

# VentureCapital

## Magazin

[www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de)

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilage  
„Secondary Transactions“



## Mit Fitnesstrainern durch die Rezession

Interim-Manager helfen oft schon vor dem Firmenkauf

**Interview mit Gerd Kerkhoff,  
Kerkhoff Consulting**

„IN DER THEORIE KANN NIEMAND LERNEN,  
WIE EIN JOB ZU MACHEN IST“

**Man trifft sich  
immer zwei Mal**

EX-ARQUES-VORSTÄNDE MIT  
NEUEM, ALTEN BETÄTIGUNGSFELD

**Wenige Sieger,  
viele Verlierer**

PRIVATE EQUITY-PUBLIKUMSBETEILIGUNGEN:  
PLATZIERUNGSZAHLEN 2008

# DIE VERBINDUNG VON KNOW-HOW...



## ... UND DO-HOW.

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

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

LERNEN SIE UNS UND UNSERE ERFAHRUNGEN KENNEN. [www.trifinance.de](http://www.trifinance.de)

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

same people, better solutions

BELGIUM / GERMANY / THE NETHERLANDS

**TriFinance**  
Focus on Financial Functions

# Editorial

## Hands-off-Management?

Liebe Leserinnen und Leser,

seit ich vor etwa drei Jahren die Rolle des Chefredakteurs des VentureCapital Magazins übernommen habe, ist mir im Gespräch mit Private Equity-Managern eines immer wieder aufgefallen: Obwohl sich ein wesentlicher Teil der von Buyout-Investoren 2006 und 2007 erzielten Renditen auf den Einsatz von Fremdkapital als Gewinnhebel sowie allgemein gestiegene Bewertungsmultiples zurückführen lässt, gab das fast niemand offen zu. Nein, während die meisten anderen nur darüber redeten, sei das eigene Managementteam stark operativ involviert und leiste echten „Mehrwert“ in den Portfoliounternehmen. Das fing an bei Buyout-Veteran Henry Kravis, der stolz das Konzept des heute branchenweit üblichen 100-Tage-Plans für jedes neue Portfoliounternehmen präsentierte, und endete beim kleinen Buyout-Fonds, der natürlich über ausgezeichnete Managementexpertise in so ziemlich jeder Branche verfüge.

Grundsätzlich ist ja nichts verwerflich daran, eine hohe Rendite durch den Einsatz von Fremdkapital und die Wette auf eine Veränderung von Bewertungsmultiples zu erzielen – das Geschäftsmodell zahlreicher Anlagestrategien basiert auf derartigen Überlegungen. Man sollte dann aber auch den Mut haben, dieses offen zu kommunizieren. Dabei will ich nicht in Frage stellen, dass sich jeder Finanzinvestor auf irgendeine Weise strategisch in seine Portfoliounternehmen einbringt. Das macht aber jeder andere Mehrheitseigentümer auch.

So ist das Interessante am aktuellen Marktumfeld, dass es die Spreu vom Weizen trennt. In der Rezession werden sich diejenigen Management-



Andreas Uhde, Chefredakteur

teams behaupten, die tatsächlich über operatives Know-how verfügen und dieses transferieren können. (Portfolio-)Unternehmen, die jetzt smarter aufgestellt werden als ihr jeweiliger Wettbewerb, werden aus den kommenden Konsolidierungsprozessen als Sieger hervorgehen. Als Gewinner stehen aber plötzlich auch diejenigen Buyout-Häuser da, die in den vergangenen Jahren oft belächelt wurden, weil ihre auf Basis konservativer Finanzierungsmodelle abgegebenen Kaufpreisangebote regelmäßig von aggressiven Wettbewerbern überboten wurden. Wer sein Pulver trocken gehalten hat, kann jetzt auf Schnäppchenjagd gehen.

Mich erinnert diese Zeit an das, was sich nach dem Jahr 2000 in der deutschen Venture Capital-Branche abgespielt hat: Die Trittbrettfahrer sind vom Markt verschwunden, die soliden, aktiv involvierten Risikokapitalgeber haben (größtenteils) überlebt. ■

Also, packen wir's an!

andreas.uhde@vc-magazin.de

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



Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Prime Standard / 01-2009 	Designated Sponsoring Research Prime Standard seit 12-2008 	Designated Sponsoring Prime Standard seit 12-2008 
Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Entry Standard / 10-2008 	Umwandlung Vorzugsaktien in Inhaberaktien und Aktienzulassung General Standard / 09-2008 	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Entry Standard / 07-2008 
Aktienrückkauf Prime Standard Juli - Dez. 2008 	Kapitalerhöhung mit Bezugsangebot Entry Standard / 06-2008 	Prospektpflichtige Zulassung aus Kapitalerhöhung General Standard / 05-2008 
Prospektfreie Zulassung aus bedingtem Kapital General Standard / 05-2008 	Prospektpflichtige Zulassung aus Kapitalerhöhung General Standard / 05-2008 	Designated Sponsoring Research Entry Standard / seit 05-2008 
Designated Sponsoring General Standard seit 02-2008 	Designated Sponsoring Research Prime Standard / seit 10-2007 	Designated Sponsoring Research General Standard seit 08-2007 

### Auszug Referenzen 2008 / 2009

1,378 Mrd. € Zeichnungskapital von  
53.877 Anlegern  
772 Mio. € Committed Capital an  
86 Zielfonds auf  
5 Kontinenten

**Sie wollen mehr wissen?**

Besuchen Sie uns im Internet:

**[www.rwb-ag.de](http://www.rwb-ag.de)**



**RWB**

Spezialist für Private Equity

- 3 Editorial  
Hands-off Management?

### Auslese

- 8 Statistiken, Top-News und Tendenzen

### Titelthema

- 14 **Mit Fitnesstrainern durch die Rezession**  
Interim-Manager helfen oft schon vor dem Firmenkauf
- 20 **Executive Talk: „In der Theorie kann niemand lernen, wie ein Job zu machen ist“**  
Interview mit Gerd Kerkhoff, Kerkhoff Consulting
- 22 **Menschen & Macher: Bernhard Schmid**  
Teil 31 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

### Early Stage & Expansion

- 23 **VC-Kolumne: Assetklassen in der Krise**  
Mit Venture Capital relativ entspannt auf das nächste Kapitalmarktfenster warten  
Dr. Hendrik Brandis, Earlybird
- 24 **Weiche Faktoren sind oft entscheidend**  
Management Due Diligence gewinnt an Bedeutung
- 26 **Investments in Zeiten der Finanzkrise**  
PIPEs bieten Investoren und Publikumsgesellschaften attraktive Chancen  
Dr. Martin Kock, Jones Day

### Mittelstand/Buyouts

- 28 **„Wir erleben immer wieder das Prinzip Hoffnung“**  
Interview mit Dr. Henrik Fastrich, Orlando Management



- 14 **Mit Fitnesstrainern durch die Rezession**  
Interim-Manager helfen oft schon vor dem Firmenkauf

Man nennt sie „Feuerwehrlute“ oder „Fitnesstrainer“. