

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilagen
„Technologiefinanzierung in
Baden-Württemberg“ und
„Private Equity-Dachfonds“

Rückenwind für den Mittelstand

Bei gutem Rating viele Finanzierungsalternativen

Potenzial versus Risiko













AFRIKA IM FOKUS INTERNATIONALER
PRIVATE EQUITY-INVESTOREN

Unternehmerische Investoren

INVESTOR IM PORTRAIT:
TYROL EQUITY AG

Restrukturierung, Expansion, Börsengang?

TAKKO HOLDING: FINANZINVESTOREN
RICHTEN MODEHÄNDLER NEU AUS

 Rechtliche Beratung bei einer Finanzierungsrunde bei der Apeptico GmbH 2010	 Rechtliche Beratung bei der zweiten Finanzierungsrunde 2010	 Rechtliche Beratung bei der zweiten Finanzierungsrunde 2010	 Rechtliche Beratung bei der ersten Finanzierungsrunde 2010
 Rechtliche Beratung eines Finanzinvestors bei der ersten Finanzierungsrunde 2009	 Rechtliche Beratung bei Aufnahme von Mezzanine Finanzierung 2009	 Rechtliche Beratung der Adriacell S.p.a. bei der ersten Finanzierungsrunde 2009	 Rechtliche Beratung bei der Gründungsfinanzierung der E-Mobility Düsseldorf GmbH 2009
 Rechtliche Beratung bei einer Finanzierungsrunde 2009	 Rechtliche Beratung bei der zweiten Finanzierungsrunde 2008 - 2009	 Rechtliche Beratung von eCapital bei Folgefinanzierungsrunde sowie bei „Re-Flip“ 2008 - 2009	 Rechtliche Beratung bei vier Seed Finanzierungen 2008 - 2009

Sie wollen hoch hinaus – wir sorgen für eine sichere Basis.

Wir bieten Ihnen ein Team von erfahrenen Rechtsexperten, das sich auf Venture Capital-Finanzierungen und Exits spezialisiert hat. Unsere Transaktionen und Mandatsbasis demonstrieren die breite Branchenkenntnis in diesem Bereich. HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK ist eine große, unabhängige deutsche Sozietät, die an neun Standorten im In- und Ausland vertreten ist. | www.heuking.de | vc@heuking.de

Berlin · Unter den Linden 10 · D-10117 Berlin
T +49 (0)30 88 00 97-0

Brüssel · Avenue Louise 326 · B-1050 Brüssel
T +32 (0)2 646 20-00

Chemnitz · Weststraße 16 · D-09112 Chemnitz
T +49 (0)371 382 03-0

Düsseldorf · Georg-Glock-Str. 4 · D-40474 Düsseldorf
T +49 (0)211 600 55-00

Frankfurt · Grüneburgweg 102 · D-60323 Frankfurt
T +49 (0)69 975 61-0

Hamburg · Bleichenbrücke 9 · D-20354 Hamburg
T +49 (0)40 35 52 80-0

Köln · Magnusstraße 13 · D-50672 Köln
T +49 (0)221 20 52-0

München · Prinzregentenstraße 48 · D-80538 München
T +49 (0)89 540 31-0

Zürich · Bahnhofstrasse 3 · CH-8001 Zürich
T +41 (0)44 200 71-00

Editorial

Regulierung allerorten

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

vor ziemlich genau einem Jahr wurde hier im Editorial darauf hingewiesen, dass die kommende AIFM-Direktive, mit der „Alternative Investment Fund Managers“ reguliert werden sollen, mehr als ein Schreckgespenst sei. Nach endlosen Debatten und Diskussionen über die EU-Richtlinie – seit Januar dieses Jahres dokumentiert übrigens Dörte Höppner, Geschäftsführerin des Branchenverbandes BVK, freundlicherweise jeden Monat den aktuellen Stand – scheint das ganze Projekt langsam auf die Zielgerade zu steuern. Jedenfalls haben die Finanzminister der Europäischen Union jüngst über bisherige Streitpunkte wie die sogenannte Drittstaatenregelung eine Einigung erzielt. Damit ist der Weg frei für das Finale im Europaparlament, bereits im November könnte die Richtlinie verabschiedet werden.

Trotz aller Kritik an einzelnen Punkten hätte diese Entscheidung über die Regulierung auch ihr Gutes: Endlich würde dann Klarheit herrschen und die Branchen nicht mehr im luftleeren Raum agieren. Auch die üblicherweise am Anfang stehende Zeit der Reibungsverluste wird die Branche hinter sich bringen. In den gut 20 Jahren Private Equity in Deutschland haben findige Manager und gewiefte Berater regelmäßig bewiesen, dass sie sich auf veränderte Rahmenbedingungen einstellen können. Darüber hinaus ist staatliche Aufsicht für viele Finanzinvestoren bereits eine gewohnte Erfahrung – bei jedem Kontakt mit Public Equity. Das betrifft einerseits börsennotierte Gesellschaften wie die Deutsche



Torsten Paßmann, Redaktionsleiter

Beteiligungs AG oder die DEWB AG, andererseits jeden Exit eines Portfolio-Unternehmens via Börsengang. Nach zwei mageren Jahren 2008 und 2009 hat sich das laufende Jahr mit vier IPOs von Private Equity-finanzierten Unternehmen bereits deutlich besser dargestellt (siehe S. 20).

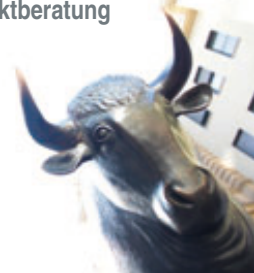
Rückenwind verspürt ebenfalls der Mittelstand, wie im Rahmen der Titelgeschichte dokumentiert wurde (S. 12–17). Noch dominiert die Hausbank die Finanzierungsalternativen, doch Unternehmen mit einem guten Rating können aus einem bunten Strauß an Optionen wählen. Auch der Börsengang könnte wieder ein Thema sein, sind sich fünf Experten im Rahmen einer IPO-Kurzumfrage sicher (S. 34–35). Allerdings müssten sich die Mittelständler u.a. erst einmal mit den für sie neuen regulatorischen Anforderungen und der notwendigen Transparenz anfreunden. ■

Bewahren Sie den Durchblick!

Torsten Paßmann
torsten.passmann@vc-magazin.de

PS: Folgen Sie uns für aktuelle Meldungen auf twitter.com/vc_magazin oder besuchen Sie uns unter facebook.com/VentureCapitalMagazin.

- Börsengänge
- Kapitalmaßnahmen
- Aktienplatzierungen
- Designated Sponsoring
- Internationale Roadshows
- Mergers & Acquisitions
- Kapitalmarktberatung
- Research



Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 10-2010 ifa SYSTEMS	IPO Joint Lead Manager Entry Standard 08-2010 KINGHERO	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Settlement Agent General Standard 08-2010 IQPOWER
Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 08-2010 BlueCap	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 05-2010 ifa SYSTEMS	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 03-2010 elexxion
IPO Sole Lead Manager Entry Standard 02-2010 TravelViva	Designated Sponsoring Research General Standard seit 01-2010 HANSA GROUP AG	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot und prospektpflichtige Zulassung Sole Lead Manager und Sole Bookrunner Prime Standard / 12-2009 Eckert & Ziegler
Aktienrückkauf Sole Lead Manager Prime Standard 11-2009 bis 01-2010 all for one.	Designated Sponsoring Research Prime Standard seit 12-2008 Eckert & Ziegler	Prospektpflichtige Zulassung aus Kapitalerhöhung Sole Lead Manager General Standard / 05-2008 EHLEBRACHT AG
Designated Sponsoring Research General Standard seit 02-2008 EASY SOFTWARE AG	Designated Sponsoring Research General Standard seit 06-2007 SNP	Designated Sponsoring Research Prime Standard seit 07-2007 InTiCa Systems

Auszug Referenzen

Bank M
Repräsentanz der biw Bank für Investments
und Wertpapiere AG

Mainzer Landstraße 61
D - 60329 Frankfurt am Main

Dirk Blumhoff / Ralf Hellfrichts
Telefon +49 (0)69-71 91 838-10

E-Mail info@bankm.de
Internet www.bankm.de

- 3 Editorial**
Regulierung allerorten

Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Rückenwind für den Mittelstand**
Bei gutem Rating viele Finanzierungsalternativen

Märkte & Zahlen

- 18 Das Alpha-Team**
Studie belegt erstmals nachhaltige Überrendite von Private Equity
- 20 (K)ein Exitkanal**
Finanzinvestoren meiden hiesige Börsen
- 22 Menschen & Macher**
Lars Hinrichs
Teil 46 der Serie
- 24 Potenzial versus Risiko**
Afrika im Fokus internationaler Private Equity-Investoren
- 26 „Im Marktsegment der KMU sehen wir viele Perlen in Afrika versteckt“**
Interview mit Olaf Meier, Managing Director, ADC
- 28 Blick aus Fernost von Andreas Uhde**
Der Preis ist Reis
- 30 „Cloud Computing ist noch sehr viel Hype“**
Executive Talk mit Brian Protiva, CEO, Adva Optical Networking



12 Rückenwind für den Mittelstand

Bei gutem Rating viele Finanzierungsalternativen

Die Zinsen sind niedrig, die Kreditvergabebereitschaft der Banken ist gestiegen, Beteiligungskapital steht relativ reichlich zur Verfügung. Für Unternehmen, die jetzt wieder investieren oder weiterhin Betriebsmittel finanzieren wollen, sind dies gute Nachrichten. Das Risikobewusstsein der Kapitalgeber ist aber weiterhin hoch. Für kleine Mittelständler und solche mit schlechterer Bonität bedeutet das oft Schwierigkeiten.



24 Potenzial versus Risiko

Afrika im Fokus internationaler Private Equity-Investoren

Der irische Sänger Bob Geldof plant einen Private Equity-Fonds für Afrika, die African Development Bank und die Weltbank-Tochter International Finance Corporation sollen ihm bereits jeweils 50 Mio. USD zugesichert haben. Insgesamt will Geldof bei institutionellen Investoren 1 Mrd. USD für das Fondsvehikel „8 Miles“ einsammeln. Damit wäre der Fonds in Afrika einer der größten seiner Art, aber bei weitem nicht der einzige. Das Potenzial ist riesig.

Early Stage & Expansion

- 32 „Die Rahmenbedingungen außerhalb der Börsenverfassung sind schwieriger“**
Stimmungsumfrage unter IPO-Experten
- 34 Risiken begrenzen**
Garantien in Beteiligungsverträgen
Dr. Nikolas Zirngibl, Andreas Kupsch, Hogan Lovells
- 36 VC-Kolumne von Paul Jozefak, Neuhaus Partners**
Unternehmensgründung als Direktbeteiligung oder über eine Beteiligungsgesellschaft?

Mittelstand/Buyouts

- 37 „Private Equity-Gesellschaften können eine Zerschlagung oftmals verhindern“**
Interview mit Matthias Kues, Geschäftsführer der Nord Holding

- 38 Eigenkapitalzusage auf Abruf**
SEDA-Transaktionen für börsennotierte Unternehmen
Dinese Hannewald, Dr. Helmut Weinzierl, Grace Advisory M&A/Corporate Finance
- 40 Investor im Portrait**
Unternehmerische Investoren
Teil 108: Tyrol Equity AG
- 42 Vom ersten Gespräch bis zum Börsengang**
Gestaltung eines IPO
Dr. Dietmar Schieber, Close Brothers Seydler Bank
- 44 Was tun, wenn der Nachfolger fehlt?**
Interimsmanager statt Verkauf
Rainer Nagel, Atreus Interim Management

- 45 Standpunkt**
Der Börsengang als Option in der Nachfolgeplanung
Christoph Weideneder, Acon Actienbank



40 Unternehmerische Investoren

Investor im Portrait:
Tyrol Equity AG

Eigentlich ist Wien der strahlende Mittelpunkt Österreichs, der alle Aufmerksamkeit auf sich zieht. Allerdings können auch abseits der Hauptstadt einige interessante Sterne funkeln. Vom beschaulichen Innsbruck aus agiert die Tyrol Equity AG, die sich durch ihren Ansatz bewusst von der Mehrheit der Private Equity-Investoren abgrenzen will: Es soll nur zugekauft werden, Exits als Option spielen keine Rolle.

60 Restrukturierung, Expansion, Börsengang?

Takko Holding: Finanzinvestoren richten Modehändler neu aus

Noch gilt Takko bei vielen Verbrauchern als „Billigkette“, doch ganz so einfach ist es nicht: Takko Fashion ist als Teil der Takko Holding GmbH vor allem einer der größten und am schnellsten wachsenden Mode-Discounter weltweit. So wundert es nicht, wenn Eigentümer Advent International über einen Verkauf seines lukrativen Portfoliounternehmens nachdenkt. Alternativ wird auch über einen Börsengang oder eine Ausgliederung nachgedacht.

46 Neue Käuferschichten

Verkauf an strategische Investoren als Nachfolgeregelung
Michael Keller, Oliver Marquardt, Klein & Coll.

48 M&A-Kolumne von Christoph Mann, DC Advisory Partners

Das Comeback von Private Equity

Private Equity-Dachfonds

50 Nachhaltiger Vermögenserhalt mit dem Mittelstand

Private Equity bietet Kleinanlegern attraktive Chancen
Stefan Siebrecht, Delbrück Bethmann Maffei

51 Dachfonds-News

52 „Der Secondary-Markt bietet eine attraktivere Liquiditätsentwicklung“

Interview mit Philippe Munch, Investment Director bei Greenpark Capital

54 Fondsportrait

Würzburger Fonds ohne Würze
Prosperia Infrastructure 1

Entrepreneurship

56 Entrepreneurship-Flash

58 Know-how und Netzwerk für die Portfoliounternehmen
NRW.Bank.SeedCon feiert Premiere in Düsseldorf

60 Case Study Restrukturierung, Expansion, Börsengang?

Takko Holding: Finanzinvestoren richten Modehändler neu aus

62 „Ein Börsengang ist schon beeindruckend“

Interview mit Dr. Manfred Stefener, Geschäftsführer der Elcomax GmbH

64 Sind wir reif für den Exit?

Forum rund um das Thema Unternehmensverkauf

Datenbank

66 Deal-Monitor

78 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

79 Zitat des Monats

79 Ausblick/Impressum

80 Stellenmarkt

In Kooperation mit



82 People

UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

- ALLE 108 TEILE DER SERIE
INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW
- ... UND VIELES MEHR!

Neues aus Brüssel

Von Dörte Höppner, Geschäftsführerin des BVK

Die Runde der europäischen Finanzminister, der ECOFIN-Rat, hat Mitte Oktober einstimmig eine grundsätzliche Einigung im Prozess der AIFM-Regulierung erzielt. Man hat sich für die letzte Version des Vorschlags der belgischen Ratspräsidentschaft ausgesprochen, was jedoch nicht heißt, dass über den Text bereits formal abgestimmt wurde. Mit dieser Positionsbestimmung kann die belgische Ratspräsidentschaft im nächsten Trilog-Treffen jedoch eine Einigung vorantreiben. Sollte dies gelingen, würde das Europäische Parlament am 10. oder 11. November über den Kompromisstext abstimmen. Erst dann würde auch der ECOFIN-Rat formal über denselben Text befinden. Mit dieser Entscheidung hat man in Brüssel einen großen Schritt in Richtung Verabschiedung der AIFM-Richtlinie gemacht. Der politische Wille scheint also groß. Dies ist prinzipiell auch aus Sicht der Private Equity-Branche zu begrüßen, rückt damit doch eine Rechtssicherheit in greifbare Nähe.

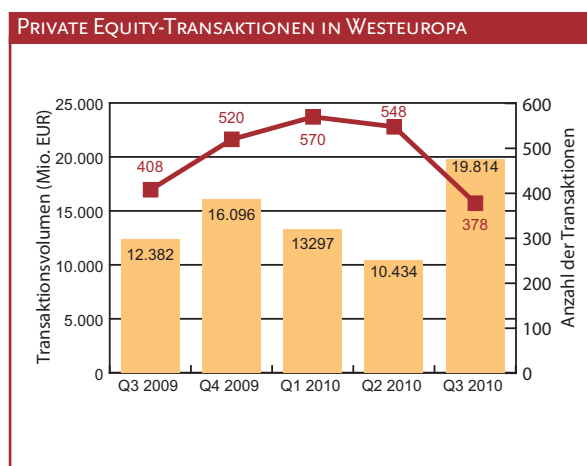
Wert durch Leverage und Wachstum

Private Equity-Gesellschaften erwirtschaften ihre Einnahmen primär über Leverage-Effekte und Wachstum in ihren Portfoliounternehmen. Das belegt eine Studie der Pariser Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC) und des Beratungsunternehmens Feri Institutional Advisors. Die Analyse ergab, dass in 46% der Fälle die Einnahmen aus dem Leverage von Akquisitionen herrührten. Mit 27% stammen etwas mehr als ein Viertel der Erträge aus dem Umsatzwachstum der Portfoliounternehmen, 11% wurden durch Effizienzsteigerungen wie Kostenkürzung oder Personalabbau erwirtschaftet. Untersucht wurden 305 Buyouts (als repräsentativer Auszug aus einer Datenbank mit 7.648 Transaktionen) aus der Zeit von 1988 bis 2007.

Grafik des Monats

Sechsmal über 1 Mrd. EUR

Der Gesamtwert aller in Westeuropa getätigten Private Equity-Transaktionen hat sich im dritten Quartal 2010 gegenüber dem Vorquartal fast verdoppelt: Das Volumen stieg von 10,4 Mrd. EUR auf 19,8 Mrd. EUR, wie der Datenanbieter Zephyr Bureau van Dijk errechnet hat. Von Juli bis September erreichten sechs Deals einen Wert von über 1 Mrd. EUR, darunter die 2,5 Mrd. EUR schwere Übernahme des Telekommunikationsunternehmens Sunrise Communications durch CVC Capital Partners. Auf Platz 19 findet sich auch eine deutsche Transaktion – die Beteiligung von Triton an Tyco Waterworks Europe in Höhe von 189 Mio. EUR.



Quelle: Zephyr, Bureau van Dijk

Zahl des Monats

15,1 Mrd. EUR

In der ersten Jahreshälfte 2010 flossen 15,1 Mrd. EUR Beteiligungskapital in 807 europäische Unternehmen. Am meisten profitierte die Konsumgüterbranche, die mit 3,6 Mrd. EUR fast ein Viertel aller Mittel einsammeln konnte. Häufigster Investitionsanlass waren Wachstumsfinanzierungen – 413 Unternehmen erhielten von Anfang Januar bis Ende Juni 2010 Kapital zum Ausbau ihres Geschäfts. Neben den Investitionen verzeichnete auch das Fundraising einen deutlichen Aufschwung: In den ersten sechs Monaten des Jahres sammelten europäische Beteiligungsgesellschaften 8 Mrd. EUR ein, das bedeutete einen Anstieg von 85% gegenüber dem schwachen Vorjahreszeitraum. Die Zahlen hat der europäische Branchenverband EVCA zusammengetragen.

Welche Fondsmanager werden die Konkurrenz überragen?

Sprechen Sie mit uns. Bevor Sie investieren.



Private Equity, Immobilien und Infrastruktur Beratung
ZURICH · LONDON · HONG KONG · WWW.SCMAG.COM

SCM

Erstes Einvernehmen bei AIFM-Richtlinie

In der europäischen Debatte um die Regulierung von Managern von Private Equity, Hedgefonds und anderen alternativen Anlagen konnte jetzt eine erste Einigung erzielt werden (siehe auch „Neues aus Brüssel“, S. 6). Die EU-Finanzminister haben sich im Streit über den Marktzugang für Drittstaaten auf die Vergabe eines „EU-Passes“ mit Übergangsfristen geeinigt. Das Europäische Parlament könnte das Gesetzeswerk, die sogenannte AIFM-Richtlinie, bereits in den kommenden Wochen verabschieden. Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften informiert auf seiner Website ausführlich zum Thema unter www.bvkap.de > Presse > AIFM-Regulierung.

Neue EU-Initiative im Widerspruch zu AIFM?

Anfang Oktober veröffentlichte die Europäische Kommission die Ziele ihrer Leitinitiative „Innovation Union“ – diese soll das Thema Innovationsfinanzierung in den Mittelpunkt der Brüsseler Politik rücken. Die Strategie für Europa 2020 sieht insgesamt sieben solche Leitinitiativen vor, welche die zukunftsrelevanten Themen auf die politische Agenda der EU bringen. Die Leitinitiativen beinhalten klare Zielsetzungen und Aufgaben sowohl für die EU-Ebene als auch für die Mitgliedstaaten.

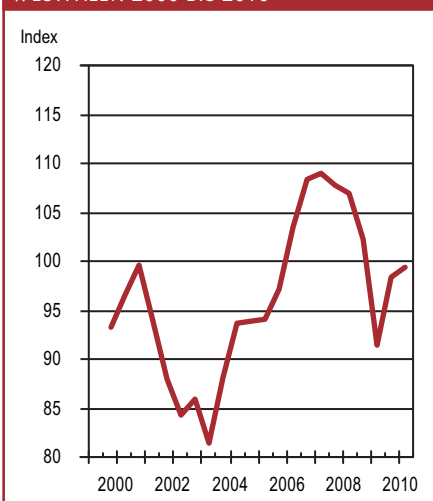
VC Magazin: Die Strategie für Europa 2020 enthält sieben Leitinitiativen. Welche geplanten Elemente der Initiative „Innovation Union“ haben aus Ihrer Sicht positive Auswirkungen auf die Venture Capital- und Private Equity-Branche?

Müller: In der Flagship-Initiative werden insgesamt über 30 Punkte angesprochen, von denen wir als BVK einige auch immer wieder in die Diskussion gebracht haben. Genau wie Uli Fricke vom europäischen Branchenverband EVCA sehen wir es ebenfalls als positiv an, dass beispielsweise alle Hindernisse für grenzüberschreitend tätige Venture Capital-Fonds abgebaut oder Ressourcen in transnationalen Projekten zusammengeführt werden sollen.

Positive Stimmung im Mittelstand

Bundesweit blicken Unternehmen mit Optimismus in die Zukunft: In einer Umfrage der WGZ Bank unter knapp 1.000 mittelständischen Unternehmern in Nordrhein-Westfalen beurteilten 54% der Befragten ihre aktuelle Geschäftslage mit gut oder sehr gut, lediglich 8% zeigten sich unzufrieden. Die ermittelten Stimmungsindizes übertreffen im Handel, im sonstigen Dienstleistungsgewerbe sowie im Bausektor bereits das Niveau vor Ausbruch der Finanzkrise. Positiv gestimmt zeigten sich auch die deutschen Familienunternehmer. Laut einer Umfrage der Verbände Die Familienunternehmer und Die jungen Unternehmer planen viele von ihnen Neuinvestitionen im vierten Quartal 2010. Aus Bayern wurden für die ersten neun Monate des aktuellen Jahres ebenfalls positive Zahlen gemeldet: Von Januar bis September 2010 nahmen laut einer Meldung der

UNTERNEHMENSINDEX NORDRHEIN-WESTFALEN 2000 BIS 2010



Quelle: WGZ Bank

LfA Förderbank Bayern rund 4.500 Unternehmen bei dem Institut Kredite in Höhe von 1,2 Mrd. EUR auf, was einer Steigerung von gut 50% gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Mit den Mitteln wurden vor allem Expansionsschritte und Modernisierungen angestoßen.

NEWTICKER

+++ **München** – Kapitalerhöhung bei Arques Industries: Bis zu 13.216.670 auf Inhaber lautende Stückaktien können ausgegeben werden, der Bezugspreis beträgt 1,10 EUR je Aktie. +++ **Mannheim** – Leonardo Venture will vom regulierten Markt der Börse München in das Segment m:access wechseln. +++ **München** – Drei Unternehmen erhielten Mitte Oktober den bayerischen Mittelstandspreis des Bundesverbands mittelständische Wirtschaft: Die Huber SE aus Berching sowie als gleichrangige Zweite Günstzburger Steigtechnik und LST. +++ **Bregenz** – Die österreichische Private Equity-Gesellschaft Hypo Equity Management AG wird künftig unter dem neuen Namen Alpine Equity Management AG firmieren. Die Umbenennung folgt auf den Verkauf der Unternehmensanteile durch die Hypo Landesbank Vorarlberg an das Management der Beteiligungsgesellschaft. +++

VC Magazin: Ist eine friedliche Koexistenz zwischen dieser neuen Initiative, die eher Freiraum schaffen will, und der noch nicht verabschiedeten AIFM-Direktive



Kurt Müller

möglich, oder weiß die linke Hand nicht, was die rechte macht?

Müller: Das ist eine gute Frage. Hinter diesen beiden Projekten stehen zwei unterschiedliche Generaldirektionen. Zuständig für die Innovation Union ist die Irin Máire Geoghegan-Quinn, Kommissarin für Forschung und Innovation, für die AIFM-Direktion der Franzose Michel

Barnier, Kommissar für Binnenmarkt und Dienstleistungen.

VC Magazin: Welche Auswirkungen auf die Praxis des Beteiligungsgeschäfts erwarten Sie, wenn Initiative und Direktive umgesetzt werden?

Müller: Mitte Oktober haben sich die Finanzminister auf eine Kompromisslösung für die AIFM-Direktive geeinigt. Es wird aber bis zu zwei Jahre dauern, bis die Direktive tatsächlich in nationales Recht umgesetzt ist. Details sind nach wie vor offen, sodass noch nicht gesagt werden kann, wie sie die Venture Capital-Branche genau beeinträchtigen wird. Es kann allerdings sein, dass durch AIFM einige

gute Ansätze von Innovation Union gebremst werden.

VC Magazin: Was könnte kurzfristig dazu beitragen, diesen Prozess zu stoppen oder umzukehren?

Müller: Der Venture Capital-Markt ist zyklisch. In den Jahren 1998 und 1999 ist zu viel Kapital in den Markt geflossen, und dann ist das Pendel zu stark in die andere Richtung ausgeschlagen. Es wird auch wieder bessere Zeiten geben, als Praktiker hoffe ich aber, dass es dann maßvoller bleibt. Auslöser für den Umschwung könnten zwei bis drei wirklich große Exits sein.

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

FLEXIBLES WACHSTUMSKAPITAL FÜR DEN MITTELSTAND

MAßGESCHNEIDERTER MIX AUS NACHRANG- UND EIGENKAPITAL

ABLÖSUNG VON KAPITALGEBERN ZUR STÄRKUNG DER BILANZ

INTERNATIONALE PERSPEKTIVE DURCH TEAMS IN EUROPA UND DEN USA



Eine attraktive Alternative zu standardisiertem Mezzanine und konventionellem Private Equity

MML Capital Partners GmbH | Bockenheimer Landstraße 17/19 | 60325 Frankfurt am Main

Telefon +49 69 710 455 240 | info@mmlcapital.com | www.mmlcapital.com

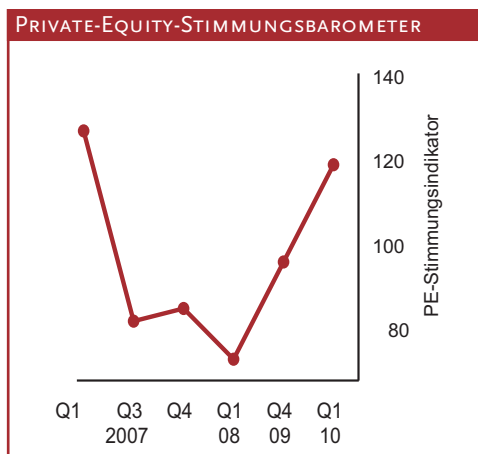


Beteiligungsmanager optimistisch

TOP

Die Talsohle der Krise ist nach Ansicht der Private Equity-Manager in Deutschland, Österreich und der Schweiz durchschritten. Die Stimmung in der Branche ist so gut wie

zuletzt in den Boomjahren bis 2007, hat eine Studie von Deloitte ergeben. Mit 118 Punkten lag der Indikator im zweiten Quartal 2010 um 23 Punkte höher als im Vorquartal und erreichte damit ein Niveau wie zuletzt Anfang 2007. Zu den Gründen für den Optimismus der Beteiligungsmanager gehören die fortschreitende Erholung der gesamtwirtschaftlichen Situation sowie die verbesserte Finanzlage der Beteiligungen. Der Stimmungsindikator der deutschsprachigen Private Equity-Szene wird quartalsweise von der Prüfungs- und Beratungsgesellschaft ermittelt.



Quelle: Deloitte

Plus beim Fundraising

Weltweit meldeten 81 Beteiligungsunternehmen im dritten Quartal 2010 das Final Closing ihrer Fonds und sammelten dafür 57 Mrd. USD ein, meldet der Datenanbieter Prequin. Damit stieg das Fundraising-Volumen um 16% gegenüber dem Vorquartal (49 Mrd. USD). Fonds, die ihren Schwerpunkt auf Aktivitäten in den USA legen, erhielten im abgelaufenen Quartal mit 41,1 Mrd. EUR das meiste Kapital. 8,3 Mrd. USD sammelten Fonds mit Fokus auf Europa ein. Buy-out-Fonds kamen auf ein Volumen von insgesamt 20,4 Mrd. USD, davon entfielen 13,5 Mrd. USD allein auf Blackstone Capital Partners VI, der im Juli geschlossen wurde. In Venture Capital-Fonds flossen laut Prequin weltweit 3,7 Mrd. EUR.

Crosslinks

Ausgezeichnete Journalisten

Für ihren Beitrag „Gestörte Verbindung“ über den Verkauf der Siemens-Tochter Gigaset an den Finanzinvestor Arques haben Jens Hartmann und Jan Hildebrand von der Welt am Sonntag gleich zwei Preise erhalten: den deutschen Journalistenpreis in der Kategorie Börse/Finanzen/Wirtschaft sowie den BVK-Journalistenpreis. Daneben wurden u.a. Redakteure von der Financial Times Deutschland, von Spiegel Online und von süddeutsche.de ausgezeichnet.

GoingPublic Magazin 11/2010

- Familienunternehmen & Börse: ein Schuh, der passt?
- Stiftungen & Kapitalmarkt: Die Verbindung stimmt
- Fußballfonds: Investieren in Transferrechte
- Was das Orderbuch über Investoreninteressen verrät

Mehr unter www.goingpublic.de

Hengeler Müller ist Sozietät des Jahres

Mit dem Titel „Law Firm of the Year Germany“ wurde jetzt die Berliner Kanzlei Hengeler Müller geehrt. Die weiteren Finalisten waren die Sozietäten Buse Heberer Fromm, CMS Hasche Sigle, Gleiss Lutz, Noerr und Oppenhoff & Partner. Die Auszeichnung als „European Law Firm of the Year“ ging an die Kanzlei Salans. Diese Titel werden vom Fachmagazin The Lawyer vergeben, welches jährlich die besten Sozietäten in allen bedeutenden europäischen Märkten ermittelt.

Smart Investor 11/2010

- Nachhaltigkeit – Zwischen Ökonomie und Ökologie
- Pole Position: Nebenwerte auf der Überholspur
- Immobilienaktien: Top-Titel aus dem In- und Ausland
- Live erlebt: Bericht vom 2. Kongress der Wiener Schule

Mehr unter www.smartinvestor.de

»Sparkassen sind
beste Mittelstandsbank.«
(lt. Forsa-Umfrage in der impulse 08/2010)

Der perfekte Partner für Ihren Erfolg.

Das Sparkassen-Finanzkonzept.



Managen Sie Ihre Finanzen clever mit dem Sparkassen-Finanzkonzept. Als einer der größten Mittelstandsfinanzpartner bieten wir unseren Kunden kompetente und umfassende Beratung. Von Finanzierungslösungen über Risikomanagement bis hin zur Nachfolgeregelung: Wir finden für jedes Anliegen die maßgeschneiderte Lösung. Testen Sie uns jetzt! Mehr Infos bei Ihrem Sparkassenberater oder auf www.sparkasse.de. **Wenn's um Geld geht – Sparkasse.**

Rückenwind für den Mittelstand

Bei gutem Rating viele Finanzierungsalternativen

Die Zinsen sind niedrig, die Kreditvergabebereitschaft der Banken ist gestiegen, Beteiligungskapital steht relativ reichlich zur Verfügung. Für Unternehmen, die jetzt wieder investieren oder weiterhin Betriebsmittel finanzieren wollen, sind dies gute Nachrichten. Das Risikobewusstsein der Kapitalgeber ist aber weiterhin hoch. Das bedeutet oft Schwierigkeiten für kleine Mittelständler und solche, deren Bonität sich durch die Krise deutlich verschlechtert hat.

Gute Stimmung im Mittelstand

Deutschland profitiert überdurchschnittlich von der weltwirtschaftlichen Erholung in diesem Jahr, auch der Mittelstand ist wieder optimistischer. Laut Herbstumfrage der Wirtschaftsauskunftei Creditreform liegen die Stimmungsindikatoren deutlich über den Vorjahreswerten, die Investitionsbereitschaft steigt wieder. Bislang spielten Erweiterungsinvestitionen – abgesehen vom Boom-Bereich erneuerbare Energien – eine eher untergeordnete Rolle. Die viel befürchtete Kreditklemme ist, zumindest auf breiter Front, nicht eingetreten und das Zinsumfeld ist günstig. Neue Aufträge sowie Ersatzinvestitionen müssen finanziert, bei einigen Unternehmen die Eigenkapitaldecke

gestärkt werden. Zudem brauchen kriselnde Unternehmen Turnaround-Kapital. Die Finanzierungssituation für den Mittelstand hat sich dabei überwiegend deutlich entspannt. Unternehmen mit gutem Rating stehen kaum vor Finanzierungsproblemen.

Sonderprogramm mit verhaltener Nachfrage

Zwar ist die Hausbank nach wie vor die erste Adresse für Finanzierungsanfragen, aber seit Längerem gewinnen Alternativen wie Factoring, Leasing, stille Beteiligungen (für kleinere Beträge private Investoren im Firmenumfeld, für größere Beträge private und öffentliche Beteiligungsgesellschaften) und verbessertes Working Capital Management an Bedeutung. Dass die Lage offensichtlich entspannt ist, zeigt u.a. die verhaltene Nachfrage nach dem KfW-Sonderprogramm zur Finanzierung von Investitionen und Betriebsmitteln (plus Anschlussfinanzierungen und Umschuldungen). Insgesamt stehen in dem bis Jahresende befristeten Programm Mittel in Höhe von 40 Mrd. EUR zur Verfügung. Bis 8. Oktober 2010 gingen 5.883 Einzelanträge (davon ca. 95% Mittelstand) über ein Gesamtvolumen von 18,7 Mrd. EUR ein. Zugesagt wurden 9,5 Mrd. EUR (4.229 Anträge), zuzüglich 3,1 Mrd. EUR Globaldarlehen an die Banken. Kurz vor Fristende stehen also noch eine Menge Mittel zur Verfügung.

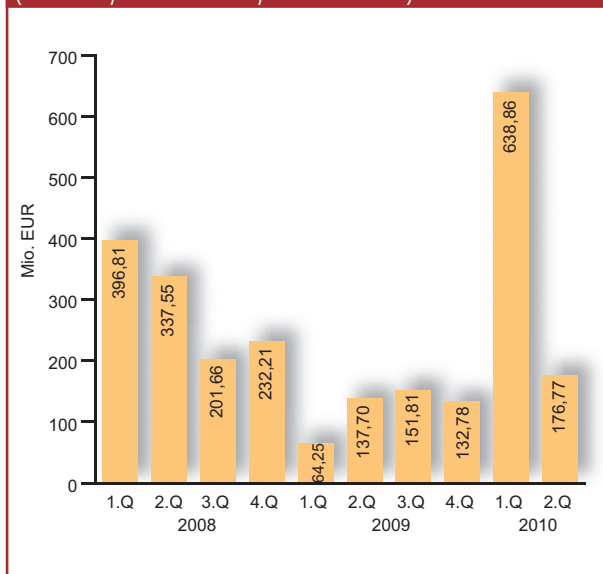
Wenig Eigenkapital als Malus

Dennoch ist längst nicht alles rosarot. Für Unternehmen, deren Bonität sich infolge der Krise deutlich verschlechtert hat, ist die Mittelaufnahme erheblich schwieriger – oder zumindest teurer – geworden. Insbesondere manch kleine Mittelständler haben es schwer, denn Banken achten mehr denn je auf ausreichende Sicherheiten. Vor allem schwach kapitalisierte Firmen leiden unter Restriktionen: Laut einem Creditreform-Bericht von Anfang Oktober musste jede vierte Gesellschaft (24,6%) ein Investitionsvorhaben aufgrund von Finanzierungsproblemen aufgeben. Gut mit Eigenkapital ausgestattete Firmen waren deutlich weniger (4,8%) von Finanzierungsengpässen betroffen.

