiel und u.a. Autor der Studie: Risikomanagement für Business Angels – Strategien für ein erfolgreiches Investment, Kiel 2004. (Bestellung unter www.e-venture.info)

unwahrscheinlicher werden zu lassen. Dabei helfen Kontakte aus anderen Investments ebenso wie die Erfahrung aus dem vorangegangenen oder immer noch primären Berufsleben. Gerade die Vermittlung von Kontakten soll das junge Unternehmen beim Aufbau der Geschäftstätigkeit stabilisieren.

Old Rabbits

Hinsichtlich der Resultate zeigt sich, daß bei den „Old Rabbits“ die Evaluationsstrategie (Gesamtmittelwert

1,98), die Kooperationsstrategie (2,04) und insbesondere die Netzwerkstrategie (1,53) im Vordergrund stehen.

D.h., erfahrene und erfolgreiche Business Angels überprüfen sehr intensiv das Anwendungsfeld der Unternehmensidee. Dabei stehen Gespräche mit potentiellen Kunden (Einzelmittelwert 1,39) und Branchenkennern (1,65) im Mittelpunkt; wobei aber auch das Vertrauen in das eigene Bauchgefühl nicht zu kurz kommt (2,13). Sie gehen ein Risiko fast nie alleine ein, sondern nutzen die Syndizierungsmöglichkeiten mit anderen Business Angels

(1,18) und öffentlichen Förderinstitutionen (1,89). Ferner bringen die „Old Rabbits“ ihr Kontaktnetzwerk und die Erfahrung aus anderen Investments (1,19) bzw. des aktuellen oder früheren Berufslebens (1,54) verstärkt ins Spiel. Auch die intensive „Hands-on“-Betreuung des jungen Unternehmens über Beratung und Coaching (1,47) wird als wichtige Reduktionsstrategie angesehen.

Newcomer

Auf der anderen Seite stehen die Ergebnisstrategie (Gesamtmittelwert 1,57), die Managementstrategie (2,09) und die Netzwerkstrategie (2,15) bei den „Newcomern“ hoch im Kurs. D.h., relativ unerfahrene Business Angels orientieren sich sehr stark an den konkreten Zwischenständen im Entwicklungsprozeß und fordern verstärkt konkrete Ergebnisse ein. Insbesondere das Erreichen bestimmter Produktentwicklungsstände erreichte vor diesem Hintergrund den höchsten Wert (Einzelmittelwert 1,19). Entsprechend wird das Investment mit zugehörigen Milestones verknüpft (1,52). Wie schon bei den „Old Rabbits“ stehen im Rahmen der Managementstrategie die Beratung und das Coaching (1,21) in vorderer Position. Daneben wird die Informationsstrategie (Gesamtmittelwert 2,65) als wesentlich bedeutender angesehen, als dies bei den „Old Rabbits“ der Fall ist. Auf die allgemeine Wissensbasis (Markttrends, -perspektiven, -nachrichten) wird hier scheinbar etwas mehr Wert gelegt.

ABB.1: BEDEUTUNG VON RISIKOREDUKTIONSSTRATEGIEN FÜR BUSINESS ANGELS

Reduktionsstrategien	Bedeutung					
	sehr wichtig	1	2	3	4	weniger wichtig
Evaluationsstrategie (Überprüfung)						
• Gespräche mit dem Management						
• Befragung potentieller Kunden						
• Gespräche mit Branchenkennern						
• Persönliches Bauchgefühl						
Informationsstrategie (Wissen)						
• Gespräche mit anderen Business Angels						
• Gespräche mit Venture Capital-Vertretern						
• Lesen von Anleger-Magazinen						
• Lesen von Finanzzeitschriften						
• Lesen der allgemeinen Wirtschaftspressen						
• Sehen von TV-Sendungen (z.B. N-TV, CNN)						
• Gespräche mit Unternehmensberatern						
• Lesen von branchenbezogenen Fachzeitschriften						
Vertragsstrategie (Klauseln)						
• Finanzielles Engagement durch Gründer						
• Vesting-Regelungen						
• Liquidationspräferenzen						
Kooperationsstrategie (Syndizierung)						
• Co-Investment mit anderen Business Angels						
• Co-Investment mit Venture Capital-Unternehmen						
• Co-Investment mit öffentl. Förderinstitutionen						
Ergebnisstrategie (Milestones)						
• Staging des Investments						
• Erreichen bestimmter Umsatzziele						
• Erreichen bestimmter Produktentwicklungen						
Managementstrategie (Beratung)						
• Beratung und Coaching						
• Berater-/Aufsichtsfunktion						
• Geschäftsführungsposition						
Netzwerkstrategie (Kontakte)						
• Erfahrung aus anderen Investments						
• Erfahrung aus beruflicher Tätigkeit						
• Vermittlung von Kundenkontakten						
• Vermittlung von Finanzkontakten						

○ = Old Rabbits x = Newcomer

Portfoliocontrolling durch Finanzinvestoren

Softwaretools basieren auf Excel und Access

Von Katja Helm und Daniel Stroh*

PE-/VC-Fonds berichten regelmäßig an ihre Investoren, um sie über den aktuellen Stand bzw. Wert sowie die Entwicklung ihres Investments zu informieren. Um diese Aufgabe zu erfüllen, bedarf es im Vorfeld des „Einsammelns“, der Analysedaten sowie der Aufbereitung aller relevanten Informationen der einzelnen Beteiligungsunternehmen. Die Fragestellung, welche IT-Unterstützung Private Equity-Unternehmen dabei in Anspruch nehmen, ist bisher nur sehr unzureichend untersucht worden. Aus diesem Grunde wurde in Zusammenarbeit mit Prof. Dr. Jürgen Propach vom Fachbereich Informatik der Fachhochschule für Oekonomie und Management, Essen eine empirische Untersuchung durchgeführt, welche Steuerungsinstrumente PE-Unternehmen verwenden. Die Untersuchung basiert auf der Befragung von 24 Fonds und wird als hinreichend für eine Trendaussage gewertet.

UMFRAGEERGEBNISSE

IST DIE SOFTWARE, DIE SIE FÜR	SELBSTERSTELLT	GEKAUFT
CONTROLLING, REPORTING UND STEUERUNG	75 %	25 %
IHRER BETEILIGUNGSPORTFOLIOS NUTZEN, SELBSTERSTELLT ODER GEKAUFT?		
WELCHE SOFTWARE NUTZEN SIE FÜR DAS	MS EXCEL	SONSTIGE
CONTROLLING, REPORTING UND DIE STEUERUNG (=BACK OFFICE) DER PORTFOLIO-UNTERNEHMEN BZW. DES GESAMTPORTFOLIOS?	87 %	13 %

Problemstellung

Bei der Analyse und Aufbereitung verfügbarer Informationen stellen sich insbesondere die Beschaffung und der Abgleich von Finanzdaten als problematisch und zeitaufwendig dar, da diese Daten aus unterschiedlich aufgebauten und organisierten Unternehmensrechnungssystemen stammen. Es besteht daher die Gefahr, daß die eigentliche Weiterentwicklung der Beteiligung zu kurz kommt. Die innerhalb der Untersuchung abgeleiteten Anforderungen an ein Management Support System für Private Equity- und Venture Capital-Fonds hinsichtlich Informationsversorgung, Analyse, Planungsunterstützung, Reporting und Fondsbuchhaltung plädieren für eine integrierte Datenbasis und für flexible wie intelligente Auswertungs- und Reportingfunktionen. Das Data Warehouse stellt hier einen adäquaten Lösungsansatz dar.

* Katja Helm und Daniel Stroh, ConPAIR Corporate Finance GmbH



Katja Helm



Daniel Stroh

Bewältigung in der Praxis

Ein wesentliches Ergebnis der Untersuchung ist, daß das Beteiligungscontrolling in der Praxis kaum mit standardisierten Programmen, sondern durch eigenentwickelte, nur zum Teil integrierte Software gelöst wird. Die Berichterstattung an die eigenen Investoren erfolgt meist in Papierform bzw. in Form von standardisierten Berichten. Die am häufigsten verwendeten Softwaretools basieren auf MS Excel und MS Access. Es kommen nur wenige spezialisierte Tools zum Einsatz. Die verwendeten Systeme beziehen sich in der Regel auf das direkte finanzwirtschaftliche Controlling der einzelnen Beteiligungsunternehmen, bilden jedoch nicht das Beteiligungsportfolio ab und sind nicht mit den operativen Systemen des Fonds vernetzt. Excel als Tool wurde in der Vergangenheit eine höhere Gewichtung beigemessen, da Flexibilität wichtiger war als Standardisierung.

Spezialisierte Softwareanbieter

Im Rahmen der Untersuchung wurden drei deutsche Softwareprodukte evaluiert, die im Beteiligungscontrolling eingesetzt werden können. Es handelte sich um Produkte der folgenden Firmen:

- VC on target GmbH, Bonn
- Corporate Planning AG, Hamburg
- zetVisions AG, Heidelberg

Die drei untersuchten Lösungen unterscheiden sich in ihrer Zielsetzung. Die von VC on target dargestellte Lösung focussiert die Probleme der Datenübertragung und der einheitlichen Bereitstellung der Daten für alle Investorengruppen. Der Corporate Planner repräsentiert eine spezifische Lösung für das Beteiligungscontrolling, die nicht notwendigerweise mit dem Fondsmanagement verbunden sein muß. Die Lösung von zetVisions stellt einen ganzheitlichen, voll integrierten Ansatz basierend auf SAP-BW dar. Eine Wertung der einzelnen Produkte kann nur auf Basis der spezifischen Anforderung eines jeden Fonds erfolgen und bedarf einer Kosten-/Nutzenanalyse.

bremer umweltpreis international geht an Solar-Waschsalon

Der erste Preis (20.000 Euro) des „bremer umweltpreis international 2004“ ging an den solarbetriebenen Waschsalon von Alex Winch aus Toronto in Kanada.



Überreicht wurde der Preis von Schirmherr Prof. Dr. Klaus Töpfer. Platz zwei sowie 10.000 Euro gingen an ein Projektteam aus der Ukraine, das erfolgreich Umwelt-

management-Systeme in der Kommune Nikolev eingeführt hat. Die Otto GmbH & Co. KG, Hamburg, wurde für ihren „Vertrieb von Ökotextilien“ mit Platz drei und 5.000 Euro belohnt.

Mehr Infos unter www.umwelt-unternehmen.bremen.de

Science4Life Venture Cup



Bereits zum siebten Mal ist der Science4Life Venture Cup, die bundesweit größte branchenspezifische Gründerinitiative der Bereiche Life Sciences und Chemie, im September in die Konzeptphase gestartet. Im März 2005 werden die Gewinner dieses Wettbewerbsabschnitts in Berlin prämiert. Dabei wird ihnen erstmals ein Workshop angeboten, in welchem sie ihre Geschäftsideen professionell überprüfen lassen und unter Anleitung ihren individuellen Businessplan komplettieren können. Abschlußprämierung ist Anfang Juli nächsten Jahres. Insgesamt winken den Entrepreneuren mit den innovativsten Geschäftsideen Preisgelder in einer Höhe von 72.000 Euro. Mehr Infos unter www.science4life.de



ImageInterpret gewinnt start2grow IT-Gründungswettbewerb

Mit der Geschäftsidee, ein intelligentes Bildverarbeitungssystem für Mikroskopbilddauswertung anzubieten, sicherten sich

Petra und Horst Perner von ImageInterpret den ersten Platz (50.000 Euro) des vom dortmund-project initiierten start2grow IT-Gründungswettbewerbs. Platz zwei (40.000 Euro) ging an PLANET MIMO GmbH, Duisburg, Platz drei (30.000 Euro) an dreifotos. PLANET MIMO bietet eine Technologie an, die es weltweit ermöglicht, ohne Kabel, WLAN oder Modem ins Internet zu gehen. dreifotos produziert und vermarktet Fotos, die eine Tiefenwirkung von mehreren Kilometern besitzen sowie kurzzeitige Bewegungen festhalten können. Mehr Infos unter www.start2grow.de

Informations-technologie und Entrepreneurship

Vom 17. bis 19. November findet im Forum Autovision in Wolfsburg der Kongreß „Autovisionale“ statt. Informations-technologie und Gründerkultur sowie das Thema Entrepreneurship im Informationszeitalter sind die Eckpunkte der Veranstaltung. Veranstalter ist die Wolfsburg AG.

Mehr Infos unter www.wolfsburg-ag.com/autovisionale/-pages/kongress/

NUK Businessplan Wettbewerb startet im November

Zum insgesamt achten Mal startet am 3. November 2004 der NUK Businessplan Wettbewerb. Insgesamt winken den Siegern der drei Stufen (1. Geschäftsidee, 2. Grob-Businessplan, 3. Businessplan) Preisgelder in Höhe von 30.000 Euro. Zur Kick-off-Veranstaltung in Köln wird u. a. Guido Westerwelle als Gastredner erwartet.

Mehr Infos unter www.n-u-k.de

KfW startet Gründercoaching



Seit 1. Oktober läuft das Gründercoaching-Programm der KfW in den Bundesländern Bremen, Hessen und Sachsen. Dabei handelt es sich um ein Angebot der Mittelstandsoffensive pro mittelstand des Bundesministeriums für Wirtschaft und Arbeit, das in Kooperation mit den Industrie- und Handelskammern offeriert wird. Entrepreneure, die sich in der Startphase befinden, können Hilfe von Existenzgründungsexperten in Anspruch nehmen und erhalten hierfür Zuschüsse für die Beratungskosten (Westdeutschland 50 %, Ostdeutschland 65 %). Um in den Genuß der Coaching-Förderung zu gelangen, müssen Gründer mit ihrem Geschäftsvorhaben ein Expertenteam aus Kammer- und KfW-Mitgliedern auf einem Gründersprechtag überzeugen. Die Fördermittel des Gründungscoachings werden aus Mitteln der Europäischen Sozialfonds und der KfW Mittelstandsbank finanziert.

Mehr Infos unter www.kfw-mittelstandsbank.de

Mit dem professionellen Businessplan zum Erfolg

Teil IV

Serie: How-to... – ein Leitfaden für Entrepreneure

Zentrales Element jeder Unternehmensgründung ist der Businessplan. In ihm arbeiten die Gründer detailliert ihre Strategie aus, wie sie mit ihrer Geschäftsidee ein Unternehmen gründen und zum Erfolg führen wollen. Der Businessplan analysiert Markt und Wettbewerb, beschreibt Produkt und Vertriebsstrategie und beziffert die für den Erfolg notwendigen Mittel. Ein überzeugender Businessplan gibt Entrepreneuren nicht nur Orientierung bei ihrem Gründungsvorhaben, sondern ist eine grundlegende Voraussetzung, um Beteiligungskapital oder Kredite zu erhalten.

Auf den Punkt bringen

„Die größte Herausforderung beim Erstellen des Businessplans ist es, ein komplexes Thema so auf den Punkt zu bringen, daß es Appetit auf mehr weckt“, berichtet Dr. Niels Emmerich, einer der Gründer und Geschäftsführer der Immatrics

Biotechnologies GmbH. Dem Tübinger Universitäts-Spin-off ist dies für das Konzept, eine Technologieplattform zur schnellen und zuverlässigen Analyse von Tumorantigenen und zur Umsetzung in neue Wirkstoffe für die Krebstherapie zu entwickeln, gelungen: Immatrics gewann in diesem Jahr den Businessplan-Wettbewerb CyberOne und konnte zuvor bereits eine erste Venture Capital-Finanzierungsrunde im Volumen von gut 8 Mio. Euro zum Abschluß bringen.

Idee vom Markt her aufzäumen

„Ein guter Businessplan zeichnet sich durch Klarheit, Konsistenz und Kompetenz aus“, erläutert Dr. Bernd Himmerich von der Unternehmensberatung Manzel & Himmerich, der unter anderem Start-ups bei der Erstellung von Businessplänen berät und sich als Coach und Gutachter beim Dortmunder Businessplan-Wettbewerb Start2Grow engagiert. Dabei sollten nicht die technischen Details der Technologie im Mittelpunkt stehen. „Entscheidend ist der Nutzen der Technologie. Die Gründer sollten daher ihre Idee stets von

der Marktseite her aufzäumen: Wer ist die Zielgruppe? Wo liegt der Kundennutzen?“, so Dr. Himmerich.

Fakten, Fakten, Fakten

„Ein Businessplan ist keine Werbebroschüre. Statt blumiger Worte gilt es, Fakten zu präsentieren auf eine Art und Weise, die der Leser aus der Finanzwelt versteht“, betont Stephan Jacquemot, Projektleiter bei NUK Neues Unternehmertum Rheinland e.V. Die Hauptarbeit heißt für Gründer somit zunächst einmal, Informationen zu beschaffen: Marktstudien geben beispielsweise Auskunft über Markt und Wettbewerb. Der Jahresbericht eines börsennotierten „Konkurrenten“ vielleicht Auskunft über Margen und Kostenstrukturen. Dennoch kommen Gründer immer wieder an Punkte, wo ihnen nur das Know-how von Fachleuten weiterhelfen kann.

Experten-Know-how nutzen

„Der Mehrwert, den Businessplan-Wettbewerbe wie der von NUK bieten, liegt vor allem darin, daß Gründer ein dichtes Netzwerk von Experten aus verschiedenen Bereichen – Berater, Banker oder Anwälte – vorfinden sowie andere Gründer treffen, mit denen sie über ihre Idee sprechen können“, erläutert Jacquemot, der bei NUK auch für die Organisation des Businessplan-Wettbewerbs verantwortlich ist. Viele Unternehmen, gerade solche mit innovativen Technologien und hohem Kapitalbedarf, suchen zudem gezielt die Unterstützung von Beratern. So auch die Gründer von Immatrics, die sich in der frühen Phase bei der klaren Formulierung des Businesskonzepts von der Innovationsberatung Icon Innovation unterstützen ließen. Als es für Dr. Emmerich und seinen Geschäftsführerkollegen Dr. Harpreet Singh später darum ging, Zeit und Kosten von der Forschung bis zur Zulassung eines Produkts abzuschätzen, war das Branchen-Know-how des heutigen Aufsichtsratsvorsitzenden eine große Hilfe.

Sparringspartner finden

„Es hilft Gründerteams ungemein, einen Sparringspartner zu finden, der die Idee gut findet und einen Spaß dar-



Stephan Jacquemot



Dr. Harpreet Singh und Dr. Niels Emmerich (v.l.n.r.)

an hat, einem jungen Unternehmen unter die Arme zu greifen“, findet Jacquemot von NUK. Auch bei Gesprächen im Rahmen von Businessplan-Wettbewerben sind die Gründer gefordert. Bei Start2Grow übernimmt die Rolle des Sparringspartners beispielsweise Berater Dr. Himmerich: „Als Coach spiele ich mitunter den advocatus diaboli, um die Gründer auf die Probe zu stellen – genauso, wie dies später Banker oder VCs machen.“ Nicht nur Finanz-Experten können wertvolles Feedback zum Businessplan geben. Gerade wenn es um Verständlichkeit und Lesbarkeit geht, kann auch die Einschätzung etwa eines Literaturwissenschaftlers hilfreich sein.

Meilensteine definieren

„Die Gründer sollen im Businessplan nicht nur Behauptungen aufstellen, sondern auch zeigen, wie die Ziele erreicht werden können“, betont Dr. Himmerich. Von besonderer Bedeutung ist daher im Businessplan der Realisierungsfahrplan: Wann ist was wie zu machen? Meilensteine beschreiben die wichtigsten Etappen der Unternehmensentwicklung, wie zum Beispiel die Fertigstellung des Prototypen oder die Markteinführung des Produkts. Oft knüpfen Geldgeber die weitere Finanzierung an das Erreichen der im Businessplan definierten Meilensteine.

Im Finanzteil Informationen verknüpfen

Der Finanzteil ist kein Hexenwerk am Ende des Businessplans, wie es gerade Gründern mit technischem Background manchmal erscheint, sondern die plausible Verknüpfung aller zuvor analysierten Sachverhalte zu Produkt und Markt auf der Finanzebene. „Sind die Teile des Businessplans zu Marketing, Produktionskosten und Preisgestaltung gut analysiert, lassen sich auch die Finanzzahlen fundiert erstellen“, weiß Berater Dr. Himmerich.

Aufs Wesentliche beschränken

Das Executive Summary, das am Anfang des Businessplans steht, ist der erste Kontakt mit einem potentiellen Investor und sollte auf zwei bis drei Seiten einen schnellen Überblick über die zentralen Punkte des Businessplans geben. Insgesamt sollte sich der Businessplan auf einen Umfang von 30 bis 35 Seiten beschränken und dabei alle wesentlichen Informationen, erläuternde Grafiken und die tabellarische Finanzplanung enthalten. Auch wenn der Businessplan einmal steht, lebt er weiter: Neue Erkenntnisse und Impulse sollten stets in den Businessplan einfließen, wenn sie die Unternehmensgründung voranbringen.

TIPS FÜR DEN PROFESSIONELLEN BUSINESSPLAN

- KLAR UND SACHLICH FORMULIEREN
- AUF DAS WESENTLICHE FOCUSSIEREN
- STRINGENT ARGUMENTIEREN
- FÜR TECHNISCHE LAIEN VERSTÄNDLICH ERKLÄREN
- MIT GRAPHISCHEN ELEMENTEN INHALTE VERDEUTLICHEN
- OPTISCH ANSPRECHEND GESTALTEN („VISITENKARTE“)
- VIELFÄLTIGES FEEDBACK EINHOLEN
- NEUE ERKENNTNISSE REGELMÄSSIG EINARBEITEN

10 ELEMENTE EINES BUSINESSPLANS

GESAMTUMFANG 30-35 SEITEN

1. EXECUTIVE SUMMARY (3 SEITEN)
DAS GESCHÄFTSKONZEPT AUF DEN PUNKT GEBRACHT
2. PRODUKT/DIENSTLEISTUNG (4 SEITEN)
KUNDENNUTZEN – ENTWICKLUNG – FERTIGUNG/ERSTELLUNG
3. MARKT UND WETTBEWERB (4 SEITEN)
ANALYSE BRANCHE/GESAMTMARKT – MARKTSEGMENTE/
ZIELGRUPPEN – WETTBEWERB
4. MARKETING UND VERTRIEB (4 SEITEN)
MARKTEINTRITTSSTRATEGIE – VERTRIEBSKONZEPT –
ABSATZFÖRDERUNG
5. MANAGEMENT UND SCHLÜSSELPOSITIONEN (2 SEITEN)
VORSTELLUNG UNTERNEHMERTEAM – NOCH VAKANTE POSITIONEN
6. GESCHÄFTSSYSTEM UND ORGANISATION (4 SEITEN)
WERTSCHÖPFUNG/KOSTENSTRUKTUREN – KAPAZITÄTEN/PARTNER
7. REALISIERUNGSFAHRPLAN (2 SEITEN)
MEILENSTEINE – ZEITDIAGRAMM UND KRITISCHER PFAD
8. CHANCEN UND RISIKEN (2 SEITEN)
AUFZEIGEN VON CHANCEN/RISIKEN – DARSTELLUNG VERSCHIEDENER
SZENARIEN
9. FINANZPLANUNG (6 SEITEN)
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG – INVESTITIONSPLANUNG –
LIQUIDITÄTSPLANUNG – PLANBILANZ
10. FINANZBEDARF (2 SEITEN)
HÖHE UND ZEITPUNKT DES KAPITALBEDARFS –
RENDITEMÖGLICHKEITEN – FINANZIERUNGSQUELLEN

Detaillierte Informationen bieten die Handbücher der Businessplan-Wettbewerbe. Den richtigen Businessplan-Wettbewerb in ihrer Region oder für ihre Branche finden Gründer unter anderem auf www.existenzgruender.de.

Nicht zuviel versprechen

„Man sollte im Businessplan keinesfalls Erwartungen schüren, die man im Folgegespräch stark nach unten revidieren muß“, warnt Immatrics-Geschäftsführer Dr. Emmerich. „Dies führt unweigerlich zu einem Verlust an Vertrauenswürdigkeit.“ Nachdem der Businessplan von Immatrics erfolgreich das Interesse von Investoren geweckt hatte, folgten vertiefende Fragen zum Businessplan, beispielsweise zur Patentstrategie. „In dieser Phase stellte unser Businessplan eine modulare Lösung dar“, erinnert sich Dr. Emmerich. „Themen, zu denen die potentiellen Investoren weiteren Informationsbedarf hatten, haben wir wunschgemäß weiter aufgebohrt und konnten diese Informationen zeitnah auch anderen VCs zur Verfügung stellen.“

Finanzierung sichern

„Auch wenn er natürlich keine Garantie für eine Finanzierung sein kann, erleichtert ein professioneller Businessplan die Kapitalakquise“, so Jacquemot von NUK. Erfüllt eine Geschäftsidee nicht die Renditeerwartungen der angesprochenen Investoren, hilft auch ein formal perfekter Businessplan nicht weiter. Zu oft findet sich auch die umgekehrte Situation, weiß Projektleiter Jacquemot: „Bedauerlich ist immer der Fall, wenn eine gute Idee wegen eines schlechten Businessplans keine Finanzierung erhält.“

Wolfgang Suttner

Ziele erreichen mit Projektcontrolling

Serie: Controlling für junge Unternehmen

Teil III

In vorgegebener Zeit mit beschränktem Aufwand ein eindeutig definiertes Ziel zu erreichen, ohne daß der genaue Lösungsweg vorgegeben oder bekannt ist – so lautet eine Definition von „Projekt“, in der sich auch die Herausforderungen vieler Entrepreneure widerspiegeln: Die Entwicklung des Prototypen zum Beispiel. Die Implementierung der Software-Lösung beim ersten Schlüsselkunden. Oder die Forschungsk Kooperation mit einem Großunternehmen. Letztlich kann man die Unternehmensgründung an sich als ein einziges großes Projekt sehen – mit dem Businessplan als Projektplan. Ein umsichtiges Projektmanagement verbunden mit einem effektiven Projektcontrolling kann entscheidend dabei helfen, definierte Meilensteine zu erreichen – und damit die Voraussetzungen für weitere Finanzierungsrunden bzw. den Sprung in die Profitabilität schaffen.

