

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure

Mit Dokumentation
Das „Business Angels
Jahr 2010“

Plan B für die Finanzierung

Bonds als Option für den Mittelstand



Ein teures Pflaster
PREISE FÜR BUYOUTS IM MITTELSTAND STEIGEN

„Vorbereitung ist der Schlüssel zum IPO-Erfolg“
INTERVIEW MIT ALEXANDER VON PREYSING,
DEUTSCHE BÖRSE

Fallende Preise,
positiver Ausblick
AKTUELLE ENTWICKLUNGEN IM MARKT FÜR SECONDARY-PORTFOLIOS



Unsere Beratung – Ihr Vorteil

Heuking Kühn Lüer Wojtek ist mit über 220 fachlich spezialisierten Rechtsanwälten, Steuerberatern und Notaren an insgesamt neun Standorten vertreten. Die Kanzlei ist damit eine der großen wirtschaftsberatenden deutschen Sozietäten. Zu den nationalen und internationalen Mandanten zählen mittelständische und große Unternehmen aus Industrie, Handel und Dienstleistung ebenso wie Verbände, öffentliche Körperschaften und anspruchsvolle Privatmandanten. Bei internationalen Projekten greift die Kanzlei auf Partnerkanzleien aus dem nicht exklusiven WSG-Netzwerk zurück oder auf andere Kanzleien, mit denen sie auf „good friends“-Basis zusammenarbeitet. Der „Brazilian Desk“ und der „China Desk“ unterstreichen die internationale Ausrichtung der Kanzlei.

Im Bereich Venture Capital begleitet die Kanzlei institutionelle und Corporate Venture Kapitalgeber, Business Angels und Family Offices sowie innovative Wachstumsunternehmen bei der rechtlichen Strukturierung und Umsetzung von Minderheitsbeteiligungen (Eigenkapital- oder Mezzanine-Finanzierung). www.heuking.de

Besuchen Sie uns auch auf dem
Deutschen Eigenkapitalforum am Stand 8.07 R

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 · Neuer Wall 63 · 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

Die Vorbildfunktion von Private Equity

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

für den einen löst ein frisch duftender Apfelkuchen eine wohlige Kindheitserinnerung mit Besuchen bei den Großeltern aus, für den anderen ist es ein frisches Bad am Samstagabend, an das sich früher der gemeinsame Fernsehabend mit Wetteln, dass ...? angeschlossen hat. Neben so angenehmen Anlässen können aber auch die Krisen der letzten Jahre und die Lösungsansätze der Politik diesen Reiz auslösen. Wenn die Notenbanken der westlichen Welt mal wieder die Druckerresse anwerfen, erscheinen unplötzlich einzelne Bilder aus alten Donald Duck-Comics vor dem inneren Auge – beispielsweise der greise Mega-Kapitalist Dagobert Duck, dessen Geldspeicher fast aus allen Nähten platzt und der buchstäblich in Geld schwimmt. Zudem können verschiedene Nachrichten, ob nun der immer höher werdende Kapitalbedarf Griechenlands oder die Verschuldung der USA, als Hinweis gedeutet werden, dass die Duck'schen Trillionen oder gar Fantastilliarden bald Realität sind.

Gleich mehrfach im letzten halben Jahr sahen Magazine wie der Spiegel (u.a. mit Titelgeschichten zum „Gelduntergang“ oder zur „Geldbombe“) jedenfalls das Ende des Wirtschaftssystems nahe. Das wirkt wie Panikmache, wo stattdessen eine fundierte Analyse dazu beitragen sollte, konstruktive Ansätze zu finden. Die europäischen Spitzenpolitiker scheinen dazu aber offenbar nicht in der Lage

zu sein: Die Lösung des griechischen Problems wurde verschleppt und für eine Entscheidung auf dem jüngsten „Rettungsgipfel“ war selbst ein Wochenende zu kurz. Mit dem immens hohen „Rettungsschirm“ EFSF gibt es zwar einen Ansatz – aber da er mit den Mitteln des Kapitalmarktes gehebelt werden soll, wird Feuer mit Öl bekämpft. Wenig lösungsorientiert wirken auch die Ansätze von unten, wie etwa die „Besetzung“ der Wall Street und anderer Bankenviertel wie beispielsweise in Frankfurt.

Ohne falschen Populismus zeigen dagegen Private Equity-Manager, wie sie in Krisensituationen vorgehen und ihr Kapital schützen: Lieber lassen sie ein krankes Portfolio-Unternehmen in die Insolvenz gehen, als dem schlechten Geld noch gutes hinterherzuwerfen. Nach vielen Jahren der Kritik wäre es für die Politik nun an der Zeit, Finanzinvestoren punktuell zum Vorbild zu nehmen. ■



Torsten Paßmann, Redaktionsleiter



CORPORATE FINANCING ADVISORY

- Equity Capital
 - Pre-IPO-financing
 - Public
- Debt Capital
 - Short term
 - Long term
 - Hybrid

FCF is a Corporate Financing specialist arranging, structuring and placing equity and debt capital for private and listed small-/midcap companies. We advise our clients regarding the following situations:

- Refinancing of existing bank debt
- Expansion of available debt financing
- Acquisition Finance
- Blocktrade
- Fund Placement

Coming Events

3rd FCF Family-to-Family Day

Munich, Germany
April 2012

5 family owned companies presenting in front of approximately 50 family offices and high net worth individuals (HNIs)

FCF German Industry Capital Markets Day

Abu Dhabi, UAE
Spring 2012

up to 20 presenting companies and more than 100 investors from the middle east



For more information on both events please contact info@fcfcompany.com



> Realizing Value in Private Equity <

Acquisition, management and realization of direct investments in the secondary market

Alle suchen nach Exits
> Wir bieten sie <

Wir schaffen Liquidität für Ihre (Minderheits-) Beteiligungen – auch vor dem letztendlichen Exit.

CIPIO PARTNERS



Cipio Partners ist eine führende Beratungs- und Beteiligungsgesellschaft im Markt für "Secondary Direct"-Transaktionen. Wir spezialisieren uns auf die Übernahme von (Minderheits-) Beteiligungen in Technologieunternehmen in deren Expansionsphase. Cipio Partners investiert in Europa, Israel und den USA, in Industrien wie Software, Internet, Halbleiter und elektronische Komponenten sowie Cleantech und Medizintechnik.

Cipio Partners bietet Liquiditätslösungen im Private Equity- und Venture Capital-Markt für:

- **Venture Capital-Investoren**, die sich zum Fonds-Ende von Beteiligungen trennen wollen.
- **Industrielle Investoren**, deren strategisches Interesse nicht mehr besteht.
- **Banken und Versicherungen**, deren Investitionsschwerpunkte sich geändert haben.
- **Business Angels**, die sich wieder verstärkt auf Neu-Engagements konzentrieren wollen.
- **Unternehmensgründer**, die ausgeschieden sind und neue Interessen verfolgen.

Sprechen Sie mit uns. Für weitere Informationen:

www.cipiopartners.com | +49 (89) 550696-0 | info@cipiopartners.com

- 3 Editorial**
Die Vorbildfunktion von Private Equity

Auslese

- 8 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 14 Plan B für die Finanzierung**
Bonds als Option für den Mittelstand

Märkte & Zahlen

- 20 „Für einen ruhigen Kursverlauf nach Stuttgart“**
Interview mit Steffen Schmitt, Vorstand der FMS AG

- 22 Ein teures Pflaster**
Preise für Buyouts im Mittelstand steigen

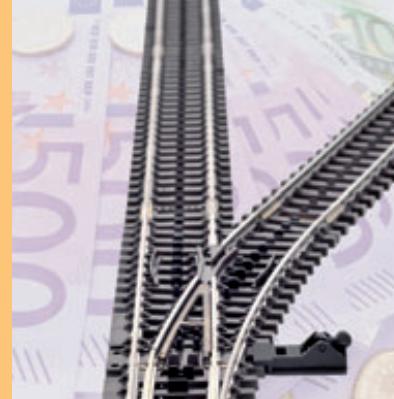
- 26 Menschen & Macher**
Dr. Ingo Krocke
Teil 57 der Serie

- 28 Zeit der Ablösung im Mittelstand**
Die Folgefinanzierung von Standard-Mezzanine

- 30 Executive Talk**
„Echte CSR darf nicht vom Kerngeschäft getrieben werden“
Interview mit Dr. Christian Grünler, Geschäftsführer, SOS-Kinderdörfer Global Partner

- 32 Die erste Bewährungsprobe der Mittelstandsanleihen?**
Einfluss der aktuellen Marktturbulenzen
Dr. Sandra Lüth, BÖAG

- 33 Blick aus Fernost von Andreas Uhde**
Heimvorteil für chinesische IPOs?



14 Plan B für die Finanzierung

Bonds als Option für den Mittelstand

Unternehmen brauchen Geld – pausenlos. Wenn es Lücken in der Finanzplanung gibt, kann dabei jeder Anlass schmerhaft sein, gleich ob es sich um die Finanzierung des Warenverkehrs oder um eine Wachstumsinvestition handelt. Eine Option, die sich in jüngster Zeit zusätzlich zu Banken und Private Equity-Gesellschaften ergeben hat, sind Anleiheemissionen. Doch wie alle anderen Formen auch, birgt dieses Instrument neben einigen Vorteilen ebenso spezifische Nachteile.

22 Ein teures Pflaster

Preise für Buyouts im Mittelstand steigen

Für Firmenkäufer war 2011 bislang ein erfreuliches Jahr: Die Fundamentalsdaten aus den Unternehmen können sich sehen lassen, das Interesse am Verkauf steigt und die Banken stellen zuletzt wieder mehr Fremdkapital zur Verfügung. Doch der Wettbewerb hat ebenso zugenommen: Nicht nur Finanzinvestoren, auch strategische Käufer haben prall gefüllte Taschen und wollen investieren. Wie teuer sind Buyout-Deals zurzeit? Die Redaktion des VentureCapital Magazins hat sich umgehört.

- 34 Verkäufer gewinnen an Verhandlungsmacht**
Aktuelle M&A-Studie macht Mut für Exits

- 44 „Wir treten als Bank in die Lieferantenkette ein“**
Interview mit Dr. Uwe-Peter Hastedt, Vorstand der Deutschen Revo AG

Early Stage & Expansion

- 35 VC-Kolumne von Thom Rasche, Earlybird Venture Capital**
Europa, der globale Medtech-Innovator

- 46 Novellierung des Prospektrechts**
Änderungen für Emittenten und Anbieter
Björn Katzorke, Christina Gündel, Gündel & Katzorke Rechtsanwaltsgesellschaft

- 36 Kein Porzellan zerschlagen**
Chancen der Mediation für Private Equity
Dr. Uwe Steininger, AAA Mediation

- 48 Finanzierung in unsicheren Zeiten**
Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für mittelständische Unternehmen
Dr. Dietmar Schieber, Close Brothers Seydlar Bank

- 38 Investor im Portrait**
Individuelle Konzepte für den kleinen Mittelstand
Teil 119: Aheim Capital GmbH

- 50 M&A-Kolumne von Dr. Michael R. Drill, Lincoln International**
Die Herausforderungen steigen

- 42 Vertriebsqualität als Bewertungsmaßstab**
Ausweitung der Due Diligence bietet mehr Sicherheit
Ulrich Dietze, Deutsche Vertriebsberatung

- 52 „Vorbereitung ist der Schlüssel zum IPO-Erfolg“**
Interview mit Alexander von Preysing, Head of Issuer Services, Deutsche Börse AG



Gehen Sie nicht blind
in Transaktionen.



52 „Vorbereitung ist der Schlüssel zum IPO-Erfolg“

Interview mit Alexander von Preysing, Deutsche Börse AG

Ende November laden Deutsche Börse und die KfW Bankengruppe zum drei Tage dauernden Deutschen Eigenkapitalforum, einer der wichtigsten Plattformen rund um die Eigenkapitalfinanzierung. Im Interview gibt Alexander von Preysing von der Deutschen Börse und Organisator der Veranstaltung, einen Ausblick: Neben Branchenthemen, IPO-Seminaren und Private Equity-Workshops stehen in diesem Jahr auch Mittelstandsanleihen und der Austausch mit der türkischen Börse auf der Agenda.

58 Fallende Preise, positiver Ausblick

Aktuelle Entwicklungen im Markt für Secondary-Portfolios

In dem komplexen Wechselspiel der Interdependenzen zwischen Geldinstituten, Finanzmärkten und Politik geraten die Banken zusehends in die Defensive. Der Sektor wird wohl weiter schrumpfen und die Bilanzsummen im Zuge dessen kleiner werden. Risikoabbau heißt die Devise, und dazu gehört nicht zuletzt der Abbau der eigenen Private Equity-Portfolios. Das regulatorische Marktfeld – Stichwörter sind „Volcker Rule“ und „Basel III“ – erhöht den Druck zusätzlich.

54 Die neue Rolle von Beteiligungsgesellschaften bei Unternehmensübergaben

Minderheitsbeteiligungen als Gestaltungsalternative bei Nachfolgelösungen

Thomas Krempl, Eike Fietz, Luther Rechtsanaltsgesellschaft

Private Equity-Dachfonds

58 Fallende Preise, positiver Ausblick

Aktuelle Entwicklungen im Markt für Secondary-Portfolios
Jan-Philipp Schmitz, Axa Private Equity

59 Dachfonds-News

Entrepreneurship

60 Entrepreneurship-Flash

62 Investoren schätzen Marketingtechnologien, Digital Media und Online Advertising

Finanzierungs- und M&A
Highlights 2010
Jens Röhrborn,
Orrick Herrington & Sutcliffe

64 Risiken bei der Einbringung der betriebsnotwendigen IP in Start-ups

Ruinöse Steuerfolgen vermeiden
Dr. Erik Ehmann, Weitnauer

66 „Wir sprechen dieselbe Sprache wie unsere Investoren“

Interview mit Manuel Heyden, Geschäftsführer der Ayondo GmbH

Datenbank

68 Deal-Monitor

78 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

78 Soeben erschienen

80 Zitat des Monats

80 Ausblick/Impressum

81 People

Gewinnen Sie den Durchblick.



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

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

Zahl des Monats

22%

Die Belebung des M&A-Marktes dürfte sich auch 2012 fortsetzen. Eine Prognose des Nachrichtendienstes Thomson Reuters und der Beratungsgesellschaft Freeman Consulting rechnet mit einem Wachstum des weltweiten Deal-Volumens um 22% im kommenden Jahr. Als Hauptursache nennt die Studie, die auf einer Umfrage unter 125 Entscheidern in Unternehmen fußt, die Angst, hinter akquisitionsgetriebenen Wettbewerbern zurückzufallen. Besonders die Branchen Energie, Industrie und Finanzwirtschaft dürften demnach das M&A-Wachstum antreiben. Als vielversprechendste M&A-Regionen nannten die Umfrageteilnehmer Lateinamerika und die entwickelten asiatischen Märkte.

Ranking des Monats

Französische Buyouts liegen vorn

Frankreich war in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres der Mittelpunkt des europäischen Buyout-Marktes: Mit 9,3 Mrd. EUR verzeichnete der französische Markt laut einer Studie des Centre for Management Buy Out Research (CMBOR) das größte Volumen in Europa. Erstmals überholte die Grande Nation damit auch den traditionellen Spitzenreiter Großbritannien (8,9 Mrd. EUR). Deutschland folgt auf dem dritten Platz mit einem Deal-Volumen von 5,8 Mrd. EUR. Von Januar bis September flossen damit 14% der europäischen Gesamtinvestitionen in den deutschen Markt. Insgesamt erreichte der Buyout-Sektor in den ersten drei Quartalen 2011 ein Volumen von 41,5 Mrd. EUR.

EUROPÄISCHE BUYOUT-INVESTITIONEN Q1–Q3 2011

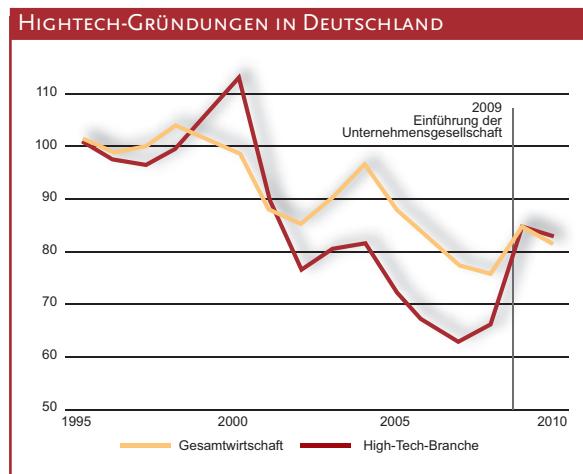
Land	Volumen in Mrd. EUR
Frankreich	9,3
Großbritannien	8,9
Deutschland	5,8
Schweden	4,9
Spanien	3,7

Quelle: CMBOR

Grafik des Monats

Abwärtstrend bei Hightech-Start-ups

Die Anzahl der Unternehmensgründungen im Bereich Hightech ist in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr um 2% gesunken. Eine Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Microsoft Deutschland zählte 2010 rund 15.600 Gründungen, 2009 waren es noch 16.000 gewesen. Die Zahl nimmt kontinuierlich seit dem Platzen der Dotcom-Blase zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts ab. 2009 konnte die Einführung der Unternehmergegesellschaft den Trend vorübergehend brechen, der sich jedoch 2010 wieder fortsetzte.



Quelle: Studie „High-Tech-Gründungen in Deutschland“, ZEW und Microsoft Deutschland 2011

Studie des Monats

Secondarys pushen Rendite

Secondaries sind der lukrativste Exit-Kanal für europäische Beteiligungsgesellschaften. Investitionen, die mit einem Weiterverkauf an einen anderen Finanzinvestor endeten, erwirtschafteten in den vergangenen 20 Jahren einen Multiple von im Median 3,0, ergibt eine aktuelle Studie der Technischen Universität München. Ein Team von Prof. Christoph Kaserer analysierte dafür die Renditen von 332 mittelständischen Private Equity-Investitionen zwischen 1990 und 2011. Demnach lag der durchschnittliche Multiple bei 2,36, der durchschnittliche interne Zinsfuß (IRR) bei 29%. Trade Sales und IPOs lieferten den Verkäufern lediglich ein Multiple von im Durchschnitt 2,4. Eine Steigerung des Ertragswachstums ist der Studie zufolge der größte Renditetreiber und trug in den untersuchten Fällen bis zu 75% zur Gesamtrendite bei.

FIDURA

Private Equity Fonds

Wann sind Sie bei uns richtig?

- Wenn Sie einen Finanzierungspartner suchen, der unternehmerisch erfahren ist und zusätzlich über naturwissenschaftlichen Hintergrund verfügt, dann sind Sie bei uns richtig.
- Wenn Sie einen dynamischen Partner benötigen, der Ihnen zusätzliche Netzwerke und Tools zur Verfügung stellt, dann sind Sie bei uns richtig.
- Wenn Sie eine bankenunabhängige Finanzierung suchen, dann sind Sie bei uns richtig.
- Wenn Sie keine Angst vor zweistelligen Wachstumsraten haben, dann sind Sie bei uns richtig.
- Wenn Sie einen Partner suchen, der Sie versteht, fair behandelt und Ihnen die Hoheit in Ihrem Unternehmen weiter belässt, dann sind Sie bei uns richtig.

Mit einem Fondsvolumen von 100 Millionen Euro gehören die FIDURA Private Equity Fonds zu den führenden direkt investierenden Private-Equity-Publikumsfonds in Deutschland. Die FIDURA Private Equity Fonds investieren in kleine und mittlere wachstumsorientierte mittelständische Unternehmen aller Branchen. Unternehmer finanzieren Unternehmer.



Kultur der Zusammenarbeit

„Wir wollen weiterhin anstoßen und mithelfen, privates Kapital für die Finanzierung von Unternehmen zu generieren. Keine Idee darf in NRW am Thema Kapital scheitern, zumindest keine gute“, eröffnete Dr. Peter Güllmann am 19. Oktober die zweite Auflage der NRW.Bank.SeedCon. Einen Anstoß für potentielle Geschäftsmodelle lieferte der Leiter Beteiligungen der NRW.Bank mit der Agenda gleich mit. Während beim Crowdfunding (übersetzt: Schwarmfinanzierung) die anonyme Masse des Internets Finanzierungspartner möglicher Projekte darstellt, befasst sich das Thema Crowdsourcing mit der Auslagerung von Aufgaben auf die Intelligenz und die Arbeitskraft einer Masse von Freizeitarbeitern im Internet. Wie dies im Detail funktionieren kann, erklärten Vertreter der Unternehmen Startnext, Jovoto, Clickworker und Innovestment und regten damit eine lebhafte Diskussion unter den gut 50 Teilnehmern der Veranstaltung an.

VC Magazin: Wie lautet Ihr Fazit der zweiten SeedCon?

Güllmann: Wir wollten dieses immer stärker an Bedeutung gewinnende Thema stärker ins Blickfeld rücken. Crowdfunding und Crowdsourcing werden das Marketingverhalten vieler Unternehmen verändern und auch neue Finanzquellen und Ideen erschließen. Aus den Themen ergeben sich Anknüpfungspunkte in sämtliche Richtungen. Wenn ich auf die Spannbreite der Vorträge und die angeregte Diskussion mit den Teilnehmern zurückblicken, bin ich mit der Veranstaltung sehr zufrieden. Ich denke, wir haben heute den Managementteams unserer regionalen Seed-Fonds und den Vertretern aus den Portfoliounternehmen echten Mehrwert liefern können.

VC Magazin: Welche Intention verfolgen Sie mit der Veranstaltung?

Güllmann: Über die Jahre ist mit den Managern der sieben regionalen Seed-Fonds eine Kultur der Zusammenarbeit entstanden. Diese Kultur und den Austausch untereinander wollen wir mit

Österreichs Politik will mehr Venture Capital

Bessere Rahmenbedingungen für kleine und mittelständische österreichische Unternehmen forderte Österreichs Wirtschaftsminister Reinhold Mitterlehner im Rahmen des Symposiums KMU-Support 2011. Das Land brauche mehr Unternehmensgründungen, der Zugang zu Venture Capital

müsste verbessert werden, so Mitterlehner. Die europäische Wirtschaft sei zu stark abhängig von Kreditfinanzierungen, beklagte der Politiker. Mit einer Internationalisierungs- und einer Innovationsoffensive will die Regierung die Bedingungen für kleine und mittlere Unternehmen verbessern.

Crosslinks

GoingPublic Magazin

- Kapitalmarkt Schweiz – das bessere Europa?
- Familienunternehmen und Börse: Gegensätze ziehen sich an
- Aktionärsstruktur – für viele Unternehmen eine Black Box
- Börsengang mit geringem Streubesitz – eine Alternative?

Mehr unter www.goingpublic.de

Deutsches Vermögen bleibt, wo es ist

Deutsche Privatanleger bevorzugen Investitionen im Inland. Laut einer repräsentativen Studie, die das Marktforschungsunternehmen TNS Emnid im Auftrag des Vermögensverwalters Goldman Sachs Asset Management durchgeführt hat, sind nur rund 17% der befragten Anleger in Fonds investiert, die ihren Schwerpunkt außerhalb von Deutschland haben. Nur rund 11%

planen, ihr Vermögen im Laufe der kommenden drei Jahre in solchen Fonds anzulegen. Dennoch geben 58% der Befragten an, das größte wirtschaftliche Wachstum sei in den kommenden 20 Jahren in den BRIC-Staaten zu erwarten. In die Emerging Markets haben jedoch laut Studie rund 80% der Deutschen bislang nicht investiert.

Smart Investor

- Griechenland – Wenn der Schwanz mit dem Hund wackelt
- Betongold: Ausländische Immobilienaktien unter der Lupe
- Nebenwerte: Auch in der Krise auf Kurs
- Nachhaltige Sachwerte: Wald & Acker

Mehr unter www.smartinvestor.de

NACHGEFRAGT BEI DR. PETER GÜLLMANN, LEITER BETEILIGUNGEN, NRW.BANK

dieser Veranstaltung fördern bzw. anregen.

VC Magazin: Die erste Generation der regionalen Seed-Fonds wurde 2006 ins Leben gerufen. Ein Großteil der Fonds ist inzwischen ausinvestiert. Folgt eine zweite Generation?

Güllmann: Ein zweiter Seed-Fonds mit 30 Mio. EUR ist gegründet und investitionsfähig. Aktuell sprechen wir mit den Managern der bestehenden regionalen Seed-Fonds über einen jeweiligen Folgefonds. Ich denke, dass wir noch Ende 2011 oder spätestens Anfang 2012 für die ersten beiden Fonds Vollzug melden können. Weitere Regionen werden dann im Laufe des Jahres 2012 folgen. Zwei der bestehenden Fonds wurden erst später



Dr. Peter Güllmann

aufgelegt und verfügen aktuell noch über ausreichende Investitionsmittel. Hier besteht noch kein Handlungsbedarf.

VC Magazin: In welchen der sieben Regionen läuft es denn besonders gut?

Güllmann: Es gibt natürlich Regionen mit einem höheren Dealflow, was in erster Linie von der Bevölkerungsdichte und auch von der Strahlkraft wissenschaftlicher Einrichtungen abhängt. Insgesamt sind wir mit der Entwicklung der Fonds zufrieden und würden gerne mit den gleichen Managementteams weiter zusammenarbeiten.

VC Magazin: Welchen Track Record können die Seed-Fonds aufweisen?

Güllmann: Mit Kapital der sieben regionalen Seed-Fonds wurden in den vergangen vier bis fünf Jahren ins-

gesamt 61 junge Unternehmen finanziert, davon 25% aus der Softwarebranche, 22% aus der Medizintechnik, 15% E-Commerce-Unternehmen und 8% aus dem Bereich Cleantech. Inklusive unseres Anteils von knapp 30 Mio. EUR wurden insgesamt 72,5 Mio. EUR an Frühphasenkapital mobilisiert. Vier Unternehmen haben in einer Folgefiananzierungsrunde weitere Investoren auf einem deutlich höheren Bewertungsniveau ins Boot geholt. Nur fünf Unternehmen mussten abgeschrieben werden. Ich könnte mir vorstellen, dass 2012/2013 erste Exits möglich sind. Die Hauptherausforderung ist jedoch weiterhin, Investoren für mögliche Folgefiananzierungsrunden zu finden.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview.

Anzeige

PRIVATE EQUITY DIREKTBETEILIGUNGEN

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



Weltweite Standards kommen voran

TOP

Die Bemühungen um international einheitliche Standards für Unternehmensbeteiligungen sind einen Schritt weiter gekommen: Die Vorstände der International Private Equity Valuations (IPEV) und der International Valuations Standards Council (IVSC) haben eine Einigung über eine künftige Zusammenarbeit getroffen. Die Bewertungsstandards IPEV, die vom europäischen Branchenverband EVCA sowie den britischen und französischen Dachverbänden BCVA und AFIC entwickelt wurden, finden damit Eingang in die Empfehlungen des branchenübergreifend agierenden IVSC. Richtlinien und Methoden zur Unternehmensbewertung sollen in Zukunft gemeinsam erarbeitet werden.

FLOP

Schlechte Vorbereitung



Deutsche Mittelständler bereiten ihre Unternehmen häufig nur schlecht auf einen Verkauf vor und verschenken dadurch viel Wert. Laut einer Umfrage der Beratungsgesellschaft Raffel Corporate Development unter Top-Entscheidern aus 48 Private Equity-Firmen beklagen 49% der Beteiligungmanager hierzulande, dass mehr als die Hälfte der zum Verkauf stehenden Unternehmen nur mangelhaft auf eine anstehende Transaktion vorbereitet seien. Knackpunkte sind demnach neben zu hohen Preisvorstellungen vor allem nicht nachzuvollziehende Planzahlen und ein versäumter Rückzug des Managements aus dem operativen Geschäft.

HTGF II verwaltet 288,5 Mio. EUR

Gute Nachrichten für deutsche Unternehmensgründer: Die High-Tech Gründerfonds Management GmbH hat einen zweiten Fonds aufgelegt. Der High-Tech Gründerfonds (HTGF) II hat ein Volumen von 288,5 Mio. EUR Kapital, das er wie der Vorgängerbonds in junge Technologieunternehmen investieren wird. Wie die Erstausgabe ist auch der zweite Fonds als Public Private Partnership-Fonds konzipiert: Neben dem Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und der KfW Bankengruppe haben sich auch die früheren Investoren BASF, Robert Bosch, Daimler, Deutsche Telekom und Carl Zeiss wieder beteiligt. Zusätzlich stellten Altana, B.Braun, Cewe, DHL, Qiagen, RWE Innogy und Tengelmann Kapital zur Verfügung. Der High-Tech Gründerfonds I hat seit seiner Auflegung 2005 248 Beteiligungen realisiert und 280 Anschlussfinanzierungen durch private und industrielle Investoren mit einem Volumen von rund 335 Mio. EUR abgeschlossen und ist damit der aktivste deutsche Frühphaseninvestor.

Herausragende Berichterstattung ausgezeichnet

Das VentureCapital Magazin wurde beim diesjährigen Deutschen Journalistenpreis (djp) für seine tiefgehende Berichterstattung ausgezeichnet. In der Kategorie „Private Equity und M&A“ wurde Torsten Paßmann für seinen Beitrag „Quo vadis, KfW? – Venture Capital-Geschäft auf dem Prüfstand“ geehrt, der im Dezember 2010 als Titelstory erschienen ist. Ebenfalls eine Nominierung erhielt Daniel Schönwitz (Euro), als Preisträgerin wurde Hanna Grabbe (impulse) ausgezeichnet. VentureCapital Magazin-Redakteurin Susanne Gläser schaffte es mit einem weiteren Beitrag unter die zwölf Finalisten. Ins-

gesamt hatten 364 Journalisten 385 Artikel zu sechs Themengebieten eingereicht. Mit 14.400 EUR fließt rund ein Viertel des gesamten Preisgeldes in Höhe von 60.000 EUR an gemeinnützige Initiativen und Projekte, die von Preisträgern und Nominierten ausgesucht wurden.



NEWSTICKER

+++ **Barcelona** – Cartagena Capital hat in Barcelona eine Geschäftsstelle eröffnet. +++ **Berlin/Mailand** – Earlybird Venture Capital expandiert nach Italien und verhandelt mit dem italienischen Investmentmanager Azimut Holding über einen gemeinsamen Frühphasenfonds. +++ **Mannheim** – Nach einem Verlust von fast 1 Mio. EUR im Vorjahr hat Leonardo Venture zum Ende des 1. Halbjahrs 2011 einen Überschuss von rund 0,4 Mio. EUR erzielt. +++ **München** – Die Kanzlei m law group und die Patentanwaltskanzlei Kudlek & Grunert sind eine Kooperation eingegangen. +++ **Nürnberg** – Die Repräsentanz Nordbayern der LfA Förderbank Bayern feiert ihr 10-jähriges Bestehen.

Hier
drin:
Geld von der
NRW.BANK



Wir stärken Ihr Eigenkapital.

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

Plan B für die Finanzierung

Bonds als Option für den Mittelstand

Unternehmen brauchen Geld – pausenlos. Wenn es Lücken in der Finanzplanung gibt, kann dabei jeder Anlass schmerhaft sein, gleich ob es sich um die Finanzierung des Warenverkehrs oder um eine Wachstumsinvestition handelt. Darüber hinaus stehen etliche Hundert Mittelständler nun vor dem Problem, wie sie ihre auslaufenden Mezzanine-Finanzierungen aus den Jahren 2005 und 2006 ablösen. Eine Option, die sich in jüngster Zeit zusätzlich zu Banken und Private Equity-Gesellschaften ergeben hat, sind Anleiheemissionen. Doch wie alle anderen Formen auch, birgt dieses Instrument neben einigen Vorteilen ebenso spezifische Nachteile.

Banken tendieren zum Rückzug

Die Banken gelten als Hauptfinanziers des Mittelstands. „Sie sollten der Motor sein, dieser stottert derzeit aber erheblich“, meint Carl von der Goltz, Geschäftsführer der bankenunabhängigen Finanzierungsgesellschaft Maturus Finance GmbH. „Geschätzt 70% des Finanzierungsbedarfs decken mittelständische Unternehmen aus dieser Quelle“, macht Dr. Michael Bormann, Partner bei der Beratungsgesellschaft bdp Venturis, die Bedeutung des Sektors klar. Gerade die privaten Banken würden dieser Rolle immer weniger gerecht, konkretisiert von der Goltz seine Einschätzung. Auch wenn Marktteilnehmer derzeit das große Wort der Kreditklemme noch vermeiden, häufen sich die Berichte, dass die Anfragen für neue Kredite negativ beschieden werden. „Die Banken leiden noch immer unter den Schocks von 2008/09, die niedrigere Prognose für das Wirtschaftswachstum 2012 macht sie vorsichtig, dazu wird die Einführung von Basel III eine höhere Eigenkapital-

unterlegung von Krediten erfordern“, fasst Bormann zusammen. Über die bloße Finanzierung des Tagesgeschäfts hinaus brauchen Mittelständler nur zu bestimmten Investitionsanlässen größere Summen.

Private Equity steht bereit

Typische Fälle sind meist Wachstumsfinanzierungen oder Veränderungen im Gesellschafterkreis, worunter auch Nachfolgelösungen fallen. Für zahlreiche Unternehmen gibt es aber derzeit noch einen anderen Grund – die vor fünf, sechs Jahren noch so populären Mezzanine-Finanzierungen laufen aus (siehe auch S. 28–29). „In einem von uns betreuten Fall haben die Mezzanine-Geber noch eine Galgenfrist eingeräumt“, berichtet Martin Kanatschnig, Vorstand der Beratungsgesellschaft Aquin & Cie. AG, aus seinem Alltag. „Aber die Ablöse lässt sich meist nur mit Eigenkapital finanzieren, und diese Nachfrage können Finanzinvestoren bedienen“, fährt Kanatschnig fort. Im Segment der bankenunabhängigen Finanzierung schaut es grundsätzlich gut aus: So wurde in den Jahren 2010 und 2011 eine Reihe von speziell für den Mittelstand konzipierten Fonds aufgelegt, die über frisches Kapital in hoher Menge verfügen. Dazu gehören u.a. der „Mittelstandsfonds für Deutschland“, den M Cap Finance im Namen der Deutschen Bank verwaltet, „Finatem III“ von Finatem sowie der von KfW Bankengruppe und Commerzbank initiierte „Eigenkapitalfonds für den deutschen Mittelstand“. Wie der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) in seiner jüngsten Statistik dokumentiert, haben sich die Private Equity-Häuser zuletzt investitions-

MITTELSTANDSFINANZIERUNGEN IN DEUTSCHLAND SEIT 2009* IN MIO. EUR

Segment	2009	2010	Jan.–Juni 2011
Growth	322,03	801,20	291,00
Turnaround	108,31	33,02	4,09
Buyout	1.613,23	2.522,25	2.496,41

*Marktstatistik
Quelle: BVK



freudig gezeigt. Im Jahr 2010 stiegen die Investitionen auf dem hiesigen Markt quer über alle Segmente gegenüber dem Vorjahr um 59% auf 4,44 Mrd. EUR. Auch die Zahlen für das erste Halbjahr sind hoch. Nachdem im Segment Buyout das investierte Volumen binnen Jahresfrist um 56% auf 2,5 Mrd. EUR anstieg, wurde dieses Niveau allein in den Monaten Januar bis Juni 2011 fast erreicht.