Investitionen: Ersatz vor Erweiterung

„Die Finanzierungssituation im Mittelstand ist momentan nicht problematisch“, sagt Dr. Tomas Klenke, der bei

VIERTELJÄHRliche PRIVATE EQUITY-INVESTITIONEN SEIT 2008
(GROWTH/REPLACEMENT/TURNAROUND)



Quelle: Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

der Commerzbank Leiter Portfoliostrategie ist. Da in vielen Teilen des produzierenden Gewerbes die Produktion noch nicht wieder das Vorkrisenniveau erreicht habe, beschränke sich bei den meisten Unternehmen der Bedarf derzeit noch auf Ersatzinvestitionen. Da zudem etliche Firmen im Laufe der Krise ihr Working Capital Management verbessert hätten, sei auch der Bedarf für Betriebsmittelfinanzierungen noch niedrig. Indiz für die derzeit entspannte Lage sei die Tatsache, dass die Firmenkunden der Commerzbank ihre Kreditlinien im Durchschnitt nur zu etwa zwei Dritteln gezogen hätten. Kreditnachfrage und -vergabe seien in den vergangenen Monaten stabil gewesen. „Bei weiterhin guter Konjunktur erwarten wir aber bald einen Anstieg im Neugeschäft“, so Klenke. Der



Dr. Tomas Klenke,
Commerzbank

im vergangenen Juli in Kooperation mit der KfW zur Eigenkapitalstärkung von Unternehmen aufgelegte Mittelstandsfonds (Volumen bis zu 500 Mio. EUR) habe noch keine Mittel vergeben. Klenke: „Der Auswahlprozess und die Due Diligences brauchen naturgemäß etwas Zeit. Wir haben alleine in den ersten Wochen gut 30 Anfragen erhalten, davon sind momentan zehn in der konkreten Prüfung.“

Nachfolgeregelung und Internationalisierung

Trotz einiger Fusionen in der Kreditbranche und des Rückzugs von Auslandsbanken ist die Wettbewerbssituation durch das dreigliedrige System inklusive Genossenschaftsbanken und Sparkassen immer noch intensiv. In Deutschland haben Firmen mehr Auswahl an Kreditgebern als in vielen anderen europäischen Ländern. „Die verbliebenen Banken sehe ich aktiv am Kreditmarkt, sie wollen finanzieren“, sagt Martin Völker von der WGZ Initiativkapital. Diese stellt Eigenkapital als Minderheitsgesellschafter oder individuelle, auf den Kunden zugeschnittene Mezzanine-Finanzierungen, meist in Form einer typisch stillen Beteiligung, zur Verfügung. „In unserem Eigenkapitalgeschäft spüren wir eine sehr rege Nachfrage, wobei zunehmend das Thema Nachfolgeregelung der Auslöser ist“, erläutert Völker. Unter anderem durch das Thema Internationalisierung – insbesondere durch den Ausbau der Geschäftstätigkeit vieler Mittelständler in Asien – erwartet er im Schlussquartal 2010 nochmal einen Schub bei der Neuvergabe seines Hauses. Völker: „Einen weiteren Schwerpunkt bilden Kunden, die Anschlussfinanzierungen für die ab Mitte 2011 auslaufenden Standard-Mezzanine-Programme suchen.“ In der Regel werde dies im Rahmen ganzheitlicher Finanzierungs-konzepte durch eine Kombination aus mehreren Finanzierungsbausteinen umgesetzt, wie z.B. dem klassischen Kredit, Factoring und Sale and lease back-Transaktionen sowie einer individuellen Mezzanine-Finanzierung. ▶



Martin Völker,
WGZ Initiativkapital



Liquidität schreibt man mit F.



In Zeiten knappen Geldes ist Liquidität wichtiger denn je. Mit Factoring werden aus Außenständen sofort liquide Mittel. So werden Unternehmen finanziell unabhängiger und können verlässlich planen – die Liquidität wächst mit dem Umsatz. Fragen Sie eine der führenden Adressen in Sachen Forderungsmanagement und Finanzierung. www.deutsche-factoring.de



DEUTSCHE
FACToring
BANK

Spezialisten der



Finanzgruppe

Forderungen zeitgemäß managen

Sparkassen mit hohem Neugeschäft

Bei den Sparkassen ist die Kreditvergabe in diesem Jahr sehr lebhaft. „Im ersten Halbjahr hatten wir das zweithöchste Neugeschäft“, sagt Kay-Ute Dallmeier-Tießen vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV).

Mit 28,9 Mrd. EUR lag es nur knapp unter dem Rekord aus dem ersten Halbjahr 2009 (29,2 Mrd. EUR). Die fast zwei Jahre lange Investitionszurückhaltung der Unternehmen weiche nun langsam auf, so Dallmeier-Tießen. „Das dürfte dann auch die Nachfrage nach Eigenkapitalfinanzierungen anschieben“, prognostiziert sie. Bereitgestellt wurden insgesamt 550 Mio. EUR für eigenkapitalstärkende Finanzierungen, die über die 78 regionalen Beteiligungsgesellschaften der Sparkassengruppe ausgegeben werden.



Kay-Ute Dallmeier-Tießen, DSGV

Mehr langfristige Kredite

Die Bundesbank-Statistik hatte schon für das zweite Quartal 2010 eine Belebung der Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und Selbstständige bestätigt, nachdem in den drei Quartalen zuvor die Kreditvergabe noch rückläufig war. Den stärksten Anstieg gab es im zweiten Vierteljahr bei langfristigen Krediten – offenbar haben viele Unternehmen das günstige Zinsumfeld genutzt, um sich langfristig mit frischen Mitteln zu versorgen. Der

bestätigt Prof. Frank Wallau vom Institut für Mittelstandsforschung (IfM Bonn). Er verweist dabei z.B. auf die monatlich veröffentlichte „Kredithürde“ des Münchner Ifo-Instituts. Diese ist für die gewerbliche Wirtschaft im September zum neunten Mal in Folge gesunken: 29% der befragten Firmen bezeichneten die Kreditvergabe als restriktiv, das ist der niedrigste Wert seit zwei Jahren. Insbesondere exportorientierte Firmen erlebten nach dem Auftragseinbruch im Vorjahr nun einen kräftigen Aufschwung, der finanziert werden müsse, so Wallau. „Die Konditionen sind durch den niedrigen Kapitalmarktzins günstig; Unternehmen mit einem guten Rating haben da keine Probleme und sollten sich jetzt langfristig finanzieren. Denn tendenziell werden die Zinsen künftig eher wieder nach oben gehen“, meint er. Dass in nächster Zeit nun doch noch eine Kredit- bzw. Finanzierungskrise auf den Mittelstand zukommt, hält Wallau aber für unwahrscheinlich.



Prof. Frank Wallau, Institut für Mittelstandsforschung

Mehr Anleihe-Emissionen

Seit dem Frühjahr 2009 sind zunehmend Unternehmensanleihen am Kapitalmarkt aufgelegt worden – an der Stuttgarter Börse einige sogar ohne die Einschaltung von Banken. Auch Privatplatzierungen (z.B. Namensschuldverschreibungen) nehmen zu – bei kleinen Mittelständlern durch Investoren aus dem direkten Firmen-

umfeld, bei größeren Unternehmen durch Kapital-sammelstellen wie beispielsweise Versicherungen. Dies bestätigt den Trend in der Wirtschaft, sich von Bankkrediten un-

abhängiger zu machen. Einen Aufschwung erlebt vor diesem Hintergrund auch die Nachfrage nach Beteiligungskapital, wobei nach wie vor nur wenige Mittelständler bereit sind, einschneidende Mitspracherechte einzuräumen.

Anlagedruck in der Beteiligungsbranche

„Wir liegen bei den Anfragen über dem Niveau von 2008 und 2009“, sagt Thomas Fotteler, Partner der Beteiligungsgesellschaft Halder, die insbesondere in Management Buyouts von Familiengesellschaften investiert. „In den letzten Wochen hat dies nochmal zugenommen, und insgesamt haben die potenziellen Investitionsmöglichkeiten eine gute Qualität“, fährt er fort. Dagegen habe die Gesellschaft keine erhöhten Anfragen von Firmen, die in Schwierigkeiten sind oder von den Banken kein Geld

KREDITE DER BANKEN AN INLÄNDISCHE UNTERNEHMEN UND SELBSTSTÄNDIGE (VERÄNDERUNGEN IM VIERTELJAHR, IN MRD. EURO)						
		Insgesamt	davon:	kurzfristig	mittelfristig	langfristig
2009	3. Quartal	-19,2		-25,3	2,5	3,7
	4. Quartal	-23,9		-29,9	2,4	3,6
2010	1. Quartal	-6,3		-2,9	-5,6	2,1
	2. Quartal	18,2		7,9	-0,1	10,4

Quelle: Deutsche Bundesbank

Jahresvergleich des gesamten Kreditbestands der Banken an Unternehmen und Selbstständige (30. Juni 2010 gegenüber 30. Juni 2009) weist aus, dass die langfristigen Kredite Ende Juni um fast 20 Mrd. EUR höher waren als ein Jahr zuvor, während die kurzfristigen Kredite um 50,2 Mrd. EUR niedriger lagen. Die Statistik zeigt zudem, dass das Kreditvolumen zwischen Mitte 2009 und Mitte 2010 bei Großbanken, Regionalbanken, Landesbanken und Zweigstellen ausländischer Banken jeweils gesunken ist, während es bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften zugenommen hat. Im zweiten Quartal 2010 war jedoch bei all diesen Bankengruppen ein Zuwachs zu verzeichnen.

Niedrige Kredithürde – günstige Zinsen

„Aktuelle Umfragen zeigen, dass sich die Finanzierungssituation in allen Bereichen des Mittelstands entspannt“,

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2010



bekommen. Nach einer längeren Phase der Zurückhaltung führe der Kapitalüberhang in der Beteiligungsbranche schon bald wieder zu mehr Abschlüssen, so Fotteler. „Hierdurch bleiben die Kaufpreise auf sehr hohem Niveau“, sagt er. Nach einer Mitgliederumfrage des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) stehen für Investitionen in mittelständische und große Unternehmen insgesamt rund 33 Mrd. EUR zur Verfügung, davon 4 Mrd. für Wachstumsfinanzierungen und 29 Mrd. für Mehrheitsübernahmen. Die Investitionstätigkeit liege in diesem Jahr bislang schon deutlich über der Vorjahresperiode.



Thomas Fotteler, Halder

Liquiditätsprobleme steigern Anfragen



Eric Jungblut, Finatem

„Bei uns haben die Anfragen von Unternehmen, die aufgrund zu hoher Verbindlichkeiten in großen Liquiditätsschwierigkeiten sind, dramatisch zugenommen“, sagt Eric Jungblut, Partner der Finatem Fonds Management, die Mehrheitsbeteiligungen im Mittelstand eingeht. Viele Anfragen kämen aus dem Maschinenbau und anderen industrienahen Produktionsbetrieben, die nun insbesondere ihre Neuaufträge finanzieren müssten. Jungblut: „Insgesamt haben wir 2010 gegenüber 2009 eine Verdoppelung der Anfragen.“ Bei der Vertragsgestaltung spielten stärker als früher Earn-outs und Verkäuferdarlehen eine Rolle. Auch bei der auf größere Mittelständler fokussierten capiton AG haben die Anfragen seit Herbst 2009 zugenommen. Bis Jahresende würden sich die Beteiligungsprüfungen auf etwa 80 summieren,

gegenüber rund 60 im Vorjahr. Bei den Anlässen stehen laut capiton-Vorstand Stefan Theis bislang weniger Expansionen bzw. Investitionen im Vordergrund, sondern der Herauskauf einzelner Gesellschafter (Owner Buyouts, wenn z.B. einzelne Familienmitglieder ausbezahlt werden wollen) und der Verkauf eines Unternehmens im Rahmen einer Nachfolgelösung. Für Theis erstaunlich ist, „wie besonnen sich viele Kapitalgeber in dieser Phase nach der Krise verhalten haben – Private Equity-Häuser haben nachfinanziert, Banken haben Kreditmatorien eingeräumt“.

Rückgang der Nachfrage in Bayern

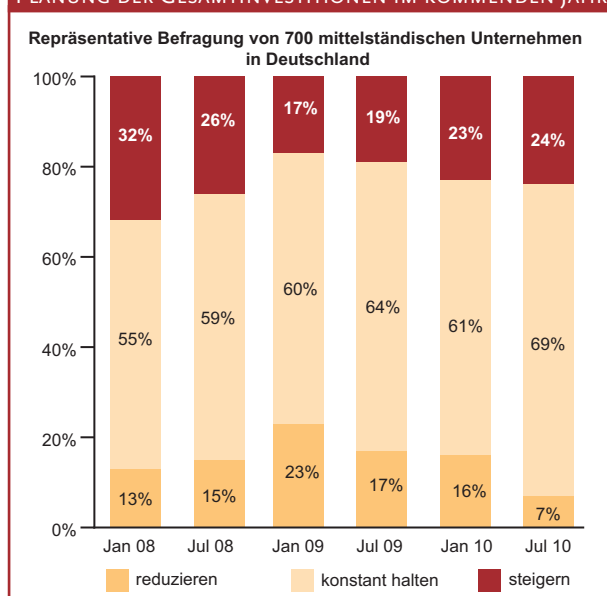
Nicht alle Beteiligungsgesellschaften spüren einen Anstieg bei der Eigenkapital- und Mezzanine-Nachfrage. Die Bayerische Beteiligungsgesellschaft (BayBG) konstatierte nach zwei Rekordjahren einen Nachfragerückgang. In der Regel erhalte die BayBG ca. 150 Anfragen pro Quartal bzw. 600 pro Jahr, in diesem Jahr seien es weniger, so Geschäftsführer Dr. Sonnfried Weber. Nur vereinzelt hätten sich die Anfragen aus Branchen wie z.B. dem Werkzeugbau verstärkt. „Im Mittelstand ist mit einer Auslastung von derzeit etwas über 80% die Kapazitätsgrenze noch lange nicht erreicht, deshalb warten viele Unternehmen mit Investitionen noch ab“, gibt Weber als Grund



Dr. Sonnfried Weber, BayBG

an. Auch bei der Betriebsmittelfinanzierung habe die BayBG vergleichsweise wenige Anfragen. Insgesamt kämen Unternehmen – auch wegen der hohen Kreditvergabebereitschaft der Banken – wieder relativ leicht an Geld. „Nur für kleine Mittelständler, die keine Sicherheiten haben, ist es ganz klar schwieriger geworden“, sagt Weber. Diesen empfiehlt er, offen mit Informationen auf Geldgeber zuzugehen, gegebenenfalls mithilfe von Beratern ihre Informationspolitik zu erweitern. Grundsätzlich schaut Weber positiv in die Zukunft: „Angesichts der guten Konjunktur und der wieder einsetzenden Investitionstätigkeit des Mittelstands erwarten wir in den nächsten Monaten eine Zunahme der Anfragen.“

PLANUNG DER GESAMTINVESTITIONEN IM KOMMENDEN JAHR



Quelle: Ernst & Young, Mittelstandsbarometer August 2008

Noch Spielraum für Mittelvergabe

Aus der Sicht von Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, Geschäftsführer der MBG Schleswig-Holstein, stehen bislang Betriebsmittelfinanzierungen im Vordergrund. Die Nachfrage nach Wachstumsfinanzierungen sei noch gebremst, meint er, „aber wir kommen nach der Krise wieder zurück zur Normalität, langsam springen auch die Investitionen wieder an“. Steffen vertritt die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG) turnusgemäß im Vorstand des BVK. Im ersten Halbjahr lagen die Finanzierungszusagen aller Häuser dieser Gruppe bei 75,6 Mio. EUR,



Dr. Gerd-Rüdiger Steffen, MBG Schleswig-Holstein

nach 66,4 Mio. im Vergleichszeitraum des Vorjahres (Gesamtjahr 2009: 165,7 Mio. EUR). Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften haben damit noch viel Spielraum für die Vergabe weiterer Mittel.

Minderheitsbeteiligungen im Trend

Christian Heidl, Managing Partner des Mezzanine-Anbieters MML Capital Partners, sieht seit einiger Zeit, dass sich die Finanzierungsprioritäten vieler Unternehmen notgedrungen hin zu mehr Mezzanine- und Eigenkapital verschieben, um ihre Bilanzen wieder in geordnete Relationen zu rücken. Das zeige auch die lebhafte Nachfrage nach Individual-Mezzanine. Klassische Buyout-Fonds hätten nun, nachdem sie in den letzten zwei Jahren wenig investiert haben, verstärkten Anlagedruck und seien auch zu Minderheitsbeteiligungen bereit. Allerdings prüften sie nach wie vor sehr streng, ob sich eine Beteiligung lohne. „Die Anforderungen an die Due Diligence sind völlig angebracht und größer als früher“, sagt Heidl. „Und insgesamt achten Kapitalgeber heute mehr darauf, über Mitspracherechte und die Vorgabe von Finanzkennzahlen



Christian Heidl,
MML Capital Partners

besser kontrollieren und eingreifen zu können, wenn es beim Unternehmen nicht gut läuft“, ergänzt er.

Fazit:

Die Finanzierungssituation für den hiesigen Mittelstand ist derzeit relativ entspannt – was auch daran liegt, dass verstärkt Alternativen zur Hausbank an Bedeutung gewinnen. Das Angebot von Fremd- bis Eigenkapital ist ausreichend, das Zinsumfeld günstig. Die aktuelle Situation sollte man aber nicht in die Zukunft fortschreiben, mehrere Faktoren können die Lage in den kommenden zwölf Monaten verschlechtern: eine steigende Nachfrage nach Investitionsfinanzierungen, anziehende Zinsen in den Jahren 2011 oder spätestens 2012, mittelfristig strengere Eigenkapitalregeln der Banken. Vieles spricht dafür, dass die Kreditkosten über kurz oder lang steigen werden. Unternehmen sollten die jetzt günstige Situation nutzen – eine vorausschauende Information gegenüber Kapitalgebern ist dabei hilfreich, insbesondere sollten aufkommende Probleme frühzeitig kommuniziert werden. Kapitalgeber legen verstärkten Wert auf eine gute Dokumentation von Zahlen und Perspektiven. ■

Bernd Frank
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige



Wir überlassen nichts dem Zufall.

Grace Advisory ist ein führendes unabhängiges Beratungsunternehmen für M&A und Corporate Finance in Europa. Unsere Kernkompetenz ist die Beratung von kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU). Unser Beratungsansatz ist offen, engagiert und ergebnisorientiert.

Unser umfassendes Know-how resultiert aus über 25 Jahren Investmentbanking in den USA, Europa und Südamerika. Wir sind ein kleines, aber feines Team mit besten Beziehungen zu Fremd- und Eigenkapitalgebern. Dank der Stärke und Reichweite unseres Kontaktnetzwerkes können wir unseren Mandanten Zugang zu

einem breiten Angebot von Finanzierungsmöglichkeiten bieten.

Zudem verfügen wir über reichhaltige Erfahrungen bei grenzüberschreitenden M&A Transaktionen, insbesondere zwischen den USA, Europa und Asien.

Schwerpunktmäßig arbeiten wir für folgende Branchen:

- IT/Software
- Medien und Verlagswesen
- Cleantech / Erneuerbare Energien
- Gesundheitswesen, Pharmaindustrie und Biotechnologie
- Chemische und kunststoffverarbeitende Industrie
- Automobilzulieferer



Yorkville Group's YA Global Investments L.P. closed a **€ 25 million** Standby Equity Distribution Agreement (SEDA) with MediGene AG in December 2008.



Grace Advisory GmbH acted as Consultant to Yorkville Advisors LLC.





Yorkville Group's YA Global Investments L.P. closed a **€ 20 million** Standby Equity Distribution Agreement (SEDA) with Wilex AG in March 2010.



Grace Advisory GmbH acted as Consultant to Yorkville Advisors LLC.



Erfolg ist bei uns kein Zufall, sondern unser Business.

www.grace-advisory.com

GRACE ADVISORY
M&A | CORPORATE FINANCE GMBH

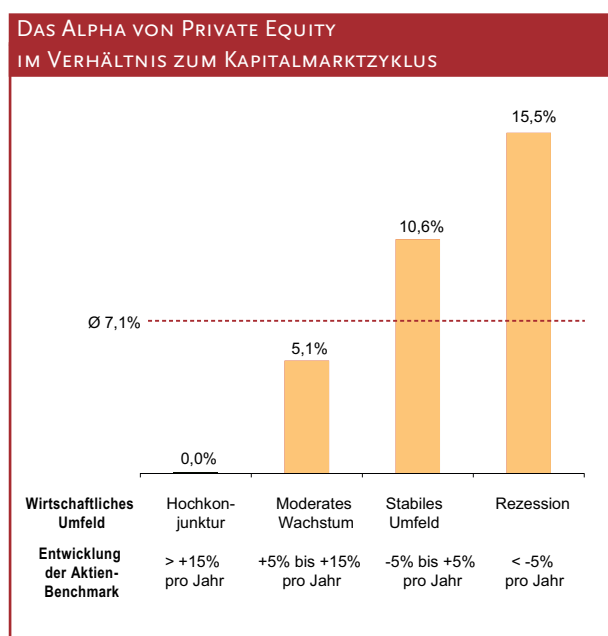
Das Alpha-Team

Studie belegt erstmals nachhaltige Überrendite von Private Equity

Über kaum eine andere Performance-Zahl gibt es so viele Halb- und Scheinwahrheiten: Wie viel (Über-)Rendite ist bei Private Equity-Investitionen langfristig realistisch? Sind es 5, 10 oder gar 20%? Man mag kaum glauben, dass dieser entscheidenden Frage bislang praktisch nicht wissenschaftlich nachgegangen worden war. Eine neue Studie („Finding Alpha“) von Golding Capital Partners und der Pariser Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC) liefert nun endlich ein belastbares Resultat.

Antizyklisch

Das Gute vorweg: Das „Alpha“ – eine Überrendite gegenüber einer Benchmark – wurde tatsächlich gefunden. Allerdings zeigen sich die durchschnittlichen 7,1% Überrendite im Vergleich zum Aktienmarkt erklärungsbedürftig. „Das Alpha verhält sich antizyklisch“, erläutert Prof. Oliver Gottschalg von der HEC gegenüber dem VentureCapital Magazin bei der Präsentation der Studienergebnisse



Quelle: Golding Capital Partners

Anfang Oktober in Frankfurt. Dass das keineswegs ein Understatement ist, zeigen folgende Zahlen: In Rezessionsphasen lag die durchschnittliche Überrendite bei enormen 15,5%. In halbwegs manierlichen Konjunkturphasen sank sie auf 5% und im Rahmen einer Hochkonjunktur ver-

schwand sie sogar ganz, das heißt: In Boomphasen (wie etwa 1999 oder 2006) spielt es keine Rolle, ob sich ein Investor am Aktienmarkt oder in Private Equity betätigt.

Tiefenforschung

Die Zahlen sind belastbar. Ausgewertet wurden über 4.000 Transaktionen aus den Jahren 1977 bis 2009, hauptsächlich aus Europa und den USA. Um wirklich Performance-Aussagen machen zu können, waren komplizierte Anpassungen erforderlich, um beispielsweise Timing-, Branchen- und Leverage-Effekte ausschließen zu können. Dies dürfte auch der Grund sein, weshalb sich bis dato noch niemand dieser Herkulesaufgabe gewidmet hatte. Die Benchmark selbst war eine komplizierte Komposition von Aktienindizes, in Anlehnung an die Herkunft der Datenbasis.

Etwas überraschend

Nicht nachgewiesen werden konnten zugleich Zeittrends (keine höheren Renditen in der Neuzeit versus z.B. 1980), auch keine Branchen- oder Größentrends (Small, Mid und Large Caps). Das ist sicherlich etwas überraschend, herrschte doch bisher die Gewissheit vor, dass Small Caps höhere Renditechancen beherbergen. Stellt sich also die Frage nach den Gründen für die Überrendite. Diese restlos aufzuklären, war und ist Gegenstand mannigfacher Untersuchungen. Die üblichen Verdächtigen sind die Professionalisierung des Managements (nach einem Einstieg von Privatinvestoren), Corporate Governance (Aufsichtsräte als Sparringspartner) oder auch die Einbringung früherer Erfahrungen bei Unternehmen in vergleichbarer Situation.

Fazit:

Nun ist es offiziell: Private Equity-Investitionen werden am besten getätigt, wenn es konjunkturell nicht gut läuft. Damit verhält sich die Anlageklasse antizyklisch und nicht mit dem Aktienmarkt korrelierend. Das hört man gerne, wie beispielsweise Jeremy Golding, Geschäftsführer von Golding Partners: „Wir sind froh, dass wir Alpha gefunden haben – und wir sind überrascht, wo wir es gefunden haben.“

Falko Bozicevic
redaktion@goingpublic.de



Hier drin:

Geld von der
NRW.BANK

Wir fördern Ihr Unternehmen.

Die NRW.BANK fördert kleine und mittlere Unternehmen mit zinsgünstigen Krediten, Darlehen zum Ausgleich mangelnder Sicherheiten und zur Stärkung des Eigenkapitals sowie mit Eigenkapital-Finanzierungen. Fragen Sie Ihre Hausbank – oder direkt uns:
Tel. 0211 91741-4800 (Rheinland) oder 0251 91741-4800 (Westfalen-Lippe).
www.nrwbank.de



NRW.BANK
Wir fördern Ideen

(K)ein Exitkanal

Finanzinvestoren meiden hiesige Börsen

Der Börsengang war einmal der Königsweg der Unternehmensfinanzierung – seit geraumer Zeit zapfen Gesellschaften aber andere Kapitalquellen an. Auch Private Equity-Gesellschaften trennen sich seit gut drei Jahren hierzulande kaum noch via IPO von ihren Beteiligungen. Die Lage ist zwar trist, aber es gibt immer wieder einzelne Lichtblicke und Ausweichmöglichkeiten.

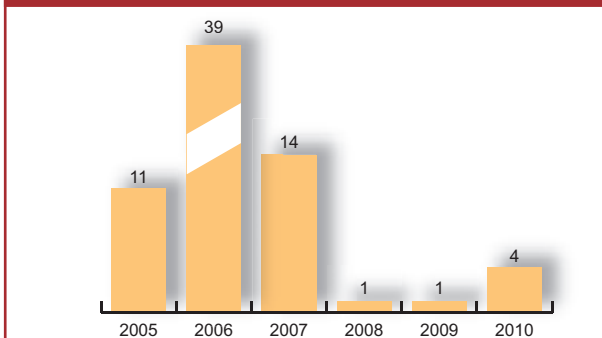
Mehr als in den Vorjahren

Auf den ersten Blick klingt die Zahl beeindruckend: Insgesamt zwei Drittel der diesjährigen Börsengänge im Prime Standard der Deutschen Börse entfallen auf Private Equity-finanzierte Unternehmen. Ein Blick auf die absoluten Zahlen relativiert diesen Umstand allerdings wieder: Insgesamt sechs IPOs in diesem Segment zählte das Going-Public Magazin bislang, bei vier standen Finanzinvestoren hinter dem Unternehmen. Das liegt deutlich über den beiden Vorjahren, als jeweils nur ein Unternehmen den Gang auf das Parkett fand – wobei Zooplus im Jahr 2008 auch nur eine Notierungsaufnahme wagte. Von den guten Jahren 2005 bis 2007, als die Werte noch im zweistelligen Bereich waren, ist diese Zahl aber deutlich entfernt.

Tendenziell positive Entwicklung

Bei den Konzernen Brenntag und Kabel Deutschland (KDG) lag das Platzierungsvolumen jeweils bei rund 750 Mio. EUR, auch Joyou und Tom Tailor überschritten jeder für sich die Grenze in den dreistelligen Mio.-EUR-Bereich. Seit der Emission hat aktuell lediglich Joyou mit einem Minus von knapp 7% an Wert verloren, Tom Tailor notiert gut 11% über dem Ausgabekurs. Brenntag und Kabel Deutschland konnten um 32% bzw. um 43% zulegen. Für die Private Equity-Gesellschaften dürfte das eine lukrative Entwicklung gewesen sein: Bei einem Aktienkurs von 61 EUR veräußerte BC Partners jüngst elf Millionen Brenntag-Aktien bei institutionellen Investoren (Kapitalzufluss von rund 670 Mio. EUR); Providence platzierte 15 Millionen KDG-Aktien für je 27,50 EUR (Zufluss von 412,5 Mio. EUR).

BÖRSENGÄNGE PRIVATE EQUITY-FINANZIERTER UNTERNEHMEN IN DEUTSCHLAND 2005 BIS 2010



Quelle: BVK, eigene Darstellung

Ausweichmöglichkeit USA

Bei einem Blick auf den Tag der Erstnotierung fällt auf, wie kurz das Börsenfenster offensichtlich geöffnet war: Die ersten Handelstage der vier Gesellschaften liegen alle zwischen dem 22. und dem 30. März 2010. In den kommenden Monaten dürfte es jedenfalls weiterhin geschlossen sein. Auf Nachfrage teilten viele Finanzinvestoren nur knapp mit, dass sie derzeit keine Börsengänge in Deutschland planen und auch keine Prognosen über die Aktivität anderer Marktteilnehmer abgeben könnten. Was das in der Praxis bedeutet, hat jüngst CVC Capital Partners demonstriert: Die Briten brachten die Elster Group aus Essen, ein Messtechnik-Unternehmen, an die New Yorker Börse. Das Volumen lag bei 154 Mio. EUR – und wäre, wenn es nach CVC gegangen wäre, höher gewesen. Der Grund: Der Preis für die angebotenen Aktien musste gesenkt werden, um die insgesamt 18,6 Millionen Anteilsscheine auch platzieren zu können. Grundsätzlich scheinen die Investoren in den USA aber deutlich bessere Chancen zu sehen. Branchenberichten zufolge befinden sich derzeit 44 Private Equity-finanzierte Unternehmen in den Vorbereitungen ihres Börsengangs, zusammen sollen sie etwa 16,8 Mrd. USD einwerben.

torsten.passmann@vc-magazin.de

PRIVATE EQUITY-FINANZIERTE BÖRSENGÄNGE IN DEUTSCHLAND 2010

Unternehmen	Finanzinvestor	Erster Handelstag	Emissionspreis (EUR)	Platzierungsvolumen (Mio. EUR)	Kurs 22.10.2010 (EUR)	MarketCap (Mio. EUR)
Brenntag	BC Partners	29.03.10	50,00	747,5	66,00	3.399,0
Joyou	Fortune China Capital Partners, PrelPO Capital Partners, PrelPO International, Star Elite Enterprise	30.03.10	13,00	104,7	12,10	265,4
Kabel Deutschland	Providence (zuvor auch Apax Partners und Goldman Sachs)	22.03.10	22,00	759,0	31,49	2.834,1
Tom Tailor	Alpha	26.03.10	13,00	164,5	14,49	239,5

Quelle: BVK, GoingPublic Magazin

DIE VERBINDUNG VON **KNOW-HOW...**



... UND **DO-HOW.**

Die Finanzressorts werden heute permanent mit neuen Herausforderungen konfrontiert. Wir entwickeln gemeinsam mit unseren Mandanten pragmatische Lösungen zur Bewältigung der neuen Aufgaben und stehen ihnen auch bei der erfolgreichen Umsetzung zur Seite.

Basierend auf einer für den Markt neuen Verbindung von klassischer Unternehmensberatung und Personalberatung bietet TriFinance ein neues Dienstleistungsportfolio, mit dem wir vielseitig auf unterschiedlichste Bedürfnisse unserer Mandanten reagieren können. Zugleich resultiert hieraus eine Expertise, die uns befähigt, für jede Herausforderung des Mandanten ein effektives und richtig dimensioniertes Lösungskonzept zu erarbeiten.

LERNEN SIE UNS UND UNSERE ERFAHRUNGEN KENNEN. www.trifinance.de

- **Umsetzungsorientiertes Consulting**
- **Insourcing von Fach- / Führungskräften und Interim Management**
- **Recruitment Service und Talent Management**

same people, better solutions

BELGIUM / GERMANY / THE NETHERLANDS

TriFinance
Focus on Financial Functions

Lars Hinrichs

Teil 46 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Seit seiner Geburt im Jahr 1976 fanden für Lars Hinrichs alle wesentlichen Ereignisse in Hamburg statt: Schule, Wehrdienst, für exakt einen Tag der Besuch einer der örtlichen Universitäten und drei Unternehmensgründungen – darunter mit der heutigen Xing AG ein Highflyer der deutschen Online-Startups. Selbstverständlich ist die norddeutsche Metropole auch der Sitz seines jüngsten Betätigungsfelds, dem Pre-Seed-Investor HackFwd. Die weite Welt kennt Lars Hinrichs trotzdem, denn zwei Gründe führen ihn immer wieder auf Reisen.

Angestellt nur als Teenager

Im Jahr 1988 ging Lars Hinrichs als Zwölfjähriger auf erste Erkundungstouren in virtuellen Welten – was mittels eines Akustikkopplers allerdings auch ein niedriges Tempo bedeutete. Das ausdauernde Blockieren der elterlichen Telefonleitung legte aber auch die Wurzeln zu den ersten unternehmerischen Handlungen von Hinrichs. „Ich musste immer nebenbei arbeiten, um die hohen Rechnungen zu bezahlen“, schaut er zurück. Waren es in der ersten Zeit noch typische Nebenjobs vom Apothekendienst bis zum Baumarkt und „meine einzige Zeit als Angestellter“, so Hinrichs, entwickelte er schnell ein Gespür für clevere Geschäfte. „Ich habe für Unternehmen Konzepte für den Internetauftritt entwickelt. Und dank Copy & Replace wurden einfach die Namen ausgetauscht, was eine einfache Skalierung des Geschäftsmodells war“, erinnert er sich. Nach der Bundeswehr ging es für kurze Zeit an die Universität: Ein Tag und ein Gespräch mit dem Dekan führten für Hinrichs zur Erkenntnis, Wirtschaftswissenschaften lieber in der Schule des Lebens zu lernen.

Reisen + Lesen = Xing

Angesichts der langjährigen Online-Erfahrung war dann auch seine erste Gründung ein Internet-Start-up – im Jahr 1998 das bis heute aktive Portal politik-digital.de. Ein Jahr später folgte die Böttcher-Hinrichs AG, eine PR- und Kommunikations-Agentur, die sich auf Start-ups als Kunden konzentrierte. In der Boomzeit ging das Geschäftsmodell auf und Investoren gaben einen siebenstelligen Betrag. „Mit dem Niedergang des Neuen Marktes starben ab 2001 aber unsere Kunden aus“, schaut Hinrichs zurück. Nach Rücksprache mit den Kapitalgebern folgte die Insolvenz – und eine Zeit der Ideenfindung außerhalb seines geliebten Hamburgs. „Die meisten Ideen habe ich immer auf Reisen gehabt, es ist meine Leidenschaft“, hebt Hinrichs hervor. Weitere Anregungen findet er beim Lesen. So führte „The Tipping Point“ von Malcolm Gladwell 2003 zur Gründung des Open Business Clubs. Dabei machte er vieles bis alles



anders, als es im Lehrbuch steht: „Einen Businessplan habe ich noch nie geschrieben, Excel reicht völlig aus. Und mit Beratern spreche ich nur ungern, denn sie sind eher Problemkreatoren als Problemlöser“, sagt er mit Nachdruck. Dennoch wurde die heutige Xing AG spätestens mit dem Börsengang 2006 die wohl erfolgreichste hiesige Online-Gründung der letzten Jahre. Anfang 2009 wechselte Hinrichs vom Vorstand in den Aufsichtsrat und verkaufte Ende 2009 die Mehrheit seiner Anteile an Burda Digital.