Unternehmenskritische Projekte

„In einem sehr jungen Unternehmen laufen vielleicht zehn Projekte, die allesamt unternehmenskritisch sind“, weiß Thomas Piehl, der als Investmentmanager bei der Hamburger Seed Venture Capital-Gesellschaft MAZ level one Unternehmen vor allem in den ersten zwölf bis 24 Monaten nach der Gründung betreut. „Voraussetzung für ein effektives Projektcontrolling ist eine klare Definition der Ziele, die Planung der Meilensteine und die Zuordnung von Ressourcen“, so Piehl weiter. Projektplanung und -management erfolgt im Spannungsfeld des magischen Dreiecks: Welche Ergebnisse können in welchem

Zeitraum mit welchem Aufwand erreicht werden. „Hier unterscheidet sich ein Start-up nicht von einem Industrieunternehmen“, weiß Stephan Wehselau, CEO des Münchner Biotech-Start-ups Xantos Biomedicine AG. „Gleiches gilt für die Prinzipien des Projektcontrollings. Der Unterschied liegt vor allem darin, daß dies in einem kleinen Unternehmen nicht mit so viel Formalismus vonstatten geht.“



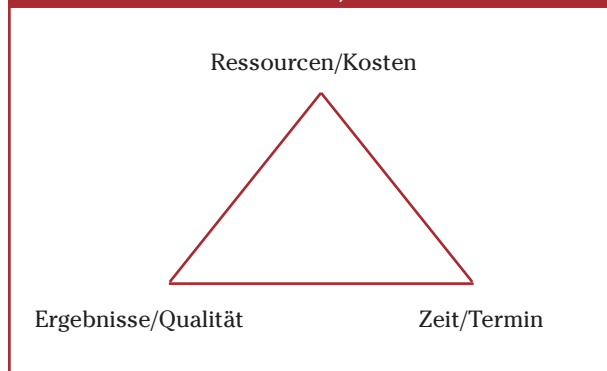
Thomas Piehl

Kostencontrolling anfangs zweitrangig

„Die Zuordnung und Verfolgung der Kosten sind für Start-ups oftmals zweitrangig“, faßt Frühphasen-Investor Piehl seine Erfahrungen zusammen. Schließlich sind Personen der wichtigste Faktor – und die arbeiten, um Termine einhalten und Ergebnisse vorweisen zu können, in einem Start-up oft viele Stunden

abends und am Wochenende – ohne daß dadurch dem Unternehmen zusätzliche Kosten entstehen. „Für die Qualität des Projektcontrollings ist bei sehr jungen Unternehmen nicht so sehr eine Toolbox entscheidend, sondern ein zeitnahe Informationsfluß. Jeder Projektleiter muß aktiv und ereignisorientiert Alarm schlagen, wenn in seinem Projekt Probleme auftauchen oder die Ziele angepaßt werden müssen“, fordert Piehl.

DAS MAGISCHE DREIECK BEI PROJEKTEN



Zielerreichung größtes Risiko

„Die größten Risiken liegen in der Regel nicht auf der Kostenseite, sondern in der Zielerreichung“, pflichtet Xantos-CEO Wehselau bei. Das 1999 gegründete Biotech-Unternehmen hat sein Projektmanagement und -controlling frühzeitig professionalisiert. So verfügt Xantos über ein Projektmanagement-Handbuch, in dem beispielsweise eine Checkliste enthalten ist, welche Fragen zu klären sind, bevor ein Projekt starten kann. Die Mitarbeiter, die primär aus dem akademischen Umfeld stammen, wurden zudem gezielt für das Projektmanagement geschult.

Das Venture Capital-finanzierte Biotech-Unternehmen hat eine Technologieplattform zur Untersuchung von menschlichen Genen entwickelt, über die zum einen Xantos selbst Wirkstoffe u. a. gegen Krebs erforscht, zum anderen können auch Kunden die Vorteile der Plattform für ihre Forschungsvorhaben nutzen.

VC Magazin: Welches sind die besonderen Herausforderungen für Projektmanagement und -controlling in einem Biotech-Unternehmen?

Wehselau: Im Biotech-Bereich gilt es, bei Projekten stärker zwischen Chancen und Risiken abzuwägen. Wenn Sie eine Brücke bauen, wissen Sie, daß Sie dieses Ziel erreichen können, solange Sie die Statik richtig berechnen. In der Wirkstoff-Forschung kann das Ergebnis eines Versuchs bedeuten, daß ein Projekt von heute auf morgen null und nichtig ist.

VC Magazin: Wie sind Sie an das Thema Projektcontrolling herangegangen?

Wehselau: Wir bei Xantos haben früh angefangen, Projektcontrolling zu etablieren. Schließlich stehen einem Start-up-Unternehmen nur begrenzte Ressourcen, personell wie finanziell, zur Verfügung, um in der Forschung kommerziell verwertbare Ergebnisse zu erzielen. Hilfreich war dabei, daß das Management aus der Pharma-Industrie kam und bereits über Projekterfahrung verfügte.

VC Magazin: Welches sind die Voraussetzungen für ein effektives Projektcontrolling?

Wehselau: Zunächst ist eine klare Projektbeschreibung erforderlich, was Ziele, Meilensteine und Ressourcen betrifft. Es müssen Prozesse definiert sein, wie das bei



Stephan Wehselau

Xantos im Projektmanagement-Handbuch erfolgt ist. Schließlich ist eine offene Kommunikationskultur im Unternehmen wichtig, damit offen über Projektfortschritt, Probleme oder Abweichungen gesprochen wird.

VC Magazin: Wo liegen aus Ihrer Erfahrung die größten Risiken?

Wehselau: Die größten Risiken liegen in der Regel

nicht nur auf der Kostenseite, sondern in der Zielerreichung: Können wir in unseren Versuchen nachweisen, daß unsere These am Anfang des Projekts richtig war? Und es gilt: Forschungsprojekte sind meist zeitlich schwer zu planen. Bei vielen Versuchen, z.B. mit Zellkulturen oder Tierversuchen, haben Sie gar keine Möglichkeit, die Dinge mit höherem Ressourceneinsatz zu beschleunigen.

VC Magazin: Wie gehen Sie damit um, wenn sich Hindernisse auftun, die bei einem Projekt das Erreichen der Projektziele in Frage stellen?

Wehselau: Es ist wichtig, bei Projektbeginn Abbruchkriterien festzulegen, die sich in der Regel an verpaßten Meilensteinen orientieren. Bestätigt sich ein ernsthaftes Problem, sprechen wir offen mit unseren Partnern und Investoren darüber. Schließlich ist es gut möglich, daß uns beispielsweise ein VC über sein Netzwerk bei der Problemlösung unterstützen kann.

Abweichung = Risiko oder Chance

„Bei Abweichungen gilt es, frühzeitig die Investoren zu informieren. VCs lieben keine – negativen – Überraschungen“, warnt Frühphaseninvestor Piehl. „Gerade wenn Gründer wenig Erfahrung mit Projektmanagement haben, helfen Investoren als externe Sparringspartner mit ihrer Erfahrung weiter.“ Doch können sich bei Projekten auch Chancen auftun: „In der Produktentwicklung gibt es beispielsweise Weggabelungen, an denen sich zeigt, daß der Kundennutzen und der Markt bei der Weiterentwicklung in eine andere als die ursprünglich geplante Richtung attraktiver sind. Dann sollte ein Start-up in Absprache mit den Investoren eine Neuausrichtung beschließen“, so Piehl.

Erfolgreiche Projekte sichern Finanzierung

Der Erfolg jedes einzelnen Projekts kann für die weitere Entwicklung eines jungen Unternehmens entscheidend

sein. In der Businessplanung müssen daher alle Teilpläne – Projekt-, Zeit- und Finanzplanung – ineinandergreifen. Schließlich sind die im Businessplan festgelegten Meilensteine oft sogar Teil der Beteiligungsverträge. Für Frühphasen-Investor Piehl steht fest: „Termine der Projektplanung einzuhalten und die vereinbarten Meilensteine zu erreichen, ist für die weitere Akquise von Investorengeldern entscheidend.“ Vor diesem Hintergrund kann ein Start-up-Unternehmen das Thema Projektcontrolling nie zu früh in Angriff nehmen.

Wolfgang Suttner

Solide Technologieplattform für attraktive Zielmärkte

Ormecon-Technologie bietet Kosten und Stabilitätsvorteile – u.a. bei der Beschichtung von Speicherchips

Die Produkte der Ormecon GmbH, Ammersbek bei Hamburg, basieren auf elektrisch leitfähigen Polymeren. Die Technologieplattform umfasst sowohl die Polymersynthese, die Dispersion der nanopartikulären Polymere als auch die endgültige Produktformulierung. Dabei erfüllt die Ormecon-Technologie die steigenden Anforderungen an die Beschichtungs-techniken bei der Produktion der immer kleiner werdenden Speicherchips. Gegenüber konkurrierenden Verfahren, die auf Gold oder organischen Komplexbildern basieren, bietet Ormecon auch deutliche Kosten- bzw. Stabilitätsvorteile. Dies blieb auch der Investorengilde nicht verborgen.



Dr. Bernhard Weßling

5,5 Mio. Euro eingeworben

Neben der 1811 gegründeten Zipperling Kessler & Co. GmbH & Co KG, Ahrensburg, einem Hersteller von Compounds, Farb- und Additivkonzentraten, als Hauptgesellschafter sind seit 2003 die Schweizer SAM Sustainable Asset Management AG, Zürich, die Future Capital AG, Frankfurt und die kanadische CDP Capital – Technology Ventures Inc., Montreal, an Ormecon beteiligt. Das Gesamtvolumen des Investments beträgt 5,5 Mio. Euro. Die Ormecon-Geschichte beginnt allerdings bereits viel früher. Nach mehr als 15 Jahren Grundlagenforschung wurde das Unternehmen im Jahr 1996 für die Kommerzialisierung organischer Metalle als 100 %-Tochter von Zipperling Kessler gegründet. Heute ist Ormecon eine Unternehmensgruppe mit globaler Präsenz. Niederlassungen finden sich in Japan, den USA und Süddeutschland. Am Hauptsitz in Ammersbek sind die organische Modell-Entwicklung, der F&E-Bereich sowie die Marketingabteilung angesiedelt.

Weltweit erster Hersteller des „organischen Nanometalls“

Das Unternehmen ist der weltweit erste Hersteller des sogenannten organischen Nanometalls, eines syntheti-

schen Polymers, das Elektronen wie ein Metall leitet, erklärt Dr. Bernhard Weßling, CEO der Ormecon GmbH, die Positionierung in einem zukunftssträchtigen Markt. Als Anwendungsgebiet für die Ormecon-Technologie erschließt sich vor allem die Leiterplattenindustrie. Die Ammersbeker haben einen Prozeß entwickelt, der die Beschichtung der Leiterplatte mit einer Chemisch-Zinn-Oberfläche und eine Vorbehandlung durch das Nanometall kombiniert. Somit lassen sich entscheidende Auswirkungen auf eine homogene Zinnabscheidung und eine verbesserte Haltbarkeit der Leiterplatte erzielen.

Nanotechnologie-Unternehmen mit positivem EBIT

Für Philipp Hasler, Analyst bei der SAM AG, stellt Ormecon insbesondere wegen seiner ausgereiften und patentrechtlich gut abgesicherten Technologieplattform mit einer Vielzahl von Anwendungen ein attraktives Investment dar. Das Unternehmen ist seit 2001 mit einem Produkt im Markt für Leiterplatten vertreten, mit dem es den Break-even beim EBIT bereits erreicht hat. Damit dürfte Ormecon eines der wenigen Nanotechnologie-Unternehmen weltweit sein, das profitabel arbeitet. Das weitere Wachstum der Firma kann dadurch auf einer soliden finanziellen Basis erfolgen. Derzeit generiert Ormecon 75 % seines Umsatzes in der Leiterplattenindustrie, in der das Unternehmen mit weltweit über 130 Kunden



Marktführer bei Zinnendoberflächen ist. Zu den zahlreichen Lizenznehmern zählen u.a. Bayer, AVECIA und Du Pont. Die Verfügbarkeit dieser sogenannten „Blue-Chip-Kunden“ nennt Christian Leikert, CEO der Future Capital AG, als einen der ausschlaggebenden Gründe für die Beteiligung an Ormecon. Zudem sind für ihn die große Erfahrung des Managements sowie das Vorhandensein marktreifer Produkte und bereits erzielte Umsätze im Investitionszeitpunkt Argumente für die Ormecon-Technologie.