Kapital ohne Mitsprache bevorzugt

Auch wenn genügend Private Equity-Investoren nur Minderheitsbeteiligungen eingehen und die Mittelständler damit weiterhin die Zügel in der Hand halten, spüren sie subjektiv einen Nachteil: Die neuen Kapitalgeber sind auf einmal Anteilseigner und der Unternehmer nicht mehr alleiniger Herr im Haus. Vor diesem Hintergrund erscheinen Anleihen

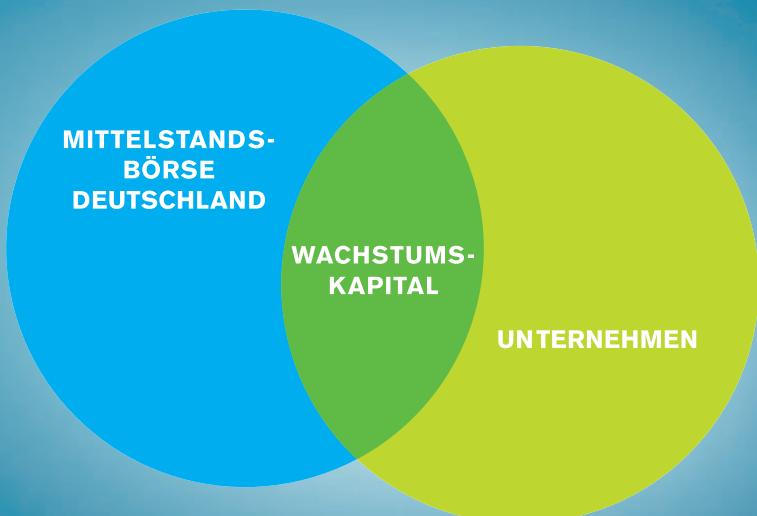


Anzeige

MITTELSTANDSBÖRSE
DEUTSCHLAND
BÖRSEN HAMBURG - HANNOVER

MITTELSTANDSBÖRSE DEUTSCHLAND: NEUE CHANCEN FÜR UNTERNEHMEN.

Die Börsen Hamburg und Hannover bieten Ihnen mit der Mittelstandsbörse Deutschland für Aktien und Anleihen einen attraktiven Zugang zum Kapitalmarkt – mit individuellem Service.



bzw. Bonds als attraktive Alternative. „Es handelt sich hier um ein Zinspapier, d.h., dass Kapitalgeber keinerlei Mitsprache haben“, beschreibt Bormann die Perspektive der Unternehmer. Als Quelle haben die Mittelständler dabei den anonymen Kapitalmarkt entdeckt, seit sie ihre Anleihe via Initial Bond Offering (IBO) an der Börse platzieren können. „Kleine Stückelungen von meist 1.000 EUR erlauben es zudem, Privatanleger oder die eigenen Mitarbeiter in die Unternehmensfinanzierung einzubinden“, nennt Andreas Wegerich, Vorstand der Youmex AG, einen weiteren Vorteil. Als erstes Unternehmen emittierte Windreich im März 2010 eine Anleihe an dem in Stuttgart neu geschaffenen Segment Bondm. Ab der zweiten Emission im August steigerte sich langsam das Tempo: zwei neue Anleihen im September, drei im Oktober, noch einmal zwei im November und gleich vier als Schlussakkord des Jahres 2010 im Dezember. Zusammen brachten es diese 13 Bond-Emissionen auf ein kumulierte Zielvolumen von 870 Mio. EUR.

Pionierleistung in Stuttgart

In den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres wagten mittelständische und familiengeführte Unternehmen in 30 weiteren Fällen das IBO. Mit insgesamt 14 Emissionen entfiel fast die Hälfte auf die bisherigen Rekordmonate Mai und Juli. Die Bond-Welle, die im ersten Halbjahr hochschwappte, scheint jetzt aber abzuflachen: Im August und September reduzierte sich die Aktivität auf insgesamt drei Emissionen. Zusammen brachten es diese 33 Anleihen auf ein Zielvolumen von 1,454 Mrd. EUR. Den größten Anteil über beide Kalenderjahre vereinte Bondm, die von der Börse Stuttgart als Pionier eingeführte Plattform für Mittelstandsanleihen: Auf 18 Bonds entfiel ein Zielvolumen von 1,4 Mrd. EUR. Die restlichen 924 Mio. EUR verteilen sich auf die Börsenstandorte Frankfurt, Düsseldorf und Hamburg, wo ebenfalls neue Segmente geschaffen wurden. „Regionale Unternehmen gehen gerne an eine Börse aus ihrem Umfeld. Wichtiger sind meiner Meinung nach aber Liquidität und Verfügbarkeit von Kapital – und hier hat Bondm als Pionier einen Vorsprung“, hat René Griemens, Geschäftsführer des Investment Banking-Hauses IEG (Deutschland) GmbH, ein Erklärungsmuster für die Dominanz der Stuttgarter.

Niedrigere Anforderungen des Kapitalmarkts

Trotz der offensichtlichen Popularität als Finanzierungsinstrument – im gleichen Zeitraum haben nur zwölf Firmen ein IPO, sprich einen Börsengang gewagt – ist die Zielgruppe nach unten beschränkt. „Einer unserer Kunden erzielte einen Jahresumsatz von 25 Mio. EUR und spielte mit dem Gedanken, Bonds zu emittieren. Wir mussten ihm sagen, dass er zu klein dafür ist, und verfolgten eine andere Lösung“, berichtet Kanatschnig aus der Praxis. „Bonds sind

aus Platzierungs- und Kostenaspekten erst ab einem Emissionsvolumen in Höhe von mindestens 20 Mio. EUR sinnvoll. Sofern eine Bündelung von mehreren Emittenten in einer Anleihe ausscheide, kommt der Bond als Finanzierungsinstrument zumindest für die Unternehmen nicht in Betracht, deren Liquiditätsbedarf unter diesem Schwellenwert liegt“, meint von der Goltz. Eine ähnliche Grenze zieht Bormann: „Das Volumen sollte wenigstens 25 Mio. EUR betragen und das Unternehmen mindestens das Vierfache des Zielvolumens an Umsatz erwirtschaften.“ Andere Marktteilnehmer nennen 50 oder 100 Mio. EUR als Hürde. Neben den harten Zahlen grenzt Wegerich noch über einen weichen Faktor ein, wer für einen Bond infrage komme – das Unternehmen müsse die Bereitschaft haben, die Forderungen des Kapitalmarkts nach Transparenz und Kommunikation zu erfüllen. „Die laufenden Berichtspflichten sollten sich nach den Bedürfnissen der Investoren richten“, fordert auch Griemens von IEG Investment Banking. Da ein signifikanter Anteil der Bond-Zeichner bei den kleineren Emissionen aber Anleger seien, die ihre Anleihen bis Laufzeitende halten, könne sich der Aufwand in Grenzen halten, meint er. Relativ gering sind auch die gesetzlichen Vorgaben: Bei einem Prospekt gelten die Vorschriften der BaFin, z.B. hinsichtlich Risikobeklehrung und Prospekthaftung. Ansonsten können die Börsenstandorte ihre eigenen Rahmenbedingungen schaffen, so gibt es beispielsweise keine Pflicht für ein Rating. „Die Forderungen des Kapitalmarktes sind zudem geringer als bei Banken, und das ermöglicht manchmal auch erst die Kapitalaufnahme“, zeigt sich Wegerich überzeugt.



René Griemens,
IEG (Deutschland)

NUR 3 AUS 46 DREISTELLIG

Insgesamt haben in den letzten anderthalb Jahren nur vier Unternehmen mit ihren Anleihen in den dreistelligen Millionen-Euro-Bereich vordringen wollen. Das Energieunternehmen 3W Power ist bei der avisierten Punktlandung auf 100 Mio. EUR im Dezember 2010 gescheitert und konnte die Summe nicht voll platzieren. Die bislang größte Einzelsumme entfiel nur wenige Monate vorher im September auf den Automobilzulieferer Dürr, der die angestrebte Summe von 225 Mio. EUR auch einsammeln konnte. Die Fluglinie Air Berlin, mittlerweile von dem als Sanierer bekannten Hartmut Mehdorn geleitet, sammelte in zwei Tranchen sogar 350 Mio. EUR ein, im November 2010 die ersten 200 Mio. EUR und ein gutes halbes Jahr später im April dann die restliche Summe von 150 Mio. EUR. Wesentliche Unterschiede gibt es aber in der Laufzeit: Bei „Air Berlin I“ dürfen die Anleger bereits im Jahr 2015 mit der Rückzahlung rechnen, bei „Air Berlin II“ erst drei Jahre später 2018.

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2011



MITTELSTANDSANLEIHEN SEIT 2010	
Zielvolumen in Mio. EUR	Anzahl
<25	8
25	7
30	7
50	13
51–100	8
>100	3

Quelle: BondGuide

Geringe Relevanz des Ratings

In elf Fällen haben daher Unternehmen, darunter Schneekoppe, die Marseille-Kliniken und Air Berlin, auf ein Rating verzichtet – in den anderen vergaben vorrangig Creditreform und Euler Hermes Noten zwischen B- und BBB+. „Sehr viele Emittenten sind an der Untergrenze des Investment Grades oder liegen darunter. Wenn die Ausfallraten zu hoch werden, kann das Vertrauen in diese Anlageklasse zerstört werden“, gibt Griemens zu bedenken. „Die Noten eines Ratings können nur Anlageprofis auf die Zusammensetzung ihres Portfolios übertragen. Privatleute investieren meist aus dem Bauch heraus“, meint Wegerich. Wie das GoingPublic Magazin herausgearbeitet hat, führen auf den ersten Blick gleiche Bewertungen zu unterschiedlichen Zinssätzen. Bei SiC Processing beispielsweise hat ein BBB+ von Creditreform zu einem Kupon von 7,125% geführt – vergleichbare Ratings von S&P oder Moody's hatten bei einer Emission einen Kupon von unter 5%. „Die internationalen Ratinggesellschaften setzen andere Maßstäbe an Größe oder Diversifizierung an, die deutsche Mittelständler nicht erfüllen können. Regionale Ratingagenturen haben dagegen mehr Verständnis für die Unterschiede“, erläutert Wegerich. Für Privatanleger jedenfalls spielt das Rating nur eine nachgeordnete Rolle, sie investieren gerne in bekannte Unternehmen aus ihrem Umfeld und vertrauen auf die Kraft der ihnen bekannten Marke: So konnten die Getränkehersteller Valensina (BB) und Underberg (BB+) jeweils 50 Mio. EUR und Süßwarenfabrikant Katjes (BB+) 30 Mio. EUR platzieren.



Andreas Wegerich,
Youmex

lösungsorientierte Gespräche mit ihrer Bank führen. Bei einem Bond und einer Vielzahl alter Anleger entfällt diese Option“, warnt Griemens. Zudem besteht die gleiche Gefahr wie bei den jetzt auslaufenden Mezzanine-Finanzierungen, erklärt Bormann: „Da Bonds endfällig sind, muss bei den Unternehmen die Leitfrage stets lauten, wie sie auch im Krisenszenario getilgt werden können. Bei einem schlechten Rating etwa muss die Performance so gut sein, dass ein zweiter Bond den ersten ablösen kann.“ Kanatschnig weist auf die Schattenseiten des derzeit populären Instruments hin: „Mittelständler müssen die Bekanntheit ihrer Marke bzw. ihres Unternehmens richtig einschätzen. Wer im Schwerpunkt mit Geschäftskunden zu tun hat, wird seine Anleihe nur schwer bei Privatanlegern platzieren können.“



Martin Kanatschnig,
Aquin & Cie.

Alternativen zu Krediten und Bonds

Wer bei einer Anleihe allerdings den Markttest nicht besteht und quasi durchfällt, wird von spezialisierten Häusern wie Maturus dennoch mit offenen Armen aufgenommen. Die Gesellschaft bewertet die mobilen Assets wie Maschinen und Anlagen: „Das Gutachten ist unser Rating, denn wir können gut den Wert einschätzen und auf dieser Basis Geld verleihen“, erklärt von der Goltz. Auf den Zeitwert gebe es einen Abschlag, dann werde ein Sale and Lease Back-Prozess durchgeführt, ergänzt von der Goltz. Das führt zu sofortiger Liquidität und, sofern die Maschinen bilanziell fast abgeschrieben sind, zu außerordentlichen Gewinnen. In der Folge verbessert sich die Eigenkapitalquote, was auch im Rating zu einer besseren Bewertung führt.

Daneben können Unternehmen aber auch auf andere Arten ihren Cashflow optimieren, etwa indem sie Betriebsmittel besser steuern – d.h. kürzere Zahlungsziele als bisher vereinbaren und das Forderungsmanagement verbessern. Allerdings ist das auch abhängig von der Branche: Wenn es nur wenige Großkunden gibt wie beispielsweise im Automobilbau, kann das auch als Signal gewertet werden, dass eine Gesellschaft klamm ist. Im Sinne der Liquiditätsoptimierung können auch Optionen wie Factoring gezogen werden. Gerade für Unternehmen, deren Geschäfte unter saisonalen Schwankungen leiden, kann dies die Koordinierung des Working Capitals erleichtern. „Diese Mittel allein reichen aber meist nicht



Carl von der Goltz,
Maturus Finance

Nachteile und Auswege

Auch wenn Unternehmen trotz eher schlechter Bonität oder einer höheren Ausfallwahrscheinlichkeit Kapital einsammeln können, müssen sie dennoch mit Nachteilen leben. Die internen und externen Kosten sowie die Gebühren für den gesamten Prozess liegen bei 3 bis 4%, schätzen die Experten unisono. „Gibt es Probleme bei der endfälligen Zahlung eines Kredits, können Unternehmer

aus, um damit substanzielles Wachstum zu finanzieren“, warnt Kanatschnig. „Für Investitionen in das Produktivvermögen kommen Objektfinanzierer ins Spiel, z.B. herstellernahe Gesellschaften oder Bankentöchter“, weist Bormann auf eine weitere Alternative hin.

Fazit:

Typischerweise finanzieren Mittelständler ihren alltäglichen Warenstrom ebenso wie Investitionen über ihre Hausbanken mit Krediten. Wenn sich diese aber sperren oder wegen eines schlechten Ratings zu hohe Zinsen verlangen, brauchen die Unternehmen eine Alternative. Dies kann einerseits Private Equity sein, doch viele Finanzinvestoren legen ebenfalls hohe Maßstäbe an und verlangen Mitsprache- und Auskunftsrechte. Andererseits gibt es seit gut anderthalb Jahren auch Plan B für Bonds, bei dem Mittelstandsanleihen an einer Börse emittiert werden. Für mittelständische Unternehmen liegt der Reiz darin, dass die Kapitalgeber keine Mitspracherechte haben und vielfach auch Ratings unterhalb des Investment Grades akzeptiert werden. Dennoch gilt es, auch die Risiken im

Blick zu halten: Ähnlich wie bei den Mezzanine-Finanzierungen, die vor ein paar Jahren populär waren, muss ein Bond am Ende der Laufzeit auf einen Schlag zurückgezahlt werden. Das verlangt nach einer vorausschauenden Finanzplanung und einem breiten Einsatz unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

WEITERFÜHRENDE INFORMATIONEN

Zwei Interviews ergänzen die Titelgeschichte: Steffen Schmitt, Vorstand der FMS AG, setzt sich u.a. mit der Rolle und den Unterschieden der Rating-Agenturen auseinander (Seite 20). Franco Mathias, Geschäftsführer von Handwerk Capital Management verrät, in welcher Form ein genossenschaftlicher Ansparrplan eine weitere Option abseits einer Bankfinanzierung sein kann. Das Interview steht exklusiv auf unserer Website zur Verfügung: www_vc-magazin_de.

Anzeige

Nachfolgefragen sind Vertrauenssache.

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

Auswahl unserer Referenzen:



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

www.zurmontmadison.ch

Zurmont Madison
PRIVATE EQUITY

„Mittelstandsanleihen bei den Unternehmen weiter von großem Interesse“

Interview mit Steffen Schmitt, Vorstand der FMS AG

Knapp 50 mittelständische Unternehmen haben in den letzten anderthalb Jahren Anleihen an der Börse platziert. Im Interview verrät Steffen Schmitt von der FMS AG u.a., warum Ratings bevorzugt von Creditreform oder Euler Hermes durchgeführt werden, welche Unterschiede es bei den Börsenplätzen gibt und ob der Markt überhitzt ist.

VC Magazin: Warum lassen deutsche Mittelständler ihre Ratings bei einer Bond-Emission vorrangig von Gesellschaften wie Creditreform oder Euler Hermes durchführen statt von den internationalen Häusern?

Schmitt: Creditreform und Euler Hermes sind stark im deutschen Mittelstand verankert und haben dort eine Marktführerschaft. Aufgrund dessen verfügen diese Gesellschaften über eine breite Datenbasis und können Unternehmen ähnlicher Größenordnung oder aus ähnlichen Branchen besser vergleichen.

VC Magazin: Sprechen trotzdem Gründe für S&P oder Moody's?

Schmitt: Ein internationales Rating dieser Gesellschaften genießt eine hohe Anerkennung an den internationalen Märkten und öffnet Türen zu global agierenden Anlegerkreisen – große institutionelle Investoren wie etwa Pensionskassen oder Versicherungsgesellschaften. Diese Anlegerkreise sind in der Regel an Emissionen ab einem Volumen von 250 Mio. EUR interessiert. In solchen Fällen bietet sich daher ein Rating von S&P, Fitch oder Moody's an.

VC Magazin: Nach dem BondM an der Stuttgarter Börse haben auch andere Handelsplätze Mittelstandsanleihen für sich entdeckt. Welche Gründe sprechen für diese?

Schmitt: Nach unserer Einschätzung ist für den Mittelständler die Platzierung der Anleihe das wichtigste Thema. Daher kommt es darauf an, welche Anleger die Anleihe zeichnen sollen. Stuttgart versteht sich traditionell als der Börsenplatz für Privatanleger und hat hier nach eigenen Angaben einen Marktanteil von über 70%. Für Unternehmen, die diesen Anlegerkreis ansprechen möchten ist daher der Börsenplatz Stuttgart interessant. Andere Börsenplätze können für Unternehmen auf Basis der unterschiedlichen Zulassungsvoraussetzungen interessant sein. So existieren insbesondere unterschiedliche Mindestratinganforderungen, Mindestemissionsvolumen oder auch Varianten in der Produktgestaltung. Schlussendlich wird das emittierende Unternehmen den Börsen-

platz wählen, welcher zu seinem individuellen Vorhaben am Besten passt.

VC Magazin: Hat es Vorteile für Mittelständler, wenn ihre Anleihen handelbar sind?

Schmitt: Ja. Während der Platzierungsphase erreicht die Emittentin zusätzliche Anlegerkreise, für die es wichtig ist, dass ihre Anlagen fungibel sind. Aber auch nach der Platzierung behält das Unternehmen eine gesteigerte Visibilität. Am Sekundärmarkt sind im Rahmen der jeweiligen Folgepflichten unternehmens- oder branchenbezogene Informationen zu veröffentlichen, die den Bekanntheitsgrad der Unternehmen und deren Produkte steigern können.

VC Magazin: Zwischen August 2010 und Juli 2011 haben wir eine große Bond-Welle gesehen, die ab August abgeflacht ist. War der Markt überhitzt und kühl jetzt ab?

Schmitt: Ich glaube wir können sagen, dass derzeit der Kapitalmarkt per se von aktuellen Turbulenzen geprägt ist. Diesem Markttumfeld können sich auch Mittelstandsanleihen nicht entziehen. Unbenommen davon sind die Sommermonate traditionell keine gute Emissionszeit, da Investoren auch Ferien machen. Deswegen wurden viele Emissionen für den September vorbereitet, deren Emissionsstart leider durch die Zuspitzung der aktuellen Finanzmarktkrise torpediert wurde. Davon losgelöst suchen nach unseren Beobachtungen Unternehmen verstärkt nach bankenunabhängigen Finanzierungen. Daher sind wir davon überzeugt, dass wir, sobald sich die Kapitalmärkte beruhigt haben, zahlreiche Neuemissionen am Markt sehen werden.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Steffen Schmitt ist Vorstand der FMS AG. Die Gesellschaft aus München berät mittelständische Unternehmen und Unternehmer in sämtlichen Finanzierungsfragen und ist u.a. Gründungscoach des Segments BondM an der Stuttgarter Börse.



Steffen Schmitt

www.wir-investieren-in-deutschland.de

www.wir-investieren-in-china.de

www.wir-investieren-in-indien.de

Deutschland, China oder Indien?

Die RWB ist Spezialist für Private Equity.

Unsere Special Market Fonds konzentrieren sich auf besonders
vielversprechende Märkte und Themen mit herausragenden
Renditeperspektiven.

Interessiert?

www.rwb-ag.de

RWB
Spezialist für Private Equity

Ein teures Pflaster

Preise für Buyouts im Mittelstand steigen

Für Firmenkäufer war 2011 bislang ein erfreuliches Jahr: Die Fundamentaldaten aus den Unternehmen können sich sehen lassen, das Interesse am Verkauf steigt und die Banken stellten zuletzt wieder mehr Fremdkapital zur Finanzierung der Transaktionen zur Verfügung. Doch der Wettbewerb hat ebenso zugenommen: Nicht nur Finanzinvestoren, auch strategische Käufer haben prall gefüllte Taschen und wollen investieren. Das hat die Position der Verkäufer gestärkt und die Preise nach oben getrieben – auch im deutschsprachigen Raum. Wie teuer sind Buyout-Deals zurzeit? Die Redaktion des VentureCapital Magazins hat sich umgehört.

Preise für 68% zu hoch

Der M&A-Markt hat 2011 weiter Fahrt aufgenommen – kein Wunder, denn Strategen wie Finanzinvestoren haben sich lange zurückgehalten und wollen ihr Cash jetzt investieren. Laut Zahlen des Datenanbieters Prequin vom Juli 2011 sitzen allein die Private Equity-Gesellschaften weltweit derzeit auf sogenanntem Dry Powder in Höhe von 391 Mrd. USD. Die Konkurrenz unter den Käufern hat sich in den vergangenen Monaten bereits auf die Preise ausgewirkt: Das Niveau hat laut Marktteilnehmern deutlich zugenommen. Einer Prequin-Studie zufolge gaben 68% der 63 befragten

DR. BJÖRN BÖCKENFÖRDE, GRÜNDUNGSPARTNER, ZURMONT MADISON PRIVATE EQUITY:

WIE EMPFINDEN SIE AKTUELL DAS PREISNIVEAU FÜR DEN ERWERB UND VERKAUF MITTELSTÄNDISCHER PORTFOLIOUNTERNEHMEN?

Das aktuelle Preisniveau in der DACH-Region ist meines Erachtens hoch. Es besteht eine starke Nachfrage nach soliden mittelständischen Unternehmen und zudem auch eine hohe Liquidität im Markt, die auf qualitativ gute Anlagen wartet. Eine gewisse Preiskorrektur nach unten erfährt das Preisniveau momentan aufgrund der gemäßigten Risikofreudigkeit der Banken zur Fremdkapitalfinanzierung, aus-



Dr. Björn Böckenförde

gelöst durch die EU-Schuldenkrise. Nichtsdestotrotz finden sich auch im momentanen Umfeld Käufer und Verkäufer – und beide sind der Meinung, einen fairen Preis bezahlt bzw. erhalten zu haben. Neben den klassischen Preisermittlungsmodellen setzt Private Equity auf Veränderungs-, Innovations- und Entwicklungspotenziale. Findet sich zudem noch ein kompetentes Management zur Umsetzung, hat sich so mancher vermeintlich hohe Einstiegspreis gerechnet. Ob man zu viel bezahlt hat, lässt sich in unserem Geschäft letztlich erst nach drei bis fünf Jahren beurteilen.

DR. MIRKO SICKINGER, PARTNER, HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK:

WELCHE BEWERTUNGSMETHODEN WERDEN DERZEIT BEIM KAUF VON MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN ANGEWANDT?

In Transaktionen begegnen uns nach wie vor die bekannten Bewertungsverfahren, die auf der Anwendung von Multiplikatoren oder der Bewertung zukünftiger Cashflows oder Erträge beruhen. Gerade bei jungen Wachstumsunternehmen sind die künftigen Erträge, insbesondere das typischerweise sprunghaft eintretende Wachstum von derzeit noch nicht vorhandenen Erträgen, Anlass erheblicher Prognoseunsicherheiten. Diesen



Dr. Mirko Sickinger

Unsicherheiten begegnet die Praxis schon standardmäßig mit der Vereinbarung von Milestones, deren Erreichung die Zuzahlung weiterer Beträge durch die Finanzinvestoren auslöst und damit eine erfolgsorientierte Bewertungsanhebung zur Folge hat. Die recht überschaubaren Investitionsvolumina im Venture Capital-Bereich führen zumeist zur Anwendung der einfacheren Multiplikatorenverfahren, oft auf der Grundlage von EBIT- oder EBITDA-Prognosen für die kommenden zwei bis fünf Geschäftsjahre. Aufwendigere Verfahren der DCF-Bewertung bleiben typischerweise größeren Mittelstandstransaktionen vorbehalten.



Schwieriges Terrain? Eher eine Frage der Expertise.

**GÖRG – WIR BERATEN UNTERNEHMER.
INNOVATIV. PRAXISNAH. RICHTUNGSWEISEND.**

GÖRG ist eine der führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien in Deutschland.

Wir beraten namhafte in- und ausländische Unternehmen aus allen Bereichen von Industrie, Handel, Medien und Dienstleistung in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts, in nationalen ebenso wie in internationalen Projekten.

Die Schwerpunkte unserer Tätigkeit liegen in den Bereichen

- Restrukturierung,
- Corporate,
- M&A,
- Bank- und Kapitalmarktrecht,
- Immobilienwirtschaftsrecht,
- Energie- und
- Vergaberecht,

in denen wir zu den führenden Kanzleien zählen.

Weitere Informationen und Stellenanzeigen finden Sie auf unserer Homepage.

Buyout-Manager weltweit an, dass sie die Preise, die im Moment aufgerufen werden, als zu hoch empfinden. Diesen Eindruck bestätigten Private Equity-Manager und Berater bei einer Blitzumfrage des VentureCapital Magazins auch für die DACH-Region.

Ausblick

Wie sich das Preisniveau für Buyout-Transaktionen in den kommenden Monaten entwickeln wird, bleibt vor dem Hintergrund volatiler Märkte und der ungelösten Euro-Krise spannend. Im dritten Quartal 2011 wies der Trend

bereits auf einen Preisrückgang hin: Die 429 Private Equity-Transaktionen, die die Datenbank Zephyr, Bureau van Dijk, von Juli bis September in Westeuropa zählte, erreichten ein Volumen von knapp 12 Mio. EUR – im Vergleich zu 565 Deals mit einem Gesamtwert von knapp 25 Mio. EUR im Vorjahresquartal. Während die Anzahl der Transaktionen also um 24% einbrach, ging das Dealvolumen um satte 52% zurück. Die Bewertungen scheinen also deutlich nachzugeben. ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

UWE KRÖGER, HEAD OF M&A, EQUITYGATE ADVISORS GMBH:

STRATEGEN ODER FINANZINVESTOREN – WER HAT BEIM ERWERB MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN DERZEIT DIE NASE VORN?

Die Zahlen sprechen eindeutig für die Strategen: Ihr Anteil am Volumen von M&A-Transaktionen bis 250 Mio. EUR ist von 78% im Jahr 2010 auf beachtliche 86% gestiegen. Mit einem Transaktionsvolumen von 4,7 Mrd. EUR in den ersten drei Quartalen 2011 haben sie das Jahresniveau von 2010 von 4,1 Mrd. EUR sogar schon überschritten. Grund für den Erfolg ist die – trotz Krise – gute Ertragslage vieler Mittelständler, die sich nun durch gezielte Zukäufe verstärken. Strategen – insbesondere Familienunternehmen – verfügen oft über eine solide Eigenkapitalausstattung und



Uwe Kröger

sind nicht in gleichem Maße wie Finanzinvestoren auf Fremdkapital angewiesen. So können Strategen nicht nur attraktive Kaufpreise bieten, sondern auch Transaktionssicherheit und haben daher wahrscheinlich auch zukünftig die Nase vorn.

Private Equity-Investoren fallen dagegen zurück: Ihr Anteil am M&A-Volumen ist von 22% im Jahr 2010 auf aktuell 14% gesunken. Ursache bleibt die Zurückhaltung im Mittelstand gegenüber Private Equity und die wieder schlechter werdenden Finanzierungsbedingungen. Eine Zunahme von Transaktionen unter Beteiligung von Finanzinvestoren ist trotz verkaufsseitig angebotener Finanzierung (sogenannter Stapled Finance) daher allenfalls bei kleineren Deals oder bei Wachstumsfinanzierungen zu erwarten.

MICHAEL MOTSCHMANN, VORSTAND, MIG VERWALTUNGS AG:

WIE EMPFINDEN SIE AKTUELL DAS PREISNIVEAU FÜR DEN ERWERB UND VERKAUF MITTELSTÄNDISCHER PORTFOLIOUNTERNEHMEN?

Im Fondsmanagement mit unseren MIG Fonds können wir über die zurückliegenden Jahre hinweg einen klaren Preistrend verzeichnen. Zum einen gehen die Preise für den Einstieg bei jungen technologieorientierten Unternehmen tendenziell zurück, zum anderen sind die Preise im Verkauf insbesondere an strategische Investoren im Rahmen eines Trade Sales stabil hoch. Hierbei hat sich jedoch die Deal-Form ein wenig erweitert. Transaktionen mit Backloaded Earnout-Regelungen sind immer häufiger zu finden.

Angebot und Nachfrage regeln den Preis. Dies gilt insbesondere für den Einstieg bei jungen Technologieunternehmen. Über die vergangenen Jahre ist schlicht die Anzahl der aktiven Investoren in den Bereichen Cleantech, Energieeffizienz, Hochtechnologie, Medizintechnologie und Biotechnologie stetig zurückgegangen. Gerade



Michael Motschmann

institutionelle Investoren haben ihre Tätigkeiten hierbei spürbar verringert. Somit hat sich auch die Konkurrenzsituation um die lohnenden Investments weiter reduziert, und außer uns und einigen namhaften Family Offices ist die Anzahl der noch verbliebenen Erstinvestoren recht übersichtlich. In Einzelfällen jedoch, und hierbei insbesondere bei späteren Finanzierungsrunden, sind nach wie vor hohe Preise für hohe Qualität zu erzielen.

Beim Verkauf von Portfoliounternehmen ist schlicht zu konstatieren, dass ein Refinanzierungsmodell bzw. Exit-Kanal mit einem Börsengang, gerade für technologieorientierte Unternehmen mit geringen oder keinen Umsätzen, zumindest in Deutschland nicht sinnvoll gegeben ist. In nächster Zukunft wird überwiegend im Trade Sale-Bereich für gute Qualität auch ein guter Preis zu erzielen sein. Haben wir im Jahr 2011 einige hochpreisige M&A-Transaktionen im IT-Sektor gesehen, so gehen wir davon aus, dass im Jahr 2012 neben diesem Bereich die Themen Biotechnologie, Cleantech und Medizintechnik auch im M&A-Sektor ihren Niederschlag finden werden.

Venture-Capital-Initiative

aws beteiligt sich mit EUR 5 Mio. an Frühphasen-Fonds

Im Rahmen der Venture-Capital-Initiative lädt die Austria Wirtschaftsservice GmbH (aws) Fonds mit Investitionsfokus auf forschungs- und technologieorientierten Unternehmen in der Frühphase ein, sich zu bewerben.

Die Austria Wirtschaftsservice GmbH (aws) beteiligt sich zu marktüblichen Konditionen an Fonds bestehender oder neuer Managementteams mit Minderheitsbeteiligungen bis maximal 30 % des Fondsvolumen. Das Beteiligungskapital der Austria Wirtschaftsservice GmbH (aws) beträgt insgesamt EUR 5 Mio.

Sie sind Manager eines Fonds, der

- sich im Fundraising befindet,
- sich an forschungs- und technologieorientierten Unternehmen in der Gründungs- oder ersten Wachstumsphase mit regionalem Schwerpunkt in Österreich beteiligt
- und zudem über ausgewiesene Erfahrung im Bereich Frühphasen-Investments verfügt,

dann freuen wir uns über Ihre Bewerbung.

Bewerbungszeitraum

Mitte September 2011 bis 31. Dezember 2011

Informationsveranstaltung

Montag, 24. Oktober 2011, 16.00 Uhr in der aws (Ungargasse 37, 1030 Wien)

Detailinformationen und Bewerbungsunterlagen stehen Ihnen auf den Internetseiten der aws zum Download zur Verfügung. Bewerbungen richten Sie bitte direkt an die aws, Kennwort „Venture-Capital-Initiative/2. Call“.

Rückfragen

Mag. Jürgen Natter | j.natter@awsg.at | Telefon: +43 1 501 75-316

Mag. Claudia Hofinger | c.hofinger@awsg.at | Telefon: +43 1 501 75-362

Mag. Wolfgang Sendner | w.sendner@awsg.at | Telefon: +43 1 501 75-319

Mag. Burak Tuzkaya | b.tuzkaya@awsg.at | Telefon: +43 1 501 75-251

Dr. Ingo Krocke

Teil 57 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Erst vor Wochenfrist meldete Auctus Capital Partners seinen dritten Exit im laufenden Jahr. Das Fundraising Ende 2010 wurde in Rekordzeit bewältigt und mit 54 Mehrheitsbeteiligungen liegt die Gesellschaft in der deutschen Rangliste der auf Mittelstand spezialisierten Private Equity-Häuser ganz weit oben. Doch zwischen dem aktuellen Status und der beschwerlichen Gründungsphase liegen gerade einmal zehn Jahre – und viele schlaflose Nächte des Auctus-Gründers Dr. Ingo Krocke, einem promovierten Mediziner.

Mediziner auf Abwegen

„Das Medizinstudium kombiniert hervorragend die analytische mit der praktischen und psychologischen Ausbildung. Ich würde das auch heute wieder so machen“, sagt Krocke, der ausgestattet mit einem Stipendium in Bonn und Paris studierte. Anschließend sammelte er erste Erfahrungen als junger Arzt in den USA. Im Rahmen eines Sabbatjahres zog es ihn 1994 zurück nach Deutschland, wo er als Produktmanager bei Procter & Gamble eigentlich nur mal ein Jahr in die Wirtschaft „reinschnuppern“ wollte. Nach einer fundierten Ausbildungsphase bekam er ein eigenes Profit Center in Form des Turnarounds der Kosmetikmarke CoverGirl in Österreich übertragen. „Im ersten Jahr haben wir den Break-even erreicht, ab dem zweiten Jahr waren wir profitabel, das hat mich fasziniert“, erklärt Krocke, warum er insgesamt fast vier Jahre für den Konsumgüterriesen tätig war, zum Schluss in der Europa-Zentrale in London. „In dieser Zeit habe ich aber auch festgestellt, dass ich kein Konzernmensch bin“, bekennt der gebürtige Rheinländer.

