

VentureCapital

www.venturecapital.de

Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit 16 Seiten Sonderbeilage
„Viscardi Venture Roadshow –
Leading Technology Companies
in the Focus of Investors“



Familienunternehmen: Nachfolge und Private Equity

Was bei der Verzahnung zwischen
Private Equity und Mittelstand wichtig ist

**High-Tech
Engineering**

SCHLÜSSELTECHNOLOGIEN
MADE IN GERMANY

**„Phantasie bei Mittelstands-
finanzierungen gefragt“**

INTERVIEW MIT ARNDT G. KIRCHHOFF,
VORSITZENDER BDI-MITTELSTANDSAUSSCHUSS

**Mit Private Equity in die
nächste Generation**

EVCA-STUDIE ÜBER DIE ROLLE VON PRIVATE
EQUITY IN DER NACHFOLGEREGELUNG

Regulierungswut und Kostenexplosion

Nicht nur Vorstände und Aufsichtsräte, nein, auch ausgewiesene Experten für Kapitalmarktrecht kommen angesichts der Flut von Gesetzen und Verordnungen nicht mehr damit nach, ihren Wissensstand up-to-date zu bringen – geschweige denn die Folgen für sich und ihr Unternehmen abzuschätzen und notwendige Handlungen daraus abzuleiten.

Unstrittig ist die Sinnhaftigkeit der zu meist mit dem Gesetzen verfolgten Zielen wie Transparenz, Informationspflicht und Anlegerschutz. In vielen Fällen geht es ja auch nur um die längst überfällige Umsetzung von EU-Recht – ein Prozeß, bei dem die deutsche Regierung wenig beispielhaft durch Langsamkeit glänzt. Im Grunde jedoch ist das Problem ein anderes. Die Flut der Gesetze und Verordnungen sagt mehr über die Motive derer, die sie ausbrüten und verabschieden als über deren Notwendigkeit für die Märkte und die Akteure. Insidervergehen z. B. waren auch Ende der neunziger Jahre strafbar, aber selbst wenn die Vorgängerbehörde des BaFin Indizien und Beweise hatte, so braucht es für eine Anklage erst einmal einen Staatsanwalt, der das Vergehen erkennt, um es dann verfolgen zu können. Mehr neue Gesetze werden an diesem Engpaß nichts ändern können.

Eine der unbedachten Folgen der von Profilierungssucht und allenfalls Schuldgefühlen ausgelösten Gesetzesflut ist die dadurch initiierte Kostenexplosion auf Unternehmensseite. Ohne den fortgesetzten Rat von hochspezialisierten Wirtschaftskanzleien kommt mittlerweile jede Organmitgliedschaft in der Konsequenz einem Kamikaze-Einsatz gleich. Die Stundenhonorare bewegen sich von 400 Euro an aufwärts. Für Konzerne relativieren sich die Anwaltskosten, für kleine und mittelständische Unternehmen, die häufig jeden Eurocent mehrfach um-



Karim Serrar, Chefredakteur
VentureCapital Magazin

drehen müssen, um zu überleben, sind solche Kosten jedoch tödlich. Wie der Vorsitzende des BDI-Mittelstandsausschusses Kirchhoff im Interview (Seite 32) ausführt, liegen die staatsbezogenen Verwaltungskosten in Deutschland bei 2.700 Euro pro Mitarbeiter jährlich, und damit weit jenseits der Schmerzgrenze der KMUs. Die so ausgelösten Kostensteigerungen tragen zu einer signifikanten Inflation bei, die einseitig Unternehmen trifft. Wodurch in der Konsequenz deren internationale Wettbewerbsfähigkeit leidet. Dazu kommen dann ja noch die Opportunitätskosten – die Zeit, die Unternehmer und Manager nicht mit Kunden, Märkten, Organisation zubringen können, weil sie durch die Auseinandersetzung mit Gesetzestexten und Anwälten verbraucht wird. Wie abschreckend die bürokratischen Hürden sind, zeigt sich selbst bei den Gründern von Ich-AGs, die angesichts des schieren bürokratischen Overkills entnervt jede unternehmerische Initiative wieder aufgeben.

Die Lösung ist: nicht mehr Staat, sondern weniger!

Karim Serrar

**Manche behaupten,
dass ich eine
Schraube locker habe ...**



Jörg Schauer. Uhrenbauer und Designer aus Leidenschaft.

O.K.!

Manchmal glaube ich es auch.

Oder wie lässt es sich sonst erklären, dass ich versuche, so viel wie möglich an meinen Uhren selbst zu machen? Wenn auch Sie interessiert, welche aussergewöhnliche Wertschöpfung eine Schauer Uhr hat, schicke ich Ihnen gerne meine Dokumentation über das "Uhrenbauen" kostenlos zu. Jörg Schauer, Salmbacher Weg 52, 75331 Engelsbrand, Telefon: 07082-93060, e-mail: info@schauer-germany.com, www.schauer-germany.com



SCHAUER

Der Uhrenbauer.

Editorial

- 3** Regulierungswut und Kostenexplosion

Marktbarometer

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



Schwerpunktt Themen

- 10** Die Zeit läuft
Die Unternehmensnachfolge sollte frühzeitig geplant werden

Für Unternehmer ist der Generationswechsel nicht nur gleichbedeutend mit dem Schritt in den Ruhestand. Er ist verbunden mit der Suche nach dem geeigneten Nachfolger und mit Maßnahmen, die den Fortbestand des Unternehmens sichern sollen. Häufig genug gilt es, unterschiedliche Interessen von Familienmitgliedern auf einen Nenner zu bringen. Die Nachfolgeregelung bringt damit eine Fülle von Herausforderungen mit sich, die nicht zuletzt mit Blick auf die Steueroptimierung und die Finanzierung komplexe Lösungen erforderlich machen.

- 16** Europas Mittelstand: mit Private Equity in die nächste Generation
EVCA-Studie beleuchtet die Rolle von Private Equity in der Nachfolgeregelung europäischer Familienunternehmen, Georges Noël, EVCA

Familiengeführte Unternehmen sind das Rückgrat der europäischen Wirtschaft. Seit Jahren ist dieser Sektor jedoch auch von dem Problem der Nachfolgeregelung betroffen. Die Übergabe der Familienunternehmen an die nächste Generation oder an Dritte stellt eine der größten Herausforderungen für das künftige Wachstum der europäischen Wirtschaft dar.

- 32** Executive Talk:
„Phantasie ist bei der Mittelstandsfinanzierung gefragt“
Interview mit Arndt G. Kirchhoff

Arndt G. Kirchhoff vergleicht die deutsche Bürokratie gerne mit der Hydra: Schlägt man ihr einen Kopf ab, wachsen zwei neue nach. Für jedes abgeschaffte Gesetz kommen zwei neue. Neben der Gesetzesflut äußert sich der BDI-Sprecher und Chef der 2.400 Mitarbeiter zählenden Kirchhoff Automotive zu Kostendruck und Finanzierungsfragen im Mittelstand. Dabei registriert er eine wachsende Offenheit gegenüber Private Equity.

Investment

- 18** Overhang of Funds im Private Equity-Markt
Mittelüberhang als Ursache für den zyklischen Verlauf bestimmende Marktkorrekturen
Patrick Züchner, Universität Dortmund

- 22** Portrait: Der Methusalem unter den Beteiligungsfinanzierern
Seit mehr als 35 Jahren finanziert die NORD Holding den gehobenen Mittelstand

- 24** „In Indien mit den richtigen Fonds attraktive Renditen erzielen“
Interview mit Tom F. Clausen, Gründer und Managing General Partner der Capvent AG, Zürich

- 25** Fund-of-Funds-News

- 26** Private Equity-Performance-Analyse
Ernüchternder Zwischenstand

- 28** Standpunkt Investor:
Welchen Beitrag kann Private Equity bei der Unternehmensnachfolge leisten?
Dr. Dirk Schmücking, Investcorp

Markt

- 29** Die Kolumne von Michael Keller:
Nachfolgeregelung bei Familienunternehmen – welche Gefahren einer reibungslosen Übergabe im Wege stehen

- 34** „An der Finanzierung soll es nicht scheitern“
*Interview mit Dr. Ralf Schnell,
CEO der Siemens Venture Capital
GmbH*

- 36** „Fachlicher Tiefgang mit weit-
gefächerten Zusatzqualifika-
tionen“
*Interview mit Eckhart Reinke,
Leiter Executive Service bei
Vivento, Deutsche Telekom AG,
Bonn*

- 38** Investieren, was das Zeug
hält
*BVK-Statistik für das 4. Quartal
und das Gesamtjahr 2004*

- 42** Stark angestiegene
Spätphaseninvestitionen
PwC MoneyTree 04/2004

- 45** D&O-Versicherung – der
Airbag für das Management
*Haftung von Unternehmensleitern
und Kontrollorganen wird ver-
schärft*

Entrepreneurship

- 46** Entrepreneurship-Flash

- 47** Saison-Start 2005:
Businessplan-Wettbewerbe im
Überblick

- 48** High-Tech Engineering
entwickelt die Märkte von
morgen
*Internationale Stärke des
Standorts Deutschland bei
Schlüsseltechnologien*

- 50** Die richtigen Mitarbeiter
gewinnen und binden
*Serie: How-to... – ein Leitfaden für
Entrepreneure, Teil 8*

- 52** Marketing und Vertrieb im
Blick des Controlling
*Serie: Controlling für junge
Unternehmen, Teil 7*

- 54** Success Story:
Von der ersten Ich-AG zur
ersten Keksbank
*Mit innovativen Geschäftskonzepten
zum unternehmerischen Erfolg*

- 55** Die Kolumne von
Falk F. Strascheg:
Hoffnungsträger –
Ausgründung von
Hochschulen?

- 56** Standpunkt Unternehmer:
Familienunternehmen:
Finanzierungsalternativen
sondieren
*Jutta Baumgartner,
Hanns Glass GmbH & Co. KG*

Deal-Monitor

- 56** New Deals

- 62** Exits

- 63** Fund-News

Events

- 64** Veranstaltungen für VCs,
Gründer und Dienstleister

People

- 66** Zitat des Monats

- 66** Personalmeldungen aus der
Beteiligungsbranche

- 65** Vorschau
Die Themen im April –
Ausgabe 4/2005

- 65** Impressum/
Unternehmensindex

Beteiligungs- management? Durchblick schaffen



Jederzeit Zugriff auf Finanzkenn-
zahlen und Dokumente der Beteiligungs-
unternehmen – bis auf Kontenebene und
über den gesamten Zyklus der Beteiligung
Dazu unter Anderem Ansprechpartner,
Verträge, Meilensteine und Gesellschafter-
struktur der Beteiligungsunternehmen. Naht-
lose Integration für weniger Fehler und Mani-
pulationsmöglichkeiten – für mehr Transparenz
und Effizienz.

Eine von vielen zetVisions-Lösungen.
Erfahren Sie mehr unter
www.zetvisions.de

zetvisions
Smart Business Intelligence

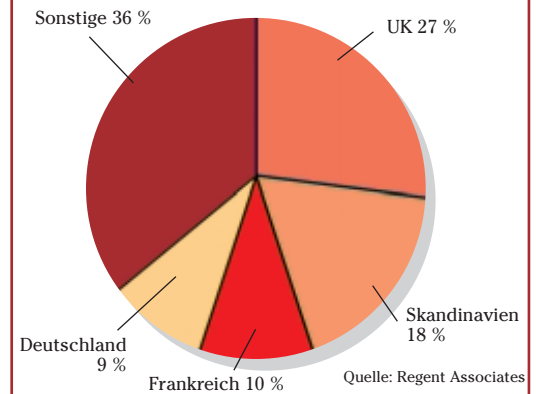
zetVisions AG

Im Breitspiel 21 · 69126 Heidelberg
06221. 339 38-0 · info@zetvisions.de

Rekordjahr für M&A im Technologiesektor

Laut einer aktuellen Studie von Regent Associates, Berkshire, war 2004 ein Rekordjahr für M&A-Transaktionen im europäischen Technologiesektor. Mit insgesamt 2.406 Deals überstieg die Anzahl die des dotcom-Hypes von 2000. Das Volumen belief sich auf mehr als 134 Mrd. US-\$, was einer Steigerung von 69 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Einziger Unterschied zwischen 2004 und dem Jahr 2000 ist das Fehlen von Megadeals – Volumina über 10 Mrd. US-\$. Im Jahr 2000 lag die Anzahl bei 13, im Vorjahr gab es keinen Megadeal dieser Größenordnung. Am aktivsten zeigte sich 2004 der UK-Markt.

DEAL-ANZAHL NACH LÄNDERN



Deutschlands Kapitalproduktivität steigt um 0,2 %

Laut den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes stieg die Kapitalproduktivität im Jahr 2004 real um 0,2 % gegenüber 2003. Grund hierfür ist, daß der Kapitalstock, der das jahresdurchschnittliche Bruttoanlagevermögen darstellt, in Deutschland wegen der schwachen Investitionstätigkeit der letzten Jahre mit 1,5 % weniger stark als das Bruttoinlandsprodukt (1,7 %) gestiegen ist. Seit 1991 ist die Kapitalproduktivität erstmals wieder angestiegen.

Lone Star an deutschen Banken interessiert

Die amerikanische PE-Gesellschaft Lone Star Ltd. mit Hauptsitz in Hamilton auf den Bermudas, ist laut der Financial Times an einem Kauf der MHB Mitteleuropäische Handelsbank AG, Frankfurt am Main, einer Tochtergesellschaft der NordLB, interessiert. Auf Nachfrage des VC Magazins ist das Kaufinteresse von der NordLB bestätigt worden. Es sind jedoch keine weiteren Details kommuniziert worden. Lone Star hat sich in den neunziger Jahren einen Namen durch den Ankauf von faulen Krediten von japanischen und südkoreanischen Banken – u.a. Tokyo Star und Korea Exchange Bank – gemacht. Im letzten Jahr kaufte Lone Star laut eigener Aussage 66 % aller von Banken verkauften faulen Kredite in Deutschland auf. Der Nennwert des aufgekauften Kreditportfolios beläuft sich auf 6,8 Mrd. Euro. Für Lone Star könnte der Kauf der MHB der Einstieg in den deutschen Bankensektor – insbesondere in das Geschäft des Erwerbs und Weiterverkaufs von faulen Krediten – sowie der Brückenkopf zu einer größeren deutschen Bankakquisition sein.

Anzeige

Aus dem Venture Capital Forum NRW wurde das Private Equity Forum NRW!



Veranstaltung: 6. Investors' Circle: „Ist die Zeit wieder reif für Börsengänge? Aussichten für 2005“

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

Datum: 14. März

Beginn: 18 Uhr

Informationen zur Veranstaltung: Nach dem erfolgreichen Börsengang der Paion AG vor wenigen Tagen befasst sich der Investors' Circle mit den IPO-Perspektiven für Deutschland. Hierzu werden Wolfgang Jensen, Leiter Eigenkapitaltransaktionen/Börsengänge Sal. Oppenheim, Köln, und Dr. Wolfgang Söhngen, Vorstandsvorsitzender der Paion AG, Aachen, referieren.

Informationen und Anmeldung unter:

www.private-equity-forum.de

contact@private-equity-forum.de

Tel.: 0211-641 62 68

Barclays Fonds mit 1,65 Mrd. Euro geclosed

Nur zwei Monate benötigte Barclays Private Equity, um den zweiten europäischen Mid-Market-Fonds zu schließen. Insgesamt wurden 1,65 Mrd. Euro von Investoren aus Europa, dem Nahen Osten, Fernost und den USA gezeichnet. Davon entfielen 700 Mio. Euro auf die Barclays Bank. Kernregion für die Investments sollen Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien sein. Insgesamt werden Beteiligungen an 50 Unternehmen angestrebt.



TOP

Carlyle schüttet 5,3 Mrd. US-\$ an Investoren aus

The Carlyle Group L.L.C., Washington, hat 2004 insgesamt 5,3 Mrd. US-\$ an ihre Investoren ausgeschüttet. Zurückzuführen ist die Rekordsumme auf die über 71 Exits und Teil-Exits, die Carlyle 2004 vollzogen hat. Die Anzahl der Investments betrug im Jahr 2004 107. In Europa schloß Carlyle über alle Anlageklassen hinweg 39 Transaktionen ab, darunter fielen 16 Investments und 23 Exits bzw. Teil-Exits. Das von Carlyle 2004 investierte Kapital beträgt 2,7 Mrd. US-\$, was eine Steigerung von 0,1 Mrd. US-\$ zum Vorjahr bedeutet. Das eingeworbene Kapital beträgt 2004 7,8 Mrd. US-\$ – fast eine Vervielfachung gegenüber 2003 (2 Mrd. US-\$). Auch die Fundraising-Aktivitäten konnte Carlyle gleich zweimal erfolgreich durch die Closings der Fonds Carlyle/Riverstone Global and Power Fund II (Fondsvolumen: 1,1 Mrd. US-\$) und Carlyle High Yield Partners VI Ltd. (Fondsvolumen: 400 Mio. US-\$) abschließen.

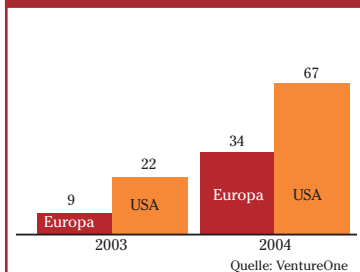
FLOP



IPOs von VC-finanzierten Unternehmen nehmen zu – Deutschland hinkt hinterher

Laut den neusten Zahlen von VentureOne, einer Geschäftseinheit von Dow Jones Newswires, erhöhte sich in Europa und den USA die IPO-Anzahl von PE-finanzierten Unternehmen. In Europa stieg die Zahl der IPOs von 2003 auf 2004 von 9 auf 34, damit einhergehend stieg das Emissionsvolumen von 129 auf 712 Mio. Euro. Somit war 2004 das erfolgreichste Jahr nach dem Hype des Jahres 2000, das mit insgesamt 178 IPOs und einem Emissionsvolumen von 11,8 Mrd. Euro zu Buche steht. In Deutschland gab es jedoch 2004 nur zwei IPOs von PE-finanzierten Unternehmen. Insgesamt gingen fünf Unternehmen an die Börse. Die aktivsten Märkte waren UK mit 23 IPOs und 409 Mio. Euro, gefolgt von Norwegen mit fünf IPOs und 46 Mio. Euro. Auch die Zahlen für die USA sind die höchsten seit 2000. Insgesamt gingen 67 Unternehmen mit einem Gesamtemissionsvolumen von 4,98 Mrd. US-\$ an die Börse. 2003 waren es lediglich 22 und 1,41 Mrd. US-\$.

ANZAHL DER IPOs IN EUROPA UND DEN USA 2003 BIS 2004



Anzeige

„Kennen Sie den Wert Ihres Unternehmens?“



Wie Sie das Kapital aus Ihrem Börsengang effektiv für Ihren Erfolg einsetzen, erklären wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

Die Baader Wertpapierhandelsbank AG zählt mit ca. 200 Mitarbeitern zu den führenden Wertpapierhandelsbanken in Deutschland. Kerngeschäftsfelder sind der Wertpapierhandel und Dienstleistungen rund um den Kapitalmarkt. Das Unternehmen ist Mitglied im SDAX und hat mehr als 10 Transaktionen mit einem Volumen von über 57 Millionen Euro erfolgreich begleitet. Sprechen Sie mit unserem Experten:

Stefan Hock

(Mitglied des Vorstands der Baader Wertpapierhandelsbank AG)

BAADER

Wertpapierhandelsbank AG

**Börse.
Bank.
Begegnung.**

HAITEC AG
9,75%
Wandelanleihe
2005/2006
1,5 Mio. Euro
Februar 2005

net AG
Börsenzulassung
(Prime Standard)
0,8 Mio. Euro
Dezember 2004

TA TRIUMPH-
ADLER AG
Kapitalerhöhung
14,8 Mio. Euro
November 2004

Phönix
SonnenStrom AG
Börsenlisting
November 2004

HAITEC AG
Kapitalerhöhung
1 Mio. Euro
Oktober 2004

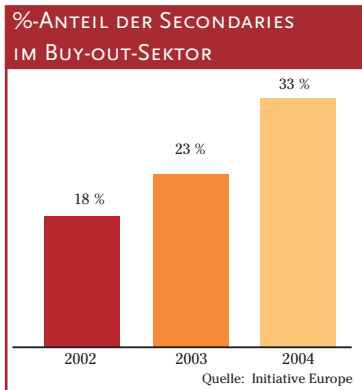
Brain Force
Software AG
Kapitalerhöhung
9,0 Mio. Euro
Juni 2004

KST
Beteiligungs AG
Kapitalerhöhung
8,3 Mio. Euro
Juni 2004

PE-Investitionen in Europa steigen 2004 um 18 %

Laut den neuesten Daten von Initiative Europe stieg das europäische Volumen der PE-Investitionen 2004 auf 78,5 Mrd. Euro, eine Steigerung von 18 % zum Vorjahr (66,7 Mrd. Euro). Der Buy-out-Markt bestimmte im abgelaufenen Jahr die PE-Industrie. Mit 72,2 Mrd. Euro ist der bisher unerreichte Rekord des Jahres 2001 um 8 % überboten worden, im Vergleich zum Vorjahr ist das Transaktionsvolumen um 15 % gestiegen. Nach den vorläufigen Zahlen erhöhte sich 2004 die Anzahl der Transaktionen um 45 auf 455. Auch die zunehmende Bedeutung der Secondary-Buy-outs hielt 2004 an. Trotz dieser beeindruckenden Ergebnisse für

das Gesamtjahr sind die Zahlen des vierten Quartals eher ernüchternd: Das Transaktionsvolumen sank im Vergleich zum Vorquartal um 5,5 Mrd. Euro auf 17 Mrd. Euro. Auch der Buy-out-Sektor verlor 27 % im Vergleich zum Vorquartal, zurückzuführen ist dies auf die Anzahl von Milliarden deals, die sich von vier auf zwei halbiert hat. Im 4. Quartal wurde der Verkauf des französischen Tiefkühl-Unternehmens Picard Surgeles, Nemours, an BC Partners Ltd., London, für 1,3 Mrd. Euro und die Akquisition der auf Seniorenreisen spezialisierten britischen Saga Group Ltd., Kent, für 1,95 Mrd. Euro durch den Fund Charterhouse Capital Partners VII vollzogen.



Auktion um Boullion

Die seit 2000 der WestLB AG, Düsseldorf, gehörende amerikanische Flugzeugleasing-Gesellschaft Boullion Aviation Services Inc., Seattle, steht zum Verkauf. Auf Nachfrage des VC Magazins bei der WestLB wurde dies bestätigt, jedoch wurden keine weiteren Informationen über den aktuellen Bieterkreis und das Transaktionsvolumen bekanntgegeben. Nach Berichten der Financial Times sollen folgende potentielle Bieter noch an der Auktion beteiligt sein: Terra Firma Capital Partners Ltd., London, debis AirFinance B.V., Amsterdam; RBS Aviation Capital, Dublin, Aviation Capital Group Corp., Newport Beach, Indigo Partner, Cerberus Capital Management, New York. Der geschätzte Verkaufswert soll bei 3 Mrd. US-\$ liegen. Der Verkauf ist Teil des Restrukturierungsprozesses des Nichtkerngeschäfts der WestLB, die Boullion 2000 für 1,2 Mrd. Euro von der Deutschen Bank AG, Frankfurt am Main kaufte.

Gründungszahlen 2004 auf Topniveau

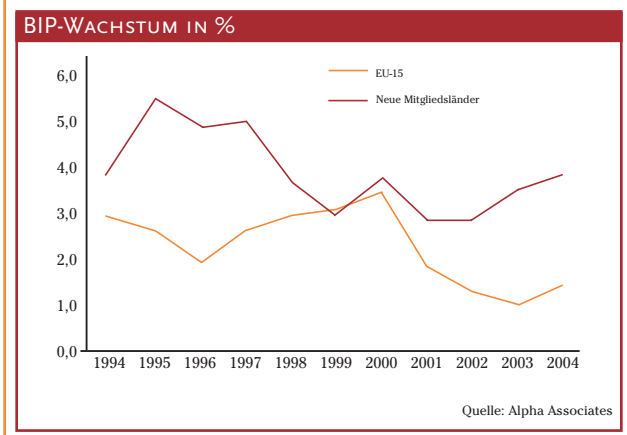
Das Institut für Mittelstandsforschung (IfM) stellt laut aktuellen Zahlen einen 9,5 %-Anstieg bei den deutschen Unternehmensgründungen fest. Im Vergleich zum Jahr 2003 stieg die Zahl der neugegründeten selbständigen Existenzen von 505.000 auf 553.000. Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen stieg von 394.000 auf 416.000. Daraus errechnet sich ein Gründungssaldo von 137.000; 2003 lag dieser Wert bei 111.000. Insgesamt 23 % (126.500) der Unternehmensgründungen entfallen auf Unternehmen mit Handelsregistereintrag, was einem Rückgang von 1 % entspricht. Der Anstieg der Gründungen kann auf die öffentliche Gründungsförderung zurückgeführt werden. Insgesamt 52 % aller Gründungen und 78 % aller Kleinstunternehmer erhielten 2004 staatliche Fördermittel.

Ventizz kauft Portfolio der Baader Wertpapierhandelsbank

Die Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf, hat mit Mitteln aus ihrem Ventizz Capital Fund II L.P. für 5,1 Mio. Euro ein Technologieportfolio der Baader Wertpapierhandelsbank AG, Unterschleißheim, erworben. Der Verkauf beinhaltet Beteiligungen an folgenden Technologie-Unternehmen: SAF Simulation Forecasting Analysis AG, Tägerwilen/Schweiz, Werbas AG, Holzgerlingen, Smart.IPO AG, München, Medi-Globe Corporation, Achenmühle, sowie die SIMI Reality Motions System GmbH, Unterschleißheim.

Erratum

Zu unserem Bedauern ist die Beschreibung der Wachstumspfade (BIP, Vergleich EU-15 sowie Neue Mitgliedsländer) in der letzten Ausgabe, S. 26-27, im Artikel „Mittel-/Osteuropa“ versehentlich verwechselt worden. Zur Richtigstellung drucken wir die entsprechend korrigierte Grafik an dieser Stelle ab:



Die Zeit läuft

Die Unternehmensnachfolge sollte frühzeitig geplant werden



Für Unternehmer ist der Generationswechsel nicht nur gleichbedeutend mit dem Schritt in den Ruhestand. Er ist verbunden mit der Suche nach dem geeigneten Nachfolger und unter Umständen mit einem ganzen Bündel von Maßnahmen, die den Fortbestand des Unternehmens sichern sollen. Häufig genug gilt es zudem, die unterschiedlichen Interessen von Familienmitgliedern auf einen Nenner zu bringen. Die Nachfolgeregelung bringt damit eine Fülle von Herausforderungen mit sich, die nicht zuletzt mit Blick auf die Steueroptimierung und die Finanzierung komplexe Lösungen erforderlich machen.



Prof. Dr. Anna Nagl

Auf die lange Bank geschoben

Der Großvater hat es geschaffen, und vom Vater geht's zum Sohne? Was in früheren Zeiten eherne Tradition war, ist mancherorts zwar vielleicht noch ein frommer Wunsch – eine Selbstverständlichkeit ist es längst nicht mehr. Heute bleibt ein Unternehmen gerade einmal in knapp der

Hälfte aller Fälle nach dem Generationswechsel in der Familie – und zunehmend treten dabei auch die Töchter in die Fußstapfen der Eltern. Einer von der Hochschule Aalen in Zusammenarbeit mit Creditreform und der IHK München erstellten Studie zufolge haben 60 % der Unternehmer im Alter von 55 bis 65 Jahren die Nachfolge noch nicht geklärt. Und von denen wiederum hoffen nur noch 22 % auf die eigenen Sprößlinge. Warum aber das Zögern? Warum die Skepsis gegenüber dem eigenen Nachwuchs? „Viele Unternehmer verdrängen das Problem, und sie unterschätzen den für die Nachfolgeregelung notwendigen Aufwand und Zeitraumen“, sagt Prof. Dr. Anna Nagl, die Autorin der Studie.

Verkauf an das Management

Eine langfristige Planung lohnt sich umso mehr, als es für Nachfolgelösungen häufig besonderer Finanzierungskonzepte bedarf. „Wir setzen dabei geeignete Kombinationen aus offener und stiller Beteiligung ein, die durch Eigenmittel der Unternehmer, Bankfinanzierungen oder Mezzanine-Kapital ergänzt werden“, sagt Joachim Schroeder, Leiter des Bereichs Unternehmensnachfolge bei der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft. Wie hilfreich solche Lösungen sind, weiß Gerhard Hatlapa, geschäftsführender Gesellschafter der Wilox GmbH in Kempten.



Joachim Schroeder

Das 1963 gegründete Unternehmen entwickelt für Firmen wie Aldi, Rewe oder Palmers Eigenmarkenkonzepte für Strumpfhosen und übernimmt für die Unternehmen die Beschaffung und Logistik. Für den früheren Eigentümer Lothar Thurm war das ebenso ein erfolgreiches Geschäft, wie es dies heute für Hatlapa ist. Die reibungslose Nachfolgeregelung wurde bei Wilox durch einen Management Buy-out (MBO) möglich. Thurm hatte 1997, im Alter von damals 60 Jahren, den Schritt in den Ruhestand beschlossen. Mit Hatlapa, seit 1992 im Unternehmen tätig, stand der ideale, mit dem Geschäft vertraute Erwerber bereit. Das Transak-

tionsvolumen betrug ca. 3,8 Mio. Euro, und die Finanzierung wurde möglich, weil der zukünftige Chef gemeinsam mit seinem Steuerberater und der BayBG ein Konzept entwickelte, das auch die Hausbank überzeugte. Der Kaufpreis wurde letztendlich einschließlich einer Bundeshilfe der KfW über einen Kredit der Sparkasse und eine Beteiligung der BayBG, die heute noch mit 600.000 Euro beteiligt ist, finanziert. Und dieses Engagement des Finanzinvestors war nicht nur mit Blick auf die Kapitalstruktur hilfreich. „Ich konnte mich eigenständig freischwimmen, habe aber dennoch von der Erfahrung und Beratung des Beteiligungspartners profitiert“, sagt Hatlapa heute. Die Geschäftszahlen belegen es: Der Umsatz hat sich seit der Übernahme auf 25 Mio. Euro vervielfacht. Mittelständische Beteiligungsgesellschaften wie die BayBG gibt es heute mit Ausnahme von Bremen in jedem Bundesland. Die MBG Baden-Württemberg beispielsweise hat im Jahr 2002 ein spezielles Programm zur Finanzierung von Betriebsübergaben aufgelegt und stößt damit auf starke Nachfrage. Seit Programmstart wurden fast 100 Beteiligungen im Volumen von über 30 Mio. Euro ausgereicht, und ein Gutteil der Finanzierungen wird von den Bürgschaftsbanken der Länder abgesichert. Überlegungen aus dem Bundesfinanzministerium, die Bundesförderung der Bürgschaftsbanken zu kappen, stoßen deshalb nicht eben auf Begeisterung.

Wenn der Sohn die Firma kauft

Ungeachtet dessen sind für die Nachfolgeregelungen häufig auch Finanzierungen ohne Beteiligungskapital die passendere Lösung. Eine gründliche Vorbereitung aber lohnt sich allemal. Das weiß auch Betriebswirt Anton Bauer (30), seit Januar geschäftsführender Gesellschafter der Autohaus Bauer GmbH in Pöcking bei Starnberg (Umsatz 2004: 7,64 Mio. Euro). Sein heute 56jähriger Vater, der Gründer des Unternehmens, hatte die Übergabe in Form eines Verkaufs an den Sohn bereits frühzeitig geplant. Für den Erwerb der GmbH-Anteile, der Immobilien und des gesamten Fahrzeug- und Lagerbestands ging es dabei um stolze 5 Mio. Euro. Deren Bereitstellung aber stand die Hausbank zunächst wegen des allgemein sehr schlechten Branchenratings skeptisch gegenüber. Erst nach der Präsentation eines schriftlich fixierten und mit Hilfe externer Berater erstellten Unternehmenskonzepts kam die Wende. „Das saubere Konzept, die aus der jahrelangen Zusammenarbeit bei der Sparkasse bekannte unternehmerische Konstanz und nicht zuletzt der psychologische Effekt der überzeugenden Präsentation haben uns die Finanzierung gesichert“, sagt Bauer. Die Finanzierung läuft nun über einen reinen Firmenkredit (Zinsen unter 4 %) der Sparkasse und über ein KfW-Darlehen zu Sonderkonditionen.



Patrick Marous

Steuerliche Optimierung im Blick behalten

Bei der familieninternen Nachfolgeregelung spielt neben dem Verkauf vor allem die Übertragung durch Erbschaft oder Schenkung eine Rolle. Eine beim Bundesverfassungsgericht anhängige Entscheidung und politische Reformvorschläge aus den Bundesländern könnten dabei steuerlich bald für veränderte Rahmenbedingungen sorgen. Wie die genau aussehen werden, ist noch offen. „Grund genug für eine frühzeitige Planung ist die Steuerproblematik in Zusammenhang mit der Nachfolge allemal“, sagt Patrick Marous, Vorstand der auf Corporate Finance-Beratung und Beteiligungsmanagement spezialisierten ConPAIR AG in Essen. Grundsätzlich sinnvoll ist die schrittweise Heranführung der Kinder an das Unternehmen, die mit nach und nach vollzogenen Schenkungen verbunden werden kann. Geschieht das im 10-Jahres-Rhythmus, kommen persönliche Freibeträge und der Betriebsvermögensfreibetrag mehrmals zur Anwendung. So kann der Unternehmer schon dem Minderjährigen eine typische stille Beteiligung schenken. Häufig bringt auch die Wahl des richtigen Zeitpunkts für die vollständige Übergabe steuerliche Vorteile. Steht das Unternehmen in seinem Entwicklungszyklus etwa vor dem Beginn einer Wachstumsphase, ist die vorzeitige Übertragung eine Überlegung wert. „Die künftigen Wertzuwächse werden dann quasi steuerfrei auf die nächste Generation übertragen“, sagt Peter Schimpfky, Partner bei



AWT Horwath

**WIRTSCHAFTSPRÜFUNG
STEUERBERATUNG
RECHTSBERATUNG
UNTERNEHMENSBERATUNG**



Kompetenzübergreifende Beratung für den Mittelstand

- Beratung bei Unternehmensverkäufen und -käufen
- Nachfolgeplanungen / Stiftungen
- Finanzierungsberatung und -strukturierung
- Rechtliche, steuerliche und betriebswirtschaftliche Beratung (national / international)
- Unterstützung bei Reorganisation und Sanierung



AWT Horwath GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



AWT Seltmann GmbH

Rechtsanwalts-gesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Telefon +49 89 76906 0
www.awt-horwath.de

Ansprechpartner:
WP/StB Manuel Rauchfuss
WB/StB Günter Wörl



der Beratungsgesellschaft Schlecht & Partner in München. Die Nachfolgeplanung, so mahnt er jedoch, darf niemals allein aus steuerlichen Überlegungen heraus vollzogen werden.