Alles anders auch als Investor

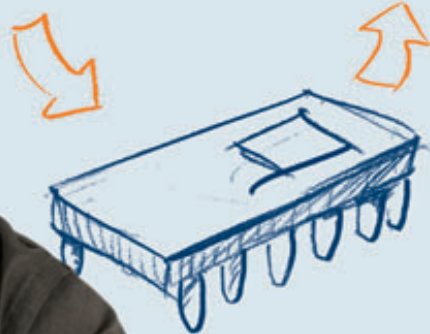
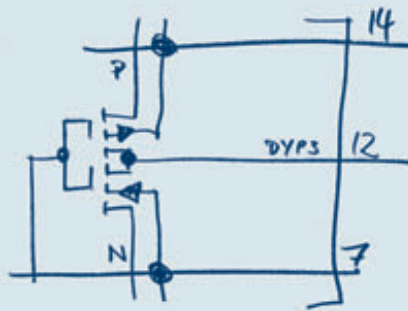
In diesem Jahr ist der Serial Entrepreneur Lars Hinrichs unter die Investoren gegangen – und erneut ignoriert er bewährte Regeln. „Mit HackFwd, einem Pre-Seed-Investor, haben wir das traditionelle Venture Capital-Modell auf den Kopf gestellt“, deutet er verschmitzt an. So gibt es nur einen kurzen Standardvertrag, der außerdem online abrufbar ist; es werden ausschließlich Entwickler finanziert; für Anteile an der zukünftigen Gesellschaft wird genau ein Jahr das Gründergehalt gezahlt; eine unumstößliche Antwort soll bereits nach maximal 72 Stunden vorliegen. Wie es dann weitergehen soll, entscheidet er, wenn der erste Vertrag ausgelaufen ist. Leitlinie seines Handelns wird dabei sicherlich sein Lebensmotto sein: „Wer aufgehört hat, besser zu werden, hat aufgehört, gut zu sein.“ ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

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

Sie suchen Unterstützung bei der Realisierung Ihrer Idee?

*Optimierte HiP-Technologie
für anwenderfreundliche Nutzung.*



Nutzen Sie unser Förderangebot für etablierte Unternehmen und Freiberufler. Die KfW unterstützt die Forschung und Entwicklung innovativer Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen sowie deren Markteinführung mit günstigen Finanzierungspaketen. Mehr Informationen erhalten Sie bei Ihrer Hausbank, unter www.kfw.de oder direkt über das Infocenter der KfW.

Tel. 0180 1 241124*

*3,9 Cent/Minute aus dem Festnetz der Deutschen Telekom, Mobilfunk max. 42 Cent/Minute.

Die Zukunftsförderer

Potenzial versus Risiko

Afrika im Fokus internationaler Private Equity-Investoren

Kürzlich wurde bekannt, dass der für sein soziales Engagement in Afrika bekannte irische Sänger Bob Geldof einen Private Equity-Fonds auf dem Kontinent plant und bereits dabei ist, bei institutionellen Investoren 1 Mrd. USD für das Fondsvehikel „8 Miles“ zu sammeln. Zwei Zusagen sollen bereits vorliegen: Die African Development Bank und die Weltbank-Tochter International Finance Corporation sicherten ihm jeweils 50 Mio. USD zu. Gelingt es Geldof, die angestrebte Summe vollständig einzusammeln, wäre 8 Miles einer der größten Private Equity-Fonds auf dem afrikanischen Kontinent. Aber bei Weitem nicht der einzige – denn das Potenzial ist riesig.

Fundament des Aufschwungs

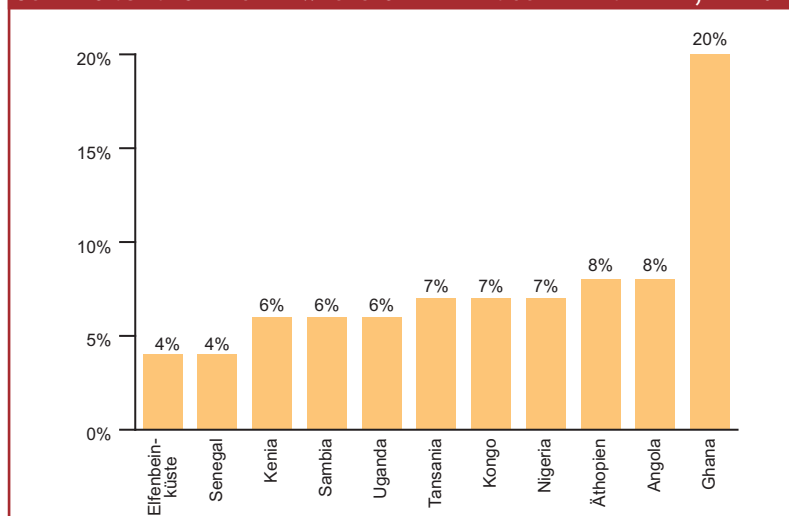
Afrika macht 23% der weltweiten Landmasse aus, fast eine Milliarde Menschen leben auf dem Kontinent, der heute zu den am schnellsten wachsenden Regionen der Welt zählt. Im kommenden Jahr schätzt Renaissance Capital das Wachstum in Ghana auf rund 20%, was vor allem dem vor der Küste gefundenen Öl geschuldet ist. Insgesamt gehören afrikanische Länder wie Nigeria, Angola oder Äthiopien zu den Ländern mit dem größten Wachstumsmomentum. Grund hierfür sind auch und vor allem Investitionen in Strukturen, denn Infrastruktur und Energie sind die Grundpfeiler eines jeden Aufschwungs. Genau an diesem Punkt kommt China ins Spiel. Um an die reichhaltigen Rohstoffvorkommen zu gelangen, investiert das

Reich der Mitte im Gegenzug massiv beispielsweise in Kraftwerke. Allein zehn Wasserkraftwerke mit einer Leistung von 6.000 Megawatt sind in Planung und Bau, dazu sollen 1.600 Kilometer Schienenwege neu errichtet werden. Das alles hilft und verbreitert das Fundament für einen nachhaltigen Wirtschaftsaufschwung.

Fiskalisch und juristisch gesund

Zudem gehört Afrika mittlerweile zu den fiskalisch gesünderen Regionen der Welt. Die externe Verschuldung ist seit dem Jahr 2000 beschleunigt auf dem Rückzug. Dazu kommt, dass die Regierungen verantwortungsvoller mit öffentlichen Geldern umgehen und auch der Inflation weitaus mehr Bedeutung als früher beimessen. Dies eröffnet Spielräume für weitere Investitionsprogramme und „befreit“ Afrika von der Abhängigkeit von entwicklungspolitischen Zusagen. Gesamt gesehen ist das afrikanische BIP heute das sechstgrößte in der Welt und könnte an Deutschland in den nächsten Jahren vorbeiziehen. Das durch die Kolonialzeit bedingte Erbe der englischen und französischen Rechtssysteme in weiten Teilen des Kontinents bietet ebenfalls ein gutes Umfeld für Private Equity-Investoren. Allerdings, und dies lastet andererseits auf vielen afrikanischen Regierungen, sind offizielle Stellen immer noch durchtrieben von korruptem Geklüngel, was Entwicklungen auch erheblich hemmt. Aber in der Breite verbessern sich die Korruptionsbarometer spürbar, vor allem Nigeria, Kamerun und Kenia haben jüngst die größten Fortschritte erzielt.

SCHÄTZUNGEN FÜR DAS BIP-WACHSTUM AFRIKANISCHER LÄNDER IM JAHR 2011



Quelle: IMF estimates, Renaissance Capital

Pro und Kontra Entwicklungshilfe

Der Leadsänger der Rockgruppe U2, Bono, forderte EU-Kommissionspräsident José Manuel Barroso einstmals auf, mehr Entwicklungshilfe für Afrika bereitzustellen. So gut gemeint die Geste war, Afrika will sich aber vermutlich am liebsten selbst helfen. Seit 1960 wurden insgesamt knapp 700 Mrd. USD an Entwicklungshilfe gewährt, aber die Armut ist parallel dazu auch stetig gewachsen. Wenn der Westen etwa Kinderarbeit anprangert, dann verkennt er die Realitäten. Viele Familien könnten ohne das Einkommen der Kinder gar nicht existieren. Knapp 40% der Afrikaner leben von



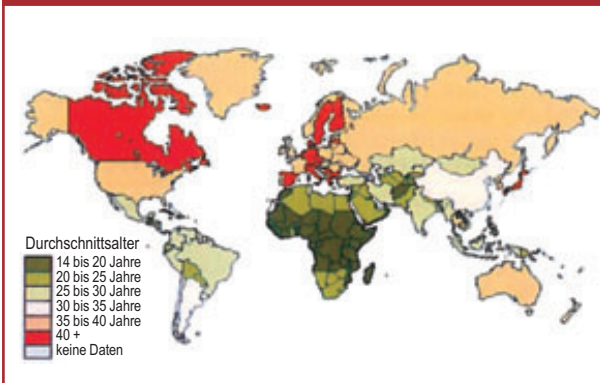
- > Financial und Tax Due Diligence
- > Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung mit peer-group-Vergleich
- > Strukturierung von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen und Unternehmenstransaktionen
- > Optimierung der vorbörslichen Konzern-/ Aktionärsstruktur
- > Umwandlung in eine börsenfähige AG
- > Herstellung der Börsenreife
- > Implementierung von Risikomanagementsystemen
- > Durchführung von Konzern- und Jahresabschlussprüfungen

Ansprechpartner:

WP/StB Michael Schlecht
Tel. 089/242916-20
m.schlecht@schlecht-partner.de

www.schlecht-partner.de

DEMOGRAFIE-DIVIDENDE WIRD AFRIKA HELFEN



Quelle: CIA World Factbook 2009, Bellevue Asset Management

einem Dollar am Tag, rund die Hälfte der Bevölkerung hat keinen Zugang zu Elektrizität. Bestünde Entwicklungshilfe darin, Stromgeneratoren in jedes Dorf zu stellen oder Regenwasser in Zisternen zu sammeln, das tägliche Leben würde sich rasch verbessern.

Unternehmertum gefragt

Allerdings ist Unternehmertum in Afrika nicht gleichbedeutend mit afrikanischem Unternehmertum. Denn dieses ist im Inneren des Kontinents ein noch ganz kleines Pflänzchen, auch demografisch bedingt. Durch AIDS, Malaria oder Tuberkulose ist die Lebenserwartung geringer als auf allen anderen Kontinenten. Der langfristig auch daraus resultierende Fachkräftemangel ist vielerorts heute schon ersichtlich. Andererseits ist die Schicht jüngerer Menschen unter 20 so groß wie nirgends sonst, die Demografie-Pyramide also intakt. Afrika könnte also aufgrund der ungemein vorteilhaften Altersstruktur sogar eine Demografie-Dividende einfahren. Nur fehlt es diesen jungen Afrikanern an Erfahrung und Ausbildung. Kann Afrika den Teufelskreis des Hungers durchbrechen und durch eigene Anstrengungen seine jungen Nachkömmlinge ernähren, ihnen eine solide

Bildung mit auf den Weg geben und für ein Mindestmaß an gesundheitlicher Versorgung geradestehen, stünde der Kontinent an der Schwelle zu einem Baby-Boom. Immerhin fehlt es in Afrika an allem, wirtschaftliche Erfolge wären demzufolge rasch sichtbar und hätten positive psychologische Anreize für weite Teile der Bevölkerung zur

Folge. Auf dieser optimistischen Grundannahme fußend, eingerahmt vom dennoch schwierigen Umfeld, bieten Afrika-Investments großes Potenzial, aber eben auch ein erhöhtes Risiko. Einige internationale Private Equity-Fonds sind mittlerweile seit vielen Jahren in Afrika aktiv, und immer mehr neue kommen hinzu. Der Weg, über Beteiligungsfinanzierungen den Aufbau der afrikanischen Wirtschaft zu unterstützen und daran zu partizipieren, scheint ein schlüssiges Konzept zu ergeben.

Fazit:

Afrika besitzt entgegen der landläufigen Meinung eine lange Geschichte des Privateigentums und relativ gut entwickelte Rahmenbedingungen. Der Kontinent profitiert hier teils von den in der Kolonialzeit eingeführten Rechtssystemen britischer und französischer Prägung sowie einer verbesserten Bankenaufsicht. Vonseiten der Unternehmen besteht eine große Offenheit gegenüber Private Equity und eine ausgeprägte Bereitschaft, das Geschäftsmodell innerhalb der von den Investoren vorgegebenen Strukturen umzusetzen. ■

Tobias Karow

redaktion@vc-magazin.de

„Im Marktsegment der KMU sehen wir viele Perlen in Afrika versteckt“

Interview mit Olaf Meier,
Managing Director, ADC

Seit Ende 2007 ist die Altira Group über ihre Tochter African Development Corporation (ADC) als unternehmerischer Investor in Ruanda aktiv. Das einst von heftigen Unruhen gebeutelte mittelafrikanische Land wird heute regiert von Präsident Paul Kagame, der mit seiner Vision „Ruanda 2020“ den Menschen Hoffnung gibt. ADC eröffnete dort nach anfänglichen Bedenken eine Repräsentanz und kümmert sich seither vor Ort um die bislang vier afrikanischen Portfoliounternehmen.



Olaf Meier

VC Magazin: Was spricht gerade für den aktuellen Zeitpunkt, um in afrikanische Unternehmen zu investieren?

Meier: Noch gestaltet sich Afrika als einer der letzten weißen Flecke auf der Investment-Landkarte, und ein frühzeitiger Einstieg ist noch möglich. Aktuell findet dort eine neuartige Entwicklung statt, da Afrika nach wirtschaftlichen Krisen bisher eher der wirtschaftlichen Erholung mit Verzögerung gefolgt ist, diesmal aber als Vorreiter erkannt wird. Aufgrund der gesteigerten Aufmerksamkeit Afrikas im Rahmen der Fußballweltmeisterschaft und zunehmender Abdeckung von großen Think Tanks, wie z.B. BCG oder McKinsey, setzen nun auch vermehrt Investmentfonds auf die Börsen des Kontinents und bauen ihre Anteile aus. Dabei spielen nicht nur die etablierteren Märkte wie Südafrika oder Ägypten eine Rolle, sondern auch Newcomer, wie z.B. Kenia oder Nigeria. Höhere Renditen werden allerdings in den kleineren Frontier Markets erwartet, deren Börsen bisher noch zu wenig Liquidität bieten. Gerade hier locken Pioniergevinne! Daher operiert die ADC mit einem Private Equity-Ansatz in solchen Märkten.

VC Magazin: Sie haben aktuell in vier Unternehmen in Ruanda, Südafrika, Äquatorialguinea und Simbabwe investiert. Welche Regionen Afrikas stehen noch auf Ihrer Watchlist?

Meier: Generell sehen wir großes Potenzial auf vielen Märkten in Subsahara-Afrika. Konkret schauen wir uns die Entwicklung in Tansania, Sambia, Burundi, Malawi und Mosambik in Ostafrika an und bewerten Gabun und Kamerun in Zentralafrika als sehr interessant. Weiterhin sind wir auch stark an der Entwicklung Westafrikas interessiert und haben Ghana auf der Watchlist. Doch dies ist keine beliebige Auswahl. Gerade in Afrika sind ein

selektives Vorgehen und eine detaillierte Analyse der Situation vor Ort notwendig. Hierin liegt die Schwierigkeit, aber auch der Mehrwert eines Afrika-Investments: Denn nur, wo man sich einen Wissensvorsprung erarbeiten kann, können wir auch klare Mehrwerte für Investoren bieten.

VC Magazin: Wie überwinden Sie kulturelle Barrieren bei der Begleitung Ihrer Investments?

Meier: Interkulturelle Besonderheiten sind eine große Herausforderung, mit denen Investoren in Afrika konfrontiert werden. Aus diesem Grund ist es nötig, mit Experten vor Ort tätig zu sein, die umfangreiche Erfahrung in den jeweiligen Ländern gesammelt haben. Wir sind bestrebt, internationale Standards in den Unternehmen zu implementieren, sind aber aufgrund unserer Präsenz vor Ort in der Lage, diese Implementierung hinsichtlich kultureller Besonderheiten zu steuern.

VC Magazin: Sie investieren zwischen 2 und 5 Mio. EUR pro Beteiligung. Welche anderen Investoren begegnen Ihnen in dieser Größenordnung in Afrika, gibt es Wettbewerbssituationen?

Meier: Auch wenn sich die Märkte noch in einem frühen Stadium wirtschaftlicher Entwicklung befinden, nehmen wir eine Wettbewerbssituation wahr. Diese ist aber nicht mit den europäischen oder nordamerikanischen Private Equity-Märkten vergleichbar. Gerade im Marktsegment der kleineren und mittleren Unternehmen sehen wir viele Perlen versteckt. Wir stehen zudem in engem Kontakt zu vielen unserer Mitbewerber, um zielgerichtet Co-Investments einzugehen. Denn gerade in Grenzmärkten wie Afrika sind auch in dieser Hinsicht pragmatische Lösungen gefordert.

VC Magazin: Die Investments stammen aus den Jahren 2008 und 2009. Woran liegt die aktuelle Zurückhaltung?

Meier: Nach unserer letzten Investition im Dezember 2009 haben wir uns zunächst darauf konzentriert, unsere aktuellen Portfoliounternehmen zu restrukturieren und in die Wachstumsphase zu überführen. Dieser Ansatz wurde mit sehr guten Zahlen unseres Investments in Äquatorialguinea bereits belohnt, und wir erwarten weitere Erfolge. Nachdem wir diese Maßnahmen erfolgreich abgeschlossen, einige Opportunitäten in unserer Pipeline näher geprüft und unser Team um erfahrene Experten erweitert haben, wollen wir nun in die nächste Wachstumsphase übergehen und weitere Akquisitionen abschließen. Wir erwarten noch einen Deal im laufenden und circa vier weitere Transaktionen im kommenden Jahr.

VC Magazin: In Ihrer Pressemappe prophezeien Sie einen Börsengang innerhalb der nächsten zwölf bis 24 Monate. Wie gestalten sich die Pläne?

Meier: Wir halten an dieser Prophezeiung fest und beobachten die Marktsituation sehr genau. Wir konnten in Gesprächen mit Investoren beobachten, dass diese sehr daran interessiert sind, an der Entwicklung kleinerer Frontier-Märkte zu partizipieren. Eine Möglichkeit hierzu wird allerdings zurzeit nicht angeboten. Daher scheint uns die

Börsennotierung eines Private Equity-Investors, der sich auf Afrika spezialisiert hat, generell als sehr attraktiv.

VC Magazin: Welche Renditechancen sehen Sie für Ihre Investoren?

Meier: Auf Portfolioebene investieren wir in Unternehmen, bei denen wir eine IRR von ca. 40% prognostizieren. Aufgrund einer steueroptimierten Struktur versuchen wir unseren Investoren eine IRR von mindestens 25% zu bieten.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Olaf Meier ist Managing Director der ADC African Development Corporation GmbH & Co. KGaA, Frankfurt. Aktuell ist ADC an vier Unternehmen in Ruanda, Äquatorialguinea, Simbabwe und Südafrika beteiligt: Simtel (elektronischer Zahlungsverkehr), BANGE (Bank), Premier Finance Group (Bank) und IVERI (Zahlungsverkehrsoftware).

Anzeige

Qualitätsführer für Einkaufs- und Supply-Chain-Management



Und wann kommen Sie zu uns?

kerkhoff
CONSULTING

Der Preis ist Reis

Vor wenigen Monaten hat Deutschland den Titel des Exportweltmeisters an China verloren. Ein Grund zur Panik ist das nicht, spielt doch China mit seiner mehr als 15-fach höheren Einwohnerzahl in einer eigenen Liga. Mit ebenfalls gut 80 Millionen Einwohnern und einer ähnlichen Flächenausdehnung wie Deutschland böte sich hingegen Chinas Nachbarland Vietnam für einen Vergleich an. Als zweitgrößter Reis- sowie Kaffeeexporteur der Erde brilliert das kommunistische Land jedoch in Disziplinen, die in Deutschlands Wirtschaftsmix keine nennenswerte Rolle spielen. Also doch kein Konkurrent?

Festnetzanschlüsse in Vietnam fällt mit 22,5 Millionen hingegen nur knapp halb so hoch aus wie in der Bundesrepublik. Das Beispiel illustriert: Veraltete Technologien werden von den asiatischen Wachstumsländern schlicht ausgelassen – Asien läuft der entwickelten Welt nicht länger hinterher, sondern fährt auf der Überholspur.

Wem der Vergleich mit einem Entwicklungsland zu weit hergeholt erscheint, der sollte den Blick nach Singapur richten. Der Stadtstaat, der internationale Investoren mit einer erstklassigen Infrastruktur, einer niedrigen Staatsver-

schuldung und einer stabilen Währung lockt, erwartet für 2010 ein Wirtschaftswachstum von 14%. Mit einer Lage im Herzen Asiens und einer stabilen Währung gehört die Hafen-

stadt zu den spannendsten Wirtschaftsstandorten der Erde. Wer sich auf Singapur einlässt, verzichtet dennoch auf die eine oder andere deutsche Selbstverständlichkeit. Pressefreiheit zum Beispiel. Oder Kapitalertragsteuern. Für viele anscheinend ein fairer Kompromiss: Mehr als 700 deutsche Unternehmen haben sich bereits in Singapur niedergelassen, darunter mit Nanostart auch ein erster Venture Capitalist. ■

VIETNAM, SINGAPUR UND DEUTSCHLAND IM VERGLEICH			
	Vietnam	Singapur	Deutschland
Reales BIP-Wachstum 2009	5,3%	-2,0%	-5,0%
Reales BIP-Wachstum 2010 (e)	6,5%	14,0%	3,4%
Inflationsrate (Juli 2010)	8,2%	3,1%	1,2%
Einkommensteuer-Spitzensatz	40,0%	20,0%	47,5%
Brutto-Auslandsschulden in % des BIP	39,0%	11,0%	153,0%
Durchschnittsalter der Bevölkerung	27,4	39,6	44,3

Quelle: eigene Recherche

Gegenwärtig sicherlich nicht. In Vietnam wird ein Pro-Kopf-Einkommen von etwa 3.000 USD im Jahr erwirtschaftet, weniger als ein Zehntel Deutschlands. Doch während sich die Bundesrepublik im Jahr 2010 über die Aussicht auf ein Wirtschaftswachstum von 3,4% freut, wächst Vietnam um 6,5%. Über den Zweijahreszeitraum 2009–2010 wird der Unterschied noch wesentlich deutlicher: Vietnam expandiert um knapp 12%, Deutschland schrumpft um fast 2%. Und während das Land der Dichter und Denker mit einem Durchschnittsalter von rund 44 Jahren nach Monaco und Japan die älteste Bevölkerung aller Erdenländer stellt, bilden die Vietnamesen mit einem Durchschnittsalter von weniger als 28 Jahren eine der jüngsten Nationen außerhalb Afrikas. Das führt in dem bis vor wenigen Jahren kriegsgeplagten Land zu einer Dynamik, die manchen Beobachter an den Wiederaufbau Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg erinnert.

Mithilfe moderner Kommunikationsmittel verläuft die Transformation vom Reis- und Kaffeeproduzenten zur Dienstleistungsgesellschaft in rasantem Tempo: Mit 133 Millionen Mobilfunkanschlüssen werden in Vietnam bereits mehr Handys (Penetrationsrate 150%!) genutzt als in Deutschland (Penetrationsrate etwa 130%). Die Zahl der

Zum Autor



Andreas Uhde, früherer Chefredakteur des Venture-Capital Magazins, lebt und arbeitet derzeit in Singapur. Mit Blick aus Fernost kommentiert er an dieser Stelle regelmäßig aktuelle Entwicklungen des weltweiten Private Equity-Marktes.

> Wir stecken unsere Nase gern
in fremde Angelegenheiten.



Wenn es um die **Entwicklung, Umsetzung** oder **Optimierung** von Finanzierungsstrategien geht, mischen wir uns ein. Seit 10 Jahren gehören wir zu den etablierten, unabhängigen Investmentbanken mit Fokus auf dem unternehmergeführten Mittelstand. Sie suchen einen kompetenten Berater, der Sie fair und langfristig begleitet?

Fordern Sie unser Investment Banking-Team:

Telefon +49 (0)69 24 75 049-30

Fax +49 (0)69 24 75 049-33

investment.banking@quirinbank.de

www.quirinbank.de

- > Börseneinführung
- > Sekundärmarktbetreuung
- > Hybridfinanzierungen
- > Mergers & Acquisitions
- > Vorbörsliche Finanzierung



quirin bank
Investment Banking

„Cloud Computing ist noch sehr viel Hype“

Executive Talk mit Brian Protiva, CEO Adva Optical Networking

Einst war das Unternehmen mit 140 EUR pro Aktie ein Börsenstar am Neuen Markt, dann fiel der Kurs bis auf 70 Cent. Aber Adva Optical, Anbieter von Netzwerkinfrastruktur-lösungen, hat sich wieder gut im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse positioniert. Im Interview spricht Vorstand Brian Protiva u.a. über das Auf und Ab an der Börse, die Umwälzungen in der Telekommunikationsbranche und seine Ansichten, wie die Kapitalbeschaffung erleichtert werden sollte.

VC Magazin: Was wird Ihre Branche in den nächsten zwei Jahren besonders verändern?

Protiva: Die Telekommunikationsbranche wird von den großen Netzbetreibern bestimmt. Sie bewegen sich seit zehn Jahren in einem sehr schwierigen Marktumfeld, werden von den Regulierern stark kontrolliert und haben gleichzeitig hohe Kosten, vor allem aufgrund meist mehrerer Hunderttausend Mitarbeiter. Dementsprechend können sie nicht flexibel agieren und verlieren Marktanteile an die kleineren und oft flexibleren Netzbetreiber. Zum ersten Mal seit einem Jahrzehnt wollen nun die großen Netzbetreiber ihren mobilen Kunden keine Festpreismodelle mehr anbieten. Bis zu einigen Gigabyte der Daten sind in den neuen Verträgen kostenlos, aber darüber hinaus müssen die Kunden für die Nutzung zahlen. AT&T hat dies schon bekannt gegeben, und Verizon sowie die großen Netzbetreiber in Europa besprechen diese Modelle jetzt. Dies ermöglicht den Netzbetreibern, Umsatz und Profite zu steigern. Dadurch hätten sie mehr Geld für den Ausbau der Infrastruktur mit der Next Generation Network-Technologie, um damit beim Kunden, z.B. mit schnellerem Datenverkehr oder flüssigem Video, zu punkten. Für uns Zulieferer ergeben sich da viele Chancen.

VC Magazin: Welche Rolle spielt dabei Cloud Computing?

Protiva: Es ist heute noch sehr viel Hype, aber das IT-Marktforschungsunternehmen Gartner prognostiziert ein Marktvolumen von 148,8 Mrd. USD im Jahr 2014. Viele Firmen investieren bereits in Cloud Computing. Immer mehr Unternehmen benötigen mehr Bandbreite, um auf Serveranwendungen und IT-Mitarbeiter von Anbietern wie IBM, Salesforce.com, Oracle oder Microsoft zuzugreifen. Auch wir bei Adva Optical Networking haben über die letzten zwölf Monate unsere Bandbreite verfünffacht,



Brian Protiva

um Anwendungen von Firmen zu nutzen, die Rechenzentren in Kalifornien oder in Irland betreiben.

VC Magazin: Fällt es den Telekommunikationsanbietern dennoch schwer, so richtig in optische Netzwerke zu investieren?

Protiva: Das stimmt zu einem gewissen Teil schon. Aber die Telekommunikationsanbieter haben sich alle für Technologie der nächsten Netzwerkgeneration entschieden. Auch wenn sie heute wenig Geld haben, um zu investieren, müssen sie den Übergang in die neue Technologie meistern und trotzdem investieren. In Europa werden Deutsche Telekom, France Telecom, Telecom Italia und Telefonica diese Investitionen wahrscheinlich eher in kleinen Schritten durchführen. Dies ist auch für Adva Optical Networking von Vorteil. In den USA hingegen hat AT&T über die letzten drei Jahre Milliarden an USD ausgegeben, um das gesamte Netz auszubauen.

VC Magazin: Wie stark ist die Konkurrenz aus China?

Protiva: In den letzten zehn Jahren haben chinesische Netzwerk-Equipment-Unternehmen wie Huawei viele Marktanteile gewonnen. Sie haben ihren Umsatz von null auf 30 Mrd. USD Umsatz gesteigert, weil sie den Netzbetreibern, die nur auf die Kosten geschaut haben, ihre Produkte extrem günstig angeboten haben. Aber das verändert sich gerade, denn Netzbetreiber setzen wieder stärker auf Forschung und Innovation. Jetzt geht es um die nächste Generation von Technologie. Adva ist Vorreiter für den Aufbau der Infrastruktur, z.B. für Netzanbindungen wie LTE oder 4G. Ethernet und paketorientierte Technologien lösen die Technologie der Vergangenheit ab. Zusätzlich bietet Adva Optical Networking im optischen Bereich 10-, 40- und jetzt bald 100-Gigabit-Lösungen mal eine Vielzahl von Wellenlängen an. Licht besteht aus Wellenlängen, und jede Wellenlänge kann man einzeln nutzen, um Informationen zu transportieren. So kann man gleichzeitig mehr Bandbreite über dieselben Fasern übertragen.

VC Magazin: Sie haben einmal gesagt, Adva könnte verkauft werden, wenn der Preis hoch genug ist. Stimmt das nach wie vor?

Protiva: Börsenzeitungen und Journalisten haben meine Zitate oft aus dem Kontext herausgerissen präsentiert. Um das nochmals klarzustellen, ich wäre gegenüber den Aktionären verantwortungslos, wenn ich ein Angebot nicht ernst nehmen und es nicht an unsere Aktionäre weitergeben würde. Nichtsdestotrotz kann Adva Optical Networking auch aus sich selbst heraus über mehrere Jahre hinweg wachsen.

VC Magazin: Wie stark ist der M&A-Teil Ihrer Wachstumsstrategie?

Protiva: Wir haben in den letzten zehn Jahren öfter akquiriert, wie zuletzt Movaz oder Covaro. Bis aber unsere Aktien wieder erheblich höher im Kurs stehen, werden wir uns nichts anschauen, weil ich unsere Aktionärsbasis nicht verwässern will. Wir haben alle Komponenten, um aus uns heraus weiter zu wachsen.

VC Magazin: Im Jahr 2000 war Adva mit 140 EUR am Neuen Markt ein Star, 2008 verzeichneten Sie den Tiefstand bei 70 Cent – heute notiert Ihre Aktie bei rund 5,7 EUR. Wie ist es, eine börsennotierte Gesellschaft in Deutschland zu sein?

Protiva: In guten Zeiten ist es toll, in schlechten Zeiten ist es schrecklich, eine börsennotierte Firma zu sein. Dass die Deutschen gegenüber Hightech-Wachstumsfirmen solche Ausschläge erlauben, ist ein Zeichen der Börsenkenntnisse hier in Deutschland. Man bewertet Firmen rein auf Gewinn und nicht auf Gewinn, Kunden,

Technologie und Stärke des Mitarbeiterstamms. Wenn jemand 2008, als unser Aktienkurs bei 70 Cent lag, wirklich die Due Diligence gemacht hätte, hätte er die Qualität unserer Kunden, Technologie und Mitarbeiter gesehen, auch wenn wir keine guten Ergebnisse gebracht haben. Dann wäre man vielleicht auf 3 EUR gekommen. Bei Aktientiefständen fragen unsere Kunden natürlich, wird die Firma in zwei Jahren noch existieren? Das tut uns sehr weh. Denn Adva war nicht pleite, sondern hat tolle Kunden, tolle Technologie.

VC Magazin: Kann der Gesetzgeber etwas an den Rahmenbedingungen ändern?

Protiva: Die Regulierer müssen die Möglichkeit für Unternehmen verbessern, eigene Aktien zu kaufen, Wandelschuldverschreibungen auszugeben oder neue Finanzierungswerkzeuge freizugeben. Ansonsten ist das nicht gut für die Börsen- und Firmenlandschaft in Deutschland. Als unser Kurs so niedrig war, hatten wir 50 Mio. EUR in der Kasse, um unsere Aktie durch Rückkäufe zu stützen. Wir hätten dann weniger Probleme mit unseren Kunden während dieser Zeit erlebt. Wir konnten aber keine Aktien zurückkaufen. Warum? Wenn man bestimmte Verlustvorträge hat, muss man erst Gewinn einfahren, um die Verlustvorträge auszugleichen.

VC Magazin: Zum Abschluss: Was für ein Dasein würden Sie sich in einem nächsten Leben wünschen?

Protiva: Ich habe neulich wieder ein Konzert von U2 gesehen. Es wäre nicht schlecht, jemand zu sein, der auf der Bühne so begeistert wie ein Rockstar. Aber ich finde das Leben als Geschäftsmann sehr schön, denn da kann ich leichter einen Ausgleich zum Privatleben herstellen. Ich werde wahrscheinlich als Vorstandsvorsitzender von Adva sterben. Wenn es nicht wie das Bild des Dorian Gray ist, würde ich mein Leben auch gerne 300 Jahre lang führen können. In jedem Fall würde ich gerne mehr reisen und Kunst und kulturelle Themen verfolgen, denn das öffnet Augen und Ohren.

VC Magazin: Herzlichen Dank für das Gespräch! ■

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

Zum Gesprächspartner

Brian Protiva studierte Elektrotechnik in Stanford und war 1994 Mitgründer von Adva Optical Networking, einem Anbieter optischer Netzwerklösungen. Seit 2001 ist er ihr Vorstandsvorsitzender. Mit rund 1.100 Mitarbeitern wurde 2009 ein Umsatz von 232 Mio. EUR erzielt.

„Die Rahmenbedingungen außerhalb der Börsenverfassung sind schwieriger“

Stimmungsumfrage unter IPO-Experten

Auch im laufenden Jahr bewegt sich die Zahl der Börsengänge in Deutschland im einstelligen Bereich. Im Ausland sieht das teils deutlich anders aus. Was sind die größten Hürden für einen Börsengang und was müsste sich ändern, damit die IPO-Aktivität wieder in signifikantem Umfang anspringt? Mit unterschiedlicher Schwerpunktsetzung gingen fünf Experten diesen Fragen nach.

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,
Geschäftsführer von Blättchen Financial Advisory
Warum gehen Familienunternehmen nicht an die Börse?

Seit dem Jahr 2008 sind nur 16 Unternehmen an die Börse gegangen. Dies lag natürlich vor allem an den schwierigen Rahmenbedingungen, die eine Eigenkapitalaufnahme über den Kapitalmarkt erschweren. Darunter waren aber auch Familienunternehmen: GK Software und SMA im Jahr 2008 und im laufenden Jahr Ströer, Joyou und Kinghero, dazu ist Tom



Wolfgang Blättchen

Tailor zumindest noch teilweise in Familienbesitz. Wir denken, dass Familienunternehmen heute nicht mehr oder weniger an die Börse gehen als bisher. Die Rahmenbedingungen außerhalb der Börsenverfassung sind sicher schwieriger als früher – dies gilt insbesondere für das strengere, regulatorische Umfeld, die Corporate Governance-Themen und die steuerlichen Nachteile des Eigenkapitals. Allerdings gibt es z.B. im Entry Standard oder dem m:access für Familienunternehmen freundliche Rahmenbedingungen, insbesondere was die Rechnungslegung und kapitalmarktrechtliche Vorschriften angeht. Grundsätzlich steht bei der Börseneinführung von Familienunternehmen im Mittelpunkt aller Überlegungen der Wunsch der Investoren, sich an Nebenwerten aus dem deutschen Mittelstand zu beteiligen. Die Performance solcher Aktien ist gemessen am GEX derzeit besser als die von Standardwerten. Eine Renaissance dieser Qualitätsunternehmen an der Börse ist derzeit voll im Gange. Wenn der Sekundärmarkt funktioniert, sind IPOs schnell wieder salonfähig. Warum sollten Familienunternehmen diese Chancen 2011 nicht wieder nutzen?

Gerald Diezel,
Managing Director der Equinet Bank AG
Was ist generell die größte Hürde für einen Börsengang in Deutschland?

Bei dem typischen, noch vom Inhaber geführten Mittelstandsunternehmen, das einen Börsengang plant, ist neben den zahlreichen regulatorischen Anforderungen sicher das Thema Transparenz eine der größten Hürden, die übersprungen werden muss. Die bisherige häufig dominierende Strategie der Steueroptimierung über die Nutzung von Abschreibungswahlrechten oder Rückstellungsbildung muss zur Erzielung einer optimierten Bewertung diametral geändert werden. „Ertragsstärke und Wachstumspotenziale zeigen“, die „Braut schmücken“ heißen die Zauberworte für die Börse, dazu „sich öffnen“ gegenüber der „Financial Community“. Diese oft schmerzliche Metamorphose muss nicht nur für den eigentlichen Börsengang, sondern auch im eigentlichen Börsenleben nachhaltig praktiziert werden.



Gerald Diezel

Thomas Stewens,
Corporate Strategy & Communication bei BankM
Wie kann man den Börsengang verändern, um diesen Weg attraktiver zu machen?

Der Hauptgrund, warum sich zuletzt immer weniger Mittelständler für einen Börsengang entschieden haben, ist offenbar das beim klassisch konzipierten Börsengang vorhandene hohe Risiko des Scheiterns. Deshalb ist es sinnvoll, dieses Risiko des Misserfolgs durch eine Entkoppelung von Kapitalaufnahme und Börsengang auszuschließen. Die Kapitalaufnahme zum Zeitpunkt des Börsengangs sollte optional und nicht zwingend sein. In schlechten Marktphasen



Thomas Stewens

lässt sich die Kapitalaufnahme dann später, wenn das Unternehmen sich nach einer erfolgreichen Erstnotiz eine Historie erarbeitet hat, effizient durchführen. Wir bezeichnen diese schon von einigen Unternehmen erfolgreich praktizierte Vorgehensweise als Safe IPO.

Wolfgang Jensen,
Senior Advisor bei Silvia Quandt & Cie.

Was könnten die Börsenplätze in Deutschland dafür tun, um die Nachfrage nach Neuemissionen anzuregen?

Die Neuemissionstätigkeit am deutschen Kapitalmarkt ist im Jahr 2010 im Vergleich zu anderen internationalen Kapitalmärkten verhalten verlaufen. Dies ist deshalb bemerkenswert, weil angesichts der Erholung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte auch eine deutlichere Erholung des Neuemissionsgeschäfts zu erwarten gewesen wäre. Geprägt war das Neuemissionsgeschäft des Jahres 2010 insbesondere wieder durch Transaktionen aus den Portfolios der Private Equity-Gesellschaften. Für das Jahr 2011 müssen sich die Bemühungen aller am Kapitalmarkt tätigen Teilnehmer darauf richten, zusätzlich Familienunternehmen und Spin-offs aus Konzernen für einen Gang an die Börse zu gewinnen. Die Deutsche Börse hat in den vergangenen Jahren mit ihren verschiedenen Marktsegmenten eine international höchst wettbewerbsfähige Plattform für Börsengänge geschaffen. Es geht jetzt darum, diese



Wolfgang Jensen

Plattform zu nutzen, um gerade bei Familienunternehmen die Vorurteile und Vorbehalte gegenüber der Börse abzubauen.

Andreas Bernstorff,
Head of Equity Capital Markets DACH-Region bei Citi
Welche Rahmenbedingungen müssten sich ändern, damit Cleantech-Unternehmen erfolgreich an die Börse gehen können?

Während noch vor drei Jahren viele Cleantech-Unternehmen als IPO-Kandidaten gehandelt wurden, haben diese Unternehmen in der Krise mit zunehmender Konkurrenz aus Fernost, den unberechenbaren Einschnitten von staatlichen Subventionen und mit der Finanzkrise erheblich zu kämpfen gehabt. Während die Finanzkrise überstanden



Andreas Bernstorff

zu sein scheint, steigt der Wettbewerbsdruck, und deutsche Cleantech-Unternehmen müssen sich hier rasch auf weitere asiatische Konkurrenz einstellen. Subventionen alleine sollten kein Bestandteil der Equity Story sein. Aber technische Überlegenheit und globale Positionierung sind immer von Investoren im In- und Ausland gefragt – ein Beispiel ist SMA Solar, deren Marktkapitalisierung sich seit 2008 beinahe verdoppelt hat. Investoren sind im derzeitigen IPO-Markt wieder bereit, stark wachsende Cleantech-Marktführer mit solidem Geschäftsmodell zu unterstützen. Dabei bevorzugen sie Mid oder Large Cap IPOs, die mit genügend Handelsliquidität nach dem Börsengang aufwarten können. ■



EBS Executive Education

Intensivstudium Stiftungsmanagement

Namhafte Referenten aus Wissenschaft und Praxis vermitteln Konzepte und Methoden erfolgreicher Stiftungsarbeit:

- Stiftungsstrategie
- Stiftungsorganisation und Projektmanagement
- Vermögensmanagement

In 12 Studientagen zum Abschluss
Stiftungsmanager/in (EBS)

Nächster Studienbeginn:
16. März 2011
Bewerbung ab sofort möglich.

EBS Executive Education GmbH
Ingrid Petri
Hauptstraße 31
65375 Oestrich-Winkel
Phone +49 6723 8888 350
ingrid.petri@ebs.edu

Risiken begrenzen

Garantien in Beteiligungsverträgen

Jeder Investor ist bemüht, sich vor Risiken abzusichern, die aus dem Zeitraum vor dem Beteiligungserwerb herrühren. Typischerweise ist im Falle einer Garantieverletzung von dem Garantiegeber der Schaden zu beseitigen oder Schadenersatz in Geld zu leisten. Bei Venture Capital-Investments in Start-ups stellt sich regelmäßig das Problem, dass die Gründer als Garantiegeber oft nicht über die erforderliche Haftungsmasse verfügen, um im Garantiefall einen den Investoren entstandenen Schaden auszugleichen. Es gibt allerdings alternative Gestaltungsmöglichkeiten, die einerseits Investoren hinreichenden Schutz bieten können und andererseits die Gründer nicht einer existenzgefährdenden Haftung aussetzen.

Gesellschaftsrechtliche und operative Garantien

Das Gesetz sieht für Beteiligungsverträge keine besonderen Gewährleistungsregeln vor. Aus diesem Grund ist es erforderlich, die Garantien und die an deren Verletzungen geknüpften Rechtsfolgen vertraglich zu regeln. Üblicherweise besteht das Bedürfnis, sowohl bestimmte (gesellschafts-)rechtliche Sachverhalte als auch operative Verhältnisse der Zielgesellschaft durch Garantien abzusichern. Neue Investoren können hierbei auf die Gründer und Investoren früherer Finanzierungen sowie auf die Gesellschaft selbst als mögliche Garantiegeber zurückgreifen. Nicht operativ tätige Gesellschafter, etwa Investoren, werden eine Haftung für operative Garantien ablehnen und allenfalls bereit sein, gesellschaftsrechtliche Garantien abzugeben. Gerade für operative Garantien sind Investoren daher auf die Gründer und die Gesellschaft als Garantiegeber angewiesen.

Gründer als Garantiegeber

Von den Gründern werden – insbesondere, wenn diese z.B. als Geschäftsführer in der Gesellschaft operativ tätig sind – sowohl gesellschaftsrechtliche als auch operative

Garantien verlangt. Gründer verfügen allerdings meist nur über ein geringes Vermögen, das den Investoren als Haftungsmasse im Falle von Garantieverletzungen zur Verfügung stünde. Die Haftung der Gründer kann zwar vertraglich begrenzt werden, doch kann auch eine wie üblich auf zwei Jahresgehälter begrenzte Summe für die Gründer existenzgefährdende Ausmaße erreichen. Gerade in diesem Fall ist es wichtig, die Rechtsfolgen von Garantieverletzungen abweichend von der bloßen Schadenersatzleistung auszugestalten.

Gestaltungsschwierigkeiten bei der Gesellschaft als Garantiegeber

Zunehmend werden auch von der Zielgesellschaft selbst Garantien gefordert. Die Abgabe von Garantien der Gesellschaft gegenüber Investoren unterliegt als solche keinen rechtlichen Beschränkungen und ist daher zulässig. Allerdings ist zu beachten, dass eine mögliche Schadenersatzzahlung der Gesellschaft an Investoren, die dann Gesellschafter sind, den Schranken der Kapitalerhaltung unterliegt. Bei Aktiengesellschaften werden Schadenersatzzahlungen an Aktionäre als gemäß § 57 AktG unzulässige Einlagenrückgewähr gewertet. Bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung geht der Kapitalschutz nicht so weit wie bei Aktiengesellschaften. Schadenersatzzahlungen durch die Gesellschaft sind daher zulässig, solange diese nicht zur bilanziellen Überschuldung der Gesellschaft führen, vgl. § 30 Abs. 1 GmbHG.

Schwierigkeiten ergeben sich zudem bei der Schadensberechnung, da eine Schadenersatzzahlung der Gesellschaft an den Garantiennehmer den Wert der Gesellschaft zusätzlich zu dem bereits entstandenen Schaden weiter reduziert und dadurch den Schaden noch vergrößert. Der korrekte Ausgleichsbetrag ist in diesen Fällen durch eine

ASPEKTE VON GARANTIEN IN BETEILIGUNGSVERTRÄGEN

	Gründer	Altgesellschafter	Gesellschaft
Übliche Garantien	<ul style="list-style-type: none"> gesellschaftsrechtlich operativ 	<ul style="list-style-type: none"> gesellschaftsrechtlich 	<ul style="list-style-type: none"> gesellschaftsrechtlich operativ
Praktische und rechtliche Schranken	<ul style="list-style-type: none"> wenig Haftungsmasse 	<ul style="list-style-type: none"> schwierige Schadensberechnung bei Verletzung gesellschaftsrechtlicher Garantien 	<ul style="list-style-type: none"> Schadenersatzzahlung unterliegt den Grenzen der Kapitalerhaltung gem. § 30 GmbHG, § 57 AktG
Lösungsmöglichkeiten	<ul style="list-style-type: none"> Schadensausgleich durch Anteilsübertragung Kompensatorische Kapitalerhöhung 	<ul style="list-style-type: none"> Naturalrestitution Schadenersatz in Geld Schadensausgleich durch Anteilsübertragung Kompensatorische Kapitalerhöhung 	<ul style="list-style-type: none"> Naturalrestitution Schadenersatz in Geld

Quelle: Hogan Lovells

BESONDERHEITEN DES SCHADENSAUSGLEICHS

Schadenersatzleistung durch die Gesellschaft	Schadensausgleich durch Anteilsübertragung	Kompensatorische Kapitalerhöhung
Schadensausgleich: <ul style="list-style-type: none"> Die Gesellschaft zahlt Schadenersatz in Geld an den Garantiennehmer. 	Schadensausgleich: <ul style="list-style-type: none"> Garantiegeber überträgt dem Garantiennehmer so viele Gesellschaftsanteile, dass der Schaden durch den (erhöhten) Anteil an der Gesellschaft ausgeglichen wird. 	Schadensausgleich: <ul style="list-style-type: none"> Garantiennehmer erhält im Rahmen einer Kapitalerhöhung so viele weitere Gesellschaftsanteile, dass der Schaden durch den (erhöhten) Anteil an der Gesellschaft ausgeglichen wird.
Besonderheiten: <ul style="list-style-type: none"> Die Schadenersatzzahlung reduziert den Wert der Gesellschaft weiter, iterative Schadensberechnung erforderlich. Wirtschaftlich leisten die anderen Gesellschafter den Schadensausgleich durch die wertmäßige Verwässerung ihrer Anteile. Ausgleich zugunsten einzelner anderer Gesellschafter möglich. 	Besonderheiten: <ul style="list-style-type: none"> Bei der Berechnung der zu übertragenden Anteile ist zu berücksichtigen, dass der Wert der Gesellschaft aufgrund des Schadens reduziert ist. 	Besonderheiten: <ul style="list-style-type: none"> Garantiennehmer muss Nennbetrag für neue Gesellschaftsanteile in bar aufbringen. Wirtschaftlich leisten die anderen Gesellschafter den Schadensausgleich durch die wertmäßige Verwässerung ihrer Anteile. Ausgleich zugunsten einzelner anderer Gesellschafter möglich.

Quelle: Hogan Lovells

sogenannte iterative Schadensberechnung zu ermitteln. Schadenersatzzahlungen der Gesellschaft zugunsten einzelner Gesellschafter mindern den Wert der Beteiligung der übrigen Gesellschafter, die den Schadensausgleich damit wirtschaftlich leisten. Sofern nur einzelne Gesellschafter, z.B. die Gründer, neben der Gesellschaft für bestimmte Garantien wirtschaftlich haften sollen, kann es erforderlich sein, den übrigen Gesellschaftern, deren wirtschaftliche Haftung nicht beabsichtigt ist, ebenfalls eine entsprechende Ausgleichszahlung zu gewähren. Die jeweiligen Zahlungen an die Garantiennehmer sowie die nicht haftenden Gesellschafter sind bei der Berechnung der Schadenersatzzahlungen gegenseitig zu berücksichtigen.

Anteilsübertragungen zum Schadensausgleich

Eine monetäre Haftung der Gründer lässt sich vermeiden, wenn diese sich verpflichten, einen Schaden der Investoren durch die Übertragung von Gesellschaftsanteilen auszugleichen. Die Investoren sind durch die Anteilsübertragung so zu stellen, dass ihr erhöhter Anteil an der Gesellschaft dem Betrag ihres Investments entspricht. Bei der Berechnung der zum Schadensausgleich zu übertragenden Gesellschaftsanteile ist zu beachten, dass der Wert der Gesellschaft durch den Schaden reduziert ist.

Kompensatorische Kapitalerhöhungen

Kompensatorische Kapitalerhöhungen stellen eine weitere Gestaltungsmöglichkeit einer Garantiehaftung ohne monetären Schadenersatz dar. Der Garantiennehmer ist in diesem Fall berechtigt, im Rahmen einer Kapitalerhöhung seinen Anteil an der Gesellschaft so zu erhöhen, dass diese erhöhte Beteiligung seinen Schaden ausgleicht. Wirtschaftlich hat der Garantiennehmer in diesem Fall keinen Schaden, wenn seine erhöhte Beteiligung an der Gesellschaft, die aufgrund des Schadens einen geminderten Wert aufweist, dem Wert seines Investments entspricht. Dabei ist noch zu berücksichtigen, dass der Garantiennehmer im Zuge der Kapitalerhöhung mindestens den Nennwert der neuen Gesellschaftsanteile in bar aufbringen muss, was seinen Schaden rechnerisch vergrößert. Auch solche kompensatorischen Kapitalerhö-

hungen führen aufgrund der Verwässerung der übrigen Gesellschafter dazu, dass diese den Garantieausgleich wirtschaftlich leisten. Sollen nur einzelne Gesellschafter den Ausgleich leisten, können im Zuge der kompensatorischen Kapitalerhöhung die übrigen Gesellschafter entsprechend berücksichtigt werden.

Fazit:

Schadenersatzleistungen durch die Gesellschaft, Anteilsübertragungen zum Schadensausgleich sowie kompensatorische Kapitalerhöhungen stellen probate Mittel dar, um Haftungsrisiken für Gründer zu begrenzen und Investoren hinreichenden Schutz zu bieten. Entsprechende vertragliche Regelungen sind allerdings sehr komplex, insbesondere wenn berücksichtigt wird, welche Gesellschafter(gruppen) den Schaden eigentlich wirtschaftlich tragen sollen. ■

Zu den Autoren



Dr. Nikolas Zirngibl (li.) ist Partner und **Andreas Kupsch** ist Rechtsanwalt der internationalen Sozietät Hogan Lovells in München. Beide sind auf Gesellschaftsrecht/M&A spezialisiert, mit einem besonderen Schwerpunkt in den Bereichen Private Equity und Venture Capital.

Unternehmensgründung als Direktbeteiligung oder über eine Beteiligungsgesellschaft?

Zum Autor



Paul Jozefak ist Managing Partner bei Neuhaus Partners mit Sitz in Hamburg. Die Venture Capital-Gesellschaft investiert schwerpunktmäßig in Unternehmen aus den Bereichen Medien, Internet und Telekommunikation.

Wir werden oft mit diesem Thema konfrontiert, wenn wir nach einer potenziellen Investitionsmöglichkeit suchen: Wollen wir die Unternehmer direkt in ihre Unternehmen investieren lassen, oder wollen wir es ihnen ermöglichen, ihre Investitionen über eine Beteiligungsgesellschaft zu machen? Nun, die Medaille hat zwei Seiten und eine steht der anderen entgegen.

Als Investor neigen wir dazu, dass der Gründer direkt in seine eigene Gesellschaft investiert. Somit liegt die Last der Verantwortung auf dem Einzelnen. Bei einer Beteiligungsgesellschaft können Änderungen im Management

zu gesellschaftsrechtlichen Konsequenzen in unseren Investitionen führen. Ferner kann sich der Gründer hinter einem Dickicht von rechtlichen Hürden verstecken, wodurch es für uns schwierig ist, Vereinbarungen innerhalb des Beteiligungsvertrags durchzusetzen.

Natürlich gibt es auch die Sichtweise der Gründer, besonders bezüglich der steuerlichen Aspekte. Das Investieren über eine Beteiligungsgesellschaft erlaubt dem Gründer, die Steuern im Falle eines erfolgreichen Exits zu verschieben. Der Erlös verbleibt annähernd zu 100% in der Holdinggesellschaft. Ferner kann der Gründer weitere Investments über die Beteiligungsgesellschaft tätigen, wenn er anschließend als Business Angel tätig werden sollte, und Betriebsausgaben über diese Gesellschaft lenken.

Es gibt also Argumente für und gegen Beteiligungsgesellschaften als Anlageinstrumente in Early Stage-Investitionen. Ich empfehle, die Komplexität, die eine Beteiligungsgesellschaft mit sich bringt, zu prüfen, bevor man sich für diesen Weg entscheidet. Sollten Sie als Gründer sich noch nicht entschieden haben, aber bereits mit Investoren im Gespräch sein, ist es sinnvoll, diesen Punkt zu besprechen. Auch Ihr Venture Capital-Partner könnte starke Tendenzen in die eine oder andere Richtung haben. ■

Anzeige



Medien, Life Science, Energy und Engineering: Investieren Sie in wachstumsstarke Branchen!*

CRESCES Technologie GmbH & Co. KGaA

Oststraße 10 · 40211 Düsseldorf

Tel.: +49 (211) 913 77 444 · Fax: +49 (211) 913 77 111

aktie@cresces.com · www.cresces.com

CRESCES

* Weitere Informationen sind dem Wertpapierprospekt der CRESCES Technologie GmbH & Co. KGaA vom 23. September 2010 für das öffentliche Angebot von bis zu 1.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien (ISIN DE000AQ4CU2) zu entnehmen. Der Wertpapierprospekt steht für alle Interessenten kostenlos unter der angegebenen Webadresse der Gesellschaft zum Download bereit oder kann unter den angegebenen Kontaktdaten per E-Mail oder Fax-Anfrage in Papierform bezogen werden. Im Falle des Kaufs der Aktie besteht im ungünstigsten Fall ein Verlustrisiko bis hin zu einem Totalverlustrisiko des eingesetzten Kapitals.

„Private Equity-Gesellschaften können eine Zerschlagung oftmals verhindern“

Interview mit Matthias Kues, Geschäftsführer der Nord Holding

Ungeregelte Nachfolgesituationen oder erhöhter Kapitalbedarf bei der Geschäftsübergabe stellen viele mittelständische Unternehmen vor ein Problem. Lösung bietet die Zusammenarbeit mit einem Private Equity-Investor. Im Interview beleuchtet Matthias Kues von der Nord Holding verschiedene Aspekte des Themas.

VC Magazin: Mit welchen Besonderheiten und Problemen müssen mittelständische Unternehmen im Zuge von Nachfolgeregelungen rechnen?

Kues: Die Aufgabenstellung für Unternehmer ist in dieser Hinsicht zweigeteilt. Sie müssen sowohl eine Managementfunktion als auch die Gesellschafterposition wahrnehmen. Besonders in Familienunternehmen führt dies mitunter zu Komplikationen, wenn Kinder des Unternehmers zwar quasi die geborenen Nachfolger sind, jedoch nicht über eine ausreichende Managementqualifikation verfügen.

VC Magazin: Wie können Private Equity-Investoren in dieser Situation aushelfen?

Kues: Ein Investor kann beide Aufgabenstellungen optimal befriedigen. Zum einen füllt er die Gesellschafterposition aus, andererseits nimmt er Managementaufgaben wahr oder stellt ein neues Management bereit. Der Vorteil eines Verkaufs an eine Private Equity-Gesellschaft ist ferner der, dass die Gesellschaft in der Regel sämtliche Unternehmensfunktionen für den Fortbestand der Firma benötigt. Ein strategischer Investor hingegen kann oft auf einzelne Abteilungen verzichten. Durch einen Verkauf an Private Equity-Gesellschaften kann eine Zerschlagung des Unternehmens oftmals verhindert werden.

VC Magazin: Welche Auswirkungen hatte die Diskussion um Private Equity auf Nachfolgeregelungen?

Kues: Im Endeffekt haben sich viele Unternehmer dank der sogenannten Heuschreckendebatte eingehender mit der Finanzierungsform beschäftigt. In der Folge kam es zu einem Anstieg in der Zusammenarbeit von Unternehmern und Finanzinvestoren, gerade im Zuge von Nachfolgeregelungen. Jüngere Manager sind oft auf der Suche nach einem kapitalkräftigen Partner. Ältere Unternehmensinhaber hingegen wollen, dass ihr Lebenswerk als Ganzes erhalten bleibt, und wenden sich deshalb an uns. Als Alternative bietet sich immer die Übertragung des Firmenvermögens in eine Stiftung an. Diese steht jedoch unter staatlicher Aufsicht und es ist nicht sicher, ob sich dieses Modell nach 50 oder 60 Jahren noch tragen wird.

VC Magazin: Können Sie ein Beispiel nennen für eine gelungene Nachfolgelösung?

Kues: Bei einem Hersteller hochwertiger Drucksergebnisse konnten wir einen erfolgreichen Owner Buyout durchführen. Bei dieser Form bleibt der Unternehmer Geschäftsführer und zunächst mit einem geringen Anteil weiter am Unternehmen beteiligt. Parallel wurde ein neues Management installiert. Diese Nachfolgeregelung ist für viele Unternehmer attraktiv, weil sie nicht sofort aus ihrer Firma ausscheiden, sondern zunächst weiterhin eine Managementfunktion wahrnehmen. Und der Investor kann im Notfall in der Übergangsphase auf dessen Know-how zurückgreifen.

VC Magazin: Wird Private Equity im Zuge von Nachfolgeregelungen künftig eine größere Rolle spielen?

Kues: Ohne Zweifel, ja. Investoren und Unternehmer haben das große Potenzial längst erkannt, welches in einer Zusammenarbeit liegt. Auch in den neuen Bundesländern bahnt sich eine Nachfolgewelle an. Viele Unternehmer, obwohl sie ihr Unternehmen erst vor zehn oder 15 Jahren nach der Wende gegründet haben, geben die Geschäftsführung ihres Unternehmens aufgrund ihres fortgeschrittenen Alters jetzt ab und sind nun auf der Suche nach einer effektiven Nachfolgeregelung.

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

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Matthias Kues ist seit 1989 in der Finanzwirtschaft tätig und kann auf eine 15-jährige Erfahrung in der Private Equity-Branche verweisen. Seit dem Jahr 2000 fungiert er als Sprecher der Geschäftsführung der Nord Holding. Die Gesellschaft zählt zu den ältesten Private Equity-Investoren in Deutschland.

Eigenkapitalzusage auf Abruf

SEDA-Transaktionen für börsennotierte Unternehmen

Flexibel mit vier Buchstaben: Eine SEDA-Vereinbarung (Standby Equity Distribution Agreement) ist eine Eigenkapitalzusage auf Abruf. Dahinter versteckt sich ein innovatives Finanzierungsinstrument für europäische börsennotierte Wachstumsunternehmen, das für nahezu alle Branchen geeignet ist. Es ist gleichzusetzen mit einer Serie von kleineren Kapitalerhöhungen ohne die hohen Kosten und Anforderungen an einen Börsenprospekt.

Wie funktioniert SEDA?

Eine SEDA-Vereinbarung gibt dem Unternehmen (Emitent) die Option, sich von einem vorab bekannten Investor Eigenkapital durch die Ausgabe von Aktien zu beschaffen, wann immer das Unternehmen es für angebracht hält. In Europa beträgt die Laufzeit der Vereinbarung, bei der sich der Investor dazu verpflichtet, die neuen Aktien zu kaufen, typischerweise drei Jahre. Das Unternehmen erhält sein Eigenkapital mit einem kleinen Abschlag gegenüber dem Marktpreis – und das auf wöchentlicher Basis. Im Gegenzug wird ihm vorab eine Bereitstellungsgebühr in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes auf das kommittierte Kapital berechnet. Solange die Zahl der ausgegebenen Aktien in einem Jahr unter 10% bleibt, muss für die Börsenzulassung kein Prospekt erstellt werden.

Opportunistische Kapitalerhöhung

Für dieses Verfahren spricht eine Reihe von Gründen. So ist der Real Time Pricing-Mechanismus, der in ein SEDA-Instrument eingebaut ist, von besonderem Wert. Wenn der Aktienkurs des Unternehmens aufgrund von guten Nachrichten deutlich steigt, kann zusätzliches Kapital sehr schnell zu dem dann präferierten Aktienkurs aufgenommen werden. Das Kapital kann innerhalb einer Woche nach öffentlichem Bekanntwerden der Neuigkeiten mit einem einzigen Telefonat angefordert werden. Das Unternehmen vermeidet somit die üblichen Verzögerungen bei anderen Finanzierungsinstrumenten. Auch im Rahmen einer langfristigen Perspektive, wenn der Aktienkurs z.B. über den Drei-Jahres-Zeitraum nur langsam steigt und das Unternehmen SEDA nur verhalten, aber regelmäßig nutzt, wird ein Kostenvorteil realisiert, da die durchschnittlichen Kapitalkosten über den Zeitraum der Laufzeit des SEDA teilweise signifikant niedriger sind.

Liquiditätsreserve und Sicherheitsnetz

Durch dosierte und kontrollierte Abgabe von Aktien in den Markt kann das Management direkt und sehr flexibel



SEDA gibt Unternehmen die Möglichkeit, Liquidität quasi einzufrieren, um bei Bedarf darauf zurückzugreifen.

auf die jeweilige Liquiditätssituation reagieren. Mit SEDA kann die Gesellschaft somit auch ihre Investorenbasis erweitern und ihre „Sichtbarkeit“ durch die Erhöhung des Angebots von Aktien am Markt steigern. Der Investor auf Abruf ist in der Regel für drei Jahre verpflichtet, Aktien des betreffenden Unternehmens zu kaufen und Zugang zu Kapital auch in einem Abschwungsszenario zu ermöglichen. SEDA kann als „eingefrorene Liquidität“ bezeichnet werden, die dann aus dem „Finanzkühlschrank“ aufgetaut wird, wenn das Unternehmen die Liquidität benötigt. Dabei gibt es für das Unternehmen jedoch keinerlei Verpflichtung zur Nutzung von SEDA. Auch eine Break-up Fee wird nicht fällig.

Verschiedene Einsatzzwecke

Das SEDA ist ein ideales Instrument, das mit anderen Finanzierungsformen, wie Bankkrediten oder einer Kapitalerhöhung über Bezugsrechte, kombiniert werden kann. Das SEDA kann auch als Sicherheit für einen Bankkredit dienen. Es eignet sich für organisches Wachstum des Unternehmens, um die aktuelle Produkt-Pipeline weiterzuentwickeln, für eine Expansion durch Zukauf oder im Rahmen von Lizenzierungstransaktionen sowie einfach zur Bilanzverbesserung bzw. Erhöhung der Flexibilität des Managements im Rahmen der langfristigen strategischen Entwicklung.

Günstiger als PIPE

Im Gegensatz zu sogenannten PIPE-Transaktionen (Private Investment in Public Equity), sprich privaten Investitionen in öffentlich gehandelte Unternehmen, fallen bei

SEDA sowohl geringere Abschläge als auch niedrigere Transaktionskosten für das Unternehmen an. Darüber hinaus spart das Unternehmen Zeit und Energie. Ein Prospekt ist nicht erforderlich, auch Roadshows gibt es keine. PIPE-Deals werden in der Regel mit einem Abschlag gegenüber dem aktuellen Aktienkurs bepreist. Darüber hinaus werden hohe Bankgebühren fällig. Eine PIPE-Transaktion führt häufig dazu, dass der Aktienkurs sinkt und die Aktie unter Druck gesetzt wird (sofern es sich nicht um eine „over the weekend“-Transaktion handelt), da der Markt damit rechnet, dass eine große Anzahl an Aktien auf den Markt kommen wird. PIPEs sind so strukturiert, dass das Kapital in einer Summe erhöht wird; der Zeitpunkt für PIPE ist dann möglicherweise nicht der richtige oder nicht kontrollierbar. Ein SEDA-Instrument hat den Vorteil, dass es als Bridge-Finanzierung genutzt werden kann, um solche Szenarien zu vermeiden. Die Gesellschaft kann auf gute Nachrichten warten – dies erhöht die Bewertung des Unternehmens – und dann neue Aktien ausgeben. Eine PIPE-Transaktion kann auch in Kombination mit SEDA auf dem dann erhöhten Preis erfolgen. ■

Zu den Autoren



Dinese Hannewald ist Gründerin und Geschäftsführerin der Grace Advisory M&A/Corporate Finance GmbH, **Dr. Helmut Weinzierl** ist Executive Director. Das unabhängige Beratungsunternehmen verfügt über Branchenerfahrung in den Bereichen IT/Software, Cleantech, Biotechnologie, Medien und Verlagswesen. Auf der Corporate Finance-Seite (SEDA) arbeitet Grace Advisory als Kooperationspartner von Yorkville.



Investorenkonferenz *technology@venture 2010* Fokus: Technologie

17. November 2010
09:00–16:00 Uhr, Nürnberg

In Kooperation mit:



Kapital trifft Innovation

- › Zwölf innovative und wachstumsorientierte Unternehmen präsentieren ihre Geschäftsmodelle einem namhaften Investorenkreis.

Internationaler Erfahrungsaustausch

- › **Saeed Amidi** – President and CEO of the Plug and Play Tech Center and Founding General Partner of Amidzad Partners – berichtet von seinen Erfahrungen aus über 70 Investments im Silicon Valley, darunter z. B. PayPal.
- › **Dr. Christian Rödl** und **Quing Chang** von Rödl & Partner informieren über Investments in China.

Anmeldung unter: www.netzwerk-nordbayern.de

Mit freundlicher Unterstützung von:



REFIT



Rödl & Partner

Unternehmerische Investoren

Teil 108: Tyrol Equity AG

Eigentlich ist Wien der strahlende Mittelpunkt Österreichs, der alle Aufmerksamkeit auf sich zieht. Allerdings können auch abseits der Hauptstadt einige interessante Sterne funkeln. So agiert beispielsweise vom beschaulichen Innsbruck aus die Tyrol Equity AG, die sich durch ihren Ansatz bewusst von der Mehrheit der Private Equity-Investoren abgrenzen will: Es soll nur zugekauft werden, Verkäufe sind nicht geplant. Das soll Mittelständler überzeugen, die eine Alternative zur internen Nachfolge suchen.



Im Bereich der Waschmaschinendämpfer ist Suspa, ein Portfoliounternehmen von Tyrol Equity, Weltmarktführer.

Exit-Option für Unternehmer

Manchmal spielt der Preis nur eine untergeordnete Rolle, wenn Unternehmer sich von ihrem Lebenswerk trennen wollen. „Vielen Mittelständlern ist es wichtiger, dass das Unternehmen am Standort erhalten bleibt“, bringt Dr. Georg Kühhas die Motivation auf den Punkt. Wenn es darüber hinaus möglichst wenige oder auch keine Entlassungen gebe, sei das besser für das Ansehen vor Ort, erläutert der Vorstand von Tyrol Equity. Diesem Leitgedanken, das unternehmerische Lebenswerk zu erhalten, folge auch seine Gesellschaft, berichtet er: „Mit Dr. Christoph Gerin-Swarovski stammt unser Initiator und wichtigster Anteilseigner aus einer alteingesessenen Unternehmerfamilie. Er musste sich selbst schon mit diesem Thema auseinandersetzen und will jetzt als Kapitalgeber

anderen Unternehmern den Ausstieg erleichtern.“ Das Ziel ist, eine Industrieholding mit Sitz in Tirol aufzubauen. Damit aber hatten sich in der Anfangszeit einige Probleme ergeben.

Kapitalsuche unter widrigen Bedingungen

Eigentlich konnte Tyrol Equity in einem hervorragenden Umfeld auf die erste Fundraising-Tour gehen: In den Jahren 2006 und 2007 verzeichnete die Private Equity-Branche Rekordzuflüsse von Investoren. Hätte die Gesellschaft das Buyout-Modell mit schnellen Exits verfolgt, wäre das Geld viel leichter zugeflossen, meint Kühhas. „Wir wollten die Gesellschaft aber von Anfang an bewusst als Industrieholding aufbauen – und das hat damals kaum jemanden interessiert“, kommentiert er im Rückblick. Statt unregelmäßiger und hoher Einmalzahlungen durch Verkäufe sollen die Investments aber langfristig gehalten und Einnahmen durch Dividendenzahlungen erzielt werden. Auf dieses Grundkonzept hatten sich die drei Initiatoren Gerin-Swarovski, der sich als Vorsitzender des Aufsichtsrates aus dem operativen Geschäft heraushält, Kühhas als Vorstand sowie Dr. Stefan Hamm als Partner schnell geeinigt. Gemeinsam konnte das Trio, das sich selbst maßgeblich an der Tyrol Equity AG beteiligt hat, trotz der widrigen Bedingungen die Kapitalsuche

KURZPROFIL TYROL EQUITY AG

• Typ:	Finanzinvestor
• Standort:	Innsbruck
• Gründung:	2007
• Zahl der Investment Professionals:	3
• Portfoliounternehmen:	2
• Verwaltetes Kapital:	30 Mio. EUR
• Branchenfokus:	Industrie
• Internet:	www.tyrolequity.com

abschließen. Mit der Hypo Tirol Bank sowie der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich wurde 2007 der Kreis der Gründungsaktionäre geschlossen. „Die Banken verstehen sich rein als Finanzpartner, die unsere industrielle Expertise ergänzen möchten“, erzählt Kühhas.

Kleiner Radius, klarer Fokus

Trotz des geografischen Bezugs im Namen hat die Tyrol Equity AG einen deutlich größeren Fokus: „Rein in Tirol können wir keine solche Holding aufbauen, deswegen müssen wir uns im Umfeld umschauen und investieren in spannende Firmen 500 km Luftlinie um unseren Sitz herum“, sagt Kühhas. Auf den ersten Blick erstaunt die Beschränkung, denn der Radius erscheint für einen Investor eigentlich meist zu niedrig. „Wir wollen die Unternehmen mit dem Auto erreichen können, die Sprache und die Kultur verstehen. Dazu gehört auch, dass man beispielsweise das Handelsregister lesen kann“, nennt er weitere Hintergrundüberlegungen. Darüber hinaus bestimmt auch der gewählte Branchenfokus das Investitionsverhalten: nur Industrie – keine Dienstleistungen, kein Tourismus, kein Handel und keine Banken. „Außerdem muss das Unternehmen zwingend einen USP haben, gerne auch versteckt“, gibt er ein weiteres Auswahlkriterium preis. Die einzigartige Stellung sei wichtig, so Kühhas, um auf dieser Basis den weiteren Erfolg auszubauen.

Meist drei bis sechs Monate

Innerhalb der ersten acht Monate nach Aufnahme des operativen Betriebs im Januar 2008 wurden über 80 Unternehmen analysiert, bis Oktober 2010 hat sich diese Zahl auf 220 erhöht. Ein Teil des Dealflows entstammt



Suspa: verschiedene Gasfedern

dem eigenen Netzwerk, den wesentlich größeren Anteil steuern M&A-Berater, Rechtsanwälte sowie Banken bei. Haben Kühhas und sein Team nach dem ersten Infohappen Appetit auf mehr Details bekommen, finden Gespräche mit dem Unternehmer statt. Wenn beide – der Unternehmer als Verkäufer und Tyrol Equity als potenzieller Käufer – mit den Ergebnissen zufrieden sind, geht es

mit einer Due Diligence weiter. Im Regelfall sei eine Transaktion innerhalb von drei bis sechs Monaten abgeschlossen, einige Gespräche ziehen sich aber auch bereits über einen Zeitraum von mehr als zwei Jahren. „Wir investieren Zeit, und auch die Unternehmer brauchen Zeit, sich zu lösen. Da kann es keine Quick Deals geben“, zeigt Kühhas Verständnis für die Befindlichkeiten des Mittelstands.

Mützen und Federn

Bislang hat die Gesellschaft zwei Investments getätigt. Bei Eisbär, dem bekannten Hersteller von Skimützen, war bereits einer der Aktionäre von Tyrol Equity beteiligt. „Wir haben einen der Co-Investoren abgelöst“, erläutert Kühhas. Für das Engagement sprach aus seiner Sicht, dass es sich um ein gut geführtes Unternehmen mit einer tief verankerten Marke handelt. So ist Eisbär beispielsweise seit über 30 Jahren offizieller Mützenausstatter österreichischer Skinationalteams mit Akteuren wie Toni Sailer, Hansi Hinterseer oder Anita Wachter. „Das Unternehmen entwickelt sich gut – auch im Rahmen der hohen Erwartungen“, äußert Kühhas zufrieden. Einen anderen Hintergrund hat der Einstieg bei Suspa, dem zweiten Investment. Der Hersteller von Gasfedern wurde 1998 von der Unternehmerfamilie an den Finanzinvestor Silverfleet veräußert, der laut Kühhas aber eine nicht zielführende Strategie verfolgte und das Unternehmen 2008 an das Management abgab. Kurz danach wurde ein Geldgeber mit operativem Know-how gesucht, und Tyrol Equity stieg im Zuge einer Kapitalerhöhung ein. Bei der Neuausrichtung wurden die Geschäftseinheiten von acht auf vier reduziert und die Nischenstrategie ausgebaut. „Beispielsweise ist Suspa mit einem Anteil von 60% Weltmarktführer bei Waschmaschinendämpfern“, freut sich Kühhas.



Dr. Georg Kühhas,
Tyrol Equity

Ausblick

Für die kommenden Monate schaut der promovierte Jurist Kühhas positiv in die Zukunft: „Die Krise der vergangenen zwei Jahre hat vielen Unternehmen die Bilanzen und damit den Wert verhängelt. Also haben viele Unternehmer weitergearbeitet, obwohl sie sich eigentlich zurückziehen wollten.“ Wenn sich dieser Stau auflöse, stehe seine Gesellschaft als Ansprechpartner bereit. Aktuell seien jedenfalls drei Deals in einer heißen Phase, davon könnte einer in diesem Jahr noch abgeschlossen werden. Mittelfristig, sprich in sechs bis acht Jahren, könne außerdem ein Börsengang eine Option sein. Vielleicht wird dann auch der ursprünglich angedachte Name „Tyrol Industries“ benutzt. Kühhas: „Als wir mit der leeren Hülle einer AG anfangen, kam uns der Name etwas großspurig vor. Heute würde er aber gut unseren unternehmerischen Ansatz auf den ersten Blick deutlich machen.“ ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Vom ersten Gespräch bis zum Börsengang

Gestaltung eines IPOs

Der Börsengang ist ein wichtiger Schritt in der Unternehmensentwicklung, denn der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert die Finanzierung des zukünftigen Wachstums. Börsennotierte Unternehmen weisen meist auch eine deutlich höhere Eigenkapitalquote auf, was die Bonität verbessert und damit die Einwerbung von Fremdkapital erleichtert. Neben der Wachstumsfinanzierung können auch andere Motive wie beispielsweise der mittelfristige Rückzug des Unternehmers oder der Zuwachs an Bekanntheit für ein IPO im Vordergrund stehen. Bei der Umsetzung wird aber stets ein ähnlicher Weg beschritten.

Projektstart mit der Bank

Gleich aus welchem Anlass über einen Börsengang nachgedacht wird: Am Anfang steht die Auswahl eines möglichen Bankpartners. In einem solchen Gespräch schätzt das Institut die Attraktivität des Unternehmens für Investoren ein und gibt eine Bewertungsindikation ab. Ist dieser Bankpartner gefunden, kann das Projekt mit der Vorbereitung des Börsengangs starten. Zur Vorbereitung eines IPOs zählt insbesondere die rechtliche, steuerliche und bilanzielle Untersuchung des Unternehmens durch Rechts- und Steuerberater, die Bank und eventuell einen Wirtschaftsprüfer. Die Ergebnisse dieser sogenannten Due Diligence bilden die Grundlage für die Erstellung eines Prospekts und legen notwendige Strukturanpassungen offen, um die Börsenfähigkeit sicherzustellen. Die vertiefte Prüfung legt auch das Fundament für die Entwicklung der Equity Story, sprich der Darstellung des Unternehmens. Sie beantwortet die Frage, weshalb ein Investor diese Aktie kaufen sollte. Adressaten sind in unterschiedlicher Ausgestaltung die Presse als wichtige Multiplikatoren, die Bankanalysten zur Erstellung der IPO-Research-Studie und vor allem die Investoren.

Die Kreise werden größer

Im Rahmen eines sogenannten Pilot Fishings werden das Management und die Equity Story üblicherweise einer Handvoll professioneller Investoren vorgestellt und die Anleger um eine Rückmeldung gebeten. Ist dieses Feedback positiv, können in einem nächsten Schritt die Analysten und die Sales-Abteilung der Bank mithilfe der IPO-Research-Studie einen weiteren Investorenkreis ansprechen und das Unternehmen dort vorstellen. In diesem Zusammenhang werden auch erste Preiseinschätzungen eingeholt. Fallen die Einschätzungen zur Zufriedenheit

aus, kann die breit angelegte Vermarktung des Börsengangs starten. Üblicherweise stellt sich das Unternehmen im Rahmen einer IPO-Pressekonferenz einer breiten Öffentlichkeit vor. Im Rahmen einer mehrtägigen Roadshow vermarktet das Management dann das Unternehmen. In Gesprächen von 45 bis 60 Minuten je Investor hat der Vorstand die Chance, den Anleger von der Attraktivität der Aktie zu überzeugen. Das Sales Team der Banken betreut die Investoren nach der Roadshow und holt die Zeichnungsaufträge ein. Parallel hierzu wird das Angebot über die Presse- und Investor Relations-Arbeit an die allgemeine Öffentlichkeit vermarktet.

Das Ende ist ein neuer Anfang

Ist das Angebot erfolgreich, steht der Erstnotiz nichts mehr im Wege. Die Erstnotiz ist das Ende des Projekts Börsengang, aber auch zugleich der Beginn eines neuen Kapitels in der Unternehmensgeschichte. Die neu gewonnenen Investoren sollten über eine zielgerichtete Investor Relations-Arbeit dauerhaft von der Attraktivität der Aktie überzeugt werden; nur dann lassen sich die Ziele Eigenkapitalfinanzierung über die Börse und Ausstiegsmöglichkeit für die Altaktionäre nachhaltig verwirklichen. Auch für die begleitende Bank ist mit der Erstnotiz das Mandat nicht zu Ende. Mit der Erstellung von Research Updates, die Betreuung der Investoren nach IPO und Versorgung des Aktienhandels mit Liquidität durch Stellung von An- und Verkaufsaufträgen auf eigenes Risiko sorgt sie für ein nachhaltiges Interesse an dem Unternehmen. ■

Zum Autor



Dr. Dietmar Schieber ist Executive Director im Bereich Equity & Debt Capital Markets der Close Brothers Seydler Bank AG. Davor war er knapp zehn Jahre im Bereich Equity Capital Markets einer deutschen Großbank tätig.

Kapitalmarktrecht. Sonst nichts.

www.gk-law.de



Fondskonzeption

BaFin-Beratung

Prospektierung

**Gündel & Katzorne
Rechtsanwalts GmbH**

Theaterplatz 9
37073 Göttingen

Tel.: +49 551 443-43
Fax: +49 551 443-30
E-Mail: info@gk-law.de
Internet: www.gk-law.de



GK-law.de
Gündel & Katzorne Rechtsanwalts GmbH

Was tun, wenn der Nachfolger fehlt?

Interimsmanager statt Verkauf

Bei rund 22.000 Familienunternehmen steht in diesem Jahr der Generationswechsel auf der Agenda. Dabei ist die Übertragung der Unternehmensverantwortung und -führung nicht nur komplex, sondern auch für die Zukunftssicherung existenziell von Bedeutung. Umso wichtiger ist eine geordnete, die firmeneigene Kontinuität wahrende Überleitung. Dies gilt insbesondere für Familienunternehmen, da bei ihnen Führung und Eigentum in einer Hand liegen. Gut 80% der Familienunternehmer suchen daher innerhalb der Familie nach einem Nachfolger. Was ist aber, wenn aus dem Anwärterkreis (noch) kein geeigneter Kandidat zur Verfügung steht? Dann können Interimsmanager das Instrument der ersten Wahl sein und die Zeit bis zur endgültigen Regelung überbrücken helfen.

Entscheidungsunsicherheit als Risikofaktor

Die Praxis belegt es immer wieder: Je näher der Zeitpunkt der Unternehmensnachfolge rückt, desto weniger vertrauen Familienunternehmer darauf, dass Mitarbeiter der eigenen Firma oder Familienmitglieder die richtigen Nachfolgekandidaten sind. Aus diesem Phänomen spricht Entscheidungsunsicherheit. Bekanntestes Beispiel der jüngeren Vergangenheit ist die geplatzte Übergabe bei dem Touristikunternehmen Öger Tours: Jahrelang schien die interne Firmenübergabe beschlossene Sache und Nina Öger die geborene Nachfolgerin von Firmenpatriarch Vural. Doch es kristallisierte sich heraus, dass sie nie wirklich aus dem übergroßen Schatten ihres Vaters heraustreten und sein Vertrauen gewinnen konnte. In der Folge ist der Mittelständler an den Reisekonzern Thomas Cook veräußert worden. Statt eines Firmenverkaufs als Ultima Ratio können hier Interimsmanager ins Spiel kommen und die Firmengeschicke kurzfristig und übergangsweise übernehmen. So wie die Entscheidung für ein Familienmitglied Endgültigkeitscharakter hat und ohne Gesichtsverlust kaum rückgängig zu machen ist, wirkt auch die Wahl eines externen Managers stark bindend. Geschäftsführungsverträge sind meist auf mehrere Jahre ausgelegt und eine vorzeitige Auflösung ist mit hohen Kosten verbunden. Bei der Wahl eines industrieerfahrenen Interimsmanagers gilt das nicht.

Vorteile von Interimsmanagement

Erfahrene Management-Dienstleister mit einem großen Netzwerk ihnen bekannter, geprüfter Kandidaten können

schnell branchenerfahrene und meist auch „überqualifizierte“ Manager auf Zeit anbieten. Doch in welchen Nachfolgesituationen kann Interimsmanagement das probate Mittel sein? In der Praxis bieten sich hinsichtlich der Wahl eines geeigneten Kandidaten mehrere Optionen an: So kann ein externer Nachfolger als Quasi-Notlösung schnell gefunden werden, wenn die Nachfolgesituation früher eintritt als geplant – beispielsweise durch Tod oder Unglück –, sich eine sorgfältig vorbereitete Lösung kurzfristig zerschlagen hat oder eine Entscheidung auf die lange Bank geschoben wurde. Hier ist in der Regel schnelles Handeln gefragt, um nachhaltigen Schaden vom Unternehmen abzuwenden. Interimsmanagement sollte in diesen Situationen immer das Tool der ersten Wahl sein. Der unschlagbare Vorteil liegt auf der Hand: Für eine endgültige Lösung lässt sich Zeit gewinnen, und vielleicht erweist sich der Interimsmanager als dauerhaft geeignete Alternative. Ein weiteres mögliches Szenario ist: Ein unternehmensinterner Nachfolger steht zur Verfügung, ist aber für einen sofortigen Einsatz noch nicht erfahren beziehungsweise alt genug.

Treuhänder und Coach – oder Verkaufsberater

In diesen kritischen Situationen ist ein besonders routinierter Interimsmanager gefragt, der für eine Übergangszeit quasi treuhändisch die Geschäfte führt und als Coach den zukünftigen Unternehmenschef auf seine Aufgaben im Unternehmen vorbereitet. Sollte sich der potenzielle firmeninterne Nachfolger als doch nicht zu 100% passgenau erweisen, wäre dies nicht allzu dramatisch. Stünde doch mit dem Interimsmanager weiterhin ein Fachmann zur Überbrückung der Vakanz zur Verfügung, oder sogar als dauerhafte Lösung. Ein letztes mögliches Szenario, das von Familienunternehmen allerdings weniger präferiert wird, wäre, dass sich der Unternehmer gegen die Suche eines Nachfolgers und für den Verkauf seiner Firma – an einen Strategen, einen Investor oder das eigene Management – entschließt. Dabei kann die Expertise eines Managers auf Zeit ebenfalls von Nutzen sein: Mittelständische Familienunternehmen verfügen in der Regel nicht über langjährige Erfahrungen beim Kauf beziehungsweise Verkauf von Unternehmen – erfahrene Manager hingegen schon. Sich für diesen wichtigen Schritt externes Fachwissen an Bord zu holen, ist sinnvoll.

Fazit:

Die Nachfolgeregelung bei Familienunternehmen ist immer eine zukunftsweisende und strategisch komplexe Entscheidung, die sich viele Unternehmer nicht leicht machen. Das Werkzeug Interimsmanagement kann dabei helfen, die im Sinne des Unternehmens bestmögliche Lösung zu finden. Insbesondere dann, wenn bei der Nachfolgesituation Entscheidungsunsicherheit besteht, weil beispielsweise eine Nachfolgesituation überraschend entstanden ist, über die Eignung eines Nachfolgers und den Übergabezeitpunkt Unsicherheit besteht oder mit dem Firmenverkauf Neuland betreten wird. Gibt es hingegen eine eindeutige, klar präferierte Nachfolgelösung, kann auf das Tool Interimsmanagement verzichtet werden. ■

Zum Autor

Rainer Nagel ist Managing Partner von Atreus Interim Management mit Sitz in München und Bad Homburg. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im General Management, Vertrieb und Interimsmanagement. Zu seinen Beratungsschwerpunkten gehören u.a. IT, Telekommunikation, Maschinenbau, Konsumgüterindustrie sowie Familienunternehmen und Private Equity.

Standpunkt

Der Börsengang als Option in der Nachfolgeplanung

Das Listing einer Gesellschaft, also die Einbeziehung ihrer Aktien in den Freiverkehr/Open Market einer Börse, kann die Nachfolgeplanung eines Unternehmens in vielerlei Hinsicht vereinfachen und unterstützen. Neben der verbesserten Handelbarkeit der Anteile, zusätzlichen Finanzierungsmöglichkeiten über den Kapitalmarkt und Erhöhung des Bekanntheitsgrades bietet die gelistete Aktiengesellschaft auch Vorteile bei der Mitarbeiterbeteiligung und Vermögensübertragung. Die Trennung von Eigentum und Management vor allem im Hinblick auf die Besetzung der drei Organe der AG – Hauptversammlung, Aufsichtsrat und Vorstand – bieten interessante Optionen, den „Machtwechsel“ im Rahmen einer Nachfolgeplanung zu gestalten. So kann z.B. der Unternehmer als Aufsichtsrat immer noch ein wichtiges Organ der Gesellschaft bleiben.

Gerade wenn sich bei Familienunternehmen kein Nachfolger in der eigenen Verwandtschaft findet, verbessern sich durch einen Börsengang potenziell auch die Erfolgsaussichten bei der Suche nach einem geeigneten Nachfolger für die Geschäftsführung. Denn die Position des Vorstandes einer gelisteten AG bietet mehr Freiräume. Eng damit verbunden sind auch die optimalen Möglichkeiten, das Management und leitende Mitarbeiter durch direkte

Beteiligung einzubeziehen oder ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm aufzusetzen. Die motivierende Wirkung einer solchen Beteiligung, bei der das Management den Erfolg der eigenen Arbeit direkt an der Wertsteigerung in Form des Aktienkurses ablesen kann, ist offenkundig.

Immer öfter steht ein Listing der Aktien auch im Zusammenhang mit dem Einstieg von Finanzinvestoren. So unterstützt die Nachfolgegestaltung via Listing auch den Zufluss von liquiden Mitteln, ohne die (gewollte) Einflussnahme der Alteigentümer zu verhindern. Der Gang an die Börse kann ein Engagement von Private Equity-Investoren und die Nachfolgeplanung über den Weg der börsennotierten AG unterstützen bzw. tatsächlich unter einen Hut bringen! ■



CHRISTOPH WEIDENEDER
VORSTAND
ACON ACTIENBANK
WWW.ACONBANK.DE

Neue Käuferschichten

Verkauf an strategische Investoren als Nachfolgeregelung

Die Nachfolgeregelung ist immer ein bestimmendes Thema im deutschen Mittelstand – jährlich suchen laut Statistik bis zu 80.000 Unternehmen in Deutschland nach einer Lösung. Häufig werden familien- oder unternehmensinterne Lösungen angestrebt, da hier das Vertrauen auf beiden Seiten durch die zumeist langjährige Verbundenheit gegeben ist. Es existieren jedoch weitere Möglichkeiten, einen Nachfolger zu etablieren. Zwar ist ein Käuferkreis weitgehend ausgefallen, allerdings hat eine finanzkräftige neue Zielgruppe den Markt betreten.

Strategen für den Mittelstand

Entscheidet sich ein Unternehmer für eine externe Lösung der Unternehmensnachfolge, bieten sich – je nach Unternehmensgröße – ein Management Buy-in (MBI) oder der Verkauf an Private Equity-Gesellschaften bzw. strategische Investoren an. Nicht zuletzt aufgrund der Subprime-Krise und des damit nicht mehr oder nur in geringem Maße zur Verfügung stehenden Fremdkapitals zur Akquisitionsfinanzierung sind strategische im Vergleich zu Finanzinvestoren deutlich wettbewerbsfähiger geworden und nutzen die Zeit für fokussierte Zukäufe. Durch die äußerst erfolgreichen vergangenen Jahre vor der Krise konnten Kassenbestände aufgebaut werden, die nunmehr verstärkt für anorganisches Wachstum genutzt werden. Insofern wird aktuell der Großteil der Transaktionen im Mittelstand mit Strategen durchgeführt.

Verständnis und Vertrauen

Strategische Investoren verfügen meist über ein besseres Verständnis der Branche gegenüber Finanzinvestoren. Dieses Know-how stellt gerade für den Verkäufer ein wichtiges Werkzeug zur Vertrauensbildung dar. Unternehmer im deutschen Mittelstand agieren anders als Konzerne: Vertrauen, dass das aufgebaute Lebenswerk in die richtigen Hände gegeben wird und langfristig existiert, ist elementar. Insbesondere Unternehmer, die am oder in der Nähe des Firmensitzes leben, wollen nach dem Verkauf weiterhin erhobenen Hauptes in der Kommune ihr Leben bestreiten. Strategische Investoren können hierbei gegenüber anderen externen Erwerbern deutlich besser Vertrauen aufbauen.

Neue Käufer aus Asien

Doch welche Strategen sind tatsächlich in Deutschland als Käufer aktiv? Neben inländischen Investoren treten Mitbewerber aus dem Ausland in den letzten Jahren verstärkt als Käufer in Deutschland auf. Vor allem bei Asiaten – hier

hauptsächlich chinesische und indische Investoren – sind deutsche Mittelständler zunehmend ins Visier gerückt. Denn seit Kurzem verfügen Akteure aus diesen Ländern dank ihrer boomenden Binnenwirtschaft über das notwendige Kapital, um auf den westlichen Märkten aktiv zu werden, und verfolgen wie der Westen das Thema Globalisierung durch anorganisches Wachstum. Der ausländische strategische Käufer weist in der Regel eine höhere Zahlungsbereitschaft als der inländische Käufer auf, da er auch den Markteintritt in Deutschland erwirbt.

Fazit:

Insbesondere beim Thema Nachfolge ist der Verkauf an strategische Investoren eine attraktive Möglichkeit. Sie stellen eine bedeutende, aktuell vielleicht sogar die bedeutendste Investorenschicht im deutschen Mittelstand dar. Im ganzen Jahr 2009 fand nur eine bedeutende Transaktion mit einem Private Equity-Unternehmen statt. Demgegenüber steht eine Vielzahl von Transaktionen mit strategischen Investoren. Auch wenn Private Equity-Gesellschaften wieder eine aktivere Rolle spielen, setzte sich dieser Trend 2010 fort. ■

Zu den Autoren



Michael Keller (li.) ist geschäftsführender Teilhaber bei Klein & Coll. und Mitglied des Bundeswirtschaftssenats des Bundesverbandes Mittelständischer Wirtschaft. **Oliver Marquardt** ist Associate Director sowie Teamleiter Unternehmensbewertungen bei Klein & Coll. Die Gesellschaft ist auf die Beratung von M&A-Transaktionen im Mittelstand spezialisiert.

Wir investieren in die besten Unternehmer

Heliad ist eine Unternehmensgruppe, die sich an deutschen mittelständischen Wachstumsunternehmen beteiligt und diese in ihrer Entwicklung aktiv begleitet.

Die Unternehmen der Gruppe sind im Regelfall im mehrheitlichen Besitz der **Heliad** und erwirtschaften typischerweise mehr als 10 Mio. Euro Jahresumsatz.

Ein starkes Netzwerk, die Reputation als Partner des Mittelstandes wahrgenommen zu werden und der eigentümerorientierte sowie proaktive Hand-on-Ansatz erlauben **Heliad** den Zugang zu attraktiven Investments.

Mit einer zehnjährigen Investment-Expertise und einer Vielzahl von erfolgreichen Beteiligungen sind wir Ihr vertrauensvoller Partner.

WKN: A0L1NN

Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

www.heliad.com

Tel. +49 (0) 69 . 71 91 59 65 0

E-Mail: info@heliad.com

Das Comeback von Private Equity

Zum Autor



Christoph Mann arbeitet seit 2008 bei der Corporate Finance-Beratung DC Advisory Partners GmbH. Er ist Teil des paneuropäischen Technologie- und Medienteams und betreut zudem Private Equity-Investoren in Deutschland. Zuvor war er in der Transaktionsberatung bei Ernst & Young tätig.

Das Jahr 2009 wird vielen Finanzinvestoren als Schreckensjahr in Erinnerung bleiben: Es war geprägt von bilanziellen und operativen Restrukturierungen, Insolvenzen und Wertabschreibungen. In der überwiegend negativen Stimmung der weltweiten Finanzkrise schien auch das Private Equity-Modell infrage gestellt.

Dank der raschen Konjunkturerholung und des sich sukzessive verbessernden Finanzierungsumfeldes stehen die Ampeln für Akquisitionen seit dem zweiten Quartal 2010 wieder auf Grün. Die Talsohle scheint durchschritten und Studien zeigen, dass die Stimmung der Beteiligungsbranche so gut ist wie zuletzt im Boomjahr 2007. Lokale und ausländische Private Equity-Gesellschaften haben wieder Gefallen gefunden an der Übernahme von Unternehmen in Deutschland. So ist der Wert der Transaktionen von ca. 700 Mio. EUR im ersten Halbjahr 2009 auf 2,2 Mrd. EUR im ersten Halbjahr 2010 gestiegen und liegt damit sogar wieder über dem Niveau des Vergleichszeitraums 2007 (1,8 Mrd. EUR). Hinzu kommt, dass zahlreiche Fonds nach zwei Jahren schwacher Investitionsaktivität unter hohem Anlagedruck stehen, ihre eingeworbenen Mittel aus den Fundraising-Perioden 2006 bis 2008 in attraktiven Übernahmezielen anzulegen. Ein positiver Track Record ist für die nächsten Fundraising-Runden von entscheidender Bedeutung. Die geringe

Transaktionsaktivität während der letzten sechs Quartale erhöht zudem die Exit-Bereitschaft vieler Fonds.

Appetit besteht besonders für wachstumsstarke Sektoren, die gerade en vogue sind, wie Technologie, Healthcare, (erneuerbare) Energien oder stabile, nicht volatile Bereiche wie Konsumgüter. Hat das Unternehmen zudem noch ein Exposure zu internationalen Wachstumsmärkten wie Osteuropa oder Asien, kann dies ein zusätzlicher Werttreiber sein. Die Beteiligungsgesellschaften stehen nach wie vor auch im scharfen Wettbewerb mit strategischen Investoren, die mit prall gefüllten Kriegskassen bereit sind, für herausragende Geschäftsmodelle strategische Prämien zu zahlen.

Mittlerweile sind die während der Krise sehr verhalten agierenden Banken auch wieder bereit, Fremdkapital für den „richtigen“ Deal zur Verfügung zu stellen. Allerdings hat sich die Zahl der finanzierenden Banken nach der Krise auf weniger als zehn Institute reduziert. Ebenso gehören High Leverage Deals der Vergangenheit an. Investoren müssen aktuell ca. 50% Eigenkapital mitbringen. Trotz des insgesamt verbesserten Finanzierungsumfeldes wird es daher weiterhin keine Mega-Deals geben, und Finanzinvestoren bilden für ausgewählte Transaktionen „Clubs“ bzw. gehen Co-Investments ein. Nach den Erfahrungen der Krise haben sich nicht nur die Finanzierungsbedingungen, sondern auch die Investitionsstrategien vieler Gesellschaften verändert: Viele agieren vorsichtiger, planen mit längeren Investitionszeiträumen und streben operative Wertsteigerungen statt reinem Financial Engineering an. Bei der Entscheidung für eine Beteiligung spielen mittlerweile auch weiche Faktoren wie Nachhaltigkeit oder Corporate Governance eine wachsende Rolle.

Der aktuelle Aufschwung am M&A-Markt scheint mehr als ein Strohfeuer zu sein. Die prognostizierte Marktbereinigung und das große Private Equity-Sterben haben bislang nicht stattgefunden. Sollte sich die Konjunktur weiterhin stabil entwickeln, ist von steigenden Bewertungen und einer höheren Dealzahl auszugehen. 2011 könnte dann wieder ein richtig guter Jahrgang werden. ■

Innovative Geschäftsideen wachsen in innovativen Kapitalmärkten.

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

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

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

Deutsche Börse Listing: Welcome to Your Future



Nachhaltiger Vermögenserhalt mit dem Mittelstand

Private Equity bietet Kleinanlegern attraktive Chancen

Banken und Initiatoren tragen ihre Teilschuld daran, dass viele Kleinanleger seit der Finanzkrise Private Equity-Fonds meiden. Wenn die Mittler ihre Hausaufgaben erledigen, können sich für Privatinvestoren wieder interessante Anlagechancen bieten.

Produktivvermögen vernachlässigt

Über ihrer Fixierung auf vermeintlich sichere Anlagen wie Anleihen, Gold und Immobilien vernachlässigen viele Privatanleger in ihrer Vermögensplanung derzeit das Produktivvermögen. Dabei könnten insbesondere Private Equity-Investments nicht nur nachhaltige Anlageerfolge liefern, sondern in unserem an demografischen und haushaltspolitischen Perspektiven armen Land auch bedeutende Wachstumsimpulse auslösen. Für die Vernachlässigung von Beteiligungen am Produktivvermögen gibt es viele Gründe. Entscheidend jedoch sind in erster Linie die Verwerfungen der Kredit- und Finanzmärkte seit der Lehman-Insolvenz. Viele Marktteilnehmer folgten zunächst ihrem Fluchtsinstinkt, fuhren ihre Engagements herunter und standen fortan weder als Anleger noch als Finanzierer zur Verfügung. Während eine sinkende Aktienquote in den privaten Depots teilweise über gleich gelagerte Investmentfonds kompensiert wurde, ist die Anlageklasse Private Equity noch immer nicht in die Portfolios zurückgekehrt.

Es fehlt an Transparenz

Ein weiterer Grund für das gestörte Verhältnis zwischen Privatinvestoren und Private Equity sind die sperrigen Produkte. Während vermögende Familien und deren Stiftungen noch immer die erforderlichen Summen für



Beteiligungen am Mittelstand können nachhaltige Erfolge liefern und Wachstumsimpulse auslösen.

Direktbeteiligungen in Private Equity-Fonds aufbringen und weiter investieren, gestaltet sich der Zugang für gewöhnliche Privatanleger eher schwierig. Ihnen wurden in der Vergangenheit meist geschlossene Beteiligungsfonds angeboten, die oft als Blindpools konzipiert waren und daher wenig Transparenz versprochen. Während institutionelle und semiprofessionelle Anleger bei einer vorzeigbaren Erfolgsbilanz des Fonds noch mit Blindpools leben können, so erweist sich diese Konstruktion bei Privatanlegern im gegenwärtigen Anlageumfeld geradezu als Platzierungskiller. Vereinzelt betätigen sich auch börsennotierte Holdings als Private Equity-Anbieter. Sie decken den Mittelstand allerdings meist nur als Beimischung ab. Daran haben Privatanleger aufgrund mangelnder Transparenz und Zielgenauigkeit bei zugleich hohen Kosten meist wenig Freude.

Zurückhaltung der Banken

Bislang vermag keiner der Marktakteure an der festgefahrenen Situation etwas zu ändern. Die Banken sind noch immer damit beschäftigt, die Folgen der Finanzkrise zu verdauen und ihre Eigenkapitalquoten nach Maßgabe von Basel III zu erhöhen. Auch wenn sie ihre Rolle als Größen-, Risiko- und Fristentransformator in der Unternehmensfinanzierung allmählich wieder ausfüllen, stehen sie als Partner von Private Equity-Fonds noch nicht wieder bereit. Obgleich die Banken vor der Krise mit Zwischenfinanzierungen in der Platzierungsphase den

DACHFONDS FÜR DEN MITTELSTAND

Ein Beispiel für die Anpassung der Fonds an die Gegebenheiten des Marktes ist der DBM Mittelstandsfonds des Fondsinitiators DBM Fonds Invest, einer Tochtergesellschaft der Privatbank Delbrück Bethmann Maffei. Ende 2007 als reiner Eigenkapital-Dachfonds initiiert, hat er explizit den Mittelstand des deutschsprachigen Raums im Fokus. Der Fonds war ursprünglich für Privatanleger konzipiert, doch konnten 2007 und 2008 lediglich 5,5 Mio. EUR platziert werden. Daher öffnete sich der Fonds gegenüber institutionellen Anlegern und stellt gegenwärtig einen der wenigen Dachfonds für das Segment Mittelstand dar.

Erwerb erster Fonds oder Unternehmen ermöglicht und Platzierungsgarantien unterstützt haben, fallen sie als Kreditgeber geschlossener Fonds nach wie vor aus. Hinzu kommt, dass die Banken auch ihre Engagements in den vielfach gehebelten Private Equity-Fonds stark zurückgefahren haben. Bei den verbliebenen Akteuren handelt es sich überwiegend um reine Eigenkapitalfonds, deren Akquisitionsversuche auf Unternehmer stießen, die ihre Anteile verständlicherweise nicht zu den Tiefstpreisen der Krisenjahre 2008 und 2009 verkaufen wollten.

Genussscheine als neuer Weg?

Ein Erfolg versprechender neuer Zugang für Privatanleger zu Private Equity könnte über Genussscheine führen. Mit Hilfe dieses flexiblen Vehikels können Unternehmen und Initiatoren attraktive Investmentprodukte schaffen, die den hohen Anforderungen privater Anleger an Transparenz und Liquidität genügen. Dabei könnten Banken und Initiatoren anstelle von Finanzierungen ihr konzeptionelles Know-how einbringen. Das finanzielle Risiko einer Rückabwicklung wäre vergleichsweise überschaubar.

Fazit:

Die Produktanbieter sind gut beraten, ihre Hausaufgaben zu erledigen und den Privatanlegern bedarfsgerechte Investmentlösungen zu präsentieren. Alsdann sollten

Privatanleger und deren Berater sich auf Anlageprodukte konzentrieren, die nachhaltig dem Vermögenserhalt dienen. Dazu gehören Investments, die auf Wachstum in margenstarken und kaum zu kopierenden Nischenmärkten setzen – wie sie der Mittelstand mit seiner Dynamik und Innovationskraft par excellence bietet. Der Kreativität bei der Vermarktung sind dabei kaum Grenzen gesetzt: Nicht auszuschließen ist etwa, dass der aktuelle Trend zu heimischen Lebensmitteln und dezentraler Energieerzeugung Depots mit Private Equity-Engagements aus dem Mittelstand vor Ort entstehen lassen könnte. ■

Zum Autor



Stefan Siebrecht ist Finanzplaner bei der Privatbank Delbrück Bethmann Maffei. Im Tagesgeschäft ist er als Product Manager u.a. für den DBM Mittelstandsfonds zuständig.

Dachfonds-News

Fondsclosing bei SL Capital

Die Private Equity-Tochter von Standard Life, SL Capital Partners, hat ihren jüngsten Dachfonds mit einem von Investoren zugesagten Kapital von 700 Mio. EUR geschlossen. Der European Strategic Partners 2008 will in westeuropäische Buyouts investieren, wobei auch direkte Co-Investments vorgesehen sind. Rund 50 Investoren aus dem Vereinigten Königreich, Kontinentaleuropa und Nordamerika haben sich an dem Fonds beteiligt.

Strammes Wachstum LGT

Der Investmentmanager LGT Capital Partners ist in diesem Jahr im Fundraising erfolgreich unterwegs. Bis Mitte September haben Investoren 4,1 Mrd. USD zugesagt. Davon entfallen 1,2 Mrd. USD und 991 Mio. EUR auf drei Dachfonds. Dabei wurden im Juli die Fonds Crown Global Secondaries II und Crown Europe Middle Market II geschlossen.

Dachfondsmanager wechselt in die Beratung

Das in San Francisco ansässige Beratungsunternehmen Scalar Partners hat Jeremy Neilson als Managing Director an Bord geholt. Zuvor war Neilson in gleicher Position

sechs Jahre für den staatlichen Dachfonds Utah Fund of Funds (UFOF) tätig. Weit war der Weg nicht: Scalar hat auch in Utah ein Büro.

Strategischer Beteiligungsverkauf

Der börsennotierte Dachfonds NB Private Equity Partners treibt seine Restrukturierung voran. Mitte Oktober meldete das Unternehmen unter anderem den Verkauf von Anteilen an acht Large Buyout-Fonds. Die Beteiligungen standen per Ende August mit 108,6 Mio. USD in den Büchern und wurden mit einem Abschlag von 5,1% verkauft. NBPE hat sich damit noch nicht abgerufener Kapitalzusagen in Höhe von 24 Mio. USD entledigt. Bei der Neuausrichtung des Portfolios setzen die Manager neuerdings auf direkte und renditeorientierte Investments.

Knapp 3 Mrd. USD für Dachfonds

Im dritten Quartal 2010 sind weltweit zehn institutionelle Dachfonds aufgelegt worden. Insgesamt konnten bei Investoren 2,8 Mrd. USD Kapital eingeworben werden. Der Anteil an den insgesamt akquirierten Private Equity-Mitteln betrug rund 5%, berichtet der Research-Dienst Preqin.

„Der Secondary-Markt bietet eine attraktivere Liquiditätsentwicklung“

Interview mit Philippe Munch, Investment Director bei Greenpark Capital

In der Theorie sind Secondary Deals für beide Seiten ein interessantes Geschäft: Der Verkäufer kann sich von nicht liquiden Private Equity-Fonds oder kaum fungiblen Anteilen trennen, der Käufer erhält ein ausgereiftes Portfolio zu einem attraktiven Preis. In der Praxis der letzten anderthalb bis zwei Jahre sah die Sache allerdings anders aus, berichtet Philippe Munch von Greenpark Capital im Interview.

VC Magazin: Als Secondary Investor haben Sie einen guten Marktüberblick im Private Equity-Bereich. Welche Exitkanäle sind derzeit oder bald offen?

Munch: Es kommt auf das Marktsegment an. Die Mega-Buyout-Fonds hoffen, dass sich das Börsenfenster in naher Zukunft wieder weit öffnet. Im Small und Mid Cap-Segment haben Trade Sales in den vergangenen zwei Jahren auf niedrigem Niveau funktioniert – und dieser Weg wird auch weiterhin die erste Wahl sein. Ich kann mir aber nicht vorstellen, dass sich hier in den kommenden zwölf bis 18 Monaten auf breiter Ebene Börsengänge als Option anbieten werden. Zudem waren Secondary Buyouts in diesem Jahr als Exitkanal sehr populär.

VC Magazin: Wie attraktiv sind Secondary-Fonds aus Ihrer Sicht als Exitkanal für Direktinvestoren? Welche Motive haben die Verkäufer?