Apax, Wellington, Auctus

1997 wagte er den ersten Schritt in die Selbstständigkeit. Gemeinsam mit einem Partner adressierte er mit halbin industriel konfektionierten Maßanzügen die Frankfurter Geschäftswelt, wobei Krockes Part nicht in der operativen Geschäftsführung lag. Er ging kurz nach Gründung des Start-ups zum renommierten Private Equity-Haus Apax Partners, das eigentlich einen Arzt mit Vertriebserfahrung für ein Portfoliounternehmen suchte, ihm aber gleich einen Job im eigenen Haus anbot. Von den Apax Partnern Martin Halusa und Michael Phillips erlernte er das Handwerkzeug der und die Faszination für die Beteiligungsindustrie. Als er mit Frank Böhnke kurz vor der Jahrtausendwende einen eigenen Venture Capital-Fonds auflegen wollte, unterbreitete Branchen-Urgestein Rolf Dienst dem Duo das verlockende Angebot, als gleichberechtigte Partner gemeinsam den „Wellington Partners-Fonds“ zu gründen. Mit Erfolg:

Ausgestattet mit 210 Mio. EUR investierte das Trio fortan in Stars der New Economy wie ciao.com, e-circle und Questico. „Das war eine

verrückte Zeit mit 16-Stunden-Tagen und tollen Erfahrungen“, denkt der heute 44-Jährige gerne zurück. Dennoch trennte man sich 2001 nach Differenzen hinsichtlich der Geschäftsstrategie. In einer sechsmonatigen Auszeit machte er sich Gedanken über ein neues Geschäftsmodell und kam zu dem Schluss, dass die größten Chancen im deutschen Mittelstand liegen.

„Wenn man hart arbeitet, ist jedes Ziel erreichbar“

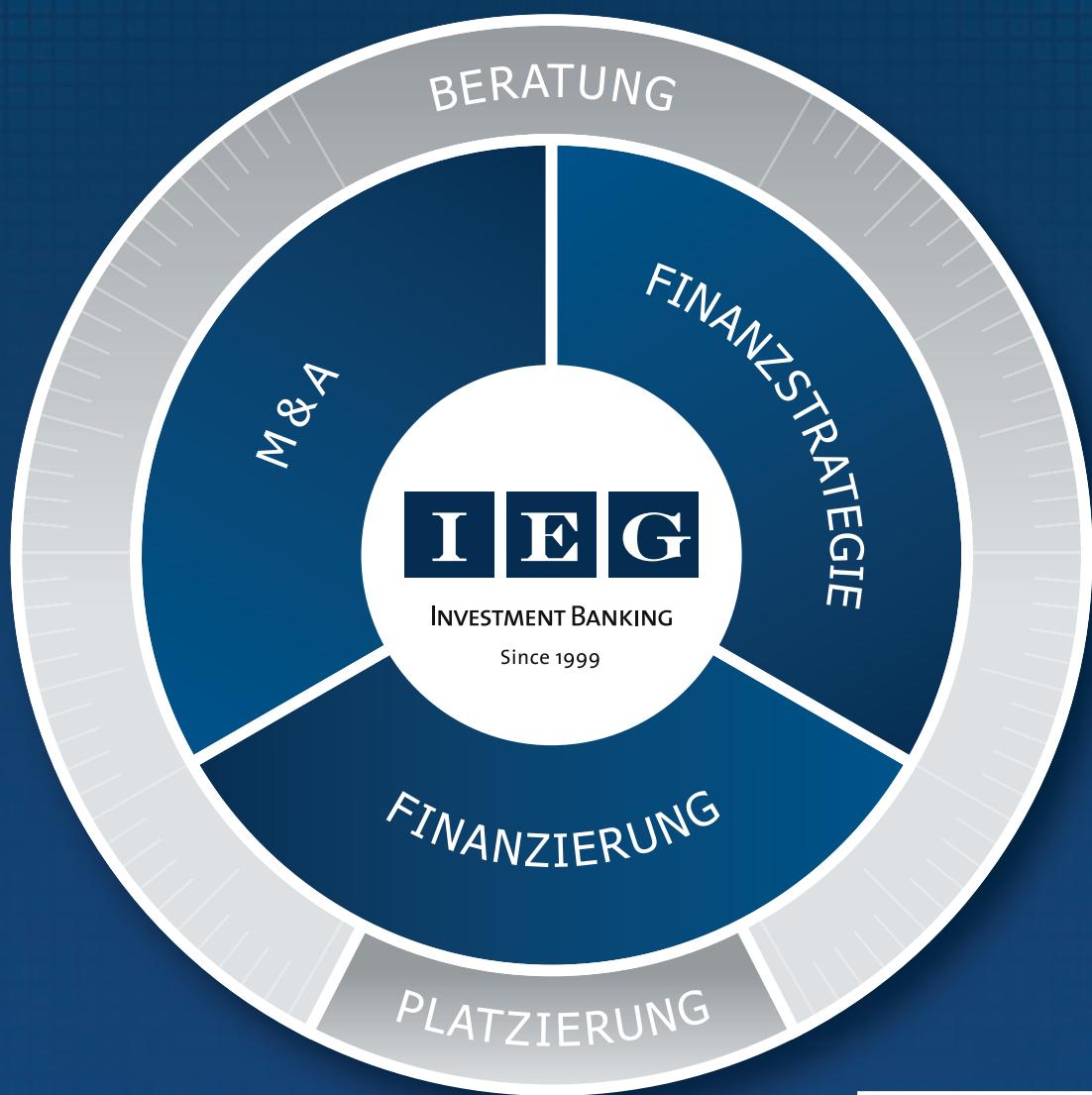
2001 gründete er die auf den deutschen Mittelstand fokussierte Beteiligungsgesellschaft Auctus und erwischte damit die Jahre der wohl größten Flaute in Weltwirtschaft und Beteiligungsindustrie. Als First Time-Fonds benötigte er zwei Jahre und unzählige Investorentreffen für das erste überschaubare Fundraising. Nicht unbedingt einfacher gestaltete sich die Suche nach passenden Unternehmen: „Als Newcomer bekommt man oft nur zweite Wahl zu sehen“, musste Krocke feststellen und entwickelte seine Strategie des selbstständigen Deal Sourcings. Zehn Jahre später hat sich das Blatt gewendet. Der erste Fonds zahlte das eingesetzte Kapital sechsfach zurück, und beim letzten Fundraising (150 Mio. EUR) hätte das Auctus-Team doppelt so viel Kapital einwerben können wie kommuniziert, tat es aber nicht. „Wir bleiben unserem Geschäftsmodell und unseren Unternehmensgrößen treu“, sagt Ingo Krocke. Auch privat ist er am Boden geblieben. Bei fast jedem Wetter legt er die elf Kilometer ins Büro mit dem Fahrrad zurück. Als Hobbys nennt er Schwimmen, Lesen, Reisen und ... Radfahren. ■

mathias.renz@goingpublic.de

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



LEIDENSCHAFT FÜR DEN MITTELSTAND



www.ieg-banking.de

Tel. +49 30 303016-30



**Deutsches
Eigenkapitalforum**

21.-23.11.2011
Stand 7.05

Berlin

Amsterdam | Buenos Aires | Istanbul | Johannesburg | Mailand
Mumbai | Paris | São Paulo | Shanghai | Tunis | Warschau | Zürich

Zeit der Ablösung im Mittelstand

Die Folgefinanzierung von Standard-Mezzanine

In diesem und den kommenden drei Jahren müssen sich rund 600 mittelständische Unternehmen um Anschlussfinanzierungen auslaufender Standard-Mezzanine-Programme kümmern. Gefragt sind neue Lösungen, denn der Markt für die in den Jahren 2004 bis 2007 aufgelegten Programme ist zum Erliegen gekommen.

Rating in Gefahr

Nach dem Ablauf der ersten Programme im Frühjahr steht der Löwenanteil der rund 3 Mrd. EUR umfassenden Rückzahlungen erst noch an. Gründe für eine frühzeitige

Vorbereitung gibt es genug. „Bei einer Restlaufzeit von unter einem und mitunter sogar unter zwei Jahren wird Mezzanine bilanzpolitisch nicht mehr als Eigenkapital anerkannt, was sich dann negativ auf das Rating auswirken kann“, warnt Dr. Thorsten Möller, Mitglied der Geschäftsleitung der WGZ Initiativkapital. Er rechnet damit, dass 25 bis 30% der Unternehmen die Refinanzierung aus dem Cashflow und verfügbaren Kreditmitteln stemmen können. Auf der anderen Seite ist bei rund einem Fünftel mit größeren Refinanzierungsschwierigkeiten zu rechnen. Dazwischen steht mit einem Anteil von 40 bis 55% die größte Gruppe, die das Problem mit einem Mix aus Cashflow und einer Anschlussfinanzierung oder der Kombination aus Eigen- und Fremdkapital lösen kann. „Wir sehen kein Krisenszenario, Lösungen müssen aber frühzeitig und situativ in Anbetracht der jeweiligen wirtschaftlichen Lage gesucht werden“, sagt Möller.

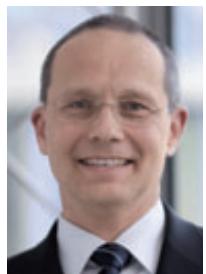


Dr. Thorsten Möller,
WGZ Initiativkapital

men mit komfortabler Eigenkapital- und Nachrangkapitalbasis sowie einem niedrigen Verschuldungsgrad stellt der Bankkredit eine valide Option dar. Nur große und sehr bonitätsstarke Unternehmen können als Alternative auf Schulscheindarlehen zurückgreifen. Ebenfalls nur bedingt kommen die an speziellen Börsensegmenten en vogue gewordenen Mittelstandsanleihen mit Mindestvolumen von 10 oder 25 Mio. EUR infrage. Zudem drohen dort Fehlentwicklungen. „Die zum Teil zu laxen Bonitätsanforderungen werden sich vor allem bei einem abkühlenden konjunktuellen Umfeld bemerkbar machen“, warnt Golland.

Beteiligungskapital von Investoren

Mit dem klassischen Kredit allein wird die Folgefinanzierung dennoch nicht zu stemmen sein. „Die Kreditgeber wollen die Anschlussfinanzierung frühzeitig gesichert sehen und achten darauf, dass die Eigenkapitalnähe nachrangiger Finanzierungsmittel erhalten bleibt“, meint Christoph Büth, Leiter der Abteilung Mittelstandsfianzierung im Bereich Beteiligungen bei der NRW.Bank. Eine Alternative könnte die Einbeziehung von Beteiligungskapital durch Aufnahme eines Investors als neuer Gesellschafter sein. „Private Equity ist eine sehr gute Lösung, wenn der Unternehmer wirklich zur Abgabe von Anteilen bereit ist und einen Partner neben sich duldet“, bekraftigt auch Klaus-Michael Höltershinken, Geschäftsführer von Bayern LB Capital Partner. Einigkeit müsse zudem hinsichtlich der Bewertung sowie der Art des nach einigen Jahren anstehenden Exits erzielt werden. Im Blickpunkt dürften vor allem Minderheitsbeteiligungen stehen. „Der von der überwiegenden Zahl der Anbieter verfolgte mehrheitliche Ansatz ist für Familienunternehmen keine Option, solange ein Unternehmensverkauf nicht aus anderen Motiven wie etwa der Nachfolge oder einer Distressed-Situation auf der Agenda steht“, merkt Golland an.



Klaus-Michael Höltershinken,
Bayern LB Capital Partner

Vorteil für bonitätsstarke Unternehmen

Dr. Frank Golland, Senior Partner bei M Cap Finance, macht die Risiken an einem Ampelsystem deutlich. Bei ca. je einem Drittel sieht er die Signale auf Grün oder Gelb und damit für eine problemlose oder eingeschränkt mögliche Refinanzierung stehen. Als Unsicherheitsfaktor bewertet Golland die Eurokrise, die zu einem Wiederaufflammen der Kreditklemme führen könnte. Dennoch gelte: Für Unterneh-



Dr. Frank Golland,
M Cap Finance

Flexibel mit individuellem Mezzanine

Eigenkapitalgeber stellen ihre Mittel allerdings lieber für Expansionspläne als für die Ablösung alter Finanzierungen bereit. Auch die NRW.Bank sieht ihre Kernaufgabe im

Mittelständische Unternehmen gehen neue Wege in der Auftragsvorfinanzierung.

Bankenunabhängig und flexibel.



mittelständischen Eigenkapitalgeschäft darin, Wachstum zu finanzieren. „Als Förderbank sind wir jedoch bereit, aufgrund der Sondersituation dieser ohne Fortsetzung auslaufenden Programme

die Mitwirkung an einer Finanzierung zu prüfen und fällig werdende Programme zumindest zum Teil abzulösen“, erklärt Büth. Ein Instrument dafür seien z.B. stille Beteiligungen. Die günstigen Standardkonditionen gibt es allerdings nicht mehr. Für individuelles Mezzanine

fällt eine zweistellige Verzinsung an, wobei die Konditionen in fixe und variable Zinsen aufgeteilt sind. Zudem winkt der Vorteil einer gezielten Gestaltung. „Das Kapital kann auch schrittweise abgerufen werden, und ebenso ist eine Tilgung in Tranchen möglich“, so Möller. Bei der WGZ Initiativkapital zeichnet sich schon jetzt – auch infolge der Ablösungsthematik – ein größeres Volumen an individuellen Mezzanine-Transaktionen ab als im Vorjahr. Auch Bayern LB Capital Partner hat bereits für zwei Unternehmen die Mezzanine-Struktur zur Refinanzierung von Standardprogrammen erarbeitet. Höltershinken rät Unternehmern, stets auf das Gesamtbild zu achten: von der Verzinsung über die Kosten für die Strukturierung und die Due Diligence bis hin zu den beiderseitigen Kündigungsrechten. „Wenn das Kapital absehbar für einen eher kurzen Zeitraum von unter sieben Jahren benötigt wird, kann z.B. sogar eine auf den ersten Blick teurere, aber dafür flexiblere Variante die bessere Lösung sein“, findet Höltershinken.

Christoph Büth,
NRW.Bank



Flexibilität und Langfristigkeit

Individuelles Mezzanine im kleineren einstelligen Millionenbereich bieten Sparkassen, Volksbanken und Mittelständische Beteiligungsgesellschaften wie die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, die bereits bei mehreren Unternehmen an einer erfolgreichen Ablösung mitgewirkt hat. „Bei uns steht weniger die aktuelle Unternehmenssituation im Vordergrund, sondern vielmehr die langfristige Perspektive“, nennt BayBG-Sprecher Dr. Sonnfried Weber eines der Auswahlkriterien. Die Weitsicht spiegelt sich in der Gestaltung der Laufzeiten. „Unternehmer sollten vor allem auf mögliche Verlängerungsoptionen achten, damit eine Rückzahlung nicht in einer schwierigen konjunkturellen Situation geleistet werden muss“, hebt Weber hervor. Auf Flexibilität achtet man auch bei dem von M Cap Finance gemanagten Mittelstandsfonds, der sich als Marktführer im mittleren Größensegment sieht. „Die Rückzahlung zu einem fixen Zeitpunkt ist eines der essenziellen Problemfelder des Standard-Mezzanine-Marktes gewesen“, betont Senior Partner Golland.



Dr. Sonnfried Weber,
BayBG

Fazit:

Der klassische Bankkredit allein wird zur Folgefinanzierung von Standard-Mezzanine nicht ausreichen. Gefragt ist ein Mix aus verschiedenen Instrumenten, wobei flexible Lösungen wie das individuelle Mezzanine an Bedeutung gewinnen. ■

Norbert Hofmann
redaktion@vc-magazin.de

- + Kapitalbereitstellung innerhalb von 3 Wochen
- + Punktuell verfügbare Liquidität
- + Laufzeiten zw. 1-6 Monaten
- + Flexible Rückzahlungsmöglichkeit
- + Schonung der Kreditlinien
- + Verbesserung der Liquiditäts-situation
- + Skontierung bei Materialeinkäufen
- + Hebelwirkung in Kombination mit Anzahlungsbürgschaften
- + Individuell und Praxisorientiert

capFlow AG
Tal 34, 80331 München
Telefon: +49-89-24 29 78 -17
email: info@capflow.de

„Echte CSR darf nicht vom Kerngeschäft getrieben werden“

Interview mit Dr. Christian Grünler, Geschäftsführer, SOS-Kinderdörfer Global Partner

Seit dem Mittelalter gibt es in Europa das Leitbild des „ehrlichen Kaufmanns“. Seit den 90er Jahren des 20. Jahrhunderts heißt das gesellschaftliche Engagement von Unternehmen und Unternehmen meist Corporate Social Responsibility bzw. CSR. Über gute und schlechte Beispiele von CSR, worauf Unternehmen dabei achten sollten und über die Bedeutung des Ethik-Ratings im Auftrag von Fondsgesellschaften spricht Dr. Christian Grünler, Geschäftsführer von SOS-Kinderdörfer Global Partner, im Interview mit Georg von Stein.

VC Magazin: Was sind gute Beispiele für Corporate Social Responsibility von Unternehmen?

Grünler: Ich finde es sehr gut, was in der Nahrungsmittelbranche und im Einzelhandel passiert: Hier geben sich sehr viele Verantwortliche in Unternehmen wie z.B. dm-Drogerien oder Rewe Mühe, die Lieferkette sauber zu halten von Kinderarbeit und von ökologischer Zerstörung. Rewe, einer unserer Partner, hat sogar eine eigene ethisch und ökologisch zertifizierte Produktlinie aufgelegt. Auch im mittelständischen Bereich gibt es viele Beispiele. Die Firma Esprit hat z.B. ein Kinderdorf in Indien finanziert, obwohl sie mit dem Geld eine Werbeaktion mit viel mehr Knalleffekt hätte finanzieren können. Esprit hat entschieden: Indien, da ist so viel Armut, und wir sind dort tätig, dort müssen wir etwas zurückgeben. Und so sind sie auf dieses Projekt gekommen – rein aus einer Werthaltung heraus.

VC Magazin: Wird andererseits CSR nicht öfters auch für Marketingzwecke missbraucht?

Grünler: Echte CSR darf nicht vom Kerngeschäft getrieben werden. Es sollte aus den Werten der Mitarbeiter, der Unternehmensführung, der Eigentümer kommen. Leider ist das CSR-Engagement von Unternehmen in Deutschland oft geschäftspolitisch motiviert. CSR muss aus dem Bedarf heraus entstehen, dort zu helfen, wo es wirklich nötig ist. Unternehmen sollten an das denken, was gesellschaftlich am wichtigsten ist, nur dann können sie authentisch als „Corporate Citizen“ auftreten. Bei uns in Deutschland ist das die z.B. demografische Entwicklung, die Integration von nichtdeutschen Mitbürgern oder die Basisbildung – also Kindergarten, Grundschule, da gibt es viele Systemschwächen. Aber man sollte das auch international sehen. Unternehmen, die diesen Blickwinkel haben, sehen sich als Teil der gesamten Menschheit.



Dr. Christian Grünler

VC Magazin: Was wäre ein Beispiel dafür?

Grünler: Wir machen gerade ein Projekt mit Deutsche Post DHL. In Pilotländern wie Madagaskar bilden DHL-Mitarbeiter in SOS-Kinderdorf-Einrichtungen Jugendliche aus zu Themen wie Computerkenntnisse, Englisch, Service-Mentalität oder Logistik-Wissen. Das ist eine Initiative aus reiner gesellschaftlicher Verantwortung. Die Jugendlichen, die in SOS-Kinderdörfern aufgewachsen sind, bekommen so nicht nur einfacher einen Job, sondern damit auch einen Platz im Leben. Sie lernen Arbeitsmentalität, Teamgeist und all die weichen Faktoren für die Arbeitswelt. Auch die Firma Henkel bildet Friseure in SOS-Einrichtungen z.B. in Indien aus.

VC Magazin: Welche Negativbeispiele von CSR gibt es?

Grünler: Corporate Volunteering greift um sich auf einem sehr wenig durchdachten Niveau. Oft geht das so: Die Personalabteilung erhält einen Auftrag, irgendetwas im Bereich Corporate Volunteering zu organisieren, und organisiert dann einen Ausflug zu einem Kindergarten für unterprivilegierte Kinder. Dort streichen dann hochgradig kompetente Rechtsanwälte oder EDV-Experten Wände, und der Kindergarten muss die Wände oft noch mal streichen, weil das furchtbar ausschaut. Gleichzeitig könnte die Organisation, die den Kindergarten betreibt, sie als Computerexperten oder Rechtsanwalt sehr gut brauchen.

VC Magazin: Wie stark betreibt der Finanzsektor CSR?

Grünler: Mein Gefühl ist, dass Finanzinstitutionen sich eher zurückhalten. Vermutlich finden sie die Ansatzpunkte nicht so. Was gut ist, sind die von ihnen vergebenen Mikrokredite. Aber das ist oft Bankgeschäft, das mehr oder weniger zufällig den Nebeneffekt hat, dass es einen sozialen Zweck verfolgt.

VC Magazin: Gibt es Corporate Social Responsibility Controlling?

Grünler: Nein. Das wäre ein guter Punkt. Bei börsennotierten Unternehmen wird inzwischen üblicherweise ein Ethik-Rating im Auftrag von Fondsgesellschaften gemacht: Sie nehmen die Ethikwerte in ihren Fonds auf und kommunizieren sie dann auch. Da gibt es weltweit etwa 60 Ethik-Ratingagenturen. Zum Teil fragen sie nur nach dem Budget, zum Teil wird aber auch sehr detailliert nachgefragt. Da gibt es noch viel Potenzial für das Herausfinden der Wahrheit und für die Entwicklung von allgemein anerkannten Standards.

VC Magazin: Die Bundesregierung will Corporate Social Responsibility fördern. Und die Unternehmervereinigung Future untersucht die Nachhaltigkeitsberichte der 150 großen deutschen Unternehmen. Wie wirkungsvoll sind diese Initiativen?

Grünler: Dass die Bundesregierung sich einbringt, finde ich gut. Sie hat erkannt, dass der Spendenmarkt für den Staat durchaus budgetentlastend wirkt. Das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit hat z.B. ein Programm aufgesetzt: Ein Unternehmen bekommt da

200.000 EUR Subvention, wenn es mit einem nachweisbaren sozialen Nutzen in einem Dritt Weltland investiert. So wird unternehmerisches Kapital angelockt. Das erspart sehr viel Entwicklungshilfe.

VC Magazin: Was könnte der Gesetzgeber tun, um die CSR-Situation in Deutschland zu verbessern?

Grünler: Der Gesetzgeber könnte den Sponsoringerlass verbessern. Er legt fest: Wenn eine gemeinnützige Organisation an Maßnahmen mitwirkt, durch die das Unternehmen hervorgehoben wird, wird eine Spende plötzlich zur versteuernden Einnahme. Das ist aber sehr vage formuliert. Dass wir diese Unterscheidung treffen müssen, macht uns gemeinnützigen Organisationen Riesenprobleme.

VC Magazin: Danke für das Gespräch!

Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Dr. Christian Grünler ist Geschäftsführer der SOS-Kinderdörfer Global Partner GmbH, dem Think Tank der SOS-Kinderdörfer weltweit, die viele Projekte im Bereich Corporate Social Responsibility entwickelt und betreut. Die SOS-Kinderdörfer sind in 132 Staaten der Welt tätig und eine der größten privat finanzierten Entwicklungshilfeorganisationen.

Anzeige

Seit 1998 bewerten wir Technologien, Innovationen, Märkte und Patente

- ... verfügen als Knowledge-Broker über ein Gutachternetzwerk mit **über 1.700 Experten** aus nahezu allen Technologiebereichen
- ... haben Erfahrungen aus **mehr als 5.500** erfolgreich vorgenommenen Bewertungen
- ... waren für **über 300 Kunden** (VCs, Banken und Unternehmen) tätig

Nutzen auch Sie unsere Expertise zur Unterstützung Ihrer Finanzierungsentscheidungen.



**Steinbeis-Transferzentrum
Technologiebewertung und
Innovationsberatung TIB**

Führend in der Bewertung von Technologien, Innovationen, Märkten und Patenten

Sprechen Sie uns an:

Steinbeis-Transferzentrum TIB
Friedrichstraße 157
68199 Mannheim
Tel.: 0621/ 83375-0
info@steinbeis-tib.de
www.steinbeis-tib.de

Die erste Bewährungsprobe der Mittelstandsanleihen?

Einfluss der aktuellen Marktturbulenzen

Seit gut anderthalb Jahren können Mittelständler unkompliziert und kostengünstig über die Börse Fremdkapital mittels einer Anleiheemission aufnehmen. Mehrere Börsenplätze in Deutschland stellen eine entsprechende Plattform zur Verfügung. Mehr als 40 Unternehmen haben bislang diese Ergänzung zu klassischen Finanzierungsformen wie Bankdarlehen oder Mezzanine-Kapital genutzt. Die Spanne reicht dabei von einem Finanzdienstleister wie Albis Leasing bis hin zu dem Agrarbetrieb KTG Agrar. Trotz des bisherigen Erfolgs stellt das gesamtwirtschaftliche Umfeld aber neue Anforderungen an die Emittenten.

Anleger bevorzugen lange Haltedauer

Die Situation an den Finanzmärkten ist noch immer unsicher. Der Handel mit Aktien, Derivaten und Fonds, aber auch Anleihen wurde in den vergangenen Wochen von starken Schwankungen bestimmt. Teilweise kam es dabei zu heftig fallenden Kursen. Bei Anleihen neigen die Anleger jedoch nicht unbedingt zu kurzfristigen Aktionen – es sei denn, der Emittent selbst verkündet negative Meldungen. Die meisten Anleger, sowohl private als auch institutionelle, beabsichtigen generell, ihre Investments in Anleihen bis zur Endfälligkeit zu halten. Während der Laufzeit auftretende Kursschwankungen werden als Ausdruck eines sich bewegenden Marktes wahrgenommen und spiegeln die Renditeerwartung der Anleger wider. Die meisten der in Mittelstandssegmenten eingeführten Anleihen notieren aktuell unter pari, nur wenige über pari.

Attraktivität ist mehr als der Zinssatz

Anleger sind derzeit verunsichert und scheuen das Risiko. Besonders bei Neuemissionen führt das aktuell dazu, dass Privatanleger schwerer zu gewinnen sind. Vor einigen Monaten veranlassten die positive Stimmung in der Wirtschaft und die anhaltend niedrigen Zinsen bei Spareinlagen und Bundesanleihen viele Anleger dazu, sich stärker neuen Unternehmensanleihen mit Verzinsungen etwa zwischen 6,5 und 9% zu widmen. Mittlerweile ziehen sich Teile der Privatanleger angesichts des Kapitalmarktfeldes und negativer Wirtschaftsprognosen aus diesen doch risikoreicheren Anleiheninvestments selektiv etwas zurück. Grundsätzlich haben aber noch viele großes Interesse, Mittelstandsanleihen als Beimischung und Renditeoptimierer ins Depot zu holen. Dabei achten Anleger



Trotz der aktuellen Turbulenzen verfolgen die meisten Halter von Anleihen langfristige Investmentziele.

sehr auf qualitative Unterschiede. Positive Zukunftsaussichten, ein überzeugendes Management, ein gutes Rating oder auch ein ausgewogenes Verhältnis von Fremdkapital zu vorhandenem Eigenkapital spielen eine große Rolle bei der Entscheidung. In der Konsequenz heißt es, dass nicht allein die Zinssätze eine Anleihe attraktiv machen, sondern die Story des Unternehmens ebenfalls von Bedeutung ist. Das Unternehmen, insbesondere die Geschäftsführung, ist verantwortlich für die Kommunikation der Finanzierungsstrategie und die Präsentation bei Investoren. Anleger müssen vom Unternehmen überzeugt werden. Das bedeutet, dass die Kennzahlen auf einer soliden Basis stehen müssen, die in die Zukunft gerichtete Finanzierungsstrategie muss für das Unternehmen neue Chancen ermöglichen.

Kontinuierliche Kommunikation ist Pflicht

Die ersten Emissionen von Mittelstandsanleihen sind nach dem Sommer wieder angelaufen. Eine Reihe von Unternehmen steht noch in den Startlöchern, hofft aber auf ein etwas positiveres Marktumfeld. Und das Marktumfeld hat sich jüngst leicht verbessert. Da aber weiterhin Unsicherheit besteht, wie nachhaltig der Kursanstieg von Dax & Co. ist, erörtern Unternehmen mit ihren Kapitalmarktpartnern einen günstigen Zeitpunkt für den Beginn der Zeichnungsphase. Dennoch wird es den optimalen Zeitpunkt schlechthin im Voraus wohl nicht geben, und nach der

Veröffentlichung der Emissionsabsicht bleibt es eine kontinuierliche Kommunikationsaufgabe, das Unternehmen und die Wachstumsstrategie den Anlegern „zu verkaufen“.

Fazit:

Die Einflüsse auf den Kapitalmarkt können sich ständig ändern, Unternehmen müssen das als gegeben hinnehmen. Beeinflussen können sie jedoch die zielorientierte Vorbereitung auf eine Anleiheemission. Hier kommt es auf starke und kompetente Kapitalmarktpartner an, die das Unternehmen auf alle denkbaren Szenarien vorbereiten. Börsenplätze mit spezieller Ausrichtung auf den Mittelstand bieten eine attraktive Möglichkeit der Finanzierung. Aufgrund von sich verändernden Vorgaben für die Kreditvergabe von Banken und auch durch den Willen der Unternehmen, alle denkbaren Finanzierungswege zu prüfen und neue Wege zu gehen, wird diese Option gerade in Zukunft weiter nachgefragt werden. ■

Zur Autorin



Dr. Sandra Lüth ist Mitglied des Vorstandes der BÖAG Börsen AG und Geschäftsführerin der Börse Hannover. Im Januar 2011 lancierten die Börsen Hamburg und Hannover, deren Betreiber die BÖAG ist, die Mittelstandsbörse Deutschland. Das flexible Regelwerk des neuen Handelssegments speziell für mittelständische Unternehmen lässt diesen Freiraum für individuelle Bedürfnisse.

Blick aus Fernost

Heimvorteil für chinesische IPOs?

Zwischen Januar 2009 und Juni 2010 haben laut Thomson Reuters 389 chinesische Unternehmen erfolgreich einen Börsengang durchgeführt. Etwa zwei Drittel haben sich für ein IPO an der Börse in Shenzhen entschieden, die Chinas zweitgrößter Handelsplatz ist. Bevorzugt genutzt wird sie vor allem von kleineren und mittelgroßen Unternehmen aus Wachstumsbranchen. Ausländischen Investoren ist der Zugang nur eingeschränkt möglich: Von mehr als 1.300 gelisteten Unternehmen handeln weniger als 60 sogenannte „B-Aktien“, die ausländischen Investoren offenstehen und in Hongkong-Dollar abgerechnet werden.

Von den insgesamt 389 chinesischen Neuemittenten haben sich 55 für den Börsenstandort Hongkong entschieden, weitere 20 für Shanghai. Mit rund 930 Unternehmen sind in Shanghai zwar weniger Unternehmen notiert als in Shenzhen, die Marktkapitalisierung des Börsenplatzes ist aber dennoch mehr als doppelt so hoch. Letzteres liegt daran, dass chinesische Großunternehmen und Finanzinstitute fast ausschließlich in Shanghai gehandelt werden. Doch auch in Shanghai können gebietsfremde Investoren nur aus knapp 60 „B-Aktien“ auswählen, die in diesem Fall in US-Dollar abgerechnet werden. Für den Börsenplatz Hongkong existieren derartige Restriktionen nicht, zahlreiche Banken aus dem deutschsprachigen Raum bieten den Handel dort notierter Titel an.

Interessant ist nun der Vergleich der Wertentwicklung der neu emittierten Aktien chinesischer Unternehmen nach

Handelsplatz: Die in Shenzhen, Hongkong und Shanghai ausgegebenen Aktien haben sich jeweils signifikant besser entwickelt als Aktien derjenigen Unternehmen, die an jedem der weiter entfernten Handelsplätze wie der Nasdaq, der New Yorker Börse oder in Singapur emittiert wurden.

Ein chinesisches Sprichwort lautet: „Jedes Ding hat drei Seiten: eine, die Du siehst, eine, die ich sehe, und eine, die wir beide nicht sehen.“ Ob diejenige Seite, die ausländischen Investoren verborgen bleibt, womöglich überproportional groß ausfällt, wurde in diesem Zusammenhang leider nicht überliefert. ■

Zum Autor



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

Verkäufer gewinnen an Verhandlungsmacht

Aktuelle M&A-Studie macht Mut für Exits

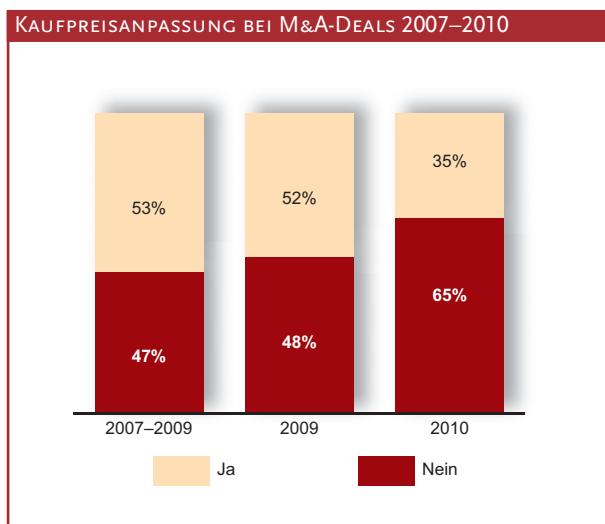
Das M&A-Geschäft weltweit ist auf dem Weg zur Normalität. Weniger Absicherungs- und Ausstiegsklauseln und geringere Preisankündigungen prägen das Bild 2010 – der Trend setzte sich auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres fort. Die Ergebnisse der European M&A Study 2011 der Beratungsgesellschaft CMS ergeben: Der Trend weist in Richtung Verkäufermarkt. Für Private Equity-Gesellschaften, die zurzeit Exits vorbereiten, sind das gute Nachrichten – doch auf der Käuferseite nimmt der Wettbewerb zu.

Markt hat wieder Fahrt aufgenommen

Der Markt für Firmenfusionen und -übernahmen ist auf Erholungskurs, das belegen auch die Zahlen des Soziättenverbunds CMS: Nachdem sich alle Akteure unter dem Eindruck der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 und 2009 stark zurückgehalten haben, nahm der Markt im vergangenen Jahr und auch zu Beginn dieses Jahres Fahrt auf. Mit fast 300 betreuten Transaktionen in Europa 2010 vermeldet CMS einen neuen Höchstwert – im Zeitraum von 2007 bis 2009 hatten die Berater insgesamt nur 700 Transaktionen betreut. Dieser Fundus an Deals stellt die Quelle für die jährliche M&A-Studie dar, die die Details der Transaktionen untersucht.

Bessere Chancen für Exits

Demnach zeigt sich vor allem ein Umschwung des Kräfteverhältnisses: Käuferinteressen konnten sich in den Deals zuletzt stärker durchsetzen. Das macht die Studie beispielsweise an der Verkürzung der Earn-out-Zeiträume



Quelle: CMS European M&A Study 2011

und einem Rückgang der Bedeutung von Liability Caps fest, die die CMS-Berater 2010 beobachtet haben. Deals mit Kaufpreisanpassungsklauseln machten im vergangenen Jahr nur 35% der Fälle aus, 2009 waren es noch 48% gewesen, und auch im laufenden Jahr konnte ein Rückgang verzeichnet werden. Auf eine Normalisierung weist auch die geringere Quote von Schiedsverfahren bei der Konfliktlösung hin, die von 40% im Jahr 2009 auf 32% im Jahr 2010 zurückgegangen ist. „Wir beobachten, dass die Position der Verkäufer wieder stärker wird“, fasst Dr. Oliver Thurn, Corporate Partner von CMS Hasche Sigle in München, zusammen und ergänzt: „Für Beteiligungsgesellschaften bedeutet das verbesserte Möglichkeiten für lukrative Exits ihrer Portfoliounternehmen.“ Zuletzt hätten die Gesellschaften große Zugeständnisse machen müssen.

Konkurrenz aus Asien

Die Herausforderung für Private Equity-Fonds liege derzeit eher darin, das Portfolio zu guten Preisen zu erweitern, beobachtet Dr. Martin Kolbinger, ebenfalls Corporate Partner in München. Rücktrittsklauseln nähmen in den Verträgen wieder zu. „Man macht die Deals nicht mehr zu jedem Preis. Der Druck auf die Beteiligungsbranche, rentierliche Akquiseobjekte zu finden, wird damit größer“, sagt Kolbinger. Weiterer Druck entsteht Thurn und Kolbinger zufolge durch zunehmenden Wettbewerb auf der Käuferseite: Demnach treten immer mehr potenzielle Käufer aus dem asiatischen Raum auf den Markt, die auf die deutschen Unternehmen, die die Krise gut überwunden habe, aufmerksam geworden seien. Mit diesen Käufern müssten Finanzinvestoren konkurrieren. Und noch eine andere Käufergruppe mache es der Branche schwerer: „Strategen sind derzeit häufig bereit, höhere Preise zu zahlen“, berichtet Thurn.

Ausblick

Der M&A-Markt hat sich in den vergangenen Monaten normalisiert – wie sich die Unsicherheit an den Märkten auf die kurzfristige Entwicklung auswirkt, ist laut den Experten von CMS ungewiss. Kolbinger geht jedoch davon aus, dass der Dealflow für Beteiligungsgesellschaften weiterhin stabil bleiben sollte. „Die Unsicherheit an den Märkten hat zumindest ein Positives: Sie schützt vor Überhitzung“, gibt er zu bedenken. ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Europa, der globale Medtech-Innovator

Zum Autor



Thom Rasche ist Partner bei der 1997 gegründeten Venture Capital-Gesellschaft Earlybird Venture Capital, mit Büros in Hamburg und München. Er hat mehr als 20 Jahre operative Erfahrung im Medizintechniksektor, zuletzt als Geschäftsführer von Ethicon Endo-Surgery, einer Tochter von Johnson & Johnson.

Erstaunlich, aber wahr: Neue Medizintechnologien (Medtech) erhalten in Europa schneller und günstiger eine Marktzulassung als in den USA. Europa, so unsere Erfahrung als europäischer VC-Investor, ist im Bereich Medtech gründerfreundlicher, als es die USA sind! Die kalifornische Stanford Universität hatte im vergangenen Jahr im Rahmen einer Studie einen Vergleich gewagt, und aus unserer Sicht bestätigt sich das Ergebnis bis heute: Während es in den USA durchschnittlich 54 Monate dauert, bis man im Bereich Medtech eine Marktzulassung bekommt, sind es in der EU gerade mal elf Monate. Ein Jahr

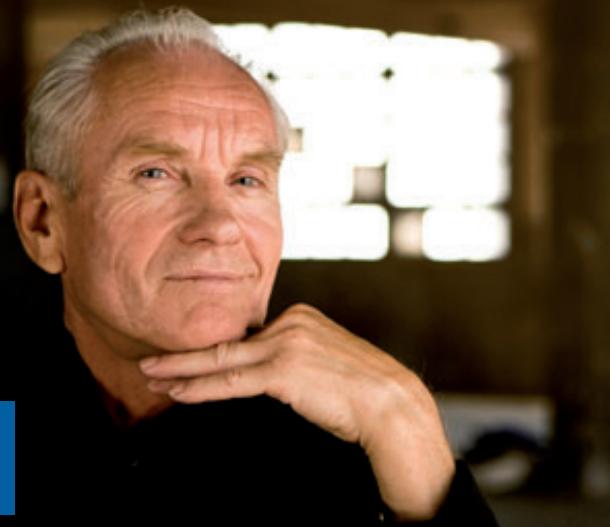
versus viereinhalb Jahre – für ein Start-up können dreieinhalb Jahre existenzentscheidend sein!

Warum der Unterschied: Während in den USA allein die Gesundheitsbehörde FDA für die Marktzulassung zuständig ist, dürfen in der EU immerhin 74 sogenannte Benannte Stellen die notwendige CE-Kennzeichnung erteilen. Diese privaten Zulassungsunternehmen stehen im Wettbewerb zueinander und verstehen sich als Serviceorganisationen. Einfachere und kürzere Zulassungsprozesse bedeuten natürlich auch geringere Kosten. Und geringere Kosten wiederum bedeuten eine höhere Kapitaleffizienz sowie höheren Return on Investment (ROI). Hinzu kommt ein stark eingeschränktes Angebot an Kapital, welches geringere Einstiegsbewertungen erlaubt.

Darüber hinaus sprechen noch ganz andere Faktoren für Europa: Die Medizintechnologie hat hierzulande eine starke industrielle Basis und Tradition. So gibt es eine Vielzahl von Entwicklungsunternehmen und Zulieferern. Auch die Wissenschaft ist international hoch anerkannt. Klinische Studien können effizient mit hoher Qualität durchgeführt werden. Der Technologie-Output ist enorm: Allein 2009 wurden 16.400 Patente für Medizintechnologien registriert, die damit die größte Gruppe bilden. All das macht uns, als europäischer VC-Investor, für Medtech in Europa so euphorisch! ■

Anzeige

Neue Chancen für mittelständische Unternehmen



MATURUS
FINANCE GMBH

CHANCEN NUTZEN

Sie brauchen Liquidität?
Haben wir für Sie!

Wir bieten Ihnen:

- + Liquiditätszufluss durch Ankauf Ihrer Maschinen bei gleichzeitiger Weiternutzung (Sale & Lease Back)
- + Realisierung außerordentlicher Erträge durch Aufdeckung stiller Reserven
- + Verbesserung der Bilanzkennzahlen und damit Ihres Ratings
- + Bewertungs- und Finanzierungskompetenz im Bereich „Asset-Based-Finance“
- + Schnelle und zielorientierte Bearbeitung der Finanzierungsprojekte
- + Bankenunabhängigkeit

So erreichen Sie uns bequem und unkompliziert:

Maturus Finance GmbH
Brodschranzen 3-5 · 20457 Hamburg
Telefon 040 / 300 39 36 -250 · Fax: 040 / 300 39 36 -249
www.maturus-finance.com · info@maturus-finance.com

Kein Porzellan zerschlagen

Chancen der Mediation für Private Equity

Mediationen sind freiwillige, vertrauliche und kooperative Konfliktlösungsverfahren, die durch allparteiliche, nicht entscheidungsbefugte Mediatoren geleitet werden. Ziel ist, dass die Parteien eigenverantwortlich mithilfe neutraler Mediatoren einvernehmliche Lösungen finden, die für alle Beteiligten nachhaltig Mehrwert schaffen oder zwischen ihnen gerechte Verteilungen herbeiführen. Im Bereich Private Equity sind die Chancen des Verfahrens noch wenig ausgelotet.

Viele Vorteile

Im Gegensatz zu Gerichtsverfahren gestalten die Beteiligten bei der Mediation selbst aktiv und eigenverantwortlich eine interessengerechte Lösung. Die Entscheidungsgewalt bleibt bei den Parteien. Die Vorteile der Wirtschaftsmediation sind neben der Vertraulichkeit der Verhandlungen, der Eigenkontrolle über deren Ergebnisse und der Entwicklung kreativer Lösungsoptionen auch Planungssicherheit, maßgeschneiderte Lösungen, schnelle wirtschaftlich sinnvolle Lösungen, Einsparung erheblicher Opportunitätskosten, Aufwendungen und Zeit, Fortführung geschäftlicher und persönlicher Beziehungen und die Vermeidung von Imageverlusten in einem strukturierten Verfahren. Diese Elemente, die für die Private Equity-Branche von größter wirtschaftlicher Bedeutung sind, erlauben es, auch in diesem Sektor auftretende Konflikte durch Mediation interessengerechten und zukunftsweisenden Lösungen zuzuführen. Als Beispiele können zwei aktuelle Fälle aus dem Fondsgebiet herangezogen werden.

Beispiel 1: Die Fondsstruktur

Die Struktur eines Private Equity-Fonds zeichnet sich in der Regel dadurch aus, dass er (Einzelheiten ausgenommen) aus einer Personengesellschaft als Fondsgesellschaft und einer Kapitalgesellschaft als Managementgesellschaft besteht. Die Investoren investieren über die Personengesellschaft, die Manager sind bei der Managementgesellschaft zusammengefasst. Die Managementgesellschaft erhält eine Managementgebühr, die sich, abhängig von der Fondsgröße, auf 1,5 bis 2,5% des gezeichneten Kapitals beläuft. Das gezeichnete Kapital ist auf Abruf der Managementgesellschaft einzuzahlen. Die Manager sind mit 20% am Gewinn beteiligt, obgleich sie höchstens 1% des Fondskapitals aufbringen. Dieser sogenannte Carried Interest wird erst dann ausbezahlt, wenn die Investoren ihr eingezahltes Kapital zurückhalten haben. Die Fondsgesellschaft läuft zehn Jahre mit einer Verlängerungsoption durch die Managementgesellschaft

um zwei Jahre. Die Managementgesellschaft kann durch die Investoren nur unter sehr engen Bedingungen, oftmals nur aus wichtigem Grund, gekündigt werden.

Vermittlung bei enttäuschten Investoren

Aus dieser Konstellation haben sich in den letzten Jahren Konflikte ergeben: Der IRR der europäischen Venture Capital-Fonds war Statistiken zufolge im Durchschnitt negativ. In zahlreichen Fonds sind deshalb Investoren an das Management mit der Forderung herangetreten, die Managementgebühr, die nach dem gezeichneten Kapital, nicht aber auf Grundlage der Performance berechnet wird, nach unten anzupassen. Darauf besteht rechtlich kein Anspruch, auf der anderen Seite hat das Fondsmanagement das Interesse, zu vermeiden, dass die Investoren abgerufenes Kapital nicht mehr einzahlen, denn bis der Anspruch (schieds-)gerichtlich durchgesetzt wäre, wäre die Managementgesellschaft insolvent und Folge-Investitionen könnten nicht getätigter werden. Auch würden die Investoren bei einem neuen Fonds des Managements nicht mehr zeichnen. Würde Ersteres am Markt bekannt, könnte das Management künftig wohl kaum mehr in der Branche tätig sein. Die Konfliktlösung erfordert ein schnelles und vertrauliches Verfahren – Mediation ist hier ideal.

Verkleinerung des Fonds volumens

Investoren haben in den Jahren vor der Finanzkrise bei großen Buyout-Fonds sehr große Summen Kapitals gezeichnet, das aber aufgrund der fortwährenden Finanzkrise und anderer Umstände innerhalb der Fondslaufzeit voraussichtlich nicht investiert werden kann. Die Investoren müssen allerdings dieses Kapital für den entsprechenden Fonds vorhalten, da sie bei Abruf zur Einzahlung verpflichtet sind. Sie fürchten deshalb, dass der IRR, von dem sie ursprünglich ausgegangen sind, drastisch sinkt, und bestehen deshalb darauf, das Fonds volumen zu verkleinern. Dies hätte zur Folge, dass Teile ihres gezeichneten Kapitals für höher rentierliche Alternativinvestitionen frei wären. Wieder besteht kein entsprechender Anspruch der Investoren, wieder besteht das oben geschilderte Interesse des Managements. Auch hier hilft im Streitfall nur Mediation.

Beispiel 2: Macht- und Kulturfragen

Ein zweiter beispielhafter Konflikt entsteht häufig innerhalb des Fondsmanagements: Fondsmanager entscheiden

innerhalb von Managementgesellschaften über Investments oder Desinvestments in der Regel mit qualifizierter Mehrheit oder mit Einstimmigkeit. Das gilt auch dann, wenn das Management international zusammengesetzt ist. In mehreren aufgelegten, nicht investierten Fonds ist folgendes Problem aufgetreten: Das deutsche Management hatte jeweils mehrere deutsche Investitionen vorgeschlagen, die alle die Investitionskriterien des Fonds und der Managementgesellschaften erfüllt hatten. Dennoch wurden die Investitionen jeweils geschlossen durch die englische bzw. amerikanische Gruppe des Managements abgelehnt, sodass sie nicht getätigten werden konnten. Dadurch eskalierte intern der Konflikt derart, dass nun die jeweils englische bzw. amerikanische Gruppe versuchte, einige der deutschen Manager aus der Managementgesellschaft zu drängen. Rechtlich ist das nicht möglich – ein klarer Fall für Mediation. Themen sind hier vornehmlich Machtfragen und interkulturelle Konflikte, die rechtlich nicht fassbar sind.

Fazit

Mediation ist konzeptionell und strukturbedingt grundsätzlich das primäre Verfahren für professionelle Streitbeilegungen im Private Equity-Bereich. Das gilt unter anderem auch deshalb, weil Fondskapital zweckgebunden ist. Daraus leitet sich die Pflicht ab, das kostengünstigste

und erfolgversprechendste Konfliktlösungsverfahren zu wählen, es sei denn, die Tatsachen des Streitfalls führen nach Prozessrisikoanalyse zur ermessensgerechten Entscheidung, dass nur gerichtliche Verfahren zu besseren Ergebnissen führen können. Branchenstandard sollte deshalb werden, dass alle relevanten Verträge, wie Fonds- und Managementverträge, Beteiligungsverträge und Gesellschaftervereinbarungen, diesen Grundsätzen entsprechende Mediationsklauseln enthalten. ■

Zum Autor



Dr. Uwe Steininger ist mit Dr. Reiner Ponschab Gründer der AAA Mediation LLP in München. Deren Fokus ist Triple A Mediation Corporate/Finance, Sustainable Investments und Public Investments & Planning. Steininger ist zudem Inhaber der Spezialkanzlei Private Investments.

Anzeige



Wir schaffen Lösungen
für innovationsgetriebenes
Wachstum.



Internationale unabhängige Financial Advisor

Investitionen in Internationalisierung, neue Produkte, anstehende Refinanzierungen und Nachfolgesituationen führen aktuell zu einer signifikanten Kapitalnachfrage im deutschen Mittelstand.

Unser Team qualifizierter Kapitalmarktexperten erarbeitet Lösungen, durch die sich Unternehmen im Wettbewerb um die heute knappe Ressource Kapital optimal positionieren und passende Eigenkapitalinvestoren finden können. Gute Beispiele sind:

- Privatplatzierung von Eigen- und Fremdkapital, mit der erfolgreich ein neues Werk für die Sollecture GmbH, Berlin gebaut wurde. Diese Transaktion wurde als „European Equity Placement of the year“, im Rahmen der International M&A Advisor Awards in New York ausgezeichnet
- Platzierung von Anteilen an der Maier Sports, einem stark wachsenden Hersteller von Outdoor Bekleidung mit Standorten in Deutschland, Türkei und China. Hier konnten wir einen Investor finden, der die weitere positive Entwicklung des Unternehmens begleiten wird und dem geschäftsführenden Gesellschafter ermöglicht einem Nachfolger attraktive Bedingungen zu bieten

Unsere Spezialisten in Wiesbaden, New York, Singapur und Tokio teilen gerne ihre Erfahrungen aus über € 6 Mrd. an abgeschlossenem Transaktionsvolumen der letzten 36 Monate und unserer laufenden Analyse der Kapitalmärkte mit Ihnen. Eine aktuelle Untersuchung zu den Fundraising Aktivitäten von Private Equity-Gesellschaften mit Mittelstandsfookus finden Sie unter www.equitygate.de.

EquityGate Advisors GmbH
Mainzer Straße 19
65185 Wiesbaden

www.equitygate.de

Individuelle Konzepte für den kleinen Mittelstand

Teil 119: Aheim Capital GmbH

Weil sie in der engen Zusammenarbeit mit Unternehmerpersönlichkeiten auf gleicher Augenhöhe den besonderen Reiz des Private Equity sehen, haben sich die Macher von Aheim Capital vor rund fünf Jahren aus der Welt der großen Finanzinvestoren verabschiedet und sich für die Selbstständigkeit entschieden. Mit ihrem eigenen Fonds konzentrieren sie sich nun ganz auf das Small und Mid Cap-Segment – und entscheiden frei, welchen Unternehmer sie in welcher Branche und mit welcher Art der Beteiligung begleiten.

Mit Erfahrung zu neuen Herausforderungen

Der eine hat das Private Equity-Geschäft von der Pike auf bei der legendären Technologieholding gelernt und war dann Geschäftsführer bei Apax. Der Zweite war achteinhalb Jahre bei dem britischen Finanzinvestor 3i und konnte dort alle Arten der Unternehmensfinanzierung kennen lernen. Der Dritte im Bunde war für die amerikanische Größe General Atlantic Partners in Europa aktiv und hat das Deutschland-Büro mit aufgebaut. Trotz dieser spannenden Karrieren haben Peter Blumenwitz, Herbert Seggewiß und Frank Henkelmann eine steigende Unzufriedenheit gespürt. „Mit der Zeit wurden die Finanzierungsrunden immer größer und wir mussten uns immer mehr mit Managern auseinander setzen, statt mit Unternehmern. Das hat uns allen nicht gepasst“, berichtet Henkelmann, einer der drei Geschäftsführer von Aheim Capital aus Starnberg. „Jeder von uns hat eine unternehmerische Herausforderung gesucht und wollte auf Basis jahrelanger Erfahrungen in dem internationalen Private Equity-Geschäft eine neue, eine eigene Private Equity-Firma aufbauen, die sich ganz auf den attraktiven deutschsprachigen Markt konzentriert“, ergänzt Seggewiß. Da alle drei Akteure sich untereinander schon mehrere Jahre kannten, kamen sie als Team rasch



Die Köpfe hinter Aheim Capital (v.l.n.r.): Peter Blumenwitz, Herbert Seggewiß und Frank Henkelmann

zusammen. Bei der konkreten Ausgestaltung des Beteiligungskonzepts herrschte ebenso schnell Einigkeit.

Rückenwind für das erste Fundraising

„Damals wie heute sind wir der Meinung, dass es in Deutschland im Small und Mid Cap-Segment ein enormes Potenzial gibt für einen Investor, der flexibel Eigenkapital zur Verfügung stellen kann und als Partner für profitable Wachstumsunternehmen bereit steht“, erläutert Henkelmann die Überlegungen. Als erste Hürde erwies sich aber der notwendige Kapitalbedarf. „Wenn Sie als sogenannter First Time-Fonds auf Kapitalsuche gehen, stecken Sie in einem Teufelskreislauf“, meint Henkelmann. Während potenzielle Investoren erste erfolgreiche Deals sehen wollten, sei man ja gerade genau für diesen Zweck im Fundraising, erläutert er, denn ohne Fonds wiederum kein Dealflow. Allerdings hatten sie schnell eine Lösung für dieses Problem gefunden: Das Team fand in der Buchanan Gruppe aus Starnberg einen Partner, der die Mittel für die ersten Transaktionen zur Verfügung stellte – im Gegenzug agierte das Trio zu Beginn als Buchanan Capital Partners GmbH. Mit diesem Rückenwind verlief auch das Fundraising erfolgreich. Nach dem offiziellen Start 2006 erfolgte 2007 das First und 2008 das Final Closing mit insgesamt 70 Mio. EUR. Zwei Drittel dieser Summe sind bereits investiert, was noch zwei bis drei weitere Deals ermöglicht. Voraussichtlich Ende 2012 wird die Kapitalsuche für den zweiten Fonds beginnen – dann unter dem heutigen Namen Aheim Capital, der seit der Trennung von der Buchanan Gruppe Bestand hat.

KURZPROFIL AHEIM CAPITAL GMBH

• Typ:	Buyout-Gesellschaft
• Standort:	Starnberg
• Gründung:	2006
• Zahl der Investment Professionals:	3
• Verwaltetes Volumen:	70 Mio. EUR
• Portfoliounternehmen:	5
• Internet:	www.aheim.com



Deutsches Eigenkapitalforum

21. – 23. November 2011

Frankfurt am Main

»Unternehmer treffen Investoren«

Gemeinsam mit der KfW Bankengruppe organisiert die Deutsche Börse das Deutsche Eigenkapitalforum 2011. Die dreitägige Veranstaltung mit zahlreichen Teilnehmern aus der Finanzindustrie, der deutschen und internationalen Unternehmerschaft sowie Investoren und Analysten hat sich als Europas größte Plattform rund um die Eigenkapitalfinanzierung etabliert.

Wachstumsstarke und innovative Unternehmen präsentieren sich vor namhaften Investoren der deutschen und internationalen Venture Capital- und Private Equity-Szene. Investoren stellen ihre Investitionsstrategien in dreiminütigen Elevator Pitches vor.

Einen Überblick über die neuesten Entwicklungen im Bereich der Unternehmensfinanzierung bietet zusätzlich ein begleitendes Konferenz- und Seminarprogramm.

Anmeldung und weitere Informationen: www.eigenkapitalforum.com

Sponsoren und Partner

Co-Initiator: Ernst & Young

Hauptsponsoren: Berenberg Bank, Close Brothers Seydlar Bank AG, DZ BANK AG, equinet Bank AG, FCF Fox Corporate Finance, Istanbul Stock Exchange, Jefferies International Limited, LBBW/Landesbank Baden-Württemberg, Renell Wertpapierhandelsbank AG, Silvia Quandt & Cie. AG, Thomson Reuters

Sponsoren: BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, CMS Hasche Sigle, GSK STOCKMANN + KOLLEGEN, Haubrok, heureka! Profitable Communication GmbH, HSBC Trinkaus, IKB Deutsche Industriebank AG, Morgan Stanley, Rölfes Partner, Taylor Wessing, WestLB

Partner: Creathor Venture, cyberOne, DVFA, Holland Private Equity, PvF Investor Relations, STEP Award

Medienpartner: BBIOCOM AG, Bloomberg HT, BNE Business New Europe, Bond Magazine, Börsen Radio Network, Börsen-Zeitung, CNBC-e, DAF Deutsches Anleger Fernsehen, Dow Jones - Private Markets, dpa-AFX Wirtschaftsnachrichten, FINANCE-Magazin, FinanzNachrichten.de, GoingPublic Magazin, International Herald Tribune, IR Magazine, Markt und Mittelstand, mergermarket, n-tv, Neue Zürcher Zeitung, Phoenix CNE, REITs Deutschland, Swiss Equity Magazin, VDI Nachrichten, VentureCapital Magazin

Regionale Quellen bevorzugt

Erste Ansprechpartner werden dabei die derzeitigen, ausschließlich deutschsprachigen Kapitalgeber sein, die je zur Hälfte institutionelle Investoren und renommierte Family Offices sind. Bewusst hat sich Aheim damals nur an Kapitalgeber gewandt, die schon länger Private Equity-Beteiligungen halten und die Eigenschaften der Branche kennen, etwa die Illiquidität und die Langfristigkeit. Das erleichtere es, Beteiligungen auch langfristig zu halten, bekennt Henkelmann. Gerade die Family Offices mit ihrem aus sehr unterschiedlichen Industrien stammenden Vermögen unterstützen auch den Dealfow: „Sie engagieren sich gerne und stellen uns gelegentlich interessante Unternehmen vor. Auch stehen sie mit spezifischen Informationen zur Verfügung, wenn wir spezielle Brancheninformationen benötigen“, berichtet Seggewiß. Professionelle M&A-Berater als Quelle betrachtet Seggewiß differenziert: „Auf der einen Seite sind die Unterlagen stets gut aufbereitet, auf der anderen Seite steigt hier die Gefahr für preistreibende Auktionen.“ Als attraktiver sieht er das eigene Netzwerk an: „Jeder der drei Partner bei Aheim Capital ist schon lange in der Branche aktiv und hat gute Kontakte zu vielen Wirtschaftsprüfern oder Steuerberatern auf

verstehen und stets auch unseren Investoren erklären können.“ Seggewiß präzisiert: „Interessant sind wachstumsstarke Produktionsunternehmen in Nischenmärkten, wo es hohe Wechselbarrieren für Kunden gibt oder Dienstleister, deren Geschäftsmodell auch mit geringem Kapiteleinsatz skalierbar ist.“ Das aktuelle Portfolio von Aheim Capital spiegelt diesen Ansatz wider – neben einer Systemgastronomiekette gehören z.B. ein Expresslogistikunternehmen und ein Hersteller von Primärverpackungsmitteln für die Pharmaindustrie dazu. Grundsätzlich werden bei der Due Diligence alle üblichen Bestandteile – von Legal über Insurance bis Human Resource – durchgeführt, wobei das Hauptaugenmerk auf den Bereichen Financial und vor allem Commercial liegt. „Wir sind hier klar zukunftsorientiert und wollen wissen, welche Potenziale sich entwickeln lassen“, so Henkelmann.

Gemeinsame Perspektive angestrebt

Im Durchschnitt verstrecken rund sechs Monate zwischen Anfrage und – wenn sich alle drei Partner positiv äußern – finaler Unterschrift. Bei der Art der Transaktion herrscht dann weitgehende Freiheit: Die Finanzierung kann mit Fremdkapital erfolgen oder ausschließlich aus Fondsmitteln. Die Übernahme sämtlicher Anteile oder nur der der Altgesellschafter ist ebenso möglich wie eine Mehrheits- oder eine Minderheitsbeteiligung. Wichtig sei gerade im letzteren Fall, dass es einen Gleichklang zwischen Unternehmer und Investor gebe: „Vertraglich kann man da schlecht etwas fixieren, weil der Unternehmer stets in der stärkeren Position ist. Wir wollen uns im Vorfeld auf eine gemeinsame

Perspektive, einen gemeinsamen Zeithorizont und ein gemeinsames Ziel für den Exit einigen.“ Angesichts der Größe der Zielunternehmen werden als spätere Käufer vorrangig strategische Investoren avisiert, aber auch Private Equity-Gesellschaften aus dem Mid Market-Bereich können eine Option sein.

Ausblick

Bislang fand ein Verkauf nicht statt, aber für 2012 sei das realistisch, meint Henkelmann. Bezuglich weiterer Deals schauen er und seine Mitstreiter ebenfalls positiv in die Zukunft: „Allgemein wächst die Akzeptanz von Private Equity, und wir zeigen eine kontinuierliche Marktpräsenz, was uns den Zugang zu Unternehmern erleichtert.“ Druck seitens der eigenen Kapitalgeber bestehe nicht, „denn das führt zu schnellen Entscheidungen und damit schlechten Ergebnissen“, so Seggewiß. Eine weitere Investition könne er sich für das laufende Jahr dennoch vorstellen. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

PORTFOLIOUNTERNEHMEN (AUSWAHL)		
Name	Geschäftsfeld	Sitz
Aqua Vital Quell- und Mineralwasser	Mineralwasserspender	Neuss
Ecronova Polymer	wasserbasierte Dispersion	Recklinghausen
Remy & Geiser	Primärverpackungsmittel	Anhausen
time:matters	Logistik	Neu-Isenburg
Zeiss	Systemgastronomie	Hanau

regionaler Ebene. Hier zählen wir den größten Dealfow und sehen die interessantesten Unternehmen.“ Diese Herangehensweise bzw. unternehmerische Zielgruppe ergänze sich hervorragend mit der beschränkten Größe der verwalteten Mittel, erklären Henkelmann und Seggewiß unisono: „In diesem Umfeld kommt es weniger auf eine Maximierung des Kaufpreises an als auf eine nachgewiesene Erfahrung und Transaktionssicherheit. Und genau damit können wir überzeugen.“

Nischenmärkte und Dienstleister

Im Kern achten die Mittelstandsinvestoren aus dem idyllischen Starnberg insbesondere auf drei Kriterien, wenn sie ein spannendes Investment herausfiltern: Der Umsatz muss zwischen 15 und 75 Mio. EUR liegen, das Unternehmen muss in der Vergangenheit profitabel gewachsen sein und dieses Potenzial auch für die Zukunft haben, es muss einen Fit mit den Unternehmerspersönlichkeiten geben. Bei den bevorzugten Branchen wählt Henkelmann das Ausschlussverfahren: „Wir müssen die Branche



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

Wir finanzieren den Mittelstand.

Nutzen Sie das Sparkassen-Finanzkonzept für Firmenkunden.



Managen Sie Ihre Finanzen clever mit dem Sparkassen-Finanzkonzept. Als einer der größten Mittelstandsfinanzpartner bieten wir unseren Kunden kompetente und umfassende Beratung. Von Investitionsfinanzierung 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.**

Vertriebsqualität als Bewertungsmaßstab

Ausweitung der Due Diligence bietet mehr Sicherheit

Die Begutachtung der Vertriebsprozesse in einem Unternehmen bietet im Rahmen einer Due Diligence wichtige Erkenntnisse. Sie ist eine wertvolle Ergänzung zu den anderen quantitativen Entscheidungskriterien wie Bilanz-, Ertrags- und Liquiditätszahlen sowie den qualitativen Faktoren wie Branche, Markt und Management. Auch Kapitalbeteiligungsgesellschaften haben ihre Analysen teilweise bereits um den Aspekt Vertriebseffizienz erweitert.

Vertriebsqualität ist erfolgsentscheidend

Die Entscheidung, sich an einem Unternehmen zu beteiligen oder ein bestehendes Engagement aufzustocken, wird in der Regel auf Basis einer umfangreichen Due Diligence gefällt. Gerade im Bereich Venture Capital und der Beteiligung bei häufig noch kleineren und jungen Unternehmen, die keiner Publikationspflicht unterliegen, stellt dies die einzige Bewertungsmöglichkeit dar. Prüft eine Kapitalbeteiligungsgesellschaft die Vertriebsqualität eines Unternehmens, so erhöht sie damit die Aussagekraft ihrer Bewertung deutlich. Denn die Qualität des Vertriebs entscheidet in jedem Unternehmen über den generierten Umsatz und damit den Erfolg. Professionelle Vertriebsstrukturen zeigen zudem ein proaktives Handeln des Beteiligungskandidaten, der sich offensichtlich nicht nur auf die Entwicklung, sondern auch auf die Vermarktung seiner Produkte konzentriert.

Umsatzsteigerung durch Vertriebsoptimierung

So gut wie jedes Unternehmen verfügt über ein beträchtliches Potenzial, seinen Absatz zu steigern. Das gilt selbst für etablierte Firmen, die häufig technologisch an der Weltspitze agieren, dem erfolgreichen Verkauf ihrer Innovationen aber zu wenig Beachtung schenken. Matthias Klim-

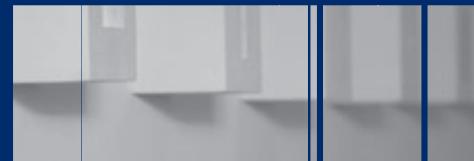


Unternehmen, die ihren Vertrieb optimieren, können nicht nur ihren Umsatz steigern, sondern auch mit besseren Bewertungen innerhalb der Due Diligence rechnen.

mer, Professor für Marketing und Organisation an der Hochschule Mannheim, hat in einer Studie ermittelt, dass Unternehmen, die ihren Vertrieb optimieren, den Umsatz deutlich steigern und in kurzer Zeit ihre Konkurrenz deklassieren können. Da liegt es für Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf der Hand, sich genau anzuschauen, wie ein Unternehmen im Vertrieb aufgestellt ist. Die wesentlichen Fragen dabei sind, ob es wirklich alles unternommen hat, diesen Bereich zu systematisieren, und ob alle Möglichkeiten der Verbesserung ausgeschöpft sind.

Wichtig ist das „Wie“

Sowohl die NRW.Bank als auch die SIKB haben bereits die Beurteilung der Vertriebsprozesse im Rahmen ihrer Due Diligence erprobt. Christoph Büth, Leiter Mittelstandsfiananzierung im Bereich Beteiligungen bei der NRW.Bank, beschäftigt sich neben der Optimierung der Produktion und anderen Bereichen seiner Klienten von Fall zu Fall auch mit der Einführung einer klaren Vertriebsstruktur. Dabei steht für ihn im Vordergrund, wie ein Unternehmen verkauft und was es dabei möglicherweise verbessern



kann. Was ein professioneller Vertrieb zur Wertsteigerung des Investments beitragen kann, ist für ihn eine weitere zentrale Frage. Auch für SIKB-Vorstand Armin Reinke stellen die Vertriebsaktivitäten eines Unternehmens einen ganz wesentlichen Hebel dar, an dem man sehr gut ansetzen kann.

Analyse mit TQS-Methode

Für beide Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist die Vertriebsanalyse heute ein klares Entscheidungskriterium. Ist ein Unternehmen nicht bereit, einen systematischen Prozess einzuführen und seinen Vertrieb danach auszurichten, kann es durchaus zu einer investitionskritischen Einschätzung oder Ablehnung der Beteiligung kommen. Oder das finanzielle Engagement wird an Auflagen der Vertriebsoptimierung geknüpft. Bei ihren Analysen greifen die NRW.Bank und die SIKB auf die TQS-Methode zurück, die als bislang einzige den gesamten Vertriebsprozess vom ersten Akquisitionskontakt oder einer eingehenden Anfrage bis hin zum Verkaufsabschluss umfasst. „Total Quality Selling“ – kurz TQS – ist auf der Basis einer Analyse der

Vertriebsstrukturen in rund 2.000 Unternehmen entstanden und von der Deutschen Vertriebsberatung entwickelt worden. Dabei haben sich branchenübergreifend Parallelen im Akquisitionsverhalten, dem Umgang mit Anfragen, der Erstellung von Angeboten und deren Verfolgung ergeben. Die Optimierung dieser Aktivitäten und die nachhaltige Entwicklung des gesamten Vertriebsprozesses führen so gut wie immer zu einer signifikanten Steigerung der Umsatz- und Gewinnsituation, und damit zu einer Wertsteigerung des Unternehmens.

Fazit:

Kapitalbeteiligungsgesellschaften können ihr Investitionsrisiko in Zukunft deutlich verringern, wenn sie die Qualität der Vertriebsprozesse analysieren und in ihre Beteiligungsentscheidung einfließen lassen. Basis dafür ist im Rahmen der Due Diligence eine Analyse, die genau untersucht, wie ein Unternehmen verkauft, welchen Stellenwert es dem Vertrieb einräumt und welche Optimierungspotenziale es hat. ■

Holding für mittelständische Technologie- unternehmen in Süddeutschland

- Langfristiger Unternehmenserhalt
- Operatives Engagement
- Konsequente Reorganisation
- Nachhaltige Wertentwicklung
- Soziale Verantwortung

Zum Autor



Ulrich Dietze ist geschäftsführender Gesellschafter der Deutschen Vertriebsberatung und Experte für die systematische Optimierung von Vertriebsprozessen. Er und sein Team beraten Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen.

„Wir treten als Bank in die Lieferantenkette ein“

Interview mit Dr. Uwe-Peter Hastedt, Vorstand der Deutschen Revo AG

Vor etlichen hundert Jahren gründeten erfolgreiche Händler wie die Fugger aus Augsburg eigene Banken, um die Finanzierung ihrer Warenströme besser steuern zu können. Mit der Zeit aber setzten sich Geschäftsbanken durch, die lieber Geld verliehen. Nun will mit der Deutschen Revo AG wieder eine Spezialbank das Working Capital von Unternehmen in die eigene Bilanz nehmen. Im Interview verrät Vorstand Dr. Uwe-Peter Hastedt konkrete Details.

VC Magazin: Was verbirgt sich konkret hinter Banklösungen für das Working Capital?