Wenn der Nachwuchs andere Wege geht

Oft genug freilich hat der Nachwuchs gar kein Interesse an einer Übernahme oder bereits eine andere berufliche Tätigkeit aufgenommen. So war das auch bei Manfred Weyer und Lothar Seibel. Beide hatten, anfänglich als Schreinerei, die gemeinsame Firma bereits 1969 gegründet und sind zusammen jahrzehntelang die Erfolgsleiter aufwärts gestiegen. Heute betreibt die Seibel & Weyer Innenausbau GmbH in Bottrop mit 110 Mitarbeitern die Geschäftsfelder Innenausbau im privaten Bereich, Laden-einrichtung, Metallbau und Hoteldesign. Bereits vor rund drei Jahren haben die Gründer den Generationswechsel eingeleitet und Maßnahmen zur Sicherung ihres Vermögens getroffen. Seibel wollte direkt in den Ruhestand treten, Weyer trotz des Verkaufs seiner Anteile für eine Übergangszeit noch die Geschäfte führen. Da die Kinder kein Interesse zeigten und ein gegenseitiger Kauf bzw. Verkauf der Anteile zu Streitpotential bei der Bewertung geführt hätte, entschied man sich für den gemeinsamen Verkauf an einen Dritten. Doch das erwies sich als so einfach zunächst nicht. Die Gespräche mit Firmenmaklern wurden in der Branche schnell bekannt, und so etwas drückt auf den Preis. So wie viele andere Mittelständler auch waren die beiden Unternehmer zudem stark auf den Erhalt der geschaffenen Arbeitsplätze bedacht. Die Lösung brachte ein mit 100 Mio. Euro ausgestatteter Beteiligungsfonds der Versicherungsgesellschaft Signal Iduna, der von der ConPAIR Portfolio-Management GmbH verwaltet wird. Dieser Fonds hat das Unternehmen vollständig erworben und an beide Gesellschafter den komplet-

ten Preis bezahlt. „Wir können uns noch immer in die Augen sehen, Kunden wie Mitarbeiter haben unter dem Eigentümerwechsel ebenfalls nicht gelitten“, sagt Weyer. Er selbst ist als Geschäftsführer nach wie vor an der weiteren Strukturierung der Nachfolge beteiligt und kann sich dabei aus Sicht der neuen Eigner auch Zeit lassen. „Wir bleiben mindestens drei Jahre im Unternehmen und haben keine Exitklauseln vereinbart, unsere Renditeerwartung ist an die laufende Ausschüttung geknüpft“, sagt ConPAIR-Vorstand Marous.

Buy-out als Finanzierungsalternative

Das Engagement von Beteiligungsgesellschaften kommt beim Generationswechsel vor allem auch über Leveraged Buy-outs zum Tragen. Der Unternehmer kann sich dabei vollständig oder schrittweise von seinen Anteilen trennen. Buy-outs ermöglichen zudem eine Restrukturierung der Beteiligungsverhältnisse, wenn sich einzelne Familienstämme aus dem Unternehmen zurückziehen wollen. Die Finanzinvestoren bieten dabei nicht nur Kapital, sondern Kontakte und vielfältiges Know-how, und sie können den Nachfolger damit auch aus einer Beirats- oder Aufsichtsratsfunktion heraus unterstützen. Der Unternehmer ebenso wie sein Nachfolger muß allerdings eine gewisse Fähigkeit zum Loslassen mitbringen. „Wir brauchen Partner, die es nicht für gefährlich halten, wenn der Finanzinvestor die Bereitstellung von Kapital mit gewissen Mitspracherechten und einem hohen Maß an Transparenz verknüpft“, sagt Max Burger-Calderon, Partner bei der Beteiligungsgesellschaft Apax. Private Equity eignet sich jedoch nicht für jedes Unternehmen. „Nach unseren Erfahrungen kommen weniger als 5 % der zur Nachfolge anstehenden Mittelständler für eine Nachfolgeregelung mit Eigenkapital von einer Beteiligungsgesellschaft in Frage“, sagt BayBG-Experte Schroeder. Allerdings öffnet sich der



Max Burger-Calderon

GRÜNDE FÜR DAS SCHEITERN VON NACHFOLGEVERHANDLUNGEN

FINANZIERBARKEIT DES KAUFPREISES	34 %
HÖHE DES KAUFPREISES	24 %
MANGELNDE FACHLICHE QUALIFIKATION	21 %
UNTERSCHIEDLICHE VORSTELLUNGEN ÜBER DIE ZUKUNFT DES UNTERNEHMENS	18 %
MANGELNDE PERSÖNLICHE QUALIFIKATION	13 %
VORGESEHENER NACHFOLGER VERLOR INTERESSE AN DER ÜBERNAHME	12 %
FEHLENDE AKZEPTANZ DES NACHFOLGERS BEI DEN MITARBEITERN	5 %
PERSÖNLICHE DIFFERENZEN	5 %

Quelle: Nachfolge-Studie, Institut für Unternehmensführung, Prof. Dr. Anna Nagl



P R I V A T E
E Q U I T Y
F O R U M N R W



Thementag

Finanzierung von
Unternehmen in der Krise

7. April 2005

Düsseldorf

In den Räumlichkeiten der
IKB Private Equity GmbH

Weitere Informationen:
www.private-equity-forum.de

Anmelden unter:
contact@private-equity-forum.de

TREND ZUR EXTERNEN LÖSUNG		
WICHTIGE ASPEKTE BEI DER ÜBERGABE A) BEI GEKLÄRTER NACHFOLGE B) BEI NICHT-GEKLÄRTER NACHFOLGE		
	NACHFOLGE	GEKLÄRTER NACHFOLGE
SICHERUNG DER ARBEITSPLÄTZE	95 %*	76 %
EIGENSTÄNDIGKEIT DES UNTERNEHMENS	88 %	74 %
SCHAFFUNG NEUER ARBEITSPLÄTZE	37 %	42 %
UNTERNEHMEN BLEIBT IN DER FAMILIE	73 %	27 %

*sehr wichtig oder wichtig
Quelle: Nachfolge-Studie, Institut für Unternehmensführung, Prof. Dr. Anna Nagl

Markt von der Angebotsseite derzeit durchaus auch für etwas kleinere Unternehmen. „Geld ist nicht der Engpaß, wir kommen in Deutschland derzeit schrittweise auch zu tieferen Transaktionsgrößen“, sagt Burger-Calderon. Interessierte Unternehmen müssen dennoch bestimmte Voraussetzungen erfüllen. Eine starke Marktposition gehört dazu ebenso wie ein geringer Verschuldungsgrad sowie die Aussicht auf Wachstum und einen soliden Cash-Flow in der Zukunft. Und nicht zuletzt muß auch die Branchenausrichtung zum Finanzinvestor passen. Häufig genug stößt Private Equity allerdings noch immer auf Ablehnung. Eine von Apax Partners unterstützte Untersuchung des KfW-Stiftungslehrstuhls für Entrepreneurial Finance und des Center for Entrepreneurial Studies (CEFS) an der TU München hat dafür auch psychologische Grün-

de ausgemacht. Unternehmer wittern demnach häufig einen Verlust der Kontrolle über ihr Lebenswerk. Sie sehen den Finanzinvestor als eiskalten Controller, den lediglich die Renditegier bewegt. Doch einer nüchternen Betrachtung halten solche Vorurteile nicht stand. Zwar hat ein Beteiligungsfonds, allein schon aufgrund des Interesses seiner Investoren, natürlich eine Maximierung der Rendite zum Ziel. Die aber strebt er vor allem über eine gemeinsam mit den anderen Eignern bzw. dem Management geschaffene Wertsteigerung an. Der Unternehmer seinerseits muß wissen, welche Ziele er im Zuge des Nachfolgeprozesses vorrangig anstrebt. Will er sich aus dem Unternehmen ganz zurückziehen? Will er bei Strategiefragen weiter mitreden oder sich gar Rückkaufrechte sichern? „Wer den maximalen Preis aus dem Verkauf erzielen will, darf sich über eine Umstrukturierung nicht beklagen. Wer dagegen weitere Nebenziele definiert und damit gewisse Bedingungen stellt, muß unter Umständen bereit sein, Abstriche im Preis hinzunehmen“, sagt Armin Weiland, Leiter Corporate Finance



Armin Weiland



bei der HVB Group. Der Unternehmer müsse deshalb zunächst seine individuellen Ziele festlegen und priorisieren.

Mezzanine erweitert den Handlungsspielraum

Ist sein Zielbündel festgelegt, so kann der Unternehmer erkennen, was für ihn auf dieser Basis ein optimales Verhandlungsergebnis ist. Je nach Bedarf muß er dann auch ein maßgeschneidertes Finanzierungskonzept finden. Mezzanine Instrumente wie z.B. die stille Beteiligung – bilanztechnisch und handelsrechtlich zwischen Eigen- und Fremdkapital angesiedelt – erhöhen dabei den Gestaltungsspielraum. Sie räumen dem Kapitalgeber deutlich

geringere Mitspracherechte ein als eine offene Beteiligung. Neben der stillen Beteiligung gehören auch Nachrangdarlehen, Genußscheine sowie Wandel- bzw. Optionsanleihen zu den mezzaninen Instrumenten, und sie können je nach Ausgestaltung näher am Eigenkapital oder am Fremdkapital sein. Bei der HVB Group sieht man Mezzanine-Produkte heute als zunehmend wichtige Instrumente bei der Strukturierung von Nachfolgelösungen. „Ist beispielsweise ein Genußschein näher am Eigenkapital, erhöht das den Spielraum für die Aufnahme von Fremdkapital, und letztlich lassen sich dadurch eventuell auch höhere Kaufpreise finanzieren und damit eine Transaktion realisieren“, sagt Experte Weiland.

Fazit:

Die Unternehmensnachfolge will gut vorbereitet sein und nimmt durchschnittlich mindestens fünf Jahre in Anspruch. Aktuelle Studien zufolge scheitert die Mehrzahl der noch nicht gelösten Übergaben am Kaufpreis und der Finanzierung. Die Einbeziehung von Beteiligungskapital kann bei der Lösung solcher Probleme eine wichtige Rolle spielen. Sie kommt andererseits aber nur bei einem kleinen Teil der jährlich mehr als 70.000 anstehenden Nachfolgeregelungen wirklich in Frage.

Norbert Hofmann

Anzeige

Europas Mittelstand: mit Private Equity in die nächste Generation

EVCA-Studie beleuchtet die Rolle von Private Equity in der Nachfolgeregelung europäischer Familienunternehmen

Von Georges Noël*

Familiengeführte Unternehmen sind ohne Zweifel das Rückgrat der europäischen Wirtschaft. Sie stellen mehr als 70 % der Arbeitsplätze und erwirtschaften 55 bis 65 % des Bruttosozialproduktes der Europäischen Union. Seit Jahren ist dieser Sektor jedoch auch von dem Problem der Nachfolgeregelung betroffen. Die Übergabe der Familienunternehmen an die nächste Generation oder an Dritte stellt eine der größten Herausforderungen für das künftige Wachstum der europäischen Wirtschaft dar. Nach Schätzungen der Europäischen Kommission werden im kommenden Jahrzehnt rund 610.000 mittelständische Firmen den Eigentümer wechseln. Weiteren 1,5 Mio. Unternehmen könnte aufgrund von Nachfolgeproblemen die Schließung drohen – das würde den Verlust von 6 Mio. Arbeitsplätzen bedeuten.



Georges Noël

MBO – MBI

Eine Lösung für die Nachfolgeprobleme bietet der Einsatz von Private Equity-Investments. Die europäische Beteiligungsin­dustrie beteiligt sich an Unternehmen durch Management Buy-outs (MBO) oder Management Buy-ins (MBI). Bei einer solchen Transaktion übernimmt die vorhandene Geschäftsführung (Buy-out) oder aber ein externes Management (Buy-in) ein Unternehmen mit der finanziellen Unterstützung von Eigenkapitalinvestoren. 2003 flossen etwa 60 % aller Private Equity-Investitionen in die Übernahme und Weiterentwicklung von Firmen im MBO- oder MBI-Prozeß.

Europa mitten im Generationswechsel

Die European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) hat europaweit Unternehmensübernahmen durch MBO/MBI im Detail untersucht: Die Studie „The Contribution of Private Equity to the Succession of Fami-

ly Businesses in Europe“ erfaßt 117 Unternehmen, die zwischen 1994 und 2003 einen MBO-/MBI-Prozeß durchlaufen haben. Die Mehrheitseigner vor dem Management-Wechsel waren entweder eine einzelne Familie (76,9 %) oder aber mehrere Familien zusammen (23,1 %). Die Befragung der Unternehmen erfolgte quer durch alle Wirtschaftssektoren, in der Konsumgüterindustrie ebenso wie in der verarbeitenden Industrie und in Dienstleistungsbranchen. In 70,9 % der Fälle waren die Unternehmensinhaber vor dem MBO/MBI auch die Gründer, in den übrigen Fällen hatten sie ihre Anteile durch Erbschaft oder durch Kauf erhalten.

Starke Performance nach Buy-out-Transaktion

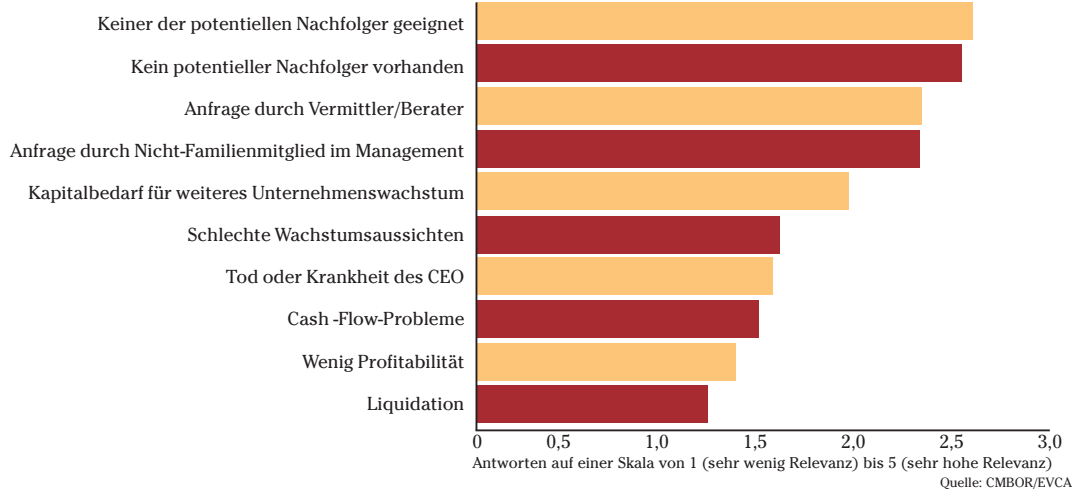
Die EVCA-Studie belegt die enorme Bedeutung von Private Equity-gestützten MBOs oder MBIs für europäische Familienunternehmen: 31,0 % der Befragten gaben an, daß ohne Beteiligungskapital keine adäquate Nachfolge-

Die wichtigsten Ergebnisse im Überblick:

- 31 % der Befragten geben an, daß ohne Private Equity keine Nachfolgelösung gefunden worden wäre.
- Die Perspektive vom Verkauf an eine Private Equity-Gesellschaft war die favorisierte Lösung vor dem Verkauf an das vorhandene Management mit Hilfe von Private Equity.
- Grund für den Unternehmensverkauf war für die meisten Befragten die Suche nach einem Nachfolger.
- Nur wenige Unternehmen haben ihren Generationswechsel mit genügend Vorlaufzeit geplant; fast ein Viertel konnte überhaupt keine organisierte Nachfolgeplanung vorweisen.
- In mehr als der Hälfte der Unternehmen war der Private Equity-Investor aktiv in die Suche nach einem Nachfolger involviert.
- Nach dem MBO/MBI stieg die durchschnittliche Zahl der Beschäftigten um 67,3 %.
- Die jährlichen Wachstumsraten nach dem MBO/MBI betrugen 13,3 % bis 15,4 % beim Umsatz und 8,8 % bis 10,3 % bei Gewinn vor Steuern und Zinsen.
- Der Export von Gütern und Dienstleistungen, insbesondere in außereuropäische Länder, stieg vom Jahr vor dem Buy-out bis zum Jahr danach um rund 30 %.

* Georges Noël ist Director of Research, Public Affairs and Development bei der EVCA – European Private Equity & Venture Capital Association.

GRÜNDE FÜR DIE UNTERNEHMENSVERÄUSSERUNG



lösung für ihr Unternehmen hätte gefunden werden können. Für weitere 32,7 % bedeutete Private Equity den einzig möglichen Weg, um das Unternehmen als unabhängiges Geschäft weiterzuführen. Wie die Performance der Unternehmen nach erfolgtem MBO/MBI zeigt, haben Private Equity-Transaktionen eine sehr positive Auswirkung auf die Unternehmensentwicklung: Beim Umsatz betrug die durchschnittliche Wachstumsrate 15,4 %, beim Gewinn vor Steuern und Zinsen immerhin 8,8 %. Die Anzahl der Mitarbeiter stieg im Durchschnitt von 263 vor dem MBO/MBI auf 440 im Jahr nach dem Führungswechsel; dies bedeutet einen Anstieg von 67,3 %. Darüber hinaus konnten die befragten Unternehmen in neue Märkte expandieren und ihre Exporte erheblich steigern. Den größeren Teil der Neukunden gewannen sie dabei in Ländern außerhalb der Europäischen Union; in diesem Bereich konnte der Export um 32 % gesteigert werden.

Mehr als finanzielle Unterstützung

Neben der reinen Kapitalinvestition liefern Private Equity-Gesellschaften auch wertvolle Beiträge zur allgemeinen Entwicklung eines Unternehmens. So sahen die von der EVCA befragten Unternehmer übereinstimmend einen Mehrwert in der Beteiligung des Investors am Due Diligence-Prozeß. Dabei wurde der realistische Wert des Unternehmens vor MBO/MBI ermittelt und zugleich das Finanzwesen klar strukturiert. Wichtige Impulse gaben

die Beteiligungsinvestoren darüber hinaus bei der Identifizierung aussichtsreicher neuer Märkte und bei der Auswahl geeigneter Führungskräfte für das Unternehmen. Zu den wichtigsten Leistungen im bilanziellen und operativen Bereich zählten die Überwachung der finanziellen Performance, die regelmäßige Kostenüberprüfung und Kontrolle der operativen Unternehmensentwicklung. Doch auch in nichtfinanziellen Belangen nehmen Unternehmer die Private Equity-Investoren als wichtige Partner wahr: Vielfach fungierten die Beteiligungsinvestoren als Sparrings Partner des Managements bei der Entwicklung von Ideen und Visionen. Sie stellten Business-Kontakte her und berieten die Geschäftsleitung in der Personalauswahl und -entwicklung. Eine wesentliche Erkenntnis des Surveys ist, daß Private Equity-Gesellschaften nicht nur eine sinnvolle Lösung für Nachfolgeprobleme

VERGLEICH DER EXPORTGESCHÄFTE VOR UND NACH DEM MBO/MBI (IN % VOM GESAMTABSATZ)

	INNERHALB EU	AUSSERHALB EU	GESAMT-EXPORTE
JAH R VOR MBO/MBI	15,5	8,4	23,9
JAH R NACH MBO/MBI	17,3	11,1	28,4

Quelle: CMBOR/EVCA

liefern, sondern daß sie Wachstum und Entwicklung der mittelständischen Unternehmen im Anschluß an den MBO/MBI vorantreiben. Die Studie unterstreicht die wichtige Rolle von Private Equity-Investoren im Buy-out-Prozeß – sowohl in finanziellen als auch in nichtfinanziellen Belangen. Sie gibt darüber hinaus Einblicke in die Nachfolgeplanung der mittelständischen Unternehmen in Europa.

Die Studie „The Contribution of Private Equity to the Succession of Family Businesses in Europe“ ist abrufbar unter www.evca.com.

BEGINN DER NACHFOLGEPLANUNGEN IM UNTERNEHMEN

WENIGER ALS EIN JAHR VOR ÜBERNAHME	18,3 %
EIN JAHR VOR ÜBERNAHME	27,0 %
ZWEI JAHRE VOR ÜBERNAHME	20,0 %
DREI JAHRE VOR ÜBERNAHME	7,8 %
VIER JAHRE VOR ÜBERNAHME	0,9 %
MEHR ALS VIER JAHRE VOR ÜBERNAHME	4,3 %
KEINE PLANUNGEN VORHANDEN	21,7 %
SUMME	100 %

Quelle: CMBOR/EVCA

Overhang of Funds im Private Equity-Markt

Mittelüberhang als Ursache für den zyklischen Verlauf bestimmende Marktkorrekturen

Von Patrick Züchner, Universität Dortmund



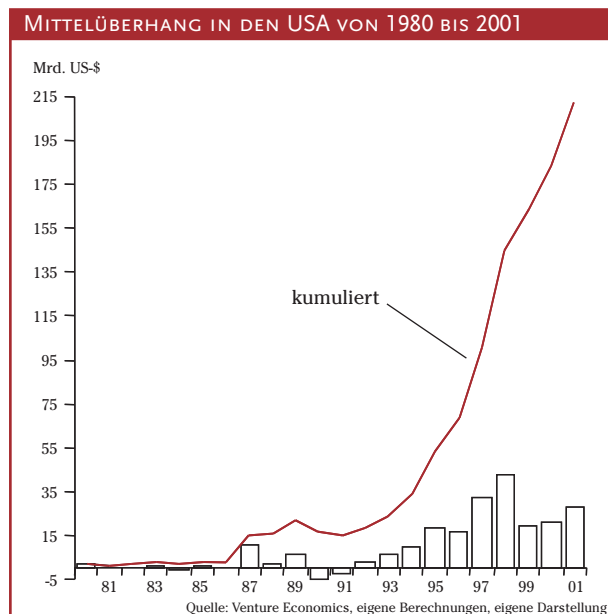
Patrick Züchner

Der Markt für Private Equity ist durch ein stark zyklisches Verhalten gekennzeichnet. Charakteristisch sind dabei Perioden extensiver Mittelzuflüsse und Investitionen, gefolgt von Perioden der Degeneration. Alle identifizierten Marktzyklen lassen ein gemeinsames Muster erkennen. Verläufe gestalteten sich nahezu identisch, lediglich mit Niveau-Unterschieden.

Als Ergebnis einer empirisch gestützten Analyse kann als wichtigste Ursache das Phänomen des Overhang of Funds gelten.

Diskrepanz zwischen Fundraising und Investments

Im Private Equity-Markt ist eine auffällige Diskrepanz zwischen akquirierten Mitteln und investiertem Volumen zu beobachten. Es existiert ein Overhang of Funds. Offenbar

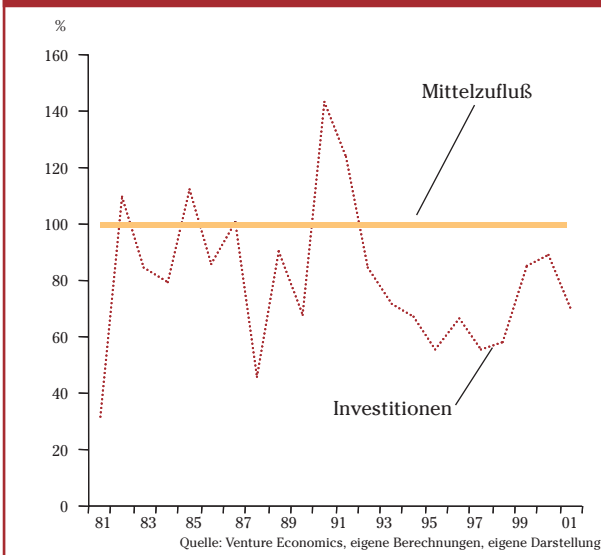


werden mehr Mittel gehalten, als notwendig erscheint. Dabei tritt das Phänomen nicht nur temporär im Verlauf einzelner Entwicklungsstadien auf, sondern ist von grundsätzlichem und dauerhaftem Charakter.

Anleger orientieren sich an Renditen

Zwischen den Fonds zufließenden Mitteln sowie zwischen aktuellen und zukünftigen Beteiligungsmöglichkeiten besteht kein Zusammenhang. Vor allem Anleger des Venture Capital-Teilsegments orientieren sich an den mittelfristigen Renditen, in Relation zu alternativen Anlagen am Aktien- und Rentenmarkt. Zusätzlich ist eine Ausrichtung an der Vorjahresrendite zu erkennen. Zum einen kann dies als Unterstützung beim Finden des optimalen Investitionszeitpunkts (Timing) angesehen werden. Gleichzeitig läßt es jedoch auf die Anwesenheit von Akteuren schließen, die sich kurzfristig orientieren und deren Zeithorizont damit nicht mit dem langfristigen der Fondsmanager übereinstimmt.

VERGLEICH DER MITTELZUFLÜSSE UND INVESTITIONEN IN DEN USA VON 1980 BIS 2001



Kapitalzuflüsse maßgeblich durch kurzfristigen Zeithorizont institutioneller Investoren bestimmt

Ein Mittelüberhang ist bei einer Ausrichtung von Anlegern an der tatsächlich erreichten Rendite (als Preis für das Überlassen von Kapital) auf den ersten Blick nicht erklärbar. Bestehende Marktungleichgewichte sollten durch eine Preisänderung zum Ausgleich gebracht werden. Aufschluß liefert das Investitionsverhalten verschiedener Anlegergruppen. Langfristig orientierte Anleger bleiben auch in schwächeren Marktphasen investiert. Dies führt zu einem Bestand bereitstehender Mittel, der auch im Tiefpunkt des Marktes selten einen Engpaß an Investitionskapital entstehen läßt. Auf der anderen Seite führt der Markteintritt neuer Anleger, deren Zeithorizont sich nicht mit dem des Private Equity deckt und die sich an kurzfristigen Renditeaussichten orientieren, zu stark schwankenden Kapitalzuflüssen. Wichtigste Ursache des Overhang of Funds ist das Engagement institutioneller Investoren und unter ihnen vor allem Pensionsfonds. Sie beeinflussen den Gesamtmarkt wesentlich und stellen die Gruppe von kurzfristig orientierten Investoren dar, welche die Erklärung für die stark schwankenden Mittelzuflüsse bilden.

Overhang of Funds ist kein Ausdruck einer Strategie

Alle bisher genannten Zahlen zum Overhang of Funds beziehen sich auf den direkt meßbaren Mittelüberhang zum entsprechenden Zeitpunkt. Das Halten von Investitionskapital könnte aber gewollt sein. Einige spezielle Mechanismen im Private Equity-Markt sprechen zunächst dafür. Die empirische Analyse zeigt jedoch: Der Einfluß der Haltedauer und des Capital Call-Verfahrens können den in der Aufschwungsphase entstehenden Overhang of Funds lediglich teilweise erklären. Das Stage Financing rechtfertigt zwar grundsätzlich das Halten von Mitteln für Folgeinvestitionen, nicht jedoch in der gemessenen Höhe.

Beim Phänomen Overhang of Funds handelt es sich demnach nicht um den Ausdruck einer Strategie der Fondsmanager.

Auswirkungen sind gravierend

Erhalten Private Equity-Fonds große Mittelzuflüsse und unterliegen damit einem hohen Anlagedruck, sind Ausweichreaktionen schon bei der Anlageentscheidung zu erwarten. Die empirische Analyse bestätigt dies: Erster Schritt der Kompensation ist die Erhöhung investierter Mittel über die Zahl der Beteiligungen pro Gesellschaft, Fonds und Mitarbeiter. Vielmehr jedoch kommt es zur Steigerung des durchschnittlichen Volumens pro Beteiligung, etwa durch Einschränkung der Syndizierung von Transaktionen, Abnahme der Bedeutung des Early Stage-Bereichs, relativ zu Spätphaseninvestments sowie bevorzugte Durchführung von Erstinvestitionen. Gleichgerichtetes Verhalten von Marktteilnehmern führt zudem zum Overinvesting einzelner Regionen, Branchen und Unternehmen. Investoren stellen unter Anlagedruck zuviel Beteiligungskapital zur Verfügung. In letzter Konsequenz führt die (durch den Overhang of Funds charakterisierte) größere Kapitalverfügbarkeit zu einer Abnahme der hohen Ansprüche an Portfolio-Unternehmen und zum Anstieg der Unternehmensbewertungen. Dies hat entscheidende Auswirkungen auf die zukünftige Rendite und ist ursächlich für eine anstehende Marktkorrektur. Nach erfolgter Anlageentscheidung führt die sinkende Qualität des Monitoring zur Bewertungsabnahme bei bestehenden Beteiligungen. Gleiches gilt für die Einschränkung bei der Betreuungsintensität. In der Folge ist eine aktive Wertsteigerung (Added-Value) durch den Kapitalgeber nicht mehr oder nur eingeschränkt möglich. Eine große Zahl von Beteiligungsunternehmen verbleibt als Living Dead ohne Exit-Chancen im Portfolio. Veräußerungswürdige Unternehmen hingegen werden zu früh zum Verkauf gebracht, ein Wertverfall am Sekundärmarkt (Long-run-Underperformance) ist zu erwarten.

Overhang of Funds bestimmend für zyklischen Verlauf des Marktes

Die Reaktionen der Marktteilnehmer auf das Problem des Overhang of Funds führen zu einer spekulativen Blasenbildung, die einen raschen Abschwung nach sich zieht. Eine Abkehr von den gelockerten Investitionsentscheidungskriterien, eine Reduzierung der Bewertungen für Beteiligungskandidaten und eine Zurückhaltung bei Investitionen kann im ausklingenden Boom festgestellt

werden. Der Abschwung ist durch sinkende Transaktionsvolumina, abnehmende Bewertung der Beteiligungen beim Exit, einen Anstieg der Finanzierungsrundenanzahl bis zur Veräußerung sowie Schwierigkeiten beim Fundraising gekennzeichnet. Nehmen Probleme mit bestehenden Portfolio-Unternehmen zu, sind vor allem die versierten Manager zeitlich gebunden. Anstatt neue Beteiligungsmöglichkeiten zu erschließen, gilt ihre Aufmerksamkeit der Lösung der aktuellen Krise. Deshalb sind die Effekte einer Marktkonsolidierung auf den Bereich der Frühphasenfinanzierung größer als für den Later Stage-Bereich. Hier ist die notwendige Betreuungsleistung geringer. Die Marktkonsolidierung wirkt sich insgesamt auf Volumen und Marktstruktur aus. Unternehmenszusammenschlüsse und Marktaustritte sind zu beobachten.

Fazit:

Private Equity-Märkte sind von einer zyklischen Entwicklung gekennzeichnet. Weil es zum Rückgang der Bewertungen kommt, zählen Unternehmen, welche in vergangenen Schwächephase des Marktes finanziert wurden, zu den erfolgreichsten im nächsten Aufschwung. Für den Investor bedeutet dies: Bei der Anlageentscheidung muß die Entwicklung des Marktes berücksichtigt werden. Ein kontinuierliches Engagement schützt vor hohen Verlusten aus zyklischem Verhalten. Die Zeithorizonte müssen auf allen Ebenen (gerade auch bei Aufsichtsgremien) den spezifischen Gegebenheiten des Private Equity-Marktes angepaßt werden.

Anzeige

Die Fachhochschule München

gehört als größte Fachhochschule Bayerns zu den führenden Fachhochschulen in Deutschland. Wir sehen unsere Herausforderung und Verpflichtung in einer aktiven und innovativen Zukunftsgestaltung von Lehre, Forschung und Weiterbildung.

Wir besetzen zum **Wintersemester 2005/06** oder später im Fachbereich 03 – Maschinenbau/Fahrzeugtechnik/Flugzeugtechnik – eine

Stiftungsprofessur in Teilzeit

für das Fachgebiet **Entrepreneurship** – Kennziffer 03/02 –

Das Fachgebiet umfasst die technischen Aspekte der Unternehmensgründung und Unternehmensführung in Forschung und Lehre. Erwartet werden besondere Kenntnisse und Fähigkeiten in einer ingenieurwissenschaftlichen oder naturwissenschaftlichen Fachrichtung. Bewerberinnen/Bewerber sollten mehrjährige praktische Erfahrungen beispielsweise in den Gebieten Informatik/ Telekommunikation oder Feinwerktechnik/Elektrotechnik oder Maschinenbau besitzen und in der Lage sein, mindestens ein technisches Fach in Forschung und Lehre abzudecken. Zusätzliche betriebswirtschaftliche Kenntnisse sind Voraussetzung. Erfahrung in der Begleitung von Unternehmensgründungen ist erwünscht. Im Rahmen geplanter MBA Programme sind englischsprachige Lehrveranstaltungen vorgesehen.

Die Stiftungsprofessur ist befristet auf 5 Jahre mit der Möglichkeit der Verlängerung. Hierzu wird ein privatrechtliches Dienstverhältnis mit der Hälfte einer regelmäßigen Lehrverpflichtung (9,5 SWS) und einer Vergütung in Anlehnung an die Besoldungsgruppe W2 abgeschlossen.

Zum Aufgabengebiet gehört die aktive Mitarbeit in der Selbstverwaltung der Hochschule. Darüber hinaus wird Engagement bei Projekten der angewandten Forschung und im Bereich des Technologie- und Wissenstransfers erwartet.

Die Position ist verbunden mit der Stelle als

Mitglied der Geschäftsleitung

der SCE GmbH. Die Strasczeg Center for Entrepreneurship GmbH (SCE GmbH) ist ein Unternehmen der Falk F. Strasczeg Stiftung. Deren Aufgabe ist es, in enger Zusammenarbeit mit der FH München, Entrepreneurship nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten in Lehre, Forschung und Partnerschaften zu pflegen und weiter zu entwickeln.