Meilensteine für die Zukunft

Von strategischer Bedeutung für Ormecon dürfte der Abschluß eines Lizenzvertrags mit Nissan Chemical Industries Anfang 2004 gewesen sein. Hieraus ergeben sich Einsatzmöglichkeiten im Bereich extrem leistungsfähiger Kondensatoren (sogenannte supercapacitors) und Solarzellen. Als Meilensteine für die Zukunft benennt Dr. Weßling die Erschließung mindestens zweier zusätzlicher Anwendungsgebiete für die Ormecon-Technologie. Derzeit befinden sich Anwendungen im Bereich organischer Elektroluminiszenz-Displays sowie im Korrosionsschutz in der Markteinführung. Vor allem erstgenannter Bereich ist von Interesse: Die Technologie findet schon Anwendung in Werbemitteln (z.B. bei der Avis Autovermietung, Hamburg). Zusätzlich besteht Potential im Einsatz von Elektroluminiszenz-Tapeten an Zimmerwänden zur Raumbeleuchtung. Großes Potential läßt sich zudem auf dem Gebiet der elektromagnetischen (EMI-) Abschirmung erwarten, auf dem das Ammersbeker Unternehmen aktive Forschung betreibt. „Durch die Ormecon-Technologie lassen sich z.B. im Handymarkt erhebliche technische Vereinfachungen und Kostenersparnisse realisieren“, erläutert Leikert hierzu. Auf lange Sicht strebt das Management von Ormecon den Einstieg eines strategischen Investors an. Alternativ wäre auch ein IPO als Exit-Szenario denkbar.

Fazit:

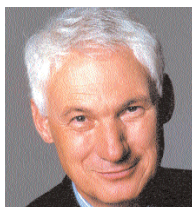
Ormecon ist auf Basis einer soliden Technologieplattform bereits heute gut im Markt für Leiterplattentechnologie positioniert und die Aussichten sind vielversprechend. Laut Hasler beträgt das Umsatzpotential für Ormecon-Produkte alleine bei Leiterplattentechnologien mehrere 100 Mio. Euro. Daneben befinden sich mindestens drei weitere Produkte in der Entwicklung oder Markteinführung, die ebenfalls mindestens 100 Mio. Euro Umsatzpotential aufweisen. Darüber hinaus ergeben sich bei Erreichung gewisser Meilensteine zusätzliche Chancen: Mit den Bereichen Elektroluminiszenz, Korrosionsschutz, EMI-Abschirmung und Kondensatoren werden besonders interessante Märkte adressiert, die unabhängig voneinander erschlossen werden können.

Marc Kley

Kolumne

FALK F. STRASCHEG

Fundraising – viele Töpfe, wenig Geld



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

Eigentlich ist Fundraising für einen Venture Capital-Fonds ein ganz einfacher Vorgang. Man muß den Investor nur überzeugen, daß er bei einem Investment im angebotenen Fonds eine hohe Rendite bei geringem Risiko erzielen wird. Leider wird dieser Überzeugungsvorgang dadurch getrübt, daß die zukünftige Performance des Fonds nicht exakt vorhersehbar ist und von sehr vielen Parametern beeinflusst wird.

Da durch diese vielen Parameter eine rechnerische Feststellung der zukünftigen Rendite eines angebotenen Fonds schlichtweg unmöglich ist, behelfen sich die meisten Investoren mit einer Extrapolation der Ergebnisse der Vergangenheit in die Zukunft. Unglücklicherweise haben die Erfolge der Venture Capital-Fonds in den letzten Jahren nicht gerade zum Amüsement der Investoren beigetragen. Daher läßt sich beim Fundraising nicht nur eine Zurückhaltung gegenüber individuellen Fondsmanagern, sondern auch gegenüber der gesamten Assetklasse beobachten.

Man sollte den Investoren klar machen, daß die Wahl des richtigen Zeitpunktes der Investition in einen Venture Capital-Fonds das wichtigste Auswahlkriterium überhaupt ist. So ist die von der EVCA berichtete durchschnittliche Einjahresperformance der europäischen Venture Capital-Fonds 1999 auf unglaubliche 38,8 % p.a. gestiegen, um nur drei Jahre später auf katastrophale negative 30,7 % p.a. zu fallen. Ähnlich verhält es sich mit der mittleren Fünfjahresperformance, die im Jahre 2000 auf 27,7 % p.a. stieg, um in 2003 auf 2,5 % p.a. zu fallen.

Nach meiner Überzeugung ist aufgrund der momentan niedrigen Einstiegspreise für Portfolio-Investments in allen Phasen von Seed bis Expansion und der guten Chancen, daß die Exitmärkte zur Realisierungszeit der Fonds wieder normal funktionieren sollten, gerade jetzt ein Investment sinnvoll.

Ich habe keinen institutionellen Investor erlebt, der nicht mehr in Aktien investiert, weil die Aktienkurse zwischen 2000 und 2003 gefallen sind. Warum für Venture Capital-Fonds andere Maßstäbe anlegen?

Engagierter, qualifizierter Mitarbeiter gesucht...

Standpunkt Unternehmer



DR. CLAUS HILGERS,
GESCHÄFTSFÜHRER,
SOLVENT-INNOVATION GMBH,
WWW.SOLVENT-INNOVATION.COM

Diese oder ähnliche Formulierungen finden sich wöchentlich in den Samstagsausgaben der großen Zeitungen, oft mehrere Wochen hintereinander geschaltet. Da liegt die Frage nahe, ob sich die vielen Arbeitslosen, von denen tagtäglich an anderer Stelle in diesen Zeitungen berichtet wird, nicht um Arbeit bemühen? Doch natürlich, das tun sie. Mit Hunderten von Bewerbungen, die die Posteingänge der Personalabteilungen verstopfen. Aber überall scheint die Situation ähnlich zu sein: Die Bewerber sind zwar hochmotiviert, bringen jedoch gerade für vakante Stellen in Nischenbereichen – wie etwa der Produktion und Entwicklung von „New Materials“ – keine oder zu geringe Qualifikationen mit.

Junge Unternehmen aus allen Bereichen wollen gerne zur „Standortsicherung Deutschland“ beitragen. Sie stoßen dabei aber immer wieder auf die gleichen Probleme. Die angespannte Marktsituation erlaubt es ihnen nicht, ihre neuen Mitarbeiter zunächst über einen längeren Zeit-

raum im eigenen Hause für deren eigentliche Aufgaben zu qualifizieren. Darüber hinaus können sie in der Regel nicht mit den Lohn- und Gehaltsstrukturen bzw. Sozialleistungen von Großunternehmen konkurrieren.

Damit der Standort Deutschland im internationalen Bereich wieder auf Erfolgskurs gehen kann, müssen dringend neue Konzepte entwickelt werden. Kleine Unternehmen können z.B. ihre Mitarbeiter durch Möglichkeiten der Selbstentfaltung am Arbeitsplatz motivieren und sie durch Einbindung in das Unternehmenskonzept für die Herausforderungen des Marktes sensibilisieren. Auch wäre die Entwicklung gemeinsamer Projekte von Industrie und Arbeitsämtern sinnvoll, um eine adäquate Qualifizierung der vielen Arbeitssuchenden in Deutschland zu erreichen. Denn nur wenn alle gemeinsam an einem Strang ziehen und soziale Verantwortung ernst nehmen, haben wir eine reelle Chance im globalen Markt der Zukunft.

Deal-Monitor

Von Sven Majunke

NEW DEALS

ERSTE FINANZIERUNGRUNDEN

20 Mio. Euro für 1-2-3.tv

Lead-Investor **Wellington Partners Venture Capital GmbH**, München, sowie **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, und **Target Partners GmbH**, München, haben sich mit 20 Mio. Euro an der 1. Finanzierungsrunde der 1-2-3.tv GmbH, Unterföhring, beteiligt. Der Homeshopping-Sender kombiniert TV-Homeshopping und Online-Auktionen. Legal Advisor für die Investoren war die Kanzlei **Dechert LLC**, München. Die Financial sowie Market Due Diligence erarbeitete die **Skillnet GmbH**, Hamburg. 1-2-3.tv wurde in juristischen Fragen

von der Sozietät **McDermott, Will & Emery**, München, beraten.

19 Mio. US-\$ für CLRO

Lead-Investor **Amadeus Capital Partners Ltd.**, London, und **Doughty Hanson Technology Ventures**, Frankfurt am Main, haben sich mit 19 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der CLRO Display Ltd., Dunfermline, beteiligt. Das Unternehmen ist auf bestimmte LCD-Silizium-Chips für großformatige TV-Bildschirme spezialisiert.

10 Mio. US-\$ für Nitec Pharma

Lead-Investor **Atlas Venture GmbH**, München/Boston, und **Global Life Science Ventures**, München/Zug/London, haben sich mit 10 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der Nitec

Pharma AG, Basel, beteiligt. Kerngeschäft des Pharma-Unternehmens ist die Entwicklung entzündungshemmender Medikamente mit einem verbesserten Risiko-Nutzen-Profil für Patienten, die unter chronisch entzündlichen Krankheiten leiden.

10 Mio. US-\$ für SensorLogic

Die beiden Lead-Investoren **Boston Millennia Partners LLP**, Boston, und **Sevin Rosen Funds**, Austin, sowie **SVM Star Ventures Managementgesellschaft mbH Nr. 3**, München, **Hunt Ventures**, Dallas, und **STARTech Early Ventures**, Austin, haben sich mit 10 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der SensorLogic Inc., Addison, beteiligt. Das IT-Unternehmen entwickelt M2M-Applikationen (machine-to-machine).

12 Mio. CHF für Symetis

Die beiden Lead-Investoren **Truffle Venture**, Paris, und **Aravis Venture**, Zürich, sowie **Novartis Venture Fund**, Basel, **BiomedInvest AG**, Basel, und **GAIA Capital GmbH**, Köln, haben sich mit 12 Mio. CHF an der 1. Finanzierungsrunde der Symetis AG, Zürich, beteiligt. Das Medizintechnik-Unternehmen ist ein Spin-off der Universität Zürich und hat sich das Züchten von Herz-Bestandteilen aus körpereigenem Gewebe zum Ziel gesetzt.

3 Mio. Euro für Sysgo

Lead-Investor **VRP Venture Capital Rheinland-Pfalz GmbH & Co. KG**, Mainz, ein von der **equinet Venture Partners AG**, Frankfurt am Main, betreuter Fonds, sowie die **Volksbank Mainz**, Mainz, die **Mainzer Sparkasse**, Mainz, und die **ISB Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz**, Mainz, haben sich mit 3 Mio. Euro an der 1. Finanzierungsrunde der Sysgo AG, Mainz, beteiligt. Das Unternehmen stellt Basis- und Systemsoftware zur Entwicklung von Embedded-Systemen, d. h. komplexe elektronische Geräte, die über eigene Prozessoren und zugehörige Betriebssysteme verfügen, bereit. Die Financial Due Diligence wurde von der Kanzlei **Dr. Ebner, Dr. Stolz und Partner**, Stuttgart, durchgeführt. In rechtlichen Fragen wurden die Investoren von der Kanzlei **Lachner Graf von Westphalen Spamer**, Frankfurt am Main, begleitet.

490.000 Euro für Sensobi

Die **IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH** (250.000 Euro), Magdeburg, sowie die **Investitionsbank Sachsen-Anhalt** (240.000 Euro), Magdeburg, haben sich mit insgesamt 490.000 Euro an der 1. Finanzierungsrunde der Sensobi Sensoren GmbH, Halle (Saale), beteiligt. Das Unternehmen, 1998 gegründet, entwickelt und produziert intelligente Mikrosensorsysteme mit hochsensitiven halbleitenden Polymersensoren.

Burda Digital Ventures beteiligt sich an Amango

Die **Burda Digital Ventures GmbH**, München, hat sich mit einem nicht genannten Betrag an der 1. Finanzierungsrunde der Amango pure Entertainment GmbH, Hamburg, beteiligt. Das Unternehmen ist im Bereich Online-DVD-Verleih tätig und hat derzeit mehr als 20.000 Abonnenten, die sich ihre Lieblingsfilme bequem nach Hause liefern lassen.

1. Finanzierungsrunde für Shotgun Pictures

Die **bmp AG**, Berlin, **Banif Banco de Investimento S.A.**, Lissabon, **MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH**, Stuttgart, **Orange Pictures GmbH & Co. KG**, München, sowie die **DZ Bank AG**, Frankfurt am Main, haben sich mit einem nicht genannten Betrag an der 1. Finanzierungsrunde der Shotgun Pictures GmbH, Stuttgart, beteiligt. Das Unternehmen ist in der Produktion und Finanzierung von Kinofilmen tätig.

Siemens Mobile Acceleration investiert in Exit Games

Nachdem sich im März 2004 bereits die VC-Gesellschaft **Dr. Neuhaus Techno Nord GmbH**, Hamburg, mit 800.000 Euro an der 1. Finanzierungsrunde der Exit Games GmbH, Hamburg, beteiligt hatte, konnte mit der **Siemens Mobile Acceleration GmbH**, München, ein weiterer Investor gefunden werden. Exit Games ist ein Service-Anbieter für mobile Entertainment-Software. Weitere Details wurden nicht bekannt.

2. FINANZIERUNGSRUNDEN

17,5 Mio. US-\$ für ConforMIS

Lead-Investor **First Ventury Equity GmbH**, Heidelberg, sowie namentlich nicht genannte Privatinvestoren haben sich mit 17,5 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der ConforMIS Inc., San Mateo, beteiligt. Das Medi-

zintechnik-Unternehmen entwickelt neuartige Gelenkimplantate und die für die entsprechenden Operationen erforderlichen bildgebenden Verfahren.

17 Mio. US-\$ für Chantry Networks

Die beiden Lead-Investoren **Flagship Ventures**, Cambridge, und **Ventures West**, Vancouver, sowie **Siemens Venture Capital GmbH**, München, **Primaxis Technology Ventures**, Toronto, **Venture Coaches**, Kanata, und **Skypoint Capital**, Ottawa, haben sich mit 17 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Chantry Networks Inc., Waltham, beteiligt. Der WLAN-Equipment-Hersteller will mit seiner Router-basierten Beaconworks-Architektur den Aufbau von drahtlosen Unternehmensnetzen vereinfachen.

9,3 Mio. US-\$ für Globoforce

Lead-Investor **Atlas Venture GmbH**, München/Boston, sowie **Benchmark Capital**, Menlo Park, haben sich mit 9,3 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Globoforce Ltd., Dublin, beteiligt. Das Unternehmen ist ein Anbieter von Motivationslösungen für Mitarbeiter, Vertriebspartner, Verkaufspersonal und Kunden.

7,2 Mio. Euro für First Hop

Lead-Investor **Partech International S.A.**, Paris, sowie **Draper Fisher Jurvetson ePlanet Ventures**, Menlo Park, und **Stratos Ventures**, Helsinki, haben sich mit 7,2 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der First Hop Ltd., Helsinki, beteiligt. Das Telekommunikations-Unternehmen bietet Produkte für mobile Operatoren und Service-Provider für die Übermittlung und das Geschäftsmanagement von drahtlosen Content-Services an.

7,5 Mio. US-\$ für Meiosys

Lead-Investor **Credit Lyonnais Private Equity**, Paris, sowie **Partech International S.A.**, Paris, **Wellington Partners Venture Capital GmbH**, München, **Alven**

Capital, Paris, **BayTech Venture Capital Beratungs GmbH**, München, und **Suddinova**, Paris, haben sich mit 7,5 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Meiosys S.A., Toulouse, beteiligt. Das Software-Unternehmen wurde im Jahre 2000 gegründet und entwickelt innovative Lösungen für Anwender von kritischen IT-Systemen.

Ellacoya erhält 7 Mio. US-\$

Atlas Venture GmbH, München/Boston, **Flagship Ventures**, Cambridge, und **Lightspeed Venture Partners**, Menlo Park, haben sich mit 7 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Ellacoya Networks Inc., Merrimack, beteiligt. Das Unternehmen entwickelt intelligente Breitband-Netzwerke, die mit ihren IP-Switching-Services Providern eine höhere Kundenzufriedenheit und eine Kostenreduzierung ermöglichen.

7 Mio. US-\$ für Citel

Lead-Investor **Doughty Hanson Technology Ventures**, Frankfurt am Main, sowie **Aberdeen Murray Johnstone Private Equity**, Manchester, **Advent Venture Partners**, London, **Albany Venture Managers**, Edinburgh, **Gartmore Investments**, London, und **Hexagon Investments**, Denver, haben sich mit 7 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Citel Technologies Inc., Seattle, beteiligt. Citel Technologies ist ein Anbieter von Lösungen im Bereich IP-Telefonie und konvergenter Kommunikationslösungen.

5 Mio. Euro für ICIDO

Lead-Investor **DVC Deutsche Venture Capital GmbH**, München, sowie **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, und **BW-Venture Capital GmbH**, Stuttgart, haben sich mit 5 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der ICIDO GmbH, Stuttgart, beteiligt. Das Fraunhofer-Spin-off bietet interaktive Virtual Reality (VR)-Applikationen und Komplettsysteme an, mittels derer sichere Analysen digitaler Prototypen in der Automobilindustrie, im Bereich Transport und Luft- und

Raumfahrt sowie im Maschinen- und Anlagenbau durchgeführt werden. Die Financial Due Diligence wurde für DVC von der **KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG**, Frankfurt am Main, erarbeitet. **EDAG Engineering + Design AG**, Fulda, war für die Technical Due Diligence verantwortlich. Legal Advisor für DVC war die Kanzlei **Baker McKenzie**, München, seitens 3i nahm man die Dienste der Sozietät **CMS Hasche Sigle**, München, in Anspruch. ICIDO wurde in rechtlichen Fragen von der Kanzlei **Dr. Schelling & Partner GbR**, Stuttgart, vertreten.

6 Mio. US-\$ für CenterBoard

Bay Partners, Cupertino, **Woodside Fund**, Redwood Shores, und **Siemens Venture Capital GmbH**, München, haben sich mit 6 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der CenterBoard Inc., Pleasanton, beteiligt. Das Unternehmen ist im Bereich Enterprise Information Integration tätig.

4,1 Mio. US-\$ für Sciona

Die beiden Lead-Investoren **Burrill & Company**, San Francisco, und **Prelude Ventures**, Cambridge, sowie **BASF Venture Capital GmbH** (1,1 Mio. US-\$), Ludwigshafen, und **DSM Venturing B.V.**, Heerlen, haben sich mit 4,1 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Sciona Inc., New Haven, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen entwickelt Gentests, die helfen sollen, die individuelle Ernährung und Lebensführung optimal an die persönliche genetische Ausstattung anzupassen.

2,25 Mio. Euro für Biomax Informatics

Die **BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH**, München, **ECOS Venture Capital Beteiligungs AG**, Wien, und **S-UBG Bayern Gesellschaft für Unternehmensbeteiligungen AG**, München, haben sich mit 2,25 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der Biomax Informatics AG, Martinsried, beteiligt. Das 1997 gegründete Unternehmen ist ein Anbieter von Bioinformatik-Software und verfügt über ein

breites Produktportfolio an Bioinformatik-Lösungen, für Metabolitenanalyse, Proteomforschung und Genexpressionsanalyse.

Siemens Venture Capital investiert in space2go.com

Die **Siemens Venture Capital GmbH**, München, hat sich mit einem nicht genannten Betrag an der 2. Finanzierungsrunde der space2go.com GmbH & Co. KG, Berlin, beteiligt. Das Unternehmen ist ein Anbieter von Software und Services für mobile Lösungen. In juristischen Fragen wurde space2go.com von der **Ernst & Young AG**, Berlin, betreut.

Venture Capital für Sail Labs

Die **TecNet Company Technologie- & Beteiligungsmanagement AG**, St. Pölten, mit dem von ihr verwalteten Fonds **TecNet Equity Technologiebeteiligungs-Invest AG**, St. Pölten, sowie die **IPO Beteiligungs-Management AG**, Wien, mit dem von ihr verwalteten Fonds **Athena Erste Beteiligungen AG**, Wien, haben sich mit einer nicht genannten Summe an der 2. Finanzierungsrunde der Sail Labs Technology AG, Wien, beteiligt. Das Unternehmen entwickelt automatisierte Spracherkennungs- und -verarbeitungssoftware für den öffentlichen und kommerziellen Bereich.

Venture Capital für DisplayCom

Die **bm-t Beteiligungsmanagement Thüringen GmbH**, Erfurt, sowie weitere nicht genannte Investoren haben sich an der 2. Finanzierungsrunde der DisplayCom Track Technologies GmbH, Jena, beteiligt. Über die Höhe der Finanzierungssumme wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen stellt optische Systeme zur Bewegungserfassung her. Schlüsselkomponente ist dabei die elektronische Bildverarbeitung, in der die Raumkoordinaten und spezifische Eigenschaften von sich bewegenden und zeitweilig verharrenden Objekten ermittelt und analysiert werden.

21,3 Mio. Euro für Biofrontera

Die **DNAPrint genomics Inc.**, Sarasota, hat sich mit 20 Mio. Euro (51,77 %) an der Biofrontera Pharmaceuticals GmbH, Leverkusen, beteiligt. Die Kapitaltransaktion erfolgt in mehreren Schritten innerhalb der nächsten 24 Monate. Dies ist durch die Zusage des **Dutchess Private Equity-Fonds**, der auf Anforderung von DNAPrint neu ausgegebene DNAPrint-Aktien für bis zu 35 Mio. US-\$ innerhalb der kommenden beiden Jahre erwerben wird, gesichert. Zusätzlich haben sich **Heidelberg Innovation**, Heidelberg, **3i Group Investments LP**, London, **TechnoMedia Kapitalbeteiligungsgesellschaft Köln mbH**, Köln, sowie Prof. Dr. Riesner mit weiteren 1,3 Mio. Euro an Biofrontera beteiligt. Die 100 %ige Tochter der Biofrontera Pharmaceuticals Holding AG, Leverkusen, ist ein Drug Discovery- und Development-

Unternehmen mit einem Focus auf die Indikationen ZNS und Schmerz.

25 Mio. US-\$ für Coley Pharmaceuticals

Lead-Investor **Thomas, McNerney & Partners**, New York, sowie die VC-Gesellschaften **Venrock Associates**, Menlo Park, **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, und **Global Life Science Ventures**, München/Zug/London, haben sich mit insgesamt 25 Mio. US-\$ an der 7. Finanzierungsrunde der Coley Pharmaceuticals Group Inc., Wellesley, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt innovative Präparate für die Behandlung von Krebs, Asthma, Infektionskrankheiten und Allergien.

20 Mio. US-\$ für NxStage Medical

Lead-Investor **Marubeni Group**, Tokio, sowie **Credit Suisse First Boston**, New

York, **Wasatch Advisors**, Milwaukee, **Sprout Group**, New York, **Atlas Venture GmbH**, München/Boston, **Adams Street Partners**, Chicago, und **Light-speed Venture Partners**, Menlo Park, haben sich mit 20 Mio. US-\$ an der 6. Finanzierungsrunde der NxStage Medical Inc., Lawrence, beteiligt. Das 1998 gegründete Unternehmen entwickelt und vermarktet neuartige medizinische Geräte zur Behandlung von Nierenfunktionsstörungen bzw. Niereninsuffizienz.

12 Mio. US-\$ für Genetix

Lead-Investor **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, sowie **ABN AMRO Capital Gesellschaft für Beteiligungsberatung GmbH**, Frankfurt am Main, und **Easton Hunt Capital Partners**, New York, haben sich mit 12 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der Genetix Pharmaceuticals Inc., Cambridge, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt und vertreibt effekti-

ve therapeutische Gene zur Behandlung von chronischen Erkrankungen.

10 Mio. US-\$ für Xelerated

Atlas Venture GmbH, München/Boston, **Alta Partners**, San Francisco, und **Startupfactory AB**, Stockholm, haben sich mit 10 Mio. US-\$ an der 4. Finanzierungsrunde der Xelerated Holdings Inc., Burlington, beteiligt. Das Halbleiter-Unternehmen entwickelt ‚High-performance‘-Netzwerkprozessoren, deren Architektur keine komplizierten Zwischenverbindungen mehr notwendig macht und damit eine wesentlich höhere Leistung erreicht.

8 Mio. US-\$ für Propagate

Siemens Venture Capital GmbH, München, **Motorola Ventures**, Schaumburg, **Thomas Weisel Venture Partners**, San Francisco, und weitere nicht genannte Investoren haben sich mit 8 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der Propagate Networks Inc., Acton, beteiligt. Das Telekommunikations-Unternehmen entwickelte die sogenannte AutoCell-Technologie, die eine dynamische Steuerung des WLAN ermöglicht.

6 Mio. Euro für inge

Lead-Investor **SAM Sustainability Private Equity Fund LP**, Zürich, sowie **Siemens Venture Capital GmbH**, München, **RWE Venture Capital Fonds GmbH**, Essen, **Sustainable Performance Group N.V.**, Curaçao, und **Taprogge Watertech GmbH**, Wetter, haben sich mit insgesamt 6 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der inge AG, Greifenberg, beteiligt. Das Unternehmen produziert und vertreibt Ultrafiltrationsmembrane und -module zur Aufbereitung von Wasser. In juristischen Fragen wurde inge von der Sozietät **Haarmann Hemmelrath & Partner**, München, betreut.

4,5 Mio. Euro für iTAC Software

Lead-Investor **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, sowie **equinet Venture Partners**

AG, Frankfurt am Main, und **Pari Capital AG**, München, haben sich mit 4,5 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der iTAC Software AG, Dernbach, beteiligt. Das Software-Unternehmen ist ein Anbieter von Manufacturing Execution-Systemen (MES) mit dem Schwerpunkt Bauteile-Rückverfolgung in der diskreten Fertigung. TVM Techno Venture Management nahm die Dienste der Kanzlei **Holme Robert & Owen LLP**, München, in Anspruch. equinet wurde von der Kanzlei **Lachner Graf von Westphalen Spamer**, Frankfurt am Main, beraten und Pari Capital von der Sozietät **v. Boetticher Hasse Lohmann**, München.

4 Mio. Euro für Xantos Biomedicine

Global Life Science Ventures GmbH, München/Zug/London, **GIMV N.V.**, Antwerpen, **Oxford Bioscience Partners**, Boston, und **Alta Partners**, San Francisco, haben sich mit 4 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der Xantos Biomedicine AG, München, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen setzt bei der Entwicklung neuer Medikamente und Diagnoseverfahren für Krebs und Stoffwechselkrankheiten eine patentierte Robotertechnologie und funktionelle Genomforschung ein.

1,06 Mio. Euro für Neue Sentimental Film

Die **TFG Capital AG**, Marl, hat sich im Zuge einer Kapitalerhöhung mit 1,06 Mio. Euro an der Neue Sentimental Film AG, Frankfurt am Main, beteiligt. Bezogen auf das erhöhte Grundkapital beträgt der Anteil von TFG Capital an der Gesellschaft rund 9,6 %. Das Medien-Unternehmen ist ein international tätiger Produzent und Dienstleister im Bereich der audiovisuellen Unternehmens- und Markenkommunikation.

644.000 Euro für weblicon

Die beiden VC-Gesellschaften **IBB Beteiligungsgesellschaft mbH**, Berlin, und **Peppermint Financial Partners**, Berlin, haben sich mit zusätzlichen 322.000 Euro an der weblicon Technologies

AG, Berlin, beteiligt. Die Finanzierung erfolgte im Zusammenhang mit der Bewilligung eines beim Wirtschaftsministerium eingereichten Innovationsprojektes. Das Programm (INNO-WATT) ist eine staatliche Subvention und stellt dem Unternehmen ebenfalls 322.000 Euro zur Verfügung. weblicon wurde im Juni 2000 gegründet und ist ein Technologielieferant mit Focus auf Personal Information Management (PIM) und Synchronisierungssoftware für Unternehmen, Portale, ISPs, ASPs und Telcos.

Siemens Venture Capital beteiligt sich an Oblix

Die **Siemens Venture Capital GmbH**, München, hat sich mit einer nicht genannten Summe an der Expansionsfinanzierung der Oblix Inc., Cupertino, beteiligt. Das Unternehmen ist ein Hersteller von Identity Management-Lösungen, die die Authentifizierung, die Zugriffsrechte und die eingeräumten Vorrechte eines digitalen Nutzers verwaltet.

Intel Capital investiert in BridgeCo

Nachdem sich im Juli 2004 **Fidelity Ventures**, Boston, sowie **Benchmark Capital**, Menlo Park, **Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG**, Hamburg, und **Infineon Ventures GmbH**, München, mit insgesamt 16 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der BridgeCo AG, Dübendorf, beteiligt haben, erhält das Unternehmen von **Intel Capital** weiteres Venture Capital. Über die Höhe des Investments wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet Halbleiter- und Softwarelösungen zur Systemanbindung für Hersteller von Home-Entertainment-Produkten.

BUY-OUTS UND NACHFOLGELÖSUNGEN

MBO bei Eduard Ubrig + Söhne

Ein von der **BPE Private Equity GmbH**, Hamburg, verwalteter Investment-

pool hat im Zuge eines Management Buy-out die Nachfolge bei dem Automobilzulieferer Eduard Ubrig + Söhne GmbH, Heiligenhaus, sichergestellt. Über die Höhe des Verkaufspreises wurde Stillschweigen vereinbart. Ubrig fertigt qualitativ hochwertige Türaußengriffe und Türinnenbetätigungen für in erster Linie deutsche Automobilhersteller. Legal Advisor für die Investoren war die Kanzlei **Rittstieg Rechtsanwälte**, Hamburg. Für die Tax und Financial Due Diligence war die Sozietät **Alpers & Stenger**, Hamburg, verantwortlich. **LEK Consulting**, München, erstellte die Market Due Diligence, und **Lexington Human Resources GmbH**, Berlin, erarbeitete das Management Compact Audit. Die Environmental Due Diligence wurde von **ERM Environmental Resources Management GmbH**, Neu-Isenburg, durchgeführt. Die Verkäuferseite wurde in juristischen Fragen von der Sozietät **Lang & Rahmann**, Düsseldorf, betreut. **Inter-Finanz Gesellschaft für internationale Finanzberatung mbH & Co.KG**, Düsseldorf, war als M&A-Berater tätig.

MBO bei SF-Chem

Die **Capvis Equity Partners AG**, Zürich, mit den von ihr beratenen Fonds übernimmt im Zuge eines Management Buy-out zusammen mit dem Management die Anteile der SF-Chem AG, Pratteln, von den bisherigen Eigentümern Syngenta International AG, Basel, und Clariant AG, Muttenz. Der Unternehmenswert liegt bei 81 Mio. CHF, über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Capvis verfügt nach dem MBO über die Kapitalmehrheit von ca. 85 %, während das Management und der Verwaltungsrat eine Minderheitsbeteiligung von ca. 15 % halten. Das 1917 als Säurefabrik Schweizerhall gegründete Unternehmen ist heute ein erfolgreicher Anbieter von Basischemikalien, chemischen Zwischenprodukten und maßgeschneiderten, kundenspezifischen Spezialitäten für die Agro-, die Pharma- und die Spezialitätenchemie. Die Financial, Tax und IT Due Diligence wurde von der **KPMG Holding**, Zürich, erstellt. Für die Legal Due Dili-

gence war für Capvis die Kanzlei **Bär & Karrer**, Zürich, zuständig, die Verkäuferseite nahm die Dienste der Kanzlei **Wenger Plattner**, Zürich, in Anspruch. Die notwendige Bankfinanzierung für die Akquisition wurde durch die **Zürcher Kantonalbank**, Zürich, bereitgestellt.

Nachfolgeregelung bei Eisen Wagner

Die **Lead Equities Mittelstandsfinanzierungs AG**, Wien, hat sich im Zuge einer Nachfolgeregelung an der Eisen Wagner GmbH, Ried, beteiligt. Verkäufer der Anteile waren die Gründerfamilie sowie die unternehmenseigene Stiftung. Über die Finanzierungshöhe wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen ist ein Großhändler von Stahl und Eisenwaren. Die Financial Due Diligence wurde von **Deloitte Österreich Holding Wirtschaftsprüfungs GmbH**, Wien, erstellt.

Hannover Finanz beteiligt sich an HEGO-Gruppe

Die **Hannover Finanz Gruppe**, Hannover, hat sich im Zuge der Nachfolgeregelung mit 38,5 % an der HEGO Partner Holding GmbH, Bremen, beteiligt. Über weitere finanzielle Details wurde Stillschweigen vereinbart. Die Unternehmensgruppe wickelt weltweit Transportprojekte für den internationalen Anlagenbau ab. Hannover Finanz wurde von dem Beratungsunternehmen **Angermann M&A International GmbH**, Hamburg, unterstützt.

Granville Baird übernimmt Berkenhoff

Die Private Equity-Gesellschaft **Granville Baird Capital Partners Advisers Ltd.**, Hamburg, übernimmt im Zuge eines Management Buy-out die Berkenhoff GmbH, Kinzenbach-Heuchelheim, eine 100 %ige Tochtergesellschaft der ThyssenKrupp Steel AG, Duisburg. Über finanzielle Details wurde Stillschweigen vereinbart. Das auf Feindrähte aus Nichteisenlegierungen spezialisierte Unternehmen ist in fünf Geschäftsfelder (Funkenerosion, Elektronik, Schweißen, Medizindrähte und Spezialdrähte) untergliedert.

Granville Baird wurde von der **KPMG Corporate Finance**, Frankfurt am Main, betreut. Legal Advisor war die Kanzlei **Taylor Wessing**, Hamburg, und die Financial Due Diligence erarbeitete **PricewaterhouseCoopers**, Hamburg. Für die Tax Due Diligence war **ESC Wirtschaftsprüfung GmbH**, Hamburg, verantwortlich, und die Insurance Due Diligence erstellte **AON Jauch & Hübener GmbH**, Frankfurt am Main. Die **Boston Consulting Group GmbH**, Hamburg, übernahm die Market Due Diligence und **ERM GmbH**, Neu-Isenburg, die Environmental Due Diligence. Die Finanzierung wurde von der **HSH Nordbank**, Hamburg, unterstützt.

MBO bei PRÜM-Türenwerk

Die **Halder Beteiligungsberatung GmbH**, Frankfurt am Main, hat von der Hochtief AG, Essen, im Zuge eines Management Buy-outs die PRÜM-Türenwerk GmbH, Weinsheim, erworben. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen ist ein Anbieter von innovativen und hochwertigen Innentürelementen. Legal Advisor für die Investoren war die Kanzlei **Thümmel, Schutze & Partner**, Frankfurt am Main. **KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG**, Frankfurt am Main, war für die Financial Due Diligence zuständig, und **LEK Consulting**, München, erstellte die Commercial Due Diligence. Die Environmental Due Diligence wurde von **ERM Environmental Resources Management GmbH**, Neu-Isenburg, durchgeführt.

MBI bei Bever Zwerfssport

Die Bever Zwerfssport B.V., Zoetermeer, wurde im Zuge eines Management Buy-in von **Bert Hondebrink** und der **Halder Beteiligungsberatung GmbH**, Frankfurt am Main, übernommen. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen wurde 1977 gegründet und ist mit 27 Filialen in den Niederlanden und einer Filiale in Belgien auf dem Markt im höheren Segment für Outdoor-Artikel und -Zubehör tätig. Bever Zwerfssport hat einen Jahresumsatz von ca. 38 Mio. Euro und beschäftigt 250 Vollzeitmitarbeiter.

**ANTEILS- UND UNTERNEHMENSKÄUFE
DURCH PE-GESELLSCHAFTEN**

Nord Holding und RBK steigen bei Delticom ein

Die **Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH**, Hannover, und die **Regionale Gesellschaft für Beteiligungskapital der Sparkasse Hannover mbH & Co. KG**, Hannover, haben sich an der Delticom AG, Hannover, beteiligt. Über finanzielle Details wurde Stillschweigen vereinbart. Das international aktive Online-Reifenhandunternehmen bietet mehr als 65 Reifenmarken und rund 11.000 Reifentypen an. Die rechtliche Beratung auf Investorenseite erfolgte durch die Sozietät **Latham & Watkins LLP**, Hamburg.

Cinven erwirbt Modekonzern CBR

Die Private Equity-Gesellschaft **Cinven**, Frankfurt am Main, hat 100 % der Stimmrechte an der CBR Holding GmbH & Co. KG (CBR), Celle, von den Eigentümern Detlev Meyer und Friedrich Behn erworben. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Der Modekonzern mit Schwerpunkt Damenoberbekleidung ist in Deutschland mit den Marken Street One, Cecil und One Touch präsent. Cinven wurde bei dieser Transaktion von der **Deutschen Bank AG**, Frankfurt am Main, beraten. Die Commercial Due Diligence wurde von **Kurt Salmon Associates**, Düsseldorf, erstellt. **Ernst & Young AG**, Düsseldorf, war für die Financial und Tax Due Diligence verantwortlich. Legal Advisor waren die Kanzleien **Hengeler Mueller**, Düsseldorf, sowie **Ashurst**, Frankfurt am Main. Die Fremdkapitalmittel wurden von einem Bankenkonsortium bestehend aus der **HypoVereinsbank AG**, München, und der **Royal Bank of Scotland**, London, arrangiert.

