

# VentureCapital

www.vc-magazin.de

---

# Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

## Megatrend Cleantech

Auch europäische Technologien  
für Silicon Valley VCs interessant

„Unser Steuersystem ist energiepolitisch absolut ineffizient“

INTERVIEW MIT DR. ANSELM GÖRRES, VORSITZENDER  
DES FÖRDERVEREINS ÖKOLOGISCHE STEUERREFORM

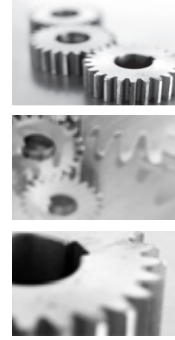
Schlechtes Image  
dämpft die Partylaune

SUPER RETURN 2007: HERAUSFORDERUNG  
ÖFFENTLICHKEITSARBEIT

Weisse Biotechnologie:  
Unterschätzte Nische?

MÄRKTE, TRENDS UND VENTURE CAPITAL-  
INVESTITIONEN





# Dicke Luft

Der CO<sub>2</sub>-Anteil in der Erdatmosphäre ist so hoch wie seit mindestens 650.000(!) Jahren nicht mehr. Am 18. Januar stellte die Bahn erstmals in der Geschichte wegen eines Sturms in ganz Deutschland den Zugverkehr ein. Und vor wenigen Tagen bestätigten amerikanische Forscher: Der zurückliegende Winter war der wärmste seit über 120 Jahren.

Die Erderwärmung ist in vollem Gange, und die Auswirkungen treffen Kontinentaleuropa schneller, als von vielen erwartet. Doch das ist erst der Anfang: Die Szenarien der Klimaforscher reichen von der Rückkehr der Malaria nach Deutschland (Quelle: beispielsweise Claudia Kemfert, Leiterin der Abteilung Energie, Verkehr und Umwelt am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung) über eine neue Eiszeit in Europa (Forschungsgruppe Geowissenschaften der Münchener Rück) bis zur Flucht von mehr als 200 Mio. Menschen vor Dürre oder Überschwemmungen (Sir Nicholas Stern, britischer Wirtschaftswissenschaftler und früherer Chefvolkswirt der Weltbank). Die erwarteten Kosten des Klimawandels allein für Deutschland bezifferte Stern in einer Studie mit 800 Mrd. USD über die nächsten 50 Jahre.

Führende Venture Capital-Investoren haben den enormen Bedarf an umweltverträglichen Technologien („Cleantech“) erkannt. Sie finanzieren Start-



Andreas Uhde, Chefredakteur

ups aus diesem Bereich und leisten so einen Beitrag zur Erforschung neuer Wege der regenerativen Energieerzeugung, Wasserreinigung oder Fortbewegung (siehe Titelstory ab S. 10). Dies geschieht in der Regel zwar nicht aus altruistischen, sondern aus rein finanziellen Motiven – dennoch trägt jede erfolgreiche Neuentwicklung dazu bei, unseren Lebensraum länger zu erhalten.

Wie sich ökologisches Engagement geschickt vermarkten lässt, machte jüngst ein Konsortium um den Private Equity-Dinosaurier KKR deutlich: Im Zuge ihres Gebots von 45 Mrd. USD für den texanischen Energiekonzern TXU versprachen die Kaufinteressenten, im Falle eines Zuschlags nur drei von elf bisher durch das TXU-Management geplanten neuen Kohlekraftwerken zu bauen. Zwei bedeutende US-Umweltorganisationen begrüßten daraufhin die Übernahmepläne öffentlich. Gerade in einer Zeit, in der Finanzinvestoren von Politikern und Bürgern teils undifferenziert verurteilt werden, sollte auch die Venture Capital-Branche stärker unterstreichen, dass sie einen wichtigen Beitrag zur Verringerung des Klimawandels leistet.

Eine informative Lektüre wünscht

*Andreas Uhde*

## UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

- ALLE 72 TEILE DER SERIE „INVESTOR IM PORTRAIT“
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW AUS DEM MAGAZIN IN VOLLER LÄNGE
- DER STELLENMARKT IN KOOPERATION MIT EFINANCIALCAREERS.DE
- ...UND VIELES MEHR!



CAPITAL MANAGEMENT

## PRIVATE EQUITY INVESTITIONEN MIT LEIDENSCHAFT

Sigma Capital Management ist der **komplementäre Partner** für VC- und Private Equity Häuser sowie Unternehmen:

- >> als Kapitalmarkt-erfahrener Co- & Lead Investor im Zuge einer Direktbeteiligung an führenden Unternehmen mit starkem Management und Wachstumspotenzial sowie einer Umsatzgröße zwischen 10 - 100 Mio. Euro (Direktinvestitionen)
- >> als langfristiger Investor in Private Equity Fonds (Fondsinvestitionen)

Sigma Capital verwaltet die Private Equity Aktivitäten von Family Offices sowie institutionellen Investoren.

**Ihr Ansprechpartner:**  
**Ralf Flore, Geschäftsführer**  
**Tel. 0 69 - 71 91 59 65 0**  
**ralf.flore@sigma-capital.de**

- >> Sigma Capital Management GmbH  
Grüneburgweg 18  
60322 Frankfurt am Main

- 3 Editorial**  
Dicke Luft

**Auslese**

- 6 Top-News, Stimmungen und Tendenzen**

**Titelthema**

- 10 Megatrend Cleantech**  
Auch europäische Technologien für Silicon Valley-VCs interessant

**Märkte & Zahlen**

- 16 Vis-à-vis:**  
„Wir hatten häufig Gesprächspartner, die nicht kompetent waren“  
Interview mit Dr. Andreas Klostermann, conoGenetix, und Dr. Franz Kerek, DoNatur

- 18 Glosse**  
Private Equity – Let's regulate!

- 19 Menschen & Macher: Thomas W. Kühn**  
Teil 9 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

- 20 Neuregulierung des Hilfsmittelmarktes**  
Welche Veränderungen ergeben sich für Anbieter und Healthcare-Investoren?  
Cornelia Weber, Dr. Dagobert Nitzsche, Sibeth Partnerschaft

- 22 Executive Talk:**  
„Unser Steuersystem ist energiepolitisch absolut ineffizient“  
Interview mit Dr. Anselm Görres, Vorsitzender des Fördervereins ökologische Steuerreform

- 24 Reife oder Irrsinn?**  
Mega-Buyouts im Wochentakt: Chrysler, Sainsbury's und Alliance Boots auf dem Einkaufszettel



- 10 Megatrend Cleantech**  
Auch europäische Technologien für Silicon Valley-VCs interessant

Der Cleantech-Markt in den USA boomt. Unterstützt von politischen Ereignissen und einem Erwachen der Bevölkerung in Energiefragen sehen Investoren saubere Technologien als die Chance des 21. Jahrhunderts. Mit mehr Erfahrung kristallisieren sich die lukrativen Segmente für VCs heraus. VC Magazin-Redakteur Peter Matthias hat vor Ort recherchiert.

- 22 Executive Talk:**  
„Unser Steuersystem ist energiepolitisch absolut ineffizient“  
Interview mit Dr. Anselm Görres, Vorsitzender des Fördervereins ökologische Steuerreform

Unternehmer wie Politiker sind gefordert, den Schutz der Natur in ihr Handeln einzubeziehen. Eine wichtige Funktion könnte das Steuersystem einnehmen und das ökologische Verhalten von Unternehmen wie Konsumenten stärker fördern. Dr. Anselm Görres erklärt Eckpunkte umweltfreundlicher Steuern.

- 26 Schlechtes Image dämpft die Partylaune**  
Rückblick auf die Super Return 2007: Defizite in der Öffentlichkeitsarbeit größte Herausforderung

- 32 Unterschätzte Nische?**  
Weiße Biotechnologie: Märkte, Trends und Venture Capital

**Early Stage & Expansion**

- 28 Liquidationspräferenz und Garantiehaftung**  
Verteilung eines Garantierisikos in vielen Beteiligungsverträgen nicht geregelt  
Dr. Wolfgang Weitnauer, Weitnauer Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

**Mittelstand/Buyouts**

- 34 Investor im Portrait: Spin-offs, Nachfolgen & Restrukturierungen**  
Teil 72: ECM Equity Capital Management

- 36 Publizität im Internet-Zeitalter**  
Elektronisches Handelsregister und Unternehmensregister verbessern Transparenz  
Dr. Volker Rebmann, Zirngibl Langwieser Rechtsanwälte Notare

- 30 Die Kolumne von Michael Keller:**  
Pharmakonzerne auf der Suche nach innovativen Biotechs  
Heimische Biotechnologie ist besser als ihr Ruf

- 38 „Wir hatten am Tag des Abschlusses zwei unterschrittsreife Verträge“**  
Interview mit Michael Motschmann, MIG, und Dr. Reinhard Lutz, KLSAL

- 31 Standpunkt Investor: Private Equity oder Venture Capital – Anleger quo vadis?**  
Hanns-Peter Wiese, Global Life Science Ventures

- 40 Totschweigen rächt sich – eines Tages**  
Private Equity-Gesellschaften sollten die Öffentlichkeit suchen  
Michael Heckmann, Alexander Rosenthal, peterka & rosenthal



## 26 Schlechtes Image dämpft die Partylaune

Rückblick auf die Super Return 2007: Defizite in der Öffentlichkeitsarbeit größte Herausforderung

Liquidität en masse, Rekorde im M&A-Markt und ein neuer Megadeal in den USA – in diesem Umfeld stand die wichtigste Konferenz der internationalen Private Equity-Szene unter einem guten Stern. Doch trotz vergangener und aktueller Erfolge blickten nicht alle Teilnehmer euphorisch in die Zukunft.

## 32 Unterschätzte Nische?

Weißer Biotechnologie: Märkte, Trends und Venture Capital

Die Biotechnologie hat sich zu einem farbigen Sektor entwickelt. Während rote und grüne Biotechnologie, die sich mit pharmazeutischen beziehungsweise landwirtschaftlichen Anwendungsgebieten befassen, einer breiten Öffentlichkeit und vielen Anlegern wohl bekannt sind, war die weiße Biotechnologie bis vor kurzem nur Insidern wie André Zimmermann (Foto oben), SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement, ein Begriff.

## 42 „Der Preis war nicht der allein entscheidende Faktor“

Interview mit Clemens von Berger, CEO der Avida Group

## Private Equity-Dachfonds

### 43 Dachfonds-News

### 44 Fondsportrait: Bayernfonds Best Invest I Keine Experimente, bitte!

## Entrepreneurship

### 46 Entrepreneurship-Flash

### 47 Standpunkt Unternehmer: Erfolg aus Erfolg – Biotech Made in Switzerland

Dr. Andreas J. Schulze,  
Neurotune

### 48 Elevator Pitch:

– Win2AIDS  
– RTV

### 50 Case Study: Nanosensor als medizinische Innovation

High-Tech Gründerfonds und Aurelia finanzieren Gilupi

### 51 Die Kolumne von Falk F. Strascheg:

Leichte Unschärfe

### 52 „Der Wechsel in den groß- technischen Maßstab ist die größte Herausforderung“

Interview mit Dr. Andreas Brockmeyer, Infracore Höchst

## Datenbank

### 54 Deal-Monitor

### 62 Events:

Veranstaltungen für VCs,  
Gründer und Dienstleister

### 63 Zitat des Monats

### 63 Ausblick/Impressum

### 64 Stellenmarkt

In Kooperation mit

**eFINANCIALCAREERS.de**  
Die Finanz-Jobber

### 66 People

Personalmeldungen aus  
der Beteiligungsbranche

Anzeige



## Erfolgreiche Buy-Outs mit dem M2C-Faktor

Die Formel für erfolgreiche Übernahmen:

Managementqualität + Kapitalerfahrung = Werte schaffen

M2Capital Management AG  
Bahnhofplatz  
CH-6300 Zug

Tel +41 41 726 86 00  
Fax +41 41 726 86 19

www.m2capital.ch

## Holtzbrinck Ventures nach Exit bei StudiVZ mit neuen Investments

Die interaktive Nachrichtenplattform webnews.de, der Online-Marktplatz DaWanda.com, der Kunstshop imagekind.com und das polnische Netzwerk epuls.pl – nur vier der Webseiten, an deren Betreibern sich Holtzbrinck Ventures seit Jahresbeginn beteiligt hat. Die hohe Aktivität des im April 2000 als Corporate Venture Capital-Gesellschaft der Verlagsgruppe Georg von Holtzbrinck gegründeten Frühphasenfinanziers belegt die zurückgekehrte Anziehungskraft des Internets. Im Fokus des in München ansässigen Risikokapitalgebers stehen Plattformen, die erst durch Beiträge ihrer Besucher wertvoll werden – sogenannte Web 2.0-Start-ups. Einen besonderen Coup landete Holtzbrinck Ventures im Januar, als der Holtzbrinck Konzern das erst Ende 2005 gegründete Online-Studentennetzwerk StudiVZ für geschätzte 70 bis 80 Mio. Euro übernahm. Holtzbrinck Ventures hatte sich fünf Monate zuvor mit 2 Mio. Euro an der Berliner Gesellschaft beteiligt.

**VC Magazin:** Wie wurden Sie auf StudiVZ aufmerksam?

**Weber:** Wir haben uns lange die amerikanische Facebook aus der Distanz angeschaut und hatten uns damit beschäftigt, selbst ein vergleichbares Konzept aufzubauen. Dabei sind wir auf StudiVZ gestoßen und haben rechtzeitig erkannt, dass das Wachstum explodierte. Das Investment selbst kam dann über Business Angels zustande, die bereits in StudiVZ investiert waren.

**VC Magazin:** Sind Business Angels generell eine wichtige Quelle von Dealflo für Sie?

**Weber:** Ja, die wichtigste! Es handelt sich dabei um einen sehr überschaubaren Kreis von recht aktiven Investoren mit Web 2.0-Erfahrung wie die Samwers, Oliver Jung, Peter Schüppbach oder Lukasz Gadowski.

**VC Magazin:** War die Übernahme durch den Holtzbrinck Konzern eine Option, die bereits im August 2006 diskutiert wurde?

**Weber:** Nein, aber das spielt für uns auch keine Rolle. Wir agieren völlig weisungsfrei und investieren nicht

## BMF-Gutachten fordert klare Regeln für Private Equity-Fonds



Dr. Christoph von Einem, White & Case

Ein Gutachterteam bestehend aus dem Rechtsanwalt Dr. Christoph von Einem von White & Case in München sowie den Professoren Ann-Kristin Achleitner und Christoph Kaserer (beide TU München) und Dirk Schiereck (European Business School) hat sein lang erwartetes 270 Seiten starkes Gutachten zur Rolle von Private Equity bei der Finanzierung deutscher Unternehmen Ende Februar dem BMF übergeben. „Da privates Beteiligungskapital durch strategische und operative Maßnahmen deutlich profitablere Unternehmen schafft und so die Wettbewerbsfähigkeit der so finanzierten Unternehmen in Deutschland nachhaltig stärkt, ist das UBGG zu einem ‚Beteiligungsfinanzierungsgesetz‘ auszubauen und damit die Grundlage für eine gesetzlich gesicherte vollständige Steuerfreiheit von in Deutschland errichteten Fonds zu gewährleisten“, sagt von Einem. Im Rahmen der Umsetzung der Empfehlungen des Gutachtens soll bis Ende dieses Jahres die steuerliche Diskriminierung von in Deutschland ansässigen Fonds beseitigt werden.

Ergänzend wird vorgeschlagen, die längerfristige Finanzierung der Seed- und Wachstumsphase durch eine Absenkung oder vollständige Befreiung von der beabsichtigten Abgeltungssteuer zu unterstützen. „Nur so kann die drohende Benachteiligung für Eigenkapitalinvestments zumindest für längerfristige Engagements in Seed-Situationen ausgeglichen werden“, so von Einem.

## Bertelsmann legt Private Equity-Fonds auf



Thomas Rabe, Bertelsmann

Die Bertelsmann AG hat bekannt gegeben, dass sie einen Private Equity-Fonds mit einem Volumen von bis zu einer Mrd. Euro Eigenkapital auflegen wird. Die Hälfte der Summe steuert Bertelsmann selbst bei, jeweils 250 Mio. Euro kommen von den Partnern Morgan Stanley Principal Investments und Citigroup Private Equity. Der Fonds soll Minderheitsbeteiligungen an Medienunternehmen in Europa, Asien und den USA eingehen. Der Investitionszeitraum liegt bei drei bis vier Jahren, die Gesamtlaufzeit des Fonds bei etwa sieben Jahren. Grundsätzlich sind sämtliche Exit-Kanäle möglich, Bertelsmann-CFO Thomas Rabe schließt dabei auch Übernahmen ins Bertelsmann-Portefeuille nicht aus.

## KfW: Neuer Kooperationspartner

Die Mountain Partners AG und die KfW Bankengruppe haben eine Kooperation beschlossen. Dabei stellt die KfW im Rahmen des ERP-Startfonds Kapital zur Verfügung, Mountain Partners fungiert als Lead-Investor. Mountain Partners versteht sich als „institutionalisierter Business Angel“, der schnell wachsende Unternehmen finanziert und sowohl in Seed-Phasen als auch in pre-IPO-Situationen investiert. Hinter Mountain Partners steht u. a. Dr. Cornelius Boersch, Gründer des ehemaligen Neuer Markt-Highflyers ACG AG.

mit dem Hintergedanken, dass Holtzbrinck später eine Mehrheit übernimmt. Holtzbrinck hat in einem ganz normalen Bieterwettbewerb den Zuschlag für StudiVZ erhalten.

**VC Magazin:** Wie haben Sie StudiVZ im August 2006 bewertet?

**Weber:** Es gibt derzeit eine Tendenz dazu, dass erfolgreiche Unternehmer eine konkrete Preisvorstellung haben, die sich nicht zwangsläufig aus einem Businessplan ableitet. Der Einstieg war für uns kein Schnäppchen, letztendlich hat die Unternehmensentwicklung aber den Preis gerechtfertigt.

**VC Magazin:** Was versteckt sich hinter Ihrer neuen Initiative fast forward?

**Weber:** Es gibt eine Vielzahl von Geschäftsmodellen, die wenig Kapital benötigen, um schnell einen Proof-of-Concept beweisen zu können. Hier tun wir uns mit der klassischen VC-Finanzierung schwer. Daher greifen wir mit fast forward einen Trend aus den USA auf, ein einfaches Finanzierungsvehikel anzubieten. Der Vertrag ist



Martin Weber,  
Holtzbrinck Ventures

ein Dreiseiter, der sich in einer halben Stunde verhandeln lässt. So können wir innerhalb weniger Tage 150.000 Euro als Darlehen bereitstellen, das im Rahmen der ersten Finanzierungsrunde in Eigenkapital gewandelt wird.

**VC Magazin:** Was planen Sie für 2007?

**Weber:** Wir haben in diesem Jahr bisher in fünf Unternehmen investiert, und ich kann mir gut vorstellen, dass wir noch fünf weitere Beteiligungen eingehen werden. Darüber hinaus bereiten wir den einen oder anderen Exit vor.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch!

Anzeige

Auslese

## Professionelle Fund- und Beteiligungs- Management-Systeme für Ihren Bedarf

Schon heute setzen über 80 Kunden in 16 Ländern auf unsere Lösungen.

Ob Fund-of-Funds, Beteiligungsgesellschaft oder First-Time-Fund - unsere Lösungen werden auch Ihren individuellen Ansprüchen gerecht.

**Etabliert und bedarfsgerecht - Unsere Lösungen für Sie**

**VC** > on  
target

[www.vcontarget.de](http://www.vcontarget.de)



## Rekordjahr für europäische Private Equity-Gesellschaften

TOP

Die European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) berichtet über ein weiteres Rekordjahr: Private Equity-Gesellschaften investierten 2006 in Europa 50,3 Mrd. Euro (2005: 47,0 Mrd. Euro), 78% der Summe entfielen auf Buyouts. Bei der Anzahl der Investitionen erreichen Venture Capital-Transaktionen dagegen einen Anteil von 73%. Noch deutlicher gestaltete sich der Zuwachs beim Fundraising. Mit 90 Mrd. Euro warben die europäischen Private Equity-Gesellschaften rund 25% mehr neue Mittel ein als im Jahr 2005 (60 Mrd. Euro). Davon entfielen 71 Mrd. Euro auf Buyout-Fonds (2005: 58 Mrd. Euro) und 16 Mrd. Euro auf Venture Capital (2005: 11 Mrd. Euro). Die wichtigste Finanzierungsquelle stellten mit 26% Pensionsfonds (2005: 25%) dar, während Dachfonds ihren Anteil mit 18 Mrd. Euro auf die Rekordmarke von 21% im Vergleich zum Vorjahr verdoppelten.

Die „Top-Quarter“-Fonds erzielten eine Rendite (Internal Rate of Return, IRR) von 29,1%, wobei Buyout-Fonds 37,6% und Venture Fonds 23,5% erwirtschafteten. Die langfristig mit Private Equity erwirtschafteten Erträge

### RENDITEN DER TOP-QUARTER-FONDS VON 1980 BIS ZUM 31.12.2006

FINANZIERUNGSPHASE	POOLED	UPPER	AVERAGE
	IRR	QUARTILE	TOP QUARTER IRR
GESAMT VENTURE CAPITAL	6,4	5,5	23,5
BUYOUTS	13,7	15,9	37,6
GENERALIST	8,2	8,1	24,1
GESAMT PRIVATE EQUITY	10,3	10,0	29,1

Quelle: Thomson Financial im Auftrag der EVCA

stiegen von 9,6% (2005) auf 10,3%. Die vorläufige Jahresstatistik 2006 wurde im Auftrag der EVCA von Thomson Financial und PricewaterhouseCoopers erstellt.

FLOP



## Zuwachs nur mit Kunstgriff

Einen respektablen Zuwachs über den Jahreswechsel konnte die deutsche Fondsbranche verbuchen: Innerhalb nur eines Monats, von Dezember 2006 auf Januar 2007, wuchs das verwaltete Volumen in Publikumsfonds von 495 auf 624 Mrd. Euro. Neben den tatsächlichen Kurszuwächsen zum Jahresbeginn steuern vor allem die Dachfonds ein Volumen von knapp 52 Mrd. Euro bei. Erstmals wurden sie vollständig in die Branchenstatistik integriert. Zum Neugeschäft leisten sie mit gut 600 Mio. Euro ebenfalls einen positiven Beitrag. Mit diesem Kunstgriff macht sich die deutsche Fondsbranche größer als sie ist, manche Anbieter wachsen dadurch im Mrd. Euro-Bereich. Union Investment etwa verteilt 3,9 Mrd. Euro aus dem 4,8 Mrd. Euro starken Dachfonds in eigene Einzelfonds, bei Deka sind es gar 14 von 20 Mrd. Euro. Nachvollziehbare Trends kann man aus derart verfälschten Statistiken nicht mehr herauslesen.

Anzeige



**Veranstaltung:** Thementag „Tugend in der Wirtschaft“

**Ort:** IKB Private Equity GmbH, Wilhelm-Bötckes-Str. 1, 40474 Düsseldorf

**Datum:** 25.04.2007

**Uhrzeit:** 17.00 bis 20.00 Uhr

**Inhaltliche Schwerpunkte:** Prominente Unternehmer und Private Equity-Investoren referieren und diskutieren über die Vereinbarkeit menschlicher Werte und wirtschaftlichen Erfolgs. Sprechen wir hier von Gegensätzen, oder ist das eine gar zwingende Voraussetzung für das andere?

**Informationen und Anmeldung unter:**

contact@private-equity-forum.de

www.private-equity-forum.de

Tel.: 0211/641 62 68

## NEWTICKER

+++ **New York** – Neuer Megadeal: KKR und Texas Pacific Group wollen den amerikanischen Energiekonzern TXU für 45 Mrd. USD übernehmen (mehr dazu siehe S. 24).

+++ **New York** – Die Blackstone Group will an die Börse und für rund 10% der Anteile etwa 4 Mrd. USD Erlösen. In einer Pflichtmitteilung an die US-Börsenaufsicht SEC erklärte Blackstone, dass Anteile mehrerer Sparten des Unternehmens verkauft werden sollen. Die Aktien des Unternehmens sollen an der New York Stock Exchange gelistet werden.

+++ **Hamburg** – Neu auf dem Dachfonds-Markt ist die Contrium Capital AG. Der Dachfonds Contrium I Private Equity investiert über die vier Zielfonds Neuhaus III, SHS III, Triangle IV sowie den vierten Fonds von equinet Venture Partners hauptsächlich in junge Firmen.

+++ **Frankfurt** – Heliad Equity Partners hat ihr Portfolio um zwei weitere Partnerfonds ergänzt. Dabei wurden jeweils 3 Mio. Euro in die Fonds Invision Capital Partners IV (Growth Capital) und Neuhaus III (Early Stage) investiert.

+++ **Frankfurt** – Themis Equity Partners notiert seit Mitte Februar im Prime Standard der Deutschen Börse. +++





# Megatrend Cleantech

*Auch europäische Technologien für Silicon Valley-VCs interessant*

Ob auf dem „IBF Clean-Tech Investor Forum“ in Palm Springs oder auf der Super Return in Frankfurt: Cleantech ist in aller Munde. Unterstützt von politischen Aktivitäten wie der „California Solar Initiative“ in den USA oder dem Erneuerbare-Energien-Gesetz in Deutschland verändert sich das Bewusstsein der Bevölkerung in Energiefragen. Vorausschauende Investoren haben saubere Technologien als die Chance des 21. Jahrhunderts erkannt. Der Aufbau erfolgreicher Unternehmen ist jedoch kein Selbstläufer – und stellt selbst etablierte Risikokapitalgeber vor neue Herausforderungen.



## CLEANTECH-INVESTITIONEN IN VC-FINANZIERTE UNTERNEHMEN IN DEN USA, EUROPA, ISRAEL ODER CHINA

### ANZAHL DER VC-FINANZIERUNGEN

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
USA	50	41	42	54	66	87
EUROPA	57	50	45	42	32	38
ISRAEL	1	2	0	0	0	3
CHINA	2	0	3	5	5	12
GESAMT	110	93	90	101	103	140

### INVESTITIONSSUMME IN MIO. USD

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
USA	339,72	256,10	273,24	522,49	491,44	883,63
EUROPA	74,81	81,39	98,82	99,53	87,18	156,97
ISRAEL	0,75	3,90	0,00	0,00	0,00	22,50
CHINA	1,45	0,00	4,11	7,03	85,47	221,79
GESAMT	416,73	341,39	376,17	629,05	664,09	1.284,88

### HÖHE EINER DURCHSCHNITTLICHEN INVESTITIONSRUNDE IN MIO. USD (MEDIAN)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
USA	2,68	4,10	4,06	6,05	5,50	7,50
EUROPA	0,88	1,17	0,78	0,80	1,00	2,14
ISRAEL	N.BEK.	N.BEK.	N.BEK.	N.BEK.	N.BEK.	N.BEK.
CHINA	N.BEK.	N.BEK.	N.BEK.	1,32	1,27	11,35
GESAMT	1,70	2,02	1,98	3,20	2,60	6,00

### DURCHSCHNITTL. PRE-MONEY VALUATION IN MIO. USD

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
MEDIAN (WELTWEIT)	7,98	8,16	5,00	7,90	8,50	8,30

Quelle: Dow Jones VentureOne und Ernst & Young

## „The Perfect Storm“

Die Teilnehmer des „IBF Clean-Tech Investor Forum“ in Palm Springs waren sich einig: Der „Tipping Point“ ist erreicht, an dem „Green-and-Clean“ zum Massenmarkt wird. „Saubere Technologien sind die heißeste Anlageklasse im Venture Capital-Bereich“, behauptet Ira Ehrenpreis, General Partner bei Technology Partners. In den USA sind im vergangenen Jahr mehr als 3 Mrd. USD in Cleantech-Unternehmen geflossen – über 14% aller VC-Investments gegenüber 4,2% im Vorjahr. „Das Cleantech-Segment hat damit sogar den Halbleiterbereich überholt“, so Ehrenpreis.

Die 450 Teilnehmer des IBF-Forums sehen Cleantech als die größte Chance für Investoren im 21. Jahrhundert. Der Grund: „The Perfect Storm“ – wie es nach Hollywood-Manier ausgedrückt wird; eine Mischung aus Innovationen und Trends, die ein explosionsartiges Wachstum des Marktes unausweichlich machen (siehe Kasten). Im Unterschied zur Internetblase Ende der 90er Jahre wird die Cleantech-Euphorie nicht von Investoren und einer Handvoll Firmen generiert. In diesem Fall sind die Endkunden – die Bevölkerung – willens, am gleichen Strang zu ziehen. Deutlich wird dies z. B. bei öffentlichen Vorträgen und Veranstaltungen zum Thema Klima und Energie: „Seit zehn Jahren halte ich Vorträge zu diesem Thema“, sagt Dr. James Hansen, Chef des NASA Instituts für Space Studies. „Bisher habe ich immer Snacks und Drinks mitbringen müssen, um den Raum voll zu bekommen.“ Er lacht, denn bei seinem letzten Vortrag in Santa Barbara war nicht nur das große Auditorium der Universität ausgebucht, sondern darüber hinaus vier weitere Vortrags-

säle. „Die Leute sind gerannt, um noch einen Platz zu bekommen“, so Hansen.

Die Technologiefelder, für die sich Investoren begeistern, haben sich über die letzten Jahre nicht verändert. „Aber es wird klarer, welche Sektoren innerhalb dieser Märkte für VC-Investments interessant sind und was notwendig ist, um Firmen zum Erfolg zu führen“, so Ehrenpreis. Im Wesentlichen liegt der Fokus auf den folgenden sechs Märkten: Erneuerbare Energiequellen, Stromnetz-Infrastruktur, Biokraftstoffe, Wasser, Transport und ökologisches Bauen.