Das Aufgabengebiet umfasst den Ausbau sowie die operative Führung der SCE GmbH und deren strategische Ausrichtung in Abstimmung mit der Falk F. Strasczeg Stiftung, der Trägerin der SCE GmbH. Dem Stelleninhaber/der Stelleninhaberin obliegt die Planung und Durchführung von Aktivitäten zur Entwicklung, Förderung, Verbreitung und Pflege der Entrepreneur-Kultur. Dies umfasst auch die Kontaktpflege zu Verbänden, Industriepartnern, Öffentlichkeitsarbeit sowie die Organisation von Veranstaltungen. Die Bezahlung erfolgt marktüblich und leistungsorientiert.

Für eine Einstellung werden vorausgesetzt:

- Universitäts- oder Fachhochschulabschluss mit Promotion. Bei einem Universitätsabschluss ist anstelle der Promotion ein anderer Nachweis der besonderen Befähigung zu wissenschaftlicher Arbeit (Gutachten über promotionsadäquate Leistungen) möglich
- Pädagogische Eignung, der Nachweis hierzu ist u.a. durch Probelehrveranstaltungen zu erbringen
- Besondere Leistungen bei der Anwendung oder Entwicklung wissenschaftlicher Erkenntnisse und Methoden in einer mindestens fünfjährigen beruflichen Praxis, von der mindestens drei Jahre außerhalb des Hochschulbereichs ausgeübt worden sein müssen

Die Fachhochschule München fördert die berufliche Gleichstellung von Frauen und strebt insbesondere im wissenschaftlichen Bereich eine Erhöhung des Frauenanteils an. Frauen werden daher ausdrücklich zur Bewerbung aufgefordert. Schwerbehinderte werden bei ansonsten im Wesentlichen gleicher Eignung bevorzugt eingestellt.

Wenn Sie sich für eine Professorenin Tätigkeit berufen fühlen, freuen wir uns auf Ihre aussagefähige Bewerbung, die Nachweise zum beruflichen Werdegang und zu wissenschaftlichen Arbeiten beinhalten sollte. Ihre Bewerbungsunterlagen senden Sie bitte innerhalb von einem Monat nach Erscheinen dieser Ausgabe unter Angabe der o.g. Kennziffer an die Personalabteilung der Fachhochschule München, z.H. Frau Braun. Für Vorabinformationen steht Ihnen die Personalabteilung, Frau Braun, telefonisch unter 089/1265 1116 oder per E-Mail braun@ad.fhm.edu erreichbar, gerne zur Verfügung. Die Bewerbungsunterlagen werden den zuständigen Gremien der FH München und der SCE GmbH zugänglich gemacht.

Fachhochschule München, HA I - Personal, Lothstraße 34, 80335 München



Der Methusalem unter den Beteiligungsfianziern

Seit mehr als 35 Jahren finanziert die NORD Holding den gehobenen Mittelstand

Die Moden im Beteiligungsgeschäft kommen und gehen, der eigentliche Zweck bleibt unverändert: Unternehmen Eigenkapital für Wandel und Wachstum zur Verfügung stellen und damit als Investor eine attraktive Rendite erzielen. Dieses Ziel verfolgt die NORD Holding bereits seit 1969, investiert wird aus einem Evergreen-Fund. Das Geschäft entwickelte sich von der Vergabe überwiegend stiller Beteiligungen zu der Finanzierung von Unternehmensnachfolgeregelungen durch Buy-outs, die seit Anfang der neunziger Jahre zum Schwerpunkt wurden. Die NORD Holding ist durch ihre kontinuierliche Geschäftspolitik zu einem der führenden Beteiligungsinvestoren für mittelständische Unternehmen geworden.

Kontinuität seit 35 Jahren

Bereits 1969 wurde die Vorgängergesellschaft der NORD Holding von der NORD/LB gegründet. In den ersten beiden Jahrzehnten standen Wachstumsfinanzierungen in Form von stillen Beteiligungen im Vordergrund. Seit Anfang der neunziger Jahre kamen direkte, offene Beteiligungen zur Finanzierung von Nachfolgeregelungen über MBOs/MBIs hinzu, die zum neuen Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit wurden. Im Jahr 1993 wurde dann die heutige NORD Holding mit einem neuen Gesellschafterkreis (Landesbanken, Versicherungen und norddeutsche Sparkassen) gegründet und im Jahr 2000 mit der Vorgängergesellschaft verschmolzen. Mit einem investierten Eigenkapital von rund 200 Mio. Euro, das auf 50 Beteiligungen entfällt, ist die NORD Holding heute eine der führenden Kapitalbeteiligungsgesellschaften für mittelständische Unternehmen im deutschsprachigen Raum.

Vorzüge eines Evergreen-Funds

Die Investitionen werden aus einem Evergreen-Fund vorgenommen; die Investoren des Fonds sind die Gesell-



35 Jahre NORD Holding: Dr. Hans Vieregge, Aufsichtsratsvorsitzender der NORD Holding, Dr. Hannes Rehm, Vorstandsvorsitzender der NORD/LB, Christian Wulff, Niedersächsischer Ministerpräsident, Matthias Kues, Sprecher der Geschäftsführung der NORD Holding (v.l.n.r.)

schafter der NORD Holding. „Der Vorzug, einen Evergreen-Fund zu investieren, gibt uns einen entspannteren Anlagehorizont für unsere Investitionen“, sagt Matthias Kues, Sprecher der Geschäftsführung der NORD Holding. Zusätzlich zum derzeitigen Investitionsvolumen stehen der NORD Holding derzeit etwa 150 Mio. Euro weitere Mittel für neue Investitionen zur Verfügung.

Spin-offs bilden seit einigen Jahren den Schwerpunkt

Die NORD Holding investiert breit gestreut ohne besonderen Branchenschwerpunkt in Unternehmen des gehobenen Mittelstandes mit einem Umsatz von 20 bis 500 Mio. Euro; lediglich Finanzdienstleistungsunternehmen sind wegen möglicher Konkurrenzsituationen zu den Gesellschaftern in der Regel ausgeschlossen. Es werden sowohl Minderheits- als auch Mehrheitsbeteiligungen übernommen. Gegenüber Co-Investments ist die NORD Holding durchaus aufgeschlossen, auch um Klumpenrisiken im eigenen Portfolio zu vermeiden. Der größte Anteil der Investitionen entfällt auf Buy-outs im Zuge von Nachfolgeregelungen, wobei Spin-offs von Konzerntöchtern in den vergangenen Jahren in den Vordergrund getreten sind und ca. 60 % des Neugeschäfts ausgemacht haben. Das Management wird in aller Regel am Eigenkapital der ausgegliederten Gesellschaften beteiligt. „Häufig muß man den Geschäftsführern der erfolgreichen Konzerntöchter erst aufzeigen, welche unternehmerischen Chan-

INVESTITIONSKRITERIEN DER NORD HOLDING

- HAUPTSITZ IM DEUTSCHSPRACHIGEN RAUM
- UMSATZ 20 BIS 500 MIO. EURO
- GUTE PROFITABILITÄT/HOHER CASH-FLOW BEI STILLER BETEILIGUNG
- POSITIVE ERTRAGSLAGE BEI DIREKTER BETEILIGUNG
- DIREKTE BETEILIGUNG 25 BIS 100 %
- CO-INVESTMENTS MÖGLICH

cen auch für sie persönlich in einem Buy-out stecken“, sagt Kues aus der Erfahrung vieler Gespräche und Präsentationen.

Wettbewerbsvorteil bei sehr langfristigen Beteiligungen

Neben den Nachfolgeregelungen spielen Wachstumsfinanzierungen in Form von stillen Beteiligungen eine unverändert wichtige Rolle. „Ich sehe es als für uns wichtigen Wettbewerbsvorteil gegenüber klassischen Private Equity-Fonds an, daß wir stille Beteiligungen ohne feste Laufzeit vergeben können“, führt Kues aus. „In diesem Zusammenhang bin ich der Auffassung, daß die Bedeutung von Basel II für das klassische Private Equity-Geschäft überschätzt wird. Familienunternehmen geben in der Regel keine Exit-Möglichkeit, sie benötigen Investitionsmittel auf Dauer. Solche Investitionsmittel kann ein Fonds mit begrenzter Laufzeit nicht vergeben.“ Diese Problematik betrifft aus seiner Sicht auch viele Mezzanine-Finanzierer wie z.B. Genußscheinfonds, die am Ende der Fondslaufzeit ihre Mittel zurückfordern müssen. Bei der NORD Holding bestehen zwei stille Beteiligungen dagegen bereits seit 30 Jahren.



Matthias Kues

Der Einzelfall bestimmt die Intensität der Betreuung

Die langfristige Orientierung der NORD Holding spiegelt sich in der internen Struktur. „Wir verfügen über ein Team von zwölf Professionals mit langjähriger Berufserfahrung, die in der Spitze bereits seit zehn Jahren zusammenarbeiten, die Fluktuation ist bislang

ausgesprochen gering“, freut sich Kues. Die Beteiligungsmanager stehen den Unternehmen während der Halte-dauer (Durchschnitt fünf bis acht Jahre) mit Rat und Tat zur Seite. Die Intensität der Betreuung hängt dabei stark vom Einzelfall ab; die NORD Holding verfolgt jedoch keinen grundsätzlichen „Hands-on-Ansatz“. „Wir müssen dafür sorgen, daß im Unternehmen selbst die Managementstrukturen stimmen“, erläutert Kues, „der Bedarf an unserer Unterstützung darf nicht strukturell da sein, sonst haben wir bei der Auswahl der Unternehmen und der Managementteams etwas falsch gemacht.“ Wenn jedoch die spezifische finanzwirtschaftliche Expertise der Beteiligungsmanager gefragt ist wie z.B. bei der Umsetzung von Wachstumsstrategien über Akquisitionen ist die Zusammenarbeit naturgemäß sehr eng.

Hang zur Größe die neue Mode

Aktuell sieht Kues im Markt einen Hang zur Größe, die meisten Investoren focussieren sich auf große Buy-outs, das gilt sowohl für die großen angelsächsischen Fonds als auch für deutsche Investoren. Eine rationale Erklärung für diesen Trend hat er nicht, die Renditen kleinerer Transaktionen liegen aus seiner Sicht in der gleichen Größenordnung wie bei den Megadeals. Bei der NORD Holding ist auch für die Zukunft Kontinuität das Programm. Wie im Vorjahr, als knapp 40 Mio. Euro Eigenkapital investiert wurden, ist man aktiv auf der Suche nach neuen Beteiligungsmöglichkeiten. Dabei ist in der jüngeren Vergangenheit auch das deutschsprachige Ausland ins Blickfeld gerückt, es besteht je eine Beteiligung in der Schweiz und seit dem letzten Jahr auch in Österreich.

Ralf Thielemann

Bisher im Portrait:

<i>Accenture</i>	VC 10/2001	<i>BW-Venture</i>	VC 01/2002	<i>iFormation</i>	VC 08/2001
<i>ACCERA</i>	VC 11/2003	<i>capiton</i>	VC 08/2004	<i>innotech</i>	VC 03/2003
<i>AdAstra</i>	VC 02/2002	<i>CFH</i>	VC 11/2004	<i>Invision</i>	VC 02/2005
<i>Aurelia Private Equity</i>	VC 05/2003	<i>Doughty Hanson</i>		<i>Life Sciences Partners</i>	VC 06/2003
<i>BASF Venture Capital</i>	VC 09/2002	<i>Technology Ventures</i>	VC 10/2003	<i>Mediport Venture</i>	VC 06/2002
<i>BayBG</i>	VC 02/2004	<i>Dr. Neuhaus Techno Nord</i>	VC 07/2002	<i>MPM Capital</i>	VC 04/2003
<i>BayTech</i>	VC 09/2003	<i>DVC</i>	VC 11/2002	<i>Novartis Venture Fund</i>	VC 03/2002
<i>b-business partners</i>	VC 10/2002	<i>DZ Equity Partner</i>	VC 07/2004	<i>Partech International</i>	VC 09/2004
<i>Berlin Capital Fund</i>	VC 12/2001	<i>Earlybird</i>	VC 01/2005	<i>Peppermint Financial Partners</i>	VC 05/2001
<i>BHF Private Equity</i>	VC 10/2004	<i>enjoyventure</i>	VC 12/2002	<i>Permira</i>	VC 05/2004
<i>Blackstone</i>	VC 12/2004	<i>First Ventury</i>	VC 03/2004	<i>Quadrige Capital</i>	VC 01/2004
<i>bmp</i>	VC 07/2001	<i>Global Life Science Ventures</i>	VC 01/2003	<i>RWE Dynamics</i>	VC 04/2004
<i>Brockhaus Private Equity</i>	VC 06/2001	<i>Haspa BGM</i>	VC 12/2003	<i>SAP Ventures</i>	VC 11/2001
		<i>Heidelberg Innovation</i>	VC 04/2002	<i>Siemens Mobile Acceleration</i>	VC 07/2003
		<i>Hg Capital</i>	VC 08/2002	<i>Spark</i>	VC 09/2001
		<i>holtzbrinck networXs</i>	VC 08/2003	<i>S-REFIT</i>	VC 05/2002
		<i>IBB</i>	VC 06/2004	<i>Wellington Partners</i>	VC 02/2003

„In Indien mit den richtigen Fonds attraktive Renditen erzielen“

Interview mit Tom F. Clausen, Gründer und Managing General Partner der Capvent AG, Zürich

Nur wenige der hierzulande vielgelobten indischen Software-Experten haben per Greencard den Weg nach Deutschland gefunden. Warum auch? Auf dem indischen Subkontinent gibt es eine große, aufstrebende Volkswirtschaft, die alles bietet, was man zum Leben und Arbeiten braucht. Dazu zählt auch eine aussichtsreiche Private Equity-Industrie, die sich die Schweizer Private Equity-Berater der Züricher Firma Capvent vorgenommen haben.



Tom F. Clausen

VC Magazin: Herr Clausen, die meisten Private Equity-Fonds konzentrieren sich auf Nordamerika und Europa. Will ein Fonds überhaupt global investieren, so fallen für den „Rest der Welt“ allenfalls 5 bis 10 % des Fondsvolumens ab. Wie kommt es, daß Sie sich Indien als chancenreichen Markt vornehmen?

Clausen: Es gibt verschiedene Faktoren, die uns nach einer sorgfältigen Marktanalyse vor zwei Jahren nach Indien führten. Einerseits wird das ökonomische Wachstum in den nächsten 20 Jahren außerhalb von EU und USA stattfinden, nämlich eher in Zentralasien, Lateinamerika und Zentraleuropa. Zweitens sucht Capvent immer nach Regionen, Sektoren und Strategien, wo Nachfrage nach Private Equity und interessante Zielunternehmen vorhanden sind. Einer der Gründer von Capvent ist Varun Sood, selbst gebürtiger Inder, daher war es naheliegend, daß wir nun in Indien unser Geschäft aufgenommen haben. Mit unserer Anfang 2003 gegründeten Niederlassung sind wir als erster institutioneller Investor in Indien präsent. Diese lokale Präsenz ist notwendig, um Chancen und Gefahren besser einzuschätzen.

VC Magazin: Höchste Zeit also für Private Equity-Fonds-research in Indien?

Clausen: So viele Fonds gibt es nicht. Wir sind der Ansicht, daß von den 20 bis 30 Fonds eine Handvoll sehr interessant ist. Daneben gibt es große Fonds, die eine

panasiatische oder globale Strategie verfolgen, wie z.B. Warburg Pincus. Es gibt einige interessante Fonds in Indien: Wir haben diese analysiert und mit anderen Emerging Markets-Fonds verglichen.

VC Magazin: Welche Aspekte machen Indien als Anlageregion so spannend?

Clausen: Denkt man an Indien, denkt man an Outsourcing und Software. Doch es gibt viel mehr Opportunitäten. Indien weist auch in Branchen wie Medien bzw. Unterhaltungsindustrie, Telekommunikation, Gesundheitswesen, Pharma und Konsumgüter eine gegenüber China, Lateinamerika und Zentraleuropa sehr gute Wettbewerbsfähigkeit auf. Mittel- und Unterschicht verfügen im Durchschnitt über wachsende Einkommen, was eine riesige Binnennachfrage nach Konsumgütern wie z.B. PCs, Fernsehern, Mobiltelefonen und Zweirädern erzeugt. Finanzdienstleister haben angesichts der geringen Pro-Kopf-Ver-schuldung noch enormes Potential. Das Bruttosozialprodukt dürfte in der nächsten Zeit mit jährlich 6 bis 7 % wachsen. Indien verfügt über zahlreiche, hervorragend ausgebildete Arbeitnehmer, die für einen Bruchteil der Kosten in Westeuropa oder den USA arbeiten und zeigen wollen, daß sie erfolgreich sein können. Ein unschätzbarer Vorteil gegenüber Brasilien oder China: Man spricht Englisch! Das führt nebenbei dazu, daß etwa jeder dritte Angestellte im Silicon Valley Inder ist. Indien ist innovativ und übernimmt gerne neue Technologien. Kostenvorteile, eine wachsende Wirtschaft und ein relativ geringes Inflationsrisiko in Kombination lassen uns Indien sehr attraktiv erscheinen.

VC Magazin: Steht in Indien eine Private Equity-Industrie bereit, um die Wertentwicklung professionell zu betreiben?

Clausen: Ja, diese Industrie ist bereit! Private Equity in Indien geht auf das Jahr 1988/89 zurück, als die ICICI-Bank den ersten Fonds lancierte. Die ersten Fonds mit fünf bis acht Jahren Erfahrung und Track Record können sowohl interessante Beteiligungen als auch attraktive Exits vorweisen.

VC Magazin: Läßt sich eine realistische Überrendite beziffern, die ein europäischer Investor durch eine Fondsbe-

teilung in Indien auf Sicht der nächsten zehn Jahre erzielen kann?

Clausen: Diese Frage wird uns immer wieder gestellt, trotzdem kann man sie nicht allgemeingültig beantworten. Es kommt auf die sorgfältige Auswahl der Fonds an. Sicher ist folgendes: Da es in Europa und den USA viel mehr Kapital gibt, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, daß dort die Durchschnittsrenditen zurückkommen. Capvent ist der Ansicht, daß in Regionen wie Indien, wo wir ein vernünftiges Verhältnis von Kapitalangebot und -nachfrage sehen, ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum und eine starke globale Wettbewerbsfähigkeit eine solide Chance bieten, mit den richtigen Fonds attraktive Renditen zu erzielen. Die Exit-Kanäle sind die etwa 150 Jahre alte Börse und strategische Käufer aus dem In- und Ausland.

VC Magazin: Was ist die Aufgabe Ihrer Niederlassung in Indien?

Clausen: Wir haben Analysten, die einerseits den indischen Markt bearbeiten, andererseits auch die Niederlassungen in Zürich und London unterstützen. Wir haben dort auch eigene Softwareentwickler, die speziell für unseren Bedarf Softwarepakete und Datenbanken erstellen, und diese zudem laufend aktualisieren.

VC Magazin: Ist Ihr Ziel ein eigener Dachfonds mit regionalem Focus auf Indien?

Clausen: Nein, für einen Indien-Dachfonds gibt es zu wenig Private Equity- und Venture Capital-Fonds, die unseren Qualitätsanforderungen genügen. Wir werden aber bald ein Produkt lancieren, das besser als ein Dachfonds die vorhandenen Potentiale nutzen kann.

VC Magazin: Herr Clausen, herzlichen Dank! Wir werden Ihr Indien-Produkt gerne kritisch begleiten.

Das Gespräch führte Volker Deibert.

Fund-of-Funds-News

Adveq mit neuem Dachfonds für Institutionelle

Der Schweizer Private Equity-Manager Adveq hat die Lancierung seines siebten Dachfonds und gleichzeitig dritten Fonds für europäische Ziele, mit Namen Private Equity European Partners (PEEP) III, angekündigt. Der neue Dachfonds hat eine Zielgröße von 325 Mio. Euro und soll im ersten Halbjahr 2005 vorwiegend bei institutionellen Anlegern platziert werden. PEEP III will sich an rund 25 Zielfonds beteiligen und unter dem Motto Best of Europe die Bereiche Venture sowie kleinere, mittlere und große Buy-outs abdecken. Investitionen in europäische Buy-outs haben, so hat Adveq ermittelt, ihren Anlegern über die letzten zehn Jahre mit 18,2 % IRR p.a. eine bedeutend höhere Durchschnitts-Performance als US-Buy-outs mit 11,4 % p.a. eingebracht.

Publikumsfonds stark angewachsen

Während viele institutionelle Adressen ihre Allokationen nur sehr vorsichtig anheben, ist das Interesse der Privatanleger trotz (oder gerade wegen) des Eindrucks der vergangenen, bescheidenen PE-Jahrgänge lebhafter denn je. Die alljährliche „Marktanalyse der Beteiligungsmodelle“ von Stephan Loipfinger beziffert das Plazierungsvolumen aller PE-Publikumsfonds für 2004 auf 702 Mio. Euro Eigenkapital, was einen Zuwachs von 178 % (!) gegenüber dem Vorjahreswert bedeutet. Damit wurde sogar das bisherige Rekordjahr 2000 mit 663,5 Mio. Euro platziertem Eigenkapital übertroffen. Die Höhe des tatsächlich eingezahlten Ka-

pitals dürfte deutlich darunter liegen, da die Studie ausschließlich Zeichnungsvolumina ausweist, selbst wenn der Betrag z.B. in Monatsraten über zehn Jahre verteilt eingezahlt wird. 98 % des Plazierungsvolumens ohne die einkalkulierte „Dunkelziffer“ entfallen auf folgende Top Ten:

TOP TEN		
INITIATOR	PLAZIERTES EK 2004	PLAZIERTES EK 2003
	(IN MIO. EURO)	(IN MIO. EURO)
RWB AG, OBERHACHING	215,0	100,2
ABC GMBH (ALFRED WIEDER), SEEFELD	117,1	12,8
WUNDERLICH&PARTNER, PLANEGG	94,5	8,5
ALCAS/KGAL, GRÜNWALD	48,6	0
BVT, MÜNCHEN	44,2	12,0
BLUE CAPITAL, HAMBURG	43,1	31,5
MPC AG, HAMBURG	24,4	16,7
MIDAS, KÖLN	10,0*	2,0
HCI, HAMBURG	9,7	7,4
ESSENTIAL INVEST, SCHWÄBISCH-HALL	5,0*	0

Quelle: Stephan Loipfinger; *: geschätzt

Erratum

Wir haben in der letzten Ausgabe fälschlicherweise gemeldet, daß es sich bei „Adcirculum Ziel 20+“ der Adcirculum Investment GmbH, Reutlingen, um einen Private Equity-Dachfonds handele. Das Gegenteil ist der Fall: Bei „Adcirculum Ziel 20+“ handelt es sich nicht um einen Private Equity-Dachfonds. Wir bitten, das Versehen zu entschuldigen.

Private Equity-Performance-Analyse

Ernüchternder Zwischenstand

Auf der Suche nach aussagekräftigen Performancedaten stifteten die veröffentlichten Zahlen der Private Equity-Industrie häufig eher Verwirrung als Klarheit. Vertraulichkeitserklärungen zwischen Managern und Investoren verhindern zusätzlich die Bekanntgabe solcher sensibler Daten. Der Schweizer Private Equity-Berater SCM Strategic Capital Management, Zollikon, beleuchtet mit seiner „Performance Analyse 2004“ insgesamt 319 Fonds der Auflegungsjahre 1997 bis 2002 und ermöglicht so einen repräsentativen Überblick über das Geschehen in der Branche.

Vergangenheitsanalyse als Zukunftsprognose

Die Performance ist unstrittig das wichtigste Kriterium zur Beurteilung von Private Equity-Fonds. Investoren der jeweiligen Vehikel wollen wissen, wie sich ihre Beteiligung entwickelt hat, Anleger auf der Suche nach dem richtigen Fondsmanager wollen wissen, wie erfolgreich dieser bisher gearbeitet hat und wie transparent er seine Anleger informiert. Maßgebliche Kenngrößen bei der Auswertung der Wertentwicklung sind das Verhältnis aus den Rückzahlungen an die Investoren zum eingezahlten Kapital (Distributed value to paid-in capital = DPI) und dem DPI plus dem Zeitwert des unrealisierten Portfolios (Total value to paid-in capital = TVPI). Ein TVPI größer als eins deutet einen positiven Ertrag über die Halteperiode des Portfolios an. Erst ein DPI größer als eins zeigt auch, daß aus realisierten Beteiligungen tatsächlich ein positiver Ertrag an die Investoren geflossen ist. Beide Kennzahlen lassen zeitliche Einflußfaktoren, wie dies der interne Zinsfuß (IRR) tut, außen vor.

Die Struktur der Analysegruppe

62 % der 319 untersuchten Fonds konzentrieren sich auf US-Investments, 24 % auf Europa, der Rest verfolgt globale Strategien oder ist auf andere Regionen wie Asien oder Lateinamerika spezialisiert. Der Anteil der Venture Capital-Fonds an der Stichprobe beläuft sich auf 53 %, Buy-out-Fonds sind mit 37 % vertreten. Die restlichen 10 % teilen sich Balanced-, Special Situations- und Mezzanine-Fonds. Mit 52 % haben die Fonds der Auflegungsjahre 1999 bis 2000 ein gewisses Übergewicht. Zusätzlich wurden 18 Dachfonds hinsichtlich ihrer Mehrwertschöpfung gegenüber dem Marktdurchschnitt untersucht.

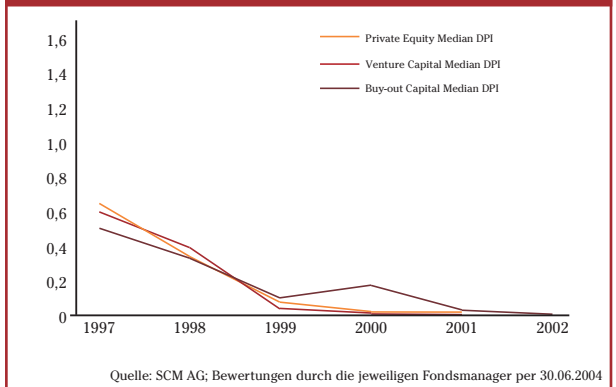
SCM PERFORMANCE-ANALYSE

KATEGORIE	1997	1998	1999	2000	2001	2002
PRIVATE EQUITY MEDIAN DPI	0,62	0,36	0,12	0,05	0,02	-
PRIVATE EQUITY MEDIAN TVPI	1,42	1,00	0,73	0,79	0,76	0,97
VENTURE CAPITAL MEDIAN DPI	0,61	0,40	0,08	0,04	0,01	-
VENTURE CAPITAL MEDIAN TVPI	0,96	0,97	0,46	0,72	0,73	0,67
BUYOUT CAPITAL MEDIAN DPI	0,51	0,35	0,14	0,19	0,02	-
BUYOUT CAPITAL MEDIAN TVPI	1,41	1,12	1,01	1,13	0,91	0,97

Gedänge in der Warteschleife – leerer Exitkanal

Die ab 1997 deutlich sinkenden Distributionsquoten spiegeln zum Teil die für Private Equity charakteristische „J-Kurve“ wieder, aber auch das Erlahmen einiger Exitmärkte ab 1999. Nur die Investoren des Jahres 1997 dürfen sich über Wertzuwächse freuen. Vor allem Venture Capital-Investoren müssen noch Geduld aufbringen, da der Median des TVPI durchgängig unter eins rangiert und für Fonds ab 1999 nahezu kein Kapital zurückgezahlt wurde. Die hohe Differenz zwischen DPI und TVPI deutet auf VC-Portfolios hin, die voller werthaltiger Unternehmen stecken, die derzeit nicht zu befriedigenden Preisen verkauft werden können. Die VC-Fonds der Jahre 1997 und 1998 hatten die guten Realisationsmöglichkeiten des Technologie-Booms genutzt und die Risiko-Exposition ihrer Kapitalgeber durch frühe Ausschüttungen deutlich verringert. Dagegen zeigen Buy-out-Fonds auch aus den Jahren 1999 und 2000 positive Ergebnisse auf TVPI-Basis.

DPI-KURVEN





Keine Gewinngarantie im Dachfonds

Für die 18 in der Analyse gesondert berücksichtigten Dachfonds aller Auflegungsjahre 1997 bis 2002 ergibt sich ein eher ernüchterndes Bild: Nur 44 % konnten bisher eine TVPI von mehr als eins erreichen. Die Volatilität der Resultate ist dank der typischerweise größeren Diversifikation geringer, doch trotzdem ist ein Dachfonds-Investor selbst bei einer solchen Risikostreuung nicht vor negativen Ergebnissen sicher.

Erfolgsbilanzen rechts und links des Atlantiks

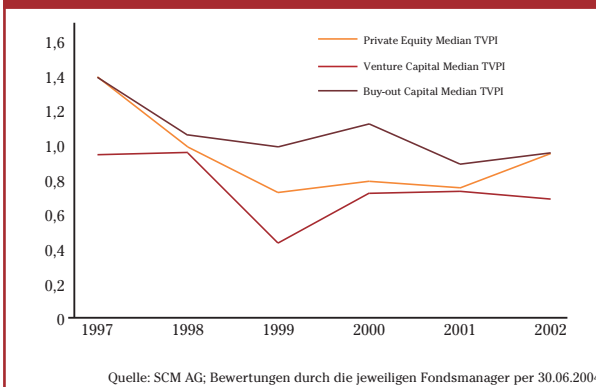
Im Vergleich zwischen den Anlageregionen Europa und USA schneiden vor allem amerikanische VC-Fonds besser ab. Hier verzerren einige „Super-Performer“ mit TVPI-Werten von bis zu zwölf das Bild. In Europa wurden, so berichtet SCM, derartig positive Ausreißer nicht beobachtet. In den Kategorien Venture Capital- und Buy-out-Fonds für große Zielunternehmen („LargeCap“) ist der Anteil der Fonds mit positiver Wertentwicklung ($=TVPI > 1$) in den USA höher als in Europa. Die Extremwerte geben zu denken: 100 % der europäischen VC-Fonds haben noch nicht die Gewinnschwelle erreicht, was bei immerhin 18 % der amerikanischen VC-Fonds der Fall ist und 100 % der US-LargeCap-Buy-out-Fonds liegen bereits oberhalb der Gewinnschwelle.

Die Ausschüttung zählt

Bei der Rückführung des Anlagekapitals haben die europäischen Buy-out-Fondsmanager die Nase vorne: 12,5 %

haben bereits mehr als das eingezahlte Kapital ausgekehrt – bei den Fonds der Anlageregion USA waren es lediglich 4 %. Die Analysedaten weisen ferner darauf hin, daß die Realisationsaktivitäten bei europäisch orientierten Buy-out-Fonds für kleine und mittlere Unternehmen breitgefächert sind und einige „Super-Performer“ mit extrem hohen Renditen aufweisen, denn die reine Wertentwicklung dieser Kategorie bleibt mit einer Quote von 59 % Fonds mit einer TVPI > 1 hinter den großen Buy-out-Fonds mit 89 % zurück.

TVPI-KURVEN



Fazit:

Einige der Erkenntnisse vermögen kaum zu überraschen und decken sich mit dem Bauchgefühl vieler Marktteilnehmer, die das Wachstum und Platzen der Technologieblase verfolgt haben. Was der Branche nun am dringendsten fehlt, sind Käufer für die erfolgreich aufgebauten Jungunternehmen, die den Venture-Stadien entwachsen sind. Auch die Finanzierer reifer Unternehmen werden die lange geduldig erwartete Belebung der IPO- und Corporate Finance-Märkte herzlich begrüßen.

Volker Deibert

Standpunkt Investor



DR. DIRK SCHMÜCKING,
SENIOR ASSOCIATE
INVESTCORP,
WWW.INVESTCORP.COM

Welchen Beitrag kann Private Equity bei der Unternehmensnachfolge leisten?

Unternehmensnachfolge sollte generell im Zusammenhang mit der Firmenstrategie betrachtet werden, insbesondere bei Unternehmen, die von ihren Eigentümern geleitet werden, wie bei Familienunternehmen oder Start-ups oft der Fall. Fragen der Nachfolge hängen dabei nicht nur mit den Dienstjahren eines Managers zusammen, sondern können auch z.B. durch veränderte Marktbedingungen, rapides Wachstum oder eine neue Firmenstrategie ausgelöst werden.

Ob bei einer anstehenden Unternehmensnachfolge und der damit verbundenen Zäsur die Fortführung im Kreis der Eigentümer der richtige Weg ist, Wertsicherung durch Verkauf oder ein Mittelweg, hängt von den Randbedingungen ab (Stabilität der Eigentümerverhältnisse? Zugang zu Management-Talent? Marktwert? Wachstumspotential? Kapitalbedarf?). Wenn Liquidität die bevorzugte Route ist, stellt Private Equity einen auch in Deutschland zunehmend an Bedeutung gewinnenden Lösungsansatz dar. Ebenso können Private Equity-Unternehmen gegebenenfalls über Minderheits- bzw. Mehrheitsbeteili-

gungen oder Transaktionsstrukturen wie „Earn-outs“ Partner sein, mit denen künftiges „Upside“ Potential, aber auch „Downside“-Risiko geteilt wird.

Der Beitrag von Private Equity-Unternehmen kann dabei weit über das Kapital hinausgehen – z.B. die aktive Beteiligung an der Rekrutierung von neuem Management, Unterstützung bei M&A-Projekten und „Sparring Partner“ in strategischen Fragen. Damit aber die Zusammenarbeit im Einzelfall funktionieren kann, kommt dem Thema Corporate Governance wesentliche Bedeutung zu. Dies umfaßt zum einen die Beziehungen zwischen bestehenden Eigentümern und neuen Investoren (Stimmrechte? Zeitlicher Horizont und Exiterwartungen?), zum anderen die Beziehungen zwischen Eigentümern/Investoren und Unternehmensleitung, inklusive der kontinuierlichen und leistungsbezogenen Evaluierung des Managements (und gegebenenfalls wiederum daraus resultierenden Fragen der Nachfolge). Dies mag nicht immer bequem und reibungslos sein, ist aber oft erforderlich, um eine nachhaltige Basis für Erfolg zu schaffen.

Anzeige

GoingPublic Magazin Sonderausgabe „CORPORATE FINANCE & PRIVATE EQUITY GUIDE 2005“



Am 5. März erscheint der „Corporate Finance & Private Equity Guide 2005“ – bereits im **5. Jahrgang**! Die Sonderpublikation richtet ihren Blick redaktionell auf die Entwicklung aller relevanten Corporate Finance-Märkte und die Private Equity-Trends 2005. Der Guide ist mit seinem mehr als 70-seitigen Adreß- und Steckbriefteil und der Listung von mehr als 600 Playern seit nunmehr 5 Jahren **das umfangreichste, im deutschsprachigen Raum erhältliche „Who is who?“** der Financial Community und Nachschlagewerk rund um die Venture Capital- und Private Equity-, IPO- und M&A-Industrie. **Neu im Jahr 2005** sind u.a. die Unterrubriken Hauptversammlungs-Organisation und Nachrichten-Dienstleister (Sektor „Finanzkommunikation“), die erstmalige Erhebung im Bereich der (bankenunabhängigen) Research-Häuser sowie eine noch umfangreichere Darstellung im Bereich der WP-/ StB-/Rechtsanwalts-Sozietäten. Der „Guide“ entsteht seit 2002 in bewährter Zusammenarbeit mit dem Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK) sowie der Deutsche Börse AG.

Bestellungen unter www.goingpublic.de/sa

MICHAEL KELLER

Nachfolgeregelung bei Familienunternehmen – welche Gefahren stehen einer reibungslosen Übergabe im Wege



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

Es liegt im ureigensten Interesse des Unternehmers, sein Lebenswerk in „gute Hände“ zu übergeben. Dabei stellt sich unweigerlich die Frage nach dem geeigneten Nachfolger. Findet sich dieser in der Familie? Eine Übergabe des Unternehmens innerhalb des engen Familienkreises ist für den Unternehmer sicherlich der Idealfall.

Aber nicht immer wollen Kinder in die Fußstapfen ihres Vaters treten, haben vielleicht eine andere Neigung, wollen kein unternehmerisches Risiko auf sich nehmen, wollen mehr für ihre Kinder da sein, als ihr Vater für sie da sein konnte. Die Gründe können vielfältiger Art sein. Wichtig ist nur, sie zu kennen. Denn wer setzt schon gerne auf ein falsches Pferd!

Wir haben einmal einen Unternehmer begleitet, sein Unternehmen zu verkaufen. Tja, werden Sie sagen, tun Sie das nicht jeden Tag? Ja, das tun wir tatsächlich jeden Tag, und wir dachten auch, wir haben schon alle Unternehmer-Charaktere kennenlernen können. Das dachten wir bis zu dem Tag, als Herr Leipheimer zu uns kam. Herr Leipheimer war lebenslustig und gebildet und kinderlos und wohlhabend, mit guten Manieren und einem gepflegten Äußeren. Und er war ein Mann in seinen blühenden Achtzigern.

Eigentlich haben wir bisher eher den umgekehrten Trend erlebt: Unternehmer, die sich zur Ruhe setzen möchten, die Früchte ihrer Arbeit ernten und das Leben genießen wollen und das mit dem Verkauf ihres Unternehmens realisieren, werden tendenziell jünger. Bei Herrn Leipheimer war das alles anders.

Sein Vater hatte – so erzählte er uns bei einer Tasse grünem Tee mit echter Bourbon-Vanille – die Führung der Unternehmensgruppe nicht abgeben wollen. Daher sei er bis zu seinem Schlaganfall, den er mit 86 Jahren erlitt und von dem er sich nicht wieder erholte, selbst leitend im Unternehmen tätig gewesen. Sohn und Tochter waren zwar im Unternehmen tätig, sollten aber mit ihren 58 und 60 Jahren noch weiter auf die anspruchsvolle Aufgabe der Unternehmensführung vorbereitet werden. Mit dem Schlaganfall des Vaters änderte sich alles von heute auf morgen. Ein eingearbeiteter Unternehmenslenker und -entscheider war nicht herangezogen. Herr Leipheimer mußte schnell dafür sorgen, dem Unternehmen eine geeignete Führung zu verleihen. Und wenn da nicht seine Chance gekommen war, wann dann?

Herr Leipheimer übernahm also mit 60 Jahren die Geschäftsführung der seit Generationen im Familienbesitz befindlichen, mittelständischen Unternehmensgruppe. Mit 85 Jahren entschloß er sich zu dem schweren Schritt, das Familienunternehmen in fremde Hände zu geben, um zumindest so dem Unternehmen ein Fortbestehen zu ermöglichen und sich selbst das bißchen Ruhe zu gönnen, das ein 85jähriger verdient hat.

Warum erzähle ich Ihnen das? Ich erzähle Ihnen das, um zu veranschaulichen, welche Gefahr es bieten kann, wenn man sich nicht frühzeitig entscheidet und die richtigen Bahnen einschlägt. Bei Herrn Leipheimer ist alles gut gegangen. Es hätte aber auch anders ausgehen können.

Die Finanzierung der Unternehmensnachfolge

Schwierigkeiten und Handlungsempfehlungen für Private Equity-Beteiligungen im Mittelstand

Von Daniel Hohmann

In Deutschland müssen sich jährlich 71.000 Unternehmen – ca. 200 Unternehmen täglich – der Herausforderung der Unternehmensnachfolge stellen. Der Ursprung einer Unternehmensnachfolge besteht dabei in der Übertragung des Eigentums und der Leitungsmacht an einem Unternehmen. Zentrale Herausforderungen sind dabei die Suche nach einem geeigneten Nachfolger sowie die Finanzierung der Übergabe. In diesem Artikel soll speziell auf Lösungsmöglichkeiten der Finanzierungsproblematik mit Private Equity eingegangen werden. Die dem Artikel zugrunde liegende Diplomarbeit „Private Equity zur Finanzierung der Unternehmensnachfolge im deutschen Mittelstand“ ist am Fachgebiet für Finanzwirtschaft/Investition der TU Ilmenau entstanden. Zielstellung war es, die Finanzierung der Unternehmensnachfolge zu untersuchen und Gestaltungsempfehlungen für Private Equity-Beteiligungen abzuleiten

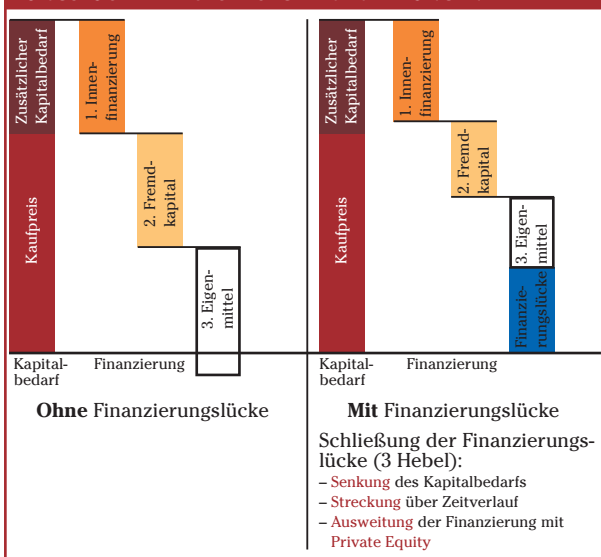
Einflußfaktoren und Merkmale der Nachfolgefiananzierung

Wesentlichen Einfluß auf die Nachfolgefiananzierung hat die Nachfolgeform, wobei vier praxisrelevante Nachfolgeformen bestehen. Zum einen ist das die familieninterne Nachfolge, die die Hälfte aller Unternehmen betrifft. Die familienexternen Nachfolgeformen sind MBO, MBI und der Verkauf an dritte Unternehmen. Insgesamt finden 73 % aller Nachfolgen entgeltlich statt. Sowohl bei den familienintern als auch bei den extern geregelten Nachfolgen kann es zu einem hohen Finanzierungsbedarf kommen. Grund dessen sind der Kaufpreis, die Erbschafts- oder Schenkungssteuer, die Abfindung von Familienangehörigen sowie der ungeplante Kapitalbedarf, beispielsweise durch einen Investitionsstau. Oftmals wird erst nach durchgeführter Nachfolge erkannt, daß das übernommene Unternehmen wirtschaftliche und finanzielle Probleme hat.

Entstehung der Finanzierungslücke

Durch die Zusammenführung des Kapitalbedarfs, der Verfügbarkeit der Finanzierungsformen und der Reihenfolge ihres Einsatzes (Pecking Order-Theorie oder Kapitalkosten) ist das Entstehen einer Finanzierungslücke bei der Nachfolgefiananzierung erklärbar (Abb.1). Diese entsteht, wenn die Möglichkeiten der Innenfinanzierung, der Fremdfinanzierung und der Finanzierung mit Eigenmit-

Abb. 1: ENTSTEHUNG UND SCHLIEßUNG DER FINANZIERUNGSLÜCKE BEI NACHFOLGEFINANZIERUNGEN



teln der Nachfolger ausgeschöpft sind, ohne die Deckung des Kapitalbedarfes zu erreichen. Bei ungefähr der Hälfte aller familienexternen Nachfolgen ist dies zu erwarten. Zur Lösung der Finanzierungslücke existieren drei wesentliche Möglichkeiten: Dabei ist eine Senkung (z.B. Kaufpreisreduzierung, Zurückstellung von Investitionen) oder Streckung (z.B. Ratenzahlung) des Kapitalbedarfs möglich. Diese Möglichkeiten werden vorwiegend bei familieninternen Nachfolgen genutzt. Ferner kann eine Ausweitung der Finanzierung mit Hilfe einer Private Equity-Beteiligung angestrebt werden. Dies stellt maßgeblich für familienexterne Nachfolgen ohne direkten Kapitalmarktzugang eine Handlungsoption dar.

Angebot für Private Equity-Nachfolgefiananzierungen

Für Nachfolgefiananzierungen sind überwiegend Later Stage-Finanzierungen relevant. Diese Segmente haben aufgrund der Konsolidierung des Beteiligungsmarktes einen starken Zuwachs erfahren. Im Jahr 2003 waren ca. 70 % der Neuinvestments nachfolgegeeignet, und im Fünfjahresmittel waren es 38 %. Somit stehen auf Basis des jährlichen Beteiligungsvolumens in Deutschland Finanzmittel von 1,0 bis 1,8 Mrd. Euro für Unternehmens-

nachfolgen bereit (Abb. 2). Dieses Kapital wird jedoch nur vereinzelt für Unternehmensnachfolgen verwendet. Aufgrund von Nachfolgeform und Mindestgröße sind maximal 7 % der Nachfolge-Unternehmen für Private Equity-Finanzierungen geeignet. Unternehmen, die den Kriterien der Kapitalbeteiligungsgesellschaft (KBG) genügen, können Beteiligungen ab einer Höhe von ca. 0,1 Mio. Euro eingehen, die meist in Form von Minderheitsbeteiligungen investiert werden. Oftmals findet in diesem Rahmen eine unterstützende Finanzierung mit Fremdkapital durch die KBG oder mit Hilfe von Banken statt. Insgesamt bietet die Hälfte der deutschen KBGen nachfolgetaugliches Beteiligungskapital an.

Schwierigkeiten bei Private Equity-Nachfolgefinanzierungen

Für Private Equity-Nachfolgefinanzierungen bestehen fünf zentrale Probleme. Erstens wird ein Mindestumsatz von einer Mio. Euro bei Unternehmensnachfolgen erwartet. Bei einer Beteiligung von Privatpersonen ist diese Hürde nicht zu erwarten. Zweitens besteht eine hohe Renditeforderung der Private Equity-Investoren von ca. 20 % p. a. vor Steuern. Die Eigenkapitalrenditen von mittelständischen Unternehmen zeigen jedoch, daß die Renditeforderung von einem beträchtlichen Teil der mittelständischen Unternehmen finanzierbar wäre. Drittens bestehen Vorurteile gegen Private Equity bezüglich Mitsprache und Kosten dieser Finanzierungsart. Dabei sind die Vorurteile bezüglich der Mitsprache in der Regel unbegründet. Viertens findet selten eine aktive Auseinandersetzung der Nachfolger mit Beteiligungskapital statt. In der Vergangenheit war dies mit der relativen Unbekanntheit von Private Equity zu erklären. Fünftens sehen familienexterne Nachfolger die Vorurteile differenzierter als familieninterne Nachfolger. Daher und vor dem Hintergrund des höheren Kapitalbedarfs ist Private Equity eher für familienexterne Unternehmensnachfolgen geeignet.

Handlungsempfehlungen für Nachfolger

Nachfolgern mit Interesse an einer Beteiligungsfinanzierung wird vor der Beteiligungsanfrage eine ausführliche Vorbereitung empfohlen. Dabei wird eine strukturierte

Darstellung des Unternehmens im Rahmen eines Businessplans von der KBG erwartet. Ferner sind eine offene Informationsbereitschaft sowie eine realistische Kaufpreisvorstellung hilfreich. Des weiteren wird Nachfolgern empfohlen, Kapital in Höhe von mindestens 0,1 Mio. Euro nachzufragen. Ansonsten ist eine Ablehnung des Beteiligungsgesuches aufgrund der Mindestinvestments von KBGen zu erwarten. Die Finanzplanung sollte in Form einer simultanen Planung stattfinden, da eine Private Equity-Beteiligung die Bereitstellung von weiterem Fremdkapital vereinfacht.



Daniel Hohmann

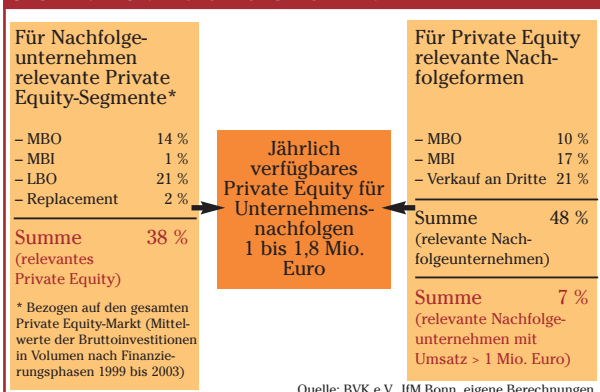
Handlungsempfehlungen für PE-Investoren

Die Investoren haben auf dem Weg zu einer umfassenden Bereitstellung von Private Equity für die Nachfolge weitere Entwicklungsarbeit zu leisten. Das Angebot konzentrierte sich besonders stark auf die großen Buy-out-Transaktionen. Folglich wurde der klassische Mittelstand vernachlässigt. Für Investoren ist eine zielgerichtete Kommunikation notwendig, um die Bekanntheit der Finanzierungsart zu erhöhen und um Vorurteile bezüglich Mitsprache, Kosten, Zugang zu relativieren. Zielgruppe sollten dabei hauptsächlich die familienexternen Nachfolger sein. Bei dem komplizierten Nachfolgeprozeß wird auf die Spezialkenntnis von vielen unterschiedlichen Experten (Banken, IHKs, Unternehmensberater, Personalagenturen, etc.) zugegriffen, was hohe Transaktionskosten verursacht. Folglich wäre es sinnvoll, diese Aktivitäten zu bündeln. Dabei bieten sich Möglichkeiten für die KBG, sich nicht nur als Financier, sondern auch als Problemlöser für Nachfolgeunternehmen zu positionieren.

Fazit:

Die Nachfolger müssen bei Vorliegen einer Finanzierungslücke die drei identifizierten Handlungsalternativen bewerten und sich entscheiden, ob eine Private Equity-Finanzierung für sie eine adäquate Lösungsmöglichkeit darstellt. Dabei steht Private Equity vorwiegend profitablen und großen Mittelstandsunternehmen zur Verfügung. Eine Veränderung der Akzeptanz von Private Equity als Finanzierungsart ist aufgrund der sich verändernden Rahmenbedingungen der Mittelstandsfinanzierung zu erwarten und in ersten Ansätzen bereits zu erkennen. Jedoch ist eine nachhaltige Belebung des Private Equity-Marktes aufgrund der Unternehmensnachfolge bislang ausgeblieben. Daher wird den KBGen empfohlen, ihr Angebot weiter an den Bedürfnissen des klassischen Mittelstandes ausrichten, und dem Mittelstand, sich aktiv und vorurteilsfrei mit Private Equity-Beteiligungen auseinanderzusetzen.

ABB. 2: GEGENÜBERSTELLUNG RELEVANTER PRIVATE EQUITY-SEGMENTE UND NACHFOLGEFORMEN



„Phantasie ist bei der Mittelstandsfinanzierung gefragt“

Interview mit Arndt G. Kirchhoff*



Arndt G. Kirchhoff

Arndt G. Kirchhoff vergleicht die deutsche Bürokratie gerne mit der Hydra: Schlägt man ihr einen Kopf ab, wachsen zwei neue nach. Für jedes abgeschaffte Gesetz kämen zwei neue. Neben der Gesetzesflut äußert sich der BDI-Sprecher und Chef der 2.400 Mitarbeiter zählenden Kirchhoff Automotive zu Kostendruck und Finanzierungsfragen im Mittelstand. Dabei registriert er eine wachsende Offenheit gegenüber Private Equity.

VC Magazin: Die Zahl von 5.500 Automobilzulieferern in Deutschland soll sich nach Studien von z.B. Mercer Management bis 2010 auf ein Drittel reduziert haben. Welche Rolle spielt die Eigenkapitaldecke fürs Überleben?

Kirchhoff: Die Eigenkapitalquote liegt im deutschen Mittelstand bei durchschnittlich 20 %, im Automobilsektor bei 30 %, somit sind wir deutlich besser aufgestellt. Abgesehen davon glaube ich nicht, was die Prognosen für die Zulieferer sagen. Das sind zu lineare Betrachtun-

gen. Ich glaube, der Markt braucht die kleineren und mittelgroßen Zulieferer, weil sie besonders innovativ und kostenoptimal arbeiten. Aber wegen des Drucks der Rohstoffmärkte wird es natürlich schon zu einer gewissen Konsolidierung kommen.

VC Magazin: Vor allem eigenkapitalschwache Unternehmen dürften dann gefährdet sein. Könnte Private Equity an Bedeutung gewinnen?

Kirchhoff: Wie alle neueren Finanzierungsinstrumente, die vom reinen Bankkredit weggehen, halte ich auch Private Equity für sehr wichtig. Um Großprojekte wie z.B. den Bau von Cockpits zu schultern, werden sich innovative mittelständische Zulieferer mit anderen zusammenschließen. Gerade für die Finanzierung solcher Großprojekte kommt auch Private Equity in Frage.

VC Magazin: Was kann dabei der BDI tun, um Private Equity im speziellen zu fördern?

Kirchhoff: Wir können die BDI-Mitglieder, die zu 98 % mittelständische Unternehmer sind und nicht, wie oft gemeint, nur die Großindustrie, für neue Finanzierungsinstrumente wie z.B. Private Equity sensibilisieren. Zum einen machen wir das über Umfragen wie mit der KfW, um herauszufinden, wie fit der Mittelstand bei der Finanzierung ist. Zum anderen organisieren wir im BDI drei bis fünf Informationsveranstaltungen pro Jahr, zu denen mehrere Tagungen der einzelnen im BDI organisierten Branchenverbände hinzukommen. Auf solchen Konferenzen halten PE-Häuser interessante Vorträge. Da zeigen sich aber auch eine Menge Unterschiede, wenn man die jeweiligen Private Equity-Angebote miteinander vergleicht.

VC Magazin: Welches Modell braucht denn der Mittelstand von den Private Equity-Anbietern?

Kirchhoff: Was die klassischen Kapitalbeteiligungsgesellschaften anbieten, die eine feste Exit-Lösung oder eine Mindestrendite wollen, ist für den Mittelstand wenig phantasievoll. Da gibt es mittlerweile ja PE-Häuser, die flexiblere Lösungen haben, was die Zeitspanne bis zum Exit und die Gestaltung der Kapitalverzinsung betrifft. Die sehen sich mehr als Mitunternehmer. Der Mittelständler möchte allerdings nicht, daß der PE-Geber mit

* Arndt G. Kirchhoff ist Vorsitzender des BDI-Mittelstandsausschusses und Vorsitzender der Geschäftsführung des Automobilzulieferers Kirchhoff Automotive.



reinredet, das ist nur dann willkommen, wenn das Unternehmen in einem Bereich Schwächen hat. Der Mittelstand muß also Vertrauen zu neuen Formen der Finanzierung gewinnen. Jetzt ist die Frage, ob die PE-Häuser das Vertrauen gewinnen. Denn die besten Geschäfte macht man auf Vertrauensbasis, und zumindest zwischen den Banken und dem Mittelstand war das Vertrauen ja stärker gestört.

VC Magazin: Sie sprechen die Banken an. Was kann an der Arbeit der KfW bezogen auf den Mittelstand verbessert werden?

Kirchhoff: Da waren Schwächen im System. Die KfW ist zwar eine staatliche Bank, sie darf aber nicht zu sehr am Gängelband des Staates laufen. Und dann gab es ja das Problem der Durchleitungskredite, also daß die Hausbanken für die Durchführung der KfW-Kredite eine zu geringe Marge bekommen haben. Jetzt haben wir die neue Art der KfW-Finanzierung, der KfW-Kredit wird jetzt risikoabhängig bewertet, also Sie können dafür 3 %, aber genauso gut 8 % bezahlen. Das bedeutet, daß die Geschäftsbanken für die Ausführung der KfW-Kredite eine höhere Marge bekommen, wenn das Risiko steigt. Wir haben noch keine Erfahrung damit, aber vom Ansatz her ist das richtig.

VC Magazin: Vielleicht hilft das, mehr Innovationen zu finanzieren. Welche Innovationen in der Automobilindustrie sind denn ein Feld für Venture Capital?

Kirchhoff: Die Autoindustrie ist die innovativste Branche in Deutschland und in Europa. In Deutschland tragen wir mehr als ein Drittel aller Forschungs- und Entwicklungsausgaben, also von den 57 Mrd. Euro im Jahr ca. 26 Mrd. Euro. In Europa kommt etwa ein gutes Viertel sämtlicher Forschungs- und Entwicklungsausgaben aus der Auto- und Zulieferindustrie. Die Mehrheit, also ca. 70 %, kommt von den Zulieferern. Dabei habe ich bisher allerdings kaum Venture Capital-finanzierte Innovationen gesehen, ich würde das aber nicht ausschließen, insbesondere weil wir Dinge entwickeln, die auch außerhalb der Autoindustrie eingesetzt werden wie z.B. hitzebeständiges Glas, das auch im Bausektor verwendet wird. Die Autohersteller sind aber sehr vorsichtig. Bis etwas in die Serie geht, dauert es oft fünf bis zehn Jahre. Für Venture

Capital ist das meist zu lang. Daß die Autohersteller bei Innovationen fast null risikobereit sind, ärgert uns Mittelständler oft. Manche Erfinder schnauben gar vor Wut.

VC Magazin: Die Innovationen werden aber auch durch die Bürokratie gebremst, was ist da zu tun?

Kirchhoff: Die ganze Bürokratie ist für Unternehmen schlichtweg eine Katastrophe. Pro Jahr und Arbeitnehmer hat ein Unternehmer im Schnitt allein 2.700 Euro an staatsbezogenen Verwaltungskosten. Das ist unglaublich, wenn man das addiert. Es werden immer noch mehr Verordnungen und Gesetze geschaffen als abgeschafft. Dagegen müssen wir unsere Stimme erheben und uns beschweren über den ganzen Unsinn. Sonst haben die von uns gewählten Volksvertreter egal welcher Couleur nämlich Angst und nehmen nichts in Angriff. Eine konkrete Maßnahme wäre Gesetzesfolgenabschätzung, die auch europaweit eingeführt werden muß. Dafür sollten wir erfolgreiche Methoden aus der Industrie nutzen, z.B. Benchmarking und Best Practice. Sie können bei Einführung von Gesetzen z.B. mit der Praxis in anderen Ländern, Bundesländern oder Gemeinden vergleichen. Dann sollten Sie Verfallsdaten für Gesetze einführen. Wenn Ihnen dabei die Untersuchung, ob ein Gesetz auf Dauer nichts bringt, zu langwierig ist, setzen Sie es aus und schauen, ob sich jemand beschwert. Peter Müller im Saarland, Peer Steinbrück in Nordrhein-Westfalen und Christian Wulff in Niedersachsen machen das. Ich möchte einfach, daß wir unser System entrümpeln.

VC Magazin: Zum Abschluß: Welche Eigenschaft braucht ein Unternehmer am meisten?

Kirchhoff: Meine wichtigste Erkenntnis ist, um effizient zu sein, müssen Sie viel vertrauen können. Sie müssen Leute machen lassen, das ist mein Erfolgsrezept. Die Leute entscheiden in der Regel richtig. Also: Teilen Sie die Verantwortung nicht nur, sondern übergeben sie sie weitestgehend, damit jeder Unternehmer im Unternehmen ist, egal ob Projektingenieur, Abteilungsleiter oder Geschäftsführer. Vertrauen setzt für alle die meisten Energien frei.

Das Gespräch führte Georg von Stein.

„An der Finanzierung soll es nicht scheitern“

Interview mit Dr. Ralf Schnell, CEO der Siemens Venture Capital GmbH

Siemens setzt seine Entwicklungsanstrengungen fort. Dem Claim „Global network of innovation“ wird das Unternehmen auch durch seine Corporate Venture Capital-Tochter gerecht, die bis dato etwa 600 Mio. Euro in mehr als 70 Start-ups sowie 30 VC-Fonds investiert hat. Dr. Ralf Schnell, ehemals Geschäftsführer der Infineon Ventures GmbH, ist seit 1. Februar 2005 neuer CEO der Siemens Venture Capital GmbH (SVC). Das VentureCapital Magazin sprach mit ihm über die gegenwärtige Situation am VC-Markt sowie Trends und Investitionskriterien bei SVC.

VC Magazin: Die Siemens Venture Capital GmbH ist seit sechs Jahren operativ tätig und zählt damit zu den Pionieren im deutschen VC-Markt. Jedoch ist die VC-Branche gerade in diesem Zeitfenster durch Höhen und Tiefen gegangen. Welche Lehren haben Sie aus diesem Erfahrungshorizont gezogen?

Dr. Schnell: Die Lehre, die wir aus den Höhen und Tiefen, die es zweifelsohne gegeben hat, gezogen haben, ist, daß ein Engagement in Venture Capital kein Tagesausflug ist. Man benötigt Durchhaltewillen und langen Atem, um die branchenüblichen Zyklen zu überstehen und dann auch den Nutzen daraus zu ziehen.

VC Magazin: Was hat sich nach Zusammenlegung der VC-Aktivitäten bei Siemens in den vergangenen sechs Jahren geändert?

Dr. Schnell: Die Zusammenlegung hat SVC positive Erfahrungen gebracht, weil wir die internen Prozesse vereinheitlichen und durchgängige Strukturen für den Abschluß von Deals einführen konnten. Wir können gegenüber unseren Kunden und im VC-Markt einheitlich auftreten, daher viel konsequenter agieren und unsere Deals effizienter und schneller zum Abschluß bringen. Die organisatorische Aufstellung der Siemens Venture Capital ist eng an die Strukturen der Siemens geschäftsführenden Bereiche angelehnt, wodurch der Austausch von Wissen und die Förderung der Start-up-Unternehmen gemäß unserem Motto „mehr als nur Geld“ erleichtert wird.

VC Magazin: Vor welchen Herausforderungen steht die VC-Branche im allgemeinen und Siemens Venture Capital im besonderen?



Dr. Ralf Schnell

Dr. Schnell: Die SVC ist ein Corporate Venture Capital-Geber und möchte insbesondere diejenigen Start-up-Unternehmen finanzieren, die einerseits das Siemens-Portfolio mit komplementären, bahnbrechenden Technologien verstärken und andererseits aber auch attraktive finanzielle Renditen erwarten lassen. Deshalb besteht die Herausforderung für uns darin, die besten

Technologien, die verfügbar sind, zu finden und dann die Möglichkeit einer Beteiligung zu guten Konditionen wahrzunehmen. Herausragende Deals mit bahnbrechenden Innovationen haben immer gute Chancen, finanziert zu werden. Hierbei besteht sogar ein gewisser Wettbewerb innerhalb der Branche.

VC Magazin: Wie sieht der inhaltliche Investitionsfokus aus?

Dr. Schnell: Es ist ein Muß, daß sich die Aktivitäten des Start-ups mit den technischen Segmenten der Siemens AG wie zum Beispiel Information & Communications, Automatisierungstechnik, Energietechnik, Medizintechnik, Automotive sowie Sicherheitstechnik überlappen. Denn wir möchten den Start-ups nicht nur Kapital geben, sondern deren Technologie auch verstehen und mit Siemens vernetzen können. So wurden in der Vergangenheit beispielsweise OEM-Verträge zwischen dem Start-up und Siemens abgeschlossen, so daß dessen Produkte über Siemens-Absatzkanäle weltweit vertrieben werden konnten. Start-ups fungieren innerhalb von Siemens auch als Innovationsmotoren, und die Kooperation hilft beiden Seiten.

VC Magazin: Venture Capital fließt eben nicht nur in technologische Innovationen, sondern auch in das Unternehmerteam. Welche Anforderungen stellen Sie daran?

Dr. Schnell: Es muß ein Top-Managementteam sein. Idealerweise haben dessen Mitglieder bereits ein Unternehmen gegründet oder sogar an die Börse gebracht. Zudem



ist es für uns sehr wichtig, wer im Aufsichtsrat des Unternehmens vertreten ist und dem Start-up mit seinem Netzwerk helfen könnte. Beim Unternehmerteam betrachten wir Werte wie Solidität, Erfahrung und auch Visionskraft. Wir müssen das unternehmerische Flackern im Auge sehen, wir müssen an die Manager und deren Führungsqualitäten glauben.

VC Magazin: Zahlreiche deutsche VC-Gesellschaften sind derzeit im Fundraising. Wie ist das Funding der Siemens Venture Capital-Aktivitäten strukturiert?

Dr. Schnell: Wir haben derzeit 600 Mio. Euro unter management, die zu 100 % von Siemens bereitgestellt wurden. In Absprache mit den Bereichen und je nach Bedarf werden Gelder für unsere Aktivitäten budgetiert, und die Geldgeber partizipieren im Gegenzug auch am Gewinn und Verlust. Wir sind mit den Bereichen in sehr engem Kontakt, ein fließender Prozeß der Interaktion findet ständig statt.

VC Magazin: Wie schätzen Sie die Exitmöglichkeiten für Portfolio-Unternehmen in diesem Jahr ein bzw. welche stehen bei SVC an?

Dr. Schnell: Siemens Venture Capital konnte im Jahr 2004 sechs erfolgreiche Exits durchführen, darunter einen Börsengang an der Londoner Stock Exchange, nämlich das Unternehmen Cambridge Silicon Radio, sowie fünf Trade Sales, die sich für die SVC ausgezahlt haben. Beispielsweise haben wir unser Portfolio-Unternehmen Webwasher AG an die Firma cyberguard verkauft und eine weitere Beteiligung, die dynamicsoft, an Cisco. Weiterhin wird der Siemens-Bereich Communications unsere auf WLAN-Produkte spezialisierte Firma Chantry Networks übernehmen. Dies zeigt die Bewegung im Markt. Wir schätzen, daß sich dieser Trend 2005 so fortsetzen wird. Die SVC wird auch 2005 Exits vollziehen können, aber es werden wohl weiterhin mehr Trade Sales als IPOs sein.

VC Magazin: Aktuelles Finanzierungsbeispiel: Vor kurzem haben Sie sich an Verimatrix, einem Anbieter von IT-Sicherheitslösungen, in einer weiteren Finanzierungsrunde beteiligt. Welche Gründe sprachen für eine Beteiligung?

Dr. Schnell: Die SVC hat dieses Marktsegment, hier handelt es sich um on-demand-access für Videos, in den letzten beiden Jahren analysiert, und im Rahmen einer Due Diligence haben wir uns überzeugt, daß Verimatrix der richtige Anbieter in diesem Markt ist. Verimatrix bietet eine komplette Lösung mit höchsten Sicherheitsstandards an. Das ist deshalb so wichtig, weil die Content-Provider nur denjenigen ihre Videos übereignen, die den höchsten Sicherheitsstandard garantieren können. Verimatrix bedient sich einer innovativen Kombination aus Verschlüsselungstechnik und digitalen Wasserzeichen. Siemens Communications hat zudem ein OEM-Agreement mit Verimatrix unterzeichnet, und Siemens wird die Verimatrix-Lösung in das Produktportfolio integrieren.

VC Magazin: SVC investiert überproportional außerhalb Deutschlands – was fehlt dem Standort?

Dr. Schnell: Die SVC ist ein globaler Investor und auf das Weltgeschäft von Siemens fixiert. Natürlich spielen dabei die sogenannten hot spots of innovation wie Silicon Valley, Israel und Deutschland eine große Rolle. Die SVC hat für Investitionen in Deutschland sehr gute Beispiele wie die First Sensor AG aus Berlin, die sich mit hochinnovativen Sensoren für die Automobilindustrie beschäftigt oder die Firma inge AG, die neuartige Ultrafiltrationsmembranen und -module zur Wasseraufbereitung entwickelt hat. Ich kann die Unternehmer in Deutschland nur ermuntern, denn an der Finanzierung schlüssiger Konzepte soll es nicht scheitern.

VC Magazin: Eine Abschlußfrage, die gleichzeitig Ausblick geben soll: Unter welchem Motto steht Ihr Antritt als CEO der Siemens Venture Capital?

Dr. Schnell: Kontinuität und Wandel. Große Kontinuität zu den Vorgängern zeigen, aber auch den Wandel angehen, neue Regionen und Wachstumsmärkte zu erschließen.

Das Gespräch führte Patrick Meidel.

„Fachlicher Tiefgang mit weitgefächerten Zusatzqualifikationen“

Interview mit Eckhart Reinke, Leiter Executive Service bei Vivento, Deutsche Telekom AG, Bonn

Vivento ist für den Konzern Deutsche Telekom seit 2002 exklusiver Ansprechpartner für Leistungen auf den Gebieten des Personalüberhangs- und Vermittlungsmanagements sowie des Kapazitätsmanagements. Hauptziel von Vivento ist es, extern und intern neue Dauerarbeitsplätze für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Telekom zu finden, deren Arbeitsplatz im Zuge von Wirtschaftlichkeit, Regulierung und Konkurrenzfähigkeit wegfällt. Darüber hinaus entwickelt Vivento neue Geschäftsmodelle und vermittelt in Zeit- und Leiharbeit. Vivento Executive Service ist als Personaldienstleister für Führungskräfte im Führungskräfte-Segment positioniert. Das VentureCapital Magazin sprach mit Eckhart Reinke, Leiter Executive Service bei Vivento.

VC Magazin: Herr Reinke, wie verlief eigentlich die Ausgründung von Vivento aus der Deutschen Telekom AG?

Reinke: Vivento ist keine Ausgründung aus der Deutschen Telekom AG, sondern als Betrieb ein Teil der Deutschen Telekom AG. Der Wandel von der Behörde zur börsennotierten AG, die Digitalisierung der Netze, die Deregulierung des Telekommunikationsmarktes und der technologische Wandel fordern von der Telekom beständige strukturelle Anpassungen, um die Innovations- und Marktführerschaft in Deutschland zu erhalten und auf europäischer Ebene zu erreichen. Zum Erreichen dieser Maßnahmen stellt Vivento ein flexibles Instrument dar, um die unvermeidlichen Personalveränderungen sozialverträglich und professionell zu managen.

VC Magazin: Wie maßgeblich sind Ihre Erfahrungen bei T-Venture für den Erfolg bei Vivento?

Reinke: Als eine der größten europäischen Corporate Venture Capital-Gesellschaften hat T-Venture nicht nur junge Unternehmen bei ihren Aufbauleistungen unterstützt, sondern auch Spin-off-Konzepte aus der Telekom begleitet. Das Wissen um den Aufbau neuer Geschäfte kommt Vivento zugute, da für Vivento der Geschäftsaufbau ein strategisches Geschäftsfeld ist. Auch die Ausgründung eigener Tochtergesellschaften sowie ein konzernweiter Business Finder-Wettbewerb stellen wesentliche Bausteine des Gesamtkonzepts von Vivento dar. Mein langjähriger Erfahrungsschatz aus dem Venture Capital leistet hier einen wesentlichen Beitrag zum erfolgreichen Aufbau der Geschäftsmodelle.



Eckhart Reinke

VC Magazin: Vivento Executive Service ist im hartumkämpften Markt Zeitarbeit tätig. Worin bestehen die entscheidenden Differenzierungsmerkmale zur Konkurrenz?

Reinke: Vivento Executive Service bietet im Markt Zeitarbeit ein einzigartiges Portfolio: Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind allesamt Führungskräfte und unterstützen die

Unternehmen als Interim Manager mit entsprechender Qualifikation in allen Fachgebieten des Managements, mit Zuverlässigkeit, Ergebnisfocussierung und Effizienz. Dieses hochwertige Segment wird von professionellen Anbietern oft gemieden, hier gibt es ansonsten nur einige Freelancer, die sich als Interim Manager anbieten.

VC Magazin: Der Bereich Executive Service stellt ein besonderes Angebot an Unternehmen, die Führungskräfte suchen, dar. Wie findet das Matching zwischen Anforderungen des Kunden sowie den Qualifikationsmerkmalen des Kandidaten statt?

Reinke: Vivento Executive Service erfüllt dieses Ziel durch den bewährten Einsatz von Personalberaterstrukturen. Dies fiel uns besonders leicht, da ich neben meinen vielen Jahren im Venture Capital zuvor etliche Jahre als Personalberater, zuletzt als Partner einer renommierten Beratung in Frankfurt, gearbeitet habe.

VC Magazin: Ich suche zum baldigen Einstieg einen Interim Manager für den Bereich Innovationsmanagement innerhalb meines Nicht-TK-Unternehmens mit starker internationaler Ausrichtung – wie schnell erhalte ich von Ihnen geeignete Kandidatenvorschläge?

Reinke: Sie erhalten innerhalb von 24 Stunden ein erstes Feedback, ob wir grundsätzlich qualifizierte Manager zu diesem Thema zur Verfügung haben. Anschließend besucht Sie ein Vertreter von Executive Service vor Ort, um Ihre speziellen Anforderungen und Bedürfnisse besser zu verstehen und aufzunehmen. Innerhalb der nächsten

Woche werden wir Ihnen dann aussagefähige Unterlagen und Kommentare zu den Kandidaten zur Verfügung stellen und Vorstellungsgespräche koordinieren. Je nachdem, ob sich der betreffende Interim Manager in einem Projekt befindet oder kurzfristig zur Verfügung steht, wird dann individuell der Beginn bei Ihnen abgestimmt.

VC Magazin: Mit welchen drei Schlagwörtern würden Sie die Vivento Interim Manager beschreiben?

Reinke: Konzernerfahrung, fachlicher Tiefgang mit weitgefächerten Zusatzqualifikationen und sicherer Umgang mit Prozeß- und Schnittstellenmanagement.

VC Magazin: Die Management Angels von Vivento unterstützen gezielt junge und aufstrebende Unternehmen durch Wissen, Netzwerke und langjährige Business-Erfahrung. Warum hat sich die Deutsche Telekom angesichts großer Anforderungen und harten Wettbewerbsdrucks von derart qualifizierten Mitarbeitern getrennt?

Reinke: Im Rahmen der oben genannten beständigen strukturellen Anpassungen hat sich die Telekom von Tochtergesellschaften und ganzen Konzerneinheiten getrennt. Die durch den Verkauf in den Konzern zurückfallenden Vorstände, Geschäftsleiter und Manager finden aus organisatorischen Gründen selten nahtlos eine qualifizierte Anschlußbeschäftigung, so daß sie ihr Know-how und Netzwerk als Management Angels zur Verfügung stellen können.

VC Magazin: Zum Abschluß noch eine finanzielle Frage: Welche Kosten verursacht der Einsatz eines Interim Managers in meinem Unternehmen, und welchen nachhaltigen Nutzen zieht mein Unternehmen daraus?

Reinke: Die Kosten eines Interim Managers liegen je nach Qualifikation zwischen 8.000 Euro und 10.000 Euro pro Monat. Der Einsatz von Management Angels erfolgt ausschließlich gegen Erstattung der variablen Projektkosten. Ein kurzfristiger Know-how- und Erfahrungstransfer kann so unkompliziert sichergestellt werden, wie es sonst kaum realisierbar wäre.

Das Gespräch führte Patrick Meidel.

Investieren, was das Zeug hält

BVK-Statistik für das 4. Quartal und das Gesamtjahr 2004



Das vierte Quartal 2004 zeigt eine deutliche Zunahme der Investitionen in den drei Hauptbereichen Buy-out, Later Stage und Early Stage. Getrieben durch diese Umsätze konnte das Gesamtjahr 2004 das Vorjahr in allen Bereichen überbieten. Gemischte Gefühle hinterlassen allerdings die von weiteren Abschreibungen geprägte Exitbeurteilung sowie das nach wie vor zu niedrige Fundraising.

Volumen

Die Investitionen setzten ihren Wachstumskurs auch im vierten Quartal 2004 weiter fort und erreichten mit über 1,4 Mrd. Euro das höchste Volumen seit dem Ende des Boom-Jahres 2001. Der Anstieg betraf sowohl die Buy-outs als auch den VC-Bereich, was als Anzeichen für eine Erholung gewertet werden kann. Insgesamt zeigte das Jahr 2004 nach einem schwachen Beginn ein stabiles Bild mit Investitionen im Wert von 3,8 Mrd. Euro. Erfreulicherweise betrifft dies nicht nur den derzeit ohnehin boomverdächtigen Buy-out-Bereich, sondern auch die VC-Investitionen in allen Stufen.

Buy-outs

Die Buy-out-Zahlen des vierten Quartals sprechen eine klare Sprache. Mit 1.118,2 Mio. Euro Investitionsvolumen wurde ein neues Allzeithoch erreicht. Der Wert des Vorquartals wurde fast verdoppelt, und auch gegenüber dem schon hohen Volumen des Schlußquartals 2003 konnte eine Steigerung um über 30 % erreicht werden. Das zweite Halbjahr 2004 alleine zeigte höhere Buy-out-Umsätze als das ganze Jahr 2003. Im direkten Jahresvergleich konnte das Volumen um fast 60 % gesteigert werden. Die Anzahl der Deals erhöhte sich dabei allerdings nur von 51 auf 60, was – neben dem hohen Volumen – ein weiteres Anzeichen einer Überhitzung ist. Der Begriff ist dabei allerdings eher relativ zu sehen, denn absolut bildet die zunehmende Bedeutung der Buy-outs vor allem die Anpassung klassisch deutscher Strukturen an die Globalisierung ab. Konkreter gesagt, hat sich Private Equity in Deutschland mittlerweile etabliert. Gefahr durch den verstärkten Wettbewerb besteht jedoch insbesondere bei der Preisbildung.

Expansionsfinanzierungen

Gegenüber dem Vorquartal zeigte sich bei den Later Stage-Runden ein leichter Anstieg um 3 % auf nun 157,8 Mio. Euro. Insgesamt betrachtet, zeigt sich damit eine Konsolidierung auf erfreulich hohem Niveau. Das letzte Quartal 2003 wird um 30 % übertroffen und das Gesamtjahr sogar um 75 %. Mit den auf Jahressicht investierten 725,8 Mio. Euro wurde sogar fast das Volumen des Jahres 2002 erreicht.

Early Stage-Finanzierungen

Besonders positiv fällt im vierten Quartal 2004 das Volumen der Early Stage-Runden auf. Nachdem dieses im Vorquartal noch auf ein Rekordtief von 59,6 Mio. Euro gefallen war, konnte es sich im letzten Quartal des Jahres auf 131,5 Mio. Euro mehr als verdoppeln. Zugleich wurde der ganzjährige Abwärtstrend gestoppt, und auch der Jahresvergleich gestaltet sich nunmehr positiv. Gegenüber dem Schlußquartal 2003 wurde eine Verdopplung erreicht, und das Gesamtjahr 2004 liegt mit investierten 353,5 Mio. Euro um immerhin 21 % über dem Vorjahr. Ein beachtliches Ergebnis, wenn man bedenkt, daß es bis zum 3. Quartal noch so aussah, als würde das Jahr einen neuen Negativrekord im Early Stage-Bereich aufstellen.

BRUTTOINVESTITIONEN IM GESAMTJAHR 2004 NACH GEOGRAPHISCHER VERTEILUNG		
GESAMTJAHR 2004		
REGIONEN NACH VOLUMEN	IN MIO. EURO	IN %
BADEN-WÜRTTEMBERG	447,02	16,4
BAYERN	757,03	27,8
BERLIN	89,98	3,3
BRANDENBURG	3,83	0,1
BREMEN	1,52	0,1
HAMBURG	14,81	0,5
HESSEN	146,26	5,4
MECKLENBURG-VORPOMMERN	8,26	0,3
NIEDERSACHSEN	370,40	13,6
NORDRHEIN-WESTFALEN	751,81	27,6
RHEINLAND-PFALZ	27,63	1,0
SAARLAND	5,84	0,2
SACHSEN	31,49	1,2
SACHSEN-ANHALT	28,09	1,0
SCHLESWIG-HOLSTEIN	12,82	0,5
THÜRINGEN	24,68	0,9
SUMME	2.721,46	100,0

Quelle: BVK

BRUTTOINVESTITIONEN 2004 NACH BRANCHEN

GESAMTJAHR 2004	
BRANCHEN	VOLUMEN (MIO. EURO)
LAND-/FORSTWIRTSCHAFT/FISCHEREI	0,22
CHEMIE/WERKSTOFFE	68,87
EISEN/STAHL/LEICHTMETALLE	74,93
MASCHINEN-/ANLAGENBAU	351,66
ENERGIE	50,01
ELEKTROTECHNIK	109,19
INDUSTRIE-AUTOMATION	99,68
COMPUTER-HARDWARE	7,66
COMPUTER-SOFTWARE	98,40
COMPUTER-HALBLEITER	10,25
KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE	113,22
BIOTECHNOLOGIE	150,49
MEDIZIN-TECHNIK	137,19
MEDIZIN-HEALTHCARE	390,65
MEDIZIN-PHARMAZIE	216,78
UMWELTECHNOLOGIEN	45,93
KONSUMGÜTER	408,73
BAUGEWERBE	23,40
HANDEL (GROSS-/EINZELHANDEL)	310,60
TRANSPORTWESEN	9,76
FINANZDIENSTLEISTUNG	12,99
GASTRONOMIE UND HOTELLERIE	2,59
SONSTIGE DIENSTLEISTUNGEN	674,80
SONSTIGES	397,87
SUMME	3.765,79
DAVON BRANCHENUNABHÄNGIG*	
INTERNET	13,70
E-COMMERCE	5,87
* ANGABEN VON 18 MITGLIEDERN	

Quelle: BVK

Fundraising

Die Zahlen zum Fundraising bieten ein wenig erquickendes Bild. Lediglich 409,3 Mio. Euro konnten im vierten Quartal eingeworben werden, wovon mit 290,0 Mio. Euro der größte Anteil auf Evergreen-Fonds entfiel. Beim unabhängigen Fundraising kamen lediglich 38,6 Mio. Euro zusammen – und das sogar noch verteilt auf vier Gesellschaften. Das Bild trägt jedoch ein wenig. Der mit Abstand größte Deal im unabhängigen Fundraising und zugleich der Lichtblick im VC-Fundraising des Jahres 2004 ist in der Statistik nicht erfasst. Die Rede ist von den 110 Mio. Euro, welche die Wellington Partners für das First Closing ihres neuen ICT-Fonds eingeworben haben. Auf das ganze Jahr betrachtet, sieht das Bild auf den ersten Blick ebenfalls nicht allzu positiv aus. Insgesamt konnten nur 2,0 Mrd. Euro eingeworben werden, davon 548,1 Mio. Euro von unabhängigen Fonds. Es klafft also eine Lücke von rund 1,8 Mrd. Euro zu den in diesem Jahr getätigten Investitionen. Das Ergebnis des Vorjahres sieht auf den ersten Blick deutlich besser aus. Insgesamt wurden 6,4 Mrd. Euro eingeworben, davon 5,3 Mrd. Euro von unabhängigen Fonds. Allerdings stammen 5,1 Mrd. Euro davon aus nur einem einzigen paneuropäischen Fonds. Lässt man diesen außer acht, konnte sich das Fundraising 2004 gegenüber dem Vorjahr sogar

verbessern. Mit dem Erfolg von Wellington zum Jahresende und weiteren Closings aus dem ersten Quartal könnte sich das Blatt beim Fundraising der VCs also langsam wieder zum Besseren wenden.

Regionen

Spitzenreiter unter den Bundesländern beim investierten Volumen waren im vierten Quartal NRW und Niedersachsen, die auch vier der fünf größten Buy-outs auf sich vereinigten. Auf Jahressicht standen beim Volumen Bayern und NRW an der Spitze, beide mit knapp 28 % des in Deutschland investierten Kapitals. Baden-Württemberg und Niedersachsen folgten auf den Plätzen mit 16 % bzw. 14 %. Alle anderen Länder erreichten maximal 5,4 %. Insgesamt entfielen auf Deutschland 72 % und auf Europa 25 %. Dies entspricht einer stärkeren Europäisierung der Deals im Vergleich zum Vorjahr, in dem noch 82 % des Kapitals in Deutschland blieb. Eindeutiger ist die Verteilung bei der Anzahl der Deals, die weniger stark durch einzelne große Buy-outs beeinflusst wird. Hier erzielte Deutschland wie im Vorjahr 89 %, während Europa nur 5 % vereinigte. Auf europäischer Ebene fanden also vor allem große Deals statt, was durch die erhöhten Kosten und die verminderte Wahrnehmung kleiner Unternehmen auch nachvollziehbar ist. Spitzenreiter bei den deutschen Ländern sind bei der Anzahl der Deals – in diesem wie in allen anderen Quartalen der Jahre 2003 und 2004 – Bayern und Baden-Württemberg, die auch den Jahresvergleich mit 23 % bzw. 21 % klar für sich entscheiden konnten. Auf das drittplatzierte Land NRW entfielen lediglich 6,4 % der Deals.

Branchen

Die Verteilung des Volumens auf einzelne Branchen orientiert sich wie bei den Ländern stark an den größten Buy-outs. Im vierten Quartal waren es die Konsumgüter sowie die beiden wenig aussagekräftigen Bereiche Sonstige Dienstleistungen und Sonstiges. Sie erzielten jeweils 25 %, und die sechs größten Deals fanden in diesen Branchen statt. Alle anderen Branchen erreichten höchstens 3,6 %. Spitzenreiter im Gesamtjahr waren Medizin mit 20 % und Sonstige Dienstleistungen mit 18 %. Zahlenmäßig entfielen die meisten Deals sowohl im vierten Quartal als auch im Gesamtjahr auf die Bereiche Medizin, Computer und Maschinenbau. Im Gesamtjahr waren es anteilmäßig 15 %, 12 % bzw. 11 %.

Exits

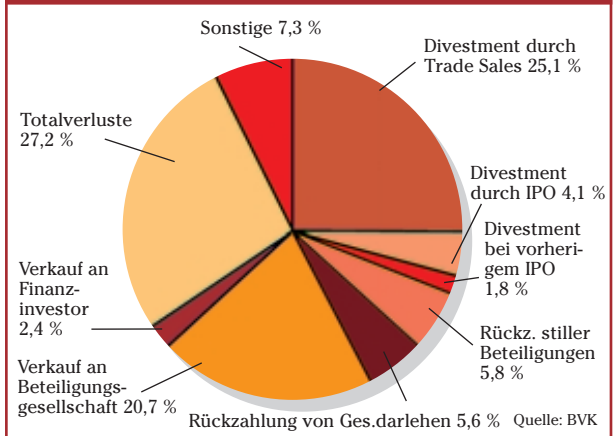
Der größte Posten bei den Exits waren im vierten Quartal – das einzige Mal im Jahr 2004 – die Totalverluste mit 177,4 Mio. Euro. Das entspricht rund 38 % des Gesamtvolumens von 469,6 Mio. Euro. Es ist zwar ein schlechtes Ergebnis, das jedoch nicht überinterpretiert werden darf. Das letzte Quartal ist oft von Portfoliobereinigungen geprägt, und zudem entfiel rund die Hälfte auf eine Gesellschaft. Besonderen Anteil an den Exit-Aktivitäten hatten im letzten Quartal 2004 außerdem die Secondary-Transaktionen, d.h. die Verkäufe von einem Fonds an

einen anderen. Sie betrugen 117,5 Mio. Euro und damit 25 % des gesamten Exitvolumens. Auf Jahressicht bietet sich ein ähnliches Bild. Mit 27 % stehen die Totalverluste an der Spitze, die Secondaries machen 20 % aus. Allerdings erreichen die Trade Sales mit 25 % den zweiten Platz, was einen Lichtblick darstellt und eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Auch absolut betrachtet, machen die Zahlen etwas Hoffnung, denn das Volumen der produktiven Exits (d.h. ohne Totalverluste) ist stark gestiegen. Es liegt über einer Mrd. Euro, davon 372 Mio. Euro für Trade Sales. Im Vorjahr betrug es mit 490 Mio. Euro weniger als die Hälfte, wovon nur 146 Mio. Euro auf Trade Sales entfielen.

Ausblick 2005

Insgesamt mehrten sich für das Jahr 2005 nach Ansicht des BVK und auch anderer Experten die Anzeichen für eine Erholung. Das investierte Volumen lag im Jahr 2004 mit 3,8 Mrd. Euro wieder deutlich höher als in den letzten Jahren, wovon alle Bereiche profitierten. Auch bei den Exits gab es Erholungszeichen, insbesondere bei den Trade Sales, wenn auch getrübt durch nach wie vor hohe Totalverluste. Insofern der Exit-Kanal IPO wieder eröffnet

EXITS IM GESAMTJAHR 2004 NACH VOLUMEN IN %



werden kann – nach dem gelungenen IPO von Paion scheint dies zumindest begrenzt möglich – und wenn das Fundraising 2005 wieder in Fahrt kommt, könnte sich die Erholung beschleunigen.

Dr. Albrecht Reinicke

KfW-Barometer

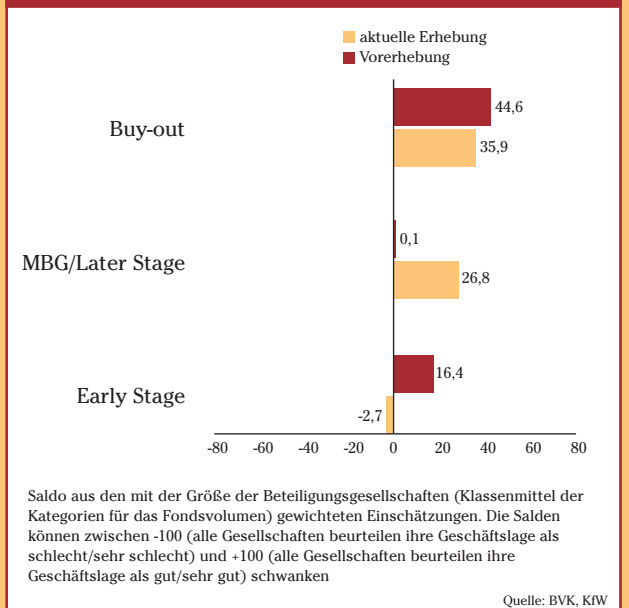
Aktuelle Lage

Die Lage im deutschen Private Equity-Sektor hat sich im letzten Quartal abermals gebessert. Das German Private Equity Barometer – eine Kooperation von KfW und BVK – zeigt einen deutlichen Anstieg der Stimmung um über 10 Indikatorpunkte auf fast +30 Punkte bei den Spätphasen-Investoren. Dies ist ein weiteres Anzeichen einer Überhitzung im Later Stage-Bereich. Als Hauptgründe für die positive Stimmung werden das anhaltend niedrige Zinsniveau und die nach wie vor günstigen Bewertungen angegeben. Gleichzeitig hat sich die Stimmung im Early Stage-Bereich jedoch deutlich verschlechtert. Sie fiel um fast 20 Indikatorpunkte auf die Null-Linie im Barometer. Dies bedeutet, daß eine gleiche Zahl von Investoren die Lage gut oder schlecht beurteilt. Als negativ werden hier insbesondere der nach wie vor hohe Abschreibungsbedarf und das schlechte Fundraising bewertet. Die Spaltung zwischen Spät- und Frühphase tritt das erste Mal 2004 auf, nachdem zuvor die Stimmung stets sehr ähnlich beurteilt wurde. Im Vorjahr lag die Frühphase hingegen stets deutlich unter der Spätphase. Interessanterweise tritt die Verschlechterung außerdem parallel zu einem deutlichen Anstieg der Early Stage-Investitionen in der BVK-Statistik auf.

Erwartungen

Bei den Erwartungen der Investoren für die Zukunft zeigt sich ein weiterhin gespaltenes Bild. Allerdings steigen die Barometerwerte für Early Stage mindestens so stark wie für Later Stage, so daß kein weiteres Auseinanderdriften erwartet wird. Insgesamt rechnen alle Investoren damit, daß sich die Stimmung deutlich aufhellt. Als Hintergrund dienen in beiden Bereichen die Erwartung einer anziehenden Konjunktur, ein verbessertes Börsenklima sowie eine gesteigerte Erwartung beim Fundraising. Für die Later Stage-Investoren spielt zudem die Hoffnung auf ein anhaltend günstiges Zinsniveau zur Refinanzierung ihrer Deals eine wesentliche Rolle. Die Frühphasenfinanzierer schöpfen hingegen Hoffnung aus der sich nach ihrer Einschätzung verbessernden Exitsituation.

SALDO DER EINSCHÄTZUNGEN DER AKTUELLEN GESCHÄFTSLAGE NACH SCHWERPUNKTEN BEI DER FINANZIERUNGSPHASE



Stark angestiegene Spätphaseninvestitionen

PwC Moneytree 04/2004



Dr. Theo Weber, Leiter
Venture Capital Services,
PwC Corporate Finance
Beratung

In den USA scheinen die Zeiten für Unternehmer, die gute Ideen mit realistischen Businessmodellen verbinden, gut zu sein. Auch das Jahr 2005 verspricht, ein gutes Jahr für Risikokapitalanleger über alle Industriesektoren, Finanzierungsphasen und Ländergrenzen hinweg zu werden. Die stärker werdenden IPO- und Anschaffungsmärkte haben die Spätphaseninvestitionen im Jahr 2004 deutlich geschürt und werden dies auch 2005 tun.

Ein erwähnenswerter, positiver Trend ist, daß die reifen Start-ups, die das Absinken der Investitionen zu Beginn der Dekade überlebt haben, jetzt die Aufmerksamkeit und das Kapital erhalten, das sie benötigen. Eine längere Reifezeit garantiert nicht unbedingt positive Ergebnisse, aber Unternehmen mit jahrelanger operativer Erfahrung sind ohne Frage die besseren Exitkandidaten.

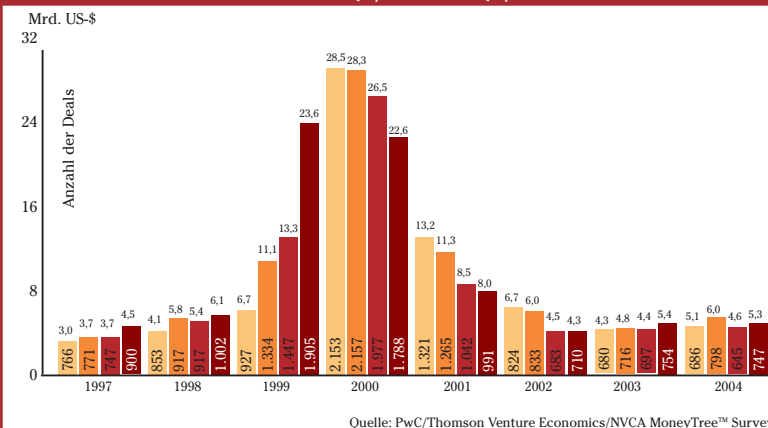
Laut der neuesten MoneyTree-Studie von PricewaterhouseCoopers, Thomson Venture Economics und der National Venture Capital Association haben Risikokapitalgeber im Jahr 2004 den Abwärtstrend der vorausgegangenen drei Jahre wieder umgekehrt. Seit 2001 sank das jährliche Investitionslevel jedes Jahr und gipfelte schließlich 2003 in einem 6-Jahres-Tief von 18,9 Mrd. US-\$. Der Anstieg im Jahr 2004 resultierte vor allem aus den Spätphaseninvestitionen, die von 4,9 Mrd. US-\$ im Jahr 2003 auf 7,2 Mrd. US-\$ im Jahr 2004 stiegen. Nach einem Absacken der Investitionen im dritten Quartal 2004 auf 4,6 Mrd. US-\$ stiegen diese im vierten Quartal wieder auf 5,3 Mrd. US-\$, ein Level, das ungefähr dem vierteljährlichen Durchschnitt der letzten zwei Jahre entspricht. Damit bildete dieses vierte Quartal das elfte aufeinanderfolgende Quartal mit Investitionen in der Größenordnung von 4 bis 6 Mrd. US-\$.

Entwicklungsphase und 12-Monats-Durchschnittsbewertung

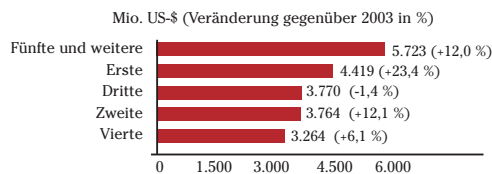
Die sichtbarste Veränderung im Jahr 2004 war ein signifikanter Anstieg der Spätphaseninvestitionen, hervorgerufen durch eine deutlich spürbare „Reifung“ von Portfolio-Unternehmen, die Folgeinvestitionen erhielten. Auffällig ist, daß dies nicht mit ausbleibenden Investitionen in anderen Phasen einherging und die Früh- sowie Expansionsphaseninvestitionen kaum oder gar nicht betroffen waren. Spätphaseninvestitionen sind von 2003 auf 2004 um knapp 50 % auf 7,2

Mrd. US-\$ gestiegen. Dies sind 34 % des gesamten Risikokapitals, was dem höchsten absoluten Betrag der letzten drei Jahre sowie dem höchsten Prozentsatz der letzten zehn Jahre entspricht. Im Jahr 2004 wurden insgesamt 647 Spätphasendeals abgeschlossen, wobei die durchschnittlichen Investitionen eines Unternehmens von 9,2 Mio. US-\$ im Jahr 2003 auf 11,1 Mio. US-\$ im Jahr 2004 anstiegen. Spätphaseninvestitionen werden grundsätzlich in Betrachtung eines bevorstehenden Verkaufs oder IPO getätigt.

MONEYTREE TOTAL INVESTMENTS Q1/1997 BIS Q4/2004



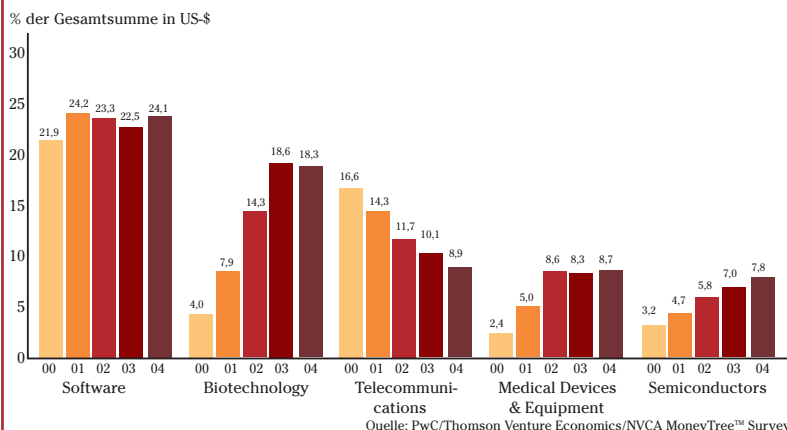
INVESTITIONEN NACH FINANZIERUNGSRUNDEN GESAMTJAHR 2004



Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

tigt, was eine kontinuierliche Verstärkung der Austrittsmöglichkeiten für das Jahr 2005 suggeriert. Die durchschnittliche Post Money Valuation stieg in den zwölf Monaten, endend im dritten Quartal 2004, auf 70,2 Mio. US-\$ gegenüber 65,4 Mio. US-\$ im Vorjahr. Die Expansionsphaseninvestitionen sind leicht gesunken. Der Gesamtbetrag der insgesamt 1.217 Transaktionen im Jahr 2004 betrug 9,5 Mrd. US-\$, verglichen mit 1.354 Investitionen über 10,3 Mrd. US-\$ im Jahr 2003. Die durchschnittlichen Investitionen eines Unternehmens lagen im Grunde genommen bei genau 7,8 Mio. US-\$. Dagegen stieg die durchschnittliche Post Money Valuation jedoch deutlich an, mit 57,2 Mio. US-\$ für die zwölf Monate bis zum dritten Quartal 2004 gegenüber 39,4 Mio. US-\$ im Vorjahr. Ebenfalls hoffnungsvoll war 2004 der Anstieg der Frühphaseninvestitionen. Es wurden insgesamt 841 Transaktionen mit einem Finanzvolumen von 3,9 Mrd. US-\$ getätigt, was 29 % aller Deals and 19 % des Gesamtbetrages entspricht, verglichen mit 770 Investitionen über 3,4 Mrd. US-\$ im Jahr 2003. Frühphaseninvestitionen hatten 2004 den größten Anteil an den Gesamtausgaben und sämtlicher getätigter Geschäfte, was suggeriert, daß Risikokapitalanleger auch weiterhin langfristig investieren. Die durchschnittlichen Investitionen eines Unternehmens betrugen 4,6 Mio. US-\$, eine nahezu gleiche Zahl wie im Vorjahr 2003. Die durchschnittliche Post Money-Bewertung der Frühphasenunternehmen stieg leicht an auf 13,9 Mio. US-\$ für die zwölf Monate endend mit dem dritten Quartal 2004.

TOP 5-INDUSTRIEN 2000 BIS 2004 ALS JÄHRLICHE PROZENTSÄTZE DER GESAMTEN US-INVESTITIONEN

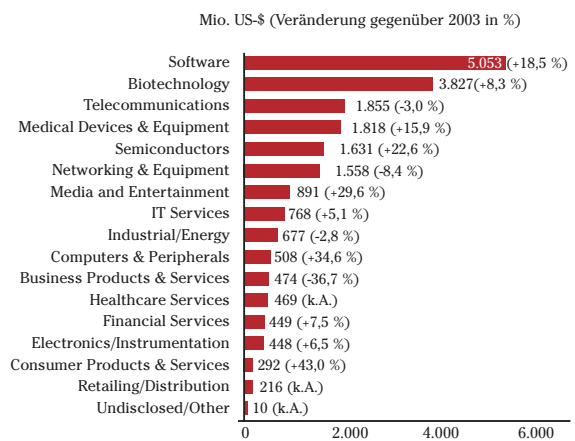


Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

Sektoren- und Branchenanalyse

Der Life Sciences-Sektor (Biotechnologie und Medizinbranche zusammengelegt) war weiterhin dominierend. Die Investitionen stiegen im vierten Quartal auf 1,5 Mrd. US-\$; die Gesamtinvestitionen für 2004 beliefen sich auf 5,6 Mrd. US-\$, die in 578 Unternehmen investiert wurden, was dem höchsten US-\$-Betrag und der größten Anzahl getätigter Geschäfte innerhalb von vier Jahren entspricht. Mit einem Anteil von 27 % am gesamten Investitionsvolumen befinden sich die Life Sciences-Investitionen auf einem historischen Höhepunkt. Die Softwareindustrie erreichte im Jahr 2004 ein Drei-Jahres-Hoch mit 5,1 Mrd. US-\$ und war damit auch weiterhin in der Top-Position als größte Einzelindustrie. Die Investitionen betrugen einen Anteil von 24 % am Gesamtvolumen und wichen somit nicht von der historischen Norm ab. Auch in Anbetracht der Anzahl getätigter Geschäfte ist die Softwarebranche führend mit 862 Investitionen oder 30 % aller

INVESTITIONEN NACH BRANCHEN GESAMTJAHR 2004



Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

Wagniskapitalinvestitionen. Investitionen in die Telekommunikationsbranche sanken auch 2004. Die Ganzjahresinvestitionen fielen auf 1,9 Mrd. US-\$, den niedrigsten Betrag in acht Jahren. Bei den 231 Deals handelte es sich fast nur um Folgeinvestitionen. Die Netzwerkindustrie wies ein ähnliches Muster auf, mit einem Absinken auf

das 7-Jahres-Tief von 1,6 Mrd. US-\$.

Halbleiter-Investitionen zeigten kontinuierlich eine stabile, wenn auch bescheidene, Erholung mit einem 3-Jahres-Höchstwert von 1,6 Mrd. US-\$ im Jahr 2004. Die Werte der meisten anderen Industrien sind vergleichbar mit denen der Vorjahre.

Erstfinanzierungen

Auch Erstfinanzierungen sind 2004 weiter angestiegen, was ein Beweis dafür ist, daß Risikokapitalanleger auch weiterhin in neue Unternehmen investieren, während sie bereits existierende Portfolio-Unternehmen unterstützen. Im Vergleich zu 2003 mit 699

Transaktionen haben im Jahr 2004 796 Firmen aus den unterschiedlichsten Entwicklungsstadien zum ersten Mal Risikokapital erhalten, was 28 % der Gesamtinvestitionen ausmachte. Diese Unternehmen wurden mit 4,4 Mrd. US-\$ ausgestattet, verglichen mit 3,6 Mrd. US-\$ im Jahr 2003. Der allgemeine Branchentrend spiegelt sich auch in den Erstfinanzierungen wider. Software-Unternehmen erhielten die meisten Erstfinanzierungen, mit 1,1 Mrd. US-\$ verteilt auf 217 Unternehmen. Es folgt die Life Sciences-Branche mit 87 Biotechnologie-Unternehmen und 67 Unternehmen aus der Medizinbranche, die zusammengekommen 961 Mio. US-\$ erhielten. Die Halbleiterbranche liegt an vierter Stelle mit 59 Unternehmen und 324 Mio. US-\$. Zu guter Letzt sollen bei unserem Blick über den Teich auch diejenigen Investoren erwähnt werden, die die häufigsten Investments in den USA getätigt haben – eine deutliche Dominanz der kalifornischen

Investoren stark korrelierend mit einer deutlichen Dominanz finanzierter kalifornischer Unternehmen ist hierbei nicht zu verkennen.

AKTIVSTE VENTURE CAPITAL-INVESTOREN (GESAMTJAHR 2004)		
UNTERNEHMEN	ORT	ANZAHL DER DEALS
NEW ENTERPRISE ASSOCIATES	BALTIMORE, MD	73
DRAPER FISHER JURVETSON	MENLO PARK, CA	61
INTEL CAPITAL	SANTA CLARA, CA	52
POLARIS VENTURE PARTNERS	WALTHAM, MA	49
U.S. VENTURE PARTNERS	MENLO PARK, CA	49
OAK INVESTMENT PARTNERS	WESTPORT, CT	47
SEQUIOA CAPITAL	MENLO PARK, CA	47
MOBIUS VENTURE CAPITAL	PALO ALTO, CA	46

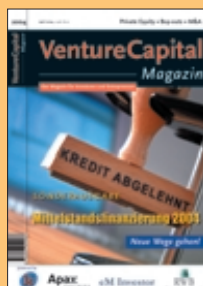
Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2004“ (132 Seiten, ca. 50 Fachbeiträge und Interviews, Einzelpreis 14,80 Euro) **gratis** dazu!

KENNELNERN-ABONNEMENT

☒ Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2004“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Firma, Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

VC 3/05

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen

Telefon: 08171-419650 · Fax-Order: 08171-419656

oder online unter www.venturecapital.de/abo

D&O-Versicherung – der Airbag für das Management

Haftung von Unternehmensleitern und Kontrollorganen wird verschärft

Erst in den letzten Tagen ging ein Thema durch den Blätterwald, das die Haftung des Managements betraf: Die Deutsche Telekom hat sich in den USA mit den Klägern auf einen Vergleich von 120 Mio. US-\$ geeignet. Natürlich soll der D&O-Versicherer der Telekom in die Bresche springen und die finanziellen Folgen übernehmen.

Privatvermögen haftet bei Sorgfaltsverletzung

Doch nicht nur für die Riesen der Branche sind D&O-Versicherungen wichtig, sondern für alle Geschäftsführer, Vorstände und Aufsichtsräte. Dabei werden inzwischen nicht nur GmbH-Geschäftsführer, sondern auch die von Personengesellschaften (OHG und KG) versichert. Diese Managerhaftpflichtpolice (Directors and Officers Liability Insurance) sichert das Management gegen Vermögensschäden am eignen Unternehmen ab. Als Rahmen für die Haftung des Managements in Deutschland wurde 1998 das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) geschaffen. Durch dieses Gesetz werden die Unternehmensleiter und deren Kontrollorgane stärker in die Pflicht genommen. Im Juli 2002 trat außerdem das Transparenz und Publizitätsgesetz (TransPuG) in Kraft, das vor allem Aktiengesellschaften betrifft und sich auf den Corporate Governance-Kodex gründet. Beide Gesetze zusammen bilden die Grundlage zur Haftung von Unternehmensleitern und den Kontrollorganen. Daraus folgt, daß jeder der Betroffenen gesamtschuldnerisch in voller Höhe auch mit seinem Privatvermögen haftet, wenn er die entsprechende Sorgfalt eines Unternehmensführers oder Kontrollorganmitglieds verletzt. Aus diesem Grund ist eine Absicherung für den Fall des Falles praktisch unerlässlich. Zudem werden Anspruchsberechtigte aus Schadensfällen immer klagebereiter. Doch was wird nun eigentlich genau versichert? Der Deckungsschutz beinhaltet folgende Risiken:

- Alle berechtigten Ansprüche aufgrund erlittener Vermögensschäden, für die die Unternehmensführung aufgrund von Rechtsvorschriften verantwortlich ist;
- Prüfung der Haftungsansprüche und gegebenenfalls auch die Abwehr von nichtberechtigten Ansprüchen.

Beispiele für mögliche Vermögensschäden:

- Erwerb einer ungeeigneten Software, die kostspielige Nachbesserungen zur Folge hat



- Aufbau von Überkapazitäten aufgrund falscher Einschätzung des Marktes
- Verjährung berechtigter Forderungen
- Durch falsche Berechnungen überteuerter Unternehmenskauf
- Konzentration auf wenige Produkte, die von den Kunden aber nicht mehr gekauft werden

Markt der D&O-Versicherungen genau prüfen

Versichert werden die Manager, Aufsichts- oder Beiräte über das Unternehmen selbst, das als Versicherungsnehmer auftritt. Wer sich für die D&O-Versicherung interessiert, muß dem Versicherer aktuelle Geschäftsberichte, Bilanz, GuV und einen Risikofragebogen einreichen. Auf Basis dieser Daten werden dann anhand des Jahresumsatzes und der Höhe der Versicherungssumme die Prämien festgelegt. Die Versicherungsprämien werden steuerrechtlich nicht als Einkünfte gewertet.

Fazit:

Insgesamt ist der Markt für D&O-Versicherungen momentan aufgrund der Schadenssituation in Aufruhr, Prämien-erhöhungen sind die Folge. Deshalb sollten bei Interesse an einem Abschluß dieser Versicherung die Rahmendaten genau überprüft werden. Das gilt auch für all jene, die bereits eine D&O-Versicherung haben und bei denen es zu Prämien-erhöhungen gekommen ist. Doch nicht nur Beitragserhöhungen stehen im Raum, sondern auch Leistungseinschränkungen: Veränderungen bei angebotenen Deckungssummen, Einschränkungen bei Nachhaftungen und Rückwärtsdeckung. Weitere Einschränkungen betreffen vor allen Dingen die Deckung im Innenverhältnis, also zwischen den versicherten Organen und dem Unternehmen.

Eike Schulze



10 Sieger des start2grow-Gründungswettbewerbs

Die zehn Sieger der ersten Phase des start2grow-Gründungswettbewerbs für alle Branchen stehen fest und sind am 15. Februar mit jeweils 2.500 Euro prämiert worden. Insgesamt sind 105 Businesspläne bei der Jury nach der ersten Phase eingegangen. Vor allem die Qualität des Businessplans sowie das Potential der Geschäftsidee gaben den Ausschlag

bei der Bewertung. Die diesjährigen Gewinner der ersten Phase in alphabetischer Reihenfolge: Antibelag, Aquadriver, bioinfo, easyvoice, EKSOM Geotec, Energieeinsparen, Feldhaus, multiBIND, otdsim und RatPack Investors. Mehr Informationen unter www.dortmund-project.de

Hochschul-Gründer-Preis 2005

Noch bis 15. März können sich Angehörige der nordbayerischen Hochschulen und Forschungseinrichtungen für den Hochschul-Gründer-Preis 2005 bewerben. Insgesamt winken den drei Siegern Preisgelder in Höhe von 4.500 Euro (1. Platz: 2.500 Euro, 2. Platz: 1.500 Euro, 3. Platz: 500 Euro). Zum sechsten Mal wird die Auszeichnung im Rahmen des Businessplan-Wettbewerb Nordbayern ausgelobt. Die Bewerber müssen einen 20seitigen Grob-Businessplan erstellen, der Geschäftsidee und Produkt beinhaltet, Kundennutzen erläutert, Markt- und Wettbewerbsfähigkeit analysiert sowie eine Marketing- und Vertriebsstrategie enthält. Mehr Infos unter www.netzwerk-nordbayern.de



Onlinebildungsangebot für Existenzgründerinnen

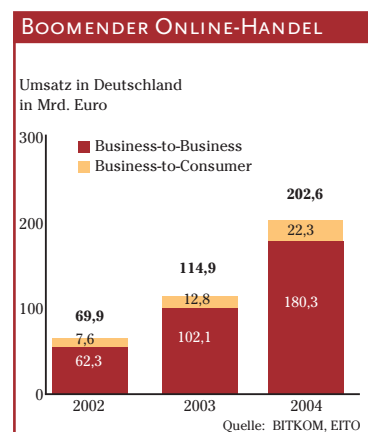
Am 5. April 2005 startet das interbasierte Bildungsangebot für Existenzgründerinnen, das vom Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugend gefördert wird. Zukünftige Gründerinnen brauchen für die Nutzung des Lernangebots einen handelsüblichen PC mit Soundkarte und Internetzugang via ISDN oder DSL. Insgesamt beinhaltet das Angebot 28 Schulungstage, die auf neun Wochen verteilt sind. Die Themen sind u.a.: Planung, Buchführung, Finanzierungsformen, Vertragswesen und Unternehmensrepräsentation. Mehr Infos unter www.gruenderinnen-online.de

10. Gründertraining der RWTH Aachen

Seit fünf Jahren bietet das Gründerkolleg des Lehrstuhls für Wirtschaftswissenschaften für Ingenieure und Naturwissenschaftler der RWTH Aachen ein Gründertraining an, das diese nach dem Vorbild der MIT Entrepreneurship Academy auf die verschiedenen unternehmerischen Anforderungen vorbereitet. Dieses Jahr findet das Training vom 14. bis 18. März statt. Das Kompaktseminar wendet sich an zukünftige Entrepreneur aus allen Branchen. Das Themenspektrum umfasst u.a. Finanzierung, Marketing, Recht, Versicherung sowie Personal. In vertiefenden Übungen soll vor allem die Erstellung eines Businessplans erlernt werden. Mehr Infos unter www.gruenderkolleg.de

Online-Handel durchbricht 200 Mrd. Euro-Grenze

Auf insgesamt 202,6 Mrd. Euro ist laut einer Studie des European Information Technology Observatory (EITO), die im Auftrag des Bundesverbandes Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien e.V. (BITKOM) erstellt wurde, der Umsatz im elektronischen Handel 2004 in Deutschland angestiegen. Dies ist eine 76 %ige Steigerung im Vergleich zum Vorjahr. Mit 89 % entfällt der Großteil des Umsatzes auf B2B, B2C stieg um 73 % auf 22,3 Mrd. Euro. Die Zugpferde der deutschen Onlinekunden waren 2004 Bücher, Musik-CDs, Film-DVDs, Kleidung sowie Flug- und Reisetickets. Nach Schätzungen der Marktforscher wird der Umsatz des e-Commerce bis zum Jahre 2008 auf rund 670 Mrd. Euro steigen. Mehr Infos unter www.bitkom.org



Saison-Start 2005: Businessplan-Wettbewerbe im Überblick

BUSINESSPLAN-WETTBEWERBE BUNDESWEIT/INTERNATIONAL				
WETTBEWERB	VERANSTALTER	EINSENDESCHLUSS	BRANCHE	INTERNET
GRÜNDERWETT. MULTIMEDIA	BMW, VDI-VDE-IT	30. APRIL; 1. RUNDE 2005	MULTIMEDIA	WWW.GRUENDERWETTBEWERB.DE
MÜNCHENER BP WETTBEWERB	MBPW GmbH	16. JUNI; PHASE 2	ALLE	WWW.MBPW.DE
START2GROW	DORTMUND-PROJECT	28. FEBRUAR; PHASE 2	ALLE	WWW.START2GROW.DE
START2GROW-IT	DORTMUND-PROJECT	AUFTAKT 19. APRIL 2005	IT	WWW.START2GROW.DE
START2GROW-MICROTECHNIK	DORTMUND-PROJECT	8. MÄRZ 2005	MICROTECHNIK	WWW.START2GROW.DE
STARTUP-WETTBEWERB	STARTUP-INITIATIVE	31. DEZEMBER 2005	ALLE	WWW.STARTUP-INITIATIVE.DE
VENTURECUP	SCIENCE4LIFE	5. MAI 2005	LIFE SCIENCE	WWW.SCIENCE4LIFE.DE
VENTURE OFFICE	McKINSEY, VENTURE 2004	NEUER AUFTAKT 2006	ALLE	WWW.VENTURE.CH
i2B	IDEAS TO BUSINESS	6. JUNI 2005 PHASE 2	ALLE	WWW.I2B.AT

BUSINESSPLAN-WETTBEWERBE REGIONAL				
WETTBEWERB	VERANSTALTER	EINSENDESCHLUSS	REGION	INTERNET
BPW 1,2,3 GO!	IHK SAARLAND	24. MAI 2005	SAARLAND	WWW.123GO-NETWORKING.ORG
BPW 10	FH UND EXISTENZGRÜN- DERZENTRUM INGOLDSTADT	18 MÄRZ 2005	REGION 10	WWW.BPW10.DE
BPW BERLIN-BRANDENBURG	ILB, BERLIN, BRANDENB.	16. MÄRZ 2005	BERLIN-BRANDENBURG	WWW.B-P-W.DE
BPW NORDBAYERN	NETZWERK NORDBAYERN	15. MÄRZ; PHASE 2	NORDBAYERN	WWW.NETZWERK-NORDBAYERN.DE
BPW THÜRINGEN	GET UP INITIATIVE	2. JUNI 2005 STUFE 1	THÜRINGEN	WWW.GETUP.ORG
BPW NUK	N-U-K e.V.	7. MÄRZ; STUFE 2	RHEINLAND	WWW.N-U-K.DE
FUTURE SAX	FUTURE SAX	8. MÄRZ; STUFE 2	SACHSEN	WWW.FUTURESAX.DE
PROMOTION NORDHESSEN	LAND HESSEN	31. MÄRZ; STUFE 1	NORDHESSEN	WWW.PROMOTION-NORDHESSEN.DE
PROMOTION WESER-EMS	WESER EMS PROMOTION	7. MÄRZ; STUFE 2	NIEDERSACHSEN	WWW.PROMOTION-WESER-EMS.DE
INNOVATIONSPREIS BB	GOLZ+FRIENDS PR GmbH	1. JUNI BIS 31. JULI	BERLIN-BRANDENBURG	WWW.INNOVATIONSPREIS.DE

Anzeige

Jetzt bin ich der **Boss!**

„Für das eigene Unternehmen braucht man nicht nur Mut, sondern auch die richtigen Partner und Kontakte. Auf der START findet man sie.“



START

Die Messe für Existenzgründung,
Franchising und junge Unternehmen

Holen auch Sie sich auf der START alle
Informationen rund um Existenzgründung,
Franchising und junge Unternehmen.

Weitere Infos unter: www.start-messe.de

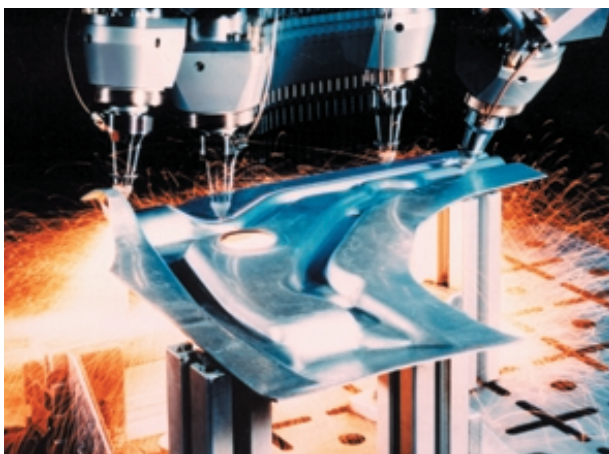
Bremen: 27. - 28. Mai 2005 Essen: 21. - 23. Oktober 2005



www.agentur-marks.de

High-Tech Engineering entwickelt die Märkte von morgen

Internationale Stärke des Standorts Deutschland bei Schlüsseltechnologien



Für Produkt- sowie Prozessinnovationen im Hochtechnologiebereich gilt nach wie vor das Qualitätssiegel „made in Germany“. Entrepreneure sowie junge Technologie-Unternehmen aus Deutschland sind bei Kapitalgebern sowie Clusterregionen eine heißbegehrte Klientel. Nanotechnologie, Optische Technologien und Mikrosystemtechnik sind Schlüssel- sowie Querschnittstechnologien mit besonderem Wachstumspotential, in denen Deutschland im internationalen Wettbewerb sehr gut positioniert ist, zweistellige Marktanteile hält und zumeist nur von den USA und Japan übertroffen wird.

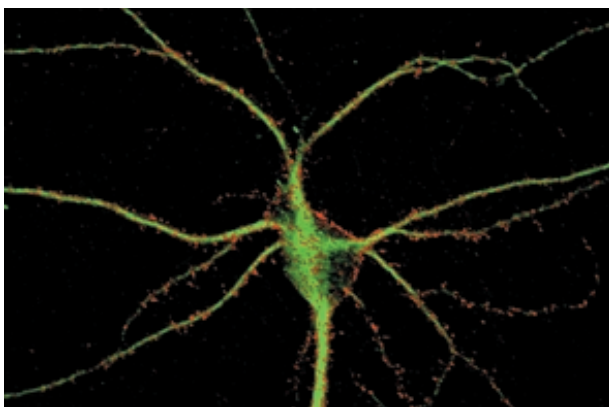
Verknüpfung junger Technologien mit traditionellen Branchen

Innovationsfeld Optische Technologien – hier, wo das Potential des Lichts in all seinen Eigenschaften genutzt werden soll, erreicht Deutschland einen Weltmarktanteil von etwa 25 % und ist insbesondere in der Lasertechnik (globaler Anteil bei 38 %) führend, so der VDI. Gezähmtes Licht ermöglicht Glasfaserkommunikation oder auch optische Datenspeicherung. Leistungsstarke Laser können filigrane Materialien bearbeiten, aus Polymeren hauchdünne Kristallschichten abschneiden und so preiswerte Displays hoher Qualität als Massenware realisieren. Extrem kurzwelliges UV-Licht erzeugt die Nano-Strukturen in den Computerchips der nächsten Generation, jedoch steht die Verwendung von Licht als Werkzeug immer noch in den Kinderschuhen. Prognosen zufolge steht dem jungen Technologiefeld ein immenser Boom bevor: Von derzeit 80 Mrd. Euro soll der Weltmarkt auf etwa 500

bis 800 Mrd. Euro steigen. Derartige Wachstumsaussichten sind für Venture Capitalists höchst interessant, wie Dr. Stefan Stenzel, Prokurist der DEWB AG, bescheinigt: „Die DEWB AG setzt schon seit Jahren auf Optische Technologien. Damit investieren wir in jene Technologie, deren Entwicklungen die Wirtschaft am nachhaltigsten verändern wird und die das größte Wachstum (+ ca. 16 % p.a.) zu verzeichnen hat. Alle Techniken zur Erzeugung, Verstärkung, Formung, Übertragung, Messung und Nutzbarmachung von Licht sind Schlüsseltechnologien. Die Bedeutung der daraus entstehenden kommerziellen Lösungen wird weiter zunehmen. So sind schon heute Laseranwendungen aus dem Alltag gar nicht mehr wegzudenken. Deutschland – und besonders das Photonik-Cluster in und um Jena – nehmen dabei eine führende Rolle ein.“

Venture Capital und Schlüsseltechnologien

Knapp 100.000 Menschen sind bundesweit in Unternehmen der Optischen Technologie beschäftigt, und allein im Cluster Thüringen mit Kern Jena werden bis 2010 etwa 6.000 qualifizierte Nachwuchskräfte benötigt. Weitere vom Bundesministerium für Bildung und Forschung geförderte Kompetenznetze befinden sich unter anderem in Hannover, Darmstadt, Duisburg und Berlin-Brandenburg. Diese Cluster sollen insbesondere Entrepreneure bei Gründung und Expansion von Unternehmen unterstützen. In den nächsten Jahren werden etwa 30 % der Elektronik durch Optische Technologien ersetzt werden, die schwerpunktmäßig in der Fahrzeugindustrie, der Elektronik, der Telekommunikation und im Multimedia-sektor wirken. Aus der Verknüpfung junger Technologien mit traditionellen Branchen, die für den Standort sehr bedeutsam sind, resultieren die starken Wachstumseffekte, die für Investoren interessant sind. Dr. Peter Wolff, enjoyventure management GmbH, über die Märkte von morgen: „Zum einen investieren wir in Softwaretechnologien aus dem Enterprise-Segment, die die IT näher an den Menschen bringen und so neue Applikationen ermöglichen und bestehende Märkte erweitern, beispielsweise die Sprachintegration. Der andere Focus sind produktionsorientierte Technologien, die durch neue Automatisierungsansätze Anwendungen in Marktsegmenten wie Industrie oder Automotive forcieren. Die Mikrosystem-



und Nanotechnologie ist hier nur ein Vehikel, die Systemintegration erfolgt immer durch IT-Lösungen. Aber ehrlich: Ist uns der Focus nicht egal, wenn wir DAS Projekt entdeckt haben?“

Kleine Strukturen – große Bedeutung für den Standort

Die Nanotechnologie, die sich mit Forschung und Konstruktion in kleinsten Strukturen (ein Nanometer entspricht einem millionstel Millimeter) beschäftigt, ist im Feld der Schlüsseltechnologien etabliert. Sie erarbeitet Grundlagen für immer kleinere Datenspeicher mit immer größerer Speicherkapazität, oder für Werkstoffe, aus denen sich in der Automobilindustrie ultraleichte Motoren und Karosserieteile fertigen lassen. Künftige Fortschritte der Nanotechnologie sind entscheidend für die weitere Entwicklung der Branchen Chemie, Pharma oder Automotive. Deutschland ist in der Entwicklung der Nanotechnologie bei Chemikalien führend. Einer Studie des VDI-Technologiezentrums zufolge ist bis 2006 mit 10.000 bis 15.000 zusätzlichen Arbeitsplätzen in diesem Technologiefeld zu rechnen. Venture Capitalists haben in 15 % der Nanotech-Unternehmen investiert. Weltweit erzielten nanotechnologische Produkte im Jahr 2003 bereits einen Umsatz von 100 Mrd. US-\$; Deutschland liegt, was die Zahl der Patentanmeldungen anbelangt, auf Platz zwei hinter den USA und vor Japan. Regionale Schwerpunkte (Auswahl) bestehen in Dresden, Karlsruhe sowie Saarbrücken.

High-Tech Engineering steigert Innovationskraft

Die Mikrosystemtechnik (MST) stellt ein weiteres High-Tech Engineering-Feld mit guter deutscher Positionierung dar. Standorte wie Dortmund und Hannover buhlen um Gründer und Unternehmen dieser Schlüsseltechnologie. VCs legen jedoch hohe Hürden an Gründerteams an, die um Kapital anklopfen. Hierzu Wolff von enjoyventure: „Ein Team sollte seine Stärken und besonders auch seinen Bedarf erkennen und sein Handeln daraus ableiten! Zukünftige Anforderungen finden sich frühzeitig in der Teamentwicklung wieder. Jeder hat Stärken für eine bestimmte Phase. Ein Team wächst immer um die ursprünglichen Gründer herum, und das in alle Richtungen. Die Konsequenz daraus ist oft: Gründer treten zur

richtigen Zeit zurück und konzentrieren sich auf ihre Stärken.“ Die originäre Leistung der MST ist die Systemintegration, also die Verknüpfung verschiedener Disziplinen und Einzeltechnologien im Mikromaßstab für eine Nutzung in den unterschiedlichsten Anwendungsfeldern. Mit MST lassen sich viele Produkte oder Verfahren entwickeln oder verbessern, beispielsweise über die Integration neuer Funktionen wie Intelligenz, Kommunikationsfähigkeit oder auch die Fähigkeit zur Selbstorganisation von Systemen. Damit leistet die Mikrosystemtechnik einen weitreichenden Beitrag zur Steigerung der Innovationskraft der deutschen Industrie. Dies gilt vor allem für jene Branchen, die zu den traditionellen Stärken zählen: Im Automobilbau, der Chemie oder der Energietechnik spielen Anwendungen eine große Rolle. In modernen Automobilen sind schon heute bis zu 50 Mikrosysteme eingebaut, beispielsweise bewirken Sensorsysteme im Motormanagement eine Reduzierung des Kraftstoffverbrauchs sowie der Schadstoffemissionen. Derzeit beträgt der Weltmarkt Mikrosystemtechnik geschätzte 60 Mrd. US-\$, eine Steigerung auf über 200 Mrd. US-\$ bis zum Jahr 2010 wird prognostiziert.

Fazit:

High-Tech Engineering, das Neuentwickeln von Produkten und Anwendungen im Hochtechnologiebereich, gilt zurecht als Hoffnungsträger: Venture Capitalists setzen auf Investments in potentielle Highflyer. Apax Partners stuft derartige Unternehmen mit dem „Adelsschlag“ Technology Pioneers ein, wenn diese (1) hochinnovativ sind, (2) einen langfristigen positiven Beitrag für die gesamte Wirtschaft und die Gesellschaft leisten, (3) über das Potential zu einer langfristigen Marktführerschaft verfügen sowie (4) ein visionäres Management haben. Wer das Zertifikat Technology Pioneer tragen darf, wird dies bei anstehenden Finanzierungsrunden sicherlich als gutes Argument in die Waagschale legen können. Und nicht zuletzt sehen Regionen und deren Wirtschaftsförderer in diesen Unternehmen künftige Jobmotoren. In den Technologiefeldern Optische Technologien, Nanotechnologie sowie Mikrosystemtechnik kann Deutschland komparative Vorteile im Wettbewerb aufweisen, wofür insbesondere die enge Verzahnung zwischen Wirtschaft und Wissenschaft in Clustern ursächlich ist.

Patrick Meidel

Die richtigen Mitarbeiter gewinnen – und binden

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

Teil VIII

Anfangs erledigen Gründer noch alles selbst. Schneller als gedacht, kommt aber für viele der Punkt, an dem sie die Aufgaben nicht mehr alleine bewältigen können. Nun heißt die Herausforderung, Verstärkung zu finden. Die finanziellen Konditionen, die sie bieten können, halten vielfach einem Vergleich mit etablierten Unternehmen nicht stand. Wenn aber die persönlichen Entwicklungsmöglichkeiten im Vordergrund stehen, dann steigen die Chancen von Start-ups, hochqualifizierte Mitarbeiter an sich zu binden. Bei der Entscheidung für einen Bewerber stehen neben dem fachlichen Profil vor allem Vertrauen und Teamfähigkeit im Vordergrund. Schließlich soll sichergestellt sein, daß in einem jungen Unternehmen alle an einem Strang ziehen.



Mathias Bechler

Flexibilität gefragt

„Die Personalplanung ist natürlich bereits im Businessplan ein wichtiges Thema. Doch hat sich gezeigt, daß diese Planungen angesichts der wechselnden Anforderungen schnell Makulatur werden“, berichtet Mathias Bechler, einer der Gründer und Geschäftsführer der vi2vi GmbH aus Karlsruhe.

Das im Jahr 2002 gegründete Unternehmen entwickelt Viedokonferenz-Lösungen und beschäftigt heute 16 festangestellte Mitarbeiter. „In der Praxis stellt man irgendwann fest: Wir können nicht noch mehr selbst abwickeln. Dann haben wir uns relativ kurzfristig entschlossen, eine Stelle zu schaffen und jemanden einzustellen“, so Bechler weiter.

Anforderungsprofil erstellen

„Als erstes muß man sich als Start-up Gedanken machen, wen man eigentlich sucht: Welche Qualifikationen und Eigenschaften soll der Mitarbeiter haben, wo sollen seine Stärken liegen, welche Schwächen darf er haben“, weiß Gerald Vollnhals, der schon mehrere Start-up-Unternehmen mitaufgebaut hat und heute Geschäftsführer der 2001 gegründeten Vertilas GmbH ist. Auch sollten die Gründer sich einen klaren Zeitrahmen stecken, bis wann die Stelle spätestens besetzt sein muß. „Wenn es bis da-

hin nicht gelingt, den 100 %-Kandidaten zu finden, dann sollte man sich nicht scheuen, Kompromisse einzugehen“, so Vollnhals. „Auch der „90 %-Mitarbeiter“ schafft Entlastung, die auf jeden Fall wichtiger ist als die Zeit und Energie, die ich ganz ohne zusätzliche Unterstützung verliere.“



Gerald Vollnhals

Vertrauen und Zuverlässigkeit

„Gerade anfangs sind unbedingtes Vertrauen und absolute Zuverlässigkeit entscheidend“, erläutert Bechler von vi2vi. „Darum haben wir Leute geholt, die wir schon kannten.“ Empfehlungen aus dem Netzwerk spielen bei den meisten Start-ups eine wichtige Rolle. Dabei gilt es, Augen und Ohren offen zu halten. „Immer wieder hört man, daß jemand unzufrieden ist und etwas Neues beginnen will“, berichtet Bechler. „Wir unterhalten uns mit den Leuten dann erst einmal informell darüber, was sie gemacht haben und wo sie hin wollen, und bringen ihnen natürlich auch unsere eigene Vision nahe.“ Am Ende entscheidet dann oftmals das Bauchgefühl, ob der Mitarbeiter zum Unternehmen paßt.

Stellenanzeigen formulieren

„Die beste Quelle ist immer das eigene Netzwerk“, findet auch Dr. Lutz Schröter, der bei der Wolfsburger AutoVision GmbH für das Geschäftsfeld venture verantwortlich ist und zuvor schon eine andere Beteiligungsgesellschaft aufgebaut hat. Doch wird es früher oder später notwendig, auch Stellenanzeigen in Tageszeitungen oder Internet-Jobbörsen zu schalten. „Hier gilt es, die Anforderungen klar auszudrücken und zu priorisieren. Das Studium der Stellenanzeigen in den überregionalen Tageszeitungen hilft, die richtigen Formulierungen zu finden“, so der Rat von Dr. Schröter.

Perspektiven aufzeigen

Mit großzügigen Vergütungspaketen können die wenigsten Start-ups locken. Aber variable Gehaltsbestandteile,



Dr. Lutz Schröter

die sowohl vom Erreichen der persönlichen Ziele als auch vom Unternehmensergebnis abhängen, können die Motivation fördern. Vor allem haben Start-ups aber die Nase vorn, wenn es um Verantwortung und Entfaltungsmöglichkeiten geht. „Oft denken Mitarbeiter: je größer das Unternehmen, desto größer die beruflichen Chancen“, meint Dr.

Schröter. „Doch wenn man sie fragt, welche Ziele sie haben, dann stellt sich oft heraus, daß in einem Start-up die Chancen für die persönliche Entwicklung besser sind. Denn Start-ups bieten den großen Vorteil, daß das Arbeitsfeld in einem gewissen Rahmen formbar ist.“

Studenten frühzeitig binden

Gerade Start-ups, die selbst aus dem akademischen Umfeld kommen, können hochqualifizierte Mitarbeiter für sich gewinnen, indem sie studentische Mitarbeiter nach dem Diplom für eine Vollzeitstelle motivieren können. Die Gründer von vi2vi haben von Anfang an auf einen Pool von Informatikstudenten der Universität Karlsruhe für Programmierarbeiten zurückgegriffen. Nun sollen feste Stellen für die Entwicklung geschaffen werden. Bechler: „Die Positionen sind längst besetzt: mit zwei unserer Studenten, die in Kürze ihren Abschluß haben.“

Teamfähigkeit ganz oben

„Wenn es um die Auswahl der Bewerber geht, steht die Notwendigkeit der fachlichen Qualifikation außer Diskussion“, so Dr. Schröter von AutoVision venture. „Doch sind gerade in kleineren Start-ups verschiedene andere Faktoren zu beachten. Ganz oben steht natürlich die



10 FRAGEN BEI DER EINSTELLUNG VON MITARBEITERN

1. FÜR WELCHE AUFGABEN GENAU SUCHE WIR JEMANDEN?
2. BIS WANN SOLL DIE STELLE BESETZT SEIN?
3. WIE SOLLTEN BEWERBER VON DER STELLE ERFAHREN?
4. WELCHE QUALIFIKATIONEN SIND EIN MUSS, WELCHE WEITEREN WÜNSCHENSWERT?
5. WELCHE SOFT SKILLS BRAUCHT DER MITARBEITER?
6. WER FÜHRT DIE VORSTELLUNGSGESPRÄCHE?
7. WER ENTSCHIEDET ÜBER DIE EINSTELLUNG?
8. WELCHES GEHALT KÖNNEN WIR DEM MITARBEITER ZAHLEN?
9. WELCHE PERSPEKTIVEN KÖNNEN WIR AUFEZEIGEN?
10. WELCHE PUNKTE SOLL DER ARBEITSVERTRAG REGELN?

Teamfähigkeit.“ Dabei sollte aber nicht die größtmögliche Homogenität des Teams das Ziel sein. Für den Investor zeigt die Erfahrung: „Die gesunde Mischung von Mitarbeitern verschiedenen Alters bringt Potentiale und Erfahrungen zusammen und ist sehr fruchtbar für die Entwicklung des Unternehmens.“ An der Entscheidung, mit welchem Bewerber eine Stelle besetzt wird, sollten nicht zu viele Personen mitwirken. „Hier gilt: Viele Köche verderben den Brei“, findet Dr. Schröter. „In der Regel reicht es, daß ein Mitglied der Geschäftsführung und der direkte Vorgesetzte sich einig sind.“ Aufsichtsrat oder Investoren sollten nur bei Management-Schlüsselpositionen wie beispielsweise beim Vertriebsleiter einbezogen werden.

Mitarbeiterführung lernen

Mitarbeiterführung ist auch für die Gründer ein Lernprozeß. Schließlich heißt es, Aufgaben und Erwartungen an die Mitarbeiter klar zu kommunizieren, Spielräume zu geben und gleichzeitig Grenzen zu setzen. Dabei sollten Unternehmer nicht Gefahr laufen, angesichts des eigenen Engagements die Probleme der Mitarbeiter nicht zu erkennen. „Wenn dann ein Problem auftritt, muß zu jeder Zeit ein Ansprechpartner da sein“, berichtet vi2vi-Geschäftsführer Bechler. „Bei uns gibt es deshalb ein ungeschriebenes Gesetz: Es ist immer zumindest einer der vier Gründer im Haus.“

Schritt zur Professionalität

„Die mangelnde Führungserfahrung vieler Gründer ist eine oft zu beobachtende Ursache für ernste Probleme beim Wachstum von Start-ups“, weiß Dr. Schröter von AutoVision venture. „Hier ist es auch die Aufgabe von Investoren, das Management zu beobachten und gegebenenfalls zu unterstützen.“ Ist erst einmal eine Größe von 15 oder 20 Mitarbeitern erreicht, gilt es, den Schritt in die Professionalität auch im Personalmanagement umzusetzen. „Es kommt der Punkt, an dem junge Unternehmen ihr anfänglich hohes Harmoniebedürfnis ablegen sollten“, so Dr. Schröter. „Sonst kommen sie nicht über das Stadium eines Start-ups hinaus.“

Wolfgang Suttner

Marketing und Vertrieb im Blick des Controlling

Serie: Controlling für junge Unternehmen

Teil VII

Wie setze ich mein Marketingbudget am effektivsten ein? Welche Kundensegmente liefern die höchsten Deckungsbeiträge? Mit welchen Umsätzen kann ich in den nächsten sechs Monaten rechnen? Mit diesen und anderen Fragen aus dem Marketing- und Vertriebsbereich müssen sich Wachstumsunternehmen genauso auseinandersetzen wie Konzerne – ohne sich dabei auf bestehende Strukturen und langjährige Erfahrungswerte stützen zu können. Dennoch gibt es für junge Unternehmen genügend Ansatzpunkte, die Zielerreichung bei Marketing- und Vertriebsaktivitäten zu verfolgen und zu verbessern.

Marketingziele formulieren

Vor wenigen Jahren gaben Start-ups ihr Geld noch mit vollen Händen für Marketing aus. Heute halten sich viele junge Unternehmen zurück. Daher gilt es, die knapperen Ressourcen für das Marketing möglichst gezielt einzusetzen und eine regelmäßige Erfolgskontrolle durchzuführen. „Die Voraussetzung für ein Marketingcontrolling ist



Heiner Wenzel

zunächst einmal die Festlegung von Marketingzielen: Was möchte ich bis wann erreichen?“, betont Heiner Wenzel vom RKW Bayern GmbH Beraterhaus. Daher sollten auch junge Unternehmen einen Marketingplan erstellen, der den verschiedenen Marketingmaßnahmen ein Budget zuweist und mit einem konkreten Maßnahmenplan hinterlegt ist.

Erfolgsfaktoren kennen

Bei der Durchführung von Marketingaktivitäten sollten kleine Unternehmen gezielt Aufgaben nach außen vergeben, die andere besser erledigen können. „Das Erstellen des Budgets und das Controlling sollte dagegen das Unternehmen stets selbst machen“, rät Wenzel, der neben mittelständischen Unternehmen auch viele Start-ups berät. Letztendlich sollte sich das Ergebnis des Marketing in Form von Umsätzen zeigen: Welche Maßnahmen haben Umsatz generiert, wie viele Kontakte waren hier-

für notwendig, was hat ein Kontakt gekostet? Es ist daher wichtig, stets die Neukunden zu fragen, wie sie auf das Unternehmen gekommen sind, und das Feedback zu dokumentieren. „Denn es ist ein großes Risiko für Start-ups, die Gründe für den Erfolg nicht zu kennen“, warnt Berater Wenzel.



Mirko Holzer

Pragmatische Lösungen

Mit Softwarelösungen zur Optimierung der Marketingprozesse verdient die Karlsruher Pi-Consult GmbH ihr Geld. Derzeit lohnt sich der Einsatz solcher Software aber nur für Unternehmen mit zweistelligen Marketingbudgets. So verwundert es nicht, daß Mirko Holzer, einer der Gründer und Geschäftsführer von Pi-Consult, gesteht: „Was unser ei-

genes Marketing- und Vertriebscontrolling betrifft, gehen wir sehr hemdsärmelig vor.“ Dank einer Start-up-typischen Guerilla-Taktik hat Pi-Consult bislang stets weniger als 10 % des Umsatzes für Marketing und Vertrieb aufgewendet. Daher steht für Pi-Consult, das sein Wachstum bisher aus dem eigenen Cash-Flow finanziert hat, weniger die Kostenkontrolle im Vordergrund als vielmehr ein zuverlässiger Umsatz-Forecast. „Wir quantifizieren die Angebote in der Pipeline, zinsen diese mit der Eintrittswahrscheinlichkeit auf ein Zieldatum ab und modifizieren die Ergebnisse mit Erfahrungswerten über die Monatsverteilung der Umsätze“, erläutert Holzer. „Damit haben wir in der Vergangenheit eine Genauigkeit von +/- 5 % erreichen können.“

Partner evaluieren

„Mit unseren Spezialasern haben wir zwei Märkte im Visier“, berichtet Gerald Vollnhals, Geschäftsführer der Vertilas GmbH aus Garching bei München. „Den Markt für Kommunikationstechnologie, der von großen Playern geprägt ist, bearbeiten wir selbst. Für den sehr zersplitterten Markt für Gasanalytik haben wir hingegen einen Vertriebspartner gesucht.“ Vollnhals zielte auf eine Provi-

„STEUERUNGSGRÖSSEN FÜR DIE VERTRIEBSAKTIVITÄTEN“

INTERVIEW MIT DR. DIETMAR WAUDIG, EINER DER GRÜNDER UND VORSTAND DER ASKNET AG

Die Venture Capital-finanzierte asknet AG ist einer der weltweit führenden Anbieter von Lösungen für die Distribution von Software über das Internet. Zu den über 100 Kunden des Karlsruher Unternehmens zählen namhafte Softwarehersteller und -händler ebenso wie international agierende Unternehmen.

VC Magazin: Wie kontrollieren Sie die Marketing- und Vertriebsaktivitäten bei asknet?

Dr. Waudig: Ein wesentliches Element ist natürlich der klassische Vertriebstrichter: Kontakte werden zu Anfragen, diese zu konkreten Angeboten, daraus resultieren Aufträge und mit den durchgeführten Projekten werden Deckungsbeiträge erwirtschaftet. Beim Vertriebstrichter ist der Blick stets darauf gerichtet, daß die Mischung stimmt. Denn auch wenn aktuell ausreichend Projekte vorhanden sind, muß ja sichergestellt sein, daß die Pipeline ausreichend gefüllt ist, damit auch in den nächsten Quartalen die Umsatzziele erreicht werden können.



Dr. Dietmar Waudig

VC Magazin: Welche Voraussetzungen müssen für ein aussagekräftiges Vertriebscontrolling erfüllt sein?

Dr. Waudig: Ein solcher Prozeß läßt sich nicht von heute auf morgen implementieren, es ist vielmehr ein

Lernprozeß. Voraussetzung ist zum einen die notwendige Infrastruktur, also beispielsweise eine Customer-Relationship-Management-Software, welche die Vertriebsprozesse abbildet. Die andere Voraussetzung ist ein klares Regelwerk, das sicherstellt, daß die Vertriebsmitarbeiter die gleiche Sprache sprechen, z.B. was die Bewertung des Kontakts oder die Wahrscheinlichkeit der Auftragserteilung angeht. Die Mitarbeiter müssen natürlich entsprechend geschult sein und das System akzeptieren. Gerade für kleine Unternehmen heißt dies, Prozesse keinesfalls zu bürokratisieren, sondern ganz pragmatisch zu gestalten.

VC Magazin: Wie unterstützt Sie das Vertriebscontrolling in Ihrer täglichen Arbeit?

Dr. Waudig: Das Controlling liefert wesentliche Steuerungsgrößen für die Vertriebsaktivitäten. Anhand eines Formblatts, das die Vertriebsmitarbeiter beim Erstkontakt mit Informationen über den potentiellen Kunden füllen, teilen wir die Kontakte nach definierten Schwellenwerten in cold, medium, hot leads ein – und können so unseren Vertrieb focussieren. Auch erkennen wir schnell dynamische Entwicklungen am Markt. Wenn das Verhältnis von Kontakten zu Aufträgen in einem Segment immer günstiger wird, zeichnet sich ein lukrativer Markt ab, und wir verstärken den Vertrieb entsprechend. Ein weiteres Beispiel ist, daß sich die variablen Vergütungsbestandteile der Vertriebsmitarbeiter bei asknet heute nicht mehr nach dem Umsatz richten, sondern nach dem Deckungsbeitrag der gewonnenen Aufträge.

sionsregelung, die dem Partner genügend Anreize bot, sich für den Vertrieb der neuen Vertilas-Technologie ins Zeug zu legen. Doch zeigten die in der Kooperation erzielten Ergebnisse, daß der zunächst gewählte Partner nicht der richtige war. Das zeitnahe umfassende Controlling führte zu schnellem Handeln: „Wir haben die Kooperation beendet und einen Partner gefunden, der besser zu uns paßt“, so Vollnhals.

Strategische Dimension

„Letztendlich geht es beim Marketing- und Vertriebscontrolling auch immer um die Bestätigung oder Widerlegung strategischer Entscheidung“, so Holzer von Pi-Consult. Vor eineinhalb Jahren begann das Unternehmen, sich auf das Produktgeschäft zu focussieren und Großkunden ins Visier zu nehmen – mit einer entsprechenden

Preisgestaltung. Man verfolgte intensiv, inwieweit die Preise durchsetzbar waren oder ob Rabatte eingeräumt werden mußten – oder gar Aufträge an Mitbewerber verloren gingen. So wurde bei Pi-Consult die Pflege einer Datenbank über Wettbewerber zu einem elementaren Baustein des Gesamtbilds, das das Marketing- und Vertriebscontrolling zeichnet. Das Management von Pi-Consult lernte nicht nur, die Erfolgchancen der ausstehenden Angebote besser einzuschätzen. „Sollte sich zeigen, daß ein finanzstarker Wettbewerber in den Markt drängt“, erläutert Holzer die weiteren Implikationen, „kann dies für uns heißen, Investoren an Bord zu nehmen, um selbst einen aggressiveren Roll-out unseres Produkts durchführen zu können.“

Wolfgang Suttner

Von der ersten Ich-AG zur ersten Keksbank

Mit innovativen Geschäftskonzepten zum unternehmerischen Erfolg

Was haben die Zutaten Mehl, Backpulver und Zucker mit einer Bank zu tun? Man braucht sie, um Kekse zu backen. Beate Westphal nutzt die Vorliebe der Deutschen, zum Kaffee und Tee gerne Kekse zu essen und hat die Deutsche Keksbank Berlin gegründet. Jedoch verkauft die Berlinerin nicht nur Kekse, sondern hilft gleichzeitig jungen Menschen, den Traumjob zu finden.



Beate Westphal

Am Anfang war die Geldnot!

Am 1. März 1995 änderte Beate Westphal drastisch ihr Leben. Sie beschloß, ihr Doppelstudium der Wirtschaftswissenschaften und des Kultur- und Medienmanagements innerhalb von 1.000 Tagen zu beenden. Einziger Haken an diesem ambitionierten Ziel war die Finanzierung, da sie kein BAföG erhielt und ihr komplettes Studium selbst finanzierte. Heute sagt Westphal über die damalige Entscheidung: „Ich habe überlegt, was ein Unternehmen in der gleichen Situation tun würde, wenn es ein erstrebenswertes Ziel vor Augen hat, aber die liquiden Mittel fehlen: Es würde Aktien ausgeben!“ Dies war die Geburtsstunde der Bea Aktiengesellschaft – Butterfly Company, der ersten „Ich-AG“ – lange bevor der Begriff in aller Munde war und von der Bundesagentur für Arbeit zweckentfremdet wurde.

Bea AG als Testlauf der Deutschen Keksbank Berlin

In den Statuten der Bea AG wurde der 1.000-Tage-Plan zur Studiumsbeendigung als Zeitrahmen fixiert sowie eine Regelung, wie das eingeworbene Kapital der Aktionäre verwendet und zurückgezahlt wird. Die Interessenten waren zuerst Freunde und Bekannte und später immer mehr Menschen, die von der Idee gehört hatten und sich daran beteiligen wollten. Am Ende zeichneten insgesamt 40 Investoren Aktien, die in Stückelungen von 50, 250 und 500 DM ausgegeben wurden. Das eingeworbene Kapital belief sich auf 50.000 DM. Nachdem das Studium damit innerhalb der Frist beendet wurde, begann Westphal,



ihre Anteilseigner auszuzahlen. Die Rückzahlung verlief sehr unterschiedlich, wie Westphal berichtet: „Meine Investoren erhielten das Geld entweder etappenweise, oder ich habe es abgearbeitet oder aber andere Lösungen gefunden.“ Diese Erfahrungen und 30 DM waren 2001 das Startkapital für die Deutsche Keksbank Berlin.

Finanzierung von Traumjobs

Für die Gründung und die erfolgreiche Umsetzung konzipierte die innovative Unternehmerin wieder einen 1.000-Tage-Plan plus eine 100-Tage-Testphase. Sollten dieser erfolgreich sein, würde das eigentliche Ziel – eine moderne Berufsberatungsstelle einzurichten, um Menschen bei ihrer Traumjobfindung zu helfen – in Angriff genommen. Die Berufsberatung sollte finanziell durch die erwirtschafteten Gewinne der Keksbank getragen werden. Die ersten 100 Tage waren als Testphase veranschlagt, um die Wirkung der Kekse zu testen. Zielgruppe waren Berliner Unternehmer, die das Backwerk für Meetings und Events kaufen sollten. Das Startkapital reichte, um die Backutensilien zu kaufen und die ersten Kekse am heimischen Herd zu backen. Das Keksrezept stammte von einer Freundin. Die Tagesproduktion waren 1.000 Kekse, jeweils 25 Backbleche mit 40 Keksen. Schon bald jedoch erkannte Beate Westphal, daß die Kekse sich zunehmender Beliebtheit erfreuten und sprichwörtlich in aller Munde waren. Um die Produktion aufrechtzuerhalten und effizienter arbeiten zu können, lagerte die Unterneh-

Kolumne

FALK F. STRASCHEG

Hoffnungsträger – Ausgründung von Hochschulen?



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

merin ihre Bäckerei aus und nutzte Öfen von befreundeten Restaurantbesitzern. Während der ersten drei Jahre konnte die fleißige Bäckerin ihre Produktion jährlich verdoppeln. Nach der Hälfte der Zeit fand der Keks ein neues Zuhause: Der Besitzer des Berliner Kunsthofes verliebte sich derart in den Geschmack des Mürbegebäcks, daß er Westphal die Möglichkeit gab, sich im hausinternen Restaurant anzusiedeln. Pünktlich zum 1.000sten Tag bezog die Unternehmerin dann sogar ihr eigenes Geschäft im Kunsthof und wurde stolze Besitzerin einer 60 Quadratmeter großen Bäckerei.

Mit Micro-Kredit zu persönlichen Erfolg

Während des letzten Drittels des 1.000-Tage-Plans begann die Unternehmerin, ihr Wunschziel genauer ins Auge zu fassen: das Errichten einer modernen Berufsberatungsstelle. Die Beratungsstelle „Berliner Traumjobs“ nahm Anfang 2004 konkrete Form an. Die Berliner Traumjobs bieten ihren Klienten Berufstrainings und Micro-Kredite an. Diese dienen der Findung des individuellen Traumjobs. Das Kapital für die Micro-Kredite entstammt den Gewinnen der Keksbank. Da viele der Klienten in einer vergleichbaren Situationen sind wie die Keksbankinhaberin 1995, bietet die Unternehmerin eine exklusive Art der Finanzierung ihrer Berufsfindungsangebote. Die Kunden erhalten auf Wunsch eine Finanzierung für die Kursgebühren sowie individuelle Darlehen. Die Rückzahlung kann entweder traditionell abbezahlt werden oder aber mit Keksen „abgebacken“ werden. „Manchmal dient das Darlehen auch als Zwischenfinanzierung, wenn der richtige Job schon gefunden ist – aber der Antritt noch einige Monate dauert“, erklärt Westphal. Insgesamt 20 Menschen hat sie 2004 auf ihrem Weg zum Traumjob begleitet.

Perspektiven

Die erste Million ist fast zusammen – leider nur in Keksförm. Über ihre weiteren Ziele sagt die Berliner Unternehmerin: „Ich möchte gerne ein Buch verfassen mit dem Titel Tausendundein Traumjob-Rezept, in dem 1.000 Erfolgsgeschichten von Kunden sowie natürlich meine eigene zusammengefaßt sind.“ Nachdem der Proof of Concept der Keksbank erfolgreich war und die Nachfrage ständig steigt, ist auch schon ein weiterer 1.000-Tage-Plan ausgeheckt, in dem mindestens 100 Berliner ihren Traumjob finden sollen.

Anselm Müller

Es ist unbestreitbar, daß es an unseren Hochschulen viele Ideen und Forschungsergebnisse gibt, die sich als Grundlage für erfolgreiche Unternehmensgründungen eignen würden. Die Bemühungen, aus diesen Entwicklungen auch tatsächlich Unternehmensgründungen zu generieren, bestehen seit einiger Zeit.

So hat das BMBF (Bundesministerium für Bildung und Forschung) mit EXIST und EXIST Seed Instrumente geschaffen, die an vielen Hochschulen den Studenten und Wissenschaftlern das nötige geistige und in sehr geringem Maße auch finanzielle Rüstzeug für eine mögliche Gründung eines Unternehmens geben.

Die verschiedenen Businessplan-Wettbewerbe konzentrieren sich sehr auf Ausgründungen aus Hochschulen und anderen Forschungsinstituten und haben auch schon eine hohe Anzahl von Studenten und Wissenschaftlern dazu animiert, sich zu informieren, ob ihre Idee zu einer Unternehmensgründung taugt, wie eine Unternehmensgründung funktioniert, und wie man einen Businessplan schreibt.

Die über fünfzig Lehrstühle für Entrepreneurship oder Unternehmensgründung, die in den letzten Jahren meist mit finanzieller Unterstützung der Privatindustrie oder Privaten geschaffen wurden, lehren an vielen deutschen Hochschulen, worauf es bei einer Unternehmensgründung ankommt und vermitteln das notwendige Rüstzeug.

Warum gibt es dennoch so wenige Ausgründungen aus Hochschulen? Zweifellos benötigen die oben angeführten Aktionen Zeit, um Wirkung zu entfalten. Sicherlich könnten sie auch noch verbessert werden. Der Hauptgrund besteht nach meiner Meinung jedoch in der fehlenden Seed- und Start-up-Finanzierung. Hier sind alle relevanten Gruppen, wie Venture Capitalisten, Business Angels und die öffentliche Hand gefordert, Lösungen zu finden, damit die wertvollen Ressourcen aus den deutschen Hochschulen nicht verloren gehen.

Familienunternehmen: Finanzierungsalternativen sondieren

Standpunkt Unternehmer



JUTTA BAUMGARTNER,
GESCHÄFTSFÜHRENDE
GESELLSCHAFTERIN
HANNS GLASS GMBH & CO. KG,
WWW.JUBA-GLASS.DE

Ich kann es nicht mehr hören. „Der Mittelstand steht vor großen Herausforderungen“ – so klingt es allerorten. Das stand er immer, und er hat sich immer behauptet. Dabei ist es unstrittig, daß mittelständische Familienunternehmen größenbedingte Nachteile haben, zum Beispiel bei der Finanzierung. So manches Familienunternehmen denkt bei Finanzierung sofort und ausschließlich an Kredit, lange Zeit die einfachste und unkomplizierteste Finanzierungsart. Aber: Zum Teil sehr abrupt änderten sich vor einigen Jahren die Kreditbedingungen. Unternehmerische Investitions- und Zukunftsplanungen mußten kurzfristig geändert werden. Das wollen und sollten sich Familienunternehmen nicht noch einmal antun. Daher plädiere ich dafür, bei der Finanzierung nicht nur auf eine Fremdfinanzierung, nicht nur auf einen Finanzpartner und nicht nur auf ei-

ne Finanzierungsmöglichkeit zu setzen. Beteiligungen als Alternative? Für viele Familienunternehmen ein rotes Tuch. Da hat man ja einen zusätzlichen, einen familienfremden Gesellschafter. Auch für uns, einen mittelständischen Autozulieferer mit langjähriger Tradition, keine einfache Entscheidung. Und dennoch holten wir einen stillen Beteiligungspartner in das Unternehmen. Warum? Weil wir damit unsere Finanzierung auf breitere Beine stellen konnten, so von den Entscheidungen einzelner Financiers unabhängiger sind und gleichzeitig unsere Eigenkapitalbasis gestärkt haben. Die stille Beteiligung der mittelstandsorientierten und bankenneutralen BayBG Bayerischen Beteiligungsgesellschaft verwässert auch unsere Gesellschafterstruktur nicht. Aus dieser gesicherten Finanzbasis heraus investieren wir weiter in unsere Zukunft.

Deal-Monitor

Von Sven Majunke

NEW DEALS

ERSTE FINANZIERUNGRUNDEN

24 Mio. Euro für CSG Solar

Die beiden Lead-Investoren **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, mit den von ihr beratenen Fonds und **Good Energies Inc.**, Basel, sowie die Q-Cells AG, Thalheim, die Renewable Energy Corporation AS, Høvik, und die **IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH**, Magdeburg, haben sich mit insgesamt 24 Mio. Euro an der 1. Finanzierungsrunde der CSG Solar AG, Thalheim, beteiligt. Das Unternehmen stellt Photovoltaik-Module her.

15,5 Mio. US-\$ für Compound Therapeutics

Atlas Venture GmbH, München/Boston, **Flagship Ventures**, Cambridge, und **Polaris Venture Partners**, Waltham,

haben sich mit weiteren 15,5 Mio. US-\$ an der Erweiterung der 1. Finanzierungsrunde der Compound Therapeutics Inc., Waltham, beteiligt. Dadurch stieg das Gesamtfinanzierungsvolumen auf 28 Mio. US-\$. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt eine neue Art von therapeutischen Wirkstoffen (Adzymes), die die katalytische Enzymtätigkeit mit der spezifischen Wirkung von Antikörpern und Rezeptoren kombiniert.

7 Mio. Euro für SAFE ID

Atlas Venture GmbH, München/Boston, und **Wellington Partners Venture Capital GmbH**, München, haben sich mit 7 Mio. Euro an der 1. Finanzierungsrunde der SAFE ID Solutions AG, Unterhaching, beteiligt. Das Unternehmen bietet Komplettlösungen zur Personalisierung von biometrischen Reisedokumenten an. In rechtlichen Fragen war für SAFE ID Solutions die Kanzlei **P + P Pöllath +**

Partner, München, beratend tätig. Die Investoren wurden durch die Kanzlei **Dr. Rotberg Rechtsanwälte**, München, vertreten.

5 Mio. Euro für Cavis Microcaps

BASF Venture Capital GmbH (2 Mio. Euro), Ludwigshafen, und **Inventages Venture Capital GmbH** (3 Mio. Euro), Genf/Düsseldorf, haben sich mit 5 Mio. Euro an der 1. Finanzierungsrunde der Cavis Microcaps GmbH, Mainz, beteiligt. Das Geschäftsmodell des Biotechnologie-Unternehmens basiert auf einer geschützten Technologie zur Verkapselung biologischer und chemischer Substanzen für Human- und Tierernährung.

5 Mio. US-\$ für Verimatrix

Die beiden Lead-Investoren **Siemens Venture Capital GmbH**, München, und **Mission Ventures**, San Diego, sowie **Serome Technology Inc.**, Seoul, Japan

Asia Investment Corp., Tokio, **ITOCHU Corp.**, Tokio, und **McKenna E-Business Partners**, Menlo Park, haben sich mit insgesamt 5 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der Verimatrix Inc., San Diego, beteiligt. Das Unternehmen ist im Bereich digitales Rechte-Management tätig und bietet Cutting Edge-DRM-Sicherheitssysteme an, die Public Key Infrastructure (PKI), Encryption, Watermarking-Funktionen, sowie Legal Action Management beinhalten. Verimatrix wurde in rechtlichen Fragen von den Kanzleien **Cooley Godward LLP**, San Francisco, und **Heller Ehrmann White & McAuliffe**, San Francisco, begleitet.

3,3 Mio. US-\$ für Akimbi

Die beiden Lead-Investoren **Hummer Winblad Venture Partners**, San Francisco, und **Partech International S.A.**, Paris, sowie der **Stanford University DA-PEP Fund**, Palo Alto, haben sich mit insgesamt 3,3 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der Akimbi Systems Inc., Mountain View, beteiligt. Das 2004 gegründete Software-Unternehmen entwickelt sogenannte Virtual Infrastructure-Lösungen, anhand derer durch optimierte Handhabung, Flexibilität und Effizienz die Gesamtbetriebskosten gesenkt werden können.

3 Mio. US-\$ für PhoneBites

Die VC-Gesellschaften **Siemens Mobile Acceleration GmbH**, München, **Cardinal Venture Capital**, Princeton, und **Garage Technology Ventures**, Palo Alto, haben sich mit insgesamt 3 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der PhoneBites Inc., San Francisco, beteiligt. Das Technologie-Unternehmen hat sich auf Unterhaltungsangebote für den Mobilfunk spezialisiert. Das Hauptprodukt RAZZ erlaubt es Teilnehmern, Geräusche in Gespräche, Nachrichten und Voicemails einzubauen, ohne die Verbindung zu unterbrechen. In juristischen Fragen wurden die Investoren von der Kanzlei **Montgomery Law Group LLP**, Menlo Park, betreut.

250.000 Euro für HeparCell

Die **GENIUS Venture Capital GmbH**, Schwerin, sowie ein namentlich nicht genannter Privatinvestor haben sich mit 250.000 Euro an der 1. Finanzierungsrunde der HeparCell GmbH, Schwerin, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen ist als Serviceanbieter im Bereich der in-vitro-Technologien tätig. Als zentrales Produkt werden Leberzellen (Hepatozyten) als biosensorisches System für pharmakologisch-toxikologische Untersuchungen von Medikamenten und Umweltstoffen angeboten. Die **phb Wirtschafts- und Steuerberatungsgesellschaft mbH**, Schwerin, stand GENIUS Venture Capital beratend zur Seite. In juristischen Fragen war die Kanzlei **HEINSEN Rechtsanwälte**, Hamburg/Schwerin, tätig.

2. FINANZIERUNGSRUNDEN

18,25 Mio. Euro für OctoPlus

Die beiden Lead-Investoren **Life Sciences Partners**, München/Amsterdam, und **S.R. One**, West Conshohocken, sowie **Innoven Partenaires**, Paris, **Fortis Private Equity**, Brüssel, und **SurModics Inc.**, Minneapolis, haben sich mit insgesamt 18,25 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der OctoPlus B.V., Leiden, beteiligt. Das Unternehmen entwickelt neue Darreichungsformen und -verfahren für medizinische Wirkstoffe. Die **Fortis Bank**, Brüssel, agierte für OctoPlus als exklusiver Financial Advisor und Placement Agent.

15 Mio. Euro für Apoxis

Die VC-Gesellschaften **Banexi Ventures Partners**, Paris, **HealthCap**, Stockholm/Lausanne, sowie **Novo Nordisk A/S**, Bagsværd, und Privatinvestoren haben sich mit 15 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der Apoxis S.A., Lausanne, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt Pharmazeutika, die Tumorzellen zum Absterben veranlassen sollen.

10 Mio. Euro für Powerlase

Die beiden Lead-Investoren **DVC Deutsche Venture Capital GmbH**, München, und **MTI Partners**, Watford Herts, sowie der von **Alice Ventures**, Mailand, verwaltete **MB Venture Capital Fund I NV**, Amsterdam, **Cazenove Private Equity**, London, und **FNI Venture Capital**, Ipswich/Paderborn, haben sich mit insgesamt 10 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der Powerlase Ltd., Crawley, beteiligt. Das Unternehmen produziert diodengepumpte Hochleistungs-Festkörperlaser, die in Industriebereichen eingesetzt werden, in denen eine hohe Durchschnittsleistung für die Volumenfertigung erforderlich ist. Zu den Marktanwendungen zählen die Fertigung von Displays, Mikroelektronik, Flachbaugruppenfertigung, Luftfahrt und Werkzeugmaschinenindustrie. Als Corporate Finance-Berater war die **KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG**, München, tätig.

8 Mio. US-\$ für Plastic Logic

Siemens Venture Capital GmbH, München, sowie **Nanotech Partners Co. Ltd.**, Tokio, haben sich mit 8 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Plastic Logic Ltd., Cambridge, beteiligt. Das Unternehmen wurde im Jahr 2000 gegründet und entwickelt neue Technologien und Prozesse, die die Leistungsfähigkeit moderner Elektronik mit der Vielfalt herkömmlicher Druckverfahren kombinieren.

5,6 Mio. US-\$ für CacheLogic

Lead-Investor **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, sowie **Pentech Ventures**, Glasgow, und der **Cambridge Gateway Fund**, Cambridge, haben sich mit 5,6 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der CacheLogic Ltd., Cambridge, beteiligt. Das Unternehmen bietet eine Reihe von Produkten an, die Traffic-Management und intelligente Netzwerk-Lösungen für Internet Service Provider sowie Telekommunikationsunternehmen liefern.

1,5 Mio. Euro für Mediornet

Lead-Investor **GIMV N.V.** (eine Mio. Euro), Antwerpen, sowie der zur BAWAG Gruppe, Wien, gehörende Fonds **uni venture** (0,5 Mio. Euro) haben sich mit insgesamt 1,5 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der Mediornet GmbH, Wien, beteiligt. Als Managementgesellschaft des uni venture Fonds ist die Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH (aws), Wien, tätig. Das Unternehmen entwickelt ein echtzeitfähiges Netzwerk, das alle professionellen Multimediaanwendungen durch ein einziges System verbindet. In juristischen Fragen war für Mediornet die Kanzlei **Dr. Meyenburg von Sladek & Meyenburg Rechtsanwälte**, Wien, zuständig. GIMV nahm die Dienste der Sozietät **Schönherr Rechtsanwälte**, Wien, in Anspruch, und die Kanzlei **Brandl & Talos Rechtsanwälte GmbH**, Wien, vertrat uni venture.

FOLLOW-ON-FINANZIERUNGSRUNDEN

43 Mio. US-\$ für Predix Pharmaceuticals

Die Lead-Investoren **Forward Ventures**, San Diego, **Boston Millennia Partners**, Boston, und **CMEA Ventures**, San Francisco, sowie **Novel Bioventures**, La Jolla, **Yamanouchi Venture Capital**, Tokio, **JAFCO Ventures**, Palo Alto, **HBM Bio-Ventures AG**, Baar, **OrbiMed Advisors LLC**, New York, sowie **S.R. One Ltd.**, West Conshohocken, und **Yozma Group**, Tel Aviv, haben sich mit 43 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der Predix Pharmaceuticals Inc., Woburn, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt neue Medikamente auf Basis von sogenannten G-Protein-gekoppelten Rezeptoren (GPCRs).

23,5 Mio. US-\$ für Sulake

Benchmark Capital, London, **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, und **Elisa Group**, Helsinki, haben sich mit 23,5 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der Sulake Cor-

poration Oy, Helsinki, beteiligt. Das Unternehmen hat sich auf die Entwicklung und Vermarktung von Onlinespielen und Communities spezialisiert.

20 Mio. US-\$ für Go Networks

Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH, München, mit den von ihr beratenen Fonds, **Accel Partners**, Palo Alto, **Benhamou Global Ventures**, Palo Alto, **Israel Seed Partners**, Jerusalem, **palmOne Inc.**, Milpitas, und **Pitango Venture Capital**, Herzliya, haben sich mit insgesamt 20 Mio. US-\$ an der 4. Finanzierungsrunde der Go Networks Inc., Mountain View, beteiligt. Das Unternehmen entwickelt ein System für die nächste Generation von Wireless LAN.

16,2 Mio. Euro für The Genetics Company

Die Lead-Investoren **Nnextech Venture Ltd.**, Zürich, **Novartis Venture Fund**, Basel, und **Varuma AG**, Basel, sowie **Najeti Capital**, Madrid, **Heidelberg Innovation GmbH**, Heidelberg, das Management, die Gründer, ein Privatinvestor und weitere namentlich nicht genannte VC-Gesellschaften haben sich mit 16,2 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der The Genetics Company Inc., Schlieren, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen ist auf die Erforschung, Entwicklung und Kommerzialisierung innovativer Produkte für die Therapie von Patienten, die an Krebs erkrankt sind, spezialisiert.

15,5 Mio. Euro für Jerini

Lead-Investor **NGN Capital**, New York/Heidelberg, sowie die VC-Gesellschaften **Life Science Partners**, München/Amsterdam, **The Bioscience Investment Trust plc**, London, **Healthcap**, Stockholm/Lausanne, **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, und die **IBB Beteiligungsgesellschaft mbH**, Berlin, haben sich mit 15,5 Mio. Euro an der Jerini

AG, Berlin, beteiligt. Diese Anschlußfinanzierung folgte der im Juni 2004 überzeichneten 3. Finanzierungsrunde über 31 Mio. Euro. Das biopharmazeutische Unternehmen nutzt mit Hilfe innovativer Technologien und Entwicklungsansätzen das therapeutische Potential von Peptiden zur Entdeckung und Entwicklung neuartiger Medikamente. In rechtlichen Fragen wurde Jerini von der Kanzlei **v. Boetticher Hasse Lohmann**, Berlin, betreut.

15 Mio. Euro für Corvil

Die **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, mit den von ihr beratenen Fonds, **Cisco Systems Inc.**, San Jose, und **ACT Venture Capital**, Dublin, haben sich mit 15 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der Corvil Networks Ltd., Dublin, beteiligt. Corvil entwickelt Software-Lösungen für das Netzwerkmanagement und Operations Support System (OSS).