PPM Ventures kauft Müller & Weygandt

Die Private Equity-Gesellschaft **Permira**, Frankfurt am Main/London, sowie weitere namentlich nicht

genannte Gesellschafter verkaufen ihre Anteile an der **Müller & Weygandt GmbH & Co. KG**, Büdingen, an die **PPM Ventures GmbH**, München, und das derzeitige Management. Das Transaktionsvolumen beläuft sich auf 110 Mio. Euro. Das Unternehmen ist ein Spezialversender für dentale Verbrauchsmaterialien. Die Fremdkapitalfinanzierung des Secondary Buy-outs erfolgt durch die **Royal Bank of Scotland**, London. Als Investmentbanken waren **JP Morgan**, Frankfurt am Main, für **Permira** und **Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA**, Köln, für **PPM Ventures** beteiligt. In rechtlichen Fragen wurde **Permira** von der Kanzlei **Lovells**, Frankfurt am Main, betreut. **PPM Ventures** nahm die Dienste der Sozietät **Baker & McKenzie**, Frankfurt am Main, in Anspruch, und das Management ließ sich von der Kanzlei **Clifford Chance**, Frankfurt am Main, beraten.

LLI übernimmt Mehrheit an VK-Mühlen

Die **Leipnik-Lundenburger Invest Beteiligungsgesellschaft AG (LLI)**, Wien, übernimmt die Mehrheit an der **VK-Mühlen AG**, Hamburg. Nach dem Ablauf der gesetzlichen Übernahmeangebotsfrist am 20.09.2004 hält die LLI, vorbehaltlich der kartellrechtlichen Genehmigung, nunmehr 55 % an dem Mühlen- und Lebensmittelkonzern. Bei **VK-Mühlen** handelt es sich um die größte europäische Mühlengruppe. Weitere Eigentümer der **VK-Mühlen** sind die **Cereal AB**, Stockholm, die Familie Olbrich, die **drwb Deutsche Raiffeisen-Waren Beteiligungsgesellschaft GmbH**, Frankfurt am Main, die **Gothaer Versicherungsbank VVaG**, Köln, sowie Kleinaktionäre.

CVC Capital übernehmen BASF Drucksysteme

Die Private Equity-Gesellschaft **CVC Capital Partners**, London, hat von der **BASF AG**, Ludwigshafen, das Geschäft mit Druckfarben und Druckplatten erworben, das im wesentlichen aus der **BASF Drucksysteme GmbH**, Ludwigshafen, sowie weiteren Drucksystemegesellschaften besteht. Der Verkauf umfaßt alle Stand-

orte und Aktivitäten des **BASF-Geschäfts** mit Drucksystemen einschließlich der Pigmentproduktion der **BASF Colorants & Chemicals Co. Ltd.**, Shanghai, sowie die Produktion für **Alkali Blau** der **BASF Corp.**, Huntington. Über die Transaktionshöhe wurde Stillschweigen vereinbart. **BASF Drucksysteme** ist Anbieter von Druckfarben für die graphische Industrie. Finanzberater seitens **CVC** war **JP Morgan**, London. Rechtliche Fragen wurden von den Kanzleien **Linklaters**, London, **Clifford Chance**, London, und **White & Case LLP**, London, geklärt. **BASF Drucksysteme** wurde in finanziellen Sachverhalten von der **Deutschen Bank AG**, Frankfurt am Main, betreut.

EXITS

Verkauf der Badenia Bettcomfort

Die **Lück GmbH & Co. KG**, Bocholt, ein Tochterunternehmen der **Bonnier AB**, Stockholm, hat die Anteile an der **Badenia Bettcomfort GmbH & Co. KG**, Friesenheim, von der **Halder Beteiligungsberatung GmbH**, Frankfurt am Main, und **Hans-Peter Mölders** erworben. Über den Verkaufspreis wurde Stillschweigen vereinbart. Das Unternehmen ist ein Lieferant von Bettdecken und Kissen in Deutschland mit Schwerpunkt auf Kunstfaser- und Naturhaarfüllungen.

Broadcom übernimmt Alphamosaic

Alphamosaic Ltd., Cambridge, ein von den VC-Gesellschaften **Doughty Hanson Technology Ventures**, Frankfurt am Main, **Prelude Ventures**, Cambridge, **ACT Venture Capital**, Dublin, und **TTP Ventures**, Hertfordshire, finanziertes Unternehmen, wurde von der **Broadcom Corp.**, Irvine, übernommen. Das Transaktionsvolumen beträgt 123 Mio. US-\$, wobei 120,3 Mio. US-\$ in Form eines Aktientausches erfolgten. **Alphamosaic** hat in drei Finanzierungsrunden über 35 Mio. US-\$ **Venture Capital** erhalten. Das

Halbleiter-Unternehmen ist auf Prozessoren für das Video-Processing spezialisiert.

S-Refit verkauft Beteiligung an Delta Time-Control

Die **S-Refit AG**, Regensburg, sowie weitere namentlich nicht genannte Investoren verkauften ihre Anteile an der Delta Time-Control GmbH, München, im Zuge eines Management Buy-out an den MFBay Mittelstandsfonds Bayern und von der Lead Equities GmbH, Wien, beratene Fonds. Der MFBay Mittelstandsfonds Bayern wird von der Auctus Management GmbH, München, beraten. Das Transaktionsvolumen beträgt 16 Mio. Euro. Nach Auctus' MBO wurde das Unternehmen in Time Partner Zeitarbeit GmbH, München, umfirmiert. Auctus wurde in rechtlichen und steuerlichen Fragen von der Kanzlei **WBS Wegener Bechtel Schmidt**, Hamburg, beraten. Die Financial Due

Diligence wurde von der **Ernst & Young AG**, München, erstellt, und die Market Due Diligence erarbeitete **L.E.K. Consulting**, München. Delta Time-Control nahm in juristischen Fragen die Dienste der Sozietät **Nörr Stiefenhofer Lutz**, München, in Anspruch.

Teil-Exit für VCP

Die Private Equity-Gesellschaft **Viena Capital Partners (VCP)**, Wien, hat sich von einem Großteil ihrer Anteile an der BorsodChem Rt., Kazincbarcika, getrennt. 67,9 % an dem ungarischen PVC-Hersteller sollen im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung verkauft werden. Aktuell hält VCP mehr als 90 % an BorsodChem. Im Best Case-Szenario fließen VCP 425 Mio. Euro zu. Das Unternehmen ist ein Produzent von PVC und TDI in Zentral- und Osteuropa. Begleitet wird die Transaktion von der **HSBC Investment Bank**, Wien.

Exit für TecNet

Das **Beteiligungsunternehmen TecNet Equity Technologiebeteiligungs-Invest AG**, St. Pölten, hat seine Anteile an der Decision Team – Software GmbH, Baden, an die Schlumberger Ltd., New York, veräußert. Über den Verkaufserlös wurde Stillschweigen vereinbart. Das Software-Unternehmen wurde 1998 gegründet und entwickelt Produkte für die Optimierung der Erdölproduktion. TecNet wurde in juristischen Fragen von der Kanzlei **Fellner Wratzfeld & Partner**, Wien, beraten.

Exit für Siemens Venture Capital

Die Investoren **Siemens Venture Capital GmbH**, München, **ComVentures**, Palo Alto, **NJTC Venture Fund**, Mt. Laurel, **Piper Jaffray Ventures**, Minneapolis, **Sprout Group**, New York, **Sun Microsystems Inc.**, Santa Clara, **VantagePoint**

Venture Partners, San Bruno, und **UBS Capital America**, Boston, haben ihre Anteile an der **dynamicsoft Inc.**, Parsippany, im Zuge einer Übernahme komplett an die **Cisco Systems Inc.**, San Jose, verkauft. Der Kaufpreis liegt bei 55 Mio. US-\$ in bar, worin ausstehende Zahlungen von 3,8 Mio. US-\$ enthalten sind. Das IT-Unternehmen bietet eine Reihe von Entwicklungs-Tools an, die auf dem Session Initiation Protocol (SIP) basieren.

Dresdner Bank verkauft Private Equity-Portfolio

Die **Dresdner Bank AG**, Frankfurt am Main, hat über ihre Institutional Restructuring Unit (IRU) ein Private Equity-Portfolio an das Beteiligungsunternehmen **Coller Capital**, London/New York, verkauft. Der Verkaufspreis liegt bei 90 Mio. US-\$. Das Portfolio enthält unterschiedlich strukturierte Kapitalbeteiligungen der Dresdner Bank an 22 nordamerikanischen Unternehmen, die in verschiedenen Branchen tätig sind und ihren Firmensitz überwiegend in den Vereinigten Staaten haben. Die Transaktion soll bis Ende 2004 abgeschlossen sein.

Swiss Life verkauft Private Equity-Portfolio

Die **Swiss Life Holding**, Zürich, hat den größten Teil ihres PE-Portfolios an **Pantheon Ventures**, London/San Francisco, verkauft. Die Transaktion umfasst Fondsbeteiligungen und Direktinvestitionen im Wert von rund 400 Mio. CHF und reduziert gleichzeitig die Kapitalzusagen von Swiss Life im Bereich Private Equity um über 300 Mio. CHF.

FUND-NEWS

C4 Group lanciert Biotech-Fund

Die **C4 Private Equity GmbH**, Wien, lanciert einen reinen Biotech-Fonds in

Österreich, den **C4 Early Stage Fund 2**. In bis zu vier Tranchen soll ein Volumen von 30 bis 40 Mio. Euro bei Investoren eingesammelt werden. Investiert werden soll in bis zu zehn österreichische Early Stage-Unternehmen aus dem Bereich Life Science mit Schwerpunkt Biotechnologie oder dem Medizintechnik- bzw. Laborinstrumente-Bereich. Der Fonds soll eine jährliche Rendite in der Höhe von 15 bis 20 % abwerfen.

Erstes Closing des Greater Europe Fund

Zusammen mit dem von der **Invest Equity**, Wien, gemanagten Co-Investment Fonds, der exklusiv von der **KfW Bankengruppe**, Frankfurt am Main, gesponsert wird, haben die Investoren mit dem 1. Closing des Private Equity-Fonds **Greater Europe Fund** einen Betrag von 44 Mio. Euro zugesagt. Die Zielvorgabe der **Invest Equity** von 35 Mio. Euro wurde damit deutlich übertroffen. Der neue Fonds richtet den Investitionsfokus auf gewachsene, mittelständische Unternehmen in der dynamischen Region in und um Österreich. Neben den Sponsoren dieses Fonds, der **Investkredit Bank AG**, Wien, und der **Österreichischen Volksbanken-AG**, Wien, konnten eine Reihe weiterer Investoren gewonnen werden. Darunter die **Merkur Versicherung AG**, Graz, die **Natexis Private Equity**, Paris, und die **Nord KB Beteiligungsgesellschaft mbH**, Hannover. Seitens **Invest Equity** waren als Legal Advisor die Kanzlei **Dor da Brugger & Jordis Rechtsanwälte GmbH**, Wien, involviert. In steuerlichen Fragen wurden die Dienste von **KPMG Austria GmbH**, Wien, in Anspruch genommen.

Neuer VC Fonds von der IBB aufgelegt

Die **IBB Beteiligungsgesellschaft mbH**, Berlin, hat einen neuen VC-Fonds, den **VC Fonds Berlin GmbH**, Berlin, aufgelegt. Der Fonds verfügt über ein Stammkapital von 2,5 Mio. Euro und ist eine 100 %ige Tochtergesellschaft der IBB. Der Investitionsschwerpunkt des Fonds liegt in Minderheits-

beteiligungen an jungen Berliner Technologie-Unternehmen im Early Stage-Bereich. Der Fonds ist das Ergebnis einer gemeinsamen Initiative der IBB und der Senatsverwaltung für Wirtschaft, Arbeit und Frauen (SenWAF). Über SenWAF soll die neue Gesellschaft mit Mitteln des Europäischen Fonds für Regionale Entwicklung (EFRE) ausgestattet werden. Zunächst soll ein Fondsvolumen von 20 Mio. Euro (davon 13,75 Mio. Euro EFRE-Mittel) erreicht werden. In einem zweiten Schritt wird dann ein Volumen von 45 Mio. Euro angestrebt.

Siemens Venture Capital investiert in MedVenture Associates V

Die **Siemens Venture Capital GmbH**, München, hat sich neben institutionellen Anlegern, Funds-of-Funds und Universitätsabteilungen an dem Venture Capital-Fonds **MedVenture Associates V**, Emeryville, beteiligt. Der Fonds hat ein Volumen über 160 Mio. US-\$ und seinen Anlageschwerpunkt in ausgewählten Unternehmen der Healthcare-Branche. In den nächsten vier Jahren will sich der Fonds an insgesamt zwölf bis 15 Unternehmen aus dem Westen der USA beteiligen.

Siemens Venture Capital investiert in Galen Partners IV

Die **Siemens Venture Capital GmbH**, München, hat in den Venture Capital-Fonds **Galen Partners IV L.P.**, New York, investiert. Anlageschwerpunkte des Fonds sind Later Stage-Investitionen in amerikanische Unternehmen aus den Branchen Medizintechnik und Healthcare-IT. Das Fondsvolumen des **Galen Partners IV** beträgt 235 Mio. US-\$.