Munch: Eines der Schlagwörter an dieser Stelle ist der sogenannte Tail End-Verkauf. Hier handelt es sich um Investoren, die sich von alten, bald auslaufenden Fonds trennen wollen – und damit von den verbliebenen Portfoliounternehmen. Der Secondary-Käufer erwirbt diese Unternehmen im Paket. Es gab zuletzt viele Gespräche und Due Diligence-Prüfungen, aber nur wenige Verkäufe, denn es hatte meist einen Grund, warum bei den einzelnen Firmen noch kein Exit vollzogen werden konnte.

VC Magazin: Wie schätzen Sie den Anteil an Distressed-Transaktionen ein, und welche Erwartung haben Sie für das kommende Jahr?

Munch: Verkäufer in Krisensituationen – also zum Beispiel solche Investoren, die mehr Fonds gezeichnet hatten, als sie über Kapital verfügten – waren nur für eine kurze Zeit nach dem Lehman-Crash auf dem Markt. Diese Gruppe hat innerhalb von rund sechs Monaten einen Großteil dieser Positionen veräußern können und sich



Philippe Munch von Greenpark Capital stellte sich in München den Fragen und dem Aufnahmegerät von Torsten Paßmann, Redaktionsleiter des VentureCapital Magazins.

dann wieder vom Markt zurückgezogen. Auf der Ebene der einzelnen Portfoliounternehmen, die zu stark mit Schulden belastet wurden, haben die Banken während der Finanzkrise vielfach kooperiert. Da sich an der grundlegenden Verschuldung aber öfters nichts geändert hat, erwarte ich in den Jahren 2011 und 2012 eine neue Krisenwelle. Die Frage ist allerdings, ob der Secondary-Markt dann als Käufer für derartige Portfolios bereitsteht. Wir sind keine Schrotthändler.

VC Magazin: Welche Abschläge auf den inneren Wert werden derzeit gewährt? Gibt es einen preistreibenden Wettkampf unter den Bietern?

Munch: Über die Hälfte unserer Deals ist exklusiv, weil wir intensiv auf diese Art der Akquise setzen und so an verhältnismäßig wenigen Auktionen teilnehmen. Dazu ist der Preis nicht immer der ausschlaggebende Faktor. Diese Frage können daher Intermediäre wie Cogent, Campbell Luytens oder UBS besser beantworten. Aktuell dürften die Abschläge auf den inneren Wert aber bei etwas weniger als 20% liegen, vor einem Jahr waren es noch bis zu 70%.

VC Magazin: Banken wie Credit Suisse und Goldman Sachs gehören bislang zu den größten Playern im Secondary-Geschäft. Welche Entwicklung erwarten Sie hier aufgrund regulatorischer Änderungen?

Munch: Beide Häuser verwalten jeweils mehrere Mrd. USD in ihren Fonds, die sich aus Bilanzeigenmitteln sowie Kapital von Dritten zusammensetzen. Ich kann mir daher nicht vorstellen, dass die Banken diese Fonds verkaufen – realistischer sind sicherlich Spin-offs der bankinternen Managementteams.

VC Magazin: Welche Gruppe wird 2011 unter dem stärksten Verkaufsdruck stehen?

Munch: Das werden auf jeden Fall Banken und Versicherungsgesellschaften sein. Werden die derzeit geplanten Änderungen, die unter den Stichworten AIFM, Solvency II und Basel III diskutiert werden, umgesetzt, stehen diese Branchen vor einigen großen Herausforderungen. Wenn sie ihre Portfolios behalten wollen, müssen sie an zwei Hebeln ansetzen: Aktiver verwalten und die Risk Departments stärker ausbauen, um regelmäßig und auf höherem Niveau die Risiken zu überwachen. Die ersten Banken haben sich schon von Teilen ihrer Portfolios getrennt, um mit dem verbleibenden Rest besser arbeiten zu können.

VC Magazin: Stimmen Sie der These zu, dass Secondary Deals ein geringes Risiko bei hoher Rendite bedeuten?

Munch: Es kommt auf die Vergleichswerte an. Wenn Sie sich die Direktinvestoren anschauen, ist bei uns das Risiko kleiner, weil wir sehr schnell eine hohe Diversifikation erreichen können. Attraktive Mindestrenditen können wir sicherlich auch erzielen – aber wenn man das Dreifache seines Einsatzes wiedersehen will, sind Secondary Deals wahrscheinlich der falsche Markt. Dafür bietet der Secondary-Markt aber eine attraktivere Liquiditätsentwicklung.

VC Magazin: Was ist von Ihnen im kommenden Jahr zu erwarten, und wie sieht Ihre Prognose für den deutschsprachigen Private Equity-Markt aus?

Munch: Wir konnten 2009 bei Kaufprüfungen kaum fundierte Einsicht über die Portfolioentwicklung bekommen, weil sich selbst die Fondsmanager mit Aussagen zur zukünftigen Performance zurückgehalten haben. Dadurch haben wir im letzten Jahr weniger Deals abgeschlossen als in vorigen Jahren. Wenn solidere Informationen fließen – wie man in diesem Jahr schon sehen konnte –, sind wir auch bereit, wieder mehr zu investieren. Ansonsten hängt auch vieles von kommenden Entscheidungen der Bundesregierung ab. Der deutsche Markt leidet darunter, dass die Voraussetzungen beispielsweise in steuerlicher Hinsicht nicht klar definiert sind. Wäre dieses Manko behoben, würde viel mehr Kapital – auch aus dem Ausland – nach Deutschland fließen. Stattdessen haben einige große Fonds zwar Büros vor Ort eröffnet, nach wenigen Jahren aber wieder geschlossen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Philippe Munch gehört seit über sieben Jahren dem Team von Greenpark Capital in London an, aktuell als Investment Director. Zuvor war er als Associate bei der Investmentbank Société Générale im Bereich Corporate Finance und M&A tätig.

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2011“ (Einzelpreis 14,80 EUR) **gratis** dazu!



KENNELNERN-ABONNEMENT

☐ Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2011“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- EUR (statt 39,80 EUR) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- EUR pro Jahr (11 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Coupon bitte einsenden an:

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

VC 11/10

Würzburger Fonds ohne Würze

Prosperia Infrastructure 1

Infrastrukturfonds sind für Privatanleger offenbar von geringer Bedeutung. Daher können sich die wenigen Angebote im Fundraising nur schwer durchsetzen. Trotzdem versucht sich ein neuer Anbieter an diesem Thema. Der als Blindpool aufgestellte Dachfonds zeigt aber erhebliche Schwächen.

Newcomer aus Würzburg

„Einen globalen, ganzheitlichen Ansatz verfolgt der Initiator Prosperia AG als Zusammenschluss mehrerer Emissionshäuser unter einer einheitlichen konzeptionellen Führung“, hieß es verheißungsvoll in einer Aussendung des neuen Unternehmens Mitte August 2010. Welche Fondsinitiatoren gemeinsame Sache machen und was sie konkret vorhaben, blieb zunächst hinter dem Berg. Seit einigen Wochen ist nun die erste Beteiligung, der Dachfonds Infrastructure 1, im Vertrieb. Anders als auf der Internetseite wird immerhin im Verkaufsprospekt klar, dass hinter der in Würzburg ansässigen Prosperia ganz zentral Slobodan Cvetkovic steht. Er ist gleichzeitig Vorstand der CSA Verwaltungs AG und Geschäftsführer der Leontis Equity Fund GmbH. Die von diesen beiden Emissionshäusern laut Prospekt bislang neun aufgelegten Private Equity-Fonds entwickeln sich allerdings enttäuschend, was Cvetkovic vor allem auf die Finanzkrise schiebt.

Geringes Interesse

Infrastrukturfonds haben sich bei Privatanlegern nicht so richtig durchgesetzt. Marktführer ist Macquarie, wobei der australische Konzern den Vertrieb von geschlossenen Publikumsfonds in Deutschland in diesem Jahr de facto eingestellt hat. Es fällt auf, dass die Initiatoren mit dem Thema Infrastruktur bei Privatanlegern trotz unmittelbarer Berührungspunkte und politischem Rückenwind für diese Assetklasse nicht punkten können. Prosperia hat es versäumt, den Markt für Infrastrukturinvestments im Prospekt eingehend darzustellen, und begnügt sich mit Allgemeinplätzen. Auch die geplanten Investitionen hat der Initiator eher vage als konkret beschrieben. Es sind zwar „Investitionskriterien“ prospektiert; diese sind jedoch deskriptiv und relativ weit gefasst. In erster Linie sollen institutionelle Private Equity-Fonds gezeichnet werden, Co-Investments direkt oder mittelbar sind aber auch zugelassen. Zielgebiete sollen EU-Länder, EU-



Von Würzburg aus will Prosperia in Infrastruktur in der EU und den OECD-Staaten investieren.

Mitgliedsaspiranten oder andere OECD-Staaten sein. Beteiligungen in EUR, USD und CHF sind definitiv erlaubt, andere Währungen sind in Ausnahmen möglich.

Hohe Kosten

Der als Blindpool konzipierte Fonds Infrastructure 1 plant 22,25 Mio. EUR Kommanditkapital einzuwerben. Anleger können schon ab 5.000 EUR zuzüglich 5% Agio einsteigen. Die Aufnahme von Fremdkapital ist zwar nicht vorgesehen, aber in Höhe von bis zu 20% des Kommanditkapitals möglich. Die Fondslaufzeit ist bis zum 31.12.2020 vorgesehen, wobei der Initiator ohne Anlegerbeschluss die Laufzeit dreimal um jeweils ein Jahr verlängern kann. Vom geplanten Fondsvolumen inklusive Agio sollen nur 83,2% in Beteiligungen – vorrangig Private Equity-Fonds – investiert werden. Ob noch Erwerbsnebenkosten zugunsten des Initiators anfallen, geht aus dem Prospekt nicht hervor. Die Management Fee von 2% ist für Dachfonds ungewöhnlich hoch. Da es sich bei diesem Fonds um einen Blindpool handelt, hat der Initiator keine Mittelrückflussprognose für Anleger prospektiert. Historische Renditen als Anhaltspunkt für den Anleger hat Prosperia ebenfalls nicht dargestellt. Dennoch nimmt der Initiator ein erzielbares Ergebnis der Beteiligungen von durchschnittlich 15% an. Unter Berücksichtigung einer Hurdle Rate von 7% beträgt der Carry stolze 40%.

Fazit:

Das neue Emissionshaus kann mit seinem ersten Fonds nicht überzeugen. Der Prospekt lässt zu viele Fragen offen, stellt Infrastrukturinvestments nicht präzise dar und legt nicht offen, was den Initiator für diesen Fonds prädestiniert. Obendrein ist der Fonds für Anleger eine kostspielige Angelegenheit. ■

Alexander Endlweber
redaktion@vc-magazin.de

PROSPERIA INFRASTRUCTURE 1

• Zielvolumen:	22,25 Mio. EUR zzgl. 5% Agio
• Laufzeit:	10 Jahre + Verlängerungsoptionen
• Investitionsthema:	Infrastruktur EU/OECD
• Internet:	www.prosperia.de

cyberOne 2011

bwcon

baden
württemberg:
connected

HIGHTECH AWARD

bwcon sucht innovative Geschäftskonzepte

Online-Einreichung
www.cyberone.bwcon.de
bis 7. Januar 2011

2 Kategorien:
Start-ups und Wachstumsunternehmen

Sonderpreis des Landes
Baden-Württemberg

Schirmherr:
Stefan Mappus, Ministerpräsident
des Landes Baden-Württemberg

GELD- UND SACHPREISE IM WERT VON ÜBER 100.000 €

Kategorie Start-up 1. Preis: 10.000 €, 2. Preis: 5.000 €

Kategorie Wachstum 1. Preis: 10.000 €, 2. Preis: 5.000 €

Sonderpreis des Landes Baden-Württemberg: 5.000 €

Imagefilm, Präsentationscoaching, Mentoring durch die bwcon: Coaching Group u.v.m

WAS WIRD GESUCHT?

Gesucht werden innovative und technologiebasierte Geschäftsideen aus allen Technologiebranchen, wie z.B.:

- * Software/Hardware
- * Online und Mobile Business
- * Multimedia
- * Visualisierung/Simulation
- * Embedded Systems
- * Kreativwirtschaft
- * Mechatronik
- * eHealth
- * Medizintechnik und Lifescience
- * Mikrosystemtechnik
- * Photonik/optische Technologien
- * Umwelt-/Energietechnik

Baden-Württemberg: Connected
Breitscheidstraße 4
70174 Stuttgart
Tel.: 0711/90 715-500
Fax: 0711/90 715-550
E-Mail: info@cyberone.de
www.cyberone.bwcon.de

Geschäftsführer:
Klaus Haasis
Ansprechpartner:
Dr. Andreas Findeis

bwcon
baden
württemberg:
connected

Premiumsponsoren:   	
Goldsponsor:  Energie braucht Impulse	Strategischer Branchenpartner:  Innovationsagentur für IT und Medien
Silbersponsoren:          	
Transferpartner:  	Medienpartner:  
Premium Sachsponsor: 	Sachsponsoren:   
Netzwerkpartner: a&D Verein zur Förderung von Architektur, Engineering und Design e.V. BioRegion STERN Management GmbH Business Angels Region Stuttgart e.V. CyberForum e.V. Landesverband der Baden-Württembergischen Industrie e.V. MAFINEX Gründerverband Entrepreneur Rhein-Neckar Kompetenznetzwerk Mechatronik BW e.V. MST BW - Mikrosystemtechnik Baden-Württemberg e.V. Photonics BW e.V. Kompetenznetzwerk Optische Technologien Software-Zentrum Böblingen/Sindelfingen e.V. Technologieförderung Reutlingen/Tübingen GmbH venture forum Neckar e.V. Verband der Baden-Württembergischen Technologie- und Gründerzentren e.V. Virtual Dimension Center Fellbach e.V.	

NEWTICKER

+++ **München** – Dr. Michael Friebe, Gründer der Neuromed AG und der Tomovation GmbH, wurde zum Wintersemester 2010 als Dozent für die Vorlesung „Unternehmertum in der medizinischen Bildung“ an der Technischen Universität München berufen. +++ **Menlo Park** – Die amerikanische Venture Capital-Gesellschaft Kleiner Perkins Caufield & Byers hat einen 250 Mio. USD schweren Fonds ins Leben gerufen, der ausschließlich Geschäftsmodelle des Social Web finanzieren soll. +++ **Berlin** – Mitte Oktober startete offiziell der Spitzencluster MicroTEC Südwest, einer der fünf Gewinner der zweiten Runde im Spitzencluster-Wettbewerb des BMBF. In 29 Verbundprojekten haben sich 340 Akteure von Hochschulen, Forschungseinrichtungen und Unternehmen zusammengeschlossen. +++ **München** – Auf der jüngsten Venture Lounge setzte sich das Lebensmittelportal Froodies als Sieger durch, auf den Plätzen landeten Reporta Controlling-Systeme und Halalati. +++ **Berlin** – Den diesjährigen Technology Fast 50-Award hat My Hammer gewonnen. Das Unternehmen ist in den vergangenen fünf Jahren um 4.768% gewachsen. Als Rising Star wurde Inexio ausgezeichnet (2.127% Wachstum in drei Jahren).

Kapitalimport und Wissensexport

Im vergangenen Geschäftsjahr konnte das Netzwerk Nordbayern rund 21 Mio. EUR Risikokapital an zehn innovative Start-ups aus der Region vermitteln. Insgesamt erhielten Unternehmen aus dem Umfeld der Initiative in 118 Fällen zusammen knapp 150 Mio. EUR. Rund 76 Mio. EUR davon stammen von privaten Venture Capital-Gesellschaften, etwa 46 Mio. EUR von öffentlichen Investoren wie Bayern

Kapital oder dem High-Tech Gründerfonds und knapp 27 Mio. EUR von Business Angels. Darüber hinaus hat das Netzwerk Nordbayern Wissen exportiert: Erfolgreich abgeschlossen wurde vor Kurzem in Tunesien das „Programme d'Appui à l'Entrepreneuriat et à l'innovation“, bei dem es um den Aufbau von Unterstützungsangeboten für Gründer ging. Weitere Details unter www.netzwerk-nordbayern.de

Fünf deutsche Sieger bei den Bully Awards 2010

Gleich fünf deutsche Start-ups trugen sich Ende September in die Siegerliste des Bully Awards ein. Die Ehrung als „Young Bulls“, spricht Unternehmen in der Frühphase, erhielten Baimos Technologies, Plista und Ubitexx. Als „Longhorns“, nach Definition des Ausrichters White Bull Unternehmen in der Entwicklungsphase, wurden Amiando und Ubidyne geehrt. In der dritten

Kategorie „Yearlings“ (klassische Start-ups) setzte sich kein hiesiges Unternehmen durch. Insgesamt hatten sich mehrere hundert junge Gesellschaften aus den Branchen Informations- und Kommunikationstechnologie sowie Medien beworben, 60 von ihnen kamen ins Finale und 30 wurden schließlich ausgezeichnet. Mehr Angaben unter www.whitebull.com

DEUTSCHE SIEGER DES BULLY AWARD 2010

Firmenname	Geschäftsfeld	Kategorie
Amiando	Event-Registrierung und Ticketverkauf	Longhorn
Baimos Technologies	Software/IT	Young Bull
Plista	Werbung	Young Bull
Ubidyne	Software/IT	Longhorn
Ubitexx	Mobile Business	Young Bull

Quelle: White Bull

Ideen der Medizinwirtschaft ausgezeichnet

Kontaktlose Messung mit einem neuartigen EKG-Gerät – mit dieser Idee setzte sich das Braunschweiger Projekt „Kapazitives EKG“ bei der jüngsten Auflage des BPW Medizinwirtschaft durch. Da der dritte Sieger Epivios mit seiner Geschäftsidee (Identifizierung von Biomarkern für verschiedene Krebsarten) bereits an anderer Stelle erfolgreich und außer Konkurrenz gewertet war, rutschte das viertplatzierte Team Sinuss noch in die Preisgeldränge. Den mit 5.000 EUR dotierten „Essener Gründerpreis für Gesundheits-

wirtschaft“ erhielt LongLife. Das Team widmet sich der Vermarktung eines neuartigen Gesundheits- und Anti-Aging-Präparates. Insgesamt beteiligten sich 167 Teilnehmer in 104

Projekten – so viele wie noch nie – am aktuellen Durchgang des Wettbewerbs.

Aktuelle Informationen unter www.startbahn-ruhr.de

SIEGER BPW MEDIZINWIRTSCHAFT 2010

Platz	Name des Teams	Herkunft	Preisgeld in EUR
1	Projekt Kapazitives EKG	Braunschweig	30.000
2	CMT (Ceramic Medical Tools)	Bochum	15.000
3	Epivios	Düsseldorf	–*
4	Sinuss	München	5.000

* außer Konkurrenz, da Geschäftsidee schon an anderer Stelle erfolgreich
Quelle: Startbahn Ruhr

WIR
WOLLEN
MEHR!

BUSINESS
ANGELS
JAHR 2010

BAND BUSINESS
ANGELS
NETZWERK
DEUTSCHLAND e.V.

Sponsoren



Wirtschaftsförderung
Region Stuttgart



BÜRGSCHAFTSBANK
BADEN-WÜRTTEMBERG GMBH



MBG Mittelschulische Betriebsräte
Baden-Württemberg e.V.



Venture Capital für Bayern



www.best-excellence.de



Business Angels
Region Stuttgart



Baden-Württembergische Bank



Mountain Club



Noerr



SHS Gesellschaft für
Beratungsmanagement mbH

DEUTSCHER BUSINESS ANGELS TAG 2010

SONNTAG UND MONTAG
12./13. DEZEMBER 2010
STUTT GART

Deutschlands größter Kongress für Frühphasenfinanzierung und
Business Angels Kapital, gleichzeitig Höhepunkt und Schlussakkord
„Business Angels Jahr 2010“

- Politische Verantwortung:
Rainer Brüderle, Bundesminister für Wirtschaft und Technologie
Ernst Pfister, Wirtschaftsminister des Landes Baden-Württemberg
- Standpunkte der Botschafter des „Business Angels Jahr 2010“
- Investieren aus Leidenschaft: Aktive Business Angels im Dialog
- Megatrends: Wirtschaftsjournalisten beziehen Position
- Sieben Interaktive Workshops zu Top aktuellen Themen
- Send me an Angel: Start-ups präsentieren Ihre Geschäftsideen
- Premiere Business Angels Messe 2010
- Auszeichnung: „Business Angel des Jahres 2010“

Weitere Informationen und Anmeldung unter

www.business-angels.de



Baden-Württemberg
WIRTSCHAFTSMINISTERIUM

Das Land Baden-Württemberg ist Mitveranstalter des Kongresses,
Kooperationspartner vor Ort ist Business Angels Region Stuttgart e.V.

BAND Förderer und Sponsoren



Know-how und Netzwerk für die Portfoliounternehmen

NRW.Bank.SeedCon feiert Premiere in Düsseldorf

Mitte Oktober präsentierte die NRW.Bank bei einer Pressekonferenz das 50. Unternehmen, das mit Kapital aus den regionalen Seed-Fonds finanziert wurde. Bereits zwei Tage zuvor waren die Vertreter der inzwischen 51 Unternehmen und die Manager der sieben Seed-Fonds nach Düsseldorf geladen – zur Erstaufgabe der NRW.Bank.SeedCon.

Eine Marke etablieren

Rund 50 Unternehmer und Fondsmanager folgten dem Ruf von Dr. Peter Güllmann in die Zentrale der NRW.Bank, der Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen. „Für die Erstaufgabe bin ich damit auch sehr zufrieden, zumal



Dr. Peter Güllmann,
NRW.Bank

wir momentan noch Herbstferien haben“, sagte der Leiter Beteiligungen der NRW.Bank, der die SeedCon zu einer Marke und einer festen Einrichtung etablieren möchte. Mindestens einmal jährlich sollen die Unternehmen aus den sieben Seed-Fonds für die Regionen Aachen, Köln, Düsseldorf, Emscher-Lippe, Dortmund, Münster und Ostwestfalen zusammenkommen, um zu networken und interessanten Vorträgen zu lauschen.

Vielseitige Chancen neuer Medien

Bei der Erstaufgabe standen die Themenblöcke Marketing/Vertrieb, Kommunikation und Buchhaltung/Controlling auf dem Programm. Innovative Möglichkeiten, das Marketing via Xing und Facebook zu forcieren und mit geringem finanziellem Aufwand Zielgruppen punktgenau zu adressieren, verriet Philipp Roth von der Münchener Firma Facebookmarketing. Peter Novack von Finocom zeigte auf, wie Unternehmen signifikante Einsparungen bei den Telekommunikationskosten erreichen können,

SIEBEN SEED-FONDS DER NRW.BANK

Region	Management
Aachen	S-UBG Aachen
Bielefeld/Ostwestfalen	eCapital entrepreneurial Partners
Dortmund	S-Venture Capital Dortmund
Düsseldorf	Sirius Venture Capital
Emscher-Lippe	EnjoyVenture Management
Köln	Rheinland Venture Capital
Münster	eCapital entrepreneurial Partners

Quelle: eigene Recherche



Zur ersten NRW.Bank.SeedCon lud das Geldinstitut in die Zentrale nach Düsseldorf ein.

und Michael Rosbach von Scopevisio stellte eine in der Basisversion kostenfreie Buchhaltungs-, Controlling- und ERP-Software vor, mit deren Einsatz Unternehmer Flexibilität und Kostenvorteile erzielen können.

50. Unternehmen kommt aus Köln

Auch ein Vertreter der 50. Beteiligung aus dem Seed-Fonds-Portfolio war anwesend: Torben Pfau von der GreenPocket GmbH. Das Kölner Unternehmen bietet Energieversorgern eine Software an, mit deren Hilfe Transparenz über den Energieverbrauch der jeweiligen Abnehmer geschaffen werden kann. Zusätzlich werden Möglichkeiten aufgezeigt, wie der Endverbraucher seinen Stromkonsum senken kann.

Weitere 30 Mio. EUR avisiert

Wie es mit dem Seed-Fonds-Konzept weitergehen soll, verriet Dr. Peter Güllmann gleich zu Beginn der Veranstaltung: „Wir als NRW.Bank werden weitere 30 Mio. EUR zur Verfügung stellen und für das Management auf die bestehenden sieben regionalen Partner setzen.“ Und wenn jeder Euro der NRW.Bank erneut 4 EUR an zusätzlich investiertem Kapital nach sich zieht, so sollte Gründern im bevölkerungsreichsten deutschen Bundesland in der Frühphase zukünftig nicht bange sein. Und auch dem Investor nicht: „Wir haben bislang eine sehr geringe Ausfallquote“, verriet Güllmann. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

We believe in German Mittelstand

Equity Capital Markets

Thomas Kaufmann
T 069 92054-190

Designated Sponsoring

Silke Schlünsen
T 069 92054-140

Sales

Raimar Bock
T 069 92054-115

Fixed Income Trading

Gabriele Trapp
T 069 92054-203

Restrukturierung, Expansion, Börsengang?

Takko Holding: Finanzinvestoren richten Modehändler neu aus

Noch gilt Takko bei vielen Verbrauchern als „Billigkette“, doch ganz so einfach ist es nicht: Denn Takko Fashion ist als Teil der Takko Holding GmbH vor allem einer der größten und am schnellsten wachsenden Mode-Discounter weltweit. So wundert es nicht, wenn Eigentümer Advent International über einen Verkauf seines lukrativen Portfoliounternehmens nachdenkt. Zwar schweigen sich die Beteiligten beharrlich über Einzelheiten aus. Doch satte 1,25 Mrd. EUR sollen sich die Investoren von einem Verkauf erhoffen. Alternativ wird auch über einen Börsengang oder eine Ausgliederung nachgedacht.



Takko-Filiale in Eilenburg
Foto: Wikipedia/Joeb07

Restrukturierung unter Vorbesitzer

Vor drei Jahren erwarb der Finanzinvestor Advent International Takko vom Rivalen Permira für einen Kaufpreis von 770 Mio. EUR. Zum damaligen Zeitpunkt galt das Value Fashion-Segment aufgrund der nachhaltig attraktiven Wachstumsraten im In- und Ausland als ein sehr interessanter Investitionsbereich. Dabei profitierte der neue Besitzer Advent auch von der erfolgreichen Restrukturierung, die Takko unter Permira durchlaufen hatte. Insgesamt sieben Jahre benötigte Permira, um die Unternehmenskosten zu senken und die Firma umzukrempeln. So wurde Takko auf diese Weise attraktiv für einen Secondary Buyout. Neben einer starken Marktposition verfügt Takko über eine bekannte und etablierte Marke sowie eine leistungsfähige internationale Betriebsplattform. Über 80% der Produkte werden in einer unternehmenseigenen Designabteilung entworfen und über das eigene Einkaufsunternehmen TKI beschafft. Vor allem preisorientierte Verbraucher in Deutschland haben für den Erfolg des Unternehmens gesorgt.

KURZPROFIL TAKKO HOLDING

• Vision:	Europas führender Mode-Discounter
• Gründungsjahr:	1982
• Unternehmenssitz:	Telgte
• Mitarbeiterzahl:	10.821 (Stand: April 2009)
• Umsatz Geschäftsjahr 2009/2010:	> 900 Mio. EUR
• Finanzinvestor:	Advent International

Rasantes Wachstum

Seit dem Einstieg von Advent hat sich der Jahresumsatz von Takko Fashion deutlich erhöht. Allein im vergangenen Geschäftsjahr 2009/2010 lag er bei über 900 Mio. EUR im Vergleich zu 808 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2008/2009. Mittlerweile hat sich Takko zu einem der führenden europäischen Mode-Discounter entwickelt – bislang ohne Online-shop. Neben dem heimischen Markt erzielt Takko Fashion seine unternehmerischen Erfolge insbesondere in den Niederlanden und Belgien sowie in Osteuropa. Die massive Expansion wird auch in anderen Zahlen deutlich: Trotz der Wirtschaftskrise konnte das Unternehmen in den letzten Jahren weltweit rund 150 Filialen im In- und Ausland neu eröffnen. Insgesamt beschäftigt Takko heute 12.500 Mitarbeiter, 2008 waren es noch knapp 10.000; allein in Deutschland stehen rund 1.000 Filialen, 500 weitere im europäischen Ausland.

Investor mit Modeexpertise

Die Beteiligung von Advent International an Takko Fashion erfolgte vor dem Hintergrund der Finanzierung von weiterem Wachstum sowie der Expansion in Deutschland und Europa, zwei der wesentlichen Investitionsanlässe in der Strategie der Beteiligungsgesellschaft. Ein besonderes Augenmerk der internationalen Ausdehnung lag auf den Märkten in Zentral- und Osteuropa mit ihren überdurchschnittlichen Wachstumsmöglichkeiten und attraktiven Margen. Für das Investment in Takko konnte Advent

überdies mit einer besonderen Expertise aufwarten. So besitzt der Investor umfangreiche Erfahrungen aus weiteren internationalen Beteiligungen an Modeanbietern, etwa die Kette Milano (nationaler Marktführer aus Mexiko), Gerard Darel (ein führender Anbieter für Damenmode aus Frankreich) oder Charlotte Russe (ein führendes Fashion-Haus aus den USA).

Neue Marke – neue Zielgruppen

Seit dem Frühjahr 2009 modernisiert Takko schrittweise das Filialnetz. Im Rahmen eines Großprojekts fand seitdem in mehr als 1.400 Filialen ein kompletter Relaunch statt, samt umfangreicher Renovierungsarbeiten und teilweiser Einführung eines neuen Kassensystems. Im März dieses Jahres wurde der erste TV-Werbespot in der Geschichte Takkos ausgestrahlt, einen zweiten gibt es seit September. Auch in konzeptioneller Hinsicht bemühen sich Investor und Unternehmen: Unter dem Namen „1982“ wird seit 2010 ein neues Lifestyle-Konzept ausgerollt. Mit drei Filialen in Rotterdam, Aachen und Kiel hat Takko dieses Konzept seit 2008 erfolgreich getestet – und das an drei unterschiedlichen Standorten. Das ursprünglich angewandte, typischerweise auf Stadtrandgebiete und Fachmarktzentren konzentrierte Ladenkonzept eigne

sich nicht für Innenstadtkunden, ließen Takko-Verantwortliche verlauten. Folglich zielt die neue Vertriebslinie darauf, in sogenannten 1a- und 1b-Innenstadtlagen mit preiswerten Fashion Basics neue Käuferzielgruppen anzusprechen, insbesondere junge und modeinteressierte Frauen. Inzwischen existieren in weiteren sechs deutschen und niederländischen Städten „1982“-Filialen. Mittelfristig ist die Eröffnung von rund 200 Geschäften im In- und Ausland vorgesehen.

Ausblick

Die Zusammenarbeit von Advent International und Takko ist, gemessen an den Zahlen, eine Erfolgsstory und ein gutes Beispiel für eine gelungene Expansionsfinanzierung. Allerdings handelt es sich um eine Finanzierung auf Zeit: Mittlerweile sollen acht Banken damit beauftragt sein, einen Käufer für das Unternehmen zu finden. Noch ist nicht sicher, wohin der Weg führen wird. Sollte ein Verkauf nicht zustande kommen, wäre nach Ansicht der Beteiligten auch eine Ausgliederung von Takko Fashion aus der Takko Holding oder gar ein Börsengang möglich. ■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

PRIVATE EQUITY DIREKT BETEILIGUNGEN

Eigenkapital für Unternehmer: Gemeinsamer Erfolg ist unser Ziel.

Als Ihr Partner für Private Equity Direktbeteiligungen entwickeln wir gemeinsam mit Ihnen eine individuelle Eigenkapitallösung für Ihr Unternehmen. Unser Leistungsspektrum erstreckt sich über die Wachstumsfinanzierung bis hin zur Finanzierung von Gesellschafterwechseln (Spin-offs/Buyouts, Nachfolgeregelung).

Wir verstehen uns dabei als unternehmerischer Partner und Mitgesellschafter an Ihrer Seite und sind bestrebt, die zukünftige Entwicklung Ihres Unternehmens im konstruktiven Dialog engagiert zu unterstützen.

Sprechen Sie uns an:
Telefon 02 51 / 706-47 22 (-23)
Sentmaringer Weg 1 · 48151 Münster
E-Mail: info@wgz-initiativkapital.de
www.wgz-initiativkapital.de

Im FinanzVerbund der Volksbanken Raiffeisenbanken

WGZ Initiativkapital

„Ein Börsengang ist schon beeindruckend“

Interview mit Dr. Manfred Stefener, Geschäftsführer der Elcomax GmbH

Im Rahmen seiner Doktorarbeit über Direktmethanol-Brennstoffzellen stieß Manfred Stefener auf Anwendungen mit Marktpotenzial – und gründete ein Unternehmen, um sie in Produkte umzusetzen. Die heutige SFC Energy AG brachte er 2007 an die Börse. 2006 hob er eine weitere Firma im Bereich Brennstoffzellentechnologie aus der Taufe, als Geschäftsführer der Elcomax GmbH will er an seine unternehmerischen Erfolge anknüpfen. Im Gespräch mit Susanne Harrer erzählte Stefener von seinen Erfahrungen: den ersten Schritten bei einem Businessplan-Wettbewerb bis zum Börsengang der eigenen Firma.



Dr. Manfred Stefener

VC Magazin: Was hat Sie dazu gebracht, als Doktorand den Schritt in die Selbstständigkeit zu wagen?

Stefener: Ich wollte zunächst einmal die Möglichkeiten ausloten, auf die ich während meiner Promotion aufmerksam geworden bin. Also nahm ich am Münchner Businessplan Wettbewerb teil und wurde mir im Laufe der Zeit immer klarer darüber, dass ich die Chance ergreifen wollte, mich selbstständig zu machen. Durch den Wettbewerb habe ich auch meinen ersten Investor kennengelernt, und so standen Anfang 2000 kurz nach meiner Promotion bereits Businessplan und Finanzierung.

VC Magazin: Wenn Sie auf Ihre bisherigen unternehmerischen Erfahrungen zurückblicken: Welche Entscheidungen würden Sie erneut treffen?

Stefener: Die wichtigste Entscheidung habe ich bereits wiederholt: 2006 habe ich wieder ein Unternehmen gegründet. Ich habe auch erneut den Weg einer Venture Capital-Finanzierung gewählt, weil ich damit sehr gute Erfahrungen gemacht habe.

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

Stefener: Bei meiner zweiten Firmengründung hatte ich gelernt, Investoren klug zu wählen. Man muss erkennen, auf wen man sich auf Dauer verlassen kann. Auch die Mitarbeiter sollte man mit Bedacht aussuchen. Darüber hinaus habe ich die Erfahrung gemacht, dass die besten Ergebnisse zusammen mit zufriedenen und engagierten Menschen erzielt werden. Zu hohe Arbeitsbelastungen sind dabei für die langfristigen Ziele in der Regel nicht hilfreich, da die Gefahr sonst groß ist, schlechte Ergebnisse zu erhalten.

VC Magazin: Wie haben Sie den Börsengang Ihres ersten Unternehmens erlebt? Was hat er für Sie als Gründer bedeutet?

Stefener: Ein Börsengang ist ein rationales Finanzierungsinstrument: Um das Unternehmen weiterentwickeln zu können, muss man ab einem gewissen Zeitpunkt Mittel in einer entsprechenden Größenordnung zur Verfügung stellen. Dazu ist ein Börsengang der beste Weg, dessen war ich mir absolut bewusst. Gleichzeitig war ich als Gründer aber natürlich stolz. Es ist schon beeindruckend zu sehen, dass die eigenen Ideen so weit gereift sind, dass daraus ein börsengehandeltes Unternehmen entstehen konnte.

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

Stefener: In der nächsten Zeit werde ich Elcomax als Geschäftsführer weiterentwickeln. Daneben ist es mir allerdings wichtig, meine Erfahrungen weiterzugeben. Deshalb unterstütze ich als Coach mehrere Gründerinitiativen der Technischen Universität München.

VC Magazin: Danke für das Gespräch, Herr Stefener! ■

susanne.harrer@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Dr. Manfred Stefener ist Mitglied im Aufsichtsrat der SFC Energy AG, die er 2000 gegründet und 2007 an die Börse gebracht hat. 2006 hat er mit dem Brennstoffzellenhersteller Elcomax GmbH sein zweites Unternehmen gegründet, das er seitdem als Geschäftsführer leitet.