### Erneuerbare Energiequellen

Auch wenn der Solarmarkt derzeit für Außenstehende übersättigt erscheint, liegt das größte Interesse der Investoren auf der Solartechnologie. „Der Solarmarkt ist riesig“, behauptet beispielsweise Ray Lane, General Partner der legendären Venture Capital-Gesellschaft Kleiner Perkins Caufield & Byers (KPCB) und ehemaliger COO von Oracle. „Wir befinden uns erst am Anfang der Evolutionskurve. Selbst wenn der Solarmarkt wie erwartet wächst,



Ray Lane, Kleiner Perkins  
Caufield & Byers

stammen 2025 gerade mal 3% unserer Energie aus Solarquellen.“ KPCB sucht nach Technologien im Dünnschicht- oder Nanobereich sowie nach Solarthermie und verbesserten Solarkonzentratoren. „Im Prinzip schauen wir uns alles an, was den Wirkungsgrad und die Produktionseffizienz im Solarbereich verbessert“, so Lane. „Und dann suchen wir natürlich nach effektiverer Speicherung von Energie, also neuer Batterietechnologie oder effektiver Speicherung großer Energiemengen. Das ist der Heilige Gral.“ Windenergie gilt hingegen bei vielen als ausgezehrt. Anders sieht es Michael Eckhart, Präsident des American Council On Renewable Energy: „Gute Windtechnologie ist verfügbar, aber die Tatsache, dass alle größeren Produzenten für die nächsten zwei Jahre ausgebucht sind, ist ein Zeichen dafür, dass es noch Raum für gute Deals gibt.“



Michael Eckhart, American Council On  
Renewable Energy

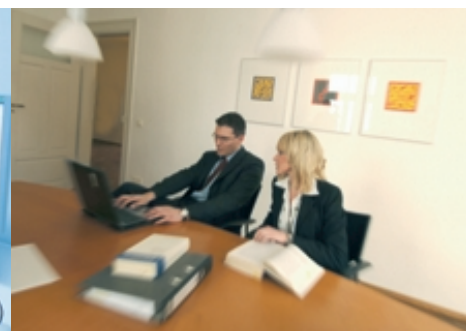
### Stromnetz-Infrastruktur

Das amerikanische Stromnetz trifft ein weiterer „Perfect Storm“, der den Investoren eine Reihe lukrativer Deals er-

Anzeige

medTECH  
CAPITAL FONDS GMBH

DER CAPITALSTART FÜR MEDIZINTECHNIK & PHARMA



Deutschland steht bei der Forschung im Bereich Medizintechnik im weltweiten Vergleich an einer Spitzenposition.

Wir leisten unseren Beitrag als regionaler Beteiligungspartner junger, innovativer Unternehmen der Medizintechnik und angrenzender Technologien. In der Seed- oder Start-up-Phase gewähren wir mit offenen Minderheitsbeteiligungen Venture Capital (Risikokapital) und verstehen uns als fairer Partner auf Zeit.

Sie führen ein Unternehmen dieser Branche in der Region Nürnberg-Erlangen? Dann freuen wir uns auf Ihre Anfrage.

medTECH Capital Fonds GmbH  
Henkestraße 91 · 91052 Erlangen  
Telefon +49 (0)9 41 6 95 56-25  
[www.mt-fonds.de](http://www.mt-fonds.de)

Ein Unternehmen der S-Refit AG  
und der Sparkasse Erlangen

## „THE PERFECT STORM“

## 10 MEGATRENDS STÜTZEN DEN CLEANTECH-MARKT

1. Die Demokraten gewinnen an Einfluss und machen Energie zu einem der Hauptthemen.
2. Wachstum des Transport- und Solarmarktes mit erfolgreichen Exits und riesigen Wachstumsraten.
3. Großunternehmen schwenken um auf „Clean-& Green“. Walmart will 20% weniger CO<sub>2</sub> ausstoßen, Google installiert eine 16 MW Solaranlage und General Electric kündigt ein 20 Mrd. USD Umsatzziel für umweltverträgliche „ecomagination“-Produkte an.
4. Das Wachstum von China und Indien. Die Menschheit erkennt, dass die Ressourcen für eine Verwendung in der heutigen Form nicht für die gesamte Weltbevölkerung ausreichen.
5. Rasantes Wachstum der Megastädte mit 10 Mio. Einwohnern und mehr, verbunden mit stetig steigendem Energieverbrauch der westlichen Welt sowie aller Wachstumsregionen.
6. Umweltkatastrophen weltweit, die ein bisher nicht erlebtes Ausmaß erreichen.
7. Umwelt und IT treffen sich und öffnen einen neuen Markt für Investitionen.
8. Ökologisches Bauen, unterstützt von Regierungen und Großunternehmen.
9. Drastischer Mangel an Wasser, besonders verbunden mit dem Wirtschaftswachstum in Indien und China.
10. Erwachen der Bevölkerung und der globale Trend zu bewussterem Leben.

möglichst: Die USA arbeiten mit einem 50 Jahre alten Netz, von dem 60% innerhalb der kommenden zehn Jahre ersetzt werden müssen. Hinzu kommt, dass der Elektrizitätsverbrauch bis 2020 um 40% ansteigen soll – und zu guter Letzt werden rund 50% der geschulten Techniker innerhalb der nächsten fünf bis zehn Jahre in Rente gehen. „Wenn wir keine neuen Technologien nutzen, wird unser Netz kollabieren“, so Thomas Casey, CEO von Current Communications. Current Communications ist nach eigenen Angaben der weltweit führende Anbieter von Breitbandzugängen über das Stromnetz. Die Buzz-Worte sind „Smart Grid“ und „Übertragungsinfrastruktur“: „Wenn wir das Netz durch Smart-Grid-Technologie um 10% effektiver machen können, sparen die Elektrizitätswerke rund 125 Mrd. an Cap-Ex“, erklärt Dean Musser, CEO des amerikanischen Energiekonzerns Enerwise Global Technologies. Weiterhin rechnen Energieexperten in den kommenden Jahren mit der Gründung von Firmen, die private Leitungskapazitäten anbieten. „Das ist die einzige Möglichkeit, um dezentrale Energiequellen in das derzeitige Netz einzubinden“, erklärt Eckhart. Eines Tages könnten selbst Energiekonzerne zu Dienstleistern mutieren, die nicht mehr vorrangig selbst erzeugten

Strom vertreiben, sondern den von Endkunden eingespeisten Strom bedarfsgerecht verteilen.

### Biokraftstoffe

Der Goldrausch für Biokraftstoffe scheint vorerst vorbei. Nachdem in den vergangenen zwei Jahren mehrere Riesendeals über den Tisch gegangen sind, ist die Euphorie verklungen. Grund dafür ist, dass sich die Margen der Biokraftstoff-Investments nahezu in Luft aufgelöst haben. „Die Maispreise haben sich in einem Jahr verdoppelt“, erklärt Eckhart. Investoren suchen nun nach neuen Rohstoffen für die Produktion von Biokraftstoffen. „Wir brauchen Technologien, die Zellulose, Palmöl oder andere Pflanzenarten als Basismaterial nutzen können“, so Lane. Dennoch bleibt der Markt für Biokraftstoffe langfristig interessant. Unterstützt von Bushs State of the Union-Rede wird erwartet, dass sich der Markt für Biokraftstoffe innerhalb der nächsten zwölf Jahre verzehnfacht. Nachdem aber die Lektion steigender Maispreise finanziell recht schmerzlich ist, wird mit etwas mehr Vorsicht investiert. „Um Erfolg mit neuen Biokraftstoff-Investments zu haben, ist es erforderlich, dass wir nicht mehr der Willkür der Agrarindustrie unterliegen“, so Eckhart. „Ähnlich der OPEC müssen wir ein Gremium aufbauen, das die Preise stabilisiert“, fordert der Verbandspräsident.

### Wasser

Bei Wasser scheinen sich alle Investoren einig zu sein: Wenn keine neuen Wasserressourcen oder -technologien entwickelt werden, sitzen wir bald auf dem Trockenen, und es werden sich mit Rohöl vergleichbare Konflikte ergeben. In den kommenden 100 Jahren soll sich bei einer Verdreifachung der Bevölkerung der durchschnittliche Wasserkonsum versiebenfachen. Eine Lösung ist nicht in Sicht. „Wir suchen nach guten Investments“, so Ehrenpreis, „aber die Deals sind sehr spärlich.“ Investiert wird vorwiegend in Technologien, die zu einem geringeren Verbrauch führen, wie beispielsweise das Entdecken von Lecks in Wasserleitungen sowie die Reduktion des Wasserverbrauchs durch innovative Baumaßnahmen.

### Transport

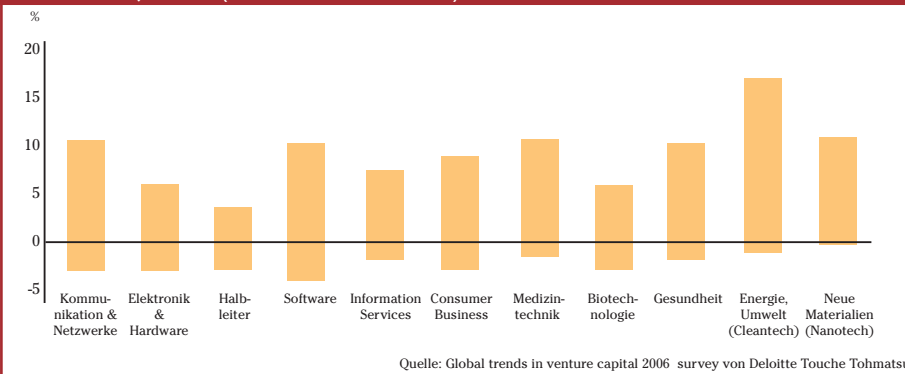
Wenn amerikanische Venture Capital-Geber über Transport sprechen, geht es ums Auto. „Der Markt in den USA unterscheidet sich aber drastisch vom europäischen ▶



Tesla Motors Electric Vehicle



**EINSCHÄTZUNGEN ZUR ZU- ODER ABNAHME DER INVESTITIONEN NACH BRANCHEN IN DEN NÄCHSTEN 5 JAHREN (505 GENERAL PARTNER): CLEANTECH GEWINNT**



bei Batterien, wesentlich komplexer ist. Dennoch nehmen VCs den Automarkt genau unter die Lupe und suchen nach Investments, wenn auch mit bescheidenem Erfolg: „Wir suchen nach Firmen entlang der gesamten Wertschöpfungskette – von Batterien bis zu kompletten Fahrzeugen“, erklärt Ray Lane.

**Ökologisches Bauen**

Obwohl dieser Markt eines der schnellstwachsenden Segmente im Cleantech-Bereich ist, wird er von den Wagniskapitalgebern stiefmütterlich behandelt. Wohn- und Geschäftsbauten stehen in den USA mit 48% des Energieverbrauchs an der Spitze, doch die meisten Investoren schauen eher opportunistisch nach

Automarkt,“ erklärt Jan-Olaf Willums, CEO von Think Global. „In Europa eignet sich unser Think-Auto als Stadtfahrzeug. In den USA hingegen sind 100 Meilen nicht genug, um einen Fuß in den Markt zu bekommen.“ Hinzu kommt, dass die rechtliche Absicherung in den USA, zum Beispiel

der schnellstwachsenden Segmente im Cleantech-Bereich ist, wird er von den Wagniskapitalgebern stiefmütterlich behandelt. Wohn- und Geschäftsbauten stehen in den USA mit 48% des Energieverbrauchs an der Spitze, doch die meisten Investoren schauen eher opportunistisch nach

**WACHSTUMSSCHUB FÜR DEUTSCHE CLEANTECH-INDUSTRIE**

**CURT J. WINNEN VOM GERMAN CLEANTECH NETWORK IM INTERVIEW**

*Das noch junge „German Cleantech Network“ will die Cleantech-Industrie fördern und das Potenzial grüner Technologie aus Deutschland an die Weltspitze bringen. Initiatoren sind mit 3i, Atlas Venture, BayTech Venture Capital, Fraunhofer-Venture-Gruppe, Munich Venture Partners, Siemens Venture Capital und TVM Capital sieben renommierte Venture Capital-Unternehmen sowie das Munich Network und General Electric. Curt J. Winnen vom Munich Network stand VC Magazin-Redakteur Torsten Paßmann Rede und Antwort.*



Curt J. Winnen, German Cleantech Network

**VC Magazin:** Wo steht die deutsche Cleantech-Industrie im Vergleich zu den USA?

**Winnen:** In vielen Cleantech-Bereichen liefert Deutschland weltweit führende Technologiebasis. Unterschiedliche Statistiken zeigen jedoch, dass Europa bei den Investitionen hinter den USA liegt. Hier müssen wir Anschluss finden, damit unsere Volkswirtschaft auch an der Wertschöpfung aus der Kommerzialisierung und Vermarktung unserer Spitzentechnologien in höchstmöglichem Maß teilnimmt.

**VC Magazin:** Wie wollen Sie das erreichen?

**Winnen:** Im ersten Schritt geht es darum, die Cleantech-Industrie, Investoren, Wissenschaft, die Politik und das „Ökosystem“ darum herum als Stakeholder zu gewinnen. Alle verfügbaren Ressourcen, das Marktwissen der Industrie, das Kapital der Investoren, die Expertise der Wissenschaft und die Förderung aus der Politik, sollen denen bereitstehen, die sich in unserem Netzwerk engagieren. „German Cleantech“ soll – wie einst „Made in Germany“ – auf den internationalen Märkten höchste Wertschätzung erlangen.

**VC Magazin:** Wie ist das bisherige Feedback auf Ihre Aktivitäten?

**Winnen:** Alle unsere bisherigen Gesprächspartner sind begeistert und halten es für eine sinnvolle Sache. Allerdings ist auch die Erkenntnis vorhanden, dass das richtige Verständnis für „Clean Technologies“ noch geschärft werden muss. So wird z. B. Cleantech, gerade im Bereich Energie oder Wasser, meist in großen Anlagen umgesetzt, und ihr wirtschaftlicher Erfolg hängt von vielen unternehmerisch nicht beeinflussbaren Größen ab. Solche Projekte verschlingen hohe Anfangsinvestitionen und brauchen eine lange Zeit, bis sie Erträge erwirtschaften. Das Venture Capital-Modell ist eher geeignet, Technologien zu finanzieren, oder Cleantech-Unternehmen in der späteren Expansionsphase.

meist in großen Anlagen umgesetzt, und ihr wirtschaftlicher Erfolg hängt von vielen unternehmerisch nicht beeinflussbaren Größen ab. Solche Projekte verschlingen hohe Anfangsinvestitionen und brauchen eine lange Zeit, bis sie Erträge erwirtschaften. Das Venture Capital-Modell ist eher geeignet, Technologien zu finanzieren, oder Cleantech-Unternehmen in der späteren Expansionsphase.

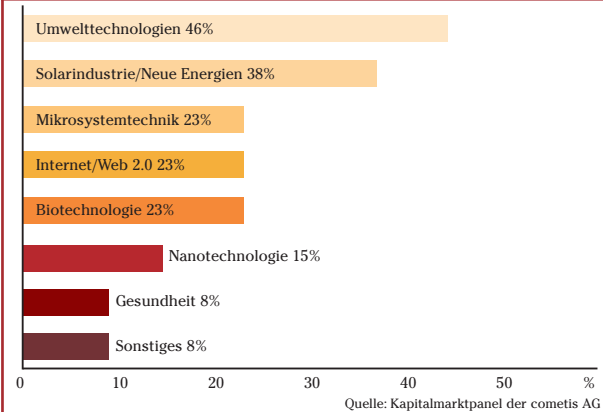
**VC Magazin:** Welche Anforderungen stellen Sie an neue Mitglieder?

**Winnen:** Wir erwarten, dass sie ein persönliches Interesse daran haben, nicht nur an der Wertschöpfung aus „German Clean Technologies“ teilzuhaben, sondern auch aktiv dazu beitragen wollen.

**VC Magazin:** Herr Winnen, danke für das Interview!

*torsten.passmann@vc-magazin.de*

## FAVORISIERTE TECHNOLOGIEN 2007



Firmen. „Wir kennen uns nicht genug in dem Markt aus“, gibt Ullas Naik zu, der als Partner bei Globespan Capital tätig ist. Eine oft gehörte Antwort. Neue, saubere Materialien für die Bauindustrie werden am liebsten finanziert. Beispiele sind HyCrete oder Terraus. HyCrete hat einen verbesserten Zement entwickelt, der härter und wasserabweisend ist, Terraus hat eine gesamte Palette von Böden, Zement, Farben und Beschichtungen entwickelt, die nicht nur „Grün“ sind, sondern zudem bessere Eigenschaften liefern sollen als traditionelle Baumaterialien.

## Fazit:

Die Venture Capital-Branche ist sich einig, dass Investitionen im Cleantech-Bereich nach neuen Regeln erfolgen. Schließlich handelt es sich um einen Markt, in dem bestehende Produkte, Technologien und Anbieter ersetzt werden müssen. „Wir müssen lernen, dem bestehenden Wettbewerb standzuhalten“, sagt Lane. Zweitens sei Cleantech kein „Silicon-Valley-Thing“. US-Investoren müssen in den Flieger steigen, um interessante Firmen zu finden. „Wir haben uns z. B. kürzlich eine Kohle-Vergasungstechnologie in Europa angeschaut“, bestätigt der Partner von Kleiner Perkins Caufield & Byers den erweiterten Radius des Interesses. Drittens werden große Summen benötigt. Und letztendlich ist eine neue Zusammensetzung von Erfahrungen und Fähigkeiten im Managementteam erforderlich. Die neuen Teams müssen nicht nur Technologie- und Transaktionskenntnisse mitbringen, sondern sich z. B. im Bau oder Automobilmarkt auskennen. Auch Lobby-Erfahrung ist wichtig. Schließlich sorgen politische Entscheidungen wie die Förderung der Solarenergie in Kalifornien schlagartig für völlig neue Spielregeln auf dem Markt. ■

Peter Matthies  
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

## SIE HABEN EIN STARKES PRODUKT – LSC FÜHRT ES INS ZIEL.



### LSC setzt Ihre Vermarktungsziele schnell, effizient und zielstrebig um.

LSC Life Science Consulting hat sich zur Aufgabe gemacht, Unternehmen der Life Science Industrie durch Beratung und europaweite, operative Unterstützung bei Marketing und Verkauf zum Erfolg zu führen. LSC-Berater und -Verkäufer sind naturwissenschaftlich ausgebildet und international markterfahren.

Von Marktanalysen und Marketingstrategien bis zur Durchführung von Verkaufsplänen mit Verkaufsrepräsentanz oder Telesales-Maßnahmen – LSC ist ein starker Partner. Mit LSC-Verkaufstrainings und LSC-Managing Coaching können Sie ebenso das notwendige Vermarktungs-Know-how „inhouse“ aufbauen: Ohne Zeitverluste und mit viel Freude am Markterfolg! Sprechen Sie uns an.

LSC – für die erfolgreiche Umsetzung Ihrer Vermarktungsziele: Denn wir verstehen Ihr Produkt und kennen den Markt.

LSC Schweiz: +41 (0)61 973 03 67  
LSC Deutschland: +49 (0)62 27 381 406  
[www.l-s-c.eu](http://www.l-s-c.eu)

**LSC** Life Science Consulting  
Marketing & Sales for the Life Science Industry

# „Wir hatten häufig Gesprächspartner, die nicht kompetent waren“

Interview mit Dr. Andreas Klostermann, conoGenetix, und Dr. Franz Kerek, DoNatur

Produktentwicklungen im Biotech-Bereich sind kostenintensiv und benötigen meist zehn Jahre und mehr. Für Venture Capital-Gesellschaften sind das keine guten Investitionskriterien – und für Unternehmensgründer keine Pro-Argumente, um Geld zu erhalten. Dr. Andreas Klostermann, conoGenetix, und Dr. Franz Kerek, DoNatur, haben ihre Unternehmen dennoch durch die schwierigen Zeiten nach der Jahrtausendwende geführt und dabei unterschiedliche Erfahrungen mit Venture Capital-Gebern gesammelt. Den VC Magazin-Redakteuren Mathias Renz und Torsten Paßmann berichteten sie außerdem, wie Biotech-Unternehmen schlank wachsen können, welche Erfahrungen sie im Gründerzentrum Martinsried machten und wen sie als Biotech-Investoren der Zukunft sehen.

**VC Magazin:** Wie waren Ihre Erfahrungen mit Venture Capital?

**Klostermann:** Unsere Seed-Finanzierung erfolgte durch die BioM AG und die KfW – beide Partner unterstützen uns bis heute nach Kräften. Den größten Teil der Ausgaben haben wir über Forschungsförderung bestritten. De facto gründeten wir 2002 im Abschwung, als niemand in Biotech investieren wollte. Eine echte Runde 1-Finanzierung kam nachher gar nicht mehr zustande. Glücklicherweise sind wir in Bayern, und da ist die Förderung eine ganz andere als in manch anderem Bundesland. Es gab Fördermittel aus dem Wirtschaftsministerium, dazu zwei Mal Mittel aus dem BMBF – mit diesen Mitteln konnten wir viel erreichen und sind auch diesen Partnern zu Dank

verpflichtet. Stand heute: Ich würde sehr genau auswählen, welche Venture Capital-Firma ich an meinem Unternehmen beteiligen würde.

**Kerek:** Ich habe es 1998/99 mit Venture Capital versucht und bekam damals gute Ratschläge statt Geld. Die oft gehörte Begründung: „Sie haben einen tollen Wirkstoff, aber wir finanzieren Unternehmen und nicht Wirkstoffe.“ Die Ratschläge waren letztlich auch nicht hilfreich, weshalb ich lieber arm, aber selbstständig sein wollte.

**VC Magazin:** Heute sind Sie, Herr Kerek, aber durch Venture Capital finanziert. Wie kam der Kontakt zu High-Tech Private Equity zustande, die 2003 bei DoNatur einstiegen?

**Kerek:** Zufällig. Bei einem Vortrag bei Bayer in Leverkusen war ein Mitarbeiter von meinem Produkt überzeugt und empfahl mich zwei ehemaligen Kollegen, die von Bayer zu High-Tech Private Equity gewechselt sind. Die waren sehr interessiert, und es hat ihnen gefallen, dass ich keine große Firma mit intensiven Personalkosten leiten möchte, sondern viel mit Beratern und externen Auftragnehmern plane, die ich projektweise beauftragen kann. Sie hatten somit keine große Burn Rate von monatlich einer Mio. Euro oder mehr zu befürchten.

**VC Magazin:** Wie ist Ihr Unternehmen heute aufgestellt?

**Kerek:** Ich habe sechs Festangestellte und im Laufe der letzten Jahre fast 30 über Projektverträge eingebundene Berater und Auftragnehmer. Das Konzept funktioniert. Es verschafft mir Flexibilität und Handlungsspielraum. Bis man ein fertiges Produkt hat, braucht man einen langen Atem. Auch große Firmen können nichts in fünf Jahren auf den Tisch zaubern, das sind immer Prozesse von mindestens zehn Jahren.

**Klostermann:** Auch ich habe immer alles nach außen verlagert, was nicht notwendig ist. Das betrifft nicht nur den klassischen Steuerberater. In der Biotechnologie braucht man viele Dinge nicht oder nur ein Mal. Heute kann man viele Dienstleistungen zu bezahlbaren Preisen als Service einkaufen. Und wenn sie irgendetwas Exotisches nicht einkaufen können, lassen sie es am Max-Planck-Institut, an der LMU/TU oder an der GSF erledigen. Wie bei Herrn Kerek habe ich auch oft gehört, dass Unternehmen – nicht Wirkstoffe – finanziert werden. Es hieß auch bei uns sehr oft „unter 30 Leuten ist es noch keine Firma“. Das ist aber nicht wahr, ich brauche keine Empfangsdame, um eine „echte“ Firma darzustellen.



Dr. Andreas Klostermann, conoGenetix





Dr. Franz Kerek, DoNatur GmbH

**Kerek:** Das Konzept, als kleine Biotech-Firma vieles outzoursourcen, ist viel besser, das will aber keiner einsehen oder bestätigen. Viele große Biotech-Unternehmen sind mit ihren eigenen Konzepten grundsätzlich gescheitert. Denken sie etwa an Axima. Die Venture Capital-Geber investierten lieber 50 Mio. Euro in eine Firma mit 50 Leuten, aber nicht 5 Mio. Euro in zehn Firmen. Sie fürchten den Verwaltungsaufwand.

**VC Magazin:** Wie gestaltet sich aktuell die Zusammenarbeit mit Ihrem Kapitalgeber, Herr Kerek?

**Kerek:** Zur High-Tech Private Equity habe ich mittlerweile ein gutes Vertrauensverhältnis. Sie haben ihr Fachwissen sehr erweitert und vertieft und auch gesehen, dass ich meine Sache gut mache. Ich will jetzt keine große Kritik äußern, aber ich habe zuvor einige Venture Capitalisten kennen gelernt, die wenig über Naturstoffe, Chemie oder die Zulassung von Arzneistoffen wussten.

**Klostermann:** Ich kenne das Problem. Wir hatten häufig Gesprächspartner, die einfach nicht kompetent waren. Wir arbeiten mit therapeutischen Peptiden, sprich mit kleinen Proteinen. Wenn dann da jemand sitzt, der sagt „Proteine funktionieren nicht“, und Sie ihn fragen, wo der große Unterschied zu einer therapeutischen Antikörper-Firma ist, die durch diesen VC finanziert wird, erhielten wir in der Regel keine Antwort. Also wurde in Antikörper nicht aus Verständnis investiert, sondern weil das Thema in Mode war. Ich bin letztlich froh, dass wir es ohne „diese Art“ von Venture Capital bis heute geschafft haben, da wir von dieser Seite dann sicherlich nicht die Art von Unterstützung bekommen hätten, die uns unsere jetzigen Partner bisher immer – gerade auch in schwierigen Zeiten – haben zukommen lassen.

**VC Magazin:** Wären Pharmafirmen der bessere Partner?

**Klostermann:** Mittlerweile wächst das Industrieinteresse, und die Kommunikation mit diesen Adressen findet

auf einer ganz anderen Ebene statt. Die wissen tatsächlich, was ein Wirkstoff erfüllen muss und auf welchen Märkten sie sich bewegen können. Was bei Aventis beispielsweise schon in den unteren Ebenen an Wissen vorherrscht, kann sich eine Venture Capital-Gesellschaft, so gut sie auch sein mag, nie oder nur in den seltensten Fällen einkaufen.

**VC Magazin:** Wie wichtig war für Ihren unternehmerischen Erfolg das Umfeld des IZB?

**Klostermann:** Der Vorteil ist, dass Martinsried und das IZB eine eigene Atmosphäre haben. Es gibt ein akademisches Umfeld und kurze Wege, etwa zum Max-Planck-Institut oder zum Genzentrum. Das Konzept selbst ist auch gut. Sie kommen in Räumlichkeiten, die zu 85% arbeitsfertig sind. Es ist fast alles da, im Labor z. B. fehlen nur noch Ihre Geräte. Von der Infrastruktur bis hin zur Sicherheitsnorm der Fußböden stimmt alles. Durch das Umfeld im IZB erhalten Sie z. B. schnell eine Genehmigung nach Gentechnikgesetz.

**Kerek:** Das stimmt alles, aber man könnte noch mehr machen. Als Cluster funktioniert das bisher nur beschränkt. In Bayern gibt es bisher zu wenig Pharma-Industrie. Was da die Kontakte zur Industrie angeht, besteht noch Förderpotenzial. Auch die Vermittlungsarbeit zu Kapitalgebern könnte besser laufen.

**VC Magazin:** Wie wird sich das Spannungsfeld Biotech-Unternehmen, Venture Capital-Gesellschaften und Pharma-Industrie entwickeln?

**Klostermann:** Das Problem ist grundsätzlich der begrenzte Anlagehorizont der Venture Capital-Gesellschaften. Wenn man in die Biotechnologie investiert, braucht man einen Horizont von zwölf bis 15 Jahren. Der Entwicklungs- und Zulassungsprozess komplexer Substanzen in komplexen Therapien wird nie kürzer sein.

**Kerek:** Meiner Meinung nach sollte die Pharma-Industrie die Rolle der Venture Capital-Gesellschaften übernehmen. Einerseits hat sie direkten Zugriff auf neue Wirkstoffe, andererseits muss sie kein Personal abbauen, wenn der Wirkstoff aus ihrer Perspektive nicht verwertbar ist. ■

*mathias.renz@vc-magazin.de  
torsten.passmann@vc-magazin.de*

### Zu den Gesprächspartnern

**Dr. Andreas Klostermann** ist Geschäftsführer der conoGenetix, Martinsried, und Arbeitsgruppenleiter in der Toxikologie am GSF-Forschungszentrum für Umwelt und Gesundheit, Neuherberg. (klostermann@conogenetix.de)

**Dr. Franz Kerek** (kerek@donatur.de) ist Geschäftsführer der DoNatur GmbH und seit 1997 am IZB. Er erhielt 2003 erstmals Geld von einer Beteiligungsgesellschaft.

# Glosse

## Private Equity – Let's regulate!



Es ist doch ganz offensichtlich. Die Heuschreckendebatte hat es deutlich gemacht: Deutschland braucht ein Private Equity-Gesetz. Ein rudimentärer Entwurf liegt dem Vernehmen nach bereits vor. Die BaFin ist künftig zusätzlich zuständig für die Überwachung der Geschäftstätigkeit von Private Equity-Gesellschaften. Geschäftsleiter von Private Equity-Gesellschaften müssen über eine mindestens fünfjährige Erfahrung verfügen und hierbei einen positiven Track Record vorlegen können. Die BaFin überprüft zudem die Compliance-Regelungen. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, dürfen sich Beteiligungsmanager nicht an Firmen – Private sowie Public Equity – beteiligen; sie sind verpflichtet, ihre Altersvorsorge nur über Lebensversicherungen abzusichern.

Die Platzierung von Anteilen an Private Equity-Gesellschaften, wobei die Rechtsform unerheblich ist, soll künftig nur von Banken vorgenommen werden. Hierfür ist im Kreditwesengesetz eine neue Teilbanklizenz vorgesehen: Erlaubnis zum Betreiben des Private Equity-Vermittlungs- und Wertentwicklungsgarantieschäfts. Geregelt wird in diesem Zusammenhang auch die Private Equity-Garantierung gemäß Private Equity-Haftungsverordnung: Sollte die Wertentwicklung einer Private Equity-Gesellschaft oder eines Private Equity-Fonds über einen Zeitraum von zwölf Monaten negativ sein, sind die Banken über die darauf folgenden drei Jahre verpflichtet, die negative Wertentwicklung den Anlegern auszugleichen. Als Sicherheit sind hierfür unverzinsliche Guthaben auf Konten der Bundesbank zu unterhalten, die an die Private Equity-Kontrollstelle – einer Anstalt des öffentlichen Rechts gemäß dem Private Equity-Kontrollstellengesetz – zu verpfänden sind. Für die Verpfändungen gibt es neue Muster-

verträge vom Private Equity-Verlag in Köln. Die Kosten für die Private Equity-Kontrollstelle werden im Umlageverfahren ermittelt; die Beiträge sind von den Private Equity-Gesellschaften jährlich im Voraus zu entrichten. Auch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungswesen, kurz „Bilanzpolizei“, bekommt weitere Aufgaben: Einmal jährlich wird die DPR den Jahresabschluss einer Beteiligungsgesellschaft überprüfen, die im Rahmen des Losverfahrens ermittelt wird.

Zudem soll Herr Cromme einen neuen Private Equity-Investment-Kodex ausarbeiten. Beteiligungsgesellschaften sind künftig verpflichtet, monatlich eine Entsprechungserklärung abzugeben. Diese Entsprechungserklärungen sind vierteljährlich auf der Webseite der Private Equity-Gesellschaft zu veröffentlichen und an die BaFin zu senden. Die BaFin führt ein neues öffentliches Register, in dem sämtliche Beteiligungstransaktionen erfasst werden. Private Equity-Gesellschaften haben innerhalb von drei Tagen der BaFin sämtliche Transaktionen zu melden. Formblätter hierzu sowie erläuternde Hinweise wird die BaFin noch erarbeiten, jedoch erst neun Monate nach Inkrafttreten des Private Equity-Gesetzes zur Verfügung stellen.

So neu ist das alles leider nicht. Aber wie wär's mit einem richtig konstruktiven Vorschlag zum Abschluss: Analog zu Ad-hoc-Meldungen könnte man auf folgende Idee kommen: Private Equity-Gesellschaften haben Kontaktaufnahmen zu kapitalsuchenden Gesellschaften zu dokumentieren. Überlegungen hinsichtlich einer Beteiligung oder einer Veräußerung sind im Rahmen einer Transaktionsüberlegungsmeldung gemäß der Private Equity-Transaktionsüberlegungsmeldeverordnung unverzüglich über ein anerkanntes elektronisches Informationssystem zu veröffentlichen... ■

### Zum Autor



**Der Autor** ist frustrierter Vorstand einer in Deutschland börsennotierten Bank. Kommentare zu seinem Beitrag leitet die Redaktion gerne weiter ([redaktion@vc-magazin.de](mailto:redaktion@vc-magazin.de)).



# Thomas W. Kühr

Teil 9 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Sein Lebenslauf liest sich wie ein Streifzug durch die deutsche Venture Capital-Geschichte: Deutsche Wagnisfinanzierungsgesellschaft, Genes Venture Services, IVCP, Euroventures, Baring Venture Partners, Deutsche Beteiligungs AG, T-Ventures und High-Tech Gründerfonds. Thomas W. Kühr hat in den über 30 Jahren Branchenzugehörigkeit allerhand erlebt – Positives wie Negatives.

### Die Anfänge der deutschen Venture Capital-Industrie

Als frisch gebackener Diplom-Kaufmann arbeitete er von 1973 bis 1975 als Controlling-Trainee bei Philips in Hamburg, ehe er 1976 als zweiter Mitarbeiter bei der deutschen Wagnisfinanzierungsgesellschaft (WFG) in Frankfurt einstieg. Die WFG war mit ihrer vom Bund subventionierten Innovationsfinanzierung für Hightech-Gründer damals ziemlich alleine auf weiter Flur. „Wir mussten bald schmerzhaft lernen, dass der gut gemeinte Ansatz aufgrund einiger Mängel in der Fondskonzeption, aber auch erheblicher Defizite bei den finanzierten Start-ups zum Scheitern verurteilt war“, erinnert sich Kühr.

1980 wechselte er als Abteilungsleiter „Diversifikation“ zum Tabakriesen Reemtsma. Doch das „Venture Capital-Virus“ hatte ihn zu diesem Zeitpunkt bereits infiziert. Nach nur zwei Jahren zog es ihn zurück in die noch junge Venture-Welt – als geschäftsführenden Gesellschafter und Partner von Prof. Klaus Nathusius bei Genes Venture Services. Die beiden „Venture-Pioniere“ gründeten 1984 den 40 Mio. DM-Fonds International Venture Capital Partners und 1986 Euroventures Germany mit 70 Mio. DM. Kühr war in beiden Vehikeln Mitglied des Verwaltungsrats und verantwortlich für das Beteiligungsmanagement. Nebenbei war er 1987 Gründungspräsident des Deutschen Venture Capital Verbandes (DVCV), der 1989 mit dem Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) fusionierte.

In den frühen 90er Jahren folgten Stationen als freiberuflicher Berater für Baring Venture Partners in London, die Deutsche Beteiligungsgesellschaft (heute DBAG) in Frankfurt und als Geschäftsführer der Kommunale Investitionstreuhand GmbH, Berlin.

### Magentafarbene Jahre

Im Oktober 1996 skizzierte der Vater zweier erwachsener Söhne gemeinsam mit dem damaligen Telekom-CFO Dr. Kröske die Idee einer Corporate Venture Capital-Aktivität, die vom Telekom-Vorstand 1997 einstimmig abgesegnet

wurde. Kühr erhielt den Auftrag, ein Gesamtkonzept für einen Telekom-VC-Fonds zu erstellen. Noch im Herbst desselben Jahres nahm die T-Venture GmbH unter Geschäftsführer Thomas W. Kühr ihre Dienste auf. Das erste Direktinvestment, die Intershop AG, entwickelte sich prächtig: 7 Mio. DM Kapitaleinsatz, 145 Mio. DM Return in nur zweieinhalb Jahren. Doch auch Flops wie Telesens gehörten zum abwechslungsreichen Geschäft. Bis zum 28. Februar 2005 leitete Kühr die Geschicke der rosaroten Venture-Sparte, investierte rund 280 Mio. Euro in 85 Unternehmen und zehn internationale VC-Fonds und engagierte sich darüber hinaus als Vorstandsvorsitzender des BVK. Doch ein Beitrag des Manager Magazins veranlasste den gebürtigen Thüringer, binnen weniger Tage von seinen Ämtern zurückzutreten. Was war passiert?

### „Von Ganoven und Journalisten aufs Kreuz gelegt“

Ein anonym Brief hatte die Redaktion des MM über die Rechtmäßigkeit seines Dr.-Titels spekulieren lassen. „Ich habe dazu in einem persönlichen Gespräch Stellung bezogen und ausführliche Unterlagen zur Verfügung gestellt, die beweisen, dass ich etwa zehn Jahre in eine berufsbegleitende Promotionsarbeit investiert habe. Die Veröffentlichung des MM erfolgte dann ohne weitere Rücksprache mit mir. Über das Niveau des Schreibstils möge sich jeder selbst ein Urteil bilden“, sagt Kühr nachdenklich. Noch heute bedauert er, die Berechtigung der Schweizer Universität zur Titelvergabe nie angezweifelt zu haben: „Ich bin damals von Ganoven und später von unfairen Journalisten aufs Kreuz gelegt worden.“

Heute ist der Jazz-Fan und aktive Banjo-Spieler als freier Unternehmensberater („equity4ventures“) und Gründungscoach für den High-Tech Gründerfonds, den er zu Telekom-Zeiten mit ins Leben gerufen hatte, unterwegs. Sein Ziel, einen eigenen Fonds zu akquirieren, hat er dagegen aufgegeben. „Leider ist es in Deutschland unmöglich, einen Firsttime-Venture-Fonds aufzulegen“, sagt er und fügt an: „Ich könnte mir jedoch vorstellen, mein Know-how als Partner oder Berater eines unabhängigen oder Corporate VC-Fonds einzubringen.“ ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

### BISHER ERSCHIENEN

8/06 ROLF CHRISTOF DIENST	12/06 WERNER DREESBACH
9/06 PROF. DR. KLAUS NATHUSIUS	1/07 ROGER BENDISCH
10/06 DR. GOTTFRIED NEUHAUS	2/07 THOMAS U. W. PÜTTER
11/06 DR. HELLMUT KIRCHNER	3/07 FALK F. STRASCHEG

# Neuregulierung des Hilfsmittelmarktes

## Welche Veränderungen ergeben sich für Anbieter und Healthcare-Investoren?

Die Healthcare-Branche wächst und wächst – nicht zuletzt auch durch immer wieder neue Technologien, die den Markt revolutionieren. Sie ist mit über vier Millionen Beschäftigten einer der größten Teilmärkte der deutschen Wirtschaft. Angesichts der Entwicklung der Bevölkerungsstruktur als auch der Verschiebung der Krankheitsbilder hin zu chronischen Erkrankungen wird dieser Trend anhalten. Damit sind Unternehmen im Healthcare-Bereich u. a. für Private Equity-Gesellschaften interessante Investitionsobjekte.

### Verschärfung der gesetzlichen Rahmenbedingungen

Hilfsmittel wie Seh- und Hörhilfen, Körperersatzstücke, orthopädische Anfertigungen, Rollstühle, Gehhilfen etc. haben mit mehr als 10 Mrd. Euro Umsatz einen hohen Marktanteil in der Healthcare-Branche. Damit sind Unternehmen in diesem Sektor mit im Vergleich zu anderen Bereichen überschaubaren Entwicklungskosten und Risiken sowie hohen Gewinnmargen für Investoren sehr attraktiv. Doch gilt das auch seit der Verabschiedung des Gesetzes zur Stärkung des Wettbewerbs in der gesetzlichen Krankenversicherung am 2. Februar 2007?

Die zu erwartende Regulierung hat schon in den letzten Jahren manchen ausländischen Investor vom Kauf oder der Beteiligung an deutschen Hilfsmittelherstellern abgehalten. Denn es wurde befürchtet, dass die Zulassung eines Hilfsmittelherstellers als Leistungserbringer bei den Krankenkassen in Zukunft nicht mehr ausreichen würde, um Umsätze zu halten und zu steigern. Vor allem kleinere und mittlere Unternehmen mit geringem Exportanteil werden mit erheblichen Umsatzeinbußen rechnen müssen.

### Kein Zulassungssystem mehr

Bisher waren Hersteller von Hilfsmitteln, so genannte Leistungserbringer, zur Versorgung von Patienten mit Hilfsmitteln berechtigt, wenn sie über eine entsprechende Zulassung verfügten. Diese Zulassung wurde gewährt, wenn der Leistungserbringer eine „ausreichende, zweckmäßige, funktionsgerechte und wirtschaftliche Herstellung, Abgabe und Anpassung der Hilfsmittel gewährleisten konnte und die für die Versorgung der Versicherten geltenden Vereinbarungen anerkannte“.

Nach einer Übergangsphase, die Ende 2008 endet, wird dieses Zulassungssystem aufgegeben. Mit dem Ziel, den Wettbewerb innerhalb der Hilfsmittelindustrie zu stärken, werden die Versicherten in Zukunft nur noch von ausgewählten Vertragspartnern der Krankenkassen versorgt.

### In Zukunft gilt das Vertragskonzept

Demzufolge müssen sich die an einer Versorgung interessierten Leistungserbringer bzw. deren Verbände im Rahmen von Ausschreibungen um vertragliche Beziehungen mit den Krankenkassen oder deren Verbänden bemühen. Ohne einen entsprechenden Vertrag ist eine Versorgung der gesetzlich Versicherten nicht mehr möglich.

Zwar gab es auch in der Vergangenheit schon die Möglichkeit, Verträge zwischen Krankenkassen bzw. deren Verbänden mit Leistungserbringern und deren Verbänden abzuschließen. Sie regelten jedoch nur die Details der Leistungserbringung und die Preise und waren nicht – wie nun vorgesehen – Voraussetzung zur Leistungserbringung.

Zusätzlich haben die Krankenkassen über ihre Spitzenverbände auch weiterhin die Möglichkeit, Festbeträge für bestimmte Hilfsmittel festzulegen. Diese stellen dann die Obergrenzen von vertraglichen Vereinbarungen dar.

### Ausblick

Ob deutsche Healthcare-Unternehmen aufgrund dieser neuen gesetzlichen Rahmenbedingungen als Zielobjekte für Private Equity-Investoren unattraktiver werden, wird von der Erstattungsfähigkeit ihrer Produkte durch die Krankenkassen abhängen. Produkte, die nicht erstattungsfähig sind, waren und sind auf dem deutschen Markt kaum überlebensfähig. Diesen Trend wird das Gesetz zur Stärkung des Wettbewerbs in der gesetzlichen Krankenversicherung noch verschärfen. Ein Problem weniger für die Großen als für kleinere und mittlere Unternehmen. ■

### Zu den Autoren



**Cornelia Weber** (c.weber@sibeth.com) ist Rechtsanwältin und Partnerin, **Dr. Dagobert Nitzsche** (d.nitzsche@sibeth.com) Rechtsanwalt der Sibeth Partnerschaft, Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer in München.



# „Unser Steuersystem ist energiepolitisch absolut ineffizient“

Interview mit Dr. Anselm Görres, Vorsitzender des Fördervereins ökologische Steuerreform

*Schneelose Alpen im Winter sind Vorbote der Bedrohung unseres Lebensraumes durch den Klimawandel. Unternehmer wie Politiker sind gefordert, den Schutz der Natur viel stärker in ihr Handeln einzubeziehen. Eine wichtige Funktion nimmt das Steuersystem ein. Es kann das ökologische Verhalten von Unternehmen wie Konsumenten stark fördern. Dr. Anselm Görres, Vorsitzender des Fördervereins ökologische Steuerreform, erklärt im Interview mit Georg von Stein, Redakteur des VC Magazins, Eckpunkte umweltfreundlicher Steuern.*

**VC Magazin:** Ihr Unternehmen ZMM vermittelt Interimsmanager, wieso engagieren Sie sich für die ökologische Steuerreform?

**Görres:** In meiner Generation waren viele geschockt, dass unsere Eltern nicht gegen den Faschismus aufgestanden sind. Aus diesem Schock sind dann die Ideale der 68er für eine bessere Welt geboren worden. In diesem Geiste kann ich mich heute für den Schutz der Umwelt einsetzen. Das ist toll! Ich kann mir kaum einen schöneren Bereich vorstellen. Ökonomie und Ökologie sind dabei keine Gegensätze, sondern ergänzen sich. Bei beiden geht es um Effizienz, Change Management gegen Widerstände und riesige Chancen für Deutschland – was aber die Bornierten und die Marktradikalen bisher noch nicht verstanden haben.

**VC Magazin:** Aber die Ökosteuer ist doch auch eine Belastung für Unternehmen und Verbraucher?

**Görres:** Die Ökologische Steuerreform in Deutschland hat viele positive Lenkungswirkungen gezeigt. Der Spritverbrauch ging um 16% zurück, und die Nutzung des öffentlichen Verkehrs ist gestiegen. Die 18 Mrd. Euro Ökosteuer sind zu 90% in die Rentenversicherung geflossen, dadurch konnten Rentenbeiträge gesenkt beziehungsweise Rentenerhöhungen vermieden werden. Die Ökosteuer hat also stark dazu beigetragen, die Lohnkosten zu senken. Laut DIW konnten durch die Entlastung der Sozialversicherungsbeiträge um 1,8 Punkte bis zu 250.000 Arbeitsplätze in Deutschland geschaffen werden. Die energieintensive Exportindustrie wurde laut RWI durch die Ausnahmen sogar netto um ca. eine Mrd. Euro entlastet. Selbst der Vorstandsvorsitzende von BASF, Herr Strube, hatte seinerzeit in einem Brief an unseren Mitgründer, Professor und MdB Ernst von Weizsäcker, geschrieben, er hätte nicht gedacht, dass die Ökosteuer



Dr. Anselm Görres, Förderverein ökologische Steuerreform

sein Unternehmen so wenig belasten würde. Interessanterweise hatten die Länder in Europa, die eine Ökosteuer eingeführt haben, im Vergleich zu den anderen auch 1% mehr Wachstum.

**VC Magazin:** Also lautet das Motto Mehrwertsteuer runter und Ökosteuer rauf?

**Görres:** Die Erhöhung der Mehrwertsteuer mit einem Volumen von 20 Mrd. Euro wurde viel problemloser akzeptiert als die Ökosteuer, das verstehe ich nicht. Wie kann man eine so nutzlose Steuer, die nur Abzocke ist, so einfach hinnehmen? Wer einen Liter Benzin verbraucht, schädigt die Umwelt und gehört zu Recht besteuert. Wer aber ein Brötchen konsumiert, schädigt niemanden, warum wird der durch höhere Steuern bestraft? Unser Steuersystem ist energiepolitisch absolut ineffizient, wir belasten mit der höheren Mehrwertsteuer den Konsum, der aber eigentlich das Ziel des Wirtschaftens überhaupt ist, wie bereits Adam Smith feststellt. Wir belasten den Faktor Arbeit sehr stark, der nach wie vor fast zwei Drittel

der Gesamtabgabenlast trägt, und wir gehen andererseits viel zu schonend mit dem Faktor Kapital um. Und vor allem: Wir müssen den Naturverbrauch stärker belasten.

**VC Magazin:** Also sind marktwirtschaftlich steuernde Instrumente das Beste, um die Natur zu schützen?

**Görres:** Genau, Europa zeigt das. Wir haben 20 Jahre Vorsprung gegenüber Nordamerika. Wir verbrauchen mit elf Tonnen CO<sub>2</sub> pro Kopf nur gut halb so viel wie die USA mit ca. 19 Tonnen. Unser Vorsprung kommt eindeutig daher, dass wir seit Jahrzehnten höhere Energiepreise haben. Das mag zwar auch an den Energiekartellen liegen, aber die sollen ruhig verschwinden. Die überfälligen Senkungen der Energienettopreise sollen dann aber durch höhere Umweltsteuern oder knappere und damit teurere Emissionsrechte kompensiert werden. Energie darf einfach nicht mehr billiger werden! Europa hat etwa 2,7% Umweltsteuern bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt, in Kanada sind es 1,4%, in den USA gar nur 0,9%. Und die höheren Energiepreise, plus intelligente Subventionen, sind letztlich der Grund, warum wir, insbesondere Deutschland, bei den erneuerbaren Energien Amerika weit voraus sind.

**VC Magazin:** Welche EU-Länder haben für Sie eine Vorbildfunktion bezogen auf ein ökologisches Steuersystem und warum?

**Görres:** Als erstes Land führte Großbritannien schon 1993 den „fuel duty escalator“, also den automatischen Anstieg der Besteuerung für Treibstoff, ein und erhöhte die Mineralölsteuern um jährlich 5%. Heute fordern sogar die Tories dessen Fortsetzung. In Schweden gibt es einen Langfristplan, die Steuern für Arbeit auf den Energieverbrauch zu verlagern. Die dortigen Konservativen sind weniger schlau als die britischen und haben ihn vorerst gestoppt, aber es wird weitergehen. Jährlich werden 220 Mio. Euro umgeschichtet und so die Arbeitskosten entlastet.

**VC Magazin:** In welchen Industrien finden sich Deutschlands größte Umweltschädiger?

**Görres:** Energiewirtschaft und Industrie sind bei uns für knapp die Hälfte aller Treibhausgasemissionen verantwortlich. Der Rest sind Haushalte und Verkehr, immer stärker dabei der Flugverkehr. Die schlimmsten Klimasünder im Land sind die Kraftwerke der fünf großen deutschen Stromkonzerne. Sie verursachen im Jahr so hohe CO<sub>2</sub>-Emissionen wie 130 Mio. PKW. Der größte Verbraucher von Energie ist der Gebäudebereich, viel größer als z. B. der Automobilbereich. Wenn ein VC-Unternehmen ökologische Innovationen in diesem Bereich fördert, könnte das eine sehr starke Wirkung haben.

**VC Magazin:** Ihr Verein hat Peer Steinbrück ein Schwarzbuch übergeben, dessen Quintessenz lautet: 30 Mrd. Euro könnte die Bundesregierung pro Jahr einsparen, wenn sie ökologisch nachteilige Förderungen abbauen würde. Durch Einstellen welcher Förderungen kann man am meisten erreichen?

**Görres:** Für die 6 Mrd. Euro-Subvention des Diesels durch 18 Cent Steuervorteil gegenüber Benzin gibt es – gerade nach der Feinstaubdebatte – keinerlei Rechtfertigung mehr. Für Steinkohle werden immer noch Jahr für Jahr 2,7 Mrd. Euro ausgegeben. Zusammen mit der fehlenden Besteuerung von Kohle sind das über 6,5 Mrd. Euro an Steuersubventionen für den Energieträger mit der schlechtesten Klimabilanz. Eine Gleichbehandlung des Flugverkehrs mit der Bahn, die Mineral-, Öko- und Mehrwertsteuer zahlt, würde langfristig 9,2 Mrd. Euro bringen. Frankreich, Großbritannien und Schweden haben letztes Jahr eine Flugticketabgabe eingeführt oder erhöht. Da muss Deutschland nachziehen. Die schrittweise Reduzierung von Ökosteuern-Ausnahmen brächte 3 bis 5 Mrd. Euro.

**VC Magazin:** Welche Rolle spielt Private Equity für eine ökologisch orientierte Wirtschaft?

**Görres:** Ich mache mir keine Sorgen darüber, dass profitgetriebene Beteiligungsfinanzierer den Umweltmarkt immer mehr entdecken. Hier liegt wahrscheinlich der größte Wachstumsmarkt im 21. Jahrhundert, gerade für unser Land. Sorgen mache ich mir oft darüber, ob diejenigen, die technologisch und unternehmerisch fortschrittlich denken, auch umweltpolitisch aufgeschlossen sind.

**VC Magazin:** Sie sind Vorsitzender des Fördervereins für die ökologische Steuerreform, aber wer hat Sie selbst am stärksten gefördert?

**Görres:** Mein Vater, meine Kollegen bei McKinsey, aber auch die Pfadfinder und der Pfadfindergedanke, sich gegenseitig zu helfen und aus schwierigen Situationen mit einfachen Mitteln und ohne Hightech rauszukommen. Dann hat mich der Psychologe Bert Hellinger stark beeindruckt, bei dem ich vor 30 Jahren zwei Seminare und Familienaufstellungen gemacht habe. Die Kraft und auch die Belastungen aus dem Kreis der eigenen Vorfahren zu erkennen, das wünsche ich jedem Menschen.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch! ■

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

### Zum Gesprächspartner

**Dr. Anselm Görres** ist Gründer und seit 2000 Vorsitzender des Fördervereins ökologische Steuerreform. Seine Ziele sind eine ökologische Finanzreform und der mutige Einsatz marktwirtschaftlicher Instrumente im Umweltschutz. Im Hauptberuf ist der promovierte Volkswirt, frühere McKinsey-Berater und MBI-Investor Geschäftsführer der ZMM Zeitmanager München GmbH, eines Unternehmens im Bereich der Vermittlung von Experten und Managern für Einsätze auf Zeit.

# Reife oder Irrsinn?

## Mega-Buyouts im Wochentakt: Chrysler, Sainsbury's und Alliance Boots auf dem Einkaufszettel

17 Jahre lang – bis Mitte 2006 – zierte die 31 Mrd. USD schwere Übernahme des amerikanischen Konglomerats RJR Nabisco den Spitzenplatz eines jeden globalen Buyout-Rankings. Nur neun Monate später reicht es nicht einmal mehr für einen Platz auf dem Treppchen.

### Schlag auf Schlag

Im Sommer 2006 kauften Finanzinvestoren die Hospital Corporation of America (HCA), einen Betreiber von knapp 200 Krankenhäusern in den USA, England und der Schweiz, für 33 Mrd. USD. Im November 2006 bot die Blackstone Group inklusive übernommener Schulden zunächst 36 Mrd. USD für den Equity Office Properties Trust, der Zuschlag erfolgte später für 39 Mrd. USD. Equity Office verfügt über rund 600 Gebäude mit insgesamt mehr als neun Mio. Quadratmetern Bürofläche in amerikanischen Metropolen. Durch die Akquisition wird Blackstone zu einem der größten Grundbesitzer in den USA. Der Blackstone-Wettbewerber KKR, der sowohl den Buyout von RJR Nabisco durchführte als auch an der HCA-Transaktion beteiligt war, legte nach und bot Ende Februar gemeinsam mit der Texas Pacific Group 45 Mrd. USD für den in Texas ansässigen Energiekonzern TXU.

### Europa: Ruhe vor dem Sturm

Vergleichsweise moderat lesen sich die letzten Dealmeldungen aus Europa: Blackstone kaufte die Tussauds-Gruppe für gut 1,5 Mrd. Euro und erweitert damit sein Portfolio u. a. um das gleichnamige Wachstumsfigurenkabi-

nett, Legoland und die Sea Life-Unterwasserwelten; Finanzinvestor Charterhouse Capital Partners übernimmt den Essener Wasser- und Energieabrechnungsspezialisten ista International von CVC Capital Partners für 2,4 Mrd. Euro, und das schwedische Buyout-Haus EQT überweist rund 1,5 Mrd. Euro an Apax Partners und Cinven für den deutschen Modekonzern CBR, zu dem die Marken Street One, Cecil und OneTouch gehören.

Nun deutet aber einiges darauf hin, dass die nächsten Megadeals diesseits des Atlantiks stattfinden werden. So haben KKR und der italienische Milliardär Stefano Pessina Anfang März ein Angebot über 14 Mrd. Euro für die größte britische Apothekenkette Alliance Boots vorgelegt, das vom Verwaltungsrat des Unternehmens zunächst als zu niedrig zurückgewiesen wurde. Ferner prüfen KKR, CVC Capital und Blackstone eine Übernahme des größten britischen Lebensmittelhändlers Sainsbury's für bis zu 16 Mrd. Euro. Auch an Chrysler zeigen sich Finanzinvestoren interessiert, das mögliche Transaktionsvolumen dürfte hier aber „nur“ einen höheren einstelligen Milliardenbetrag erreichen.

### Wohin mit den Giganten?

Angesichts derart großer Transaktionen stellt sich die Frage, an wen die Finanzinvestoren ihre Portfoliofirmen eines Tages verkaufen wollen. Strategische Investoren dürften in den meisten Fällen angesichts der gewaltigen Volumina außen vor bleiben; Verkäufe an andere Finanzinvestoren wären bei weiter steigenden Fondsvolumina zwar eine mögliche Option, verschieben aber das Problem lediglich auf den nächsten Käufer. Sofern sich das Unternehmen nicht – wie beispielsweise HCA oder Equity Office – in viele kleine Einheiten aufspalten lässt, bleibt ein Börsengang damit in vielen Fällen der einzig realistische Exitkanal. Diese Wette wird aber nur aufgehen, wenn die Stimmung an den öffentlichen Kapitalmärkten freundlich bleibt. In Anbetracht dieser gewachsenen Abhängigkeit scheint es wahrscheinlich, dass die Performance der Megafonds zukünftig wesentlich stärker als bisher mit den Aktienmärkten korrelieren wird. ■

DIE GRÖSSTEN BUYOUTS ALLER ZEITEN			
WELTWEIT (TOP 3 ALLE USA)			
KAUFPREIS*	UNTERNEHMEN	KÄUFER	JAHR
1. 45 MRD. USD**	TXU CORPORATION (ENERGIE)	U. A. KKR, TEXAS PACIFIC GROUP	2007
2. 39 MRD. USD	EQUITY OFFICE PROPERTIES (IMMOBILIEN)	BLACKSTONE	2006
3. 33 MRD. USD	HCA (KRANKENHÄUSER)	BAIN CAPITAL, KKR, MERRILL LYNCH	2006
EUROPA			
KAUFPREIS*	UNTERNEHMEN	KÄUFER	JAHR
1. 10 MRD. EURO	TDC, DÄNEMARK (TELEKOMMUNIKATION)	APAX, BLACKSTONE, KKR, PERMIRA, PROVIDENCE	2005
2. 9 MRD. EURO	VNU, NIEDERLANDE (MARKTFORSCHUNG)	U. A. BLACKSTONE, CARLYLE, HELLMAN & FRIEDMAN, KKR	2006
3. 7 MRD. EURO	PHILIPS SEMICONDUCTOR, NIEDERLANDE (HALBLEITER)	ALPINVEST, APAX, BAIN CAPITAL, KKR, SILVERLAKE	2006
DEUTSCHLAND			
KAUFPREIS*	UNTERNEHMEN	KÄUFER	JAHR
1. 7,0 MRD. EURO	VITERRA (IMMOBILIEN)	TERRA FIRMA	2005
2. 4,0 MRD. EURO	KION (GABELSTAPLER)	KKR, GOLDMAN SACHS	2006
3. 3,5 MRD. EURO	BRENTAG (CHEMIELOGISTIK)	BC PARTNERS	2006

\* inkl. übernommenes Fremdkapital, \*\* Transaktion noch nicht abgeschlossen

Quelle: Eigene Recherche

andreas.uhde@vc-magazin.de





# Schlechtes Image dämpft die Partylaune

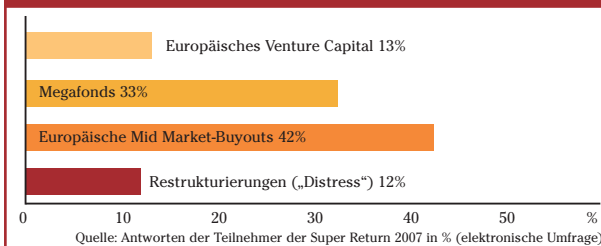
## Rückblick auf die Super Return 2007: Defizite in der Öffentlichkeitsarbeit größte Herausforderung

Liquidität en masse, Rekorde im M&A-Markt und neue Megadeals in den USA (hierzu siehe S. 24) – in diesem Umfeld stand die wichtigste Konferenz der internationalen Private Equity-Szene unter einem guten Stern. Doch trotz vergangener und aktueller Erfolge blickten nicht alle Teilnehmer euphorisch in die Zukunft. Einer der Optimisten war David Bonderman, Gründer der Texas Pacific Group. Er ist davon überzeugt, dass 2007 ein weiteres Rekordjahr werden wird. Schließlich sei Private Equity im Vergleich zum Volumen der öffentlichen Märkte noch immer äußerst klein. Warnende Worte kamen von einem nicht minder gewichtigen Branchenvertreter: David Rubenstein, der die Carlyle Group vor genau 20 Jahren ins Leben rief, sieht einige Indizien für eine Blase im Buyout-Sektor und mahnt zur Vorsicht. Geschlossenheit herrschte auf einem anderen Gebiet: Angesichts des negativen Bildes in der Bevölkerung und bei Politikern sorgen sich die Finanzinvestoren vor nachteiligen Veränderungen der Rahmenbedingungen. In der Pflicht sehen sie insbesondere die Verbände. Doch deren Arbeit in dieser Frage bewerteten über vier Fünftel der Konferenzteilnehmer als nicht ausreichend.

### Die Konferenz

Wie in den Vorjahren zeigten sich auch bei der zehnten Auflage der Super Return, die vom 26. Februar bis 1. März in Frankfurt am Main stattfand, die Größen der Private Equity-Welt von ihrer besten Seite: Stephen Schwarzman, Gründer und Vorsitzender des nach Bund und KfW größten Telekom-Aktionärs The Blackstone Group, empfahl seinen Mitstreitern, „mit der Presse aufgeschlossen und unterstützend umzugehen und für Gespräche offen zu sein“. Guy Hands, als CEO von Terra Firma Capital Partners Kinobetreiber Nummer 1 und einer der bedeutendsten Grundbesitzer in Deutschland, wies darauf hin, dass Private Equity auf lange Sicht nur dann zukunftsfähig sein wird, wenn sich „die Beteiligten über wesentlich mehr Ge-

### WELCHE FONDSKATEGORIEN (AUFLEGGUNGSJAHR 2007) WERDEN SICH AM BESTEN ENTWICKELN?



danken machen als über die Teilnehmer der Konferenz und die Leute, die für das nächste Fundraising wichtig sein könnten.“ Insgesamt 1.500 Delegierte tauschten sich auf der dreitägigen Konferenz, der ein Deutschland-Tag vorangestellt war, über die Lage im privaten Kapitalmarkt aus. Flankiert wurden sie erstmals von ein paar wenigen Demonstranten (siehe Foto), die sich vor dem Congress Center Messe Frankfurt postierten, um ihren Unmut über die Aktivitäten der Private Equity-Branche kundzutun.