15 Mio. US-\$ für Sandburst

Lead-Investor **NeoCarta Ventures**, San Francisco, sowie **Matrix Partners**, Waltham, **Greylock**, San Mateo, **Investor Growth Capital**, New York/Stockholm, und **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, haben sich mit 15 Mio. US-\$ an der 5. Finanzierungsrunde der Sandburst Corp., Andover, beteiligt. Das Fabless-Halbleiter-Unternehmen entwickelt und produziert Packet Switching-Lösungen für skalierbare Switching- und Routing-Systeme.

11 Mio. Euro für VoluBill

Lead-Investor **DVC Deutsche Venture Capital GmbH**, München, sowie **SPEF Venture**, Paris, **Sofinnova Ventures**, Paris, **Argo Global Capital**, Boston/London, und **Sofinnova Partners**, Paris, haben sich mit 11 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der VoluBill S.A., Grenoble, beteiligt. Das Unternehmen bietet Telekommunikationsanbietern eine umfassende, flexible Charging Lösung für Datendienste, die es ihnen ermöglicht, völlige Klarheit und Kontrolle darüber zu haben,

wie ihre mobilen Datendienste in Rechnung gestellt werden.

9,85 Mio. Euro für NeuroSearch

GlaxoSmithKline plc (6 Mio. Euro), Brentford, und Boehringer Ingelheim Pharma GmbH & Co. KG (3,85 Mio. Euro), Ingelheim, haben sich mit insgesamt 9,85 Mio. Euro an der Expansionsfinanzierung der NeuroSearch A/S, Ballerup, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen hat sich auf die Erforschung von Medikamenten gegen Störungen des Zentralnervensystems, insbesondere Alzheimer und Parkinson, spezialisiert.

10 Mio. US-\$ für DataPower

Lead-Investor **Atlas Venture GmbH**, München/Boston, sowie **Mobius Venture Capital**, Palo Alto, **Seed Capital Partners**, Menlo Park, und **Venrock Associates**, Menlo Park, haben sich mit 10 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der DataPower Technology Inc., Cambridge, beteiligt. Das Unternehmen ist ein Anbieter von intelligenter XML-Aware Network (XAN)-Infrastruktur.

2,8 Mio. Euro PIPE-Investment für Computec Media

Iris Capital, Paris, hat die aktuelle Kapitalerhöhung der börsennotierten Computec Media AG, Fürth, in Höhe von 2,8 Mio. Euro im Rahmen eines PIPE-Investments gezeichnet. Das Unternehmen ist ein deutscher Medienanbieter im Bereich PC- und Videospiele. Als Legal Advisor war die Kanzlei **Haarmann Hemmelrath**, Köln, tätig.

1,7 Mio. US-\$ für PacketExchange

Die Beteiligungsgesellschaften **GMT Communications Partners Ltd.**, London, und **PolyTechnos Venture-Partners GmbH**, München, haben im Zuge der Übernahme der XchangePoint Ltd. durch die PacketExchange Ltd., Lon-

don, dem Unternehmen weitere 1,7 Mio. US-\$ zur Verfügung gestellt. PacketExchange bietet seinen Kunden einen schnelleren, preiswerteren und kosteneffektiveren Internetzugang sowie Datenaustausch an.

Zend Technologies erhält Venture Capital

SAP Ventures Europe, Walldorf, sowie **Intel Capital**, München, haben sich mit einer nicht genannten Summe an der 4. Finanzierungsrunde der Zend Technologies Inc., Cupertino, beteiligt. Das Software-Unternehmen ist im Bereich Web-Infrastruktur tätig und bietet der schnell wachsenden Zahl an PHP-Entwicklern eine komplette Plattform für die Entwicklung, den Schutz und die Skalierung von PHP-Applikationen.

Weiteres Venture Capital für Oxonica

Die **BASF Venture Capital GmbH**, Ludwigshafen, **Foresight Technology**, Cleveland, und **TriVest**, Miami, haben sich mit einem nicht genannten Betrag an der Expansionsfinanzierungsrunde der Oxonica Ltd., Oxford, beteiligt. Das Unternehmen hat eine patentgeschützte Basistechnologie zur Herstellung von Nanopartikeln entwickelt, mit der aktuelle Marktp Probleme in den Bereichen Katalyse, Kosmetik und Biolabelling gelöst werden können.

Frisches Kapital für BIOBASE

Die Private Equity-Gesellschaft **AVIDA Group GmbH**, Düsseldorf, hat sich mit dem von ihr verwalteten Fonds **IMH Hannover Venture Capital GmbH & Co. KG**, Hannover, mit einem nicht genannten Betrag an der BIOBASE GmbH, Wolfenbüttel, beteiligt. BIOBASE vertreibt weltweit Lizenzen für selbstentwickelte molekularbiologische Datenbanken und ist als Distributor für einlizenzierte Datenbanken tätig. In rechtlichen Fragen wurde BIOBASE von der Kanzlei **Morgan, Lewis & Bockius LLP**, Frankfurt, betreut.

Venture Capital für NanoFocus

Die Beteiligungsgesellschaft **Nano-start AG**, Frankfurt am Main, hat sich mit einem nicht genannten Betrag an der Kapitalerhöhung der NanoFocus AG, Oberhausen, beteiligt. Des weiteren erwarb NanoStart weitere Anteile an NanoFocus von der VC-Gesellschaft U.C.A. AG, München. Das Unternehmen ist Ausrüster im Bereich optischer 3D-Oberflächenmeßtechnik.

BUY-OUTS UND NACHFOLGELÖSUNGEN

AFINUM beteiligt sich an Rudolf Riester

Die **AFINUM Beteiligungsgesellschaft mbH & Co KGaA**, München, sowie die **AFINUM Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH**, München, haben 80 % der Anteile an der Rudolf Riester GmbH & Co. KG, Jungingen, von dem Unternehmensgründer erworben. Die restlichen 20 % hält weiterhin der Gründer. Das Medizintechnik-Unternehmen produziert und vertreibt medizinische Instrumente aus den Bereichen HNO und Ophthalmologie. Die Käuferseite wurde in rechtlichen Fragen von der Sozietät **Ulsenheimer Friederich Rechtsanwälte**, München, betreut. **Dr. Kleeberg & Partner**, München, erstellte die Financial & Tax Due Dilligence, und die Finanzierung wurde von der **Landesbank Rheinland-Pfalz**, Mainz, unterstützt.

Management Buy-out bei KK&K

Die **ECM Equity Capital Management GmbH**, Frankfurt am Main, wird mit von ihr beratenen Eigenkapitalfonds gemeinsam mit dem Management die bislang von BorgWarner Europe GmbH, Heidelberg, gehaltene Mehrheitsbeteiligung (95,42 %) an der Aktiengesellschaft Kühnle, Kopp & Kausch (KK&K), Frankenthal, erwerben. Der Kaufpreis liegt bei durchschnittlich 12,46 Euro je Stamm- bzw. Vorzugsaktie. Das Kerngeschäft des

international tätigen Unternehmens liegt in der Herstellung von Turbomaschinen (Turbinen, Verdichter und Ventilatoren). Die Financial und Tax Due Diligence wurde von der **Ernst & Young AG**, Frankfurt am Main, erstellt. Die **AMCG Unternehmensberatung International Management Consultants**, München, war für die Commercial Due Diligence und **ERM Lahmeyer**, München, für die Environmental Due Diligence zuständig. ECM Equity Capital Management wurde in rechtlichen Fragen von der Kanzlei **Clifford Chance**, Frankfurt am Main, betreut. KK&K nahm die Dienste der Sozietät **CMS Hasche Sigle**, Frankfurt am Main, und BorgWarner von der Kanzlei **Hengeler Müller**, Düsseldorf, in Anspruch. Bei der Arrangierung der Senior-Finanzierung für die Transaktion wurde der Käufer von der **BHF-BANK AG**, Frankfurt am Main, beraten und begleitet. BorgWarner wurde von der Investmentbank **Dresdner Bank AG Dresdner Kleinwort Wasserstein**, Frankfurt am Main, beraten.

AFINUM beteiligt sich an Bettmer

Die **AFINUM Dritte Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KGaA**, München, hat im Rahmen eines Secondary Buy-outs 75 % der Anteile an der Bettmer GmbH & Co. KG, Mainz-Kastel, von der NORD Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover, erworben. Die restlichen 25 % hält das Management. Das Unternehmen ist ein kunden- und service-orientierter Werbeartikelversender, der sich auf den deutschsprachigen Mittelstand als Kunden spezialisiert hat. Die Verkäufer wurden in juristischen Fragen von der Kanzlei **Aderhold v. Dalwigk Knueppel Rechtsanwälts-gesellschaft GmbH**, Düsseldorf, betreut. Auf Käuferseite nahm man für die Erstellung der Financial Due Diligence die Dienste der Sozietät **Ulsenheimer Friederich Rechtsanwälte**, München, in Anspruch. Die Tax Due Diligence wurde von **C.P.A. Dr. Mehnert & Seuling**, Kulmbach, erarbeitet.

ANTEILS- UND UNTERNEHMENSKÄUFE DURCH PE-GESELLSCHAFTEN

EK Fin übernimmt Rembrandtin

Die **EK Mittelstandsfinanzierungs AG (EK Fin)**, Wien, übernimmt 100 % der Anteile an der Rembrandtin Lack GmbH, Wien, von der Altana AG, Bad Homburg. Die Schwerpunkte des Unternehmens liegen auf den Sektoren Industrielacke, Korrosionsschutz, Elektrolechlacke und Straßenmarkierungen. Für die Legal Due Diligence sowie die Vertragsverhandlung war die Kanzlei **Alix Frank Rechtsanwälte KEG**, Wien, verantwortlich. Die Commercial Due Diligence wurde von der **GCI Management Gesellschaft für Consulting und Implementierung mbH & Co. KG**, Wien, erstellt, und die Tax sowie Financial Due Diligence erarbeitete die **SOT Süd-Ost Treuhand Wirtschaftsprüfung und Steuerberatung GmbH**, Wien.

Anzeige

Private Equity

Von der Investitionsentscheidung zur optimalen Umsetzung

Fachkonferenz, 17. März 2005, Wiesbaden
Entwicklungen, Chancen und Anforderungen

Workshop, 18. März 2005, Wiesbaden
Rechtliche, steuerliche und bilanzielle Aspekte

Der schnellste Weg: fotokopieren und faxen an:
06196/585-363

Veranstalter:

IIR Deutschland GmbH, Postfach 1050, 65836 Sulzbach/Ts.

Lutz Karlsbach, Marketing Manager
Telefon: 06196/585-329, Telefax: 06196/585-363
E-Mail: lkarlsbach@iir.de

- ☐ Bitte senden Sie mir die Veranstaltungsbroschüre zu!
☐ Bitte senden Sie mir Informationen zu Ausstellungs- und Sponsoringmöglichkeiten

10634R-03

Name: _____ Vorname: _____

Position: _____ Abteilung: _____

Firma: _____

Straße/Postfach: _____ PLZ/Ort: _____

Telefon/Telefax: _____ E-Mail: _____

Risiko – Renditen
Chancen – Renditen
17 Experten berichten über
ihre Erfahrungen und
Strategien!

NRW.BANK beteiligt sich an Bacher

Die **NRW.BANK**, Düsseldorf, hat sich mit ihrem Mittelstandsfonds an der Bacher GmbH & Co. KG, Remscheid, beteiligt. Das Unternehmen verkauft Produkte des Reformhaus-Einzelhandels wie Lebensmittel, Kosmetik und freiverkäufliche Arzneien. Die von den Brüdern Hans-Adolf und Peter Schürmann geleitete Reformhauskette beschäftigt mittlerweile rund 300 Mitarbeiter in über 60 Filialen in West- und Norddeutschland und hat einen Jahresumsatz von rund 35 Mio. Euro.

Cipio Partners beteiligt sich an Captor

Der Flanders Language Valley Fund (FLV Fund), Ieper, die Alcoba Group, Kontich, sowie Leo Schreurs haben ihre Anteile an der Captor Group, Brüssel, an die Beteiligungsunternehmen **GIMV N.V.**, Antwerpen, **IT-Partners N.V.**, Zaventem, sowie **Cipio Partners GmbH**, München/London, veräußert. Zusätzlich erhielt das Unternehmen von Cipio Partners weiteres Kapital. Captor ist ein Datenerfassungs-Unternehmen und wurde 1987 aus einem Entwicklungsprojekt des belgischen Bekleidungsverbandes gegründet.

bmp erwirbt Anteile an TFG

Die Venture Capital-Gesellschaft **bmp AG**, Berlin, hat einen 12,5 %igen Anteil an der TFG Capital AG Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, Marl, von dem bisherigen Vorstandsmitglied F. Michael Stallmann erworben. Die bmp-Vorstände Oliver Borrmann und Ralph Günther wurden auf der Grundlage von Aufsichtsratsbeschlüssen zu Vorständen der TFG Capital AG Unternehmensbeteiligungsgesellschaft bestellt. Im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung wird TFG den Schwerpunkt wieder auf das Venture Capital-Geschäft legen.

STILLE BETEILIGUNGEN

1,1 Mio. Euro für Karl Verpackungen

Die **Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Thüringen mbH (MBG)**, Erfurt, die **Sparkasse Gera-Greiz**, Gera, sowie die **Thüringer Aufbaubank**, Erfurt, haben sich mit insgesamt 1,1 Mio. Euro an der Expansionsfinanzierung der Karl Verpackungen e. K., Kraftsdorf, beteiligt. Das Unternehmen ist ein Nischenanbieter für Sicherheits-, Versand- und Kurieretaschen.

750.000 Euro für Affectis

Die **tbg Technologie-Beteiligungsgesellschaft mbH der Deutschen Ausgleichsbank**, Bonn, hat sich mit 750.000 Euro in Form einer stillen Beteiligung bei der Affectis Pharmaceuticals AG, München, engagiert. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt neue Therapien zur Behandlung von Depressionen und Angstzuständen, wobei die affektiven Erkrankungen auf Basis ihrer molekularen Mechanismen bekämpft werden. Affectis wurde 2002 als Spin-off des Max-Planck-Institutes für Psychiatrie gegründet.

S-UBG Bayern beteiligt sich an INTER-CLEAN

Die **S-UBG Bayern AG**, München, hat der INTER-CLEAN Service GmbH, Gilching, in Form einer stillen Beteiligung 350.000 Euro zur Verfügung gestellt. Das Unternehmen ist als globaler Dienstleister in der Gebäude-, Messestand-, Fahrzeug- und Exponaten-Reinigung tätig und betreut Kunden auf allen Messen und Veranstaltungen weltweit. Die Financial und Tax Due Diligence wurde von der **Schlecht und Kollegen GmbH**, München, erstellt. Für die Legal Due Diligence war die Kanzlei **Bergheim Pluta**, München, verantwortlich.

EXITS

Carlyle verkauft Anteile an MEC

Die Beteiligungsgesellschaft **The Carlyle Group**, New York/Frankfurt am Main, hat ihren 51 %-igen Anteil an der MEC Holding GmbH, Kriftel, an die Messer Industrie GmbH, Frankfurt am Main, veräußert. Die Gesellschaften der MEC Holding bieten Gasversorgungssysteme, Schneid-, Schweiß- und Beschichtungstechnik sowie diagnostische Geräte an. Messer Industrie wurde in juristischen und finanziellen Fragen von der Kanzlei **Freshfields Bruckhaus Deringer**, Köln/Frankfurt am Main, beraten. Der Verkäufer nahm die Dienste der Sozietät **P+P Pöllath + Partner**, Frankfurt am Main, in Anspruch. Die Finanzierung wurde von der **Commerzbank AG**, Frankfurt am Main, unterstützt.

Stratos Global übernimmt Plenexis

Die **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, hat ihre Anteile an der Plenexis Holding GmbH, Bonn, vollständig an die Stratos Global Corp., Bethesda, veräußert. Plenexis ist ein globaler Full Service Provider schlüsselfertiger Business-Kommunikationslösungen über Satellit. **Touchstone Securities Ltd.**, London, begleitete als Berater von 3i den Verkaufsprozeß.

Exit für T-Venture

Die Corporate Venture Capital-Gesellschaft **T-Venture Holding GmbH**, Bonn, **march.fifteen AG**, Wien, sowie die Firmengründer und Mitarbeiter haben ihre Anteile an der Universal Communication Platform AG (ucp), Wien, an die Qpass Corp., Seattle, veräußert. ucp entwickelt Software zum Verkauf von Content (Spiele, Klingeltöne, etc.) für Netzbetreiber, Portale und Content Provider.

Protein Design Labs übernimmt ESP Pharma

Domain Associates, New Jersey, **New Enterprise Associates**, Menlo Park, **Thoma Cressey Equity Partners**, Chicago, und von der **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, beratene Fonds haben ihre Anteile an der ESP Pharma Inc., Edison, im Zuge einer Übernahme an die Protein Design Labs Inc., Fremont, veräußert. Der Verkaufspreis lag bei 475 Mio. US-\$, wobei 300 Mio. US-\$ in bar und 175 Mio. US-\$ in Aktien bezahlt wurden. ESP Pharma konzentriert sich auf den Erwerb, das Marketing und die Late Stage-Entwicklung von Spezial-Therapeutika für akute Behandlungsmethoden.

Electra Partners verkauft Beteiligung an Ashbourne Healthcare

Die Private Equity-Gesellschaft **Electra Partners Europe**, Frankfurt am Main/London, hat ihre Beteiligung an der Ashbourne Healthcare, Glasgow, im Zuge eines Management Buy-out an die Bank of Scotland, London, sowie das Management verkauft. Das Transaktionsvolumen lag bei rund 403 Mio. Euro. Das Unternehmen ist einer der größten Betreiber von Seniorenheimen in Großbritannien.

PerkinElmer übernimmt Elcos

Die PerkinElmer Inc., Wellesley, hat über ihre deutsche Tochter PerkinElmer Optoelectronics GmbH & Co. KG, Wiesbaden, von der **High Tech Beteiligungen GmbH & Co. KG**, Düsseldorf, dem Unternehmensgründer Joachim Sieg sowie den übrigen vier nicht genannten Anteilseignern alle Anteile an der Elcos Electronic Components Support AG, Pfaffenhofen, übernommen. Das Unternehmen stellt maßgefertigte optoelektronische Bauteile wie LEDs für medizinische und industrielle Anwendungen her. In rechtlichen Fragen wurde Elcos von der Kanzlei **Freshfields Bruckhaus Deringer**, Düsseldorf, betreut. **CH Reynolds Luch-**

terhand AG, Frankfurt am Main, war für die Financial Due Diligence verantwortlich. Der Käufer wurde in juristischen Fragen von der Sozietät **Lovells**, München, beraten.

Genzyme kauft Anteile an Verigen

Die Genzyme Corp., Cambridge, hat im Zuge einer Übernahme 96 % der Anteile an der Verigen AG, Leverkusen, von den Beteiligungsunternehmen **Candover Investments**, London/Düsseldorf, **Deutsche Bank AG**, Frankfurt am Main, **HgCapital**, Frankfurt am Main/London, **SK Kapitalbeteiligungsgesellschaft Köln mbH**, Köln, **LeVenture Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG**, Leverkusen, **Lampe Beteiligungsgesellschaft mbH**, Düsseldorf, **HANNOVER Finanz Gruppe**, Hannover, sowie der **tbg Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH der Deutschen Ausgleichsbank**, Bonn, erworben. Der Kaufpreis besteht aus einer Direktzahlung von 10 Mio. US-\$ sowie einer Option auf weitere Milestone-Zahlungen bis zu 40 Mio. US-\$ innerhalb der nächsten sechs Jahre. Die Gesellschaft wurde im Januar 1999 gegründet und hat sich als Dienstleister im Gesundheitswesen auf das tissue engineering und die Herstellung von spezifischen Applikationen in der orthopädischen Chirurgie spezialisiert. Die Verkäuferseite wurde von **Gargoyle Partners**, Oxon, beraten. In rechtlichen Fragen wurde Verigen von der Kanzlei **CMS Hasche Sigle**, Düsseldorf, betreut.

EQT Private Equity erwirbt Sanitec

Die Private Equity-Gesellschaft **EQT Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München/Stockholm, hat mit dem von ihr verwalteten Fonds EQT IV von der Beteiligungsgesellschaft BC Partners, London/Hamburg, alle Anteile an der Sanitec Corp., Helsinki, erworben. Die Sanitec Corp. hält mittelbar rund 94 % der Aktien an der KERAMAG Keramische Werke AG, Ratingen. Das Unternehmen ist Anbieter von sanitären Einrichtungen und Geräten.

FUND-NEWS

Neuer Private Equity-Fonds von Doughty Hanson

Die Beteiligungsgesellschaft **Doughty Hanson & Co.**, London/Frankfurt am Main, hat ihren neuen PE-Fonds **Doughty Hanson Co. IV** mit einem Gesamtvolumen über 1,59 Mrd. Euro geschlossen. Die Investoren sind u.a. **Partners Group**, Baar-Zug, **Pantheon Ventures**, London/San Francisco, **Harbour-Vest Partners LLC**, Boston, **JP Morgan Asset Management**, New York, **University of Texas Investment Management Company (UTIMCO)**, Austin, **Morley Fund Management**, London, **Ilmarinen Insurance**, Ilmarinen, **Verizon Investment Management Corp.**, New York. Zu 51 % kommen die Investoren aus Europa, die USA haben einen Anteil von 39 %, und Asien kommt auf 10 %. Anlageschwerpunkt des Fonds sind marktführende Unternehmen, die mindestens einen Wert von 250 Mio. Euro aufweisen können.

Joint Venture von bmp und König & Cie. für PE-Fonds

Das Emissionshaus König & Cie. GmbH & Co. KG, Hamburg, und die bmp AG, Berlin, werden gemeinsam einen Private Equity-Fonds auflegen. Während bmp die Expertise im Fondsmanagement beisteuert, wird König & Cie. für die Plazierung der Fonds zuständig sein. Hierzu wird ein Joint Venture gegründet, das das Management des ersten Fonds übernimmt. Das erste Produkt soll ein Dachfonds über 50 Mio. Euro sein, der weltweit in Private Equity-Fonds investiert und dessen Plazierung noch im ersten Halbjahr beginnt. Der Investitionsfokus liegt zu 50 % auf Buy-outs, die andere Hälfte fließt in VC und Secondaries. Zudem ist beabsichtigt, daß je 50 % des Fonds in den USA und in Europa investiert werden.

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
07.03.-09.03.2005, Arabella Sheraton, Offenbach	IIR www.iir.de	„Zukunftsorientierte Unternehmensbewertung“: Themen u.a.: Erkennung von Synergiepotentialen, Strategische Bedeutung, steuerliche Gestaltungsmethoden. Kosten: 2.495 Euro
08.03.2005, Kempinski Hotel Atlantic, Hamburg	CatCap www.catcap.de	„2. Hamburger Eigenkapitalkongress“: Themen u.a.: MBO/MBI, Mittelstandsfinanzierung, Mezzanine, Akquisitionsfinanzierung. Kosten: 240 Euro, div. Rabatte
10.-11.03.2005, Bayerischer Hof, München	MGI Suisse SA www.mgi-direct.ch	„First Annual Conference: Family Business and Family Office in Germany“: Themen u.a.: Preserving Entrepreneurship, Intellectual and Financial Assets for Generations. Kosten: 2.490 Euro
11.03.2005, SWX Swiss Exchange, Zürich	b-to-v www.b-to-v.com	„b-to-v-Investorengespräche in Zürich“: Themen u.a.: Investorengespräche mit Beteiligungsmöglichkeiten aus verschiedenen Branchen, Verleihung des Schweizer Business Angel des Jahres durch den Dachverband der Schweizer BA-Netzwerke (ASBAN).
14.-18.03.2005, RWTH Aachen	Gründerkolleg RWTH Aachen www.gruenderkolleg.de	„10. Gründertraining“: Themen u.a.: Existenzgründung, Finanzierungsansätze. Kosten: 100 Euro, div. Rabatte
15.03.2005, Life Science Center, Düsseldorf	VentureMarketForum www.venture-market.com	„Innovations- und Patentbewertung“: Thema: Inhalt und Ablauf der Bewertung von Innovationen und Patenten. Kosten: 95 Euro
16.-17.03.2005, Hotel President Wilson, Genf	EVCA www.evca.com	„EVCA Investors' Forum“: Themen u.a.: Spin-out-Fonds, Neue Bewertungsrichtlinien AFIC, BVCA und EVCA. Kosten: Mitglieder: 1.295 Euro, div. Rabatte
17.03.2005, NH Hotel Aukann, Wiesbaden	IIR www.iir.de	„Private Equity“: Themen u.a.: Deutsche PE im internationalen Vergleich, Pro und Contra der Anlage PE, Exitmanagement. Kosten: 1.095 Euro
22.03.05, Haus der Wirtschaft, Stuttgart	ConVent www.convent.de	„2. Mittelstandstag Baden-Württemberg“: Themen u.a.: Unternehmensverkauf, -nachfolge, Internationalisierungsstrategien. Kosten: Berater, Juristen, Investoren 400 Euro, div. Rabatte

Anzeige

VENTURE | MARKET | FORUM

Praxisnahe Seminare und Workshops

Seminarreihe: VENTURE CAPITAL & CORPORATE FINANCE

Innovations- und Patentbewertung

15. März 2005, Düsseldorf

Unternehmensbewertung

12. April 2005, Düsseldorf

Due Diligence

03. Mai 2005, Köln

**Venture Capital-Prozess und
Beteiligungsverträge**

24. Mai 2005, Düsseldorf

Alternative Finanzierungsformen:**Private Placement,
Mezzanine Capital & Co.**

21. Juni 2005, Köln

**Finanzplanung & strategisches
Finanzmanagement**

20. September 2005, Düsseldorf

**Forderungs- und
Liquiditätsmanagement**

18. Oktober 2005, Köln

Rating und Bankfinanzierung

29. November 2005, Düsseldorf

**Controlling für junge
Wachstumsunternehmen**

13. Dezember 2005, Köln

Weitere Informationen zu Inhalt und Ablauf der Veranstaltungen erhalten Sie unter: www.venture-market.com

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
04/2005 erscheint am 18.03.2005

Schwerpunktthema: Biotechnologie

Investment

- Biotechnologie: Potentiale und Chancen
- Medizintechnik als Schlüsseltechnologie

Markt

- Im Gespräch: Dr. Peter Heinrich, Vorstandsvorsitzender BIO Deutschland
- Private Equity: Asia-Pacific auf dem Prüfstand
- Executive Talk mit Joachim Hunold, Geschäftsführer Air Berlin



Entrepreneurship

- Barometer für Entrepreneure
- How-to-Serie, Teil 9: Bescheid wissen über Gesetze und Auflagen
- Success Story und Standpunkt Unternehmer

Unternehmens-Index

3i DEUTSCHLAND	57,58,63	CMS HASCHE SIGLE	61	KfW	40	SEIBEL & WEYER	
ADVEQ	25	CONPAIR AG	11	KIRCHHOFF AUTOMOTIVE	32	INNENAUSBAU	12
AFINUM BETEILIGUNGS-		DEWB	48	KPMG	57	SVC	34,35,56
GESELLSCHAFT	60	DORTMUND PROJECT	46	MORGAN LEWIS & BOCKIUS	60	SK KBG	63
APAX PARTNERS	12,49,56,58,63	DVC	57,58	LIFE SCIENCES PARTNERS	57,58	STANFORD UNIV. DAPER	
ASKNET	53	ECM	60	MBG BADEN-WÜRTTEMBERG	11	FUND	57
ATLAS VENTURE	56,60,66	ENJOYVENTURE	49	NANOSTART AG	60	TBG	62,63
AUTOVISION	50, 51	EQT PARTNERS	62	NANOTECH PARTNERS Co.	57	THE CARLYLE GROUP	62
BASF VENTURE CAPITAL	56,60	EVCA	16, 17	NETZWERK NORDBAYERN	46	TVM	58,66
BAYBG	10,11,12	FRESHFIELDS BRUCKHAUS		NGN CAPITAL	58	VDI	48
BEA	54	DERINGER	62	NORD HOLDING	22,23	VERTILAS	50,52
BOEHRINGER INGELHEIM	60	GLAXOSMITHKLINE	60	NOVARTIS VENTURE FUND	58	vi2vi	50,51
BVK	38,39,40	HAARMANN HEMMELRATH	60	P+P PÖLLATH + PARTNER	56,62	VISCARDI	66
CANDOVER INVESTMENTS	63	HANNS GLASS	56	PI-CONSULT	52,53	WELLINGTON PARTNERS	56,66
CAPVENT	24,25	HVB GROUP	12	PwC	42,43,44	WILMER CUTLER PICKERING	
CIPIO PARTNERS	62	INTEL CAPITAL	60	SCHLECHT UND COLLEGEN	62	HALE & DORR	66
CLIFFORD CHANCE	61	INVESTCORP	28	SCM	26,27	WILOX	10

VentureCapital Magazin

Impressum

6. Jahrgang 2005, Nr. 3

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

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

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Jutta Baumgartner, Norbert Hofmann, Daniel Hohmann, Michael Keller, Sven Majunke, Georges Noël, Dr. Albrecht Reinicke, Dr. Dirk Schmücking, Georg von Stein, Wolfgang Suttner, Falk F. Strasczeg, Ralf Thielemann, Dr. Theo Weber, Patrick Züchner

Gestaltung: Silke Schneider

Bildredaktion: Anselm Müller, Silke Schneider

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

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

Erscheinungstermine 2005: 18.03. (04/05), 29.04. (05/05), 27.05. (06/05), 24.06. (07/05), 29.07. (08/2005), 26.08. (09/2005), 30.09. (10/05), 28.10. (11/05), 25.11. (12/05), 16.12. (01/06); Sonderausgaben: 09.04. (Mittelstandsfinanzierung), 09.07. (Tech-Guide 2005), 22.10. (Start-up 2006)

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

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen, Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656, abo@venturecapital.de, www.venturecapital.de

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

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

Nachdruck: © 2005 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. 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, VKZ B 53974



Zitat des Monats:

„VC in Deutschland beginnt wieder Freude zu machen. Was mich besonders freut, ist, daß ich mehr und mehr Serienunternehmer sehe und begleiten darf, die in der Lage sind, professionell, mit dem rechten Maß an Selbstbewußtsein – auch gegenüber VC-Investoren – und wiederholt, Geschäftsideen zu entwickeln und zum Erfolg zu führen, für sich und die in sie investierenden VC-Gesellschaften. Davon können wir gar nicht genug bekommen. Es hilft der gesamten deutschen VC-Industrie auf ihrem Weg zum Erwachsenwerden.“

Rainer Kreifels, Partner bei Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, im Gespräch mit Chefredakteur Karim Serrar

People



Ralf Hofmann (Foto), Director der VISCARDI AG, München, hat nach dem Weggang von Arno Fuchs die Verantwortung für dessen Bereich Technology/Business Services übernommen. Unterstützt wird Ralf Hofmann in diesem Gebiet vom Vice President **Markus Fischer**.



Arno Fuchs hat die Gesellschaft FCF Fox Corporate Finance GmbH, München, gegründet, die ab 1. März mit fünf Mitarbeitern starten wird. FCF wird als unabhängiger Finanzierungsspezialist und Placement Agent private und börsennotierte Small-/ MidCap-Unternehmen bei Finanzierungen betreuen.



Dr. Oliver Niedermaier, Mitgründer und bisheriger Vorstandsvorsitzender der Pepper Technologies AG, München, wurde zum Aufsichtsratsvorsitzenden von Pepper berufen. Gleichzeitig übernimmt Dr. Niedermaier, der mit dem Verkauf von Pepper an die australische Computershare-Gruppe im März 2004 in die Geschäftsführung von Computershare aufstieg, die weltweite Verantwortung für den Bereich Stakeholder Relationship, der vom New Yorker Büro aus gemanagt wird.



Eric Archambeau wird neuer Partner der Wellington Partners Venture Capital GmbH, München. Sein Aufgabengebiet umfaßt die Investmentbereiche Internet Services und Enterprise Software sowie Neuentwicklungen in der Halbleiterbranche. Archambeau gründete in den neunziger Jahren mehrere Unternehmen und verantwortete zuletzt als Gründungspartner den Aufbau des europäischen Beteiligungsgeschäfts von Benchmark Capital in London. Zuvor war er als General Partner für Atlas Venture in Kalifornien tätig.



Michael Moritz, Geschäftsführer der Catcap GmbH, Hamburg, ist neuer Vorsitzender der Wettbewerbskommission der Arbeitsgemeinschaft selbständiger Unternehmer (ASU). Die Kommission soll sich bei der Schaffung von unternehmerfreundlicheren Rahmenbedingungen in Deutschland entscheidend in den Diskurs zwischen Bundesregierung und Unternehmerverbänden einbringen. Gleichzeitig rückt Moritz in den Bundesvorstand der ASU auf.



Die auf Immuntherapeutika gegen Krebserkrankungen spezialisierte immatics biotechnologies GmbH, Tübingen, hat ihre Führungsriege erweitert: Neuer Chief Medical Officer (CMO) ist **Dr. Jürgen Frisch (Foto)**, der

zuvor als CMO der Wiener Intercell AG verantwortlich zeichnete. Zum neuen CFO von immatics wurde **Jörg Scheidle**, zuletzt CFO North America der BrainLAB AG, ernannt. Immatics gelang Anfang 2004 mit 8,3 Mio. Euro die größte Erstrundenfinanzierung eines deutschen Biotech-Unternehmens seit dem Jahr 2002.



Dr. Peter Hecht ist neuer CEO der Oridis Biomed Forschungs- und Entwicklungs GmbH, Wien, einem Portfolio-Unternehmen der gcp gamma-capital partners GmbH, Wien. Zuvor leitete Dr. Hecht den Geschäftsbereich Discovery Research bei der an der Nasdaq notierten Tripos Inc., St. Louis (USA) und war Geschäftsführer der Chemie Operation in der Niederlassung Bude (UK). Dr. Hecht wird auch nach seinem Wechsel zu Oridis als strategischer Berater für Tripos tätig sein.



Karl Probst zeichnet seit 17. Februar als neuer Head of Business Software Group von TVM Techno Venture Management GmbH, München, verantwortlich. Er wird die Portfolio-Unternehmen in der Geschäftsentwicklung und beim Ausbau ihrer Vertriebskanäle aktiv betreuen. Zuvor war er Geschäftsführer der T-Systems GEI GmbH, Hamburg, und T-Systems Nova GmbH, Essen, und trug die Verantwortung für die Bereiche öffentliche Hand und Telekommunikation.