Deutsches Eigenkapitalforum

22. – 24. November

Herbst 2010

Frankfurt am Main

»Unternehmer treffen Investoren«

Mit dem Deutschen Eigenkapitalforum engagieren sich die Deutsche Börse und die KfW Bankengruppe seit 1996 für private Kapital suchende und mittelständische Unternehmen. Das Forum ist Deutschlands wichtigste Informations- und Netzwerkplattform im Bereich der Eigenkapitalfinanzierung.

Auf dem Forum im Herbst 2010 stellen sich 25 ausgewählte Unternehmen, die eine Expansions- oder preIPO-Finanzierung suchen, sowie mittelständische Unternehmen, die ohne unmittelbar geplante Kapitalaufnahme Visibilität im Kapitalmarkt erreichen möchten, namhaften Investoren der deutschen und internationalen Venture Capital- und Private Equity-Szene vor.

Ein attraktives Konferenz- und Seminarprogramm informiert über die neuesten Entwicklungen in den Themengebieten der Unternehmensfinanzierung. Branchenforen wie das Alternative Energies Forum, das GreenTech Forum oder das LifeScience Forum betrachten aktuelle Branchen- und Technologietrends und bieten den TOP 25 Unternehmen einen branchenspezifischen, etablierten Rahmen, ihre Leistungen und Produkte zu präsentieren.

Weitere Informationen und Anmeldung: www.eigenkapitalforum.com

Sponsoren und Partner

Co-Initiator:	Ernst & Young
Hauptsponsoren:	Close Brothers Seydler Bank AG, Credit Suisse, DZ BANK AG, equinet, FCF Corporate Finance, Jefferies, LBBW/Landesbank Baden-Württemberg, MACQUARIE, VISCARDI Investment Banking
Sponsoren:	BDO Deutsche Warentreuhand AG, BVK e.V., CMS Hasche Sigle, Commerzbank, Haubrok, Hauck & Aufhäuser, HSBC Trinkaus, KPMG, Morgan Stanley, RöfIsPartner, Silvia Quandt & Cie, Taylor Wessing, UniCredit, WestLB
Partner:	bwcon, Creathor Venture, DVFA, Holland Private Equity, PvF Investor Relations, Step Award, VENTIZZ Capital Partners
Medienpartner:	AsianInvestor, bne, Börsen-Zeitung, Börsen Radio Network, CNBC Europe, Corporate Finance, DAF Deutsches Anleger Fernsehen, dpa-AFX Wirtschaftsnachrichten, FinanceAsia, FINANCE Magazin, FinanzNachrichten, Frankfurter Allgemeine Zeitung, GoingPublic Magazin, Institutional Investment Real Estate Magazine, International Herald Tribune, IR Magazine, Markt & Mittelstand, mergermarket, n-tv, Neue Zürcher Zeitung, PhoenixCNE, Property Investor Europe, REITs in Deutschland, Swiss Equity magazin, VDI Nachrichten, Venture Capital Magazin

Mit freundlicher Unterstützung von Klassik Radio, Nespresso und Radisson BLU

Sind wir reif für den Exit?

Forum rund um das Thema Unternehmensverkauf

Wann ist der richtige Zeitpunkt, um ein Unternehmen zu verkaufen? Welche steuerlichen Folgen hat ein solcher Schritt? Welche Interessenkonflikte können während des Prozesses auftreten? Seit die ersten Börsenfenster sich Anfang des Jahres öffneten und strategische Käufer über die Märkte bummeln, ist der Ausstieg aus einer Unternehmensbeteiligung wieder ein heißes Thema. In München tauschten sich Mitte Oktober verschiedene Experten über die wesentlichen Aspekte des Themas aus.

Exit gehört früh auf die Agenda

Mit „Exit – Ausstieg aus einer Unternehmensbeteiligung“ als Thema des jüngsten Forums traf das ausrichtende Munich Network den Geschmack von rund 90 Unternehmern, Investoren sowie Intermediären und das aktuelle Interesse. Viele Venture Capital-Unternehmen hoffen derzeit, sich bald erfolgreich von ihren Beteiligungen trennen zu können. Die Unternehmer selbst wollen sich ebenfalls auf den Exit vorbereiten – denn auch für sie soll er ein Erfolg werden. In zwei Vorträgen und im informellen Austausch untereinander konnten sich die Teilnehmer des Forums über verschiedene Exitrouten, Chancen und Risiken informieren. Einigkeit herrschte unter den Experten in einem Punkt: Der Unternehmensverkauf ist kein Thema für die Spätphase einer Beteiligungsfinanzierung, sondern gehört schon bei der Unternehmensgründung auf die Agenda.

Vorsicht vor der Steuerlast

Zu beachten sind vor allem die steuerlichen Konsequenzen eines Unternehmensverkaufs. Wie sich Investoren und Unternehmer vor zu hohen Steuern schützen können, erläuterte Lothar Härteis, Vorstand der WTS Steuerberatungsgesellschaft. Die Beteiligung an einem Unternehmen sollte von vornherein so strukturiert sein, dass alle Gesellschafter – Gründer wie Investoren – möglichst optimal positioniert sind. Es gilt, sich frühzeitig die relevanten Steuerfolgen bewusst zu machen und mögliche alternative Gestaltungen zu bedenken. Zu unterscheiden



Der richtige Zeitpunkt des Ausstiegs stand im Zentrum des Forums.

sind die steuerlichen Konsequenzen beim Gesellschafter und diejenigen auf Ebene der Gesellschaft selbst. Die Besteuerung beim Gesellschafter hängt von der individuellen steuerlichen Situation und dem steuerlichen Status der Anteile ab. Jeder Gesellschafter ist zudem indirekt von den Steuerfolgen auf Gesellschaftsebene betroffen – durch die Auswirkung des Exits auf den Beteiligungswert und die zukünftige Steuerbelastung der Gesellschaft.

Warten auf den Hype

Sind die notwendigen Vorkehrungen getroffen, müssen verkaufswillige Gesellschafter den richtigen Zeitpunkt für den Exit bestimmen. Warum das gar nicht so leicht ist, erklärte Falk Müller-Veerse, Gründer und Managing Partner der Corporate Finance-Beratung Cartagena Capital. In einem schlechten Marktumfeld lassen sich keine Käufer finden, und liegt ein Angebot vor, haben Gesellschafter häufig Angst, zu billig zu verkaufen, und warten lieber ab. Dabei gehen sie das Risiko ein, von einem anderen interessierten Käufer später ein schlechteres Angebot zu erhalten. Für einen Verkauf sprechen laut Müller-Veerse alle Vorzeichen, wenn in der Branche eine Konsolidierungswelle ansteht oder ein Hype, den das zu verkaufende Unternehmen bedient, auf seinem Höhepunkt steht.

Fazit

An den Verkauf eines Unternehmens sollten Gründer und Investoren frühzeitig denken, der Exit sollte schon in den ersten Verhandlungen über eine Beteiligungsfinanzierung auf der Tagesordnung stehen. Von steuerrechtlichen Details bis zum richtigen Zeitpunkt für den Verkauf sollten alle Einzelheiten strategisch geplant werden. ■

MÖGLICHE EXIT-ALTERNATIVEN

- Management Buyout
- Verkauf an Finanzinvestor
- Verkauf an strategischen Käufer
- Fusion mit Wettbewerber
- Börsengang

Quelle: Cartagena Capital

susanne.harrer@vc-magazin.de

8. Konzerntag des Bundesverbands Mergers & Acquisitions e.V.

M&A 2011 – Revival oder Boom?

18. und 19. November 2010

SiemensForum München • Oskar-von-Miller-Ring 20 • 80333 München

Themen (Auszug):

- M&A-Märkte 2010 / 2011 – Rückblick, Ausblick, Aktuelle Trends
- Erfolgsfaktoren für Carve-Outs und Divestments aus Konzernen: Die Sicht von Verkäufer, Belegschaft und Investor anhand konkreter Transaktionsbeispiele
- Aus der Praxis für die Praxis – Aktuelle Erfahrungsberichte
- Softwareunterstützung für M&A? Wie weit lässt sich M&A standardisieren?
- Mid-Cap M&A im deutschsprachigen Raum – neue Spieler, neue Regeln, neue Deals?

Referenten (Auszug):



Thorsten Ehle
Georgsmarienhütte
Holding GmbH



Andrea Linke
Voith AG



Dr. Ulrich Menke
Diehl Stiftung
& Co. KG



Dr. Karl-Michael Popp
SAP AG



Dr. Johannes Zügel
EnBW Energie Baden-
Württemberg AG

Informationen und Anmeldung unter:
Telefon 069 / 79 40 95 65 oder www.convent.de

FREIER EINTRITT
für M&A-verantwortliche Mitarbeiter aus
Konzernen und mittelständischen Unternehmen

Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

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

ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS

BÖHNER-EH GMBH BURGHASLACH

Tätigkeitsfeld: Antriebstechnik/elektro-hydrostatische Systeme

Volumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor Bayern Kapital GmbH, Landshut)

CUREFAB GMBH MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik/Ultraschallgeräte

Volumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor Bayern Kapital GmbH, Landshut)

NEONGA AG BERLIN

Tätigkeitsfeld: Online Games

Volumen: ca. 2 Mio. EUR (Side-Investor IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin)

PAS-ANALYTIK GMBH HAMBURG

Tätigkeitsfeld: Photoakustik/industrielle und medizinische Gasanalyse

Volumen: ca. 550.000 EUR (Side-Investor MAZ level one GmbH, Hamburg)

SCOPIS GMBH BERLIN

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik/endoskopische Vermessung

Volumen: nicht veröffentlicht

SEMILEV GMBH GROSS WALLSTADT

Tätigkeitsfeld: Halbleiter/kontaktlose Plattformtechnologie für Wafer-Bearbeitung

Volumen: nicht veröffentlicht

WESUSTAIN GMBH BUXTEHUDE

Tätigkeitsfeld: Software/Nachhaltigkeitsmanagement für Unternehmen

Volumen: nicht veröffentlicht

ZEDIRA GMBH DARMSTADT

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie/Diagnose der Zöliakie

Volumen: nicht veröffentlicht

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

1366 TECHNOLOGIES INC. LEXINGTON

Tätigkeitsfeld: Cleantech

Investoren: u.a. Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf

Volumen: 20 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Das Start-up 1366 Technologies konnte die zweite Finanzierungsrunde erfolgreich abschließen. Zu den Kapitalgebern zählen neben Ventizz Capital die US-Investoren North Bridge Venture Partners und Polaris Venture Partners sowie der südkoreanische Mischkonzern Hanwha Chemicals. Mit den frischen Mitteln will 1366 Technologies u.a. die Serienproduktion der „Direct Wafer“-Technologie starten.

BESTSEARCH MEDIA GMBH POTSDAM

Tätigkeitsfeld: Software

Investoren: BFB Frühphasenfonds Brandenburg, Potsdam

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Der BFB Frühphasenfonds, dessen Management bmp wahrnimmt, hat sich an BestSearch Media beteiligt. Das Potsdamer Start-up entwickelt und vermarktet eine Suchmaschinentechnologie. Zudem betreibt es unter eigener oder fremder Marke Suchmaschinen im Internet.

BIAMETRICS GMBH TÜBINGEN

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik

Investoren: High-Tech Gründerfonds, Bonn; Seedfonds Baden-Württemberg, Stuttgart

Volumen: 600.000 EUR (2. Finanzierungsrunde)

Biametrics, ein Spin-off der Universität Tübingen, entwickelt Analysegeräte für die Pharmabranche. Mit der Finanzierung sollen die Entwicklung der Geräte weiter vorangetrieben und neue Ideen verwirklicht werden. Außerdem strebt das Unternehmen die Zusammenarbeit mit internationalen Partnern an.

EUROFERM GMBH ERLANGEN

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie

Investor: V+ Management GmbH, Köln, via V+ GmbH & Co. Fonds 2 KG und V+ GmbH & Co. Fonds 3 KG

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das Start-up Euroferm hat sich auf die biologische Schädlingsbekämpfung konzentriert. Dabei liegt die Kernkompetenz von Euroferm in der Herstellung und Vermarktung von insektenpathogenen Viren für den biologischen Pflanzenschutz. V+ Management hat sich über zwei Fonds mit 11,6% und 5,8% an dem Unternehmen beteiligt.

GLO AB LUND

Tätigkeitsfeld: Halbleiter

Investoren: u.a. Wellington Partners, München; Provider Venture Partners AB, Stockholm

Volumen: 170 Mio. SEK (1. Finanzierungsrunde)

Der schwedische Halbleiterhersteller Glo hat in seiner ersten Finanzierungsrunde 170 Mio. SEK (ca. 18,3 Mio. EUR) erhalten. Die Mittel sollen in die nächsten Entwicklungsschritte des Unternehmens investiert werden.

GOVECS GMBH MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Elektromobilität

Investor: V+ Management GmbH, Köln, via V+ GmbH & Co. Fonds 1 KG und V+ GmbH & Co. Fonds 2 KG

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Der Münchner Elektrorollerhersteller Govecs konnte die erste Finanzierungsrunde erfolgreich abschließen. Govecs setzt bei der Produktion der Fahrzeuge auf den europäischen Qualitätsstandard und bezieht 80% der Teile aus Europa. Mitte September

beteiligte sich V+ Fonds 1 mit 4,08% an dem jungen Unternehmen, einen Monat später konnte V+ Fonds 2 KG die Beteiligung auf 13,2% Anteile erhöhen.

GREENPOCKET GMBH KÖLN

Tätigkeitsfeld: Software

Investoren: Rheinland Venture Capital GmbH & Co. KG, Köln; KfW Bankengruppe, Bonn; Schwetje Digital GmbH, Köln

Volumen: einstelliger Millionenbetrag (1. Finanzierungsrunde)

Im Zuge der ersten Finanzierungsrunde hat ein Investorentrio einen einstelligen Millionenbetrag in die GreenPocket GmbH gepumpt. Das Kölner Start-up bietet Softwarelösungen zur Interpretation und Visualisierung von Smart Meter-Verbrauchsdaten an.

INTELLIGENT APPS GMBH HAMBURG

Tätigkeitsfeld: Software

Investoren: T-Venture Holding GmbH, Bonn; e24 GmbH, Köln

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Intelligent Apps bietet für Smartphones das Taxibestellsystem 1TouchTaxi an. Der Standort des Nutzers wird dabei automatisch bestimmt und das Taxi ermittelt, das die kürzeste Distanz zum Fahrgast aufweist. Im März dieses Jahres gestartet, wird das System nach Unternehmensangaben inzwischen von 450 Taxifahrern in Hamburg genutzt. Mithilfe der Investition durch T-Venture und e24 will Intelligent Apps die Softwareentwicklung weiter vorantreiben. ▶

Anzeige



LEADING ENTREPRENEURS ERFOLGREICHE UNTERNEHMER BERICHTEN

Prof. Dr. Henning Kagermann

Der Präsident der Deutschen Akademie der Technikwissenschaften (acatech) berichtet:

„Vom SAP-Chef zum Vorsitzenden der Nationalen Plattform Elektromobilität“

18. November 2010, um 19:00 Uhr

Ludwig-Maximilians-Universität,
Geschwister-Scholl-Platz 1, Hörsaal M118
Anschließend: Sektempfang im Lichthof

Anmeldung unter www.entrepreneurship.info

Kostenlose Teilnahme

Ansprechpartner:

Nina Schiessl

+49 89 2180 6976, nina.schiessl@lmu.de

www.entrepreneurship-center.uni-muenchen.de



Joiz AG	ZÜRICH
Tätigkeitsfeld: Medien	
Investor: Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg	
Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)	

Die Joiz AG produziert interaktive medienübergreifende Programme zur Unterhaltung, indem sie klassisches Fernsehen mit Web und Mobile verbindet und darüber hinaus mit sozialen Medien verknüpft. Damit reagiert das Schweizer Unternehmen auf das veränderte Nutzungsverhalten ihrer Kernzielgruppe der 15- bis 29-Jährigen.

MOBILIZY GMBH	SALZBURG
Tätigkeitsfeld: Mobile Applikationen	
Investoren: GCP Gamma Capital Partners AG, Wien; Tecnet Equity Technologiebeteiligungs-Invest GmbH, St. Pölten	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

GCP Gamma Capital Partners steigt mit dem Fonds Gamma III als Lead-Investor beim österreichischen Mobile Software-Entwickler Mobilizy ein. Als weiterer Investor beteiligt sich Tecnet an dem jungen Unternehmen. Mobilizy gilt als Technologieführer im Bereich Augmented Reality. Die mobile Anwendung soll dem User über den Blick durch die Handykamera zusätzliche Infos über die Welt um ihn herum in Form von Echtzeitüberblendungen verschaffen.

Anzeige



EUROPEAN VENTURE MARKET

where investors and entrepreneurs meet

9th & 10th of November 2010

Hochschule Liechtenstein
FL-Vaduz

60 Companies out of the following sectors:

CLEANTECH: e-mobility, energy storage, smart grid and more**ICT:** e-commerce, games, new media**HIGHTECH:** new materials, nanotechnology, optics

present in front of reputable investors

OKAIROS SRL	ROM
Tätigkeitsfeld: Biotechnologie	
Investoren: Versant Venture Management LLC, Menlo Park; Boehringer Ingelheim Venture Fund, Ingelheim; BioMedPartners AG, Basel; LSP Life Science Partners, München; Novartis Venture Fund, Basel	
Volumen: 16 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)	

Das italienische Biotechnologie-Unternehmen Okairos, das auch einen Sitz in Basel hat, entwickelt Impfstoffe gegen lebensbedrohende Krankheiten. Die zweite Finanzierungsrunde wurde von Versant Ventures angeführt, weitere Kapitalgeber sind u.a. die deutschen Gesellschaften Boehringer Ingelheim Venture Fund und LSP Life Science Partners.

OPTRICON ENTWICKLUNGSGESELLSCHAFT FÜR OPTISCHE TECHNOLOGIEN MBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Investoren: IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie; Ventegis Capital AG, Berlin	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

Das Medizintechnik-Unternehmen Optricon ist auf die Bereiche Diagnostik, Sensorik und Analytik spezialisiert. Mithilfe der ersten Finanzierungsrunde durch die IBB und Ventegis will das Unternehmen laut Pressemeldung „ambitionierte Wachstumsziele“ verwirklichen.

SALSADEV S.A.	GENÈVE
Tätigkeitsfeld: Software	
Investoren: Privatinvestoren, via Verve Capital Partners GmbH, Zürich	
Volumen: 1 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)	



more information about the 14th European Venture Market:
fon: +49 (0)30 44 03 86-0 fax: +49 (0)30 44 03 86-22
evm@continua.de

www.europeanventuremarket.com



FRANKFURT
13. EURO FINANCE WEEK
15. - 19. NOVEMBER 2010

Medienpartner

VentureCapital
 Magazin

Drei Tage nach dem G20-Gipfel in Seoul trifft sich die Finanzwelt auf der EURO FINANCE WEEK

15. – 19. November 2010,
Congress Center Messe, Frankfurt am Main

Jetzt anmelden!
www.eurofinanceweek.com

Unter den Sprechern sind



Dr. Josef Ackermann
 Chairman of the Board of Managing Directors and the Group Executive Committee, Deutsche Bank AG, Frankfurt a. M.



Martin Blessing
 Chairman of the Board of Managing Directors, Commerzbank AG, Frankfurt a. M.



Sharon Bowles, MEP
 Chair, Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, Brussels



Hans-Dieter Brenner
 Chief Executive Officer Helaba Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt a. M.



Jean-Claude Juncker
 Prime Minister and Minister for the Treasury, Ministère d'Etat, Luxembourg



Wolfgang Kirsch
 Chairman of the Board of Managing Directors, DZ BANK AG, Frankfurt a. M.



Christine Lagarde
 Minister of Economy, Industry and Employment of the Republic of France, Paris



George Papaconstantinou, PhD
 Minister of Finance of the Hellenic Republic, Athens



Olli Rehn
 Commissioner for Economic and Monetary Affairs, European Commission, Brussels



Jochen Sanio
 President, Federal Financial Supervisory Authority (BaFin), Bonn/Frankfurt am Main



Dr. Wolfgang Schäuble, MdB
 Minister of Finance of the Federal Republic of Germany, Berlin



Dominique Strauss-Kahn, PhD
 Managing Director, International Monetary Fund, Washington, D.C.



Lars H. Thunell
 Executive Vice President and Chief Executive Officer, IFC, Washington D.C.



Jean-Claude Trichet
 President, European Central Bank, Frankfurt a. M.

Sponsoren



Hauptmedienpartner

Internationaler Hauptmedienpartner

TV-Hauptmedienpartner Europa

TV-Partner Deutschland

TV-Partner Regional

Radio-Partner



Mobilitätspartner



www.eurofinanceweek.com | info@eurofinanceweek.com

Deal des Monats

IMMATICS BIOTECHNOLOGIES GMBH

TÜBINGEN

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie**Investoren:** MIG Verwaltungs AG, München; dievini Hopp BioTech holding GmbH & Co. KG, Walldorf; AT Impf GmbH, München**Volumen:** 53,8 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Immatics Biotechnologies konnte die dritte Finanzierungsrunde mit einem Volumen von 53,8 Mio. EUR erfolgreich abschließen. Das Unternehmen wurde im Jahr 2000 als Spin-off der Universität Tübingen gegründet und entwickelt Impfstoffe zur Krebstherapie. Diese Therapien basieren auf tumorassoziierten Peptiden, durch die das Immunsystem zielgerichtet gegen Krebszellen stimuliert wird. Für den Impfstoff gegen Nierenzellenkrebs konnte die zweite klinische Studie bereits abgeschlossen werden. Um das Medikament auf dem Markt zuzulassen, fehlt allerdings noch die Patientenstudie, die Ende des Jahres beginnen soll. Neben dieser Immuntherapie testen die Tübinger auch Impfstoffe gegen Enddarmkrebs und Hirntumore. Das frische Kapital soll in die weitere Entwicklung der Kandidaten im Bereich der Onkologie investiert werden.

Das Genfer Unternehmen SalsaDev hat eine semantische Suchmaschine entwickelt. Über das von Verve Capital Partners betriebene Portal investiere.ch fanden sich Privatinvestoren, die gemeinsam 1 Mio. CHF in SalsaDev steckten.

ZIMORY GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Software**Investoren:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg; High-Tech Gründerfonds, Bonn; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie; T-Venture Holding GmbH, Bonn; KfW Bankengruppe, Bonn**Volumen:** 4 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Zimory hat sich auf die Weiterentwicklung und Vermarktung von Cloud Computing Software spezialisiert, die eine effizientere Nutzung der Serverkapazitäten ermöglichen soll. Mit dem frischen Kapital der zweiten Finanzierungsrunde soll der weitere Ausbau des Unternehmens finanziert werden.

Das 2001 gegründete Unternehmen Aspen Aerogels entwickelt und vermarktet Produkte auf Basis von Aerogelen. Die daraus entwickelten Dämmstoffe sollen eine besonders hohe Dämmleistung erbringen und werden u.a. in der Bau-, Chemie- und Ölindustrie eingesetzt. Die aktuelle Finanzierungsrunde über 21,5 Mio. USD wurde von BASF Venture Capital angeführt.

BRAVOFLY SA

CHIASSO

Tätigkeitsfeld: Suchmaschine für Reisen**Investoren:** Axa Private Equity, Paris; Privatinvestoren**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Seit 2004 bietet Bravofly seinen Kunden eine Suchmaschine für Flüge. Zusammen mit privaten Investoren hat Axa Private Equity 16% der Anteile an dem Schweizer Unternehmen erworben.

DIETRICH'S DATENVERARBEITUNGSGESELLSCHAFT

FÜR HANDEL UND PRODUKTION AG

NEUBERG

Tätigkeitsfeld: Software**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Dietrich's wurde 1982 gegründet und stellt PC-Programme zur Planung, Berechnung und grafischen Darstellung von Holzbauten her. In Form einer stillen Beteiligung hat die BayBG ihr Engagement bei Dietrich's erhöht. Diese Beteiligung soll als Grundlage dazu dienen, das internationale Wachstum des Unternehmens zu finanzieren.

ETHICAL COFFEE COMPANY

FRIBOURG

Tätigkeitsfeld: Kaffee kapseln**Investor:** u.a. 21 Partners, Paris**Volumen:** 50 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Die Ethical Coffee Company (ECC) stellt Kaffee kapseln für Kaffee maschinen her und vertreibt diese. Das Schweizer Unternehmen beliefert bereits die französische Lebensmittelkette Casino. Das frische Kapital, dem Vernehmen nach 50 Mio. EUR, soll in das weitere Wachstum und in den Bau einer neuen Produktionsstätte investiert werden.

Weitere Finanzierungsrunden

4A MEDICOM GMBH

TRABOCH (ÖSTERREICH)

Tätigkeitsfeld: Medizintechnologie**Investoren:** SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement, Tübingen; ZZ Vermögensverwaltungs GmbH, Wien; GCP Gamma Capital Partners, Wien**Volumen:** 4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Das 2006 gegründete österreichische Unternehmen 4a Medicom entwickelt und produziert Produkte zur Bestimmung von Blutparametern. Die Österreicher haben es sich zum Ziel gemacht, das komplizierte Verfahren zur Messung des Blutzuckerspiegels zu vereinfachen.

ASPEN AEROGELS, INC.

NORTHBOROUGH (USA)

Tätigkeitsfeld: Dämmmaterialien**Investoren:** u.a. BASF Venture Capital GmbH, Ludwigshafen; RockPort Capital Partners, Boston; Reservoir Capital Group, New York; Argonaut Private Equity, Tulsa**Volumen:** 21,5 Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)

FRIES RESEARCH & TECHNOLOGY GMBH BERGISCHE GLADBACH**Tätigkeitsfeld:** Messtechnik**Investor:** Fidura Capital Consult GmbH, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Die 1995 gegründete, inhabergeführte Fries Research & Technology GmbH bietet 3-D-Oberflächenmesstechnik für die Forschung und Produktion. Fidura beteiligt sich über eine Kapitalerhöhung mit 3,5% an dem Unternehmen. Für den Rendite Sicherheit Plus Ethik 3 Fonds des Münchener Investors ist es die erste Investition.

IMMATICS BIOTECHNOLOGIES GMBH TÜBINGEN**Tätigkeitsfeld:** Biotechnologie**Investoren:** MIG Verwaltungs AG, München; dievini Hopp BioTech holding GmbH & Co. KG, Walldorf; AT Impf GmbH, München**Volumen:** 53,8 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Nähere Information siehe Deal des Monats.

INNOVACELL BIOTECHNOLOGIE AG INNSBRUCK**Tätigkeitsfeld:** Pharma**Investoren:** u.a. Alpine Equity Management AG, Bregenz**Volumen:** 4,3 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Um die multizentrische Studie Phase IIB zu finanzieren, beschlossen die bestehenden Aktionäre, darunter Alpine Equity, das Innsbrucker Pharma-Unternehmen Innovacell mit 4,3 Mio. EUR

zu unterstützen. Die Studie, die notwendig für die Zulassung von neuartigen Therapien ist, wird in vier europäischen Ländern an rund 50 Kliniken durchgeführt.

MASHERO GMBH BERLIN**Tätigkeitsfeld:** Online-Marketing**Investoren:** Investitionsbank Berlin, Berlin; Berliner Sparkasse, Berlin**Volumen:** sechstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung)

Mashero hat eine Anwendung für den Targeting-Markt entwickelt, mit deren Hilfe Online-Anzeigen live für verschiedene Zielgruppen angepasst werden können. Durch diese Technik soll sich die Reichweite von Werbekampagnen erhöhen.

NEWCASTLE COAL INFRASTRUCTURE GROUP NEWCASTLE (AUSTRALIEN)**Tätigkeitsfeld:** Kohleförderung**Investor:** Partners Group, Zug**Volumen:** 27 Mio. AUD (Wachstumsfinanzierung)

Im Auftrag seiner Kunden investiert die Schweizer Partners Group 27 Mio. AUD in die australische Newcastle Coal Infrastructure Group (NCIG). Von der Regierung in New South Wales hat NCIG die Genehmigung für den Bau und Betrieb eines neuen Kohleexport-Terminals erhalten. Das Kapital dient der Finanzierung der zweiten Ausbauphase.

Anzeige

Swiss Equity fair

Swiss Equity fair – Die Investorenkonferenz für Wachstumsunternehmen

Jetzt vormerken!

**9. Dezember 2010, 08.30 bis 14.00 Uhr,
SIX Swiss Exchange, ConventionPoint, Zürich**

Die Swiss Equity fair, die bereits zum sechsten Mal vom Swiss Equity magazin durchgeführt wird, bietet eine Plattform für kapitalsuchende Jung- und Wachstumsunternehmen und nationalen sowie internationalen Private Equity und Venture Capital Investoren.

Die Veranstaltung bietet u.a. folgende Programmhöhepunkte:

- **Keynote Referat von Joachim Schoss**, Gründer und Stiftungspräsident MyHandicap
- **Präsentationen von vier Jungunternehmen**
Es präsentieren sich die jeweiligen Gewinner aus den regionalen Ausscheidungen:
Aargau: **HeiQ Materials AG, credentis AG**
Zürich: **Die Siegerfirmen werden am 9. November 2010 bestimmt.**
- **Präsentationen von vier Private Equity Investoren** u.a. von Creathor Venture

Information und Anmeldung zur Swiss Equity fair: www.equityfair.ch

Swiss Equity
magazin

Premium Partner

Kooperationspartner

Partner

Medien- und Kommunikationspartner

Swiss Equity magazin ist ein Unternehmen der Swiss Equity Group AG.

Swiss Equity Group AG, CH-8000 Zürich

Swiss Equity Group AG, CH-8000 Zürich

S • E • C • A

Citi Invest
The Swiss
Venture PlatformAargauische
Kantonalbank

KUNZ AREAL

Zürcher
KantonalbankTECHNOPARK
AARGAU

startzentrum

NZZ

startfinance.ch

NEW TELECOM HOLDING AG KLAGENFURT**Tätigkeitsfeld:** Telekommunikation**Investor:** aws-Mittelstandsfonds Management GmbH, Wien**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Zur New Telecom Holding gehören ein Festnetzanbieter, ein Internetprovider und ein Telefonanlagenhersteller, die insgesamt 140 Mitarbeiter beschäftigen. Mithilfe einer Finanzierung durch den aws-Mittelstandsfonds will die Unternehmensgruppe ihren Expansionskurs fortsetzen.

NORIS NETWORK AG NÜRNBERG**Tätigkeitsfeld:** IT-Dienstleistungen**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Der Nürnberger IT-Dienstleister Noris Network übernimmt für mittelständische und große Unternehmen einzelne IT-Projekte bis hin zur kompletten IT-Infrastruktur. Die BayBG engagiert sich in Form einer stillen Beteiligung bei dem 1993 gegründeten Dienstleister.

NOXXON PHARMA AG BERLIN**Tätigkeitsfeld:** Biotechnologie**Investoren:** CD Ventures, Berwyn (USA); Privatinvestoren**Volumen:** 2 Mio. EUR (Aufstockung 4. Finanzierungsrunde)

Das Biotechnologie-Unternehmen Noxxon Pharma konnte seine vierte Finanzierungsrunde mithilfe neuer Investoren wie CD Ventures um 2 Mio. EUR auf nun insgesamt 35 Mio. EUR aufstocken. Noxxon entwickelt sogenannte Spiegelmere, die sich als wirksame Hemmstoffe erweisen sollen.

PANAYA MENLO PARK**Tätigkeitsfeld:** Software**Investor:** Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam**Volumen:** 4,6 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Das kalifornische Unternehmen Panaya entwickelt Software as a Service-Lösungen (SaaS) für die Automatisierung von SAP-Upgrades. Die angebotene Software ist internetbasiert und führt das Update automatisch durch. Die Beteiligungsgesellschaft des SAP-Mitgründers Hasso Plattner engagiert sich im Zuge einer Wachstumsfinanzierung.

PHENEX PHARMACEUTICALS AG LUDWIGSHAFEN**Tätigkeitsfeld:** Biotechnologie**Investoren:** u.a. EVP Capital Management AG, Frankfurt; VRP Venture Capital Rheinland-Pfalz GmbH & Co. KG, Mainz; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart; Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg; Swiss Life Private Equity Partners AG, Zürich; CD-Venture GmbH, Heidelberg; KfW Bankengruppe, Frankfurt**Volumen:** 6 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Phenex Pharmaceuticals betreibt Wirkstoffforschung an nuklearen Rezeptoren mit dem Ziel, neue Medikamente gegen Brustkrebs, Stoffwechselkrankheiten oder chronisch-entzündliche Magen-Darm-Krankheiten zu entwickeln. An der dritten Finanzierungsrunde, die bislang 6 Mio. EUR einbrachte, beteiligten sich bereits zahlreiche Investoren.

SILENTSOFT SA MORGES (CH)**Tätigkeitsfeld:** Cleantech**Investoren:** u.a. New Value AG, Zürich**Volumen:** 1,56 Mio. CHF (Wachstumsfinanzierung)

Das Schweizer Cleantech-Unternehmen Silentsoft ist ein Anbieter von Telemetrielösungen für Gebäudeenergieoptimierung und Massenbestandsüberwachung. An einer Kapitalerhöhung im Umfang von 4,85 Mio. CHF beteiligte sich New Value mit 0,75 Mio. CHF frischem Kapital und verrechnete zudem Darlehen in Höhe von 0,81 Mio. CHF. Damit stieg der Anteil des Finanzinvestors an Silentsoft auf 27,5%.

SPONSORPAY GMBH BERLIN**Tätigkeitsfeld:** Internetplattform**Investor:** Investitionsbank Berlin, Berlin**Volumen:** siebenstellig (3. Finanzierungsrunde)

SponsorPay ist eine Monetarisierungs-Plattform für virtuelle Güter in Europa. Dieses Bezahlssystem ermöglicht Spielern von Online Games und anderen Anwendungen, kostenlos auf kostenpflichtige Inhalte zuzugreifen. Die Investitionsbank Berlin engagiert sich mit einer siebenstelligen Summe bei dem Unternehmen. Erst im August hatte das Unternehmen 3,8 Mio. EUR von verschiedenen Finanzinvestoren erhalten.

SYMETIS SA LAUSANNE**Tätigkeitsfeld:** Medizintechnik**Investoren:** Endeavour Vision SA, Genf; NBGI Ventures, London; Truffle Capital, Paris; Novartis Venture Fund, Basel; Wellington Partners, Zürich/München; Vinci Capital, Zug; Renaissance KMU, Lausanne; Banexi Ventures Partners, Paris; BioMedInvest AG, Basel**Volumen:** 25 Mio. CHF (Wachstumsfinanzierung)

Das Schweizer Medizintechnik-Unternehmen Symetis entwickelt körpereigene Implantate (Herzgewebe, Herzgefäße und Herzklappen), die in der Lage sind zu wachsen und sich selbst zu regenerieren. Die aktuelle Finanzierungsrunde wurde von Endeavour Vision und NBGI Ventures angeführt.

SYNOSIA THERAPEUTICS BASEL

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie**Investoren:** UCB S.A., Brüssel; Versant Venture Management LLC, Menlo Park; 5am Ventures LLC, Menlo Park; Novo A/S, Hellerup (Dänemark); Aravis SA, Zürich; Investor Growth Capital AB, Stockholm; The Swiss Helvetia Fund Inc., New York**Volumen:** 30 Mio. CHF (3. Finanzierungsrunde)

Das Basler Biotechnologie-Unternehmen Synosia Therapeutics entwickelt Wirkstoffe für Anwendungen in der Psychiatrie und Neurologie. Von den 30 Mio. CHF der dritten Finanzierungsrunde stammen 20 Mio. CHF von den Konten des belgischen Pharma-Unternehmens UCB.

BUYOUTS

AURA FINANZ GMBH STUTTGART

Tätigkeitsfeld: Versicherungen**Investor:** Augur Capital AG, Frankfurt, via Augur Financial Opportunity SICAV**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Stuttgarter Versicherungsmakler Aura Finanz wurde 2009 gegründet und beschäftigt über 150 Mitarbeiter und Vertriebspartner. Der Private Equity-Fonds Augur Financial Opportunity SICAV hat die Mehrheit an dem Unternehmen für einen ungenannten Betrag erworben.