### WAS WIRD DIE HÄUFIGSTE URSACHE FÜR KREDITAUSFÄLLE IM BUYOUT-MARKT?



### Renaissance des Venture Capitals?

Auch auf dem Deutschland-Tag stand der Ruf der Investoren ganz oben auf der Agenda: Dr. Hanns Ostmeier, der das Blackstone-Geschäft in Deutschland leitet, führt die ablehnende Haltung gegenüber Private Equity darauf zurück, dass angesichts der geringen Bedeutung der Pensionsfonds und -kassen hierzulande nur wenige Privatleute von den hohen Renditen der Anlageklasse profitieren. Einig waren sich die Beteiligungsmanager in ihrem

Wunsch eines intensiveren Dialogs zwischen Politikern und führenden Branchenvertretern – nicht ohne anzufügen, dass auch eine größere Zahl von Privatisierungen zu begrüßen wäre.

Neben der intensiven Diskussion über die Reputation von Private Equity stachen die Risikokapitalgeber hervor: Nicht nur Marc Samwer, der gemeinsam mit seinen Brüdern zunächst das Internetauktionenhaus Alando und später den Klingeltonanbieter Jamba! erfolgreich aufgebaut und veräußert hatte, versprühte eine Aufbruchsstimmung, die seit dem Jahr 2000 verfliegen schien.

**Die gegenwärtigen Favoriten aus Sicht des Serial Entrepreneurs Marc Samwer, der mittlerweile einen eigenen Venture Capital-Fonds aufgelegt hat:**

- Soziale Netzwerke (Beispiele: YouTube, Xing)
- Mobiltechnologie (z. B. im Zusammenhang mit TV)
- Spiele (Beispiele: Habbo Hotel, World of Warcraft)
- Videowerbung
- Die virtuelle Welt Second Life

Deutschland ist aus seiner Sicht ein hervorragender Ort, um ein Internetunternehmen aufzubauen (siehe auch Zitat des Monats auf S. 66). Dr. Hendrik Brandis, Managing Partner der Hamburger Venture Capital-Gesellschaft Earlybird, zeigte auf, dass es 2005 erstmals mehr VC-finanzierte Börsengänge in Europa als in den USA gab – und Europa den Vorsprung 2006 ausbauen konnte. Sein Vertrauen in die Zugkraft der Wagniskapitalgeber untermauerte er mit folgender Prognose: „Noch jagen europäische Venture Capital-Fonds hinter den Investoren her. Ich erwarte, dass es in zwei bis drei Jahren andersherum sein wird.“ Auch für den vermeintlich schwachen Track Record der europäischen Venture Capital-Branche gab es eine Erklärung: Uli Grabenwarter, Leiter der Equity Fund-Investments beim European Investment Fund, gibt zu bedenken, dass die VC-Statistiken in Europa enorm durch Fonds



EVCA-Vorsitzender Javier Loizaga im Gespräch mit Paul Waller, EVCA-Chairman 1998-99



Guy Hands, CEO von Terra Firma Capital Partners, auf der Großleinwand

belastet seien, die es von Anfang an nicht hätte geben dürfen. Er fügt jedoch an: „Der kommende Zyklus ist wahrscheinlich die letzte große Möglichkeit, um zu beweisen, dass europäisches Venture Capital funktioniert.“

**Fremdkapital ohne Auflagen**

Während der darauffolgenden Tage standen die Aktivitäten der großen, internationalen Buyout-Häuser im Mittelpunkt des Interesses. Kontrovers diskutiert wurde die Frage, wie groß der Buyout-Markt noch werden könne. Wanching Ang, Managing Director von Allianz Private Equity Partners, sieht bei den Megafonds eine Tendenz zum Größenwahn, weshalb sie überzeugt davon sei, dass die Renditen in diesem Bereich sinken würden. Blackstone-Chef Schwarzman hält dagegen und verspricht dauerhaft eine IRR von mindestens 20% – bei allenfalls temporären Rückschlägen im Falle einer Rezession. Einen baldigen Einbruch hält auch Thomas Kubr, CEO des Schweizer Dachfonds Capital Dynamics, für unwahrscheinlich. Vielmehr sei aus seiner Sicht der Start eines Fundraisings für einen Fonds mit einem Zielvolumen von 30 Mrd. USD noch vor Jahresende möglich. Einigkeit herrscht darüber, dass zuletzt Risiken von der Eigenkapital- auf die Kreditgeberseite übergegangen sind. Die zunehmend lascheren Auflagen der Fremdkapitalfinanzierer, die sich derzeit auf längere Laufzeiten und endfällige Verbindlichkeiten bei Buyout-Transaktionen einlassen, heizen die Aktivität weiter an. Solange größere Ausfälle ausbleiben, kann die Party weitergehen – es sei denn, der Gesetzgeber macht tatsächlich einen Strich durch die (gehebelte) Rechnung. ■

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

Die *Super Return 2008* findet vom 25.-28. Februar in München statt.

# Liquidationspräferenz und Garantiehftung

## Verteilung eines Garantierisikos in vielen Beteiligungsverträgen nicht geregelt

*Im Zuge eines Trade Sale können Garantieregelungen und eine Liquidationspräferenz aufeinander stoßen: Erstere begründen Schadensersatzansprüche des Käufers im Fall einer Unrichtigkeit der von den Altgesellschaftern und Verkäufern im Anteilskaufvertrag abgegebenen Garantien, letztere wurde üblicherweise von den Verkäufern in einer früheren Gesellschaftervereinbarung getroffen und sieht ein Vorrecht der Venture Capital-Investoren bei der Verteilung des Verkaufserlöses vor. Regelungen, wie bei der Erlösverteilung mögliche Garantieverpflichtungen zu berücksichtigen sind, werden jedoch in der Vertragspraxis meist nicht getroffen. Wie ist diese Lücke zu schließen?*

### Garantie versus Escrow

Zu unterscheiden sind die beiden denkbaren Fälle,

- a) dass die Verkäufer den Kaufpreis voll vereinnahmen, aber für die Dauer der Garantiefrist als Gesamtschuldner im Rahmen einer üblichen Haftungshöchstgrenze (Cap) einem Garantiehftungsrisiko ausgesetzt bleiben (Garantievariante);
- b) dass der Käufer für seine Garantieansprüche einen Teil des Kaufpreises auf ein Treuhandkonto eines Sellers' Agent einbezahlt, auf dem dieser Kaufpreisteil solange als Sicherheit stehen bleibt, bis die Garantiefrist abgelaufen ist, ohne dass Garantieansprüche geltend gemacht worden sind (Escrow-Variante).

### Garantievariante: mitgegangen, mitgefangen

Meist – und sinnvollerweise – werden Garantien von den Käufern einzeln nur für ihre eigenen rechtlichen Verhältnisse und den von ihnen jeweils gehaltenen Anteilsbesitz (beispielsweise Freiheit von Rechten Dritter) abgegeben, aber von allen gemeinsam und damit als Gesamtschuldner für die Verhältnisse der Gesellschaft zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses. Oft werden hierbei die VC-Investoren versuchen, eine eigene (objektive) Garantiehftung für die Verhältnisse der Gesellschaft mit dem Argument abzuwenden, dass sie selbst die Geschicke der Gesellschaft – im Unterschied zu den am Management beteiligten Gründern – nicht hätten beeinflussen können. Doch reflektieren die Garantien einen Soll-Zustand des Unternehmens, die der Käufer seiner Kaufpreisbildung zugrunde gelegt hat, weshalb eine negative Abweichung hiervon eine Korrektur über das eigenständige Garantie-regime rechtfertigt. Daher werden sich auch die VC-Investoren dem in der Regel nicht generell entziehen können,



Dr. Wolfgang Weitnauer

sondern billigerweise nur eine Einschränkung ihrer eigenen Garantiehftung durch einzelne „best knowledge“-Vorbehalte erreichen können. An der gesamtschuldnerischen Außenhaftung ändert dies aber nichts.

### Garantievariante: Haftungsmaßstab

Nach der gesetzlichen internen Ausgleichsregelung des § 426 BGB haften die Gesamtschuldner im Fall einer Inanspruchnahme im Innenverhältnis zu gleichen Teilen, also nach Köpfen, sofern nicht „ein anderes bestimmt“ ist. Eine solche „andere Bestimmung“ kann sich auch aus der Natur der Sache oder aus dem Inhalt und Zweck des in Frage stehenden Rechtsverhältnisses ergeben. So haften Gesellschafter untereinander im Zweifel nach dem Beteiligungsverhältnis.

Dieser Ausgleichsmaßstab wird allerdings durch die Regelung einer vertraglichen Liquidationspräferenz verschoben, durch die die VC-Investoren vorab ihr Investment (oft zuzüglich einer bestimmten Verzinsung) zurückerhalten, ehe der Restkaufpreis quotal zwischen allen Gesellschaftern entsprechend ihrer jeweiligen anteilmäßigen Beteiligung verteilt wird. Dies kann dann dazu führen, dass einzelne Altgesellschafter, die im Verteilungsschlüssel an letzter Stelle stehen, von dem Veräußerungserlös unterproportional wenig, wenn nicht gar nichts, erhalten. Sie dann dennoch intern im Fall einer Garantiehftung quotal zu belasten, erscheint nicht ausgewogen und daher auch unvereinbar mit dem Grundsatz von Treu und Glauben, der auch für eine ergänzende Vertragsauslegung (§ 157 BGB) heranzuziehen ist. Viel-

mehr muss auch hier gelten, dass Vor- und Nachteil, also Teilhabe am Kaufpreis und Teilhabe an einer Garantiehaftung, zwei Seiten ein und derselben Medaille sind und daher gleich sein müssen. Wer den größeren Vorteil zieht, muss auch intern das in gleichem Umfang höhere Risiko tragen.

Widerspricht dies dem Sinn der Liquidationspräferenz? Denn immerhin sollen doch zunächst bestimmte VC-Investoren bevorrechtigt aus dem Veräußerungserlös bedient werden. Dies bedeutet aber nicht, dass sie diese Erlöspräferenz unbelastet von jeder weiteren Haftung sollen vereinnahmen dürfen. Erhalten sie den Kaufpreis gemäß der Liquidationspräferenz, ist hiermit der Sinn dieser Regelung erfüllt. Die Garantien werden als selbstständige Garantieversprechen meist unter Abbedingung der gesetzlichen kaufrechtlichen Gewährleistungsregeln ausgestaltet und begründen daher eigenständige Schadensersatzansprüche. Sie führen nicht zu einer Minderung des Kaufpreises und verändern daher die Grundlage der Liquidationspräferenz nicht. Die Liquidationspräferenz ist folglich auf den vollen Kaufpreis zu berechnen, doch haben dann andererseits die Verkäufer für etwaige spätere Garantieansprüche intern im Verhältnis der jeweils erhaltenen Kaufpreisteile aufzukommen.

Nichts anderes gilt, wenn für den Kaufpreis eine schuldenfreie Berechnungsbasis („debt free“) vereinbart ist. Denn die Garantiehaftung begründet keine in diesem Zusammenhang zu berücksichtigende Finanzverbindlichkeit des Unternehmens, sondern eine Schadensersatzverantwortlichkeit jedes einzelnen Verkäufers.

### Escrow-Variante: Sicherung des Käufers

Die Escrow-Regelung bedeutet eine Besicherung des Käufers aus den Mitteln des Kaufpreises für etwaige Garantieansprüche. Vor allem im angloamerikanischen Rechtskreis ist dieses Sicherungsmittel gebräuchlich und wird daher häufig von Käufern aus diesem Rechtskreis zur Erleichterung einer Befriedigungsmöglichkeit gefordert. Anders als bei einer Earn-out-Regelung ist der zurückbehaltenen Kaufpreis nicht erst zu „verdienen“, sondern er ist vom Käufer zu bezahlen, wenn auch zum Teil auf ein besonderes Treuhandkonto, auf das er – neben den Verkäufern bei Freiwerden der Sicherheit – für bestehende Garantieansprüche Zugriff hat.

Würde nun der Escrow vor Berechnung der Liquidationspräferenz vom Kaufpreis abgezogen, um sodann erst die Verteilungsmasse der Liquidationspräferenz zu ermitteln, würde der Escrow zu Lasten der nicht bevorrechtig-

ten Verkäufer gehen. Denn durch den Vorababzug des Escrow schmälert sich rechnerisch der „Topf“, der nach Befriedigung der Liquidationspräferenz der VC-Investoren für die quotale Verteilung an alle Gesellschafter noch verbliebe. Die bevorrechtigten Investoren, die über „drag along“-Rechte die Erzwingung eines Exits und dessen Ausgestaltung im Wege der Verhandlungen mit dem Kaufinteressenten in der Hand haben, könnten also durch Wahl der Escrow-Lösung, die grundsätzlich nur dem Sicherungsinteresse des Käufers dienen soll, ihr eigenes Haftungsrisiko gegenüber ihren Mitgesellschaftern zu deren Lasten reduzieren.

### Gleichbehandlung von Garantie- und Escrow-Variante

Eine Ungleichbehandlung beider Gestaltungsformen, der Escrow- und der Garantielösung, ist durch keinerlei sachlichen Grund gedeckt und insbesondere unvereinbar mit dem Sicherungszweck des Escrow. Denn dieser ist nichts anderes als eine andernfalls bei vollem Zufluss aus Eigenmitteln der Verkäufer, etwa in Form einer Bürgschaft, zu stellende Sicherheit für Garantieansprüche. Im Fall der Garantielösung träfe die Verkäufer insoweit, wie dargelegt, das Haftungsrisiko entsprechend dem effektiven Kaufpreiszufuss nach Maßgabe der Liquidationspräferenz. Gleiches muss dann aber auch für die Frage gelten, wie die Sicherheit des Escrow von den Verkäufern zu speisen ist. Die Sicherheit hat dem andernfalls bestehen bleibenden persönlichen Garantiehaftungsrisiko zu entsprechen. Daher ist bei der Verteilung von dem zunächst auf die einzelnen Verkäufer entfallenden Kaufpreis jeweils ein solcher Betrag abzuziehen und für den jeweiligen Verkäufer in den Escrow einzustellen, der seiner quotalen Beteiligung am Gesamtkaufpreis aufgrund der Liquidationspräferenz entspricht, dies bezogen auf den zunächst für die Garantiedauer im Escrow zu haltenden Sicherungsbetrag. ■

### Zum Autor

**Dr. Wolfgang Weitnauer** ist Rechtsanwalt und Gründungsgesellschafter von Weitnauer Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater. Seine Schwerpunkte sind Unternehmensfinanzierung und -beteiligungen, Unternehmensrestrukturierungen und M&A. Soeben ist die dritte Auflage seines „Handbuchs Venture Capital“ erschienen (wolfgang.weitnauer@weitnauer.net).

# Pharmakonzerne auf der Suche nach innovativen Biotechs

*Heimische Biotechnologie-Unternehmen sind besser als ihr Ruf*



## Zum Autor

**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.

Deutschland ist in der medizinischen Biotechnologie weitaus besser positioniert, als die meisten glauben. In einzelnen Segmenten besitzen etablierte wie aufstrebende deutsche Biotechunternehmen absolute Führungspositionen in Europa. Weltweit ist Deutschland sogar der zweitgrößte Produktionsstandort für Biopharmazeutika. Doch trotz dieser erfreulichen Fakten junger deutscher Biotechfirmen zwingen der aktuell steigende Konkurrenzdruck und der daraus resultierende Konsolidierungstrend in der globalen Pharma-Industrie immer mehr etablierte Konzerne zum Umdenken. Denn einerseits rückt den großen Pharma-Markenanbietern eine stetig steigende Anzahl zunehmend finanzstarker Generika-Konkurrenten auf den Leib. Andererseits ist die zur Innovation zwingend notwendige Forschung und Entwicklung extrem kostenintensiv und folglich nur bei entsprechendem Produkterfolg refinanzierbar. Genau aus diesem Grund bieten junge Biotech-Start-ups mit einer Erfolg versprechenden Produkt-Pipeline für etablierte Pharmakonzerne eine interessante Alternative, künftige Wachstumspotenziale durch Übernahmen zu erschließen.

Besonders gefragt sind dabei insbesondere kleinere und private Biotechunternehmen, die neben kompetenten Forscherteams auch über viel versprechende Produkt-Pipelines verfügen. Zum einen kaufen Pharmakonzerne also Köpfe und zum anderen eine Option auf künftige innovative Produkte, die sie im Anschluss an die Übernahme in ihr Firmennetzwerk integrieren.

Die Vorteile einer solchen Strategie liegen auf der Hand: Erstens sind neue Köpfe in der Lage, innerhalb des Verbunds eines größeren Forschernetzwerks sowohl qualitativ als auch quantitativ bessere Ergebnisse zu erzielen. Denn ein ergebnisorientierter Wissensaustausch innerhalb der Forschungsabteilung schafft neue Lösungsansätze und generiert auf diese Weise Know-how-Synergien. Zweitens können neue aus Forschungsprojekten gewonnene Produkte in den bestehenden Produktionsanlagen der Konzerne nicht nur kosteneffizient produziert und dabei zudem noch Größenvorteile realisiert werden, sondern darüber hinaus natürlich auch über das starke globale Vertriebsnetz der Pharmakonzerne erfolgreich am Markt platziert werden. Hieraus resultieren unter dem Strich also sowohl Kosten- als auch Umsatzsynergien. Und drittens bieten Akquisitionen von Biotechfirmen für etablierte Pharmakonzerne die Möglichkeit, eine eigene unzureichende Produkt-Pipeline zu kompensieren bzw. die Platzierungsfrequenz neuer Produkte zu erhöhen. Dies reduziert die Abhängigkeit der Konzerne von einzelnen Produkten und vermindert dadurch das operative Risiko, was sich letztlich in einem aus kapitalmarktorientierter Perspektive günstigeren Risikoprofil der Konzerne widerspiegelt.

Bei einer erfolgreichen Übernahme eines innovativen Biotech-Start-ups durch einen Pharmakonzern treffen folglich immer neue Forschungsideen auf das notwendige unternehmerische Know-how und das dahinterstehende Kapital. Entsprechend bietet eine Übernahme also gerade für kleine und private Biotechnologieunternehmen eine attraktive Alternative im Vergleich zum Börsengang. Denn durch die im Vergleich zu anderen Industrien extrem langen und kostenintensiven Forschungs- sowie präklinischen und klinischen Testphasen besteht für Biotechunternehmen ein massiver operativer Vorfinanzierungsbedarf, der von keinem Start-up selbst getragen werden kann. Vor diesem Hintergrund kann eine Übernahme durch einen Pharmakonzern dem klassischen IPO überlegen sein, da sie neben dem notwendigen Kapital zur Realisierung der geplanten Forschungsprojekte zusätzlich auch das für die Konzeption und Implementierung einer erfolgreichen Unternehmensstrategie notwendige Management-Know-how bietet. ■

### *Private Equity oder Venture Capital – Anleger quo vadis?*

Nach einem bereits rekordreichen Jahr 2005 erreichte die Kapitalbeteiligungsindustrie 2006 weltweit wieder neue Höhepunkte. Das galt sowohl für die Beträge, die aufgelegt wurden, als auch für die Beträge, die investiert und die an die Anleger wieder ausgeschüttet wurden. Private Equity Intelligence-Berichten zufolge wurden weltweit über 400 Mrd. USD von Private Equity-Fonds eingesammelt. Diesen standen ca. 730 Mrd. USD M&A-Volumen gegenüber.

Europas größter Private Equity-Fonds wurde mit 11,1 Mrd. Euro aufgelegt. In den USA überschritten die größten Transaktionsvolumen die 40 Mrd. USD-Hürde, und auch Sektoren, die in der Vergangenheit nicht unbedingt Private Equity-kompatibel erschienen, wie Real Estate, fanden großes Interesse. Auch der Secondary Buyout-Bereich, in dem Finanzinvestoren Beteiligungen wiederholt untereinander verkaufen, produzierte neue Rekorde. Alles Anzeichen dafür, dass der Anlagedruck steigt und sich Luft

verschaffen muss – in Verkäufermärkten letztlich auch messbar in steigenden Kaufpreisen (9,4x EBITDA) und Fremdkapital-Multiplikatoren (über 7x EBITDA). Insgesamt eine Entwicklung, die bei Anlegern, abgesehen von der neuen ungewohnten Publizität, zunehmend auf Besorgnis stößt.

Im Vergleich hierzu genoss europäisches Venture Capital charakterisiert durch Käufermärkte eher ein Schattendasein. Aber auch hier konnte eine Reihe von VC-Fonds mit Erfolgen in Biotech und ICT trumpfen, was sich in Anlegerkreisen allmählich herumspricht. Insbesondere eine kleine europaweit oder international tätige Gruppe hat es im letzten Jahrzehnt geschafft, an die Wettbewerber aus dem Top-Quartil in den USA aufzuschließen. Das gilt sowohl für die Auflage von Folgefonds, für Erfolge durch Verkäufe an die Industrie und über die Börsen als auch für die Fondsrenditen gemessen an Ausschüttungen und Nettoverzinsungen. ■



HANNS-PETER WIESE,  
PARTNER,  
GLOBAL LIFE SCIENCE VENTURES,  
[WWW.GLSV-VC.COM](http://WWW.GLSV-VC.COM)

# Unterschätzte Nische?

## Weißer Biotechnologie: Märkte, Trends und Venture Capital

Die Biotechnologie hat sich zu einem farbigen Sektor entwickelt. Während rote und grüne Biotechnologie, die sich mit pharmazeutischen beziehungsweise landwirtschaftlichen Anwendungsgebieten befassen, einer breiten Öffentlichkeit und vielen Anlegern wohl bekannt sind, war die weiße Biotechnologie bis vor kurzem nur Insidern ein Begriff. Dies hängt nicht zuletzt damit zusammen, dass sie nur schwer einem Sektor zugeordnet werden kann und ein weit gefächertes – wenngleich hoch innovatives – Einsatzspektrum aufweist.

### Ein technologischer Sprung für viele Sektoren

Im Kern bezeichnet weiße Biotechnologie den Einsatz von Mikroorganismen oder Enzymen in industriellen, meist chemischen Produktionsprozessen. Diese „Zellfabriken“ haben auf der einen Seite das Potenzial, etablierte Produktionssysteme zu optimieren oder gar zu ersetzen, aber auch gänzlich neue Produktklassen, die bislang nicht durch chemische Synthese produzierbar waren, hervorzubringen. Dazu gehören Materialien aus pflanzlichen Rohstoffen, Biopolymere als Kunststoffersatz, umweltverträgliche Chemikalien, aber auch Enzyme für umweltfreundlichere Waschmittel und bioaktive Substan-

zen, die Nahrungsmittel oder Kosmetika verbessern. Außerdem erhoffen sich Forscher, in Zukunft die immer teurer werdenden Erdölgrundstoffe, die immer noch für drei Viertel aller chemischen Produkte den Ausgangsstoff bilden, zumindest teilweise ersetzen zu können. Weiße Biotechnologie ist somit eine Querschnittstechnologie, die in einer ganzen Reihe von industriellen Sektoren, wie der chemischen, Lebensmittel-, Kosmetik-, Papier- oder Textilindustrie einsetzbar ist.

### Standort Deutschland mit Technologieführerschaft

Dieser querschnittshafte Charakter macht es selbst für Experten schwierig, das konkrete Marktvolumen des Sektors zu beziffern. So liegen die globalen Umsatzschätzungen allein für biotechnologisch hergestellte Produkte in der chemischen Industrie zwischen 30 und 60 Mrd. Euro. Die Spezialisten von DB Research erwarten zudem für Deutschland bis 2015 ein dynamisches Marktwachstum von jährlich rund 10%. Der Standort Deutschland hat im internationalen Vergleich – und das ist ein Unterschied zur roten und grünen Biotechnologie – eine Spitzenstellung inne. „Dies hängt nicht zuletzt mit der Strategie von deutschen und europäischen Chemieunternehmen zu-

INTERVIEW MIT DR. HOLGER ZINKE, MITGRÜNDER UND CEO DER BIOTECHNOLOGY RESEARCH AND INFORMATION NETWORK AG

**VC Magazin:** Wie schätzen Sie allgemein die Bedeutung der weißen Biotechnologie ein?

**Zinke:** Bei der weißen oder auch industriellen Biotechnologie geht es absolut nicht um ein Nischen-thema. Wir beobachten momentan einen umfassenden industriellen Transformationsprozess, der insbesondere in der chemischen Industrie viele Produkte und Prozesse von Grund auf verändert. Die weiße Biotechnologie ist dabei ein Schlüsselbaustein zur Bewältigung dieser Transformation.

**VC Magazin:** Ist die Branche für die VC-Community von Interesse?



Dr. Holger Zinke, Biotechnology Research And Information Network AG

**Zinke:** Wenn eine neue Branche mit ca. 20% pro Jahr wächst und dabei an einem grundlegenden Wandlungsprozess einer bedeutenden Industrie mitwirkt, die mit der Größe der Automobilindustrie vergleichbar ist, müsste das per se für Venture Capital-Unternehmer von Interesse sein. Unsere eigene gerade geschlossene Runde von 12,5 Mio. ist eine der größten in diesem Bereich und mag hierfür als Indiz dienen.

**VC Magazin:** Zu Ihrem Unternehmen: Wie positionieren Sie sich für diese Herausforderung in den kommenden Jahren?

**Zinke:** Wir haben in der Vergangenheit mit vielen großen Chemieunternehmen enge Kooperationsbeziehungen etabliert. Allerdings werden wir uns immer weiter weg vom spezialisierten Technologie- hin zum Systemlieferanten entwickeln. Was Umsatz und Wachstum betrifft, so haben wir in den letzten Jahren konstant 30% zugelegt und peilen diesen Wert auch für die nächsten Jahre an.



sammen, die offensichtlich aus dem Verschwinden der deutschen Pharmaindustrie aus der Weltspitze und deren Versäumnis, sich in den 80er Jahren bereits frühzeitig auf biotechnologische Verfahren zu fokussieren, gelernt haben“, meint Dr. Martin Langer, verantwortlich für das Corporate Development der Biotechnology Research And Information Network AG (kurz Brain), eines Technologielieferanten aus Zwingenberg bei Darmstadt. Brain beschäftigt derzeit ca. 50 Mitarbeiter und verfolgt ein für die Branche typisches Geschäftsmodell als spezialisierter Kooperationspartner und Zulieferer von Technologien an Großunternehmen wie BASF. Typischerweise zeigen diese innovativen Unternehmen im Unterschied zu jenen der pharmazeutischen Biotechnologie bereits in der Anfangsphase organisches Wachstum und sind daher deutlich kürzer auf Venture Capital angewiesen.

### Günstiges Umfeld für Venture Capital

In Deutschland gibt es noch wenige spezialisierte Venture Capital-Fonds, die in diesem Sektor investiert sind. Auch ist die Anzahl ausgründungswilliger Wissenschaftler und somit die Zahl potenzieller Start-ups noch vergleichsweise gering. Die Zukunftsaussichten werden jedoch von den meisten Experten als gut bis sehr gut eingeschätzt. Einer der Optimisten für die weiße Biotechnologie ist Dr. André Zimmermann von der SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement in Tübingen:



André Zimmermann, SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement

„Die weiße Biotechnologie steht, was Venture Capital

anbelangt, noch im Schatten der roten. Dennoch sehen wir einen positiven Markttrend und rechnen aufgrund der hervorragenden Forschungssituation in Deutschland und der zunehmenden Nachfrage nach ressourcenschonenden Produktionsmethoden mit einer Zunahme von innovativen Start-ups.“ Ein solches ist auch die Leipziger c-LEcta GmbH, die als typisches Unternehmen der Branche auf die Identifikation, Optimierung und Produktion von Enzymen spezialisiert ist. Zudem gelang es c-LEcta im Jahr 2006 als erstem Biotechnologieunternehmen überhaupt, ein Investment des viel zitierten High-Tech Gründerfonds einzuwerben.

### Fazit:

Mittlerweile hat auch die Politik das Potenzial der neuen Technologie erkannt und Ende 2006 eine verhältnismäßig großzügige Förderung eingeleitet. So werden als Teil der neuen Hightech-Strategie in den nächsten Jahren allein durch das BMBF-Programm „Bioindustrie 2021“ mehr als 60 Mio. Euro öffentliche Gelder in den Sektor fließen. Bemerkenswert ist auch die Bildung eines Forschungsverbundes seitens der deutschen Industrie. In diesem Bündeln namhafte Unternehmen wie BASF, Degussa, Henkel, Bayer Crop Sciences, aber auch viele Mittelständler ihre Forschungsanstrengungen bei der mikrobiellen Genomforschung, um gemeinsam das Potenzial der weißen Biotechnologie zu erschließen. Die Höhe der geplanten Investitionen sagt dabei einiges über die zukünftige Bedeutung der Branche aus. So sollen in den nächsten Jahren bis zu 600 Mio. Euro eingesetzt werden. ■

Michael Liecke  
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

## Mit Nulltarif zum Erfolg

Jedem sein T-Shirt, jedem sein Shop. Die Spreadshirt AG, eines der erfolgreichsten Internet Start-Ups und einer der Gewinner des START-AWARD 2006, bietet Online-Merchandising für T-Shirts zum Nulltarif und übernimmt als Plattform die Abwicklung. Holen auch Sie sich auf den START-Messen alle Informationen für eine erfolgreiche Gründung. Aus der Uni, als Einzelunternehmen oder mit einer Franchiseidee.



**START**

Die Messe für Existenzgründung,  
Franchising und junge Unternehmen

[www.start-messe.de](http://www.start-messe.de)

START-AWARD 2006  
Lukasz Gadowski  
Spreadshirt AG



www.agentur-marks.de

2007 · Bremen 4.–5. Mai · Nürnberg 6.–7. Juli · Essen 14.–16. September

# Spin-offs, Nachfolgen & Restrukturierungen

## Teil 72: ECM Equity Capital Management GmbH

Mit einem Volumen von 250 Mio. Euro zählt German Equity Partners III zu den größeren Buyout-Fonds in Deutschland. Die dahinter stehende ECM Equity Capital Management GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main plant, aus diesem Fonds bis zum Jahr 2011 jeweils 10 bis 50 Mio. Euro zusätzlich Fremdkapital in acht bis zehn mittelständisch geprägte Unternehmen zu investieren. Aufgrund des derzeit hohen Preisniveaus ist bisher noch keine positive Investitionsentscheidung für die Mittel aus dem dritten Fonds gefallen – erste Engagements dürften jedoch nicht mehr lange auf sich warten lassen. Eine bevorzugte Branche gibt es dabei nicht, ein Schwerpunkt des Vorgängerfonds lag jedoch im Lebensmittelbereich: Sowohl der Tiefkühl-Heimservice Eismann als auch die Steakhaus-Kette Maredo gehören zum Portfolio.