Hastedt: Seit langer Zeit geben Banken traditionell Fremdkapital gegen Zinsen heraus und empfehlen ihren Firmenkunden gleichzeitig, die Lagerbestände abzubauen. An dieser Stelle springen wir ein und nehmen das jeweilige Working Capital – sprich Waren, Vorräte und bewegliches Anlagevermögen – in die eigene Bilanz. Damit treten wir in die Lieferantenkette ein und verkaufen die Güter an die Kunden.

VC Magazin: Wie kommen Sie auf dieses Geschäftsmodell?

Hastedt: Die Deutsche Revo AG wird die Produkte der MHB-Gruppe fortsetzen, die von 1998 an solche Working Capital-Lösungen mit einem Volumen von bis zu 300 Mio. EUR aktiviert und mit Darlehen finanziert hat. Da wir eine enorme Nachfrage nach unserem Angebot gespürt haben, wollten wir das Konzept auf eine nachhaltige und verlässliche Refinanzierungsbasis stellen, wofür wir einen eigenen Zugang zum Kapitalmarkt brauchen. Daher haben wir das Geschäft in eine eigene Gesellschaft ausgegliedert und beantragen den Bankstatus. Die Refinanzierung soll dabei überwiegend aus dem Einlagengeschäft erfolgen.

VC Magazin: Was sagt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu Ihrer Idee und wie sieht die notwendige Unterlegung mit Eigenkapital aus?

Hastedt: Die Gründung der Gesellschaft erfolgte Anfang 2011, und nachdem wir selbst 1 Mio. EUR als Basis für das Eigenkapital gestellt haben, sind wir in die Abstimmung mit der BaFin eingestiegen. Unser Geschäftsmodell ist zwar ungewöhnlich für eine Bank, aber das steht nach Aussage der BaFin einer Erlaubniserteilung nicht entgegen. Schließlich haben schon vor über 300 Jahren Kaufleute eigene Banken gegründet und ihre Warengeschäfte damit finanziert. Aktuell sind wir dabei, das Grundkapital auf 15 Mio. EUR zu erhöhen, werden weitere Vorstände und Personal einstellen und, wenn alles gut läuft, zum Ende des ersten Quartals 2012 den Geschäftsbetrieb aufnehmen.

VC Magazin: Kommen die mittelständischen Unternehmen, deren Mezzanine-Finanzierungen auslaufen, als potentielle Kunden in Betracht?

Hastedt: Grundsätzlich schon, wobei wir als eine zentrale Größe im Vorfeld auf eine gute Bonität abstehen. Dann kommt es auf den Umsatz an, der üblicherweise zwischen 50 und 500 Mio. EUR liegt. Vor diesem Hintergrund werden wir pro Kunden zwischen 3 und 5 Mio. EUR revolvierend finanzieren. Nach dem Auslaufen vieler Mezzanine-Finanzierungen hilft natürlich unsere bilanzneutrale Working Capital-Finanzierung den Unternehmen bei der Verbesserung wichtiger Kennzahlen wie z.B. der Eigenkapitalquote.

VC Magazin: Wie schätzen Sie Wachstum und Wettbewerb ein?

Hastedt: Wir wollen mit einem Geschäftsvolumen von 100 Mio. EUR verteilt auf ca. 20 bis 30 Kunden starten. Das Wachstum planen wir in den Folgejahren in gleicher Höhe, die Eigenkapitalunterlegung soll jeweils 15% betragen. Die Wettbewerbssituation ist für uns trotz der zahlreichen Banken in Deutschland recht vorteilhaft, denn typische Banken wollen lieber Kredite vergeben, als Waren in den Büchern stehen zu haben.

VC Magazin: Viele Dank für das Gespräch!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Dr. Uwe-Peter Hastedt ist Vorstand der Deutschen Revo AG, die Anfang 2011 gegründet wurde und voraussichtlich gegen Ende des ersten Quartals 2012 den Geschäftsbetrieb aufnimmt. Bei der Spezialbank, die derzeit weitere Investoren sucht und am Erlaubnisantrag für die Banklizenz arbeitet, handelt es sich um ein Spin-off der MHB-Gruppe.



Dr. Uwe-Peter Hastedt



Finance ✓ Markets ✓ Solutions ✓



Finanzierungslösungen für den deutschen Mittelstand.

Seit der Gründung im Jahr 2005 befasst sich die FMS AG u.a. mit der alternativen Finanzierung im Wege der Eigenemission von Unternehmensanleihen. Somit verfügt die FMS AG über einen reichhaltigen Erfahrungsschatz bei der Planung, Strukturierung, Koordination und erfolgreichen Umsetzung dieser Kapitalmaßnahmen.

Die FMS AG versteht sich dabei als Navigator an der Seite des Unternehmens. Sie koordiniert den Gesamtprozess je nach Aufgabenstellung mit allen eingebundenen Spezialisten ziel- und ergebnisorientiert.

www.fms-ag.de

FMS Aktiengesellschaft

Ohmstraße 22 · 80802 München · **Tel.:** 089/990139-0

Fax: 089/990139-77 · **E-Mail:** info@fms-ag.de · **Internet:** www.fms-ag.de

Novellierung des Prospektrechts

Änderungen für Emittenten und Anbieter

Seit dem 6. April 2011 liegt das „Gesetz zur Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts“ als Regierungsentwurf vor. Ziel ist die Regulierung des geschlossenen Fondsreichs und anderer nicht fungibler Anlage-Instrumente. Die Prospektpflicht für Vermögensanlagen bleibt bestehen – mit dem „Gesetz über Vermögensanlagen“ (VermAnlG) erhält sie jedoch eine neue „eigene“ Gesetzesgrundlage – das bisher einschlägige Verkaufsprospektgesetz (VerkProspG) wird aufgehoben. In Sachen Prospektinhalt werden die Regelungen der Verordnung über Vermögensanlagen-Verkaufsprospekte (VermVerkProspV) erweitert. Betroffen sind nicht in Wertpapieren verbriegte Unternehmensanteile, Treuhandvermögen, Anteile an sonstigen geschlossenen Fonds, stillle Beteiligungen, Genussrechte und Namensschuldverschreibungen.

Neue Hinweispflichten im Prospekt

Kernpunkt der Neuregelungen ist die Qualifizierung von Vermögensanlagen als Finanzinstrumente im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG). Künftig müssen folgende Hinweise im Prospekt z.B. durch Fettdruck oder Umrahmung hervorgehoben werden:

- **Haftung bei fehlerhaftem Prospekt:** Hinweis darauf, dass die Vermögensanlage während der Dauer des öffentlichen Angebots, spätestens jedoch innerhalb von zwei Jahren nach dem ersten öffentlichen Angebot der Vermögensanlagen im Inland erworben worden sein muss;
- **Risiken:** Darstellung der wesentlichen tatsächlichen und rechtlichen Risiken im Zusammenhang mit der Vermögensanlage – insbesondere der Liquiditätsrisiken, der mit dem Einsatz von Fremdkapital verbundenen Risiken sowie der Risiken einer möglichen Fremdfinanzierung des Anteils durch den Anleger in einem gesonderten Abschnitt;
- **Nachschrüsse:** d.h., unter welchen Umständen der Erwerber der Vermögensanlagen verpflichtet ist, weitere Leistungen zu erbringen, unter welchen Umständen er haftet und inwieweit er Nachschüsse zu leisten hat;
- **Abgangsentschädigung:** d.h. für den Anleger entstehende weitere Kosten, insbesondere mit dem Erwerb, der Verwaltung und der Veräußerung der Vermögensanlage verbundene Kosten;
- Gesamthöhe der geleisteten **Provisionen**, insbesondere der Vermittlungsprovisionen oder vergleichbaren

Vergütungen. Die Provision muss als absoluter Betrag und prozentual in Bezug auf den Gesamtbetrag der angebotenen Vermögensanlagen angegeben werden.

Abdrucken aller maßgeblichen Verträge

Neben dem Gesellschaftsvertrag müssen auch die Satzung, der Beteiligungsvertrag und sonstige für das Anlageverhältnis maßgebliche Verträge dem Prospekt beigefügt werden – auch der Vertrag über die Mittelverwendungs kontrolle – bei Treuhandvermögen der Treuhandvertrag. Eine Ausnahme bilden Namensschuldverschreibungen, weil diese verzinst und damit ohne Anteil am Ergebnis gewährt werden.

Neu: Pflichtangaben zu sämtlichen Gesellschaftern

Nicht nur bezüglich der Gründungsgesellschafter, sondern aller Gesellschafter zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung müssen wesentliche Angaben zu Eintragungen im Führungszeugnis gemacht werden. Dieses darf zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung nicht älter als sechs Monate sein. Das gilt für:

- **StGB-Verstöße:** Betrug, Untreue und Urkundenfälschung;
- **KWG-Verstöße:** Verbotene Geschäfte bzw. Handeln ohne Erlaubnis nach § 54 KWG und frühere Aufhebungen einer Erlaubnis zum Betreiben von Bankgeschäften oder zur Erbringung von Finanzdienstleistungen durch die BaFin;
- **Insidergeschäfte:** Verstoß gegen die Strafvorschriften des § 38 WpHG;
- **Steuerstrafaten:** § 369 Abgabenordnung;
- **Insolvenzverfahren:** ob zum Zeitpunkt der Prospektaufstellung über das Vermögen eines Gründungsgesellschafters oder eines Gesellschafters oder einer Gesellschaft, in deren Geschäftsführung diese vormals tätig waren, innerhalb der letzten fünf Jahre ein Insolvenzverfahren eröffnet oder mangels Masse abgewiesen wurde.

Neu: Änderungsprognose

Bei Blindpool-Modellen sind künftig im Verkaufsprospekt Angaben über die Möglichkeit einer Änderung der Anlagestrategie oder Anlagepolitik sowie die dazu notwendigen Verfahren zu machen. Dies soll bei Fondsprodukten, bei denen das eigentliche Anlageobjekt bei Prospektaufstellung noch nicht feststeht, für mehr Transparenz

sorgen. Private Equity-/Mezzanine-Fonds müssen, wenn das Anlageobjekt ganz oder teilweise aus einem Anteil an einer Gesellschaft besteht, klarstellen, dass bei Erwerb von Anteilen an anderen Unternehmen auch die Gegenstände Anlageobjekt sind, die das andere Unternehmen (Zielgesellschaft) erwirbt.

Zwischenübersicht

Wenn der Emittent vor weniger als 18 Monaten gegründet wurde und noch kein Jahresabschluss und Lagebericht vorliegt, muss der Verkaufsprospekt eine Zwischenübersicht enthalten. Der Stichtag liegt maximal zwei Monate vor der Aufstellung des Verkaufsprospekts. Außerdem sind Angaben zu der voraussichtlichen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage mindestens für das laufende und die folgenden drei Geschäftsjahre erforderlich.

Nachtragspflicht auch bei anfänglicher Unrichtigkeit

Die Pflicht zur Veröffentlichung ergänzender Angaben (Nachtrag) war in § 11 VerkProspG bislang geknüpft an den Eintritt von Tatsachenveränderungen, die nach Veröffentlichung des Prospekts eingetreten sind. Nun wurde die Nachtragspflicht in § 11 VermAnlG-E auf die Fälle anfänglicher Unrichtigkeit des Prospekts erweitert. ■

Zu den Autoren



Björn Katzorke ist Rechtsanwalt und geschäftsführender Gesellschafter der auf Kapitalmarktrecht spezialisierten Kanzlei Gündel & Katzorke Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Seine Tätigkeitsschwerpunkte sind Emissionsberatung sowie die umfassende rechtliche Beratung in Fragen der Finanzdienstleistungsaufsicht. **Christina Gündel** ist als Rechtsanwältin und PR-Referentin seit vielen Jahren im kapitalmarktrechtlichen Umfeld tätig und Autorin zahlreicher Fachbeiträge zu diesem Themengebiet.

Anzeige

Sie führen mit Geschick, besitzen Erfahrung und Leidenschaft.



Kerkhoff Consulting ist der **Qualitätsführer** der Beratungsunternehmen für Einkauf und Supply-Chain-Management. 2011 und 2010 ist Kerkhoff Consulting mit dem Award „**Best of Consulting**“ von der Wirtschaftswoche ausgezeichnet, 2009 von der Zeitschrift CAPITAL zu einem „**Hidden Champion des Beratungsmarktes**“ gekürt worden.

Dann machen Sie den nächsten Karriereschritt. Wir suchen Führungskräfte.

Als Qualitätsführer für Einkauf, Beschaffung und Supply-Chain-Management sind wir auf der Suche nach erfahrenen Führungskräften, die unsere Leidenschaft für den Einkauf teilen. Mit hohem Qualitätsanspruch und starken Unternehmenswerten, bilden gegenseitiges Vertrauen und ein partnerschaftliches Miteinander Grundsätze, die unser Verständnis von Wertschätzung ausdrücken. Informieren Sie sich unter www.kerkhoff-consulting.de

kerkhoff
CONSULTING

Finanzierung in unsicheren Zeiten

Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für mittelständische Unternehmen

Die ungelöste Schuldensproblematik einiger Euroländer und die sich eintrübenden Konjunkturaussichten haben zu einem deutlichen Rückgang der Kapitalmarktaktivitäten geführt. Während im ersten Halbjahr 2011 noch neun Börsengänge (IPOs) im Volumen von 1,3 Mrd. EUR und 79 Kapitalerhöhungen im Volumen von 18,9 Mrd. EUR in Deutschland zu verzeichnen waren, wagten im zweiten Halbjahr 2011 bisher lediglich vier Unternehmen den Gang an die Börse. Börsennotierte Gesellschaften konnten im zweiten Halbjahr nur noch Kapital in Höhe von bisher 0,4 Mrd. EUR (Stand: Mitte Oktober 2011) einwerben. Für Unternehmen mit Kapitalbedarf bieten sich dennoch Alternativen.

Zum Vergleich: In der Folge des Lehman-Konkurses stieg der Index im Oktober 2008 auf seinen bisherigen historischen Höchststand bei 74 Punkten. Bei einer ansteigenden Volatilität trocknet üblicherweise zunächst der Markt für Börsengänge aus. Kapitalerhöhungen bereits börsennotierter Gesellschaften lassen sich in einem solchen Umfeld dagegen, wenn überhaupt, nur mit hohen Abschlägen zum Aktienkurs platzieren. Da ein abruptes Ansteigen der Volatilität in der Regel mit sinkenden Börsenkursen einhergeht, suchen börsennotierte Unternehmen in einer solchen Situation alternative Formen der Kapitalbeschaffung.

Gefürchtete Kursschwankungen

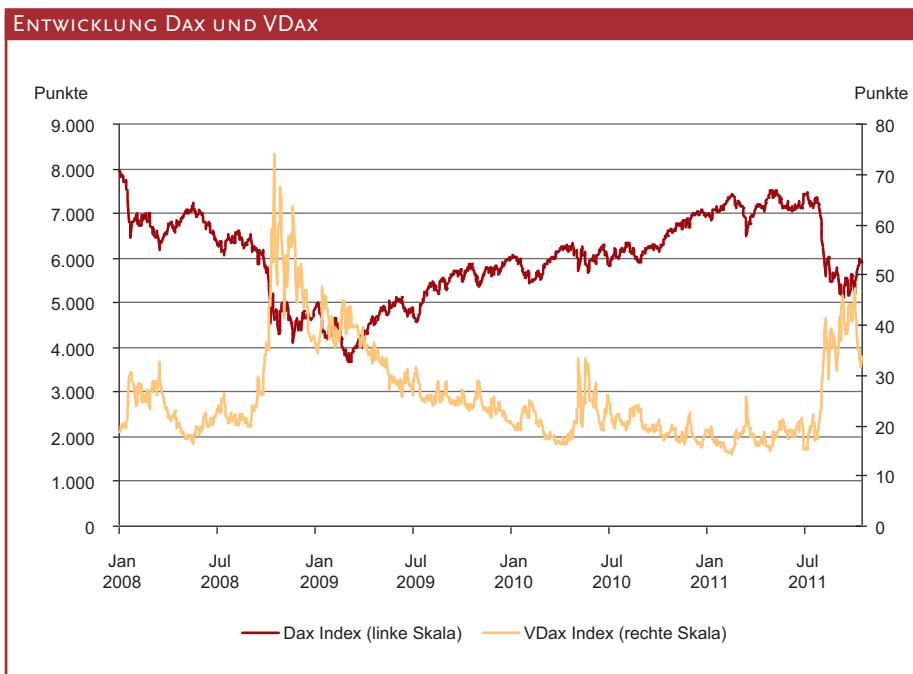
Die starke Verunsicherung der Kapitalmärkte lässt sich konkret an der hohen Schwankungsbreite der Kurse, der Volatilität, ablesen. Der VDax-Index gibt die Erwartungen der Marktteilnehmer über die zukünftigen Kursschwankungen der Dax-Werte an. Je höher der Indexstand, desto höher ist die erwartete Volatilität. Üblicherweise bewegt sich der Index zwischen 15 und 25 Punkten. Anfang August stieg der Index schlagartig an und erreichte zwei Monate später mit 47 Punkten seinen Jahreshöchststand.

Anleihen auch für den Mittelstand

Am organisierten Kapitalmarkt steht einem Unternehmen dabei grundsätzlich die Finanzierung über Schuldverschreibungen zur Verfügung. Bis Mitte 2010 konnten üblicherweise nur Großunternehmen Anleihen bei Investoren platzieren. Mit der Einrichtung von Segmenten für sogenannte Mittelstandsanleihen an den deutschen Börsen können seit dem zweiten Halbjahr 2010 auch mittelständische Unternehmen solche Instrumente einer breiten Investorenschaft anbieten. Diese Segmente erfreuen sich bei börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen reger Nachfrage. Im ersten Jahr des Bestehens der Mittelstandsanleihegmente, d.h. von September 2010 bis September 2011, konnten nach eigener Berechnung 38 Anleihen im Volumen von insgesamt rund 1,7 Mrd. EUR platziert werden.

Mindestens 50 Mio. EUR

Im Gegensatz zu einem IPO unterliegen die Emittenten geringeren Transparenzanforderungen. So ist die Umstellung auf International Financial Reporting Standards (IFRS) im Gegensatz zu einem Börsengang im regulierten Markt nicht notwendig. Auch



Quelle: Close Brothers Seydlar Bank AG

die übrigen Anforderungen an den Prospektinhalt sind in der Regel geringer. Das angestrebte Volumen einer Anleihe sollte 30 Mio. EUR keinesfalls unterschreiten, sondern besser 50 Mio. EUR oder mehr betragen, damit zum einen Aufwand und Emissionserlös in einem angemessenen Verhältnis zueinander stehen. Darüber hinaus fordern Investoren eine solche Mindestemissionsgröße. Die Anleiheemittenten benötigen außerdem nachhaltige Cashflows, um die Zins- und Tilgungszahlungen leisten zu können; zur Zeit bewegen sich die Anleiherenditen je nach Rating des Emittenten, von einigen Ausnahmen abgesehen, zwischen 8 und 10%. Die Anleihe stellt daher nicht immer einen Ersatz für einen Börsengang dar. Nur im Rahmen eines IPO lässt sich echtes Risikokapital in Form von Aktien platzieren, das für eine gewisse Zeit nicht mit Zahlungen bedient werden muss.

Mit Wandelanleihe breite Investorenbasis ansprechen

Als Alternative zur Aktien- oder Anleiheemission bietet sich, allerdings nur für bereits börsennotierte Gesellschaften, die Emission einer Wandelanleihe an. Die Wandelanleihe ist ein hybrides Finanzierungsinstrument, das dem Investor neben der festen Zins- und Rückzahlung die Möglichkeit bietet, zu bestimmten Zeitpunkten die Anleihe in Aktien des Unternehmens zu tauschen. In Zeiten erhöhter Unsicherheit an den Aktienmärkten kann die Emission eines solchen Instruments besonders interessant sein. Investoren mögen aufgrund der höheren Risikoaversion nicht bereit sein, dem Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Durch die feste Rück- und Zinszahlung ist das Verlustrisiko (vom Bonitätsrisiko einmal abgesehen) für den Investor begrenzt. Durch die Wandlungsmöglichkeit partizipiert der Investor an einer positiven Kursentwicklung der Aktie, dem sogenannten Equity Kicker. Da die Wandelanleihe zum Zeitpunkt ihrer Ausgabe Fremdkapital darstellt, die Gläubiger aber dennoch an einem positiven Aktienkursverlauf partizipieren, können im Rahmen der Platzierung neben spezialisierten Wandelanleihefonds auch klassische Aktien- und Anleiheinvestoren angesprochen werden, sodass die Platzierungswahrscheinlichkeit maximiert wird.

Verlagerte Kapitalerhöhung

Für Unternehmen ist die Ausgabe einer Wandelanleihe insbesondere dann interessant, wenn der Aktienkurs in der jüngsten Vergangenheit nachgegeben hat, denn in der Regel ist der Wandlungspreis deutlich höher als der Börsenkurs zum Zeitpunkt der Begebung. Der höhere Wandlungspreis mindert daher die Verwässerung der Altaktionäre. Darüber hinaus ist der Zinskupon einer Wandelanleihe im Vergleich zu einer Schuldverschreibung ohne Wandlungsmöglichkeit niedriger. Schließlich wird im Falle der Wandlung in Aktien die Liquidität des Unternehmens

geschont, da die Rückzahlung entfällt. In diesem Falle ist die Emission der Wandelanleihe eine in die Zukunft verlagerte Eigenkapitalerhöhung. Voraussetzung für die Emission einer Wandelschuldverschreibung ist eine Ermächtigung zur Ausgabe und die Einräumung eines bedingten Kapitals durch die Hauptversammlung der Gesellschaft. Eine solche Ermächtigung kann für einen Zeitraum von längstens fünf Jahren erteilt werden. Das bedingte Kapital darf dabei wie das genehmigte Kapital höchstens die Hälfte des bei Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals umfassen.

Anforderungen der Investoren

Die Platzierungsmöglichkeit einer Wandelanleihe wird durch das Emissionsvolumen beeinflusst. Je geringer das Emissionsvolumen, desto herausfordernder ist die Platzierung. Erfahrungsgemäß sind Anleihen im Volumen von mindestens 100 Mio. EUR einfacher zu platzieren als kleinere Emissionen. Neben dem Emissionsvolumen spielt auch die Liquidität im Aktienhandel des Unternehmens eine Rolle. Investoren erwarten in der Regel einen bestimmten Mindestumsatz im Aktienhandel, um gegebenenfalls Absicherungsgeschäfte tätigen zu können. Weiterhin muss auch auf einen liquiden Handel der Wandelanleihe im Sekundärmarkt geachtet werden, denn für Investoren ist es oftmals entscheidend, wie schnell eine Position liquidiert werden kann.

Fazit:

Der Kapitalmarkt ist nur auf den ersten Blick verschlossen. Trotz des schwierigen Marktfelds für Aktienkapital kann am organisierten Kapitalmarkt mit der Emission einer Anleihe oder einer Wandelschuldverschreibung Kapital beschafft werden. ■

Zum Autor



Dr. Dietmar Schieber ist Leiter des Bereichs Equity & Debt Capital Markets der Close Brothers Seydler Bank AG. Davor war er knapp zehn Jahre im Bereich Equity & Debt Capital Markets bei der Commerzbank AG tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre war er Referent beim Deutschen Aktieninstitut e.V.

Die Herausforderungen steigen

*Im aktuellen Bankenumfeld benötigen
Private Equity-Gesellschaften Alternativen*

Zum Autor



Dr. Michael R. Drill ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 220 Beratern. In Deutschland beschäftigt Lincoln International knapp 50 Mitarbeiter. Im laufenden Jahr 2011 konnten bereits über 15 M&A-Deals erfolgreich abgeschlossen werden.

Für Private Equity stellt Deutschland nach wie vor ein äußerst attraktives Jagdrevier dar: Im europäischen Vergleich befinden sich erst relativ wenige Firmen im Eigentum von Finanzinvestoren. Zudem tragen sich viele Eigentümer von größeren Familienunternehmen aktuell ernsthaft mit dem Gedanken, ihre Gesellschaftsanteile auf Basis der erfreulichen Geschäftszahlen 2010 und 2011 in den kommenden ein bis zwei Jahren zu verkaufen, nachdem sie 2007 das letzte gute Zeitfenster für ihren Exit verpasst haben.

Drohende Insolvenzen einiger EU-Länder, Schuldenschnitt für Staatsanleihen, strengere Eigenmittelanforderungen gemäß Basel III und die damit einhergehende Unterkapitalisierung vieler Institute dürften dazu führen, dass Banken beim Neugeschäft auf die Bremse treten müssen. Angesichts der dramatischen Entwicklungen in der Bankenlandschaft stellt sich für die Private Equity-Industrie die Frage, inwieweit die im Segment Akquisitionsfinanzierungen bisher aktiven Kreditinstitute auch künftig als zuverlässige Partner zur Verfügung stehen. Schließlich ist für Finanzinvestoren der Zugang zu Leverage von großer Bedeutung, um bei M&A-Auktionen wettbewerbsfähige Preise anbieten zu können.

Unsere zahlreichen M&A-Prozesse sowie Gespräche mit Bankenvertretern zeigen, dass die Institute zunehmend

vorsichtig agieren. Die Verfügbarkeit von Fremdkapital für Leveraged Buyouts hat sich seit Aufkommen der Euro-Krise spürbar verschlechtert. Allgemein lassen sich hierbei folgende Trends beobachten:

- Stärkeres Augenmerk auf Qualitäts-Assets, d.h. Präferenz für überdurchschnittlich profitable Unternehmen und für konjunkturunabhängige Branchen
- Deutlich größeres Interesse für kleinere Finanzierungspakete und somit für Mid Cap-Deals
- Strukturierung als Club-Deals mit durchschnittlichen „Final Takes“ je Institut von bis zu 25 Mio. EUR
- Anstieg des Eigenkapitalanteils von 40% im Frühsommer 2011 auf nunmehr bis zu 50%
- Rückgang der Leverage-EBITDA-Multiplikatoren um einen Faktor von 1
- Höhere Zinsen und Strukturierungsgebühren
- Erhöhte Komplexität und längerer Zeitbedarf bei den Kreditvergabeprozessen der Banken

Als Alternative oder als Ergänzung zur herkömmlichen Bankenfinanzierung können Finanzinvestoren mittlerweile auch in Europa Fremdkapital von institutionellen Fonds ausleihen, um einen hinreichenden Leverage darzustellen. Neben M Cap Finance mischen mittlerweile auch Adressen wie Ares Capital, BlueBay oder Haymarket den deutschen Markt für Akquisitionsfinanzierungen auf. In einigen Prozessen entscheiden sich Finanzinvestoren, einen Deal zunächst ausschließlich mit Eigenkapital zu finanzieren, um sich in einem Auktionsprozess durch Schnelligkeit und Transaktionssicherheit zu differenzieren. Die eigentliche Fremdfinanzierung erfolgt dann erst nach dem Closing.

Trotz erschwerter Finanzierungsbedingungen sollten im deutschen Mid Cap-Segment Buyouts weiter an Bedeutung gewinnen. Bei zahlreichen Konzernen, Finanzinvestoren und Familiengesellschaften stehen Firmenverkäufe an, für die strategische Käufer nicht zwangsläufig in Frage kommen. Schließlich agieren viele dieser Unternehmen als Nischenplayer, für die es nicht den klar identifizierbaren Wettbewerber gibt, der zwingend an einer Akquisition interessiert sein müsste. In diesen Fällen können Buyouts zu vertretbaren Konditionen umgesetzt werden.

Regel 1 für mehr Wachstum:

Hören Sie auf, ein kleiner Fisch zu sein.



Wem wollen Sie Ihre Finanzierungsstrategien anvertrauen:

Einer anonymen Großbank, für die Sie nur eine Kundennummer sind?

Oder lieber einem fairen Partner auf Augenhöhe? Dann lernen Sie die quirin bank kennen. Als etablierte, unabhängige Unternehmerbank stehen wir mittelständischen Unternehmen bei der Umsetzung von Finanzierungslösungen zur Seite.

Egal, welche Ziele Sie mit Ihrem Unternehmen anstreben:

Wir unterstützen Sie bei Ihrem Wachstum.

- Finanzstrategieberatung
- Börseneinführungen
- Sekundärmarktbetreuungen
- Akquisitionen und Fusionen
- Anleihen- und Hybridfinanzierungen

quirin bank AG, Investment Banking:

Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main, Telefon 069/247 50 49-30
E-Mail: investment.bank@quirinbank.de



quirin bank
Die Unternehmerbank

„Vorbereitung ist der Schlüssel zum IPO-Erfolg“

*Interview mit Alexander von Preysing,
Head of Issuer Services, Deutsche Börse AG*

Vom 21. bis zum 23. November laden Deutsche Börse und die KfW Bankengruppe zum Deutschen Eigenkapitalforum. Die dreitägige Veranstaltung lockt jedes Jahr Unternehmer und Finanzakteure aus ganz Europa nach Frankfurt am Main und hat sich als eine der wichtigsten Plattformen rund um die Eigenkapitalfinanzierung etabliert. Neben Branchenthemen, IPO-Seminaren und Private Equity-Workshops stehen in diesem Jahr auch Mittelstandsanleihen und der Austausch mit der türkischen Börse auf der Agenda. Alexander von Preysing, Head of Issuer Services der Deutschen Börse und Organisator der Veranstaltung, gibt im Interview einen Ausblick auf das diesjährige Programm.

VC Magazin: Das diesjährige Deutsche Eigenkapitalforum steht vor der Tür. Welche Themenschwerpunkte haben Sie in diesem Jahr gesetzt?

Von Preysing: Uns ist wichtig, auch in diesem Jahr wieder nah am Kapitalmarkt zu sein. Deshalb beleuchtet das Eigenkapitalforum aus verschiedenen Blickwinkeln, welche Möglichkeiten für den Gang an die Börse derzeit offenstehen. Neben den bewährten IPO-Praxisseminaren beschäftigen sich weitere Workshops mit dem Thema Special Purpose Acquisition Company (SPAC) oder neuen Investorengruppen wie Family Offices. Beleuchtet werden auch die Erfolgsfaktoren, die gegenwärtig die Bedingung für einen Börsengang darstellen. Die gegenwärtige Situation im Aktienhandel und ihre Auswirkungen auf die Strategien und Refinanzierungskosten von Unternehmen sind ein weiterer Schwerpunkt. Weitere Blöcke widmen sich außerdem wieder den Emerging Markets und dem Private Equity-Bereich.

VC Magazin: Auch das IPO-Praxisseminar wird wieder Bestandteil des Eigenkapitalforums sein. Wie nehmen Sie das Umfeld für Börsengänge derzeit wahr?

Von Preysing: Investoren scheuen sich im Augenblick davor, Neuengagements einzugehen, weshalb es in den vergangenen Monaten keine IPOs gab. Durch die erhöhte Volatilität im Markt werden die Zeitfenster für Börsengänge zudem immer kürzer. Für die Unternehmen bedeutet das, dass sie sich umso besser auf einen möglichen Börsengang vorbereiten müssen – Vorbereitung ist der Schlüssel zum Erfolg. Gerade jetzt, wo die Fenster



Alexander von Preysing

geschlossen sind, bietet sich die Möglichkeit, die eigenen Pläne zu verfeinern und eventuell auch an einigen Punkten nachzuarbeiten.

VC Magazin: Neu auf dem Programm steht in diesem Jahr das Thema Mittelstandsanleihen, das zu Jahresbeginn bei Investoren hoch im Kurs stand. Welche Nachfrage verzeichnen Sie im Moment?

Von Preysing: Für Börsenkandidaten, denen der Sprung aufs Parkett derzeit nicht gelingt, bieten Anleihen eine attraktive Finanzierungsalternative. Für diesen „Börsengang auf Zeit“ hat die Deutsche Börse Anfang des Jahres mit dem Entry Standard für Anleihen ein eigenes Segment geschaffen und tatsächlich eine große Nachfrage verzeichnet. Derzeit herrscht allerdings noch eine verlängerte Sommerpause. Die Investoren halten sich auch hier mit Neuengagements zurück. Wenn in den Markt wieder mehr Stabilität einkehrt, werden sie sich aber zuerst an vermeintlich sicherere Anlagen wie Anleihen wagen. Aus diesem Grund haben wir diesem Thema mit dem neuen Bondforum den kompletten dritten Tag des Eigenkapitalforums gewidmet.

VC Magazin: Das Eigenkapitalforum im Frühjahr wurde 2011 ausgesetzt. Welche Angebote finden kleinere und jüngere

GEMEINSAM MEHR ERREICHEN

Schritt für Schritt zur Finanzierung



Unternehmen und Venture Capital-Investoren stattdessen auf dem Herbstforum? **Von Preysing:** Dadurch, dass die KfW ihre Aktivitäten vom Frühjahrs- auf das Herbstforum überträgt, erwartet die Besucher dieses Jahr ein gebündeltes Programmangebot: Das Eigenkapitalforum bietet nun sowohl für jüngere als auch etablierte Unternehmen eine Bühne. Der Kreis der Top 25 wurde auf die besten 50 Unternehmen erweitert, die alle beim Matching Dinner die Gelegenheit haben werden, mit Investoren ins Gespräch zu kommen. Es wird auch einen Elevator Pitch für Venture Capital-Gesellschaften geben, sodass die Unternehmer einen Überblick über den Markt erhalten.

VC Magazin: Mit dem Turkey-Forum legt das diesjährige Forum einen regionalen Schwerpunkt auf die Türkei. Welche Chancen bietet der türkische Kapitalmarkt deutschen Investoren und Unternehmern?

Von Preysing: Das wollen wir gemeinsam mit den Kollegen aus der Türkei herausfinden! Die Idee entstand zusammen mit der türkischen Börse, zu der gute Beziehungen bestehen. Neben der Börse selbst werden auch türkische Unternehmen am Forum teilnehmen. Die türkische Volkswirtschaft weist ein großes Wachstum auf – dementsprechend benötigen viele Unternehmen Kapital, um

ihrer Weiterentwicklung zu stemmen. Sie bekunden oftmals Interesse, sich das Kapital über das Netzwerk der deutschen Börse zu beschaffen. Auf der Investorenseite haben wir in Deutschland viele türkische Mitbürger, die in türkische Wachstumsunternehmen investieren möchten, es aber sehr schätzen würden, wenn sie das über das Transparenz- und Corporate Governance-Regime der Deutschen Börse tun könnten.

VC Magazin: Welche Rolle wird die Eigenkapitalfinanzierung für mittelständische Unternehmen in Zukunft spielen?

Von Preysing: Die Bedeutung der Bankenfinanzierung, die bislang für mittelständische Unternehmen hierzulande oft die wichtigste Finanzierungssäule darstellt hat, wird wohl zurückgehen – nicht zuletzt wegen der erhöhten Eigenkapitalanforderungen durch Basel III. Dementsprechend werden Unternehmen verstärkt Alternativen suchen. Wir glauben daher, dass die Eigenkapitalfinanzierung – gerade über die Börse – immer wichtiger werden wird. Die vielen Kapitalerhöhungen der vergangenen Krisenjahre beweisen diesen Trend.

VC Magazin: Herr von Preysing, vielen Dank für das Gespräch!

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Alexander von Preysing ist Head of Issuer Services der Deutschen Börse AG und verantwortlich für die Weiterentwicklung der Börsensegmente, die Betreuung von notierten Unternehmen und die Akquise inländischer und internationaler Unternehmen für den Primärmarkt der Börse. Als Senior Vice President war er zudem zuständig für die Listing-Aktivitäten der Deutschen Börse in China.

Unterstützung Start- und Expansionsvorhaben in Form von stillen und offenen Beteiligungen (branchenunabhängig)

Begleitung und Beratung von KMU's

Schaffung der Voraussetzungen für Beteiligungseinlagen

Hinzuziehung institutioneller und privater Investoren

Renditestarkes Investment

GENO EQUITY Partner

/// HCM

Fachkompetenz für den Mittelstand
Sanierung · Beteiligung · Coaching
Betriebliche Nachfolgeregelungen



GENO EQUITY

Wirtschaft ist die beste Bank

Verbesserung der Eigenkapitalquote durch GENO Eigenkapitalplan

Zuteilung von Mezzanine Kapital nach Aufbau einer festgelegten Summe gemäß GENO Eigenkapitalplan

Geeignet für langfristig geplante Investitionen zur Erweiterung und Ingangsetzung

Aufbau strukturierter Finanzierungen (GENO Sonderfinanzierung & GENO Sofortbeteiligung)

Die neue Rolle von Beteiligungsgesellschaften bei Unternehmensübergaben

Minderheitsbeteiligungen als Gestaltungsalternative bei Nachfolgelösungen

Rund 110.000 Unternehmen stehen zwischen 2010 und 2014 nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung zur Übergabe an. 86% dieser Nachfolgesituationen werden sich gemäß der Studie des Instituts für Mittelstandsforschung altersbedingt und planmäßig stellen. Das sind geschätzte 18.900 Unternehmensübergaben im Jahr. Hier kann die Minderheitsbeteiligung einer Beteiligungsgesellschaft eine attraktive Alternative, aber auch Ergänzung zu traditionellen Nachfolgelösungen darstellen. Zugleich bietet sich die Chance, das Unternehmen der nächsten Generation mit einem finanzstarken und professionellen Partner an der Seite gut gerüstet für künftige Herausforderungen zu übergeben.

Unternehmensnachfolge als Finanzierungsanlass

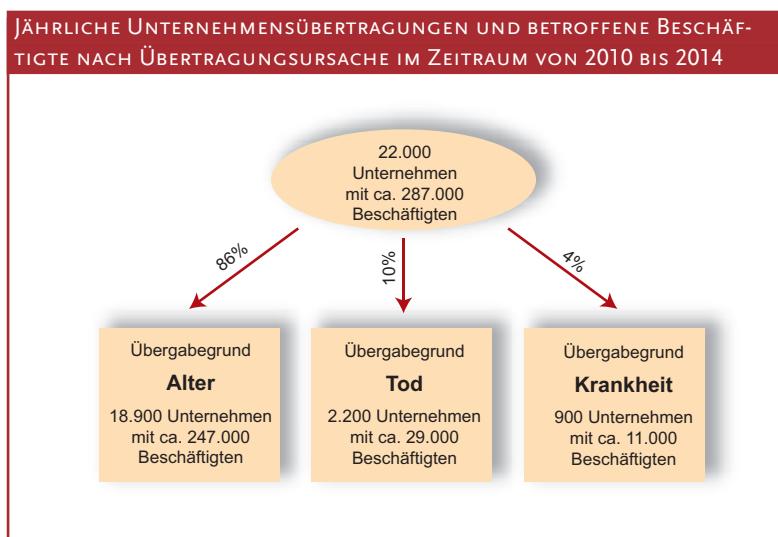
Soweit ein oder mehrere geeignete Nachfolger in der Familie vorhanden sind, werden nach wie vor überwiegend familieninterne Nachfolgelösungen gewählt, oftmals in Form einer sukzessiven Übergabe des Unternehmens noch zu Lebzeiten des Seniors (vorweggenommene Erbfolge). Der Vorteil liegt hierbei sicher darin, dass das Unternehmen in Familienhand bleibt und es zumeist zu keinem größeren Bruch in der Unternehmensführung sowie in der Außenwahrnehmung kommt. Aber auch bei internen Nachfolgelösungen können sich im Hinblick auf

Ausgleichszahlungen an weichende Erben, zu erfüllende Versorgungsleistungen oder anfallende Erbschafts- bzw. Schenkungsteuern Finanzierungsfragen stellen. Erscheint eine familieninterne Lösung nicht realisierbar, könnte andererseits die Übergabe an bisherige Führungskräfte in Frage kommen (sogenannter Management Buyout, kurz MBO). Denkbar ist auch, dass sich ein externes Managementteam in das Unternehmen einkaufen möchte und ein der Unternehmerfamilie zusagendes Konzept hierfür unterbreitet (sogenannter Management Buy-in, kurz MBI). In beiden Fällen wird sich in der Regel ebenfalls die Frage der (Beteiligungs-)Finanzierung stellen.

Minderheitsbeteiligung als Option

In all diesen Fällen kann eine Beteiligungsgesellschaft durch den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung zum attraktiven Partner für die Unternehmensnachfolge werden. Die Unternehmerfamilie bzw. die designierten externen Nachfolger behalten als mehrheitliche Eigentümer grundsätzlich die Kontrolle über das Unternehmen. Neben der Finanzierung einer Managementbeteiligung bzw. des durch die Nachfolgeplanung verursachten Kapitalbedarfs kann das private Beteiligungskapital zusätzlich zur Finanzierung von Innovationen und Wachstum beitragen und die Eigenkapitalstruktur verbessern.

Nicht zu unterschätzen sind ferner das Know-how und die Professionalität der Beteiligungsgesellschaften in der Unternehmensführung. Das Unternehmen kann hiervon z.B. in Form eines von der Beteiligungsgesellschaft entsandten erfahrenen Beiratsmitglieds enorm profitieren. Eine Studie der Stiftung Familienunternehmen zu Private Equity in Familienunternehmen und diesbezüglichen Erfahrungen mit Minderheitsbeteiligungen aus dem Jahr 2008 hat gezeigt, dass gerade die Professionalisierung der Unternehmensführung durch die Beteiligungsgesellschaften als sehr positiv bewertet wird. Seitens des Familienunternehmens sollte man sich gleichwohl bewusst bleiben, dass die Beteiligungsgesellschaft ein renditeorientierter Investor auf Zeit ist. Zudem



200+ Fund Managers from Europe
VC's, Family Offices, Private Equity,
Capital Development, Industrial Groups'
funds, Business Angels, Funds of funds,
Incubators, ...

70 Companies from Europe
in fund raising, 10 listed companies.

ISRAEL GUEST OF HONOUR 2011
15+ companies (Top Managers present)
10 specialized Israeli funds VC's,
Incubators, ...



www.cleangreenevent.com

info@cleangreenevent.com

Autodesk Invest Securities
Société de Bourse

Ichay & Mullenex



2 days of **One-to-One meetings**
between European
investors and companies fund raising,
networking and international speakers

INVEST SECURITIES

Bloomberg New Energy Finance

Pipeline Clean Energy

SUEZ ENVIRONNEMENT - BLUE ORANGE
Venture Capital Magazin

EMERTEC

Thomson Reuters

CLEANTECH BUSINESS ANGELS

LUDGATE ENVIRONMENTAL FUND

IdInvest

ERC PARTNERS

Green News Techno

AUTODESK

Dutch Green Technology

OSEO

INRIA

Jacobs Family Office

ICHAY et MULLENEX

Private Equity Magazine

MAMA GROWING SUSTAINABILITY

YOEL GUILATT BUSINESS CONSULTING

GEORGIEFF CAPITAL

Massolia

CLUB CLEANTECH AFIC

NYSE EUROMA



CF&B
communication

betätigt sich eine Vielzahl sehr unterschiedlich agierender Anbieter auf dem Markt. Die Entscheidung für eine Beteiligungsgesellschaft sollte daher sehr gründlich überlegt sein und nur nach sorgfältiger Prüfung und Beratung getroffen werden. Regelmäßig heikle Punkte (z.B. der Exit des Investors) sind frühzeitig anzusprechen.

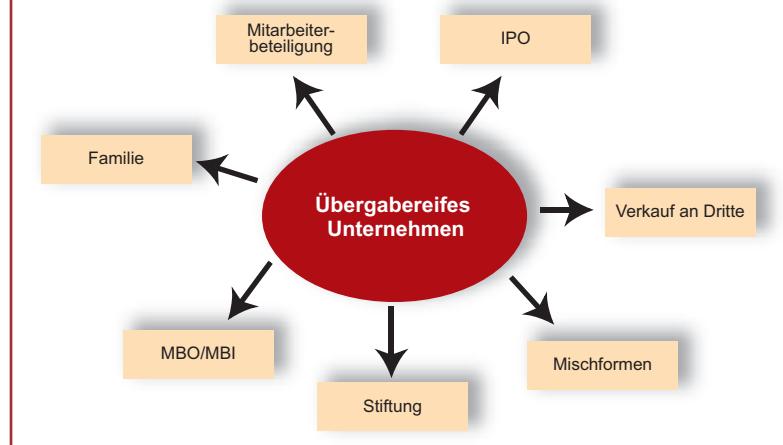
Die Minderheitsbeteiligung als Markt für die Beteiligungsbranche

Während Finanzinvestoren bis vor einigen Jahren regelmäßig nur als potenzielle Käufer von familiengeführten Mittelstandsunternehmen bekannt waren, werden sie zunehmend auch als möglicher Partner mit einer Minderheitsbeteiligung wahrgenommen. Für die Beteiligungsgesellschaft können sich attraktive Renditemöglichkeiten und ein – vor dem Hintergrund der in den kommenden Jahren anstehenden zahlreichen Unternehmensübernahmen – interessanter Wachstumsmarkt ergeben. Beteiligungsgesellschaften sollten hier den Dialog mit Familienunternehmen suchen. Nach wie vor gilt es, Vorurteile abzubauen. Zugleich sollte man sich seitens der Beteiligungsbranche die Besonderheiten eines Engagements in einem eigenständigen oder familiengeführten Unternehmen vergegenwärtigen. Die genannte Studie der Stiftung Familienunternehmen aus dem Jahr 2008 hat gezeigt, dass gerade Familienunternehmen bei der Entscheidung über die Einräumung einer Minderheitsbeteiligung an einen Finanzinvestor besonderen Wert auf die zwischenmenschliche Ebene legen. Aber auch eine tendenziell langfristigere und auf Minderheitsbeteiligungen ausgerichtete Investitionsstrategie sowie eine gewisse regionale Verbundenheit sind nach der Studie von gesteigertem Interesse. Beteiligungsgesellschaften (Private Equity) können hier einen Markt für sich gewinnen, der beispielsweise für reine Wagniskapitalgesellschaften (Venture Capital) weniger praxisrelevant sein dürfte.

Fazit:

Viele eigenständige- oder familiengeführte Unternehmen haben sich in den kommenden Jahren mit der Frage der Unternehmensnachfolge auseinanderzusetzen. Seitens der Unternehmer sollte eine möglichst frühzeitige Befassung mit der Thematik erfolgen. Sowohl bei internen als auch bei externen Nachfolgelösungen kann sich in diesem Zusammenhang ein nicht zu unterschätzender Finanzierungsbedarf ergeben. Die Minderheitsbeteiligung einer Beteiligungsgesellschaft kann hierbei eine attraktive Gestaltungsalternative darstellen. Neben der Finanzierung der Nachfolge können sich positive Auswirkungen auf die Finanzierung von Innovationen und Wachstum sowie auf die Eigenkapitalstruktur ergeben. Aber auch das Know-how und die Erfahrung sowie das Netzwerk der

FORMEN DER UNTERNEHMENSÜBERGABE



Beteiligungsgesellschaften können positive Impulse setzen. Aus Sicht der Beteiligungsgesellschaften bietet sich hier ein interessanter und in den nächsten Jahren voraussichtlich wachsender Markt. Zu beachten bleibt, dass es sich bei Nachfolgegestaltungen ebenso wie bei Unternehmensbeteiligungen um komplexe Aufgabenstellungen handelt, die sowohl in rechtlicher als auch in steuerlicher Hinsicht einer sorgfältigen Planung und Umsetzung bedürfen. ■

Zu den Autoren



Rechtsanwalt und Steuerberater **Thomas Krempf** (li.) ist Partner der Luther Rechtsanwaltsgeellschaft mbH im Bereich Corporate/M&A. Er ist spezialisiert auf M&A-Transaktionen und Restrukturierungen, die rechtliche und steuerliche Beratung von Unternehmen sowie deren Inhabern, und dabei insbesondere im Bereich der Unternehmensnachfolge. Rechtsanwalt **Eike Fietz** ist ebenfalls Partner der Luther Rechtsanwaltsgeellschaft. Sein Schwerpunkt liegt im Bereich M&A, und er berät seit über zehn Jahren mittelständische Unternehmen bei Unternehmenskäufen, Restrukturierungen und in Finanzierungsfragen.



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

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

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

Sprechen Sie mit uns. Telefon +49-(0) 69-2 11-1 88 88
E-Mail mittelstand@deutsche-boerse.com, Internet www.deutsche-boerse.com/mittelstand

Kapital für Ihre Zukunft. Made in Germany

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Fallende Preise, positiver Ausblick

Aktuelle Entwicklungen im Markt für Secondary-Portfolios

Der Sturm, den die Finanzkrise 2008 ausgelöst hat, ist noch nicht vorüber. Der Finanz- und Bankensektor verändert sich, und in dem komplexen Wechselspiel der Interdependenzen zwischen Geldinstituten, Finanzmärkten und Politik geraten die Banken zusehends in die Defensive. Der Sektor wird wohl weiter schrumpfen und die Bilanzsummen im Zuge dessen kleiner werden. Risikoabbau heißt die Devise, und dazu gehört nicht zuletzt der Abbau der eigenen Private Equity-Portfolios. Das regulatorische Marktumfeld – Stichwörter sind „Volcker Rule“ und „Basel III“ – erhöht den Druck zusätzlich.



Private Equity beweist seit mehreren Jahrzehnten, dass es als Anlageform in schwierigem Umfeld nicht nur günstige Einstiegsmöglichkeiten, sondern auch respektable Ertragsaussichten bietet.

Detailarbeit von Bedeutung

Derzeit sind weltweit Private Equity-Portfolios im Wert von schätzungsweise über 20 Mrd. USD auf dem Markt, hauptsächlich von Banken. Allerdings ist das Angebot deutlich größer als die Nachfrage, denn aktuell gibt es nur potenzielle Käufer für einen Teil dieses Volumens. Auf dem Markt für Secondary-Portfolios sind etwa ein halbes Dutzend größere Player aktiv, die komplexe und große Transaktionen stemmen können. Es ist davon auszugehen, dass kaum neue große Akteure dazukommen werden, da der Aufbau und Unterhalt großer Teams langwierig und teuer ist. Diese sind wichtig, da im Wettbewerb um die

Gunst der Investoren eine äußerst detaillierte und arbeitsintensive Portfolioanalyse Vorrang hat. Oberste Priorität muss eine immer aktuelle und genaue Kenntnis der zum Verkauf stehenden Portfolios und auch der jeweiligen Private Equity-Manager (General Partner) sein. Gute Qualität ist hier entscheidend.

Preise fallen weiter

Der Zeitpunkt zum Einstieg ist – trotz des kritischen Umfelds – im Falle von Secondary-Portfolios ausgesprochen günstig: Neben dem bereits skizzierten Angebotsüberhang und dem sich stark ändernden regulatorischen Marktumfeld, welches viele Akteure zu Verkäufen zwingt, wurden viele Portfoliounternehmen seit 2008 wetterfest gemacht und stehen nun weitaus besser als vor der Krise da. Die Firmen sind finanziell stabiler, die Unternehmen haben ihre Strukturen verschlankt, überflüssige Kosten abgebaut, die Fremdverschuldung gesenkt und neue, innovative und preislich wettbewerbsfähige Produkte entwickelt. Darüber hinaus führt die allgemeine Unsicherheit im Markt dazu, dass die Einstandspreise im Sekundärmarkt weiter fallen. Der langfristige Marktausblick ist positiv: diverse Banken und Versicherungen werden sich von ihren Portfolios trennen, und es ist wahrscheinlich, dass einige große Pensionskassen ihre Private Equity-Allokation zumindest teilweise restrukturieren bzw. verkaufen, da sie häufig nicht über die Erfahrung und entsprechende Teamgröße verfügen, ein sehr großes Portfolio zu betreuen.

HINTERGRUND: AXA PRIVATE EQUITY

Axa Private Equity verwaltet derzeit ein Fondsvolumen von rund 28 Mrd. EUR. Im Jahr 2011 erwarb die Gesellschaft u.a. reife Secondary-Portfolios im Wert von rund 500 Mio. EUR von der HSH Nordbank, von der Citigroup im Wert von 1,7 Mrd. USD und von Barclays für 740 Mio. EUR. Laut Unternehmensangaben verfügt Axa über eine der umfangreichsten Datenbanken und eines der größten Teams im Markt. Der aktuelle Dachfonds Axa Secondary Fund V konnte innerhalb eines Jahres 3 Mrd. USD Kapital einsammeln, das Ziel liegt bei 4 Mrd. USD. Im kommenden Jahr ist der Start des Axa Early Secondary V geplant, der jüngere Private Equity-Portfolios kaufen soll.

suzanne.glaeser@vc-magazin.de

Viele Vorteile für Investoren

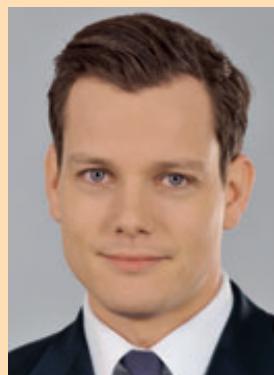
Insgesamt steigt für Private Equity die Bedeutung des Sekundärmarktes, da er Liquidität in einem sonst illiquiden Markt schafft und ein attraktives Cashflow-Profil aufweist. Da im Sekundärmarkt reife Beteiligungsportfolios zu Abschlägen gekauft werden und diese daher sehr viel früher als bei klassischen Primary Fund of Funds und Direktfonds Realisierungen zeigen, ist dieser Markt aus Investorensicht durch drei vorteilhafte Charakteristika geprägt: Zum einen fließt sehr viel früher Geld an den Investor zurück, zum anderen baut dieser auch sehr viel schneller eine Allokation im Private Equity-Bereich auf. Darüber hinaus profitiert ein Investor von einer sofortigen Wertaufholung.

Ausblick

Die Nachfrage seitens der Investoren nach Secondary-Fonds steigt weiterhin. Einer der Hintergründe: Versicherungen, Pensionsfonds und Versorgungswerke bauen ihre Aktienbestände mehr und mehr ab. Die hohe Volatilität ist seit den Verwerfungen der Jahre 2001 und 2002 ein Dauerthema geblieben. Das steht im Gegensatz zum Anlageziel stabiler Renditen. Vor dem Hintergrund einer möglichen

steigenden Inflation und den momentanen Staatsfinanzkrisen sind Anleihen, vor allem Staatspapiere, eine fragliche Alternative als Renditebringer. Private Equity dagegen hat nun auch in Deutschland über beinahe drei Jahrzehnte hinweg gezeigt, dass auskömmliche Renditen bei geringerer Volatilität möglich sind. ■

Zum Autor



Jan-Philipp Schmitz ist Managing Director bei der Beteiligungsgesellschaft Axa Private Equity. Davor arbeitete er u.a. im Bereich Transaction Advisory Services der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young.

Dachfonds-News

Zweiter Doppelpack

Der für deutsche Verhältnisse im Fundraising derzeit sehr erfolgreiche Initiator Wealthcap hat den Start seiner Private Equity-Fonds 15 und 16 bekannt gegeben, die in zwei Fonds von Carlyle investieren sollen. Die Fonds sind ab 25.000 USD beziehungsweise 200.000 USD zugänglich und haben ihren Fokus auf Buyouts in Nordamerika gelegt. Insgesamt sollen rund 30 Mio. USD bei Investoren eingesammelt werden. Wealthcap hat bereits Anfang 2011 mit den Fonds 13 und 14 ein Doppelpack auf den Markt gebracht. Im Sommer hat das Emissionshaus deren Volumen auf zusammen 95 Mio. EUR erhöht.

RWB-Tochter verstärkt sich

Die Firma Munich Private Equity Partners, die zum deutschen Dachfondsanbieter RWB gehört, hat Verstärkung an Bord geholt. Zu Herbstbeginn ist John Morrison zum Geschäftsführer der Investmentgesellschaft berufen worden. Sein neuer Geschäftsleitungskollege ist RWB-Vorstand Horst Güdel. Morrison ist nach eigenen Angaben seit mehr als 15 Jahren in der Beteiligungsin industrie tätig. Vor seinem Wechsel nach München war er als Direktor bei Alliance Trust Private Equity Partners für die europäischen Private Equity-Investitionen verantwortlich.

Kaufen und gekauft werden

Übereinstimmenden Berichten zufolge will der Versicherungskonzern Axa seine Private Equity-Tochtergesellschaft verkaufen. Die Investmentgesellschaft ist in den vergangenen Monaten vor allem durch riesige Expansions schritte aufgefallen. Die Investmentgesellschaft hatte beispielsweise Private Equity-Portfolios von verschiedenen Banken gekauft. So soll das Portfolio auf eine Größe von 30 Mrd. USD angewachsen sein. Gebote sollen namhafte Unternehmen wie KKR und BlackRock sowie der kanadische Pensionsfonds Caisse de Depot et Placement du Quebec und der Singapore Investment Corp. abgegeben haben.

Rothschild steigt aus

Der französische Finanzkonzern Edmond de Rothschild hat seine Dachfonds-Tochter Edmond de Rothschild Private Equity Select verkauft. Das Management unter der Führung von David Seligman hat die Gesellschaft mehrheitlich übernommen. Die Rothschild-Gruppe begründet den Verkauf unter anderem mit den neuen Regulierungen und Vorschriften in der Finanzwirtschaft. Seligman hatte bei Rothschild das Private Equity-Dachfonds geschäft aufgebaut. Seit der Gründung im Jahr 2003 hat das Unternehmen drei Dachfonds platziert, die zusammen rund 200 Mio. EUR schwer sind.

Entrepreneurship-Flash

Sprungbrett ins Valley

Von den Standortvorteilen des Silicon Valley können in Zukunft auch deutsche Start-ups profitieren: Die Münchner German Entrepreneurship GmbH gründet mit dem German Silicon Valley Accelerator (GSVA) einen Inkubator für deutsche Jungunternehmen. Damit bekommen ausgewählte Start-ups die Möglichkeit, sich als global erfolgreiche Unternehmen zu positionieren und Markteintrittsbarrieren abzubauen, ohne Deutschland als Hauptstandort aufzugeben zu müssen. Im Rahmen des Programms sollen ab 2012 jedes Jahr zwölf bis 16 junge Unternehmen aus der IKT-Branche die Möglichkeit erhalten, je drei Monate vom Silicon Valley aus zu operieren. Das Angebot richtet sich vorwiegend an Unternehmen, die eine Verbindung zum Exist-Programm des Bundeswirtschaftsministeriums aufweisen, das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie fördert den Inkubator über das Programm. Weitere Informationen unter www.germanaccelerator.com

NEWSTICKER

+++ **Frankfurt** – Die Rufnummern des KfW-Infocenters haben sich geändert. Die Beratung in Sachen Gründer und Mittelstand ist ab sofort unter 0800/539 9001 zu erreichen.
+++ **Wuppertal** – Der Wuppertaler Wirtschaftspris in der Kategorie „Jungunternehmen des Jahres“ ging in diesem Jahr an WaveScape Technologies. +++ **New York/Wien** – Die Michael J. Fox Foundation (MJFF) unterstützt eine klinische Studie des Wiener Biotech-Unternehmens Affiris AG zu einem neuen Parkinson-Impfstoff mit 1,5 Mio. USD.
+++ **Basel** – Den Schweizer Life Sciences Prize erhielt in diesem Jahr das Biotech-Unternehmen BioVetys. +++ **Nürnberg** – 24 Unternehmen und Organisationen fördern mit 480.000 EUR die im Oktober beginnende Runde des Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern.

Preise für Innovationen

Auch im Oktober freuten sich innovative Gründer über Auszeichnungen ihrer Ideen: Die Gewinner des MediaAward 2011 sind die Agentur Konzept.Text.Design, der Datenbankanbieter Coneda und der Musik-Onlineshop Musicfox. Der Media-Award wird jährlich von der Initiative Hochsprung des Bayerischen Wissenschaftsministeriums zur Förderung hochschulnaher Existenzgründungen vergeben. Den hessischen Gründerpreis 2011 erhielten die Panama-Kinderbetreuung, Energy Glas und Limón. Mit der Auszeich-

nung will der Initiativkreis Gründer Tage Hessen auf beispielhafte Unternehmensgründungen im Bundesland aufmerksam machen und Jungunternehmern Mut machen. Mehr Infos unter www.media-award.de und www.gruendertage-hessen.de



Die Preisträger des MediaAward 2011

Neue Wege für Online-Start-ups

Mit dem ETL-netStart-Institut haben der Internet-Wissenschaftler Prof. Dr. Tobias Kollmann und die Steuerberatungsgesellschaft ETL-Gruppe ein neues Angebot für junge Online-Unternehmen ins Leben gerufen. Das Institut betreut Start-ups in den

Bereichen Internet, Social Media, Mobilfunk sowie interaktives Fernsehen und leistet auch Finanzierungshilfe. Daneben werden auch Online-Konzepte für etablierte Unternehmen entwickelt. Mehr Infos unter www.e-entrepreneurship.de

StartupWeek Challenge 2011 prämiert mySugr

An fünf Tagen haben rund 1.300 Teilnehmer aus 46 Nationen an der von Starteurope veranstalteten Startup-Week in Wien teilgenommen. Neben Vorträgen, Workshops und 20 „Focus Events“ präsentierten sich Start-ups im Rahmen des TechCrunch Day Vienna. Sieger ist mySugr aus Wien mit einer mobilen

Gesundheits-App. Die Unternehmer haben einen dreiwöchigen Aufenthalt im Silicon Valley gewonnen, dazu wurde die junge Gesellschaft mit dem Media Award für das beste österreichische Start-up der StartupWeek ausgezeichnet. Weitere Details unter www.startupweek2011.com

Christian und Kai Wawrzinek sind Entrepreneur des Jahres

Dr. Christian Wawrzinek und Dr. Kai Wawrzinek sind Preisträger des

„Entrepreneur des Jahres 2011“. Die Gründer der Goodgame Studios, die familienfreundliche Onlinespiele entwickeln, wurden in der Kategorie Start-up ausgezeichnet. Der „Entrepreneur des Jahres“ wird jährlich von der Beratungsgesellschaft Ernst & Young in fünf Sparten an erfolgreiche Unternehmer weltweit vergeben. Mehr Informationen unter www.ey.com/de/de/



Entrepreneure des Jahres: Christian Wawrzinek und Kai Wawrzinek

„Die Unternehmer unter den Bankern“

 <p>REWE Markt GmbH Köln Minderheitsbeteiligung an der WASGAU Food Beteiligungs GmbH sowie Abschluss eines Kooperationsvertrags mit der  WASGAU Produktions & Handels AG Pirmasens Sep 2011</p>	 <p>Veräußerung der alpha meß-steuer- regeltechnik gmbh Neustadt an der Weinstraße an  Bilfinger Berger Industrial Services GmbH München Sep 2011</p>	 <p>Manesty Knowsley, UK Veräußerung von sämtlichen Assets an  Bosch Packaging Technology Waiblingen Aug 2011</p>	 <p>Hüttlin GmbH Schopfheim Veräußerung von 100% der Geschäftsanteile an  Bosch Packaging Technology Waiblingen Aug 2011</p>
 <p>SINGULUS TECHNOLOGIES AG Kahl am Main 7.880.203 Aktien Platzierungspreis: € 3,30 Platzierungsvolumen: € 26,0 Mio. Sole Lead Manager Jun 2011</p>	 <p>KTG Agrar AG Hamburg Corporate Bond € 70 Mio. Selling Agent Jun 2011</p>	 <p>BayWa r.e GmbH München Erwerb von 90 Prozent der Solar-Großhandelsaktivitäten der Firma  Machynlleth Powys, UK Jun 2011</p>	 <p>Derby Cycle AG Cloppenburg 6.090.000 Aktien Platzierungspreis: € 12,50 Platzierungsvolumen: € 76,1 Mio. Joint Lead Manager Joint Bookrunner Feb 2011</p>

(ausgewählte Transaktionen)

Corporate Finance

- Mergers & Acquisitions
- Börsengänge/Kapitalmarkttransaktionen
- Private-Equity-Beratung
- Debt Advisory
- Unternehmensbewertung

Research & Sales

- Research
- Betreuung institutioneller Kunden
- Aktienplatzierungen
- Anleiheplatzierungen
- Roadshows

Wertpapierhandel

- Designated Sponsoring
- Brokerage
- Skontroführung/Specialist
- Elektronisches Orderrouting
- Börsenschnittstelle



Exklusiver Deutschland-Partner
des European Securities Network
(ESN)

equinet Bank AG
Frankfurt am Main
www.equinet-ag.de
Tel. 0049 (0)69 58997-0

Investoren schätzen Marketingtechnologien, Digital Media und Online Advertising

Finanzierungs- und M&A Highlights 2010

Junge Online-Firmen konnten bereits 2010 aufatmen, auch 2011 mehren sich die Zeichen der Hoffnung: Venture Capital-Gesellschaften, aber auch strategische Investoren, investieren wieder in die Entwicklung von Start-ups. Hatten sie sich in der Finanzkrise noch bedeckt gehalten, suchen sie nun gute Gelegenheiten, ihr Kapital gewinnbringend anzulegen. Während der Kapitalmarkt für Jungunternehmen nach wie vor verschlossen bleibt, finden sie unter privaten Financiers durchaus wieder finanzstarke Partner. Lieblinge der Investoren waren zuletzt u.a. Onlinevermarkter und digitale Medien.

Investitionen steigen

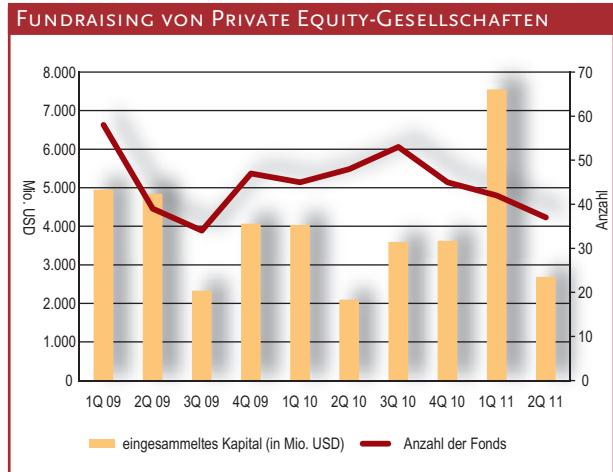
In Europa wie in den USA haben die Aktivitäten im Bereich M&A, Private Equity und Venture Capital 2010 und im ersten Quartal 2011 im Vergleich zum Krisenjahr 2009 stark zugenommen. Ein Anstieg konnte auch bei Unternehmensbewertungen und Investmentsummen festgestellt werden. Die Entwicklung verlief jedoch unterschiedlich: Der Calibre One Index, den die gleichnamige Personalberatung quartalsweise veröffentlicht, gibt einen Überblick über die Investmenttätigkeit im Frühphasenbereich. Er zeigt, dass in Europa die Mehrzahl der Transaktionen in Großbritannien, Frankreich und der DACH-Region stattfand, während im Rest Europas deutlich weniger Aktivität auszumachen war.

INVESTITIONEN IN TECHNOLOGIEFIRMEN IN NORDAMERIKA UND EUROPA IN Mio. USD (Auszug)						
	Q4. 09	Q1. 10	Q2. 10	Q3. 10	Q4. 10	Q1. 11
Nordamerika	3.398	4.810	4.137	2.895	4.156	5.573
Europa	748	632	740	847	652	590
UK	213	175	262	285	165	115
Frankreich	99	109	125	147	106	23
Deutschland	78	36	118	24	55	59
Benelux	123	106	48	45	31	113

Quelle: Calibre One Index

Investoren setzen auf Content

Im Online-Bereich sind neue Geschäftsmodelle in den Blick der Investoren gerückt: Neben den Trend-Branchen Couponing und Social Media sehen wir vor allem, dass Financiers nunmehr ihr Augenmerk auf die Monetarisierung von Inhalten im Internet legen. So liegen Marketingtechnologien, Digital Media und Online Advertising zusammengekommen sowohl bei den Bewertungs-Multiples als auch der Gesamtinvestitionssumme ganz vorn.



Quelle: Thomson Reuters und NVCA

Strategen geben den Ton an

Die Treiber der Transaktionen waren bereits in den Vorjahren vor allem strategische Investoren, gefolgt von Venture Capital-Gesellschaften. Der Kapitalmarkt hingegen stellt auf absehbare Zeit für junge Unternehmen wohl keine realistische Kapitalisierungsmöglichkeit dar. Bedenkt man den gleichzeitigen Rückgang der Mittel, die Frühphasenfonds in ihren Fundraising-Runden zuletzt einsammeln konnten, dürften strategische Investoren weiterhin den Markt dominieren. Ob sich dabei heutige Bewertungs-Multiples halten lassen oder eher abnehmen, bleibt abzuwarten.

Zum Autor



Jens Röhrlborn ist Partner der internationalen Anwaltssozietät Orrick Herrington & Sutcliffe, LLP und Vorstand der auf Investitionen im Bereich Digital Media spezialisierten eValue AG.

We believe in German Mittelstand

www.cbseydler.com

Equity & Debt Capital Markets
Dr. Dietmar Schieber
T 069 92054-196

Designated Sponsoring
Silke Schlünsen
T 069 92054-140

Institutional Sales
Raimar Bock
T 069 92054-115

Fixed Income Trading
Gabriele Trapp
T 069 92054-203

Risiken bei der Einbringung der betriebsnotwendigen IP in Start-ups

Ruinöse Steuerfolgen vermeiden

Start-ups können außer ihren Ideen meist noch keine Unternehmensentwicklung vorweisen. Wollen sie Investoren von einem Engagement überzeugen, spielt daher geistiges Eigentum wie beispielsweise Patente eine tragende Rolle. Abhängig von der gewählten Rechtsform zur Gründung können sich bei der Finanzierung aber erhebliche steuerliche Probleme ergeben.

Investoren fordern IP-Übertragung

Spätestens, wenn Investoren sich an einem Start-up beteiligen, muss die betriebsnotwendige IP in die Gesellschaft eingebracht werden. Denn die Investoren wollen die notwendigen Rechte in der Gesellschaft gebündelt sehen; eine fortbestehende Inhaberschaft der Gründer an dem geistigen Eigentum (Intellectual Property bzw. IP) und die daraus folgenden Konsequenzen wie Erpressungspotenzial der Gründer oder Lizenzgebühren sind nicht hinnehmbar. Die Gründer haben daher typischerweise im Seed-Beteiligungsvertrag zu garantieren, dass die Gesellschaft Inhaber der gesamten betriebsnotwendigen IP ist, und müssen sich verpflichten, sämtliche gewerbliche Schutzrechte und Urheberrechte, die im Tätigkeitsbereich der Gesellschaft entstanden sind oder entstehen, auf die Gesellschaft zu übertragen. Sofern die Investoren im Rahmen der Due Diligence feststellen, dass die Inhaberschaft an der IP ganz oder teilweise noch bei den Gründern liegt, werden sie verlangen, dass die IP mit gesonderten Übertragungsverträgen unentgeltlich auf die Gesellschaft übertragen wird. Das ist vollkommen legitim und in der rechtlichen Umsetzung denkbar einfach. Die steuerlichen Folgen können jedoch dramatisch sein.