Anzeige


www.solarpraxis.de/en/conferences • conferences@solarpraxis.de

PV Power Plants 2010 – USA

Utility-scale PV: Market Outlook, Financing, Technology - Connecting Energy Providers and PV Professionals
Las Vegas, NV, USA, 1–2 December 2010

Conference Advisor



Gold Sponsors



Satcon™
Clean power.



skytron®
PIONEERS OF ENERGY

SIEMENS

Silver Sponsors



Partners



Media Partners



Next event in our series on utility-scale PV: PV Power Plants 2011 – EU • 10–11 March 2011 • Paris, France

ECKA GRANULATE-GRUPPE	FÜRTH
Tätigkeitsfeld: Chemie/Metallpulver	
Investor: Platinum Equity, Los Angeles	
Art der Transaktion: Übernahme aus Insolvenz	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der US-Investor Platinum Equity hat den Kernbereich des insolventen Unternehmens Ecka Granulate Gruppe übernommen. Das bayerische Unternehmen zählt zu den führenden Herstellern von Metallpulvern im Bunt- und Leichtmetallbereich. Nach Zustimmung der Kartellbehörden ist der Vertrag voraussichtlich Ende 2010 wirksam.

GESS & PARTNER GMBH	DÜSSELDORF
Tätigkeitsfeld: Zeitarbeit	
Investor: capiton AG, Berlin	
Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Das Zeitarbeitsunternehmen Gess & Partner konzentriert sich auf die Vermittlung von Arbeitskräften mit höherer Qualifikation und legt den Schwerpunkt dabei auf die Branchen Medizin, IT und Ingenieurwesen. Der Berliner Finanzinvestor capiton hat Anteile in Höhe von 68% an dem Düsseldorfer Unternehmen erworben.

HANSA METALLWERKE AG	STUTTGART
Tätigkeitsfeld: Küchen- und Badarmaturen	
Investor: IK Investment Partners, Hamburg	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

IK Investment Partners übernimmt 99,74% der Hansa Metallwerke sowie deren Schweizer Tochtergesellschaft KWC. Die Hansa-Gruppe beschäftigt rund 1.000 Mitarbeiter und erzielte mit Küchen- und Badarmaturen 2009 einen Umsatz von 194 Mio. EUR. Die Zustimmung der Kartellbehörden zur Übernahme steht noch aus.

HOST EUROPE GROUP GMBH	KÖLN
Tätigkeitsfeld: Hosting und Domain Services	
Investor: Montagu Private Equity, London	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Transaktionsvolumen: 266 Mio. EUR	

Montagu Private Equity übernimmt den Anbieter für Hosting und Domain Services Host Europe Group (HEG). HEG, die 1997 gegründet wurde, besteht heute aus den beiden Unternehmen Webfusion und Host Europe GmbH. Gemeinsam mit Montagu plant das Management, diese beiden Unternehmen zu integrieren.

OSWALD METZEN GMBH	BITBURG
Tätigkeitsfeld: Industrie-Dienstleistungen	
Investor: Elbe Partners Industries GmbH, Hamburg	
Art der Transaktion: 100%-Übernahme	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Oswald Metzen veräußert sämtliche Anteile seines gleichnamigen, 1969 gegründeten Unternehmens an die Elbe Partners Gruppe. Die Oswald Metzen GmbH beschäftigt rund 160 Mitarbeiter und bietet Industrie-Dienstleistungen für den Anlagenbau an. Im Zuge einer Nachfolgeregelung wird das Unternehmen Teil der Elbe Industrietechnik GmbH, zu der zwei weitere Unternehmen aus diesem Segment gehören.

SUNRISE COMMUNICATIONS AG	ZÜRICH
Tätigkeitsfeld: Telekommunikation	
Investor: CVC Capital Partners Danmark A/S, Kopenhagen	
Art der Transaktion: 100%-Übernahme	
Volumen: 3,3 Mrd. CHF	

Die dänische TDC-Gruppe hat ihre Schweizer Tochter Sunrise an die britische Beteiligungsgesellschaft CVC Capital Partners verkauft. Zehn Jahre war TDC an dem Schweizer Unternehmen beteiligt. Der neue Investor soll Sunrise dabei unterstützen, seine Marktposition zu stärken und auszubauen.

SECONDARY DEALS

AMANN GIRRBACH AG	KOBLACH
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Veräußernder Investor: Alpine Equity Management GmbH, Bregenz	
Erwerbender Investor: TA Associates Ltd., London	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der Finanzinvestor TA Associates hat die Mehrheit der Anteile an dem österreichischen Unternehmen Amann Gurrbach übernommen. Neben dem Eigenkapitalfinanzierer Alpine Equity, der seinen Anteil komplett veräußert hat, steigen auch die bisherigen Eigentümer zum Teil aus.

BOA GROUP	KARLSRUHE
Tätigkeitsfeld: Maschinenbau/Automobilzulieferer	
Veräußernder Investor: Odewald & Compagnie, Berlin	
Erwerbender Investor: AEA Investors (Germany) GmbH, München	
Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Odewald & Compagnie verkauften ihre Anteile an dem Automobilzulieferer BOA Group an die Münchner Beteiligungsgesellschaft AEA Investors. Das Karlsruher Unternehmen produziert und vertreibt Kompensatoren aus Metall, Gummi und PTFE.

SCHNEIDER VERSAND HOLDING GMBH	WEDEL
Tätigkeitsfeld: Versandhandel	
Veräußernder Investor: Barclays Private Equity GmbH, München	
Erwerbender Investor: Silverfleet Capital, London/München	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Silverfleet Capital übernimmt gemeinsam mit dem Management und der Gründerfamilie Schneider die Schneider Versand Holding GmbH, einen Versandhandel für Mode, Lifestyle- und Wohn-Accessoires von Barclays Private Equity. Zur Schneider-Gruppe gehören die Marken „Conley's“, „Impressionen“ und „Discovery“.

SIC PROCESSING AG	HIRSCHAU
Tätigkeitsfeld: Dienstleister Solarbranche	
Veräußernder Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München	
Erwerbender Investor: Nordic Capital GmbH, Frankfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht	

SIC Processing hat sich auf die Wiederaufbereitung und Verarbeitung von Sägesuspensionen, die bei der Herstellung von Silizium-Wafern benötigt werden, spezialisiert. Im Zuge des Einstiegs des Nordic Capital Funds hat die BayBG, die schon 2006 in das Unternehmen investiert hat, die Anteile an SIC veräußert.

EXITS

ALOQA GMBH	MÜNCHEN
Tätigkeitsfeld: Software	
Investoren: Wellington Partners, München; Privatinvestoren	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Aloqa, ein Start-up der Münchner Ludwig-Maximilians-Universität, hat eine Software entwickelt, die es ermöglicht, Werbung passend zur Region, in der sich der jeweilige Nutzer aufhält, zu schalten. Dieses Produkt bietet Aloqa auch als mobile Applikation für verschiedene Smartphone-Applikationen. Der amerikanische Konzern Motorola hat das deutsche Unternehmen von Wellington Partners und Business Angels gekauft.

Anzeige

GRÜNDEN UND WACHSEN

Matchingplattform PitchtoGrow • Expertenvorträge • Diskussionsforen

Mitinitiatoren:



29. November 2010
Peter-Behrens-Bau
Frankfurt-Höchst

F.A.Z.-INSTITUT

INNOVATIONSPROJEKTE

BEST EXCELLENCE:



Frankfurter Allgemeine
ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Kofinanziert durch:



Platinpartner:



Goldpartner:



Silberpartner:



Medienpartner:



Anmeldeschluss:
10.11. für Gründer
19.11. für Investoren



www.gruenden-wachsen.de

ELSTER GROUP	ESSEN
--------------	-------

Tätigkeitsfeld: Messtechnik

Investor: CVC Capital Partners, London

Art der Transaktion: Börsengang

Volumen: 154 Mio. EUR

Der britische Finanzinvestor CVC Capital Partners hat das Essener Messtechnikunternehmen Elster an die New Yorker Börse gebracht. Dabei musste CVC den Preis für die angebotenen Aktien senken, um die insgesamt 18,6 Millionen Anteilsscheine auch platzieren zu können.

MWM GmbH	MANNHEIM
----------	----------

Tätigkeitsfeld: Maschinenbau

Investor: 3i Group PLC, London

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: 580 Mio. EUR

Der amerikanische Baumaschinenhersteller Caterpillar hat die Anteile des Private Equity-Investors 3i an dem Mannheimer Unternehmer MWM erworben. Mit diesem Zukauf bauen die Amerikaner ihr Motorengeschäft weiter aus. MWM, das auf eine 135-jährige Geschichte zurückblicken kann, produziert und entwickelt Verbrennungsmotoren für Erdgas, Spezialgase und Diesel.

NETRETAIL HOLDING B.V.	AMSTERDAM
------------------------	-----------

Tätigkeitsfeld: E-Commerce

Investor: 3TS Capital Partners, Wien

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: nicht veröffentlicht

Zusammen mit der polnischen Investmentfirma MCI hat Intel Capital die Anteile von 3TS Capital Partners erworben. Netretail Holding betreibt in verschiedenen Ländern Zentral- und Osteuropas E-Commerce-Angebote.

SLONING BIOTECHNOLOGY GmbH	PUCHHEIM
----------------------------	----------

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie

Investoren: HBM Bioventures, Zug; DEWB AG, Jena; KfW Bankengruppe, Frankfurt; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: 19 Mio. EUR

Das Martinsrieder Biotech-Unternehmen Morphosys hat sämtliche Geschäftsanteile an Sloning Biotechnology erworben. Die Integration von Sloning soll das Know-how des Biotechnologie-Unternehmens auf dem Gebiet der therapeutischen sowie der diagnostischen Antikörper verstärken. Die Transaktion bedeutet für die Finanzinvestoren HBM Bioventures, DEWB, KfW und LBBW Venture Capital, welche die Mehrheit an Sloning gehalten hatten, einen Exit.

UROTEC GmbH	DRESDEN
-------------	---------

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie

Investoren: u.a. High-Tech Gründerfonds, Bonn; CFH Beteiligungsgesellschaft mbH, Leipzig

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: nicht veröffentlicht

Das Pharma-Unternehmen Apogepha hat alle Anteile der bisherigen Investoren an dem Biotechnologie-Unternehmen Urotec gekauft und übernimmt damit die Mehrheit an dem Dresdner Unternehmen. Urotec wurde 2005 gegründet und stellt aus patienteneigenen Zellen Gewebeersatz zur Rekonstruktion von erkrankten Harnorganen her.

NEUE FONDS

APIA – GLOBAL INFRASTRUCTURE PORTFOLIO
--

Fokus: OECD-Staaten

Volumen: 200 Mio. EUR

Status: Start

Zusammen mit der Münchner Solutio AG legt UBS Global Asset Management einen neuen Fonds auf. Der Fonds soll sich global auf OECD-Staaten konzentrieren. Das Ziel des Fonds ist, über die Beteiligung an auf Infrastrukturanlagen ausgerichteten Beteiligungsgesellschaften ein breites Infrastrukturportfolio über die Sektoren Energie und Versorger, Transport, Kommunikation und Public Private Partnership (PPP) aufzubauen. Ende 2010 soll der Fonds das erste Mal geschlossen werden.

BURGENLÄNDISCHE RISIKOKAPITAL BETEILIGUNGEN AG
--

Fokus: Burgenland

Volumen: 15,7 Mio. EUR

Status: First Closing

In Wachstumsunternehmen aus der Heimatregion will die neue Burgenländische Risikokapital Beteiligungen AG investieren. Der Fonds wird zu 64% aus Landesmitteln finanziert. Den Rest teilen sich Regionalbanken, Versicherungen und die Wirtschaftskammer Burgenland.

NABRU VENTURES

Fokus: Start-up

Volumen: nicht bekannt

Status: Start

Michael Urban, Gründer der Internet-Buchhandlung buch.de und Gesellschafter der Online-Druckerei logiprint.com, geht mit seinem eigenen Investmentunternehmen an den Start. Mit der

Gründung von Nabru Ventures wird Urban als Lead- und Co-Investor junge, kreative Geschäftsideen unterstützen. Der Branchenfokus liegt dabei auf Start-ups und Jungunternehmen aus dem Bereich des digitalen Marketings.

PARTNERS GROUP DIRECT INVESTMENTS PROGRAMM 2009

Fokus: kleine und mittelständische Unternehmen

Volumen: 650 Mio. EUR

Status: geschlossen

Partners Group hat sein größtes Programm für Direktinvestitionen, das Partners Group Direct Investments Programm 2009, bei der vereinten Obergrenze von 650 Mio. EUR erfolgreich

geschlossen. Zu den weltweiten Investoren gehören u.a. Staatsfonds, Stiftungen, Versicherungen, Family Offices sowie private und öffentliche Pensionskassen. ■

Maximiliane Worch, Oliver Bönig
redaktion@vc-magazin.de

*Der Deal-Monitor entsteht mit
freundlicher Unterstützung des*



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Anzeige



Join the
EUROPEAN VENTURE SUMMIT
Düsseldorf | Germany | 6 & 7 December 2010

www.e-unlimited.com/evs

For the fourth time, award-winning companies converge on Düsseldorf at the European Venture Summit! The European Venture Summit (EVS) will feature winning companies from competitions held in Reims, Ghent, Liverpool, Budapest, Aarhus, Düsseldorf, Vienna, London, Pamplona, Copenhagen, Luxembourg, Turin and Warsaw to showcase their businesses to international investors and other industry experts.



Datum & Ort	Veranstalter	Event
29.–30.10.2010 Berlin	Investitionsbank Berlin, Investitionsbank des Landes Brandenburg www.degut.de	Deutsche Gründer- und Unternehmertage (deGUT 2010): Messe rund um die Themen Existenzgründung und Unternehmertum Teilnahme: 15 EUR
29.–30.10.2010 Vallendar	IdeaLab! e.V. www.idea-lab.org	IdeaLab! 2010 Der Gründerkongress: Ideenaustausch zwischen Studenten, Gründern, etablierten Unternehmern, Wissenschaftlern und Investoren
04.11.2010 München	CatCap www.venture-lounge.de	Venture Lounge: Unternehmenspräsentationen von Start-ups vor Venture Capitalisten und Fachleuten mit anschließendem Networking, Fokus: Life Science und Medizintechnik
08.11.2010 Kopenhagen	e-unlimited www.e-unlimited.com	NVF Nordic Venture Forum 2010: Plattform für Entrepreneure und potenzielle Investoren aus den Branchen Life Science, IKT und Cleantech Teilnahme: bis zu 500 EUR
08.11.2010 Vaduz	Continua Unternehmensentwicklung AG www.europeanfundraisingmarket.com	European Fundraising Market: Fundraising-Veranstaltung für General und Limited Partners sowie Intermediäre Teilnahme: 400–1.290 EUR
08.–10.11.2010 Frankfurt	Euroforum Deutschland SE www.iir.de/finanzierung-ee	5. IFF-Jahrestagung Internationale Finanzierung Erneuerbare Energien: Märkte, Risiken und Finanzierungslösungen Teilnahme: ab 1.299 EUR
08.–09.11.2010 Luzern	Europa Forum Luzern www.europa-forum-luzern.ch	19. internationales Europa Forum Luzern: Bildung, Forschung, Innovation – der Industriestandort Schweiz in Europa und der Welt Teilnahme: 90 EUR (reduziert), 210 EUR
09.–10.11.2010 Vaduz	Continua Unternehmensentwicklung AG www.europeanventuremarket.com	European Venture Market: Plattform für Investoren, Berater und Unternehmer Teilnahme: 450–1.500 EUR
09.–10.11.2010 Stuttgart	Fraunhofer-Institut für Arbeitswirtschaft und Organisation www.stuttgarter-ebusiness-tage.de	Stuttgarter E-Business-Tage 2010: Internet der Dienste für Marketing, Vertrieb und Management Teilnahme: ab 395 EUR
15.–19.11.2010 Frankfurt	Maleki Group www.malekigroup.com	13. Euro Finance Week: Branchentreffen der Finanz- und Versicherungsindustrie in Europa Teilnahme: 800 EUR
17.11.2010 Nürnberg	Netzwerk Nordbayern, S-Refit, KfW Bankengruppe, Rödl & Partner www.netzwerk-nordbayern.de	Investorenkonferenz „technology@venture“: innovative und wachstumsorientierte Unternehmen präsentieren sich vor Investoren, Fokus: Technologie Teilnahme: 150 EUR, kostenfrei für präsentierende Unternehmer
18.11.2010 Aachen	RWTH Aachen www.atec2010.de	Aachen Technology Entrepreneurship Conference 2010: Innovations- und Technologiekonferenz der RWTH Aachen für Akademiker, Manager, Gründer und Berater Teilnahme: 10–50 EUR
18.11.2010 Wien	Sympos Veranstaltungsmanagement GmbH www.businessangelday.eu	Austrian Business Angel Day: Treffpunkt für Privatinvestoren, Unternehmerinnen und Unternehmer sowie Vertreter der Financial Community Teilnahme: 420 EUR
18.11.2010 Augsburg	Startkapital-Fonds Augsburg www.forum-unternehmerkapital.de	Forum Unternehmerkapital 2010: Treffpunkt für Investoren und eigenkapitalsuchende Unternehmen aller Branchen und Technologien Teilnahme: kostenlos
18.11.2010 Berlin	Biotechnologie-Cluster CIB-Frankfurt www.cib-frankfurt.de	Kick-off-Veranstaltung „Founding Angels Clubs“: Informationsveranstaltung rund um Founding Angels, die zusammen mit renommierten Wissenschaftlern zielgerichtet technologieorientierte Start-ups gründen Teilnahme: kostenlos
18.–19. 11. 2010 München	ConVent www.convent.de	8. Konzerntag des Bundesverbands Mergers & Acquisitions e.V.: Trends, Marktentwicklungen und Erfahrungsberichte Teilnahme: kostenfrei für M&A-Verantwortliche aus Unternehmen
22.–24.11.2010 Frankfurt	Deutsche Börse, KfW Bankengruppe www.eigenkapitalforum.com	Deutsches Eigenkapitalforum: Etablierte und renommierte Veranstaltung für Investoren und kapitalsuchende Unternehmen Teilnahme: 350–2.500 EUR
23.11.2010 Stuttgart	Robert Bosch Venture Capital, Munich Network www.rbvc.com	Bosch Venture Forum: Treffen von Start-ups und Experten von Robert Bosch Teilnahme: ausgewählte und eingeladene Start-ups
23.–24.11.2010 München	Management Forum Starnberg www.trendforum2010.de	2. Trendforum 2010: Plattform zum Austausch über Zukunfts- und Trendforschung, Innovationsmanagement und Trendmarketing Teilnahme: ab 1.980 EUR
30.11.2010 Kiel	HCM Handwerk Capital Management www.hcm.info.de	Eigenkapitalfinanzierung durch Investoren: Alternativen für traditionelle und technologieorientierte Gründer und Unternehmer
02.12.2010 München	MunichNetwork www.munichnetwork.com	4. Münchener Cleantech-Konferenz: Konferenz für Cleantech-Unternehmer, Investoren, Wissenschaftler und Interessierte, Thema „eMobility bewegt uns alle“ Teilnahme: 260–360 EUR



„Entschuldigung, aber das Wort Investor mag ich überhaupt nicht. Die meisten Investoren, von denen man in der Zeitung lesen kann, haben gar kein eigenes Geld, sondern verjubeln das von anderen – und lassen sich dafür Investor taufen.“

Im Interview mit der Wirtschaftswoche kommentierte Klaus Tschira, Mitgründer von SAP, mit diesen Worten die Anmerkung, er sei „eine besondere Art Unternehmer, ein Investor, der sein Geld in kleine aussichtsreiche Firmen“ stecke.

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
12/2010 erscheint am 26. November

**Schwerpunkthemen: Technologietransfer/
Kommunikation/Secondary Investments**

Märkte & Zahlen:

- 2010 – Ein guter Jahrgang für Private Equity-Secondaries?
- Öffentlichkeitsarbeit von Beteiligungsunternehmen – Transparenz versus Stillschweigen

Early Stage & Expansion:

- Technologietransfer aus Hochschule und Wissenschaft
- Special: Finanzierung von Spin-offs

Mittelstand/Buyouts:

- Die Rolle des Portfolio-Unternehmens beim Verkauf unter Investoren – ein Erfahrungsbericht
- Know-how für Unternehmer: Wie kommuniziere ich den Einstieg eines Private Equity-Investors?

Private Equity-Dachfonds:

- Secondaries als Assetklasse – quo vadis?

Entrepreneurship:

- Technologietransfer & Patente – worauf ausgründungswillige Unternehmer achten sollten



**Inklusive Sonderbeilage
„Private Equity-Markt Österreich“**

Impressum

VentureCapital Magazin

11. Jahrgang 2010, Nr. 11 (November)

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

Redaktion: Torsten Paßmann (Redaktionsleitung), Susanne Harrer,
Markus Hofelich, Esther Mischkowski, Mathias Renz (Objektleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Oliver Bönig, Falko Bozicevic, Jonas Burgmann,
Alexander Endlweber, Bernd Frank, Holger Garbs, Dinese Hannewald,
Dörte Höppner, Paul Jozefak, Tobias Karow, Michael Keller, Andreas Kupsch,
Christoph Mann, Oliver Marquardt, Rainer Nagel, Dr. Dietmar Sieber,
Stefan Siebrecht, Georg von Stein, Andreas Uhde, Christoph Weideneder,
Dr. Helmut Weinzierl, Maximiliane Worch, Dr. Nikolas Zirngibl

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © Donnerbold/Fotolia

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

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

Erscheinungstermine 2010: 29.01. (2/10), 26.02. (3/10), 26.03. (4/10), 30.04. (5/10), 21.05. (6/10), 25.06. (7-8/10), 27.08. (9/10), 24.09. (10/10), 29.10. (11/10), 26.11. (12/10), 17.12. (1/11)
Sonderausgaben: 10.07. (Tech-Guide 2010), 9.10. (Start-up 2011)

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

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a,
81379 München, Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39,
abo@vc-magazin.de, www.vc-magazin.de

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

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei allen eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2010 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.
ISSN 1611-1710, ZKZ 53974


**ZUKUNFTSFONDS
HEILBRONN**

Lassen Sie sich für eine neue Herausforderung im Venture Capital Umfeld begeistern.

Investment Director

(m/w) GH 234 / Heilbronn

Als erfolgreiche und unabhängige Beteiligungsgesellschaft investieren wir mittel- bis langfristig in junge, wachstumsstarke High-Tech Unternehmen, die ihren zukünftigen Sitz in der Wirtschaftsregion Heilbronn haben. Aktuell sind wir an dreizehn Portfoliounternehmen aus den Branchen IT/Software, Biotechnologie, Umwelttechnologie, Life Science und Medizintechnik beteiligt – mit deutlich wachsender Tendenz in den nächsten Jahren.

Um unser Wachstum fortzusetzen, suchen wir zum nächstmöglichen Zeitpunkt einen Investment Director (m/w).

Als Investment Director verantworten Sie die strategische und operative Weiterentwicklung des Fonds. Dazu gehört die Suche, Bewertung und Auswahl von Beteiligungsmöglichkeiten, sowie das Führen von Vertragsverhandlungen mit potentiellen Portfoliounternehmen. Im Bereich des Portfoliomanagements unterstützen Sie den Unternehmensaufbau sowie die strategische Weiterentwicklung und die Aktivierung funktionsübergreifender Veränderungsprozesse (z.B. über Strukturierungsmaßnahmen oder als Interimsmanager). Ferner kooperieren Sie mit nationalen und internationalen Side-Investoren und bauen sich ein externes Netzwerk von Business-Intermediären auf.

Als umsetzungsstarke Manager Persönlichkeit verfügen Sie über eine praxisorientierte Hands-on Mentalität zur Unterstützung der Unternehmensführung unserer Portfoliounternehmen. Den Grundstein dafür haben Sie durch Ihre langjährige Berufserfahrung in der mittelständischen, technologieorientierten Industrie, in der Unternehmensberatung, im Interimsmanagement, in M&A Gesellschaften oder in der Venture Capital Szene gelegt. Darüber hinaus verfügen Sie über einen hervorragenden akademischen Background, ausgeprägtes wirtschaftliches Verständnis, verhandlungssichere Englischkenntnisse und bringen nicht zuletzt ein Gespür für innovative Technologien und Unternehmensgründungen mit. Ihre Gesprächspartner überzeugen Sie durch Ihr hohes Maß an Professionalität und Reflexionsfähigkeit, Ihre analytische und konzeptionelle Erfahrung, aber auch durch Mut zu Entscheidungen.

Wenn Sie die Zukunft gestalten wollen, freuen wir uns auf Ihre kompletten Bewerbungsunterlagen. Diese senden Sie bitte mit Angaben zu Ihrer Verfügbarkeit und den Gehaltsvorstellungen unter Kennziffer GH234 an:

Steinbach & Partner Executive Consultants,
Herrn Guido Happe,
Nymphenburger Straße 12, 80335 München
oder per E-Mail: m.megel@steinbach-partner.de

Für weitere Informationen stehen Ihnen Herr Guido Happe oder Frau Manuela Megel telefonisch unter 089/21 15 96 13 gern zur Verfügung.


Steinbach & Partner
Executive Consultants

 Abu Dhabi | Barcelona | Basel | Berlin | Brüssel | Dubai | Dublin | Düsseldorf
 Hamburg | Kassel | Köln | Madrid | München | Nürnberg | Pune | San Francisco
 Sao Paulo | Singapur | Stockholm | Stuttgart

GoingPublicMedia

A K T I E N G E S E L L S C H A F T

Wir sind ein etablierter, unabhängiger Finanzzeitschriften-Fachverlag, fokussiert auf Themen rund um Technologie, Unternehmensfinanzierung und Investment/Börse. Zu den Verlagsobjekten gehören unter anderem das GoingPublic Magazin, das VentureCapital Magazin, das Anlegermagazin Smart Investor, das HV Magazin, die Zeitschrift DIE STIFTUNG sowie eine Reihe von Sonderausgaben zu Spezialthemen, die als jährliche Nachschlagewerke konzipiert sind.

Wir suchen fortlaufend für alle Unternehmensbereiche (Redaktionen der einzelnen Magazine, Anzeigen-/Marketingabteilung, Grafik, Back Office) und Zeiträume von 3 bis 6 Monaten

Praktikanten/-innen

(Voraussetzungen: Interesse an Finanz- und Börsenthemen, versierter Umgang mit MS Office und Internet, Organisationstalent, Englischkenntnisse, Spaß an Kundenkontakten)

Wir freuen uns auf Ihre aussagekräftige Bewerbung!

**GoingPublic Media AG, z. Hd. Frau Tina Rücker,
Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel. 089-2000 339-0,
E-Mail: ruecker@goingpublic.de**

Der Stellenmarkt von GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor

Der gemeinsame Stellenmarkt von GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor in Zusammenarbeit mit eFinancial Careers, der renommierten Finanz-Jobbörse im Internet, bietet seit Herbst 2006 einen einzigartigen Service: Jede gebuchte Anzeige erscheint ohne Mehrkosten in den jeweiligen zwei Schwestertiteln sowie vier Wochen online auf der Plattform eFinancialCareers.de.

Die aktuelle Preisliste und weitere Informationen erhalten Sie bei:

GoingPublic Media AG, Anzeigenabteilung
Ansprechpartner: Johanna Wagner
(Tel. 089-2000339-50, E-Mail: wagner@goingpublic.de)

In Kooperation mit

eFINANCIALCAREERS.DE
Die Finanz-Jobbörse

Wenn wir Schiffe für nationale und internationale Gewässer planen, suchen wir nicht nur Schiffsbauer, Kapitäne und Segler, sondern vielmehr Persönlichkeiten, die mit uns die Leidenschaft nach dem weiten Meer teilen.

Wir segeln strategisch weiter und suchen für uns:

Consultants/Senior Consultants (m/w) - Berlin, Hamburg, Köln, München

Competence Center Internet, Mobile, Medien, IT: Mit dem richtigen Gespür für Richtung, Tiefen und Veränderungen können Sie Kunden begeistern, ausbauen und Menschen miteinander verbinden, Märkte bewegen. Wir suchen vertriebsstarke, marketingorientierte Beraterpersönlichkeiten mit Projektmanagement Erfahrung für sonnige und windige See.

(Senior) Project Manager

Um unsere Projekte auf Kurs zu halten und zu steuern sowie neue Richtungen einzuschlagen suchen wir (Senior) Project Manager mit Erfahrungen in der Unternehmensberatung, Personalberatung und/oder Recruiting. Sie holen Kunden und Kandidaten gleichermaßen an Bord und wissen, wie man mit den verschiedenen Segeln umgeht.

Market Research Mitarbeiter/innen

Für unser internes Market Research Center suchen wir zwei Mitarbeiter/innen für die Evaluierung von Märkten, Trends, Persönlichkeiten, Unternehmen und das Management unseres internen Wissensmanagements. Wichtig hierbei ist das Gespür für Märkte, die Fähigkeit des telefonischen und intelligenten Internet Researches für nationale und internationale Projekte.

Für ausgewählte Kundenprojekte mit exklusiver Beauftragung suchen wir zum nächstmöglichen Zeitpunkt:

Geschäftsführer/in – Online Community sowie Social Gaming

Für ein etabliertes Unternehmen sowie ein Start-up Unternehmen suchen wir jeweils eine/n Geschäftsführer/in als Kopf des Unternehmens. Der Fokus liegt jeweils auf Vertrieb & Marketing sowie strategischer Planung. Entscheidend sind Erfahrung und Unternehmerrgeist in den Marktsegmenten Online Community, Online-/ Social Gaming, Mobile Community und Online Marketing Business.

Chief Technology Officer (m/w) – Consumer Electronic SW/HW/Apps

Für ein Start-Up Unternehmen suchen wir einen Kopf für das strategische und operative Produktmanagement und die technische Entwicklung der Software und Hardware sowie die Ausrichtung des Unternehmens gemeinsam mit dem CEO.

Geschäftsbereichsleiter/in – Online Geschäft

Für eine erfolgreiche Agentur im Raum Köln suchen wir eine/n Leiter für das integrierte Geschäft von Mobile, Online und POS Marketing & Communication mit Projekt- und Teamleitererfahrung idealerweise aus den Märkten der Konsumgüterindustrie.

Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung.

Bitte mailen Sie uns Ihre Unterlagen an Herrn Guido Happe (g.happe@steinbach-partner.de). Für telefonische Informationen stehen wir unter 089 211 596-15 zur Verfügung oder besuchen Sie uns im Internet: www.steinbach-partner.de



Steinbach & Partner
Executive Consultants

Abu Dhabi | Barcelona | Basel | Berlin | Brüssel | Dubai | Dublin | Düsseldorf | Hamburg | Kassel | Köln | Madrid | München | Nürnberg
Pune | Sao Paulo | Singapur | Stockholm | Stuttgart



Marc-Michael Braun hat im Oktober als Managing Director zum Frühphaseninvestor TruVenturo gewechselt. Er kommt von der Beteiligungsgesellschaft Conetwork Erneuerbare Energien, wo er für den Bereich erneuerbare Energien zuständig war. Zu seinen früheren Stationen gehört auch die Venture Capital-Gesellschaft Neuhaus Partners.



Seit Oktober ist **Markus Fuhrmann** Venture Partner bei Team Europe Ventures. Fuhrmann ist Mitbegründer des Beratungsunternehmens Web2Asia und Industry Advisor beim österreichischen Venture Capital-Fonds Gamma Capital Partners.



SCM Strategie Capital Management hat die Geschäftsleitung umgebaut: **Sascha Zeitz** (li.) ist seit Oktober COO des Beratungshauses, zuvor war er bei Falcon Fund Management tätig. Sein Vorgänger Jean-Claude Croset hat die Position des CFO und Head of Client Portfolio Services übernommen.

Samuel Ryhner, bislang in der Funktion des Head of Legal & Compliance tätig, wurde in den Kreis der Partner aufgenommen.



Die Société Générale hat ihr deutsches Investment Banking-Team im Oktober u.a. um **Oliver Meyer** erweitert. Er verantwortet das Beratungsgeschäft mit Finanzinvestoren, zuvor war er im M&A-Bereich von Rothschild tätig.



Roland Sand wurde zum Managing Director der Investmentbank Jeferies ernannt. Vom Frankfurter Büro aus leitet er das Investment Banking-Geschäft. Er wechselt von Credit Suisse.



Dirk Roesing ist im Oktober als neuer Partner zu der Schweizer Venture Capital-Gesellschaft BrainsToVentures gestoßen. Roesing war zuvor im operativen Bereich tätig. Er wirkte u.a. als Vorstandsvorsitzender der SHS Viveon AG und begleitete als Finanzvorstand den Börsengang der telegate AG.



Wolfgang Müller ist Ende Oktober aus der Geschäftsführung des Münchener Emissionshauses BVT ausgeschieden. Seine Verantwortungsbereiche Marketing, Presse- und Öffentlichkeitsarbeit sowie Teile des Vertriebsgeschäfts teilen sich künftig die Geschäftsführer Robert List und Georg Schneider.



Dr. Jörg Blumentritt hat Ende September die WGZ Initiativkapital verlassen, zu deren Vorgängergesellschaft er 2001 als Geschäftsführer stieß. Damit ist Martin Völker, der ebenfalls 2001 einstieg, alleiniger Geschäftsführer.



Dr. Susanne Rückert wechselt von Arqis Rechtsanwälte als Partnerin zur Wirtschaftssozietät FPS Rechtsanwälte & Notare. Am Düsseldorfer Standort wird sie die neu geschaffene Praxisgruppe Governance & Compliance leiten.

GMP Gamma MezzoPreneurs, der Mezzanine-Arm der österreichischen Venture Capital-Gesellschaft GCP Gamma Capital Partners, hat zwei Mezzanine-Partner engagiert: **Dr. Peter Artenberg**, Gründer der Beratungsfirma Convalue Investment, und **Véronique Martineau**, Senior Advisor bei Convalue Investment.

Dr. Mark-Oliver Otto, Maximilian Feustel, Kilian Libal und Clemens Schumacher haben in Hamburg die „Kanzlei für Erneuerbare Energien“ gegründet, um Unternehmen aus der Energiebranche u.a. bei Finanzierungsthemen zu beraten. Die Gründungspartner waren zuvor Associates bei der Sozietät Watson Farley & Williams.



Die Investmentbank Macquarie hat **Rainer Langel** zum neuen Chef für Fusionen und Börsengänge in Deutschland ernannt. Als Leiter der Sparte Capital Advisers verantwortet er die M&A-Beratung und das Kapitalmarktgeschäft einschließlich Börsengänge. Er war zuletzt Geschäftsführer der Investmentbank Lazard.



Die britische Beteiligungsgesellschaft 3i stellt sich neu auf und verschmilzt ihre Buyout- und ihre Growth Capital-Sparte. Im Zuge dieser Umgestaltung scheidet auch **Jonathon Russell** aus. Der ehemalige EVCA-Vorsitzende gehörte 3i 24 Jahre lang an und leitete zuletzt die Buyout-Sparte. Mit ihm verlassen weitere führende Manager die Gesellschaft.



Ab November verstärkt **Tilman Wink** als Counsel das Finance Team der Kanzlei Simmons & Simmons in Frankfurt. Wink war seit 2002 für Freshfields Bruckhaus Deringer tätig, zuletzt als Principal Associate im New Yorker Büro.



Partnerschaft mit Perspektive

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

capiton begleitet seit über zwei Jahrzehnten als Eigenkapitalpartner Management-Buy-Out's und Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz. Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie Lahmeyer, svt oder RTS, Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie GMC Gossen Metrawatt oder SHW Casting Technology sowie Unternehmen im Bereich Gesundheit. Die Unternehmen weisen

üblicherweise eine Umsatzgröße zwischen 50 und 500 Mio. € auf.

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

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

**SUBSTANZ
ENTSCHEIDET!**

Mehr als 2 Millionen Menschen in Deutschland leiden an altersbedingter Makuladegeneration (AMD)...

OD-OS entwickelt und vermarktet Geräte zur Behandlung von Netzhauterkrankungen, deren Hauptursachen in Krankheitsbildern wie z.B. der zur Erblindung führenden diabetischen Retinopathie und altersbedingter Makuladegeneration (AMD) liegen. Eine neue Gerätearchitektur verbindet die Diagnose- und Therapiefunktionen und ermöglicht erstmalig eine computergestützte Navigation der Therapiemaßnahmen an der Netzhaut.

OD-OS GmbH, ein Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds.



Wir finanzieren Spitzentechnologien!

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

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

MIG
Fonds

WWW.MIG-FONDS.DE