Chris Peisch

### Der Gründer & sein Team

Den Grundstein für ECM legte Chris Peisch im Jahr 1994, als er die Vorgängergesellschaft H&P Beteiligungsberatung gemeinsam mit einem Partner in Frankfurt am Main gründete. Zu den ersten Investoren gehörten u. a. Banc Boston, BHF-Bank, Dresdner Kleinwort, WZG Bank und die Fortis-

Gruppe. Nach der Akquisition von sechs Unternehmen durch den ersten Fonds legte Peisch mit der neu errichteten ECM Equity Partners GmbH fünf Jahre später seinen zweiten Fonds auf. Vor dem Schritt in die Selbstständigkeit war er als Executive Director bei Morgan Stanley International in London für den Aufbau des europäischen Beteiligungsgeschäfts verantwortlich. In dieser Position lernte der amerikanische Staatsbürger, der über Abschlüsse der Universitäten von Harvard und Oxford verfügt, auch den deutschen Private Equity-Markt bereits in einer sehr frühen Phase kennen. Heute steuert Peisch gemeinsam mit zwei weiteren geschäftsführenden Gesellschaftern die Geschicke der ECM: Axel Eichmeyer, der zuvor fünf Jahre lang bei PricewaterhouseCoopers im Bereich Corporate-Restrukturierungen tätig war, und Richard Gritsch, der seit 1993 in verschiedenen Stationen u. a. bei der BHF-Bank Private Equity-Transaktionen

### STECKBRIEF ECM EQUITY CAPITAL MANAGEMENT GmbH

• STANDORT:	FRANKFURT AM MAIN
• GRÜNDUNG:	1994 (UMFIRMIERUNG IM JAHR 1999)
• GESELLSCHAFTER:	CHRIS PEISCH, RICHARD GRITSCH, AXEL EICHMEYER
• INVESTMENT-PROFESSIONALS:	8
• VERWALTETE FONDS:	GERMAN EQUITY PARTNERS I: 80 MIO. EURO GERMAN EQUITY PARTNERS II: 125 MIO. EURO GERMAN EQUITY PARTNERS III: 250 MIO. EURO
• WEBSEITE:	WWW.ECM-PE.DE

strukturierte und für ABN Amro den Beteiligungsbereich in Deutschland mit aufbaute. Direkt vor seinem Wechsel zu ECM war Gritsch an der Gründung von Brockhaus Private Equity beteiligt, einer ebenfalls in Frankfurt ansässigen Venture Capital-Gesellschaft.

### Corporate Spin-offs favorisiert

Wie die meisten mittelständischen Buyout-Gesellschaften arbeitet auch ECM ohne festen Branchenfokus. Es gibt jedoch bevorzugte Finanzierungsanlässe, namentlich die Lösung von Nachfolgeproblemen sowie Abspaltungen und Restrukturierungen. ECM investiert aber nicht in gravierende Sanierungsfälle, sondern ausschließlich in Unternehmen, bei denen eine überzeugende Strategie erkennbar ist. Am besten gefällt ECM-Partner Peisch jedoch, wenn große Konzerne Randbereiche abstoßen, die seit einem oder auch mehreren Jahren nicht mehr zum Kernbereich gehören: „Häufig werden Investitionen für solche Einheiten nicht genehmigt, weil die Zentrale kein ausreichendes Interesse mehr an dem Bereich zeigt. Nach einem Management Buyout mit einem Team, das sich wieder aktiv um die Weiterentwicklung des Geschäfts kümmert, lässt sich dann oft eine Wachstumsstrategie umsetzen.“

### Mittelstand am Gipfel?

Derart attraktive Einstiegsmöglichkeiten sind im gegenwärtigen Marktumfeld jedoch rar. Schließlich befindet sich die Wirtschaft im deutschsprachigen Raum seit einigen Jahren im Aufschwung, was zu steigenden Unternehmensbewertungen führt. Auf Basis der überdurchschnittlich guten Ertragslage beobachtet das ECM-Management darüber hinaus zunehmend aggressive Businesspläne, die von einer Fortschreibung der positiven Entwicklung

## INVESTITIONSSCHWERPUNKTE

● PHASE:	BUYOUTS, SPIN-OFFS, SOFT RESTRUCTURING
● KRITERIEN:	UMSATZ ZWISCHEN 25 UND 500 MIO. EURO
● BRANCHEN:	KEIN SCHWERPUNKT
● REGION:	DEUTSCHSPRACHIGER RAUM

ausgehen. Gritsch ist jedoch überzeugt, dass Abschwünge vom gegenwärtigen Niveau unvermeidbar sein werden. So gelinge es dann möglicherweise nicht mehr, ausreichend freien Cashflow zu erzielen, um neben der Rückführung der Kreditverbindlichkeiten weiteres

Wachstum finanzieren zu können. ECM möchte die Schuldenfalle vermeiden und agiert bisher eher vorsichtig. Als Faustformel hält Gritsch folgende Finanzierungsstruktur für ideal: „Ein Drittel Eigenkapital, rund 50% Senior Debt und dazwischen Mezzanine“, so der Fondsmanager. Wettbewerber würden aber gegenwärtig auch Finanzierungen durchführen, bei denen Eigenkapital und Mezzanine zusammen nur noch ein Viertel des Transaktionsvolumens darstellen. Um nicht regelmäßig von anderen Bietern ausgestochen zu werden, dürfte auch ECM mittelfristig einen höheren Fremdkapitalanteil akzeptieren – schließlich lässt sich dank des Hebeleffekts der Kaufpreis auf diese Weise in die Höhe schrauben.



Richard Gritsch

Wachstum finanzieren zu können. ECM möchte die Schuldenfalle vermeiden und agiert bisher eher vorsichtig. Als Faustformel hält Gritsch folgende Finanzierungsstruktur für ideal: „Ein Drittel Eigenkapital, rund 50% Senior Debt und dazwischen Mezzanine“, so der Fondsmanager. Wettbewerber würden aber gegenwärtig auch Finanzierungen durchführen, bei denen Eigenkapital und Mezzanine zusammen nur noch ein Viertel des Transaktionsvolumens darstellen. Um nicht regelmäßig von anderen Bietern ausgestochen zu werden, dürfte auch ECM mittelfristig einen höheren Fremdkapitalanteil akzeptieren – schließlich lässt sich dank des Hebeleffekts der Kaufpreis auf diese Weise in die Höhe schrauben.

### Nichts für Vegetarier

Insgesamt hat ECM bisher in 14 Unternehmen investiert. Zu den wohl bekanntesten Portfoliogesellschaften zählt die Steakhaus-Kette Maredo. Diese erwarb der von ECM verwaltete Fonds German Equity Partners II gemeinsam mit den Co-Investoren Fortis und Parcom im April 2005 von der britischen Whitbread-Gruppe. Nach der Akquisition schloss das Management unrentable Steakhäuser und eröffnete vier neue Restaurants in anderen Lagen. Jedes Jahr sollen vier weitere hinzukommen, darüber hinaus wird mit „Master-Franchisenehmern“ in Osteuropa verhandelt. Auch ein neues Restaurantkonzept unter dem Dach von Maredo ist in Vorbereitung, das neben der gegenwärtig dominierenden Laufkundschaft neue Zielgruppen erschließen soll. Dank der guten Entwicklung im Einzelhandel, die im buchstäblichen Sinne für regen Zulauf sorgte, entwickelte sich Maredo über Plan. Die Investoren erhielten daher bereits 18 Monate nach dem Einstieg einen Großteil des eingesetzten Kapitals zurück. Vorteile einer solchen Rekapitalisierung sieht Gritsch auch für das Private Equity-finanzierte Unternehmen selbst: „Wenn Überschussliquidität erzielt wird, ist eine Rekapitalisierung ein probates Mittel. Sie führt dazu, dass von den Investoren weniger Druck auf das Unternehmen ausgeübt wird und eine längere Haltedauer in Betracht

gezogen werden kann.“ Innerhalb der nächsten zwei Jahre peilt Maredo erstmals einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro an. Seinen Beitrag dazu liefert auch Gritsch selbst, der bekennender Maredo-Gänger ist und das Rib-eye-Steak als sein bevorzugtes „Investment“ im kulinarischen Bereich identifiziert hat.

### Buy&Build by ECM

Auch auf eine andere Transaktion blickt Gritsch gern zurück: Den Aufbau der „Sport-Gruppe“, ein Paradebeispiel für eine erfolgreiche Buy&Build-Transaktion. Zunächst akquirierte ECM Anfang 2003 die Mehrheit der Polytan Gruppe, die zu den drei weltweit führenden Produzenten von Kunstrasen und Laufbahnen gehört. Im Jahr darauf erwarb der Finanzinvestor die Melos GmbH sowie die in Manchester ansässige Sovereign Ltd. und formierte beide zur PolyComp-Gruppe. Von der Akquisition und Zusammenführung der beiden Hersteller von EPDM-Granulat profitierte die zuvor erworbene Polytan Gruppe immens, weil sie durch die Integration der beiden Zulieferer wesentlich stärkeren Einfluss auf die Produktion der Granulate nehmen konnte. Im Mai 2006 übernahm dann Industri Kapital die Polytan und PolyComp im Zuge eines Secondary Buyouts. Ein Grund für den Weiterverkauf war der Abbau des Klumpenrisikos: Die getätigten Zukäufe führten dazu, dass zuletzt deutlich mehr als 20% des Volumens des Fonds German Equity Partners II in den beiden Unternehmensgruppen gebunden war.

Auch ECM selbst setzt dank der gestiegenen Fondsvolumina auf eine Art Buy&Build-Strategie: Unlängst bezog die Managementgesellschaft ein neu gebautes, größeres Quartier in der Taunusanlage 18 – nur einen Steinwurf von der Zentrale der Deutschen Bank entfernt. Damit die Räume nicht leer bleiben, wurden bereits zwei neue Investmentmanager verpflichtet. Die Voraussetzungen für die Allokation der Mittel aus dem dritten Fonds sind damit geschaffen. Jetzt fehlen nur noch attraktive Investmentmöglichkeiten. Sobald diese entdeckt werden, könnte es jedoch sehr schnell gehen. ECM-Partner Eichmeyer versichert: „Wenn alle Voraussetzungen stimmen, können wir eine Transaktion in bis zu vier Wochen abschließen.“ Angesichts der prospektierten Investmentperiode bis 2011 hat das ECM-Team damit ausreichend Zeit, um im gegenwärtig überhitzten Umfeld einen kühlen Kopf zu bewahren. ■



Axel Eichmeyer

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

Alle bisher erschienenen Teile dieser Serie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de)

# Publizität im Internet-Zeitalter

## Elektronisches Handelsregister und Unternehmensregister erhöhen Transparenz

Mit dem Inkrafttreten des „Gesetzes über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister“ (EHUG) am 1. Januar 2007 hat das Internet-Zeitalter jetzt auch die deutschen Amtsgerichte bzw. das Handelsregister erreicht. Das Gesetz führt das elektronische Handelsregister ein und setzt damit die im Jahr 2003 erfolgte Novellierung der Publizitätsrichtlinie in deutsches Recht um. Daneben werden einzelne Vorgaben der sogenannten EU-Transparenzrichtlinie vom 15. Dezember 2004 erfüllt. Letztere betrifft vor allem das neue elektronische Unternehmensregister sowie die grundlegende Änderung des Systems der Jahresabschlusspublizität.



Dr. Volker Rebmann, Zirngibl Langwieser  
Rechtsanwälte Notare

### Elektronisches Handelsregister

Die Bezeichnung „elektronisches Handelsregister“ erweckt den Eindruck, als handele es sich dabei um ein zentrales Register, das an die Stelle der bisherigen Handelsregister getreten wäre. Dem ist indes nicht so. Nach wie vor werden die Handelsregister bei den Amtsgerichten geführt, wenn auch die Zuständigkeiten teilweise auf bestimmte Amtsgerichte konzentriert worden sind. Auch standen die Registerinhalte bereits bisher jedem Interessierten offen, ohne dass, wie etwa beim Grundbuch, ein berechtigtes Informationsinteresse bestehen musste. Neu ist dagegen die vollständige Führung der Handelsregister in elektronischer Form. Dies ermöglicht es dem Nutzer, über das „gemeinsame Registerportal der Länder“ ([www.handelsregister.de](http://www.handelsregister.de)) Zugriff auf den Inhalt des jeweiligen Handelsregisters zu nehmen, und zwar nicht nur auf die Eintragungen selbst, sondern auch auf die zum Register eingereichten Dokumente wie Satzungen, Handelsregisteranmeldungen, Gesellschafterlisten etc. Der Abruf ist gebührenpflichtig und kostet derzeit 4,50 Euro für einen Handelsregisterauszug und jedes weitere Dokument. Kostenfrei sind dagegen Recherchen in den Registerbekanntmachungen, die jetzt ebenfalls über das Registerportal erfolgen. Die gewohnten Bekanntmachungen in Tageszeitungen werden dagegen ab dem 31.12.2008 entfallen.

### Unternehmensregister

Dem elektronischen Handelsregister wurde das ebenfalls elektronisch geführte Unternehmensregister an die Seite gestellt, das über die Internetadresse [www.unternehmensregister.de](http://www.unternehmensregister.de) für jedermann zugänglich ist. Über das Unternehmensregister können u. a. abgerufen werden:

- Eintragungen im Handelsregister, Genossenschaftsregister und Partnerschaftsregister und die dort eingereichten Dokumente
- Die Unterlagen der Rechnungslegung (Jahresabschlüsse)
- Gesellschaftsrechtliche Bekanntmachungen im elektronischen Bundesanzeiger
- Eintragungen im Aktionärsforum (§ 127a AktG)
- Veröffentlichungen nach dem WpHG, dem WpÜG und der BörsZulV
- Bekanntmachungen von Kapitalanlagegesellschaften und Investmentaktiengesellschaften nach dem InvestmentG und dem InvestmentsteuerG
- Mitteilungen über kapitalmarktrechtliche Veröffentlichungen an die BaFin
- Bekanntmachungen der Insolvenzgerichte

Der vorstehende Katalog bedeutet für die Unternehmen bis auf wenige Ausnahmen keine quantitative Ausweitung von Publizitätspflichten. Vielmehr werden bislang schon über andere zersplitterte Quellen zugängliche Daten im Unternehmensregister gebündelt und dadurch für den Nutzer ein „one stop shop“ eröffnet.

### Jahresabschlusspublizität

Eine aus der Sicht der Unternehmen gravierende Änderung bringt das EHUG für die Praxis der Jahresabschlusspublizität. Zwar hat sich auch hier der Umfang der Publizitätspflicht nicht erweitert, denn bereits bislang schon mussten Kapitalgesellschaften sowie GmbH & Co. KG ihre Jahresabschlüsse beim Handelsregister einreichen und große Kapitalgesellschaften zusätzlich im Bundesanzeiger veröffentlichen. Die Offenlegung hat aber dadurch eine völlig andere Qualität bekommen, dass die Jahresabschlüsse nun über das Unternehmensregister jedem Nutzer, also auch der Konkurrenz, online zur Verfügung stehen.

Hinzu kommt eine erhebliche Verschärfung der Kontrolle und Durchsetzung der Offenlegungspflichten. Die Jahresabschlüsse werden nun nicht mehr beim Handelsregister eingereicht, sondern sind elektronisch an den Betreiber des elektronischen Handelsregisters zu übermit-

teln. Das Brisante dabei ist, dass der Betreiber des elektronischen Handelsregisters die fristgerechte und vollständige Einreichung der Unterlagen durch elektronischen Abgleich überprüft und Verstöße dem eigens zu diesem Zweck gegründeten Bundesamt für Justiz zu melden hat. Dieses wird von Amts wegen ein Ordnungsgeldverfahren gegen die publizitätspflichtige Gesellschaft und deren verantwortliche Organe einleiten. Waren früher Verstöße praktisch sanktionslos, erfolgt jetzt unweigerlich eine (gebührenpflichtige) Androhung von Ordnungsgeld in Höhe von 2.500 bis 25.000 Euro, verbunden mit der Aufforderung, der Offenlegungspflicht binnen sechs Wochen nachzukommen. Geschieht dies nicht, wird das Ordnungsgeld festgesetzt und die Verfügung wiederholt, und zwar gegebenenfalls so oft, bis die Offenlegung ordnungsgemäß erfolgt ist.

Man schätzt, dass wenn es bei der in Deutschland verbreiteten Nichtbeachtung der Offenlegungspflicht bleiben sollte, ein „Drohbrief“ des Bundesamtes bei mindestens 800.000 Unternehmen eingehen müsste. Allerdings dürften die Kapazitäten des Bundesamtes hierfür zunächst kaum ausreichen.

**Fazit:**

Das elektronische Handelsregister, das Unternehmensregister sowie die Änderung des Systems der Jahres-

abschlusspublizität führen zu einer deutlich verbesserten Transparenz der Marktteilnehmer, wie sie in anderen Ländern durchaus schon länger etabliert ist. Statt sich vor dem „gläsernen Unternehmen“ zu fürchten, sollte man sich den Neuerungen stellen und diese gezielt im Rahmen des Marketing gegenüber dem Kunden, aber auch gegenüber dem Kapitalmarkt einsetzen: Nichts spricht in diesem Zusammenhang etwa dagegen, Gesellschaftsunterlagen nicht mehr nur in deutscher Sprache, sondern zusätzlich in einer weiteren EU-Amtssprache zum Handelsregister einzureichen, wie es § 11 HGB jetzt ermöglicht. ■

*Aus Platzgründen erscheint dieser Beitrag in gekürzter Form. Der vollständige Artikel ist abrufbar unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de).*

**Zum Autor**

**Dr. Volker Rebmann** ([v.rebmann@zl-legal.de](mailto:v.rebmann@zl-legal.de)) ist Rechtsanwalt und Partner der Kanzlei Zirngibl Langwieser Rechtsanwälte Notare, Frankfurt am Main. Zu seinen Schwerpunkten gehören das Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie die Begleitung von M&A-Transaktionen.

# „Wir hatten am Tag des Abschlusses zwei unterschriftsreife Verträge“

Interview mit Michael Motschmann und Dr. Reinhard Lutz

Anfang März ließen die durch Privatanleger gespeisten Venture Capital-Fonds GCF, GAF und MIG durch ihren ersten Exit aufhorchen. Zu einer Unternehmensbewertung von 100 Mio. Euro wurde die etkon AG, Gräfelfing, an die Straumann-Gruppe aus Basel verkauft. Mehr zu der Transaktion siehe Deal des Monats auf S. 60. Die Redaktion des VentureCapital Magazins fragte nach – bei MIG-Vorstand Michael Motschmann und Dr. Reinhard Lutz von der Münchner Kanzlei KLSAL.

**VC Magazin:** Glückwunsch zu diesem lukrativen Exit! Wie schwierig gestalteten sich die Verkaufsverhandlungen?

**Motschmann:** Uns ist entgegen gekommen, dass wir zwei Kaufinteressenten hatten. Mit Rücksicht darauf war es für uns wichtig, von Beginn an einen straffen Zeitplan vorzugeben. Es ist uns dann während der Vertragsverhandlungen gelungen, zunehmend eigene Gestaltungswünsche durchzusetzen.

**VC Magazin:** Wie entstand der Kontakt zum Käufer?

**Lutz:** Es war kurz vor Weihnachten, als drei Kaufinteressenten von sich aus auf Herrn Holzner, den Vorstand der etkon AG, zukamen. Alle drei Interessenten wurden gebeten, ihre etwaige Kaufpreisvorstellung mitzuteilen. Hierauf schied ein Interessent, dessen Angebot deutlich unter dem der anderen Interessenten lag, noch Ende 2006 aus.

**VC Magazin:** Könnte man den Prozess als organisierte Auktion bezeichnen?

**Lutz:** Nein, es war keine klassische Auktion, auch wenn die Verhandlungen zum Ende hin mehr und mehr die Züge einer Auktion annahmen. Es gab mit beiden Kaufinteressenten von Anfang an einen individuell vereinbarten Zeitplan hinsichtlich Due Diligence, Betriebsbesichtigungen, Verhandlungsterminen, Entwurfsbesprechungen etc. Bei den Interessenten war bekannt, dass zeitgleich konkrete Verhandlungen mit einer weiteren Partei geführt werden.

**Motschmann:** Uns war klar, dass wir nur dann, wenn wir mit beiden Parteien den kompletten Verkaufsprozess durchführen, den optimalen Kaufpreis erzielen können. So hatten wir am Tag des Abschlusses tatsächlich zwei unterschriftsreife Verträge vorliegen.

**VC Magazin:** Kannten die Interessenten ihren Mitbieter?

**Motschmann:** Soviel ich weiß: Nein. Beide Interessenten haben sich bei Due Diligence und Verhandlungen in der Kanzlei KLSAL, die den Verkaufsprozess begleitet hat, buchstäblich die Klinke in die Hand gegeben, ohne zu wissen, wer die andere Partei ist.

**VC Magazin:** Verraten Sie uns, wer der zweite Bieter war?  
**Motschmann:** Nein, das gehört sich nicht. Es ist ein deutsches Unternehmen gewesen, so viel kann ich sagen.

**VC Magazin:** Sie sind mit Ihren Fonds zu Bewertungen von 5 und 10 Mio. Euro eingestiegen und haben wenige Jahre später für 100 Mio. Euro verkauft. Was waren die Werttreiber?

**Motschmann:** Sicherlich das exorbitante Wachstum des Unternehmens an sich. Etkon hat im letzten Geschäftsjahr den Umsatz zum dritten Mal in Folge verdoppelt – auf knapp 13 Mio. Euro.

**Lutz:** Zudem hat sich die industrielle Herstellung von Zahnersatz bei Zahnärzten und Laboren meines Erachtens erst in den letzten ein bis zwei Jahren zunehmend durchgesetzt. Ein weiterer Faktor war sicherlich die schnelle und gute Entwicklung der Auslandstöchter.

**VC Magazin:** Mit welchen Ausschüttungen können die Anleger des GCF/GAF und der MIG-Fonds jetzt rechnen?

**Motschmann:** Beim GCF werden wir eine Ausschüttung an die Anleger vorschlagen, die bei 50 bis 60% des Fondsvolumens liegen wird. Bei MIG-Fonds 1 und MIG-Fonds 2 werden wir den Anlegern eine Ausschüttung in Höhe von rund 50% der Veräußerungserlöse vorschlagen. Da unsere Fonds vermögensverwaltend tätig sind, ist es unser Interesse, dass Erlöse weitestgehend sofort an die Anleger ausbezahlt werden.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch! ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

## Zu den Gesprächspartnern



**Michael Motschmann** (links) ist Vorstand der MIG Verwaltungs AG, München und Manager der MIG-Fonds. Rechtsanwalt **Dr. Reinhard Lutz** ist geschäftsführender Gesellschafter der KLSAL Kaufmann Lutz Abel v. Lojewski Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, München.



# Totschweigen rächt sich – eines Tages

*Private Equity-Gesellschaften sollten die Öffentlichkeit suchen*

*Wale, die auftauchen und aufspritzen, werden harpuniert, begründete KKR-Chef Henry Kravis einst die Geheimniskrämerei der Private Equity-Branche. Frei nach dem Motto „Abtauchen – Hauptsache die Rendite stimmt“ wurden Deals weitgehend im Verborgenen ausgehandelt. Seitdem allerdings Private Equity-finanzierte Transaktionen immer größer, komplexer und bedeutender werden, so dass eine Vielzahl von Interessengruppen wie Mitarbeiter, Aktionäre, Aufsichtsbehörden und spätestens seit der Ungeziefer-Debatte auch Politiker und Medien betroffen sind, wird Kommunikation immer wichtiger und Image zum Erfolgsfaktor.*

## Misstrauen in der Öffentlichkeit

Die Schlagzeilen in der Presse der jüngeren Vergangenheit „Die dunklen Machenschaften von Private Equity“, „Angriff auf den Dax“ und „Wut über Heuschrecken“ zeigen, wie sehr der Ruf der Private Equity-Branche ruiniert ist. Dabei lässt es sich jedoch nicht mehr ungeniert leben. Rund drei Viertel aller deutschen Unternehmen lehnen einer aktuellen DIHK-Studie zu Folge ein Engagement von Finanzinvestoren im eigenen Haus ab. Jedes sechste Unternehmen sperre sich selbst im Falle einer Finanzierungskrise gegen den Einstieg von privatem Beteiligungskapital. In Zeiten, in denen es für Private Equity-Häuser offenbar einfach ist, Geld einzusammeln und auch die Einwerbung von Darlehen bei Banken zur Finanzierung zu bekommen, gehen damit den Investoren möglicherweise bald die Investitionsobjekte aus. Schlechte oder nicht vorhandene Kommunikation hat zu diesem starken Misstrauen beigetragen. „Wir waren in der Vergangenheit nicht sehr gut darin, der Öffentlichkeit zu erklären, was wir tun“, brachte es David Rubenstein, Mitbegründer der Carlyle Group, vor kurzem während der wichtigsten Branchenkonferenz Super Return (siehe hierzu auch S. 26-27) in Frankfurt auf den Punkt.

## Die Politik reagiert

Im politischen Berlin steht Private Equity aktuell ebenfalls hoch im Kurs. Zwar soll mit dem geplanten Gesetz für Kapitalbeteiligungsgesellschaften Private Equity als wichtiger Bestandteil des Kapitalmarktes gefördert werden. Es dürfe nicht schlechter gestellt werden als klassische Investmentfonds. Aber sinnvolle Maßnahmen lassen sich im politischen Meinungsbildungsprozess nicht immer durchsetzen – man erinnere sich an die geplante Einbeziehung von Wohnungsbeständen im Rahmen des REIT-Gesetzgebungsprozesses. Die kritischen politischen Kräfte fordern bereits auch – gestärkt durch die öffentliche Kritik – hinter den Kulissen seit Monaten eine stärkere Regulierung von Private



Michael Heckmann



Alexander Rosenthal

Equity in Deutschland, weil es angeblich einen schlechten Einfluss auf die übernommenen Unternehmen habe. Die Kritik: Nach dem Geschäftsmodell müssen die übernommenen Firmen selbst für den Kaufpreis samt Zinsschulden aufkommen. Dies führe zur Überschuldung, was letztlich häufig Entlassungen und Insolvenzen zur Folge habe. Der Fall Grohe wird seitens der Kritiker gerne als Negativbeispiel herangezogen, und in Großbritannien wird aktuell deutlich, wie schnell Stimmungen – angefacht durch Protest von Gewerkschaften – umschlagen können.

## Was tun?

Auf Branchenebene scheinen Private Equity-Gesellschaften begriffen zu haben, dass an der öffentlichen Debatte teilgenommen werden muss. Die EVCA fordert Richtlinien für mehr Transparenz, um ihre Anliegen besser zur Geltung zu bringen, und der BVK wird nicht müde, die positive gesamtwirtschaftliche Bedeutung von kleinen Venture Capital-Firmen bis hin zu den großen Beteiligungsunternehmen zu betonen. Allerdings reicht das nicht. Auch die einzelnen Private Equity-Gesellschaften müssen verstehen, dass mehr Transparenz ihnen letztlich nutzt.

Das haben die Deutschland-Köpfe einiger großer Private Equity-Gesellschaften bereits erkannt. Johannes Huth von KKR, Permira-Chef Thomas Krenz, aber auch Steve Koltes von CVC führen mittlerweile Hintergrundgespräche mit der Presse, geben Interviews oder laden Journalisten zu Telefonkonferenzen ein. Sie beziehen Stellung zu überzogenen Beratungsgebühren von Beteiligungsfonds, Verschuldung und raschen Weiterverkäufen.

Das ist ein richtiger Schritt in Richtung Gleichgewicht zwischen öffentlichem Interesse und Vertraulichkeit, bei dem noch lange nicht über eine Feinstruktur eines Deals gesprochen werden muss. Gleichzeitig ist jetzt der richtige Moment – auch für kleinere Beteiligungsunternehmen



– das große öffentliche Interesse zu nutzen und Unterschiede der Geschäftsmodelle im Private Equity-Markt verständlich zu machen. Denn Private Equity ist nicht gleich Private Equity, und die Mehrzahl der Beteiligungsgesellschaften leistet einen wertvollen Beitrag für die Volkswirtschaft über das Herstellen von neuen Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen, denen früher nur der Bankkredit zur Verfügung stand.

### Image verbessern

Beteiligungsfirmen stehen also vor der Herausforderung, nicht mehr nur rentable Deals zu machen, sondern ihre Positionierung in einem Verdrängungsmarkt zu entwickeln und über klare Botschaften Unterschiede in den Geschäftsmodellen offen zu legen. KKR hat diese Metamorphose offensichtlich eingeläutet. Henry Kravis sagt heute Sätze wie: „Wir bei KKR glauben fest daran, dass man bei einer Firmenübernahme auf die Interessen aller Beteiligten wie Mitarbeiter, Kunden, Aktionäre und Nachbarn achten muss.“ Ist das noch derselbe Henry Kravis, der durch seine feindliche Übernahme von RJR Nabisco Ende der 80er Jahre berühmt wurde? Nicht mehr ganz. Heute schlägt der Finanzpionier, der seit über 30 Jahren im Private Equity-Geschäft aktiv ist, sanftere Töne an. Denn ein schlechtes Image kann auch schlechte Geschäfte bedeuten. Seit kurzem sind sogar Beschäftigungsgarantien für übernommene Firmen kein Tabu mehr, und

die Mitbestimmung wird gelobt. Das Beispiel zeigt, dass es nicht darum geht, verstärkte Kommunikation mit Stakeholdern gut zu finden; es ist schlicht eine Notwendigkeit. Wenn die Deutschland AG zu dem Schluss kommen würde, dass Private Equity gewissenlos wäre und nichts weiter verkaufen würde, wäre das ein Problem.

### Fazit:

Die von Herrn Müntefering angestoßene Heuschrecken-Diskussion ist letztlich ein Glücksfall für die Private Equity-Branche in Deutschland, die vor der Ungeziefer-Debatte kaum Beachtung geschenkt bekommen hat. Jetzt ist es an der Zeit, auch für die einzelne Private Equity-Gesellschaft, sich über aktive Öffentlichkeitsarbeit zu Wort zu melden und die Deutungshoheit nicht den Kritikern zu überlassen. Ziel für alle Beteiligten muss es sein, den Informationsstand in der Öffentlichkeit zu erhöhen und deutlich zu machen, dass Beteiligungsgesellschaften Unternehmen in der Regel fit machen. ■

### Zu den Autoren

**Michael Heckmann** ist Rechtsanwalt und Of Counsel, **Alexander Rosenthal** ist Betriebswirt und Partner der Kölner PR-Agentur peterka & rosenthal.

Anzeige

## VENTURE | MARKET | FORUM

PRÄSENTATIONSFORUM FÜR TECHNOLOGIEUNTERNEHMEN

### IT, Media & Entertainment meets Venture Capital

Attraktive Unternehmen(sideen) auf der Suche nach Gründungs- und Wachstumskapital treffen Investoren!