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Rückblick: Thementag „Internationalisierung“ des VC-Forums NRW

Globalisierung ist ein Phänomen, das seit geraumer Zeit sowohl Ängste als auch Hoffnungen gleichermaßen schürt. Der Thementag „Internationalisierung“ des Venture Capital Forum NRW am 30. September 2004 beschäftigte sich intensiv mit der Globalisierung der Märkte. Die Vorträge deckten einen thematischen Rahmen ab, der vom Aufbau ausländischer Standorte bis hin

zum Unternehmensverkauf an ausländische Wettbewerber reichte. Nach den einführenden Worten von Wolfgang Lubert, Vorstand des Venture Capital Forum NRW, referierten u. a. Dr. Mirko Sickinger, Karl-Heinz Land, Dr. Jörg aus der Fünften, Dr. Stefan Spaniol und Dr. Wolfgang Neuberger. Ausführliche Infos und sämtliche Vorträge als Download unter www.venture-capital-forum.de.

Events

Ort & Datum	Veranstalter	Event
02.11.2004, Kurhaus, Wiesbaden	cometis AG www.cometis.de	„1. Wiesbadener Private Equity Kolloquium“: Themen u. a.: Portfoliooptimierung, -aufbau, Perspektiven, Rahmenbedingungen. Kosten: 590 Euro
08.11.2004, Congress Centrum, Köln	E.B.D. Group www.ebdgroup.com	„BIO-Europe 2004, 10th International Partnering Conference“: Themen u. a.: Biotech Development, Exits. Kosten: 1.595 Euro
09.11.2004, Westin Hotel, Leipzig	Convent www.convent.de	„Mittelstandstag Sachsen“: Themen u.a.: Mezzanine, Rating, Turn-around-Management. Kosten: 350 Euro, Unternehmer kostenlos
18.11.2004, Dorint Novotel, Erlangen	f.u.n. netzwerk nordbayern www.netzwerk-nordbayern.de	„Finanzierungsforum: Kapital trifft Innovation“ Themen u. a.: Unternehmensfinanzierung und -beteiligung. Kosten: 90 Euro
22.-24.11.2004, Congress Center Messe, Frankfurt	Deutsche Börse AG www.exchange.de KfW Mittelstandsbank www.kfw-mittelstandsbank.de	„Deutsches Eigenkapitalforum Herbst 2004“: Themen u. a.: Fundraising, Later Stage-Finanzierung. Kosten: 3.000 Euro, (div. Rabatte)
23.-24.11.2004, Kempinski Vier Jahreszeiten, München	Euroforum www.euroforum.de	„8. Münchener Venture Capital Tagung“: Themen u. a. VC-Anlagen in Europa, Fundraising, Exitmöglichkeiten. Kosten: 1.549 Euro
24.11.2004, Intercontinental Le Grand Hotel, Paris	EVCA www.evca.com	„European Private Equity Summit & Awards“: Themen u. a.: Technologietrends in China, Rußland, etc. Kosten: 598 GBP (für Mitglieder)
25.11.2004, Konzerthaus, Wien	Convent www.convent.de	„Mittelstandstag Österreich-Deutschland“ : Themen u.a.: PE-Finanzierungen, M&A, Mezzanine. Kosten: 400 Euro (div. Rabatte)
25.11.2004, Kempinski Vier Jahreszeiten, München	Euroforum www.euroforum.de	„Business for BioTech“: Themen u.a.: Fondskonzeptionierung, Finanzierungsmöglichkeiten, Partnering. Kosten: 999 Euro
29.11.2004, Fira de Barcelona, Barcelona	Europe Unlimited www.e-unlimited.com	„8th Biotech & Finance Forum“: Themen u.a.: Cross Continental Biotech Deals. Kosten: 1.799 Euro, (div. Rabatte)
30.11.2004, BioCampus Cologne, Köln	VentureMarketForum www.wuw-doering.de	„Due Diligence“ Eine Veranstaltung für Unternehmer, Berater und Investoren. Kosten: 180 Euro

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
12/2004 erscheint am
26. November 2004

Schwerpunkt: Exit-Management

- Trade Sale, IPO, etc. – Exit-Strategien von Beteiligungsgesellschaften
- Der Einsatz von M&A-Beratern beim Unternehmensverkauf



Investment:

- ERP-/EIF-Fonds – Buch mit 7 Siegeln?
- Investitionen in angeschlagene Unternehmen – aussichtsreiche Investments?

Markt:

- BVK-Quartalsstatistik III/2004
- PwC MoneyTree

Entrepreneurship:

- How to ...-Serie, Teil V: Rechtliche Aspekte der Unternehmensgründung
- Controlling für junge Unternehmen, Serie, Teil IV: Aufbau eines Reportings

VentureCapital Magazin

Impressum

5. Jahrgang 2004, Nr. 11

Verlag: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen
Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656, eMail: info@goingpublic.de,
Internet: www.venturecapital.de

Redaktion: Karim Serrar (Chefredakteur), Mathias Renz
(Project Manager), Volker Deibert, Anselm Müller, Silke Schneider

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Peter Hammermann, Katja Helm,
Dr. Claus Hilgers, Michael Keller, Olaf Kensy, Marc Kley,
Prof. Dr. Tobias Kollmann, Sven Majunke, Albrecht Reinicke,
Florian H. W. Schmidt, Falk F. Strascheg, Daniel Stroh,
Wolfgang Suttner, Ralf Thielemann

Gestaltung: Silke Schneider

Bildredaktion: Anselm Müller, Andreas Potthoff, Mathias Renz,
Silke Schneider

Anzeigen: An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 9 vom 1. Dezember 2002

Anzeigenleitung: Karin Hofelich, Tel.: 08171-419636, Fax 08171-419656

Erscheinungstermine 2004: 26.11. (12/2004), 17.12. (01/2005)

Preise: Einzelpreis 12,50 Euro, Jahresabonnement (12 Ausgaben zzgl.
ein bis drei Sonderausgaben) 148,00 Euro (inkl. Versandkosten und
7 % Mehrwertsteuer)

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26,
82515 Wolfratshausen, Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656,
abo@venturecapital.de, www.venturecapital.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 übernom-
men werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen be-
hält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2004 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. Alle
Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbe-
halten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomecha-
nischem 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, VKZ B 53974

Unternehmens-Index

3i	46,48,58	CONPAIR	36	IBB	50,54	PERMIRA	52
ABN AMRO	49	DOUGHTY HANSON		IMMATICS	40	RWB	27
ATLAS	46,47,48,49,50,58	TECHN. VENTURES	46,48,52	INFINEON VENTURES	7	SCM	28,29
AURELIA PRIVATE EQUITY	58	DR. NEUHAUS		INVESTITIONSBANK		SMAC	47
BARCLAYS PRIVATE EQUITY	29	TECHNO NORD	47	SACHSEN-ANHALT	47	SIEMENS VC	47,48,50,53,54
BASF VC	11,12,48	DVC	48	KfW	6	SOLVENT-INNOVATION	46
BAYTECH VENTURE CAPITAL	48	DZ BANK	47	MAZ LEVEL ONE	42	S-REFIT	53
BMP	47	ECOS	48	MOTOROLA VENTURES	50	S-UBG	48
BPE	50	EQUINET	47, 50	MPC	24	SVM	46
BURDA DIGITAL VENTURES	47	FIRST VENTURY EQUITY	47	MPM	7	TARGET PARTNERS	46
BW-VENTURE CAPITAL	48	GAIA CAPITAL	47	MST.FACTORY	11	TECNET	48,53
C4 PRIVATE EQUITY	54	GFD	12	NORD HOLDING	52	TFG CAPITAL	50
CANDOVER	7	GLSV	46,49,50,58	NOVATIS VENTURE FUND	47	T-VENTURE	6
CAPVIS EQUITY	51	GOLDMAN SACHS	6	NRW BANK	6	TVM	49,5
CFH	20,21	GRANVILLE BAIRD	22,23,51	ORMECON	44	VCH	58
CINVEN	52	HALDER	51,52	P3	27	WELLINGTON	46,47,58
CIPIO	6	HANNOVER FINANZ	51	PEPPERMINT	50	XANTOS BIOMEDICINE	42,43



Zitat des Monats:

„Das Paradoxe des Early Stage- und insgesamt des VC-Marktes ist, daß es genügend Kapital gibt, was auf Anlagemöglichkeiten wartet, doch nichts davon in VC-Fonds investiert wird.“

J.-Wolfgang Posselt, vormals Geschäftsführer der tbG, jetzt Managing Partner der AURELIA PRIVATE EQUITY GmbH, im Redaktionsgespräch am 21.10.2004

People



David Wyndham Jones hat Anfang Oktober die Leitung des Geschäftszweigs erneuerbare Energien der Allianz Specialized Investments

Ltd., London, einer Tochter der Allianz Capital Partners GmbH, München, übernommen. Zuvor zeichnete er als Leiter der Sparte Windenergie des Energiekonzerns Shell, Amsterdam, verantwortlich. In London soll Jones die Private Equity-Aktivitäten der Allianz im Sektor erneuerbare Energien ausbauen.



Hodits (Mitte) als Principal verstärken. Zuletzt koordinierte sie die Investitionen des Life Science-Sektors der Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH, München. Dagegen hat **Dr. Achim Woerner (unten)** die Atlas Venture GmbH Anfang Oktober nach dreijähriger Tätigkeit verlassen.



Eigenen Angaben zu Folge will er sich neuen Aufgaben widmen.



Nils Rahlf ist seit 1. Oktober neuer Partner der internationalen Wirtschaftssozietät Morgan, Lewis & Bockius LLP in Frankfurt. Rahlf, der

bereits seit 1998 im Team ist, hat sich auf M&A-Transaktionen und Übernahmerecht spezialisiert. Zuvor war Rahlf wissenschaftlicher Mitarbeiter von Prof. Dr. Harald Koch an dessen Lehrstuhl für bürgerliches Recht und internationales Privatrecht an der Universität Rostock.



Dr. Ulrich Granzer wird neuer Venture Partner im Life Science-Team der Wellington Partners Venture Capital GmbH, München. Zuvor war er für

die Bayer AG, Leverkusen, die BASF AG, Ludwigshafen, sowie für Glaxo Wellcome plc., London, tätig. Bereits seit einem Jahr sitzt er zudem im Beirat des Wellington-Portfolio-Unternehmens Immatics Biotechnologies GmbH, Tübingen.



Dr. Marc Mogalle ist neuer Investment Manager der VCH Investment Group AG, Frankfurt. In dieser Position zählen sowohl Direct Investments in

Small Caps als auch Fund-of-Funds-Investments in andere Private Equity-Fonds zu seinem Aufgabengebiet. Zuvor war Dr. Mogalle als Investmentmanager in den Bereichen Energietechnik, Software und Telekommunikation für die innotech GmbH, Karlsruhe, tätig.

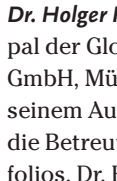


Neues Mitglied des Board of Directors bei der auf Handysoftware spezialisierten Esmertec AG, Dübendorf in der Schweiz, ist **Dr. Ulrich**

Schumacher, der ehemalige CEO der Infineon Technologies AG, München. An Esmertec sind folgende Investoren beteiligt: Partners Group, Earlybird, Soffinnova Partners, BV Group, Quilvest Group, Rothschild Gestion, Invision und Credit Lyonnais.



Jürgen Habichler (oben) zeichnet seit 15. Oktober als Senior Associate für den Bereich Informationstechnologie der Atlas Venture GmbH, München, verantwortlich. Er verstärkt das Investmentteam im Bereich IT und Software. Zuvor war er drei Jahre bei dem amerikanischen Softwareunternehmen Siebel Systems Inc., San Mateo, tätig. Den Healthcare-Bereich wird **Dr. Regina A.**



Dr. Holger Reithinger ist neuer Principal der Global Life Science Ventures GmbH, München/Zug/London. Zu seinem Aufgabengebiet gehört u. a. die Betreuung des Life Science-Portfolios. Dr. Reithinger war zuvor als Direktor der Healthcare Practice für die 3i Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH, Frankfurt, tätig. In dieser Funktion hatte er sich europaweit auf Early- und Mid Stage-Investments im Gesundheitssektor spezialisiert.

Martin Haemmig, Autor einiger Venture Capital-Fachbücher, hat eine Professur in Peking an der Remnin University angenommen. Ferner wird er noch drei Adjunct Professorships an der Tsinghua University, Peking, der Fudan University, Shanghai, und der China-European Business School, Shanghai, antreten. Darüber hinaus soll Haemmig im nächsten Jahr zusammen mit **Fritz Fahrni** und **Massimo S. Lattmann** das neue Entrepreneurship-Programm der ETH Zürich, leiten.