Problematik beim Wechsel von der GbR zur GmbH

Die Gründer beginnen die Umsetzung ihrer Geschäftsidee typischerweise in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR); die Gründung einer Kapitalgesellschaft (in der Regel GmbH) erfolgt, wenn erste Fortschritte greifbar werden. Die IP muss dann aus dieser GbR in die Kapitalgesellschaft übertragen werden. Dieser Schritt ist steuerlich unproblematisch, wenn er zu einem Zeitpunkt vorgenommen wird, zu dem noch eine niedrige Bewertung der IP begründet werden kann. Er kann aber fatale Folgen haben, wenn der IP bereits ein hoher Wert zukommt. Die Übertragung von der GbR auf die Kapitalgesellschaft ist nämlich eine steuerpflichtige Betriebsaufgabe der GbR gemäß § 16 III EStG, weil und wenn die GmbH mithilfe dieser

IP den bisherigen Betrieb der GbR fortführt. Sofern gleichzeitig bzw. in zeitlichem Zusammenhang mit der Geschäftsaufgabe durch die GbR anhand des Einstiegs der Investoren eine Bewertung des (ursprünglich von der GbR betriebenen) Geschäftsmodells des Start-ups (und damit der unterliegenden IP) offenkundig wird, ist die Aufgabe des Geschäfts auf Basis dieser Bewertung zu versteuern. Beteiligt sich also ein Investor auf Grundlage einer Bewertung von 1 Mio. EUR, so wäre von den Gründern der – natürlich gar nicht realisierte – „Aufgabegewinn“ in Höhe von 1 Mio. EUR zu versteuern. Die Steuerfolgen einer unachtlosen Einbringung der IP in die GmbH können also schon bei überschaubarer Bewertung ruinös sein. Zu betonen ist allerdings, dass die beschriebene Problematik nach richtiger Auffassung nicht besteht, wenn die Investoren Geschäftsanteile zum Nominalbetrag übernehmen und das eigentliche Investment in Form von Nachrangdarlehen erfolgt (HTGF-Modell). Denn eine konkrete Bewertung lässt sich bei dieser Form des Investments nicht ableiten.

Kaufpreisansprüche als Verlustvortrag

Am besten ist es, die Kapitalgesellschaft zu einem frühen Zeitpunkt zu gründen; diese sollte die von der GbR geschaffene IP zu einem vernünftigen Kaufpreis erwerben (Anschaffungskosten plus angemessenen Aufschlag). Die Kaufpreisansprüche werden von den Gründern steuerlich häufig mit anderweitigen Aufwendungen oder Verlustvorträgen verrechnet werden können. Eine anschließende Einlage der Kaufpreisansprüche in die Kapitalrücklage der GmbH (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) ist möglich und im Regelfall sinnvoll. Dabei ist darauf zu achten, dass die GmbH ausreichend kapitalisiert ist, um eine Werthaltigkeit der einzulegenden Kaufpreisansprüche begründen zu können.

Sacheinlage als steuerneutrales Hilfsmittel

Nicht selten sind aber Fälle, in denen sich erst im Moment des geplanten Beitritts der Investoren herausstellt, dass die IP noch in der GbR liegt, während die GmbH schon gegründet ist und möglicherweise ihre Geschäfte bereits aufgenommen hat. Schlüssel zur Vermeidung der potenziell ruinösen Steuerfolge ist § 20 Umwandlungssteuergesetz (UmwStG). Hiernach kann der bisher von der GbR geführte Betrieb steuerneutral im Wege der Sacheinlage gegen Gewährung neuer Anteile in die neue GmbH eingebracht werden; die Buchwerte können fortgeführt werden. Der hierfür erforderliche rechtstechnische Aufwand

mit Sachkapitalerhöhungsbeschluss, Einbringungsvertrag und gegebenenfalls kurzem Bewertungsgutachten ist überschaubar. In der Bestimmung des Nennbetrags der für die Sacheinlage auszugebenden Geschäftsanteile sind die Gesellschafter frei. Der den Nominalwert der ausgegebenen Anteile übersteigende Wert kann in die Rücklage der Gesellschaft (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) eingelebt werden. Zu beachten ist freilich, dass die entstehenden Geschäftsanteile sieben Jahre ab Einbringung „gesperrt“ sind, sodass im Fall einer Veräußerung der Geschäftsanteile vor Ablauf von sieben Jahren die zum Zeitpunkt der Einbringung bestehenden stillen Reserven rückwirkend für das Jahr der Einbringung zu versteuern sind (§ 22 I UmwStG).

Fazit:

Die Sacheinlage der IP gegen Gewährung neuer Anteile ist ein Reparaturmechanismus, wenn das Kind in den

Brunnen gefallen ist. Bei Weitem vorzugswürdig ist aber die möglichst frühzeitige Einbringung der IP zu einer angemessen niedrigen Bewertung. ■

Zum Autor



Dr. Erik Ehmann ist seit 2006 Rechtsanwalt bei der Kanzlei Weitnauer in München und beschäftigt sich mit den Schwerpunkten Gesellschaftsrecht, M&A, Arbeitsrecht sowie Zivilprozess.

Anzeige

 **SOLARPRAXIS**
engineering | conferences | publishing



www.solarpraxis.de · conferences@solarpraxis.de

12. Forum Solarpraxis

**Solarechnik – Politik, Märkte, Finanzen, Marketing und Vertrieb ·
Europas renommierter Branchentreff für Solarindustrie, Finanzwelt, Politik und Medien**

17.–18. November 2011, Maritim proArte Hotel, Berlin

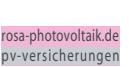
Platin Sponsoren



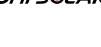
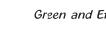
Platin Medienpartner



Gold Sponsoren



Silber Sponsoren



„Wir sprechen dieselbe Sprache wie unsere Investoren“

Interview mit Manuel Heyden, Geschäftsführer der Ayondo GmbH

Das Auf und Ab an der Börse wirkt für viele Anleger un-durchsichtig und wie reine Glückssache. Diese Erfahrung hat Manuel Heyden, Gründer und Geschäftsführer der Ayondo GmbH, bereits während seiner Tätigkeit bei der ABN Amro Bank gemacht, als er Entscheidungstools für erfahrene Trader entwickelte. Nun hat er für Börsenneulinge eine Lösung entwickelt: eine Plattform, auf der sie von der Erfahrung von Top Tradern profitieren können.

VC Magazin: Aus welchen Gründen haben Sie sich gegen die sichere Karriere in einer Großbank und für die Unsicherheit einer Gründung entschieden?

Heyden: Wir haben beobachtet, dass der überwiegende Teil der aktiven Privatanleger an der Börse Verluste erleidet – und nur einige wenige ordentliche Gewinne erzielen. Daraus ist die Idee für Ayondo entstanden, beide Seiten miteinander zu verknüpfen. Die Trader können auf der einen Seite ihr Können zeigen und dieses auf der anderen Seite monetarisieren. Der aktive Anleger wiederum folgt automatisch seinem bevorzugten Top Trader und kann an der Börse erfolgreicher agieren. Im Rahmen meines Studiums hatte ich Entrepreneurship und Innovation als Schwerpunkte – und dieses Wissen hat mir dann in der Gründungsphase geholfen.

VC Magazin: Wenn Sie auf Ihre unternehmerische Laufbahn zurückblicken, welche Entscheidung würden Sie erneut treffen?

Heyden: Besonders in finanzieller Sicht ist es empfehlenswert, nicht bei null zu starten. Es ist wichtig, sich eine Basis zu schaffen und daraus ein Produkt zu entwickeln. Das stärkt die eigene Position, wenn man in der Seed-Phase mit Kapitalgebern verhandelt. So haben wir zuerst eine Alpha-Version unseres Produktes entworfen. Mit dieser im Gepäck konnten wir den Investoren unsere Idee anschaulicher und sie leichter überzeugen.

VC Magazin: Wie sieht die Zusammenarbeit mit Ihren Investoren aus?

Heyden: Wir sprechen dieselbe Sprache wie unsere Investoren, da sie aus demselben Umfeld kommen. Wir haben schnell erkannt, dass Trading eine Nische ist. Daher haben wir uns direkt an Personen gewendet, die bereits in diesem Bereich aktiv waren. Obwohl der durchschnittliche Zyklus im Venture Capital sieben Jahre beträgt, sehen wir die Verbindung mit unseren Kapitalgebern langfristig, da unser Geschäftsmodell langfristig ausgerichtet ist. Auch unsere Investoren sind der Meinung, dass man eine

radikale Innovation im Finanzumfeld nicht von heute auf morgen hochskalieren kann.

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

Heyden: Die Gründung von Unternehmen ist dadurch gekennzeichnet, dass man immer zwei oder drei Schritte nach vorn geht und dann wieder einen zurück. Das bedeutet ständige Arbeit und kostet Zeit und Energie, beispielsweise bei der Suche nach Personal. Hier mussten wir feststellen, dass besonders in Finanzmetropolen wie Frankfurt Wettbewerber den Markt beherrschen, die attraktivere Gehälter als ein Start-up zahlen können.

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

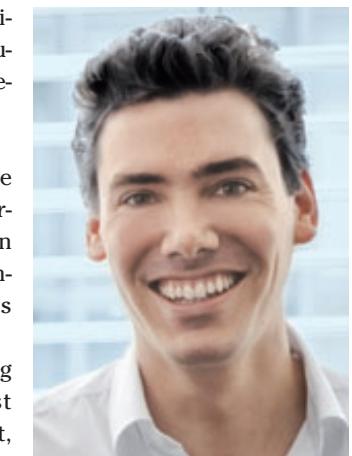
Heyden: Wir stehen noch am Anfang eines Transformationsprozesses in der Finanzbranche: weg vom vertriebsorientierten Ansatz hin zu kundenzentrierten Geschäftsmodellen. Hier ist besonders für internationales Wachstum noch viel Platz – und somit starten wir mit Ayondo nach dem Erfolg in Italien Ende des Jahres auch in Großbritannien.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Manuel Heyden ist einer der beiden Geschäftsführer der Ayondo GmbH, die er 2009 gemeinsam mit Julian Handte gegründet hat. Zuvor war er bei der ABN Amro Bank, heute Teil der Royal Bank of Scotland, Head of Tool Development und hat Entscheidungshilfen für Trader entwickelt.



Manuel Heyden



Springen müssen Sie

Wir helfen beim Schwimmen

GENIUS Venture Capital
Partner für Technologieunternehmen



GENIUS
Venture Capital GmbH

SIE

benötigen für
Ihre Idee Startkapital?

wollen Ihre
Eigenständigkeit behalten?

wollen einen
starken Partner?

WIR

bieten Ihnen
Venture Capital.

gehen eine Partner-
schaft auf Zeit ein.

garantieren Ihnen
unser Engagement.

Kontakt

Hagenower Straße 73 . 19061 Schwerin
Telefon 0385 3993-500 . Fax 0385 3993-510
eMail info@genius-vc.de . www.genius-vc.de

unterstützt durch das
Ministerium für Wirtschaft,
Arbeit und Tourismus
Mecklenburg-Vorpommern

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

eADMET GMBH NEUHERBERG

Tätigkeitsfeld: Chemie-Informatik

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

LIPOCALYX GMBH BITTERFELD-WOLFEN

Tätigkeitsfeld: Chemie

Volumen: nicht veröffentlicht (Side-Investoren: GoodVent Beteiligungsmanagement GmbH & Co. KG, Magdeburg; Chiroblock GmbH, Bitterfeld-Wolfen)

CORTEC GMBH FREIBURG

Tätigkeitsfeld: Neurotechnologie

Volumen: 2,4 Mio. EUR (Side-Investoren: Seedfonds Baden-Württemberg, Stuttgart; K & S W Invest GmbH, Öhningen)

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

BROADBAND UNITED GMBH EBERMANNSTADT

Tätigkeitsfeld: Kommunikationstechnik

Investor: eCapital entrepreneurial Partners AG, Münster

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Die Broadband United GmbH hat Wachstumskapital in unbekannter Höhe vom Gründerfonds Bielefeld-Ostwestfalen, der von der eCapital entrepreneurial Partners AG verwaltet wird, erhalten. Das Kapital wird zu großen Teilen zur Markterschließung und Ausweitung der Vertriebsaktivitäten eingesetzt. Broadband United stellt Produkte zur Verbesserung der Übertragungseigenschaften klassischer Telefonkabel her, basierend auf der Interference Cancellation Technologie (IFC).

COST XPERT AG AUGSBURG

Tätigkeitsfeld: Analyse

Investor: T-Venture Holding GmbH, Bonn

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

T-Venture investiert einen nicht genannten Betrag in die 2007 gegründete Cost Xpert AG. Das Unternehmen arbeitete schon früher mit der Telekom Deutschland im Bereich IT-Sourcing zusammen. Cost Xpert entwickelte die Integrierte Methodische Estimierung (IME), die eine Planung und Steuerung komplexer IT-Themen ermöglicht und somit Planungs- und Entscheidungsgrundlagen liefert.

CROWDPARK

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Bildung

Investoren: Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg; Target Partners GmbH, München

Volumen: 4 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

In einer zweiten Finanzierungsrunde haben der bestehende Investor Earlybird Venture Capital und Target Partners gemeinsam 4 Mio. EUR für Crowdpark aufgebracht. Das Unternehmen ist ein Anbieter von „Social Betting Games“ – dynamischen Wettspielen. Mit der Kapitalerhöhung wollen die Investoren das Wachstum des Berliner Start-ups fortsetzen.

EXPLOREB2B GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Social Media

Investor: Investitionsbank Berlin, Berlin

Volumen: sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)

Mithilfe des Programms zur Förderung von Forschung, Innovation und Technik (ProFIT) hat die Investitionsbank Berlin einen mittleren sechsstelligen Betrag in exploreB2B, ein Start-up aus Berlin, investiert. Das Kapital wird u.a. für die Entwicklung neuer Funktionen, die Überarbeitung des Designs und den Markteintritt genutzt.

HUMEDICS GMBH

GROSSBEEREN

Tätigkeitsfeld: Medizin

Investoren: Peppermint VenturePartners GmbH, Berlin; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie Berlin; KfW Bankengruppe, Frankfurt, via ERP-Startfonds; Ventegis Capital AG, Berlin; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Angeführt vom Charité Biomedical Fund, verwaltet von Peppermint VenturePartners, beteiligten sich auch die IBB Beteiligungsgesellschaft über den VC Fonds Technologie, die KfW über den ERP-Startfonds sowie Ventegis und der bereits investierte High-Tech Gründerfonds an der Finanzierungsrunde. Das frische Kapital wird von Humedics zur Entwicklung und Kommerzialisierung ihres Diagnosesystems zur Echtzeit-Bestimmung von Leberfunktionen genutzt.

INNOVATIVE MOBILITY AUTOMOBILE GMBH

JENA

Tätigkeitsfeld: Fahrzeugtechnik

Investoren: u.a. BambooVentures GmbH, München; bm-t beteiligungsmanagement thüringen GmbH, Erfurt

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das Start-up Innovative Mobility Automobile GmbH wird neben BambooVentures im Konsortium mit der beteiligungsmanage-

ment (bm-t) finanziert und darüber hinaus vom Bundesministerium für Bildung und Forschung mit einem Zuschuss im Millionenbereich gefördert. Das Unternehmen entwickelt u.a. Colibri, ein rein elektrisch angetriebenes Fahrzeug mit einer speziellen Leichtbauweise.

LECTURIO GMBH LEIPZIG

Tätigkeitsfeld: Bildung

Investoren: HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Lecturio hat erfolgreich eine zweite Finanzierungsrunde abgeschlossen und Kapital in unbekannter Höhe eingesammelt, wie verschiedene Medien berichten. Investor ist Holtzbrinck Ventures, der sich damit 14% an dem Start-up gesichert haben soll. Bereits investiert sind der Technologiegründerfonds Sachsen und einige Business Angels. Lecturio ist eine Online-Plattform, auf der Dozenten und Professoren Vorlesungen öffentlich zur Verfügung stellen können. Das Unternehmen strebt eine europaweite Ausweitung der Angebote an.

LES FACETTES GMBH MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Schmuck

Investoren: HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Die Schmuckmanufaktur Les Facettes, die erst im Juli dieses Jahres gegründet wurde, sammelt von Holtzbrinck Ventures Kapital in unbekannter Höhe ein. Wie nach dem Vorbild Gemvara erhalten die Kunden auf der Online-Plattform die Möglichkeit, ihren Schmuck selbst zu gestalten, das Unternehmen fertigt diesen dann an.

LIPOFIT ANALYTIC GMBH REGENSBURG

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik

Investoren: u.a. SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH, Tübingen; KfW Bankengruppe, Frankfurt; Bayern Kapital GmbH, Landshut

Volumen: 7 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Neben Fonds der SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement investierten auch die KfW Bankengruppe sowie Bayern Kapital und ein Privatinvestor in LipoFit, die einen Gesamtbetrag von 7 Mio. EUR einsammelten. LipoFit entwickelt u.a. Analytik für die Diagnose von Krankheiten. Das frische Kapital soll ein weiteres Wachstum in den Bereichen Humandiagnostik sowie Biogas- und Pflanzenanalytik ermöglichen.

MADVERTISE MOBILE ADVERTISING GMBH BERLIN

Tätigkeitsfeld: Media

Investoren: Blumberg Capital, San Francisco; Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg

Volumen: 10 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)

Madvertise sammelte in seiner zweiten Finanzierungsrunde Kapital in Höhe von 10 Mio. EUR von dem amerikanischen Investmentunternehmen Blumberg und der bereits investierten Earlybird Venture ein. Der Anbieter von mobiler Werbung strebt damit die europäische Marktführerschaft an. Madvertise bietet Werbeplattformen wie Rich Media und Mobile Video Ads an, die Unternehmen die Möglichkeit bieten, zielgruppengenaue und standortbezogene Marketingkampagnen auszuführen.

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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

KENNENLERN-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 2012“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- EUR (statt 39,80 EUR) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- EUR pro Jahr (11 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

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



Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München

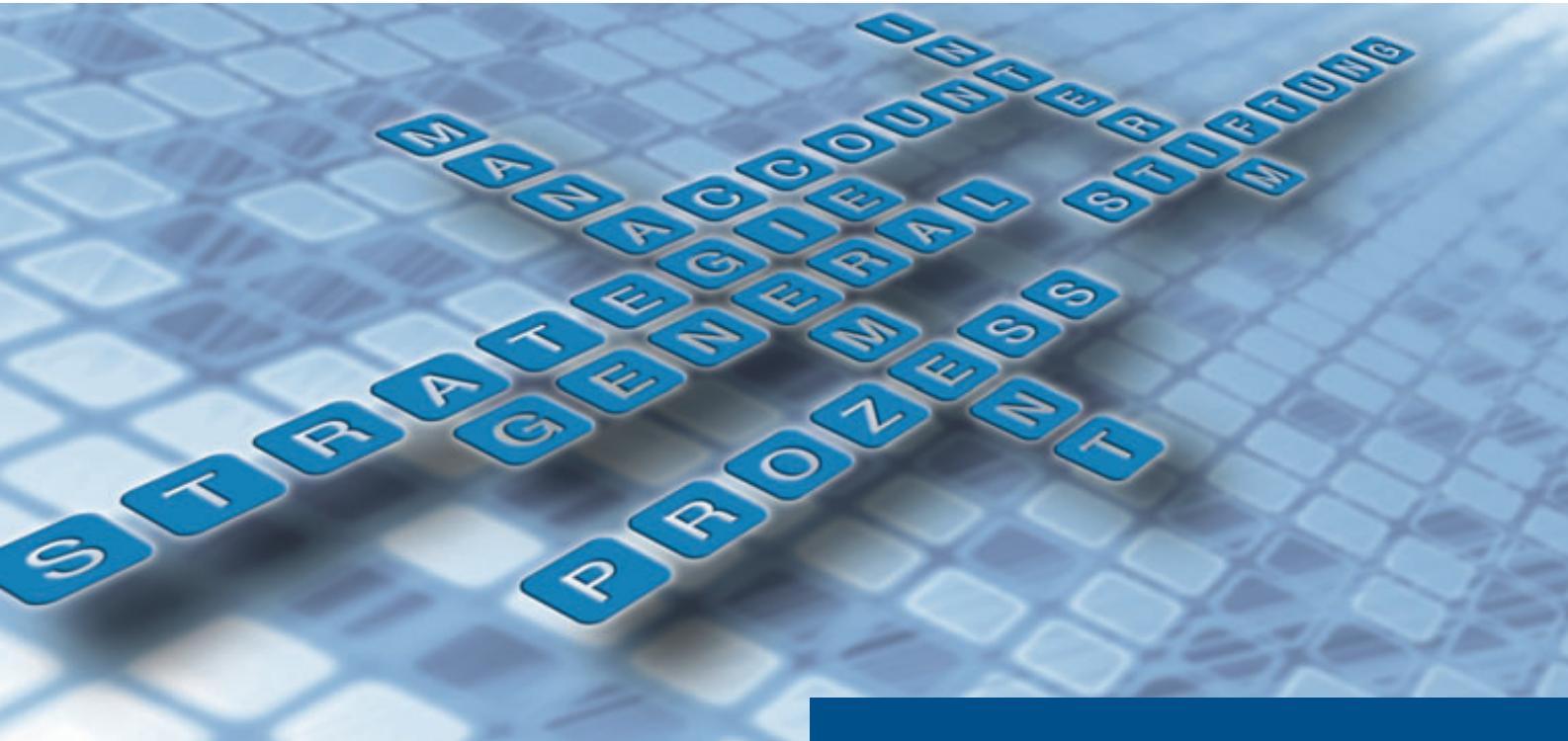
Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39

oder online unter www_vc-magazin.de/abo

MICROSTIM GMBH	WISMAR
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Investoren: u.a. High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Fides Finanz-Invest GmbH & Co. KG, Hemmelsdorf; Technologiefonds MV GmbH, Schwerin	
Volumen: 1,5 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)	
Microstim konnte in einer zweiten Finanzierungsrunde Kapital in Höhe von 1,5 Mio. EUR von dem bereits investierten High-Tech Gründerfonds sowie dem Land Mecklenburg-Vorpommern, dem Technologiefonds MV und der Fides Finanz-Invest einsammeln. Microstim entwickelt in Zusammenarbeit mit der Lübecker Klinik für Herzchirurgie des Universitätsklinikums Schleswig-Holstein einen implantierbaren Muskelstimulator für muskuläre Herzunterstützungssysteme.	Zertrümmerung von Nierensteinen eingesetzt werden. Bereits 2005 beteiligte sich mit der bm-t beteiligungsmanagement thüringen ein Finanzinvestor an AST.
OXOLO GMBH	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Social Media	
Investor: Digital Pioneers N.V., Hamburg	
Volumen: sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)	
Digital Pioneers N.V., eine Investmentgesellschaft rund um Bigpoint Gründer Heiko Hubertz, beteiligt sich mit einem sechsstelligen Betrag an Oxolo und erhält damit 50% des Hamburger Start-ups. Oxolo bietet ein endgeräteunabhängiges soziales Netzwerk, das auf allen gängigen Browsern nutzbar sein soll. Eine entsprechende App soll noch in diesem Jahr auf den Markt kommen.	Die Hamburger Content Fleet GmbH hat eine weitere Finanzierungsrunde abgeschlossen: Neben dem bestehenden Investor Neuhaus Partners haben sich die Venture Capital-Gesellschaften T-Venture und Bertelsmann Digital Media Investments mit rund 2,5 Mio. EUR am Unternehmen beteiligt. Content Fleet bietet Verlagen und anderen Content-Distributoren maßgeschneiderte Inhalte und Portale. Mit einem Analyseverfahren werden automatisch neue Themen- und Produkttrends im Internet aufgespürt. Mit dem frischen Kapital soll die Trederkennung weiterentwickelt und die Internationalisierung vorangetrieben werden.
SIMLITY GMBH	JENA
Tätigkeitsfeld: Browserspiele	
Investor: bm-t beteiligungsmanagement thüringen GmbH, Erfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	
Simlity, eine Ausgründung der Friedrich-Schiller-Universität Jena, erhält als erstes Start-up Beteiligungskapital in unbekannter Höhe aus dem Thüringer Gründerfonds (ThGF). Simlity bietet seinen Kunden einen Baukasten mit verschiedenen Werkzeugen zur Erstellung und Programmierung von Browserspielen.	Der Berliner Kreditmarktplatz smava GmbH sichert die Expansion ins europäische Ausland mit einer Wachstumsfinanzierung in Höhe von 4 Mio. EUR ab. Kapitalgeber sind die bestehenden Investoren Earlybird und Neuhaus Partners sowie die größte italienische Privatbank Banca Sella. Als ersten Schritt steigt smava beim italienischen Online-Kreditmarktplatz „Prestiamoci“ ein.
ADNOLOGIES GMBH	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Software as a Service	
Investor: ViewPoint Capital Partners GmbH, Frankfurt	
Volumen: mehrere Millionen Euro (Wachstumsfinanzierung)	
Im Rahmen der Finanzierungsrunde sammelte Adnologies von ViewPoint mehrere Millionen Euro ein. Das frische Kapital wird zum weiteren nationalen und internationalen Wachstum des Unternehmens sowie zur Beschleunigung der Produktrevolutionen genutzt. Adnologies bietet Software as a Service-Technologien für datengetriebene Online-Marketing-Kampagnen an.	Die mic AG investiert im Rahmen einer Kapitalerhöhung in die exchangeBA AG, dem laut eigenen Angaben führenden Online Venture Capital-Marktplatz im deutschsprachigen Raum. Investoren und kapitalsuchende Unternehmen erhalten über die Plattform die Möglichkeit, miteinander in Kontakt zu treten. Die mic AG will mit der Investition ihr eigenes Netzwerk erweitern und Synergien für weitere Portfoliogesellschaften sichern.
AST GMBH	JENA
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Investor: mic AG, München	
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)	
Im Rahmen einer stillen Beteiligung investierte die mic AG in die AST GmbH Advanced Shockwave Technology. Das Unternehmen produziert und vertreibt innovative Stoßwellengeräte, die bei der	Tiburon Partners AG, eine Tochter der Ecommerce Alliance AG, beteiligt sich neu an dem Online-Unternehmen für maßgeschneiderte Kleidung Herrenschmiede GmbH. Im Rahmen des Second Closings der Finanzierungsrunde vom Mai erweitert der von der IBB Beteiligungsgesellschaft verwaltete VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin seine Beteiligung. Dieser hatte das First Closing mit Mountain Super Angel mit einem sechsstelligen Betrag bestritten.
CONTENT FLEET GMBH	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Media	
Investoren: Neuhaus Partners, Hamburg; Bertelsmann Digital Media Investments, Gütersloh; T-Venture Holding GmbH, Bonn	
Volumen: 2,5 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
SMAVA GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Kreditmarktplatz	
Investoren: u.a. Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg; Neuhaus Partners, Hamburg	
Volumen: 4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
EXCHANGEBA AG	FRANKFURT
Tätigkeitsfeld: Venture Capital-Marktplatz	
Investor: mic AG, München	
Volumen: nicht veröffentlicht (Kapitalerhöhung)	
HERRENSCHMIEDE GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Mode	
Investoren: u.a. Tiburon Partners AG, München; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin	
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)	

Weitere Finanzierungsrunden

Inspiring Personalities.



Weiterbildung an der EBS – eine gute Entscheidung

- General Management
- Strategisches Marketing Management
- Excellence in Strategic Selling
- Stiftungsmanagement
- Interim Executive Management
- Prozessorientierte Unternehmensführung

Kontakt:

EBS Executive Education GmbH
www.ebs.edu

Phone +49 6723 8888 350
ingrid.petri@ebs.edu

Deal des Monats

LEICA CAMERA AG

SOLMS

Tätigkeitsfeld: Fotografie

Investor: Blackstone, Hamburg

Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung

Volumen: ca. 130 Mio. EUR

Der Finanzinvestor Blackstone beteiligt sich am hessischen Traditionss Unternehmen Leica mit 44%. Verkäufer der Anteile ist Leica-Aufsichtsratschef Andreas Kaufmann, der mit seiner Beteiligungs firma AMC mit 53,6% weiterhin die Mehrheit an dem Kamerahersteller hält. Über die Höhe der Transaktion wurde Stillschweigen vereinbart. Auf Basis des Aktienkurses kurz vor Veröffentlichung der Transaktion ergibt sich ein Unternehmenswert von knapp 290 Mio. EUR, was rechnerisch einen Kaufpreis von rund 127 Mio. EUR bedeutet. Medienberichten zufolge sollen es wegen eines Paketzuschlags ca. 130 Mio. EUR sein, die Blackstone vollständig aus eigenen Mitteln finanziert. Die restlichen 2,4% der Aktien befinden sich in Streubesitz.

IMMOWATE GROUP

GRAZ

Tätigkeitsfeld: Immobilien

Investor: aws-mittelstandsfonds, Wien

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Der aws-mittelstandsfonds investiert in Immowate, einen Spezialisten für die Sanierung denkmalgeschützter Gebäude in der Umgebung von Wien. Das frische Kapital wird zum weiteren Wachstum und zur Expansion des Unternehmens genutzt. Immowate kaufte allein in diesem Jahr Immobilien im Wert von über 100 Mio. EUR.

SELF LOADING CONTENT GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Online Content

Investoren: u.a. bmp media investors AG, Berlin; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie Berlin; Software & Support Media GmbH, Frankfurt; Media Ventures GmbH, Köln

Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungs runde)

Die Self Loading Content GmbH hat eine weitere Finanzierungs runde abgeschlossen. Neben den beiden bestehenden Investoren bmp media investors AG und der IBB Beteiligungsgesellschaft, die über den VC Fonds Technologie Berlin investiert ist, haben sich Unternehmensgründer Holger Schween, aber auch Software & Support Media, Media Ventures und Dirk Freytag an der Runde beteiligt. In der neuen Runde hat bmp ihren Anteil an dem Unternehmen auf 43,91% erhöht. Das ursprünglich unter dem Namen mando.TV GmbH geführte Unternehmen hat bereits erfolgreich zwei Finanzierungs runden abgeschlossen. Das wohl bekannteste Produkt der Self Loading Content GmbH ist dailyme, eine kostenlose TV-App für Smartphones. Die Finanzierungs runde soll ein weiteres Wachstum des Unternehmens absichern.

SOCIALBAKERS LTD.

PRAG

Tätigkeitsfeld: Social Media

Investor: Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg

Volumen: 2 Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)

Socialbakers hat erfolgreich eine neue Finanzierungs runde in Höhe von 2 Mio. USD mit Earlybird Venture Capital abgeschlossen. Socialbakers ist eine Werbeagentur, die sich auf Online-Marketing spezialisiert hat, zu den rund 15.000 Kunden zählen u.a. Lufthansa, Danone, L'Oréal, Vodafone, Samsung, Kraft und Peugeot.

SYNOVA S.A.

ECUBLENS, SCHWEIZ

Tätigkeitsfeld: Laser-Schneidsysteme

Investor: Holland Private Equity, Amsterdam

Volumen: 20 Mio. CHF (Kapitalaufstockung)

Holland Private Equity hat im Rahmen einer Kapitalaufstockung 20 Mio. CHF in Synova investiert und hält damit den größten externen Aktienanteil. Synova wird das Kapital u.a. für die weitere Internationalisierung, den Ausbau der kommerziellen Aktivitäten und für die weitere Entwicklung der wasserstrahlgeführten Laser-Schneidsysteme des Unternehmens einsetzen.

YAVALU GMBH

MÜNCHEN

Tätigkeitsfeld: Finanzen

Investoren: u.a. Next Generation Finance Invest AG, Zug

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Die Next Generation Finance Invest AG investiert gemeinsam mit PW Capital GmbH, Christoph Gerlinger und zwei Privatinvestoren in Yavalu. Bereits investiert waren Gründungsinvestor und Business Angel Dr. Michael Birkel und Business Angel Michael Brehm, die jeweils im Oktober 2010 und im April 2011 in das Unternehmen einstiegen. Yavalu bietet seinen Kunden individualisierte Anlage lösungen an, mit denen sich laut eigenen Angaben Geldanlagen mit wenig Zeitaufwand professionell managen lassen.

BUYOUTS

AGEAS DEUTSCHLAND LEBENSVERSICHERUNG AG

GÖTTINGEN

Tätigkeitsfeld: Versicherung

Investor: Augur Capital AG, Frankfurt

Art der Transaktion: Buyout

Volumen: nicht veröffentlicht

Über den Fonds Augur FIS Financial Opportunities II SICAV hat Augur Capital die deutschen Gesellschaften der Ageas Insurance International N.V. übernommen. Die Transaktion wurde noch nicht von den Behörden genehmigt, weshalb die Vertragsparteien über Einzelheiten des Vertrages Stillschweigen vereinbart haben. Ageas stieg 2007 als Fortis in den Markt für Lebensversicherungen ein. Die Versicherungsangebote des Unternehmens werden über Banken, Makler, Honorarberater und Kooperationspartner vertrieben.

AESICA PHARMACEUTICALS LIMITED

CRAMLINGTON, ENGLAND

Tätigkeitsfeld: Pharmazie

Investor: Silverfleet Capital, München

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Volumen: nicht veröffentlicht

Silverfleet Capital beteiligt sich mehrheitlich an Aesica Pharmaceuticals und übernimmt damit die Anteile von LDC, einer Private

Equity-Gesellschaft der Lloyds Banking Group. Die bereits investierten Mitglieder des Managements reinvestieren und halten auch zukünftig einen Minderheitsanteil. Aesica Pharmaceuticals entwickelt und produziert sowohl Wirkstoffe als auch gebrauchsfertig dosierte pharmazeutische Produkte.

CFS KEMPTEN GMBH	KEMPTEN
Tätigkeitsfeld: Verpackung	
Investoren: u.a. capiton AG, Berlin	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Zusammen mit der bisherigen Geschäftsführung und Jakob A. Mosser übernimmt capiton CFS Kempten von der GEA-Gruppe. Das Unternehmen wird im Zuge der Neustrukturierung umbenannt in CFS-Dixie Flexibles GmbH. Damit dient CFS als Plattform für das Buy and Build-Konzept, in dessen Rahmen capiton gemeinsam mit Mosser mehrere Unternehmen der Branche für Kunststoffverpackungen zu einer europäischen Gruppe vereinen will. Die Zustimmung des Bundeskartellamtes steht noch aus.

CORDENKA-GRUPPE	OBERNBURG
Tätigkeitsfeld: Garnproduktion	
Investor: Chequers Capital, Paris	
Art der Transaktion: Buyout	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der Finanzinvestor Chequers Capital hat die Cordenka-Gruppe von den bisherigen Eigentümern CVC, Akzo Nobel sowie dem Acordis-Management übernommen. Das Cordenka-Management wird die Gruppe, bestehend aus den drei Unternehmen Cordenka GmbH, Cordus GmbH und Cordenka Spzoo mit Niederlassungen in Deutschland und Polen, weiterhin leiten. Cordenka ist ein Produzent von Rayon-Garn, das in der Reifenindustrie verwendet wird, und trennte sich 2002 von Acordis.

D-I-E ELEKTRO AG	JENA
Tätigkeitsfeld: Elektroanlagenbau	
Investor: Parcom Deutsche Private Equity GmbH, München	
Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der Private Equity-Fonds Parcom I übernimmt die Mehrheit der Firmenanteile an der D-I-E Elektro AG von der Gründerfamilie Eberlein. Über den Kaufpreis haben die Vertragsparteien Stillschweigen vereinbart. In der D-I-E Elektro AG wurden die Altmann & Böhning GmbH

Berlin, die EAB Elektroanlagenbau GmbH München, die EAB Elektro Anlagen Bau GmbH Gera und die Elektroanlagenbau Jena GmbH zu einem Unternehmen gebündelt, das wiederum der EAB Firmengruppe angehört.

EAB ELEKTROANLAGENBAU GMBH RHEIN/MAIN	ZEPPELINHEIM
---------------------------------------	--------------

Tätigkeitsfeld: Elektrik
Investor: Parcom Deutsche Private Equity GmbH, München
Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung
Volumen: nicht veröffentlicht

Der Private Equity-Fonds Parcom I übernimmt die Mehrheit der Firmenanteile an der EAB Elektroanlagenbau GmbH Rhein/Main, die zur EAB Firmengruppe gehört. Das Unternehmen wurde bisher von der Familie Eberlein geleitet und ist Partner des Elektroanlagenbau Verbund Deutschland im Rhein-Main-Gebiet.

FIRST SENSOR AG	BERLIN
-----------------	--------

Tätigkeitsfeld: Sensortechnologie
Investor: DPE Deutsche Private Equity GmbH, München
Art der Transaktion: PIPE-Transaktion
Volumen: 33,12 Mio. EUR

Im Zuge einer sogenannten PIPE-Transaktion (Private Investment in Public Equity) beteiligte sich DPE Deutsche Private Equity GmbH an der First Sensor AG. Mit dem frischen Kapital will die Gesellschaft die angestrebte Wachstumsstrategie vorantreiben und u.a. den Erwerb der Sensorsystems-Gruppe, der Sensorsparte der Augusta Technologie AG in München, finanzieren.

KOBUSCH-SENGEWALD GMBH	WARBURG
------------------------	---------

Tätigkeitsfeld: Verpackung
Investor: Sun European Partners, LLP, London
Art der Transaktion: Buyout
Volumen: 116,4 Mio. EUR

Das Verpackungsunternehmen Pregis verkauft ihre 100%ige Tochtergesellschaft Kobusch-Sengewald für umgerechnet 116,4 Mio. EUR an Sun European Partners, einen Teil von Sun Capital Partners mit Sitz in London. Kobusch-Sengewald ist ein Spezialist für die Herstellung und Verarbeitung von Kunststoff-Verpackungsfolien.

LEICA CAMERA AG	SOLMS
-----------------	-------

Tätigkeitsfeld: Fotografie
Investor: Blackstone, Hamburg
Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung
Volumen: ca. 130 Mio. EUR

Nähtere Informationen unter Deal des Monats.

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



amalphi	VBS VÖLKSBERG GREEN FINANCIALS	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Joint Lead Manager Sole Bookrunner Entry Standard / 05-2011
ifa SYSTEMS	exergia exergia ENERGY MANAGEMENT	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Open Market 01-2011
BlueCap	Eckert & Ziegler	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager Entry Standard / 08-2010
HANSA GROUP AG	Eckert & Ziegler	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Sole Lead Manager and Sole Bookrunner Prime Standard / 12-2009
All for one.	EHLEBRACHT AG	Aktienrückkauf Sole Lead Manager Prime Standard 11-2009 bis 01-2010
SNP		Designated Sponsoring Research General Standard seit 08-2007

Auszug Referenzen

Bank M
Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere AG

Mainzer Landstraße 61
D - 60329 Frankfurt am Main

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

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

MASAI BAREFOOT TECHNOLOGY	OBERHACHING	SONO STUDIOTECHNIK GMBH	MÜNCHEN
Tätigkeitsfeld: Schuhe		Tätigkeitsfeld: Multimedia	
Investor: Berkshire Partners LLC, Boston		Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München	
Art der Transaktion: Buyout		Art der Transaktion: stillle Beteiligung	
Volumen: nicht veröffentlicht		Volumen: nicht veröffentlicht	
Berkshire Partners übernimmt die Anteile an Masai Barefoot Technology von den privaten Investoren Hermann Oberschneider und Klaus Heidegger. Der Finanzinvestor hatte sich bereits 2007 an dem Schweizer Hersteller von physiologischen Sportschuhen beteiligt.		Im Rahmen einer stillen Beteiligung investiert die Bayerische Beteiligungsgesellschaft in die sono Studiotechnik GmbH, die damit geplante Wachstumsmaßnahmen umsetzen möchte. Sono ist Hersteller und Anbieter von Produkten in der Audio-, Intercom- und Systemtechnik. Ein Schwerpunkt liegt dabei laut dem Unternehmen auf dem Systembau von Studioanlagen und Übertragungsfahrzeugen für öffentlich-rechtliche Radio- und Fernsehanstalten.	
MEDIA CENTRAL GESELLSCHAFT FÜR HANDELSKOMMUNIKATION UND MARKETING MBH	MÖNCHENGLADBACH	VACUOFOL GMBH	BAD GRÖNENBACH
Tätigkeitsfeld: Media		Tätigkeitsfeld: Verpackung	
Investoren: u.a. Odewald KMU Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin		Investor: Afinum Management GmbH, München	
Art der Transaktion: Management Buyout		Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung	
Volumen: nicht veröffentlicht		Volumen: nicht veröffentlicht	
Zusammen mit einem der Geschäftsführer, Ingo Wienand, beteiligt sich Odewald KMU an Media Central und sichert sich damit eine Mehrheit an dem Unternehmen. Verkäufer der Anteile war der geschäftsführende Gesellschafter Stefan Hamacher, der weiterhin Anteile am Unternehmen hält. Media Central ist eine auf Prospekt-handling spezialisierte Mediaagentur. Über das Investitionsvolumen sind keine Einzelheiten bekannt.		Im Rahmen einer Kapitalerhöhung sichert sich der AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG von Afinum eine Minderheitsbeteiligung an Vacufol. Der Unternehmensgründer bleibt mehrheitlich beteiligt und leitet auch weiterhin das operative und strategische Geschäft des Unternehmens, das zur Gruppe der Familie Hörburger gehört. In den nächsten Jahren soll die Anzahl der Mitarbeiter im Rahmen des Wachstumsprogramms von Vacufol verdoppelt werden.	
MUSTANG BEKLEIDUNGSWERKE GMBH & Co. KG	KÜNZELSAU	SECONDARY DEALS	
Tätigkeitsfeld: Mode		PHARMAZELL GMBH	RAUBLING
Investor: Alpha Beteiligungsberatung GmbH & Co. KG, Frankfurt		Tätigkeitsfeld: Medizin	
Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung		Veräußernde Investoren: u.a. Auctus Capital Partners AG, München	
Volumen: nicht veröffentlicht		Erwerbender Investor: Ergon Capital Partners, Brüssel	
Die Gründerfamilie von Mustang hat die Mehrheit ihrer Anteile an die Private Equity-Gesellschaft ACapital verkauft. Einzelheiten zum Kaufpreis sind nicht bekannt. Heiner Sefranek, Geschäftsführer und Mitglied der Gründerfamilie des Bekleidungsunternehmens, verbleibt als Gesellschafter im Unternehmen. ACapital, ehemals Teil der Groupe Alpha, hat in der Vergangenheit unter deren Flagge bereits mit Tom Tailor ein bekanntes Modeunternehmen aufgekauft und an die Börse gebracht.		Volumen: nicht veröffentlicht	
NOVALED AG	DRESDEN	Ein Konsortium von Anteilseignern unter der Führung von Auctus Capital Partners hat alle Anteile an der PharmaZell GmbH an Ergon Capital Partners veräußert. Ergon führt PharmaZell mit Farmabios, einem italienischen Portfoliounternehmen im Pharmasegment, zusammen. PharmaZell stellt Wirkstoffe für forschende Pharma- und Generikafirmen her.	
Tätigkeitsfeld: Hightech		THOMAS-KRENN.AG	FREYUNG
Investor: Samsung Venture Investment Corporation, Seoul (Korea)		Tätigkeitsfeld: Server	
Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung		Veräußernde Investoren: u.a. BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München	
Volumen: nicht veröffentlicht		Erwerbender Investor: Ventizz Capital Partners AG, Düsseldorf	
Die Samsung Venture Investment Corporation beteiligt sich an der Novaled AG, einem Portfoliounternehmen von eCapital entrepreneurial Partners. Vertragseinzelheiten sind nicht bekannt. Novaled entwickelt, produziert und vertreibt OLED-Technologien, organische Halbleiter für die Leuchtstoffindustrie.		Volumen: nicht veröffentlicht	
		Über den Ventizz Capital Fund IV L.P. hat sich Ventizz eine Mehrheit an der Thomas-Krenn.AG gesichert und kauft damit sowohl	▶

M&A REVIEW – das Einführungsangebot!*

Nur bis 30.10.!



Ihre Vorteile:

- ◆ Sonderpreis im ersten Jahr (284 Euro statt 426 Euro)
- ◆ Gratis dazu(!): das Werk „Mergers & Acquisitions – Analysen, Trends & Best Practices“ (Hrsg. Günter Müller-Stewens/Sven Kunisch/Andreas Binder; Schäffer-Poeschel Verlag, Hardcover, 739 S., Okt. 2010) im Wert von 79,95 Euro
- ◆ freien Zugang zum Online-Archiv der M&A REVIEW mit allen veröffentlichten Artikeln seit 1990



12 Monate lesen – 8 Monate bezahlen!

Beziehen Sie jetzt die führende Fachzeitschrift für M&A Professionals im deutschsprachigen Raum im ersten Jahr für 284 Euro (statt 426 Euro) zzgl. Versand!



Bitte einsenden an: GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · D-81379 München · Germany Telefon: +49 (0)89 – 2000 339–0

Fax-Order: +49 (0) 89 – 2000 339–39 oder online unter www.goingpublic.de/mareview

ABONNEMENT

Ja,

ich möchte das Einführungsangebot der M&A REVIEW annehmen und die Zeitschrift im ersten Jahr für 284 Euro (statt 426 Euro) inkl. MwSt., zzgl. 12,00 Euro Versand Inland/16,80 Euro Ausland bestellen. Gratis dazu (!) erhalte ich das Werk „Mergers & Acquisitions – Analysen, Trends & Best Practices“ (Hrsg. Günter Müller-Stewens/Sven Kunisch/Andreas Binder; Schäffer-Poeschel Verlag, Hardcover, 739 S., Okt. 2010) im Wert von 79,95 Euro. Zudem erhalte ich freien Zugang zum Online-Archiv der M&A REVIEW mit allen veröffentlichten Artikeln seit 1990. Nach Ablauf des Jahres beziehe ich das Jahresabonnement zum regulären Preis von 426 Euro (inkl. MwSt., zzgl. 12,00 Euro Versand Inland/16,80 Euro Ausland). Andernfalls kündige ich das Abonnement 21 Tage vor Ende des Bezugsjahres.

Name, Vorname: Firma:

Postfach/Straße: PLZ, Ort, Land:

Telefon: Fax: E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Anteile der Gründer Thomas Krenn und May Wittenzellner als auch sämtliche Anteile der BayBG auf, die damit ihren Exit durchführt. Die beiden Unternehmensgründer werden weiterhin in dem laut eigenen Angaben größten Server-Händler Europas verbleiben. Ziel der Investition ist ein weiteres Wachstum des Unternehmens.

EXITS

CODOOZ AG	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Gutscheine	
Investor: Palamon Capital Partners LP, London	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Palamon Capital Partners hat die codooz AG an das im Nasdaq notierte Unternehmen Euronet Worldwide verkauft. Im Jahr 2006 hatte sich Palamon an codooz beteiligt und konnte nun laut eigenen Angaben sein eingesetztes Eigenkapital verzweieinhalfachen und eine durchschnittliche jährliche Eigenkapitalverzinsung von 20% erzielen. Codooz ist ein Anbieter von Kompletdienstleistungen bei Geschenkgutscheinen und -karten im Rahmen von Anreizprogrammen von Unternehmen.

LEHNKERING HOLDING GMBH	DUISBURG
Tätigkeitsfeld: Logistik	
Investor: Triton Beteiligungsberatung GmbH, Frankfurt	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: 173 Mio. EUR	

Der Finanzinvestor Triton hat sein Portfoliounternehmen Lehnkering für rund 173 Mio. EUR an Imperial Logistics International, ein südafrikanisches Logistikunternehmen, verkauft. Triton war seit 2004 an dem Unternehmen beteiligt. Die übernommenen Schulden betragen rund 97 Mio. EUR. Eine Zustimmung der zuständigen Kartellbehörden für die Transaktion ist noch abzuwarten. Nach der Übernahme bleiben der Name und die Unternehmenszentrale des Unternehmens erhalten.

TMD FRICTION HOLDING GMBH	LEVERKUSEN
Tätigkeitsfeld: Automotive	
Investor: Pamplona Capital Management, London	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Pamplona Capital Management verkauft seine Anteile an der TDM-Gruppe an Nisshinbo Holdings Inc. mit Hauptsitz in Tokio, die Zustimmung der Kartellbehörden steht noch aus. Seit April 2009 war Pamplona Capital als Investor und Partner an dem Hersteller von Bremssystemen für die Automobilindustrie beteiligt. TMD soll selbstständig als Tochtergesellschaft weitergeführt werden. Das bisherige Management verbleibt im Unternehmen.

WELLMAN INTERNATIONAL LIMITED	MULLAGH, IRLAND
Tätigkeitsfeld: Recycling	
Investor: Aurelius AG, Grünwald	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: 42 Mio. EUR	

Aurelius verkauft ihre Tochtergesellschaft Wellman International, die sie 2007 von der US-Gesellschaft Wellman Inc. übernommen hatte, für 42 Mio. EUR an die thailändische Indorama-Gruppe. In den letzten Jahren wurde das Recycling-Unternehmen einer Neustrukturierung unterzogen und konnte im letzten Jahr einen Umsatz von 124 Mio. EUR erzielen. Die Erzeugnisse von Wellman werden zur Herstellung von Einrichtungsgegenständen und Hygieneartikeln sowie in der Automobilindustrie und als Dämmmaterial verwendet.

NEUE FONDS

BE CAPITAL	
Fokus: kleine und mittlere Unternehmen in Westeuropa	
Volumen: 148 Mio. EUR	
Status: Closing	

Mit BeCapital geht ein neuer europäischer Cleantech-Investor an den Start: Die Beteiligungsgesellschaft, hinter der das Beratungshaus BeCitizen und die Investmentgesellschaften Cobepa und La Compagnie Benjamin de Rothschild stehen, hat 148,325 Mio. EUR eingesammelt, um damit nachhaltige Investments einzugehen. Vier Investitionen in den USA, Großbritannien, Frankreich und der Schweiz hat der Fonds bereits getätigt. Im Fokus stehen kleine und mittlere Unternehmen aus den Bereichen Landwirtschaft, Bauwesen, Energiewirtschaft, Umweltdienstleistungen, Transport und Industrieanwendungen, die die Anforderungen von BeCapital im Bereich Umweltfreundlichkeit, Nachhaltigkeit und Ressourcenschonung erfüllen. Der Fonds konzentriert sich dabei auf Westeuropa.

HIGH-TECH GRÜNDERFONDS II	
Fokus: Hightech-Start-ups in Deutschland	
Volumen: 288,5 Mio. EUR	
Status: Final Closing	

Mit einem Text über den Kurznachrichtendienst Twitter hat Alexander von Frankenberg, Geschäftsführer des High-Tech Gründerfonds, mitgeteilt, dass der zweite Fonds des Bonner Frühphaseninvestors mit einem Volumen von 288,5 Mio. EUR geschlossen wurde. Das entspricht einem Plus von 16,5 Mio. EUR gegenüber dem Vorgänger.

MOUNTAIN CLEANTECH FUND II	
Fokus: Cleantech im deutschsprachigen und nordischen Raum	
Volumen: 23 Mio. EUR	
Status: First Closing	

Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Mountain Cleantech AG hat das erste Closing des Mountain Cleantech Fund II in Höhe von 23 Mio. EUR gemeldet. Als Zielgröße sind 100 Mio. EUR avisiert. Der auf Wachstumskapital im Cleantech-Bereich spezialisierte Fonds soll im deutschsprachigen und nordischen Raum investieren.

NIBC GROWTH CAPITAL FUND II

Fokus: Mittelstand in Deutschland und Benelux

Volumen: 100 Mio. EUR

Status: First Closing

NIBC hat das First Closing des NIBC Growth Capital Fund II mit einem Volumen von 100 Mio. EUR abgeschlossen, potenzielle Investmentziele sind Unternehmen mit einem Unternehmenswert zwischen 30 und 300 Mio. EUR. Neben NIBC haben Goldman Sachs Asset Management und der European Investment Fund den Fonds gezeichnet. Das Zielvolumen von 200 Mio. EUR und somit ein Final

Closing wird voraussichtlich im ersten Halbjahr 2012 erreicht. Manager des Fonds ist Avedon Capital Partners, die früher unter NIBC firmierten, nun aber unabhängig sind. Avedon verwaltet außerdem die Fonds NIBC Merchant Banking Funds IA und IB. ■

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Anzeige



Profundes Wissen statt heißer Luft

Corporate Finance Beratung für
wissenbasierte Unternehmen

- Unternehmensbewertung
- Unternehmenskauf & -verkauf
- Nachfolgeregelungen
- MBO & MBI
- Corporate Development
- Venture Capital/Private Equity
- Internationales Partnernetzwerk
- 13 Transaktionen in 2009

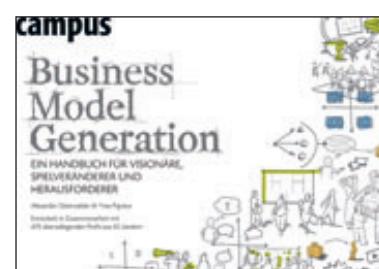
Inhabergeführt · Bankenunabhängig · Hanseatisch

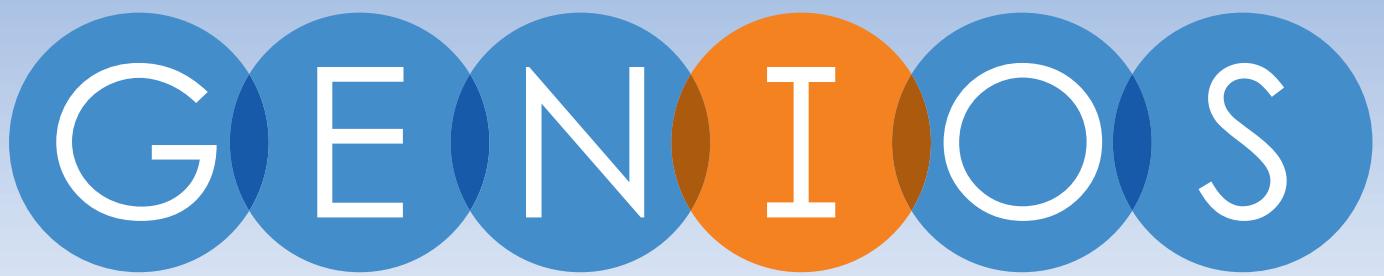
Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
31.10.–02.11.2011 Düsseldorf	EBD Group AG www.ebdgroup.com	Bio-Europe 2011: Treffpunkt der europäischen Biotech-Industrie, Austausch mit Investoren Teilnahme: ab 1.900 EUR
01.11.2011 Zürich	Swiss Equity Medien AG www.cleantechday.ch	Swiss Equity cleantech day: Kongress zur aktuellen Branchenentwicklung in der Schweiz und international Teilnahme: 400 CHF
02.11.2011 Potsdam	Investitionsbank des Landes Brandenburg www.ilb.de	Brandenburger Eigenkapitaltag: Treffen der Brandenburger Beteiligungsszene Teilnahme: kostenfrei
06.–07.11.2011 Liechtenstein	Continua Unternehmensentwicklung GmbH www.europeanfundraisingmarket.com	European Fundraising Market: Fundraising Event für General und Limited Partner sowie Intermediäre Teilnahme: ab 400 EUR
08.11.2011 Augsburg	Startkapital-Fonds Augsburg www.forum-unternehmerkapital.de	Forum Unternehmerkapital 2011: Treffpunkt für Investoren und eigenkapitalsuchende Unternehmen aller Branchen und Technologien Teilnahme: kostenfrei
09.11.2011 Nürnberg	netzwerk nordbayern gmbh, S-Refit AG, KfW Bankengruppe, Rödl & Partner www.netzwerk-nordbayern.de	technology@venture: Präsentationen von zwölf ausgewählten Start-ups vor Investoren Teilnahme: 150 EUR
10.11.2011 Frankfurt	Wirtschaftsjunioren der IHK Frankfurt www.wj-frankfurt.de	Venture Capital Forum: Vortrag von Dr. Alexandra Goll, TVM Capital Teilnahme: kostenfrei
15.11.2011 Frankfurt	Haubrok Corporate Events GmbH www.haubrok.de	Haubrok Newcomer-Workshop: Praxisseminar 2011 für Börsen- und HV-Neulinge Teilnahme: 250 EUR
16.11.2011 Bensheim	F.A.Z.-Institut www.faz-institut.de	Gründerflirt: Veranstaltung für Gründer und Gründerinteressenten Teilnahme: kostenfrei
16.–19.11.2011 Düsseldorf	Messe Düsseldorf www.medica.de	Medica 2011: Treffen der Medizinbranche, Kongress und Messe Teilnahme: ab 17 EUR
18.–20.11.2011 Stuttgart	Startup Weekend Stuttgart www.stuttgart.startupweekend.org	Startup Weekend Stuttgart: Treffen und Netzwerken von Start-ups und Gründungsinteressenten Teilnahme: ab 10 EUR
21.–23.11.2011 Frankfurt	Deutsche Börse, KfW Bankengruppe www.eigenkapitalforum.com	Deutsches Eigenkapitalforum: Etablierte und renommierte Veranstaltung für Investoren und kapitalsuchende Unternehmen Teilnahme: ab 350 EUR
24.11.2011 Wien	Sypos Veranstaltungsmanagement GmbH www.businessangelday.eu	Business Angel Day 2011: Treffpunkt für Privatinvestoren, Unternehmer sowie Vertreter der Financial Community Teilnahme: 450 EUR
24.–25.11.2011 Mainz	BVK, TUM School of Management www.bvkap.de www.eec.wi.tum.de	Private Equity Seminar 2011: Wissen aus Theorie und Praxis für Nachwuchsbeteiligungsmanager Teilnahme: ab 1.495 EUR
07.–08.12.2011 München	GBC AG www.mkk-investor.de	12. MKK Münchener Kapitalmarkt Konferenz: Veranstaltung für Investoren, Unternehmer und Vertreter der Finanzbranche
14.12.2011 Zürich	Swiss Equity Medien AG www.equityfair.ch	Swiss Equity fair: Investorenkonferenz für Wachstumsunternehmen Teilnahme: 250 EUR

Soeben erschienen

In vielen Branchen stellen einzigartige, innovative Geschäftsmodelle eine wesentliche Grundvoraussetzung dar, um sich in führender Position im Markt zu behaupten. Wie sich solche Geschäftsmodelle mit einfachen, praxisorientierten Tools erstellen, verändern und visualisieren lassen, stellen Alexander Osterwalder und Yves Pigneur in ihrem Buch „**Business Model Generation**“ vor. Die Autoren zogen 470 Fachleute aus 45 Ländern heran, um mit ihnen die Ausarbeitung und Gestaltung der Tools und Strategien an den Beispielen erfolgreicher Unternehmen wie Apple, Gillette, Lego oder Skype zu erläutern. Außerdem zeigen sie in den fünf Kapiteln – Canvas, Muster, Design, Strategie und Prozess – verschiedene Ansätze auf, um die gesetzten Ziele zu erreichen. Das aufwendige Layout und die zugängliche Struktur erleichtern dem Leser jederzeit den Einstieg in die verschiedenen Themen. Erschienen im Campus Verlag, 285 Seiten, 34,99 EUR.





Entscheidend mehr Wissen!

Die deutsche Wirtschaftsdatenbank GBI-Genios bietet Ihnen zuverlässige und **aktuelle Firmen-, Finanz- und Marktdaten** sowie Fachinformationen aus den Bereichen Wirtschaft, Management, Unternehmen und Politik.

Sichern Sie sich Ihren Informationsvorsprung mit dem Rechercheangebot unter

www.genios.de!

Nur für kurze Zeit:
Kostenloser Testmonat.
Jetzt anfordern!
www.genios.de/testen_ma



GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH

Ein Unternehmen der Frankfurter Allgemeinen Zeitung
und der Verlagsgruppe Handelsblatt

Zitat des Monats



„Wenn es den High-Tech Gründerfonds hierzulande nicht gäbe, wäre Venture Capital in Deutschland tot – halbtot ist die Branche ja bereits. Die Summen, die Venture Capital-Gesellschaften in Deutschland investieren, sind ja geradezu lächerlich.“

Prof. Dr. Klaus Natusius, Gründer und Geschäftsführer des Frühphaseninvestors Genes GmbH Venture Services, kritisierte auf dem BAND Business Angels Community Summit Ende September den Kapitalmangel im Frühphasensegment. Verglichen mit den USA hinke Deutschland, was die Start-up-Finanzierung betreffe, sehr weit hinterher. Er forderte Venture Capital-Gesellschaften auf, mehr Risiken einzugehen und stärker auf deutsche Jungunternehmer zu setzen.

Ausblick

*Das VentureCapital Magazin
12/2011 erscheint am 25. November*

**Schwerpunktthemen:
Software/Hedgefonds/Beteiligungsverträge**

Märkte & Zahlen:

- Chancen für Start-ups in einem dynamischen Softwaremarkt
- Hedgefonds – sinnvoller Bestandteil eines ausgewogenen Portfolios?
- Rückenwind für Start-ups – Interview zum High-Tech Gründerfonds II

Early Stage & Expansion:

- Technical Due Diligence und der Einfluss auf Beteiligungsverträge
- Analyse von Software-Start-ups

Mittelstand/Buyouts:

- Vertragliche Trends bei Beteiligungen im Mittelstand
- Rückblick auf das Eigenkapitalforum 2011

Private Equity-Dachfonds:

- Dachfonds-Portrait: Wealthcap 15/16

Entrepreneurship:

- Zertifizierung von Technologiezentren
- Case Study: Spin-off mit einer Software-Suite

Sonderbeilage



Private Equity- Dachfonds

Rating-Studie im 7. Jahrgang

Impressum

VentureCapital Magazin

12. Jahrgang 2011, 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 Gläser,
Markus Hofelich, Mathias Renz (Objektleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Ulrich Dietze, Dr. Michael Drill, Dr. Erik Ehmann, Alexander Endlweber, Eike Fietz, Christina Gündel, Dajana Hentschel, Norbert Hofmann, Björn Katzorke, Thomas Krempel, Dr. Sandra Lüth, Thom Rasche, Jens Röhrborn, Dr. Dietmar Schieber, Jan-Philipp Schmitz, Georg von Stein, Dr. Uwe Steininger, Andreas Uhde

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © mekcar/Fotolia.com, Erwin Wodicka/Bilderbox, eigene Komposition

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

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

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

Sonderausgaben: 9.07. (Tech-Guide 2011), 8.10. (Start-up 2012)

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

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

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

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

Nachdruck: © 2011 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974

Chapman geht nach Österreich

Die österreichische Venture Capital-Gesellschaft Pontis Capital holt mit **John Chapman** einen dritten Managing Partner ins Team – neben Gerhard Fiala und Thomas Moser. Chapman ist ein erfahrener Investmentexperte, der zuvor elf Jahre im Business-Segment Technologie-Investments in Europa gearbeitet hat, davon sieben Jahre als General Partner bei TVM Capital. Zu seinen früheren Stationen gehören internationale Banken wie Paribas, wo er zuletzt als Leiter des Bereichs M&A für das deutschsprachige Europa zuständig war, Citicorp und Bankers Trust.



Klaus Gierling ist neuer Managing Director des Vermögensverwalters Capital Dynamics. Er kommt vom amerikanischen Hedgefonds-Unternehmen Ramius, wo er zuletzt als Head of Business Development für Deutschland und Österreich sowie als Managing Director tätig war. Zusammen mit Markus Langner soll er vom Münchner Büro aus den Ausbau der Vertriebsaktivitäten vorantreiben.



Uwe Fleischhauer (li.), bisheriger Geschäftsführer von FHP Private Equity Consultants, und **André Hesselmann**, ehemaliger Leiter Alternative Investments der Continentale Versicherungsgruppe, haben die Alternative Investment-Boutique Yielco Investments GmbH gegründet. Ab Januar wird **Dr. Matthias Unser** (re.) als weiterer Gründungspartner zum Team stoßen. Unser war zuletzt als Managing Director der Deutsche Bank-Tochter DB Private Equity GmbH und zuvor als Partner der VCM Capital Management tätig.



Seit Anfang Oktober hat die KfW Bankengruppe mit **Dr. Edeltraud Leibrock** ein neues Mitglied des Vorstands. Sie hat die neu geschaffene Position eines Chief Operating Officers und Chief Information Officers (COO/CIO) übernommen. Leibrock kommt von der BayernLB, wo sie seit 2009 als CIO und Generalbevollmächtigte den Bereich Group IT leitete.



Lars Jessen ist seit Oktober Partner der Anwaltssozietät Ashurst in München und berät Kunden in den Bereichen Private Equity, M&A und Restrukturierungen. Vor seinem Wechsel war er bei Norton Rose in Frankfurt tätig.



Die Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek erweitert ihren Steuerbereich und hat dafür mit **Klaus Weinand-Häger** (li.) und **Dr. Marc Scheunemann** zwei neue Partner berufen. Beide waren zuvor Partner bei Clifford Chance. Scheunemann ist seit Anfang Oktober im Düsseldorfer



Büro tätig, Weinand-Häger stößt ab November 2011 zum Frankfurter Team.



Dietmar Flügel ist Anfang Oktober zur Wirtschaftsberatungs- und Steuergesellschaft Rölfes-Partner gewechselt. Er verstärkt dort den Bereich Transactions. Flügel war in den vergangenen elf Jahren für Ernst & Young Corporate Finance tätig und leitete zuletzt die Niederlassung in Düsseldorf.



Alexander Marxen verstärkt das Investmentteam der Berliner capitol AG. Marxen ist Absolvent der European Business School in Oestrich-Winkel und der University of St. Andrews/Schottland.



Die Beteiligungsgesellschaft Ventizz Capital Partners befördert **Andreas Marty** (li.) und **Christian Sarwa**: Marty ist zum 1. Oktober dem Partnerkreis beigetreten. Er zeichnet bereits seit 2008 als CFO für die rechtliche und finanzielle Unternehmens-



steuerung sowie das Fund und Investment Controlling der Ventizz Funds verantwortlich. Bevor er zu Ventizz kam, war er Mandatsleiter bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers. Sarwa wurde ebenfalls zum 1. Oktober Investment Director. Er startete 2009 als Investmentmanager bei Ventizz in Zürich. Zuvor durchlief er Stationen bei NBGI Private Equity und der Unternehmensberatung Roland Berger.

Dr. Uwe Steininger, lange Jahre Partner bei SJ Berwin und auf Private Equity spezialisierter Anwalt, hat gemeinsam mit **Dr. Rainer Ponschab** die Firma AAA Mediation gegründet. Dort beraten sie als Mediationsanwälte weltweit Mandanten in den Themen Konfliktmanagement und Wirtschaftsmediation.



Nach über dreijähriger Zusammenarbeit hat sich **Dr. Ralf Stefan Werz** von der Sozietät Görg Rechtsanwälte verabschiedet und ist seit Anfang Oktober für die Kanzlei Taylor Wessing Partnerschaftsgesellschaft tätig. Seine Schwerpunkte sind u.a. Gesellschaftsrecht, Unternehmensnachfolge, Erbrecht und Erbschaftsteuerrecht.

Ab November 2011 steigt **Georg Linde** als neuer Partner im Bereich Corporate Finance bei der Sozietät Willkie Farr & Gallagher LLP in Frankfurt ein. Seine Tätigkeitsschwerpunkte liegen in den Bereichen Corporate/M&A- und Private Equity-Transaktionen. Derzeit ist er Partner bei der Sozietät Clifford Chance.

Harald Rönn und **Thomas Schlytter-Henrichsen** sind Partner der Alpha Beteiligungsberatung GmbH & Co. KG. Das Unternehmen mit Sitz in Frankfurt war bis ins Frühjahr 2011 Teil des französischen Beratungsunternehmens Groupe Alpha.



Der langjährige Geschäftsführer der bm-t Beteiligungsmanagement Thüringen GmbH **Dr. Guido Bohnenkamp** (li.) hat zum 1. Oktober das Unternehmen verlassen. Sein Nachfolger ist **Christian Damjakob**, der zuvor u.a. als Geschäftsführer der Forum Beteiligungs GmbH und als Investmentmanager für ein niederländisches Private Equity- und Venture Capital-Unternehmen tätig war.



Die Rechtsanwälte **Dr. Tillmann Gütt** (li.), **Dr. Sebastian Olk** (re.) und **Dr. Heiner Feldhaus** (l.u.) haben eine neue Kanzlei in München gegründet. Gütt, Olk und Feldhaus berät mittelständische Unternehmen, Finanzinvestoren und Privatkunden in den Bereichen Gesellschaftsrecht, M&A sowie im Bank- und Finanzrecht. Gütt



und Feldhaus kommen von Freshfields Bruckhaus Deringer, Olk war zuvor bei Milbank Tweed Hadley & McCloy tätig.



Mit **Dr. Stefan Koch** bekommt die international tätige Anwaltssozietät White & Case einen neuen Partner für ihr Frankfurter Büro. Koch beendet mit dem Wechsel seine Tätigkeit bei der Kanzlei Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom, bei der er 2001 in New York seine Karriere begann. Sein Tätigkeitsschwerpunkt liegt auf grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen von Private Equity-Investoren und international ausgerichteten Unternehmen.



Die Venture Capital-Gesellschaft Target Partners hat einen neuen Associate: **Dr. Michael Christopher Münnix** ist seit 1. Oktober für den Dealflow verantwortlich und unterstützt das Münchener Team bei der Bewertung von Investments und bei Aufgaben rund um Portfoliounternehmen.



Arne-G. Hostrup, (Foto), bisheriger Geschäftsführer des netzwerks nordbayern, hat das Unternehmen verlassen und ist künftig als geschäftsführender Gesellschafter für die Leipold International GmbH im fränkischen Zirndorf tätig. Sein bisheriger Co-Head **Dr. Benedikte Hatz** wird die Unternehmerinitiative künftig als alleiniger Geschäftsführer leiten.



Partnerschaft mit Perspektive

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

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

Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie GESS, Lahmeyer, svt oder RTS und Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie SHW Casting Technology. 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.

IDENT Technology AG – Führender Technologieanbieter im Bereich intelligenter Sensorsysteme für neuartige Benutzerschnittstellen mobiler Endgeräte

Die Lösungen von IDENT revolutionieren das User Interface von Mobiltelefonen, Notebooks, Computermäusen und ähnlichen Geräten, inspirieren zu neuen ergonomischen Designs und bieten eine **völlig neuartige dreidimensionale berührungslose Steuerung mittels Handgesten**

IDENT Technology AG, ein Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds.

**SUBSTANZ
ENTSCHEIDET!**



09/2011: **Robert Bosch VC** beteiligt sich an der IDENT Technology AG
10/2011: Strategische Partnerschaft mit **AU Optronics (AUO)**, in deren Rahmen man 2D- und 3D-Displays mit Bewegungserkennung und gleichzeitiger Multitouch-Unterstützung schaffen will

Wir finanzieren Spitzentechnologien!

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

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

MIG
Fonds
WWW.MIG-FONDS.DE