**Wann:** 18. April 2007, 16–20 Uhr

**Wo:** Marienburg, Köln

**Sponsors:**



#### Eine Veranstaltung für:

- Venture Capitalists
- Business Angel
- Gründer und Manager von Wachstumsunternehmen aus den Bereichen Informationstechnologie (IT), Media & Entertainment
- Branchenvertreter

#### Es erwarten Sie 6 Unternehmenspräsentation sowie folgende Themen:

- Impulsvortrag „e-Sports – Eine Investment Opportunity mit Perspektive?“
- „VC-Investments in IT-Unternehmen – eine Fallstudie“
- „Digitale Spiele in Deutschland – Trends und Perspektiven 2007“, Vorstellung der Studie der Ernst & Young Wirtschaftsprüfungs AG und BITKOM e.V.

Weitere Informationen und Anmeldung unter [www.venture-market.com](http://www.venture-market.com) sowie telefonisch unter 0203-3061300.

Co-Sponsor:



Kooperationspartner:



Medienpartner:



Achtung: begrenzte Teilnehmerzahl!

# „Der Preis war nicht der allein entscheidende Faktor“

Interview mit Clemens von Berger, CEO der Avida Group

Durch den Zukauf zweier größerer Portfolios hat die Avida Group zuletzt auf sich aufmerksam gemacht. Clemens von Berger, Gründer und CEO der Private Equity-Gesellschaft mit Hauptsitz in Düsseldorf, sprach mit Andreas Uhde, Chefredakteur des VentureCapital Magazins, über die Hintergründe.

**VC Magazin:** Vor wenigen Tagen haben Sie den Berlin Capital Fund von der Landesbank Berlin übernommen. Wie setzt sich das Portfolio zusammen, und wie passt es zur Avida Group?

**von Berger:** Der Berlin Capital Fund hatte nicht nur in kleinere Mittelständler, sondern auch in Frühphasenunternehmen investiert. Heute umfasst der Fonds 14 Unternehmen aus unterschiedlichsten Industriebereichen. Einschließlich unserer weiteren Sekundär- und Primärfonds, die jeweils auf ausgewählte Industriesektoren spezialisiert sind, haben wir über 35 erfahrene Industrieexperten und Investmentmanager in den verschiedenen spezialisierten Managementteams. Wir investieren sowohl in Frühphasen- und Wachstumsfinanzierungen als auch in Small- und Mid Cap-Unternehmen. Der Berlin Capital Fund passt damit hervorragend in unser Gesamtportfolio, und wir freuen uns über diese Transaktion und auf die bevorstehende weitere – hoffentlich wertsteigernde – Begleitung der Unternehmen.

**VC Magazin:** Wie sieht Ihre Strategie für die zugekauften Beteiligungen aus?

**von Berger:** Wie bei uns üblich wird sich ein eigenes Team der Avida Group um die Weiterentwicklung des Portfolios kümmern, das mehrheitlich rund um Berlin ansässig ist. In einigen Fällen denken wir bereits über Zukäufe nach. Durch die fondsübergreifende Vernetzung der Managementteams innerhalb der Avida Group entstehen regelmäßig Synergiepotenziale zwischen einzelnen Beteiligungen. Mit dem Berlin Capital Fund werden wir aber keine Engagements in neue Unternehmen eingehen – es sei denn, es sind Add-on-Akquisitionen zu den bestehenden.

**VC Magazin:** Ende 2006 haben Sie vier Unternehmen von der Afinum Management GmbH übernommen. Beobachtern zufolge gab es einen intensiven Bieterwettbewerb um das Portfolio. Was gab Ihrer Meinung nach den Ausschlag dafür, dass Sie den Zuschlag erhalten haben?

**von Berger:** Einige der Gründe waren sicherlich, dass der Schwerpunkt unserer Tätigkeit in der DACH-Region liegt und zuverlässige, kapitalstarke und renommierte Investoren hinter uns stehen. Wir haben darüber hinaus einen

guten Draht zu den Verkäufern aufgebaut und sie davon überzeugt, dass wir ein vertrauensvoller und erfahrener Partner für solche komplexen Transaktionen sind.

**VC Magazin:** Wie wichtig war der Preis?

**von Berger:** Der Preis ist immer wichtig. Nach unseren Informationen haben wir in diesem Fall jedoch nicht den höchsten geboten. Für Afinum war neben dem Preis und der Abschlusswahrscheinlichkeit entscheidend, dass diese vier prosperierenden Unternehmen von Managern übernommen werden, die sie unternehmensspezifisch weiterentwickeln können. Insofern war der Preis bestimmt ein wesentliches Kriterium, aber nicht der allein entscheidende Faktor.

**VC Magazin:** Könnten Sie sich vorstellen, weitere Transaktionen durchzuführen, die mit der Übernahme des Afinum-Portfolios vergleichbar sind?

**von Berger:** Auf jeden Fall! Die Übernahme bestehender Beteiligungsportfolios steht weiterhin in unserem Fokus. Bei den Portfolios kann es sich um mittelständische Unternehmen mit Umsätzen zwischen 20 und 200 Mio. Euro und darüber hinaus handeln, genauso aber auch um Portfolios mit Unternehmen in früheren Phasen. Im Übrigen investieren wir mit unseren Fonds nicht nur in Portfolios, sondern auch in einzelne Unternehmen in diesen Bereichen.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch! ■

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

## Zum Gesprächspartner



**Clemens von Berger** ist geschäftsführender Gesellschafter und Gründer der Avida Group. Nachdem er das Unternehmen zunächst als konzerneigene Private Equity-Gesellschaft der Ergo Versicherungsgruppe aufgebaut hatte, wird das Unternehmen

seit seinem Management Buyout im Jahr 2004 partnerschaftlich geführt. Mit den Geschäftsfeldern Direktbeteiligungen, Portfoliokäufe und Fondsinvestments deckt die Avida Group ein breites Spektrum des Private Equity-Marktes ab. (cvberger@avida-group.com)

# Dachfonds-News

## *Themis meldet erfolgreiches Jahr 2006*

Im Geschäftsjahr 2006 erreichte der börsennotierte Dachfonds Themis ein Ergebnis von 9,25 Mio. Euro nach 0,92 Mio. Euro im Jahr zuvor. Das Ergebnis je Aktie liegt damit bei 0,25 Euro, die Liquidität beläuft sich auf 33,0 Mio. Euro oder 0,62 Euro je Aktie. Der innere Wert betrug zum 31.1.2007 1,10 Euro je Aktie, der aktuelle Börsenkurs 0,98 Euro. Im Februar 2006 wurde die Aktie in den Prime Standard aufgenommen. Mit einer Mio. Euro Zeichnungssumme an einem neuen Fonds und der Übernahme eines 1,5 Mio. Euro-Zweitmarktanteils eines bestehenden Fonds, beide vom italienischen VC-Manager 360° Capital Partners, erreicht die Anzahl der Zielfonds 22. Aus ihrem ersten Zweitmarktanteil erwartet Themis noch im ersten Halbjahr 2007 einen Rückfluss von bis zu 15% des Kapitaleinsatzes.

## *shaPE steigert Wert nur gering*

Der börsennotierte Schweizer Dachfonds shaPE Capital erreichte 2006, in seinem fünften vollen Geschäftsjahr,

einen Zuwachs des inneren Wertes von 3,9% auf 243,66 CHF pro Aktie. Im gleichen Zeitraum stieg der Aktienkurs um 12,0% auf 243 CHF. Während das gesamte Volumen an Zielfondsbeteiligungen 100% des Dachfondsvermögens von 167,2 Mio. CHF erreicht, betrug dessen Investitionsgrad 73%. Über alle 51 Zielfonds hinweg beträgt der durchschnittliche Investment Multiple 1,33.

## *LHI berichtet erste Rückflüsse*

Von den drei im Portfolio des LHI „Private Equity Fonds Europäischer Mittelstand“ befindlichen Zweitmarktfonds haben zwei, nämlich Quadriga II und Star I, erste Rückzahlungen vorgenommen. Diese frühen Rückflüsse führen dazu, dass die Investoren Einzahlungsraten in Höhe von 10% nicht in bar leisten müssen. Mit seinen neuen Commitments bei den Zielfonds 21 Centrale III (Frankreich; gezeichneter Anteil: 11 Mio. Euro), Mercapital III (Spanien; 15 Mio. Euro), Rutland II (UK; 14,4 Mio. Euro) und ISIS IV (UK; 16,7 Mio. Euro) sind 16 der geplanten 21 Zielfonds vertraglich gesichert. Insgesamt seien derzeit rund 23% des Dachfondsvolumens durch die Zielfonds abgerufen.

Anzeige



## **Mikrofinanzierung in einem Banken-Umfeld: Modelle, Erfahrungen, Perspektiven**

Auf seiner **4. jährlichen Konferenz** in Deutschland, wird das **European Microfinance Network (EMN)** etwa 300 Teilnehmer zusammenbringen: Vertreter von Banken, der EU, der Medien, der Regierungen sowie Fachleute und Investoren werden über die Zukunft des Mikrofinanzsektors in Europa sprechen. In Plenardebatten und Workshops werden „good practices“ in der Existenzgründungsfinanzierung in und außerhalb von Banken identifiziert. Zusätzlich werden verschiedene Trainings für den Bereich Mikrofinanzierung angeboten.

Die Konferenz wird von **25. bis 27. April 2007 in der Urania in Berlin** stattfinden und steht unter der Schirmherrschaft des **Bundespräsidenten der BRD, Horst Köhler**. Unterstützung erhält EMN von seinen deutschen Mitgliedern, **DMI** und **EVERS&JUNG** sowie von der **Europäischen Kommission**, der **LeviStrauss Foundation** und der **KfW Bankengruppe**.

Réseau Européen de la Microfinance - European Microfinance Network  
4, bd. Poissonnière  
75011 Paris - Frankreich  
Tel : +33 (0)1 56 03 59 68 - Fax : +33 (0)1 56 03 59 77  
[www.european-microfinance.org/conference\\_berlin.php](http://www.european-microfinance.org/conference_berlin.php)

# Bayernfonds Best Invest I

*Keine Experimente, bitte!*

Obgleich es sich um den Erstfonds der Münchner Real I.S. AG im Bereich Private Equity handelt, kann der Anbieter mit einem vorzeigbaren Track Record werben – nämlich dem des institutionellen Dachfondsmanagers CAM Private Equity. In dessen Fonds Nr. 4 landen die Mittel des 30 Mio. Euro-Dachfonds, die zu einem Gutteil auch von den Kunden bayerischer Sparkassen kommen werden.

## Private Equity für das Sparkassenuniversum – ...

Das erste Private Equity-Produkt für Privatanleger aus dem Hause der Bayerischen Landesbank-Tochter Real I.S. AG, München, hört auf den ehrgeizigen Namen „Best Invest I“. Diese vermögensverwaltend geprägte Dachfonds-KG wartet nicht mit Innovationen auf, sondern leitet fast 90% ihres verwendbaren Kapitals in den Dachfonds CAM Vier der Cologne Asset Management, Köln. Im Gegensatz zum Wettbewerber BVT, der parallel zu selbigem Dachfonds investiert, funktioniert Best Invest I damit wie ein Feeder-Fonds. Die restlichen 10% der Zielfondsbeteiligungen bestimmt Real I.S. nach deren vorhergehender Analyse durch CAM. Hier sollen regionale Schwerpunkte oder solche nach Investitionsphasen oder Branchen gesetzt werden können.

## ... „CAM Vier“ für Privatanleger

Auf insgesamt 25 Zielfonds will der institutionellen Anlegern vorbehaltene CAM Vier sein Kapital von derzeit 300 Mio. Euro verteilen. Die Hälfte der Investitionen soll in europäische Buyout-Fonds fließen, etwa 30% in global investierende Private Equity-Fonds und 20% in Venture Capital. Mit 50 bis 70% stellt Europa den regionalen Schwerpunkt dar. CAM Vier hatte Ende 2006 einen ersten Zeichnungsschluss und akquiriert seitdem die ersten Zielfonds. CAM verwaltet derzeit rund 1,5 Mrd. Euro und verfügt über Erfahrung aus 70 Zielfondsbeteiligungen.

## Komplexe Gebührenstruktur

Die Mindestzeichnung des Best Invest I von 20.000 Euro ist in vier vorterminierten Jahresraten aufzubringen: die erste von 15% zuzüglich des (offenbar in der Branche unausrottbaren) Agios von 5% zum Beitritt, der Rest per Ende 2007 (25%), 2008 und 2009 (jeweils 30%). Planmäßig soll zur Jahresmitte 2007 die Fondsschließung erfolgen. Die Gebührenstruktur der Gesamtkonstruktion wird aufgrund der zusätzlichen Kostenebene recht komplex: Zu

## BAYERNFONDS BEST INVEST I

VOLUMEN	30 MIO. EURO, MAX. 100 MIO. EURO
MINIMUM	20.000 EURO
LAUFZEIT	12 JAHRE + 2 x 1 JAHR VERLÄNGERBAR
ZEICHNUNGSSCHLUSS	30.6.2007, VERLÄNGERBAR BIS 31.12.2007
RQ-16*	65,26%
INVESTMENT-THEMA	85-90% DACHFONDS CAM VIER, 10-15% WEITERE ZIELFONDS
ANZAHL PORTFOLIO- GESELLSCHAFTEN	25-30 ZIELFONDS = CA. 200-250 PORTFOLIUNTERNEHMEN
INTERNET	WWW.REALISAG.DE

\*Die Kennzahl RQ-16 (=Rendite-Quotient auf Basis von 16% Bruttorendite) gibt an, in welchem Umfang der Anleger am Bruttoergebnis des Fonds nach Abzug sämtlicher Kosten partizipiert (vor Steuern). Hierzu werden die Emittentenangaben herangezogen, ein planmäßiges Fondsvolumen und ein typischer Verlauf unterstellt und die internen Zinsfüße des Netto- und des Bruttozahlungsstroms ins Verhältnis gesetzt.

den institutionell marktüblichen Dachfondskosten im CAM Vier, die ab dem vierten Laufzeitjahr jährlich absinken, kommen sanft ansteigende Vergütungen des Initiators und dessen Dienstleisters hinzu. Eine Gewinnbeteiligung fällt nur im CAM Vier an, namentlich 10% des Gesamtgewinns nach Erreichen von 10% Vorzugsverzinsung pro Jahr. Anhand der anfänglichen Einmalkosten wird der Mehraufwand des Privatanleger-Vehikels deutlich: Best Invest I schlägt mit 7,37% (ohne Agio) zu Buche, CAM Vier mit 0,5%.

## Fazit:

Alleine aufgrund der Marktstellung der Sparkassen darf man annehmen, dass es nicht beim derzeitigen Platzierungsstand von 30% bleiben wird. Die beste Entwicklungshilfe für die Anlageklasse Private Equity können die Sparkassen und sonstigen Vertriebe dadurch leisten, dass sie den Dachfonds nur der passenden Kundschaft anbieten. Der Verzicht auf eine Performance Fee auf der Produktebene darf als Leuchttfeuer im Markt gelten. ■

Volker Deibert  
redaktion@vc-magazin.de



### Science4Life Venture Cup: Siegerteams prämiert

Mitte März hat Science4Life in der 9. Wettbewerbsrunde zehn Teams mit herausragenden Geschäftsideen in den Branchen Life Sciences und Chemie in der Hessischen Landesvertretung in Berlin ausgezeichnet. Der Schwerpunkt lag auf biotechnologischen und pharmazeutischen Produkten. Damit endete die erste Phase 2007 des größten branchenspezifischen und bundesweit ausgerichteten Businessplan-Wettbewerbs, der vom Land Hessen und dem Pharmaunternehmen sanofi-aventis getragen wird. Die zweite Phase, in der vollständig ausgearbeitete Geschäftspläne eingereicht werden können, läuft bis zum 4. Mai. Dabei ist es keine Voraussetzung, dass die Teams bereits in der Konzeptphase von Science4Life teilgenommen haben. Weitere Details unter [www.science4life.de](http://www.science4life.de)



Die Gewinner der Konzeptphase 2007: Addit's (Rheinland-Pfalz); Bionautics (Bayern); Biopsy Vet (NRW); BioServices.net (Bayern); Gilupi (Berlin); KonTEM (Hessen); Ressourcen Zentrum Marine Organismen (Mecklenburg-Vorpommern); SeSaM (Bremen); Systacy Bioscience (Niedersachsen); ViandsCare (Sachsen).

### Business Angels schließen Lücke

Seit kurzem sind Business Angel-Netzwerke in allen Bundesländern aktiv, die letzte regionale Lücke in Thüringen schloss Frank Siegmund mit der IQ2b GmbH. Siegmund ist mit der IQ2b seit Februar akkreditierter Coach beim High-Tech Gründerfonds, was für Thüringer Start-ups die Visibilität bei Deutschlands größtem Frühphasenfinanzierer erhöhen sollte. Mehr unter [www.iq2b.net](http://www.iq2b.net)



Frank Siegmund

### Leuchttürme an der Gründerfront

Auf dem Gründerkongress Multimedia 2007 in Berlin erhielten drei „Leuchtturmprojekte“ des High-Tech Gründerfonds eine Auszeichnung für innovative Ideen und deren erfolgreiche unternehmerische Umsetzung. Das Bundesministerium für Wirtschaft (BMWi) prämierte die Syncing.net Technologies GmbH (vollautomatische Synchronisation von datenbankbasierten Anwendungen), die Zweitgeist GmbH (Social Software, die Besucher von Internetseiten sichtbar macht) und die Mobilelabs GmbH (Verknüpfung von Mobiltelefonie, e-Mail und anderen Kommunikationsfunktionen). Sie gelten als „Leuchttürme“, da sie nicht nur alle Investmentkriterien des Fonds in vollem Maße erfüllten, sondern auf besonders spannenden Geschäftsmodellen basieren und ein großes Marktpotenzial besitzen. Weitere Details unter [www.gruenderkongress.de](http://www.gruenderkongress.de)

### NUK-Businessplan-Wettbewerb 2007: Erste Stufe abgeschlossen

Bereits zum zehnten Mal führt der Verband Neues Unternehmertum Rheinland e.V. (NUK) seinen Businessplan-Wettbewerb durch. Die Bilanz bestätigte den Trend der Vorjahre: Einreichungen aus dem Bereich Dienstleistungen führen die Statistik an, von 120 Gründerteams legten 77% eine Geschäftsskizze aus dem Dienstleistungssektor vor. Dank „Web 2.0“ stammt davon ein Viertel aus dem IT-Bereich. 10 der 17 Nominierten konnten sich bei der Prämierungsfeier in der Bezirksregierung Köln über Haupt- und Förderpreise in Höhe von 500 bzw. 250 Euro freuen. Die Hauptpreise gingen an ConteroQuant (Consultinglösungen für Energieversorger), CSP-Services (Dienstleistung und Beratung für Betreiber solarthermischer Kraftwerke), indurad (Radarsystem für Hafen- und Tagebaubetreiber), RoomDoctor (Optimierung von Eigenheimen) und Styleranking.de (auf Mode fokussierte Internet-Community). Details und aktuelle Informationen unter [www.n-u-k.de](http://www.n-u-k.de)

### „WachstumsImpuls“ – die Zweite

Zum zweiten Mal sucht hannoverimpuls über den Innovations- und Wachstumswettbewerb „WachstumsImpuls“ Projektideen kleiner



und mittlerer Unternehmen, die sich schnell in marktfähige Konzepte umsetzen lassen. Die Initiative wurde 2006 ins Leben gerufen und richtet sich an bereits etablierte Betriebe aus der Region Hannover. Das Motto lautet „Wissen, wagen, wachsen – Geist und Geld für Ihre Ideen“, gesucht werden schnell umsetzbare technische, wirtschaftliche oder organisatorische Projektideen. Preisgeld und Unternehmensberatung durch hannoverimpuls unterstützen die erfolgreichen Ansätze.

Aktuelle Informationen unter [www.wachstumsimpuls.de](http://www.wachstumsimpuls.de)

## Erfolg aus Erfolg – Biotech Made in Switzerland

Schweizer Unternehmen stehen genau für drei Dinge: Uhren, Schokolade und Käse. Als Leser dieses Magazins kennen Sie selbstverständlich auch das hohe Renommee Schweizer Banken. Auf die Stärken der Pharma- und Biotech-Industrie kommen hingegen nur wenige. Wer die Performance der an der SWX Swiss Exchange notierten Schweizer Biotech-Unternehmen 2006 betrachtet, kommt jedoch ins Schwärmen: Deutliche Kurszuwächse in einem Jahr, in dem der Nasdaq Biotech-Index gerade 1% zulegte. Dafür, dass Actelion, Arpida, Basilea, BioXell, Cytos, Santhera oder Speedel ihren Aktionären so viel Freude bereiten, muss es Gründe geben.

So ist in der Schweiz als erstes der hohe Anteil aus erfolgreichen Pharmaunternehmen entstammenden Biotech-Unternehmen auffällig: Speedel 1998 aus Novartis oder Basilea 2000 und BioXell 2002 aus dem Roche-Konzern. Praxiserprobtere Manager, reifere Technologien und erfahrenere Teams scheinen den Unterschied auszumachen,

ganz zu schweigen von der motivierenden Vorbildfunktion dieser früh Erfolgreichen. Hinzu kommt, dass die Schweizer Pharmariesen sehr aktiv mit heimischen Biotech-Unternehmen interagieren, während anderswo auf Konsolidierung gesetzt wird. Auch „Größe“ kann ein Vorteil sein: In der kleinen Schweiz trifft man sich öfter, und ein energiezehrender Wettbewerb der Regionen tritt in den Hintergrund.

Die frühe hohe Werthaltigkeit scheint sich für den Investor also auszuzahlen, reduziert er doch Branchenrisiken und Fehlschläge. Das Schweizer Biotech-Rezept, „Erfolg aus Erfolg“ zu generieren, war daher auch für die in Zürich beheimatete Prionics AG, ein Unternehmen der Nutztierdiagnostik, entscheidender Wegweiser. An dieses Modell haben wir mit der Ausgründung der Neurotune AG, die sich auf Humantherapeutika gegen Neuroerkrankungen spezialisiert, angeknüpft. Schließlich stimmen in der Schweiz die Voraussetzungen, um internationale VC-Geber überzeugen zu können. ■



DR. ANDREAS J. SCHULZE,  
VORSTANDSVORSITZENDER,  
NEUROTUNE AG,  
WWW.NEUROTUNE.COM,  
ANDREAS.SCHULZE@NEUROTUNE.COM

Anzeige

# Das einzige, was man ohne Geld machen kann, sind Schulden.

➔ Themenfokus: „Life Science, Medizintechnik & Nanotechnologie“. Berlin, 24. April 2007.  
Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.  
Infos & Anmeldung: [www.venture-lounge.de](http://www.venture-lounge.de)



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:

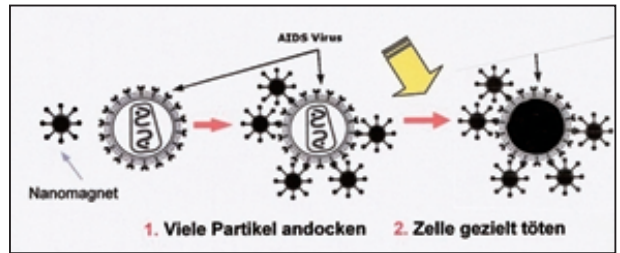


## Elevator Pitch

### Win2AIDS\*

AIDS ist und bleibt eine Geißel der Menschheit. Bisher gibt es noch kein Medikament, das AIDS heilt. Mit riesigen Kosten werden AIDS-Kranke tagtäglich mittels verschiedener Medikamente behandelt, um die Symptome zu lindern und das Leben zu verlängern. Krankenkassen und Staatskassen sehen sich vor einem Milliarden verschlingenden Problem.

Win2AIDS will ein Verfahren auf den Markt bringen, das AIDS heilen kann. Dazu wird ein großes Team von Wissenschaftlern zusammengestellt sowie die Einbindung von mindestens zwei Hochschulen gesucht. Der wissenschaft-



liche Kopf des Projektes, Dr. Müller-Schulte, hat in den vergangenen Jahren bereits bei zwei Start-ups seine Ideen eingebracht und nach einiger Zeit seine Anteile abgegeben. Seine wissenschaftlichen Veröffentlichungen zeigen, dass er ein Spezialist in der Nano- und Kryotechnik ist.

Bei dem hier vorgestellten Projekt kommen zwei Leitideen in Kombination zum Einsatz:

- eine spezielle, noch geheime Kombi-Vakzination, die ausgereift und marktfähig ist. Diese kann sehr schnell zu Einnahmen führen.
- Nanotechnologie mit Magnetpartikeln, die gezielt zum Abtöten der AIDS-Viren und der von AIDS infizierten Zellen auf die Reise ins Blut geschickt werden. In diesem Teil muss noch intensive Forschungsarbeit geleistet werden. In zwei Jahren etwa sollte der Nachweis erbracht und das Verfahren erprobt sein.

Ein Antrag bei der Bill-Gates-Stiftung wird vorbereitet, und auch Business Angels mit guten Pharmakontakten sind sehr willkommen.

\* Selbstdarstellung des Unternehmens/Win2AIDS ist Mitglied der EXBA Exchange for Business Angels, eines Kooperationspartners des VentureCapital Magazins

WIN2AIDS	
FIRMENSITZ:	BAD NEUENAUH/AACHEN
INTERNETADRESSE:	WWW.WIN2AIDS.DE
GRÜNDUNGSJAHR:	2007
BRANCHE:	LIFE SCIENCE – MEDIZIN
ANZ. ANGESTELLTE:	0
UMSATZ/EBIT 2007E:	100.000 EURO/-300.000 EURO
UMSATZ/EBIT 2008E:	750.000 EURO/-100.000 EURO
KAPITALBEDARF:	1,5 Mio. EURO
USP:	NEUE, EINZIGE METHODE, AIDS ZU HEILEN. BISHER WERDEN NUR SYMPTOME GELINDERT.
ANSPRECHPARTNER:	DR.WILLI JUNG
FUNKTION:	FINANZEN UND VERTRIEB

### RTV GmbH\*

Die seit dem Jahr 2000 bestehende Papierverarbeitung RTV GmbH, Offenbach, ist aktuell dabei, einen neuen Geschäftszweig aufzubauen: Eine Großrollen-Sägeanlage, die mit der neuesten Schneid- und Säge-technik ausgestattet ist. Die Inbetriebnahme ist für Oktober/November 2007 geplant. Die Zielsetzung besteht darin, angelieferte Papierrollen in kürzester Zeit (max. 10 Std. pro Lkw-Zug) zu sägen und individuelle Kundenaufträge zu erledigen. Von potenziellen Kunden liegen bereits Anlieferungsverträge

RTV GMBH	
FIRMENSITZ:	HEINRICH-KRUMM-STR. 20, 63073 OFFENBACH
INTERNETADRESSE:	WWW.PAPIERVERARBEITUNG-OFFENBACH.DE
GRÜNDUNGSJAHR:	2000
BRANCHE:	PAPIERVERARBEITUNG
ANZ. ANGESTELLTE:	7
UMSATZ 2007E:	405.000 EURO
UMSATZ 2008E:	840.000 EURO
KAPITALBEDARF:	500.000 EURO
USP:	OPTIMALE, NEUESTE SCHNEID- UND SÄGETECHNIK
ANSPRECHPARTNER:	MANFRED FUGHE



vor. Durch eine optimale Netzwerkplanung und neueste, hochwertige Technik garantiert RTV ein hohes Maß an Qualitäts- und Leistungsfähigkeit. Arbeits- und Transportzeiten lassen sich durch einen abgestimmten Zeitplan „just in time“ verwirklichen.

Als zentraler Standort im Rhein-Main-Gebiet liegt RTV in Offenbach verkehrsgünstig am Kreuzungspunkt wichtiger Verkehrsachsen. Weiteres Potenzial bietet darüber hinaus ein weiterer in Vorbereitung befindlicher Geschäftsbereich. Das Markenschutzverfahren läuft bereits. Das Unternehmen sucht aktuell Investoren, die aktiv am Geschäftserfolg teilnehmen möchten.

\* Selbstdarstellung des Unternehmens/RTV ist Mitglied der EXBA Exchange for Business Angels, eines Kooperationspartners des VentureCapital Magazins





# Nanosensor als medizinische Innovation

## High-Tech Gründerfonds und Aurelia finanzieren Gilupi GmbH

*Mit einer Innovation in der pränatalen Diagnostik wartet die erst im Februar 2006 gegründete Gilupi GmbH auf: Ein Nanosensor soll bisherige Untersuchungsformen ablösen. Die Methode kann in einem früheren Stadium der Schwangerschaft eingesetzt werden und soll für Mutter und Kind weniger Risiken bergen. Aber von der Idee bis zur Marktreife des Produkts ist es in Medizin und Biotechnologie ein langer Weg. Finanzielle Begleiter sind der High-Tech Gründerfonds, Aurelia Private Equity und das Land Brandenburg.*

### Besser als die Fruchtwasseruntersuchung

Die acht Mitarbeiter der noch sehr jungen Gilupi GmbH beschäftigen sich mit der Anwendung der Nanotechnologie in der molekularen Diagnostik, mit deren Hilfe sie Krankheiten frühzeitig entdecken wollen. Sie konzentrieren sich dabei zunächst auf ein spezielles Produkt: „Wenn es gelingt, den Nanosensor auf den Markt zu bringen, bedeutet das für Mutter und Kind deutliche Vorteile gegenüber der bisher üblichen Fruchtwasseruntersuchung“, sagt Simon Schneider, der beim High-Tech Gründerfonds u. a. die



Simon Schneider,  
High-Tech Gründerfonds

Gilupi GmbH betreut. „Unser Technologiegutachten hat eine hohe Wahrscheinlichkeit dafür ergeben, dass die Idee technologisch umgesetzt und marktfähig gemacht werden kann.“

Nach der Kontaktaufnahme von Gilupi beim High-Tech Gründerfonds hatte dieser die Firmenidee schnell als interessant erachtet und ging dann in die Beteiligungsprüfung. „Im April 2006 hatten wir die wesentlichen Unterlagen einschließlich eines Technologiegutachtens beisammen“, erzählt Schneider. Dann ging es zügig weiter: Bereits

Ende April erfolgte die Zusage des Investitionskomitees, einen Monat später konnten die Beteiligungsverträge unterzeichnet werden.

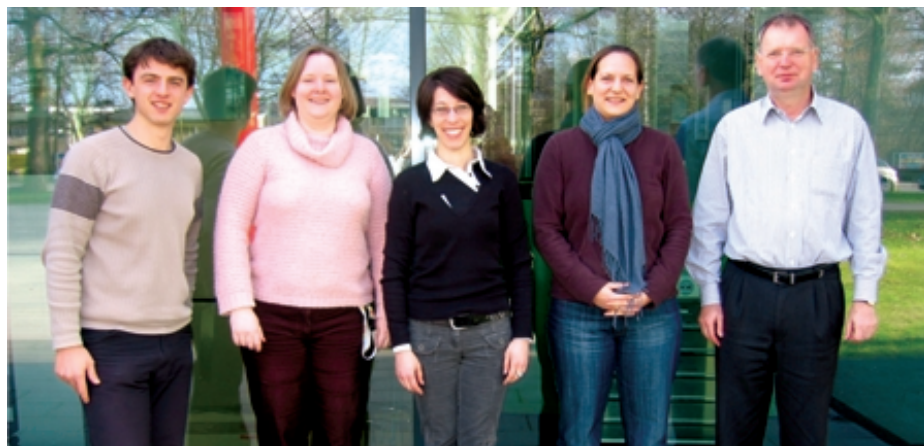
### Kapitalgeber High-Tech Gründerfonds

Der High-Tech Gründerfonds war im Sommer 2005 von der Bundesregierung ins Leben gerufen worden. Er übernimmt standardmäßig 15% der Anteile am Unternehmen und investiert im Gegenzug 500.000 Euro. Nur ein kleiner Teil davon geht direkt als Stammeinlage ins Eigenkapital, die restlichen 490.000 Euro werden in Form eines Nachrangdarlehens vergeben. Dieses wird nach und nach im Rahmen weiterer Finanzierungsrunden in Eigenkapital umgewandelt.

Neben der Geschäftsidee habe auch das Gründerteam von Gilupi überzeugt, sagt Schneider rückblickend. Das habe dazu geführt, dass sich schon ein halbes Jahr später mit der Frankfurter Aurelia Private Equity und der in Potsdam ansässigen BC Brandenburg Capital GmbH zwei weitere Investoren als Kapitalgeber für Gilupi gefunden hätten. Letztere unterstützt als öffentliche Beteiligungsgesellschaft wachstums- und innovationsorientierte Unternehmen bei der Finanzierung – von der Forschung und Entwicklung über die Markteinführung bis zu einem eventuellen Börsengang.

### Minderheitsbeteiligung durch Aurelia

Aurelia ist mit rund 25% an Gilupi beteiligt und hat dafür etwas mehr als eine Mio. Euro investiert. „Idee und Management haben uns überzeugt“, sagt auch der zuständi-



Gilupi-Geschäftsführer Klaus Lücke (rechts) mit einigen Mitarbeitern

ge Aurelia-Manager J.-Wolfgang Posselt. „Wir sind natürlich in die Firmenplanung eingebunden und helfen mit unserer Erfahrung und unserem Netzwerk. Aber aus der Geschäftsführung halten wir uns heraus.“ Als Zeithorizont für die Beteiligung sieht er rund sechs bis sieben Jahre.

Gilupi ist ein Kunstwort, bestehend aus jeweils den beiden ersten Buchstaben der drei Gründernamen. Diese sind Klaus Lücke als Geschäftsführer, der auf Nanotechnologie spezialisierte Physik-Professor Michael Giersig und der Anästhesie-Professor an der Berliner Charité, Ulrich Pison. Lücke, Ex-Manager bei Siemens und Infineon, erinnert sich: „Schon Anfang 2006, unmittelbar vor der Firmengründung, haben wir uns an den High-Tech Gründerfonds und an Brandenburg Capital gewandt.“

### Wissenschaft trifft Marktwirtschaft

Unterstützung fanden Lücke und seine Mitstreiter auch im Bonner Forschungszentrum caesar, das sich in den Bereichen Bio-, Medizin- und Nanotechnologie einen Namen gemacht hat. Die hinter caesar stehende Stiftung bringt nicht nur Wissenschaftler aus den verschiedenen Disziplinen zusammen, sondern legt auch Wert auf eine marktorientierte Arbeit, also wirtschaftlich verwertbare Ergebnisse.

### Vertriebsnetz fehlt noch

Lücke schaut nach vorne: „Die Entwicklung des für die Gewinnung der fetalen Zellen nötigen Antikörpers nimmt mehr Zeit in Anspruch als erwartet. Deshalb besteht in absehbarer Zeit weiterer Kapitalbedarf.“ Ein neuer, zusätzlicher Investor solle möglichst einen medizinischen Hintergrund haben. Gespräche gebe es bereits – Ausgang offen. Das fachliche Gewusst-wie hält Lücke deshalb für wichtig, weil Gilupi noch ein Vertriebsnetz aufbauen sowie die formellen Voraussetzungen erfüllen muss, um das Produkt auf den Markt bringen zu können. Zu diesen Hürden zählt vor allem die Zertifizierung für Medizinprodukte durch den TÜV, in diesem Fall den TÜV Berlin, die erst nach Durchführung aller klinischen Studien vergeben wird.

### Marktreife und Gewinnschwelle 2009/2010

Anfang 2009 soll das Produkt auf den Markt kommen, in der zweiten Jahreshälfte 2010 der Break-even erreicht werden. Außerdem soll die Anwendung von Nanosensoren auf andere Bereiche wie die Krebsdiagnostik ausgedehnt werden. Ein späterer Börsengang ist nicht ausgeschlossen. In Betracht kommt aber auch der Verkauf des Unternehmens an einen größeren Investor. Gilupi bewegt sich immerhin in der Schnittmenge von drei Zukunftsfeldern: Bio-, Nano- und Medizintechnologie. Keine schlechte Ausgangsbasis für das junge Unternehmen. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

## Leichte Unschärfe

### Zum Autor



**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.

Vor einigen Jahren noch war es sehr eindeutig, wer Private Equity investiert und in welche oder für welche Unternehmen diese Investitionen in welcher Form fließen. Es waren dies Private Equity-Fonds, die private Gelder in den Aufbau weniger reifer Unternehmen als Venture Capital investierten, oder Buyout-Fonds, die in Buyouts von privaten Unternehmen investierten. Für die Buyout-Investitionen wurde auch oft der Oberbegriff Private Equity als Abgrenzung zu Venture Capital verwendet.

In diesen Tagen ist die Lage etwas durcheinander geraten. Private Equity-Fonds sehen überhaupt kein Problem mehr, in börsennotierte Unternehmen zu investieren, und tun dies bereits in größerem Umfang.

Auf der anderen Seite kommt es vor, dass Private Equity-Fonds als börsengelistede Unternehmen agieren und so aus Public Equity wieder Private Equity machen.

Noch verworrener wird die Situation durch die Hedgefonds. Hedgefonds sind leider ihrer ursprünglichen Definition entglitten und investieren auf sehr unterschiedliche Weise, die durch ihre Bezeichnung nicht mehr definiert ist. U. a. investieren einige Hedgefonds auch in Private Equity, was bei weniger informierten Kreisen wie z. B. unseren Regierungsmitgliedern sogar zu einer Vermischung und Verwechslung der Begriffe Hedgefonds und Private Equity-Fonds geführt hat.

Ich würde mir wieder eine klarere Definition und Konzentration von Private Equity wünschen. Dies würde auch dem Gesetzgeber den geplanten Erlass eines Private Equity-Gesetzes erleichtern. ■

# „Der Wechsel in den großtechnischen Maßstab ist die größte Herausforderung“

Interview mit Dr. Andreas Brockmeyer, Infracerv Höchst

Das rund vier Quadratkilometer große Gelände der ehemaligen Hoechst AG weist als „Industriepark Höchst“ eine heterogene Mieterstruktur auf, die vom ambitionierten Unternehmensgründer bis zur Tochter eines großen Pharmaunternehmens reicht. Dr. Andreas Brockmeyer, Leiter Standortansiedlung des Standortbetreibers und Industriedienstleisters Infracerv Höchst, verriet VC Magazin-Redakteur Torsten Paßmann, warum sowohl junge Unternehmen als auch globale Pharmaunternehmen von Industrieparks profitieren, was echte Standortvorteile sind und wann Unternehmen aus einem Industriepark erfolgreich sind.

**VC Magazin:** Der Industriepark Höchst richtet sich u. a. an junge Unternehmen von der Geschäftsidee bis zur Produktionsphase. Welchen Mehrwert gegenüber den Hochschulen oder Gründerzentren finden Gründer in einem Industriepark?

**Brockmeyer:** Wenn Ideen dort einen gewissen Status erreicht haben, funktioniert der Labormaßstab nicht mehr. Dann liegt der Mehrwert, den wir mit unserer Infrastruktur bieten können, im Up-Scaling. Im Reagenzglas sind beispielsweise die Verhältnisse der Wärmeverteilung einfach zu steuern, wenn der Kessel aber groß ist, wird es ungleich schwieriger. Da ändern sich die thermodynamischen Verhältnisse, und technische Probleme sind zu lösen. Die größte Herausforderung in der Chemie ist der Wechsel vom Labor- in den großtechnischen Maßstab. Dazu gehört technische Expertise, auf die im Industriepark zurückgegriffen werden kann.

**VC Magazin:** Technische Probleme sind aber meist nur ein Faktor, den Gründer zu bewältigen haben.

**Brockmeyer:** Richtig. Wir bieten jungen Firmen auch Unterstützung in Form unseres Finanzierungsmodells

„Equity Lease“. Dabei werden Unternehmensanteile gegen den mehrjährigen Mietwert von Büro-/Labor-/Produktions- oder Technikumsflächen getauscht. Voraussetzung hierbei ist aber, dass ein Lead-Investor bereits vorhanden ist. Wenn dieser dann aus dem Unternehmen nach zwei oder drei Jahren aussteigt, werden in der Regel auch unsere Anteile eingelöst. Dies kann durch einen Börsengang oder auch durch einen Unternehmensverkauf erfolgen, so wie BASF vor kurzem die Pemeas GmbH erworben hat.

**VC Magazin:** Worin liegt der größte Nutzen für internationale Pharmakonzerne, Tochterunternehmen in Industrieparks anzusiedeln?

**Brockmeyer:** Produzierende Unternehmen sind auf eine professionelle, jederzeit verfügbare und hohen Anforderungen entsprechende Infrastruktur angewiesen, u. a. in den Bereichen Ver- und Entsorgung. Chemie- und Pharmaunternehmen brauchen Energie, technische Gase, Rohstoffe, und die bei der Produktion anfallenden Abfälle und Abwässer müssen sicher und umweltgerecht entsorgt werden. Die mit dem Betrieb dieser Einrichtungen verbundenen Kosten teilen sich in einem Industriepark alle Standortteilnehmer, während diese Infrastruktur „auf der grünen Wiese“ erst für viel Geld errichtet werden müsste. Darüber hinaus bedarf es oftmals für eine Betriebsgenehmigung beispielsweise eines abgeschlossenen Geländes, das eine Umzäunung mit kontrollierten Zugängen sowie eine Gefahrenabwehrorganisation aufweisen muss. Auch schnelles Change Management mit gut ausgebildeten Experten gehört dazu. Wer für einen dreistelligen Millionenbetrag eine Anlage aufbaut, muss sicherstellen, dass diese schnell in Betrieb geht. Manche Unternehmen, auch große Konzerne, bauen Anlagen auf, die nie ans Netz gehen. Diese Gefahr ist bei uns weitestgehend ausgeschlossen.

**VC Magazin:** Es gibt in Deutschland eine, durchaus gewollte, Konkurrenz zwischen Industrieparks. Womit positionieren Sie sich im Standortwettbewerb?

**Brockmeyer:** Wir sind auf Spezial-/Feinchemie, Life Science oder auch Biotechnologie fokussiert, während sich die anderen Standorte beispielsweise auf die Petrochemie konzentrieren. Im Gegensatz zu anderen Standorten vereint der Industriepark Höchst Forschung, Produktion und Logistik an einem Standort. Diese Kombination ist sehr





selten, denn die rund 40 anderen mittleren und größeren Industrieparks in Deutschland beschränken sich in der Regel auf nur einen Teil. Die hervorragende Infrastruktur am Standort und die ausgezeichneten logistischen Rahmenbedingungen mit dem nahen Frankfurter Flughafen, dem eigenen Hafen, der zu einem Trimodalport ausgebaut wurde und die Vernetzung der Verkehrsträger Schiene, Straße und Wasserstraße sicherstellt, sowie die Anbindungen an das Schienennetz und die Autobahnen sind natürlich auch sehr wichtig.

**VC Magazin:** Industrieparks gelten auch als Brutkästen – mögen Sie eine Prognose wagen, welches „Ihrer“ Unternehmen der nächste Highflyer wird?

**Brockmeyer:** Es kann schon von einem großen Erfolg gesprochen werden, wenn ein Produkt aus dem Labormaßstab in die Fertigung übergeht und der Markt dieses aufnimmt. Beispielsweise hat die Firma Cabot Nanogel GmbH ein neues Isolationsmaterial entwickelt, das zwischen zwei Glasscheiben eingesetzt wird und den gleichen Isolationswert wie Mauerwerk erzielt, jedoch transluzent ist. Das Produkt steht erst am Anfang, aber ich bin überzeugt, dass dieses den Isolationsmarkt verändern wird. Und genau darum geht es: mit guten Produkten erfolgreich zu sein. Damit kann eine Firma natürlich zum Dax-Konzern aufsteigen. Das passiert zwar nicht so oft, aber es ist möglich. ■

*torsten.passmann@vc-magazin.de*

### Zum Gesprächspartner



**Dr. Andreas Brockmeyer** ist Leiter Standortansiedlung des Industrieparks Infracorv Höchst. Darüber hinaus unterstützt Infracorv Höchst die Aktion „European Chemical Site Promotion Platform“ (ECSPP), um für Europa als Investitionsstandort zu werben.

[andreas.brockmeyer@infracorv.com](mailto:andreas.brockmeyer@infracorv.com)



Excellence in Life Science Advisory

bio<sup>PLUS</sup> verbindet als Netzwerk unabhängiger Beratungshäuser mit umfassender Life Science-Expertise qualitativ hochwertige Dienstleistungen mit optimaler Lösungskompetenz.



### Aktuelle bio<sup>PLUS</sup>-Studien:

- Diagnose: Exit(us) (Mai 2005)
  - Die Neue Unübersichtlichkeit (Juli 2006)
- Nähere Infos auf [www.bioplus-network.com](http://www.bioplus-network.com)

### Ausgewählte Services:

- Sektor Research
- FuE-Beratung
- Marketing / Business Development Support
- Venture Capital- / IPO- / M&A-Advisory
- Legal / Financial / Technical Due Diligence
- Wirtschaftsprüfung / Steuerberatung
- Unternehmens-, Wirtschafts- und Patentrecht

# Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

onitor nach Finanzierungsphasen, im hinteren Teil befinden sich Exits und Fundraisings/Commitments (New Funds).

## VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

### FINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS, BONN

GROHNO-GUSS GMBH, HERZOGENRATH METALLINDUSTRIE

**Tätigkeitsfeld:** Guss von Oberflächen mit besonderen Fähigkeiten

**Volumen:** nicht veröffentlicht

**Coach:** Sirius Venture Partners GmbH, Düsseldorf

KRÖHNERT INFOTECs GMBH, BADEN-BADEN ELEKTRONIK, SOFTWARE

**Tätigkeitsfeld:** Fehlerfrüherkennung bei Maschinen und Anlagen

**Volumen:** nicht veröffentlicht

MOBILELABS GMBH, DÜSSELDORF SOFTWARE

**Tätigkeitsfeld:** Messaging-Systeme für Mobiltelefone

**Volumen:** 0,5 Mio. Euro (zzgl. private Sideinvestoren)

**Coach:** CatCap GmbH, Hamburg

CORPORATEWORLD GMBH, HAMBURG DIENSTLEISTUNG

**Investor:** LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart

**Co-Investor:** ERP-Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

**Volumen:** „1-stelliger Mio. Euro Betrag“ (1. Finanzierungsrunde)

CorporateWorld bietet Unternehmen eine neuartige Buchungs- und Abrechnungslösung für Geschäftsreisen. Während die Mitarbeiter sich über eine Online-Plattform Flug, Hotel, Mietwagen etc. wie bei einer Privatreise zusammenstellen können, stellt das System sicher, dass alle unternehmensseitigen Anforderungen (z. B. Reisekostenrichtlinien) erfüllt sind.

DATA LASE LTD., WIDNES CHEMIEINDUSTRIE (GROSSBRITANNIEN)

**Investoren:** BASF Venture Capital GmbH, Ludwigshafen; u. a.

**Volumen:** 4,9 Mio. GBP (2. Finanzierungsrunde)

DataLase hat innovative Lacke entwickelt, die durch den Einsatz eines Infrarot-Lasers ihre Farbe ändern und so die kosteneffiziente Beschriftung von Verpackungsmaterialien aus Papier, Plastik oder Metall ermöglichen. BASF Venture Capital steuert eine Mio. GBP bei, die restlichen Mittel stammen von MTI Partners, Watford (Großbritannien), und Hotbed, London.

DAWANDA GMBH, BERLIN INTERNET

**Investor:** Holtzbrinck Ventures GmbH, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

DaWanda ist ein im Herbst 2006 gestarteter Internetdienst, über den professionelle Kunsthandwerker, Künstler, Designer und ambitionierte Privatpersonen selbst gefertigte Produkte vertreiben. Holtzbrinck finanziert DaWanda im Rahmen des neuen Programms „Fast Forward“. Über Fast Forward sollen nach Angaben von Holtzbrinck Start-ups aus den Bereichen Web Services und Internetanwendungen nach einer kompakten Prüfungsphase, d. h. innerhalb von drei Wochen nach Erstkontakt, eigenkapitalähnliche Finanzierungsmittel bis zu einer Höhe von 150.000 Euro erhalten (siehe hierzu auch das Interview auf S. 6-7).

DYNATRACE SOFTWARE GMBH, LINZ SOFTWARE

**Investor:** Bain Capital Ventures, Boston

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

dynaTrace hatte eine Diagnose-Software für geschäftskritische Java- und .net-Anwendungen entwickelt, anhand derer die IT-Mitarbeiter sehen, wo und warum Stabilitätsprobleme bei einzelnen Servern, Komponenten, Methoden- und Kommunikationsgrenzen auftreten. Mit dem Einstieg von Bain Capital Ventures hat auch die Tochterfirma dynaTrace Inc. in Boston ihre Arbeit aufgenommen.

## Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

ALEA GMBH, JENA SOFTWARE

**Investor:** bm-t beteiligungsmanagement thüringen GmbH, Erfurt

**Volumen:** 2 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde, add-on)

Alea entwickelt gemeinsam mit Unternehmen des Versandhandels eine auf die neuen Anforderungen des Multi-Channel-Versandhandels abgestimmte Branchensoftware. bm-t hatte bereits im Juli 2006 im Rahmen der zweiten Finanzierungsrunde 2 Mio. Euro ins Unternehmen investiert – mit einer Option über weitere 2 Mio. Euro, die nun ausgeübt wurde.

BIO ENERGIE MUDAU GMBH & Co KG, MUDAU ERNEUERBARE ENERGIEN

**Investor:** MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH, Stuttgart

**Volumen:** 1 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Das Unternehmen hat im Odenwald ein Biomasse-Heizkraftwerk mit angeschlossener Herstellung von Holzpellets errichtet. An der Finanzierung des 10 Mio. Euro-Projektes waren auch zwei Sparkassen sowie die Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank, Karlsruhe, beteiligt.

BiPAR SCIENCES INC., BRISBANE (USA) BIOTECH

**Investoren:** u. a. Polytechnos Venture-Partners GmbH, München

**Volumen:** 35 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

BiPar entwickelt Wirkstoffe zur Behandlung derzeit unheilbarer Krebserkrankungen. An der von Domain Associates, San Diego, angeführten Finanzierungsrunde beteiligten sich von den Erstrundeninvestoren neben Polytechnos auch Vulcan Capital, Seattle,

**ECHOVOX S.A., GENÈVE** KOMMUNIKATION**Investor:** Advent Venture Partners, London**Volumen:** 7,5 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Echovox hat eine Infrastruktur aufgebaut, über die mehr als 50 Mobilfunkbetreiber mobile Inhalte an ihre Kunden verbreiten und abrechnen. Darüber hinaus steht Echovox hinter der Plattform Zong, die Nutzern und Unternehmen die Möglichkeit gibt, erlösgenerierende mobile Dienste zu starten. In einer ersten Finanzierungsrunde im Jahr 2005 hatte Echovox 5 Mio. USD von Newbury Ventures, Redwood Shores, erhalten.

**IMAGEKIND INC., SEATTLE (USA)** INTERNET**Investoren:** Holtzbrinck Ventures GmbH, München (Lead); u. a.**Volumen:** 2,6 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Über die Internetplattform Imagekind.com können Nutzer selbst erstellte Kunstwerke in eigenen Shops verkaufen. Neben Holtzbrinck Ventures haben sich auch Crosslink Capital, San Francisco, sowie eine Reihe namhafter Privatinvestoren, darunter die Samwer-Brüder, an Imagekind beteiligt.

**HYTRAC GMBH, ESSEN** MASCHINENBAU**Investoren:** ERP-Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt; Privatinvestoren**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Hytrac entwickelt das Fahrtriebssystem Hydrotransmatic Plus, das zunächst speziell in schweren mobilen Baumaschinen mit einem Gewicht von 40 Tonnen und darüber zum Einsatz kommen soll. Das Unternehmen wurde bei der Finanzierung von der Cat-Cap GmbH, Hamburg, begleitet.

**MOBILEOBJECTS AG, KRONBERG/TAUNUS** SOFTWARE**Investor:** European Founders Fund**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

MobileObjects entwickelt seit 2001 Lösungen für die internetbasierte Kommunikation mit Fahrzeugen und anderen mobilen Einheiten von Unternehmen, etwa wenn es um die Beauftragung, Einsatzplanung und Steuerung von LKW beziehungsweise Außendienstmitarbeitern geht.

**NETVIEWER GMBH, KARLSRUHE** SOFTWARE**Investor:** Invision AG, Zug**Volumen:** 2,0 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Die Netviewer GmbH ist ein Anbieter von Lösungen für Web-Collaboration, also die Zusammenarbeit über das Internet, beispielsweise wenn sich Internetnutzer in Echtzeit gegenseitig auf den Bildschirm schauen können, um Texte, Kalkulationen, Grafiken und sonstige Dokumente gemeinsam zu bearbeiten. Das 2001 gegründete Unternehmen, das heute bereits mehr als 8.000 Firmen zu seinen Kunden zählt, will mit den frischen Mitteln die Internationalisierung weiter vorantreiben.

**NEW LASER GENERATIONS GMBH, TELTOW** LASERTECHNIK**Investoren:** BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam, via BFB Beteiligungsfonds Brandenburg; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

New Laser Generations (NLG) entwickelt und produziert diodengepumpte Festkörperlaser, die z. B. in der Fertigungstechnik, der Analytik oder der optischen Qualitätskontrolle zum Einsatz kommen. Die Finanzinvestoren sind seit 2001 am Unternehmen betei-

ligt. Im Rahmen der aktuellen Finanzierungsrunde beteiligt sich auch der strategische Partner CryLaS Crystal Laser Systems GmbH, Berlin, an NLG.

**TRELLIS BIOSCIENCE INC., SAN FRANCISCO** BIOTECH**Investoren:** Novartis Bioventures, Basel (Lead); u. a.**Volumen:** 10 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Trellis Bioscience hat eine Technologieplattform für die Identifikation von Zellen entwickelt, die Proteine für therapeutische Zwecke herstellen können. Gemeinsam mit Novartis Bioventures beteiligen sich Pac-Link Bio Venture, Taiwan/Palo Alto, und Sagamore Bioventures neu am Unternehmen. Auch die Erstrundeninvestoren Easton-Hunt Capital Partners, New York, und Morgenthaler Partners, Cleveland, haben an der jüngsten Finanzierung teilgenommen.

**VIROLOGIK GMBH, ERLANGEN** BIOTECH**Investoren:** MIG AG & Co. Fonds 3 KG, München; S-Refit AG, Regensburg; medTECH Capital Fonds GmbH, Erlangen**Volumen:** 2,6 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

ViroLogik entwickelt neuartige Medikamente und Therapieformen zur Behandlung von Infektionen mit Viren, die aufgrund ihrer hohen Mutationsfrequenz zu Resistenzen gegenüber den klassischen Therapien neigen wie z. B. HIV oder Hepatitis C- und B-Viren. Der Beitritt eines weiteren Investors ist geplant, so dass das Gesamtvolumen der Runde auf 4 Mio. Euro steigen könnte.

## Weitere Finanzierungsrunden

**COLORCHIP LTD., CAESAREA (ISRAEL)** HALBLEITER**Investoren:** u. a. PolyTechnos Venture-Partners GmbH, München**Volumen:** 7,4 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

ColorChip entwickelt Computerchips und Module für Glasfasernetzwerke. Angeführt wurde die jüngste Finanzierungsrunde von Vertex Venture Capital, Savyon (Israel). Von den bestehenden Investoren haben sich neben Polytechnos auch Bessemer Venture Partners, Menlo Park, Eurofund, Tel Aviv, Motorola Ventures, Schaumburg (USA), und Walden Israel Venture Capital, Herzliya (Israel), beteiligt.

**CYLEX INC., COLUMBIA (USA)** LIFE SCIENCE**Investoren:** u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München; Roche Venture Fund, Basel**Volumen:** 20,5 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Cylex entwickelt auf dem Feld der medizinischen Diagnostik Produkte, die eine Überwachung des Immunsystems von Patienten erlauben und Ärzten so die Behandlung von lebensbedrohlichen Krankheiten erleichtern sollen. Die Finanzierungsrunde wurde von Channel Medical Partners, Skokie (USA), und Canaan Partners, Menlo Park, angeführt und neben Siemens und Roche von First Analysis Corp., Chicago, Calvert Funds, Bethesda (USA), und NJTC Venture Fund, Mount Laurel (USA), komplettiert.

**ENERGY-LAB TECHNOLOGIES GMBH, HAMBURG** MEDIZINTECHNIK**Investoren:** new commercial room Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg (Lead); Patrio Plus AG, Hamburg**Volumen:** nicht veröffentlicht (Replacement)

Energy-Lab ist ein Anbieter von Präventionslösungen im Bereich Herz-Screening und Stresserkennung, die sich an Ärzte, aber auch Fitnessstudios oder Privatpersonen richten. Im Zuge des Einstiegs lösen new commercial room und Patrio Plus die Geschäftsanteile der Freien und Hansestadt Hamburg ab, die nach Förderung der Gründung vor vier Jahren planmäßig ausgeschieden ist.

**EXIT GAMES GMBH, HAMBURG** COMPUTERSPIELE

**Investoren:** Bertelsmann Digital Media Investments, Gütersloh; Neuhaus Partners GmbH, Hamburg; smac partners GmbH, Unterhaching

**Volumen:** 3,5 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

Exit Games betreibt eine globale Service-Plattform für Multiplayer Handy- und Online-Spiele, die Nutzern mobiles Online-Spielen leichter zugänglich macht. Bertelsmann Digital Media Investments beteiligt sich neu am Unternehmen, Neuhaus Partners und smac waren in zwei Finanzierungsrunden im Jahr 2005 bei Exit Games eingestiegen.

**LOCUS PHARMACEUTICALS INC., BLUE BELL (USA)** LIFE SCIENCES

**Investoren:** HBM BioVentures, Baar (Schweiz); Novartis Bioventures, Basel (beide Co-Lead); u. a.

**Volumen:** 30,2 Mio. USD (5. Finanzierungsrunde)

Locus ist auf die rechnergestützte Wirkstoffentwicklung spezialisiert. An der jüngsten Finanzierungsrunde haben sich auch die Altinvestoren Prism Venture Partners, Westwood (USA), S.R. One Ltd., West Conshohocken (USA), und L Capital Partners, New York, beteiligt. Insgesamt hat Locus bereits 122 Mio. USD Venture Capital erhalten.

**OMEROS CORP., SEATTLE** BIOTECH

**Investoren:** u. a. Aravis Venture Associates AG, Zürich; Novartis Venture Fund, Basel

**Volumen:** 63 Mio. USD (5. Finanzierungsrunde)

Die Produktpipeline von Omeros enthält Wirkstoffkandidaten in verschiedenen Bereichen, darunter Rheumatologie und Urologie. Neu am Unternehmen beteiligt haben sich weiterhin Arch Venture Partners, Seattle, Grosvenor Funds, Washington, Southern Cross Capital, Stanley Medical Research Institute, Chevy Chase (USA), Trevi Health Ventures, New York, and WRF Capital, Seattle.

**P21 GMBH, MÜNCHEN/BRUNNTHAL** BRENNSTOFFZELLEN

**Investoren:** Goldman Sachs, New York; Target Partners GmbH, München; Conduit Ventures Limited, London

**Volumen:** nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)

P21 hat wasserstoffbetriebene Brennstoffzellen entwickelt, die vor allem bei Back-up-Systemen für die unterbrechungsfreie Stromversorgung von Mobilfunknetzen zum Einsatz kommen. Goldman Sachs beteiligt sich neu am Unternehmen, während Target Partners und Conduit Ventures bereits seit 2004 bei P21 engagiert sind.

**PHENOMIX CORP., SAN DIEGO** LIFE SCIENCES

**Investoren:** u.a. Novartis BioVenture Fund, Basel

**Volumen:** 55 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Phenomix ist auf die Entdeckung und Entwicklung von Wirkstoffen spezialisiert, etwa von Diabetes Typ II oder Hepatitis C. An der von

Nomura Phase4 Ventures, London, angeführten Runde haben sich neben dem Novartis Venture Fund auch JPMorgan Partners, New York, Delphi Ventures, Menlo Park, Sofinnova Ventures, Paris, Bay City Capital, CMEA Ventures, beide San Francisco, und GBS Venture Partners, Melbourne, beteiligt. Insgesamt hat Phenomix seit der Gründung im Jahr 2001 rund 125 Mio. USD Venture Capital erhalten.

**PRENOVA INC., MARIETTA (USA)** ENERGIE

**Investor:** Siemens Venture Capital GmbH, München

**Volumen:** 3 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Prenova bietet Lösungen für das Energiemanagement, die bei Unternehmenskunden eine Reduzierung sowohl der direkten (z. B. Verbrauchsentgelte) als auch indirekten (z. B. Infrastrukturinvestitionen) Energiekosten erreichen.

## BUYOUTS

**AMOENA MEDIZIN-ORTHOPÄDIE-TECHNIK GMBH, RAUBLING** MEDIZINTECHNIK

**Investor:** Granville Baird Capital Partners Advisers Ltd., Hamburg

**Art der Transaktion:** MBO

**Transaktionsvolumen:** 102 Mio. Euro

Amoena ist nach eigenen Angaben der weltgrößte Hersteller von Brustprothesen für Frauen, die sich einer Brustamputation infolge einer Krebserkrankung unterziehen mussten. Auch vertreibt das Unternehmen Unterwäsche und Bademoden, die für die Verwendung mit Brustprothesen geeignet sind. Verkäufer ist der börsennotierte Medizintechnikkonzern Coloplast A/S, Humlebaek (Dänemark).

**AZ ELECTRONIC MATERIALS, WIESBADEN/LUXEMBURG** CHEMIEINDUSTRIE

**Investor:** Vestar Capital Partners, New York

**Art der Transaktion:** Beteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

AZ Electronic Materials erwirtschaftete mit Prozesschemikalien für die Halbleiter- und Elektronikindustrie, Chemikalien für die Druckindustrie sowie Fotolacken einen Umsatz von zuletzt 412 Mio. Euro. Vestar wird künftig gemeinsam mit der Carlyle Group, Washington, Eigentümer des Unternehmens sein. Carlyle hatte AZ Electronic Materials im Jahr 2004 vom Schweizer Chemiekonzern Clariant International Ltd, Muttens, erworben und nun Vestar als Partner mit an Bord genommen.

**BAU-AKTIVITÄTEN DER SPRINGER SCIENCE+BUSINESS MEDIA GMBH, BERLIN** MEDIEN

**Investor:** GMT Communications Partners, London

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Die auf Wissenschafts- und Fachliteratur spezialisierte Verlagsgruppe Springer Science+Business Media befindet sich seit 2003 im Besitz der Finanzinvestoren Cinven Ltd. und Candover Investments plc, beide London. Der Baubereich setzt mit B2B-Informationen für die Baubranche rund 80 Mio. Euro um. Käufer GMT besitzt mit der Docu Group Deutsche Holding GmbH bereits ein Unternehmen, das Datenbankinformationen für die Bau- und Immobilienbranche anbietet.





**CONDAT AG, BERLIN** INFORMATIONSTECHNOLOGIE

**Investor:** Millhouse Group, Brisbane/Berlin

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Condat unterstützt als Systemintegrator Unternehmen bei der Optimierung von Geschäftsprozessen und entwickelt Software-Lösungen insbesondere für die Service- und die Medienbranche. Texas Instruments, Dallas, hatte das zum damaligen Zeitpunkt am Neuen Markt notierte Unternehmen im Jahr 2002 übernommen.

**CS CONSULTING AG, HANNOVER** IT-DIENSTLEISTER

**Investor:** LRP Capital GmbH, Mainz

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

CS Consulting ist als IT-Dienstleister vor allem für Banken und Versicherungen tätig und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 24 Mio. Euro. Das Unternehmen will u. a. durch Zukäufe eine bundesweite Ausweitung des bislang vor allem auf Norddeutschland fokussierten Geschäfts erreichen.

**DRAGENOPHARM APOTHEKER PÜSCHL GMBH & Co. KG, TITTMONING** PHARMAINDUSTRIE

**Investor:** Bridgepoint Capital, London/Frankfurt

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Der Generikahersteller Dragenopharm erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 68 Mio. Euro.

**EURO-DRUCKSERVICE AG, PASSAU** DRUCKINDUSTRIE

**Investor:** 3i group plc., London/Frankfurt

**Art der Transaktion:** MBO

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Euro-Druckservice ist ein Anbieter von Druckdienstleistungen in Polen, Tschechien, Ungarn, Deutschland und Österreich. Verkäufer ist die Verlagsgruppe Passau GmbH, Passau, die nicht nur in Deutschland und Österreich aktiv, sondern vor allem in Polen, Tschechien und der Slowakei Marktführer bei regionalen Tageszeitungen ist.

**LAFARGE ROOFING GMBH, OBERURSEL** BAUSTOFFINDUSTRIE

**Investor:** PAI Partners, Paris

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** 2,4 Mrd. Euro

Lafarge Roofing ist ein Hersteller von Betondachsteinen und Tondachziegeln für geneigte Dächer, Dachsystemteile sowie Schornsteine und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von 1,6 Mrd. Euro. Der französische Baustoffkonzern Lafarge SA, Paris, bleibt mit 35% am Unternehmen beteiligt.

**PRECISION MAGNETICS AG, LUPFIG (SCHWEIZ)** METALLINDUSTRIE

**Investor:** Audax Group, Boston

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Precision Magnetics ist ein Hersteller von Seltene-Erden-Magneten aus Samarium-Cobalt, die u. a. in der Automobil- und Luftfahrtindustrie zum Einsatz kommen. Erwerber Audax plant, Precision Magnetics mit seinem Portfoliounternehmen Arnold Magnetic Technologies Corp., Rochester (USA), zu verschmelzen.

**ROVENTA-HENEX SA, BIEL (SCHWEIZ)** UHRENINDUSTRIE

**Investor:** Argantis GmbH, Köln

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Roventa-Henex ist der führende Privat-Label-Hersteller von hochwertigen Schweizer Uhren. Verkäufer ist das Management, das die Firma 2005 vom britischen Private Equity-Haus PPM Ventures Ltd., London, übernommen hatte. Die Mitglieder des Managements bleiben als Aktionäre beteiligt.

**SIEMENS BUILDING TECHNOLOGIES ELECTRONIC GMBH, MÜHLHAUSEN** ELEKTROTECHNIK

**Investor:** HSH N Kapital GmbH, Hamburg

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das bislang zur Siemens-Sparte Building Technologies gehörende Unternehmen stellt Messgeräte und Systeme zur Verbrauchsdatenerfassung, speziell für Wohn- und Zweckbauten, her.

**SKAN HOLDING AG, ALLSCHWIL (SCHWEIZ)** MASCHINENBAU

**Investor:** BV Group Private Equity, Bern

**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung

**Transaktionsvolumen:** 19,25 Mio. CHF

Skand ist auf die Isolatorentechnologie zur aseptischen und aseptisch-toxischen Herstellung von pharmazeutischen Produkten spezialisiert und setzte im vergangenen Jahr 55 Mio. CHF um. Investor BV Group hat nun im Zuge einer Nachfolgefinanzierung 35% der Unternehmensanteile erworben.

**SECONDARY BUYOUTS**
**APCOA PARKING AG, STUTTGART** DIENSTLEISTUNG

**Veräußernder Investor:** Investcorp International Ltd., London

**Erwerbender Investor:** Eurazeo SA, Paris

**Transaktionsvolumen:** 885 Mio. Euro

Apcoa bewirtschaftet Parkhäuser in Innenstädten sowie Einkaufszentren, Flughäfen und Krankenhäusern. Im vergangenen Jahr erzielte das Unternehmen mit 725.000 Stellplätzen an 3.300 Standorten in 13 Ländern einen Umsatz von 489 Mio. Euro. Investcorp hatte Apcoa im Jahr 2004 von der EnBW Energie Baden-Württemberg AG, Karlsruhe, erworben.

**BV DEUTSCHE ZEITUNGSHOLDING GMBH, FRANKFURT** MEDIEN

**Veräußernder Investor:** Veronis Suhler Stevenson, New York

**Erwerbender Investor:** Mecom Group plc, London

**Transaktionsvolumen:** 160 Mio. Euro

Die BV Deutsche Zeitungsholding wurde 2005 zwecks der Übernahme des Berliner Verlags durch die Finanzinvestoren VSS und Mecom gegründet. Seit 2006 gehört auch die Hamburger Morgenpost zur Gruppe. Mecom, bislang mit 15% an der Holding beteiligt, wird Presseberichten zufolge nach Übernahme der Anteile von VSS 90% an der BV Deutsche Zeitungsholding halten. Im Gegenzug soll VSS einen nicht näher spezifizierten Minderheitsanteil an Mecom erhalten.



## Deal des Monats

ETKON AG, GRÄFELFING

MEDIZINTECHNIK

**Investoren:** Alfred Wieder AG, München, via Global Chance Fund, Global Asset Fund sowie MIG-Fonds 1, 2 und 3

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 100 Mio. Euro

etkon ist ein Hersteller von Laser-Scanning-Systemen, mit denen Dentallabore hochpräzise dreidimensionale Vermessungen von Zahnstümpfen, Implantaten und Kiefermodellen vornehmen können. Die so gewonnenen Daten machen eine vollautomatische Herstellung des Zahnersatzes möglich. Mit dem Erwerb von etkon stärkt die börsennotierte Straumann AG, Basel, ihre führende Marktposition bei Implantaten und Zahnersatz. Der Transaktion liegt eine Unternehmensbewertung von 100 Mio. Euro zugrunde. Straumann hat für zunächst 77% der Unternehmensanteile 77 Mio. Euro in bar bezahlt, für den verbleibenden Anteil besitzt die Verkäuferseite eine Verkaufsoption, deren Ausübung in naher Zukunft erwartet wird.

Für die mehrheitlich an etkon beteiligten Fonds der Münchner Alfred Wieder AG brachte der Verkauf an Straumann eine Vervielfachung des Kapitaleinsatzes. Der Global Chance Fund (GCF) hatte sich auf Basis einer Unternehmensbewertung von 5 Mio. Euro im Jahr 2004 beteiligt und hielt zuletzt 29% der etkon-Anteile. In weiteren Finanzierungsrunden in den Jahren 2005 und 2006 investierten dann die MIG-Fonds 1, 2 und 3 sowie der Global Asset Fund (GAF), zuletzt mit insgesamt 23% bei etkon engagiert, auf Basis eines Unternehmenswertes von 10 Mio. Euro.

CBR HOLDING GMBH, CELLE

MODEINDUSTRIE

**Veräußernde Investoren:** Cinven Ltd., London/Frankfurt; Apax Partners, u. a. München

**Erwerbender Investor:** EQT Partners AB, Stockholm

**Transaktionsvolumen:** ca. 1,5 Mrd. Euro (geschätzt)

CBR vertreibt die Modelabels Street One, Cecil und One Touch u. a. in über 850 eigenen Läden und 1.500 Shop-in-Shops und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 600 Mio. Euro. Cinven und Apax hatten CBR Ende 2004 von den Gründern übernommen.

GATE GOURMET, ZÜRICH

CATERING

**Veräußernder Investor:** Texas Pacific Group, Fort Worth (USA)

**Erwerbender Investor:** Merrill Lynch, New York

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das Catering-Unternehmen Gate Gourmet versorgt Fluggesellschaften in 28 Ländern mit Bordverpflegung. Der Umsatz betrug im vergangenen Jahr 2,4 Mrd. CHF. Investor Texas Pacific Group hatte die Gate Gourmet-Anteile im Jahr 2002 aus der Konkursmasse der Schweizer Fluggesellschaft Swissair erworben.

ISTA INTERNATIONAL GMBH, ESSEN

ENERGIESERVICE

**Veräußernder Investor:** CVC Capital Partners, Frankfurt

**Erwerbender Investor:** Charterhouse Capital Partners, London

**Transaktionsvolumen:** 2,4 Mrd. Euro

Die ista-Gruppe ist nach eigenen Angaben Weltmarktführer für die Erfassung und Abrechnung von Energie, Wasser und Hausnebenkosten. Der Konzern ist in 23 Ländern tätig und erzielte im Jahr 2005 knapp die Hälfte seines Umsatzes von 490 Mio. Euro im Ausland. CVC Capital hatte ista 2003 von der Düsseldorfer E.ON AG übernommen.

KAUTEX MASCHINENBAU GMBH, BONN

MASCHINENBAU

**Veräußernder Investor:** Adcuram AG, München

**Erwerbender Investor:** Steadfast Capital GmbH, Frankfurt

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Kautex ist ein Hersteller von Blasformmaschinen, mit denen beispielsweise Kraftstofftanks für PKW, Industrie- oder Konsumgüterverpackungen hergestellt werden können. Adcuram hatte das Unternehmen im Jahr 2004 übernommen und nun sämtliche Anteile an Steadfast Capital und das Kautex-Management veräußert.

## EXITS

ENDOART SA, LAUSANNE

MEDIZINTECHNIK

**Investoren:** EMBL Ventures GmbH, Heidelberg; Genevest, Genf; Sofinnova Partners, Paris; TAT Capital Partners, Oberrohrdorf (Schweiz); Venture Incubator AG, Zug; Vinci Capital, Lausanne

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 97 Mio. USD

Endoart hat ein per Fernsteuerung einstellbares Magenband zur Behandlung extremen Übergewichts entwickelt. Endoart hat in drei Finanzierungsrunden rund 15 Mio. USD Venture Capital erhalten. Das börsennotierte amerikanische Pharma-Unternehmen Allergan Inc., Irvine, übernimmt 100% der Endoart-Anteile für 97 Mio. USD in bar.

ETKON AG, GRÄFELFING

MEDIZINTECHNIK

**Investoren:** Alfred Wieder AG, München, via Global Chance Fund, Global Asset Fund sowie MIG-Fonds 1, 2 und 3

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 100 Mio. Euro

Weitere Informationen siehe Deal des Monats.

GREENFIELD AG, PRATTELN (SCHWEIZ)

MASCHINENBAU

**Investoren:** Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover; Nordwest Industrie Holding GmbH, Hoya

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

GreenField ist ein Hersteller von Hochdruckkompressoren, speziell für den Markt Erdgas betriebener Fahrzeuge. Der Umsatz betrug zuletzt rund 30 Mio. Euro. Investor Nord Holding hatte im Jahr 2001 70% der Greenfield-Anteile übernommen. Neuer Eigentümer ist der schwedische Maschinenbaukonzern Atlas Copco AB, Stockholm.

KLÖCKNER & Co AG, DUISBURG

METALLHANDEL

**Investor:** Lindsay Goldberg & Bessemer, New York

**Art der Transaktion:** Anteilsverkauf

**Transaktionsvolumen:** 455 Mio. Euro

Klößner & Co erwirtschaftete als größter produzentenunabhängiger Stahl- und Metalldistributor im Jahr 2006 einen Umsatz von rund 5,5 Mrd. Euro. Lindsay Goldberg & Bessemer hatte das Unternehmen im Juni 2006 an die Börse geführt und seitdem seinen Anteil sukzessive reduziert. Für die nunmehr veräußerten knapp 30% der Klößner-Aktien dürfte der Investor rund 455 Mio. Euro Erlöst haben. Lindsay Goldberg & Bessemer ist jetzt noch mit 15,5% am Unternehmen beteiligt.

#### SCHMACK BIOGAS AG, SCHWANDORF ERNEUERBARE ENERGIEN

**Investoren:** Emerald Technology Ventures AG, Zürich; S-Refit AG, Regensburg; BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München; UmweltBank AG, Nürnberg

**Art der Transaktion:** Umplatzierung

**Transaktionsvolumen:** 59,4 Mio. Euro

Schmack Biogas ist ein Komplettanbieter von Biogasanlagen und notiert seit Mai 2006 im Prime Standard der Frankfurter Börse. Die Finanzinvestoren hatten sich bereits beim Börsengang von rund einem Drittel ihrer Anteile getrennt und nun die verbliebenen 1,08 Mio. Aktien zu einem Kurs von 55 Euro bei institutionellen Anlegern platziert – ein Aufschlag von 77% gegenüber dem Emissionspreis von 31 Euro.

#### STAMPTEC STANZ- UND UMFORM- TECHNIK GMBH, DETTINGEN AUTOMOBILZULIEFERER

**Investor:** Barclays Private Equity GmbH, München

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Stamptec ist ein Zulieferer von Karosserie-Blechteilen für die europäische Automobilindustrie und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 230 Mio. Euro. Investor Barclays Private Equity hatte seit 2004 mehrere Unternehmen unter dem Dach der Stamptec zusammengeführt und nun die Mehrheit am Unternehmen an den österreichischen Stahlkonzern voestalpine AG, Linz, veräußert.

#### TEUTONIA KINDERWAGENFABRIK GMBH, HIDDENHAUSEN KONSUMGÜTER

**Investor:** Arques Industries AG, Starnberg

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 10 Mio. Euro

Arques hatte den damals defizitären Kinderwagenhersteller Teutonia im April 2004 übernommen und seitdem erfolgreich restrukturiert. Zuletzt betrug der Teutonia-Umsatz rund 18 Mio. Euro. Käufer ist der börsennotierte Konsumgüterkonzern Newell Rubbermaid, Atlanta.

#### TISZAI VEGYI KOMBINÁT NYRT PETROCHEMISCHE INDUSTRIE (TVK), TISZAJÚVÁROS (UNGARN)

**Investor:** VCP Capital Partners Unternehmensberatungs AG, Wien

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Der Finanzinvestor hat seinen Anteil von 31,56% an dem petrochemischen Unternehmen an den Ölkonzern Mol Nyrt, Budapest, veräußert. VCP war seit 2000 an TVK beteiligt.

#### VITUS GMBH, MÖNCHENGLADBACH IMMOBILIEN

**Investor:** The Blackstone Group, New York

**Art der Transaktion:** Teilverkauf

**Transaktionsvolumen:** 1,6 Mrd. Euro

Die Vitus Gruppe besteht aus fünf regionalen Wohnungsgesellschaften mit einem Wohnungsbestand von 31.000 Einheiten. Investor Blackstone hatte das Unternehmen im Dezember 2004 von der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG, Frankfurt, für knapp 1,4 Mrd. Euro übernommen. Nun hat Blackstone für 1,6 Mrd. Euro die Mehrheit an der Vitus Gruppe veräußert, bleibt aber als Minderheitsgesellschafter beteiligt. Dem von der Deutschen Bank AG, Frankfurt, geführten Erwerber-Konsortium gehören u. a. Round Hill Capital sowie Morley Fund Management an.

## NEW FUNDS

#### BERTELSMANN AG, GÜTERSLOH

**Fokus:** Private Equity-Fonds

**Status:** Ankündigung

**Zielvolumen:** 1 Mrd. Euro

Der Medienkonzern Bertelsmann hat angekündigt, einen Private Equity-Fonds mit einem Volumen von bis zu einer Mrd. Euro aufzulegen. Bertelsmann selbst plant, über einen Zeitraum von vier Jahren 500 Mio. Euro in den Fonds mit Sitz in Luxemburg einzubringen, die Partner Citigroup Private Equity und Morgan Stanley Principal Investments, beide New York, werden jeweils 250 Mio. Euro beisteuern. Mit dem Fonds will sich Bertelsmann weitere finanzielle Spielräume eröffnen, um fünf bis zehn – auch größere – Akquisitionen tätigen zu können.

#### eCAPITAL NEW TECHNOLOGIES FONDS AG, MÜNSTER

**Fokus:** Venture Capital

**Status:** Final Closing

**Volumen:** 40 Mio. Euro

Der jetzt geschlossene Fonds II von eCapital soll in bis zu 20 Unternehmen aus den Branchen Informationstechnologie/Kommunikation, Verfahrenstechnik/Neue Materialien sowie optische Technologien investieren. eCapital hat aus dem Fonds bereits erste Beteiligungen getätigt, darunter die seit Januar 2007 börsennotierte Anycom Technologies AG, Mönchengladbach.

#### INDEX VENTURES, GENÈVE

**Fokus:** Venture Capital

**Status:** Final Closing

**Volumen:** 350 Mio. Euro

Der neue Fonds Index Ventures IV wird wieder in Unternehmen der Informationstechnologie, Life Sciences sowie im Greentech-Sektor investieren. Ein Großteil der Kapitalzusagen von 350 Mio. Euro stammt von Investoren, die bereits bei den Vorgängerfonds investiert waren. Insgesamt verwaltet Index Ventures nun Fondsmittel in Höhe von einer Mrd. Euro.

*wolfgang.suttner@vc-magazin.de*

*Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des*



## Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
17.4.2007, Restaurant/ Cafe Hauptwache, Frankfurt am Main	Aurelia Private Equity www.aurelia-pe.de	„VC Meeting“: Thema: Venture Capital in Deutschland – Rückblick 2006, Ausblick 2007. Kostenfreie Teilnahme.
17.4.2007 Düsseldorf	Venture Market Forum www.venture-market.com	„Venture Valuation“: u. a. Welchen Wert besitzt ein Unternehmen? Kosten: 180 Euro, div. Ermäßigungen.
17.4.2007 Frankfurt am Main	DVFA GmbH www.medtechday.de	„MedTech Day“ – Das 7. Investmentforum Medizintechnik. Eintritt: 300 Euro, kostenfrei für institutionelle Investoren, Analysten und Presse.
18.4.2007 Frankfurt am Main	BVK www.bvk-ev.de	„7. Fachkonferenz des BVK“ – Beteiligungskapital: „Fluch oder Segen für die deutsche Wirtschaft?“ Konferenzgebühr: Für BVK-Mitglieder 150 Euro; für Nichtmitglieder 300 Euro.
18.4.2007 Köln	Venture Market Forum www.venture-market.com	„IT, Media & Entertainment meets Venture Capital“ Kosten: Für Investoren 50 Euro, für Kapital suchende Unternehmen 199 Euro.
19.4.2007 Düsseldorf	Deutsche Börse, KfW www.eigenkapitalforum.com	„Deutsches Eigenkapitalforum Frühjahr 2007“ Kosten: 270 Euro.
21.4.2007 Berlin	Continua www.venture2run.de	„Venture2run – Der BusinessLauf in Berlin“: 21 km Halbmarathon. Teilnahmegebühr: 115 Euro ohne Dinner, 145 Euro mit Dinner.
24.4.2007 Köln	Venture Market Forum www.venture-market.com	„Alternative Finanzierungselemente – Mezzanine Capital und außerbörsliche Unternehmensfinanzierung“. Gebühr: 180 Euro, div. Ermäßigungen.
24.4.2007 Berlin	Venture Lounge www.venture-lounge.de	„Life Science, Medizintechnik & Nanotechnologie“. Kosten: 90 Euro.
24.-25.4.2007 Villa Bosch Heidelberg	MFG BadenWürttemberg www.mfg.de	„Heidelberger Innovationsforum 2007“: IT-Lösungen, um Kosten zu senken oder neue Märkte zu erobern. Teilnahme: 350 Euro.
25.4.2007 Düsseldorf	Private Equity Forum NRW www.venture-capital-forum.de	„Tugend der Wirtschaft“ – über die Vereinbarkeit menschlicher Werte und wirtschaftlichen Erfolgs. Kostenpauschale: 90 Euro.
25.-27.4.2007 Berlin	EMN www.european-microfinance.org	„Mikrofinanzierung im Bankenumfeld: Modelle, Erfahrungen, Perspektiven“. Kosten: Konferenz & Workshops 360 Euro; Konferenz & Training 550 Euro.
27.4.2007 Hotel InterContinental, Düsseldorf	Handelsblatt www.handelsblatt.de	„3. Handelsblatt CFO Konferenz“: Fachaustausch und Networking – Das Jahrestreffen für den CFO! Kosten: 1.599 Euro.
4.-5.5.2007 Bremen	asfc Atelier Scherer Fair Consulting GmbH www.start-messe.de	„START-Messe“: Bundesweite Leitmesse für Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen. Tageskarte: 10 Euro.
8.-9.5.2007 Frankfurt am Main	Handelsblatt Veranstaltungen/ Euroforum www.handelsblatt.de	7. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity. Das Jahrestreffen der Private Equity-Branche! Kosten: 1.899 Euro.



“Germany is the best place to start an internet venture in Europe!”

Marc Samwer, Serial Entrepreneur und Mitgründer des European Founders Fund, in seinem Vortrag am 26. Februar auf der Private Equity-Konferenz Super Return in Frankfurt

## Ausblick

Das VentureCapital Magazin 5/07 erscheint am 27. April 2007

**Schwerpunkthemen: Aus- und Weiterbildung / Due Diligence / Private Equity-Märkte USA & UK**

### Märkte & Zahlen:

- Jobmarkt Private Equity: Welche Perspektiven bieten sich Auf-, Ein- und Umsteigern
- Fortbildungsmöglichkeiten für Private Equity-Manager
- Bestandsaufnahme zum Private Equity-Gesetz: Gefahr für VC in Deutschland
- Private Equity-Märkte USA & UK – wie groß ist der Vorsprung?

### Early Stage & Expansion:

- Virtual Due Diligence
- Besonderheiten bei der Besetzung von Aufsichtsratsposten in Venture Capital-finanzierten Unternehmen



### Mittelstand/Buyouts:

- Neuer Fokus: Investments in Infrastruktur
- Trends beim Exit-Management von Private Equity-Häusern

### Entrepreneurship:

- Co-Investor ERP-Startfonds, Teil III der Serie

## Impressum

**VentureCapital**  
Magazin

8. Jahrgang 2007, Nr. 4

**Verlag:** GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen  
Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656, e-Mail: info@goingpublic.de,  
Internet: www.vc-magazin.de

**Redaktion:** Andreas Uhde (Chefredakteur), Mathias Renz (Projektleiter),  
Markus Hofelich, Torsten Paßmann, Silke Schneider

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Atiye Adali, Volker Deibert, Bernd Frank,  
Michael Heckmann, Michael Keller, Michael Liecke, Bernd Luxa,  
Peter Matthies, Dr. Dagobert Nitzsche, Dr. Volker Rebmann,  
Alexander Rosenthal, Dr. Andreas J. Schulze, Georg von Stein,  
Falk F. Strascheg, Wolfgang Suttner, Cornelia Weber, Dr. Wolfgang  
Weitnauer, Hanns-Peter Wiese

**Gestaltung:** Silke Schneider

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

**Anzeigen:** Karin Hofelich, Claudia Kerszt, Janett Sander, Johanna  
Wagner, Tel.: 08171-419636, Fax 08171-419656

**Erscheinungstermine 2007:** 26.01. (2/07), 23.02. (3/07), 30.03. (4/07),  
27.04. (5/07), 25.05. (6/07), 29.06. (7/07), 27.07. (8-9/07), 28.09. (10/07),  
26.10. (11/07), 23.11. (12/07), 14.12. (1/08)  
Sonderausgaben: 07.07. (Tech-Guide 2007), 20.10. (Start-up 2008)

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

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

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

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

**Nachdruck:** © 2007 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. Alle  
Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbe-  
halten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist  
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomecha-  
nischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses  
Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,  
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974







Renommierter Neuzugang bei One Equity Partners



**Prof. Dr. Dr. h.c. Utz-Hellmuth Felcht**, ehemals Vorstandschef der Degussa AG und Vorstandsmitglied der RAG AG, verstärkt seit Februar 2007 das Frankfurter Büro des Finanzinvestors One Equity Partners in Frankfurt. Felcht war bei Degussa u. a. für die Bereiche Konzernstrategie und Unternehmensentwicklung verantwortlich und baute das Geschäft in China aus. Er will seine Stärken und Erfahrungen vor allem in die länderübergreifenden Investmentstrategien von One Equity Partners einbringen.



Mit der Ernennung **Wolfgang Seibolds (oben)** und **Thom Rasches (Mitte)** als Partner hat Earlybird die Zahl der Partner auf sechs aufgestockt. Seibold stieg 2001 als Associate ein und sitzt im Aufsichtsrat mehrerer Portfoliounternehmen. Rasche verfügt über mehr als 18-jährige Erfahrung im



Medizinprodukt-Markt und trägt bei Earlybird seit 2003 die Verantwortung für das Medizintechnikportfolio. Das Technologieteam wurde außerdem um **Gayathri Radhakrishnan (unten)** erweitert.



Mit der Verpflichtung von **Dr. Thorsten Grenz** als Operating Partner verstärkt 3i sein paneuropäisches Buyout-Team. Industrierfahrung sammelte Grenz u. a. bei der Mobilcom AG, McKinsey und zuletzt der Hero AG.

Führungswechsel in der MST.factory dortmund GmbH: Seit dem 1. März übernimmt **Dr. Heiko Kopf** die alleinige Geschäftsführung des Kompetenzzentrums für Mikro- und Nanotechnologie auf Phoenix West. Er tritt damit offiziell die Nachfolge **Dr. Hans-Rudolf Folles** an. Kopf war bereits zuvor neben seiner Tätigkeit beim dortmund-project in der Geschäftsleitung des Kompetenzzentrums tätig.

Für ihren neuesten Private Equity-Fonds „Growth Fund Life Science“ haben sich die Fondsmanager **Dr. Jörg Neermann** und **Dr. Alexander Asam** von der Trend Capital AG prominente Unterstützung gesichert. Mit dem Nobelpreisträger und Direktor des

Frankfurter Max-Planck-Instituts für Biophysik, **Prof. Dr. Hartmut Michel**, sowie **Prof. Dr. Hans Günther Gassen**, emeritierter Direktor des Instituts für Biochemie der TU Darmstadt, und **Prof. Dr. Rolf Krebs**, langjähriger Sprecher der Unternehmensleitung bei Boehringer Ingelheim, wurde ein hochkarätiger Beraterstab engagiert.



**Dr. Ludolf von Wartenberg** ist neuer „Chefberater“ der Texas Pacific Group (TPG). Wartenberg wird dabei nicht als aktiver Investmentmanager, sondern als „Pfadfinder“ die Aktivitäten der TPG in Deutschland unterstützen. Als ehemaliges Bundestagsmitglied (CDU) und Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands der Deutschen Industrie (1990 bis 2006) verfügt er über wichtige Kontakte.



Wechsel im Vorstand der Starnberger Arques AG: **Dr. Martin Vorderwülbecke (oben)** tritt zum 1. Mai 2007 die Nachfolge von **Dr. Peter Löw** als Vorstandsvorsitzender an. Vorderwülbecke ist seit dem 1. Juli 2004 Vorstandsmitglied bei Arques und war vorher Aufsichtsratsmitglied der Gesellschaft. Löw zieht sich zunächst ins Privatleben zurück.



Mit Wirkung vom 1. März ist **Dr. Michael Lehner** ausschließlich Geschäftsführer des Bundesverbands Kapital für den Mittelstand e.V. Eine beratende Tätigkeit auf freiberuflicher Basis für seinen bisherigen Arbeitgeber Fidura Capital Consult GmbH in München ist beiderseits jedoch beabsichtigt.



Mit der Ernennung des Schweizer Finanzexperten **Michele Martucci (Foto)** in den Verwaltungsrat will die Rising Star AG ihren Wachstumskurs verstärken. Martucci soll insbesondere die Expansion der Gesellschaft auf den Schweizer Markt begleiten. Er folgt auf **Raymond Porchet**, der seine beruflichen Aktivitäten reduziert.



Mit **Alexander Stuhlmann (Foto)** wird der frühere Vorstandsvorsitzende der HSH Nordbank in den Aufsichtsrat des Hamburger Emissionshauses HCI Capital AG einziehen. Weiterer Kandidat ist **Karl Gernandt**, Vorstandsvorsitzender der Holcim (Deutschland) AG. Mit der Hauptversammlung am 10. Mai werden dagegen die bestehenden Gremiumsmitglieder **Prof. Dr. Georg Crezelius** und **Rolf Hunck** ihre Ämter niederlegen.



Neu im Aufsichtsrat der Leonardo Venture GmbH ist **Michael Kranich (oben)**. Der 42-Jährige folgt auf **Prof. Dr. Reinhard Männer**, der in den Investitionsbeirat berufen werden soll. Kranich übernimmt seit 1999 diverse Aufgaben und Funktionen im Family Office des SAP-Gründers Dietmar Hopp, das etwas mehr als 17% der Aktien an Leonardo Venture hält.



Alix Partners hat die Geschäftsleitung um **Klaus P. Rättig** erweitert. Rättig verantwortete zuvor die Finanzen u. a. der Warenhauskette Karstadt kompakt und der Ruhrgas Industries.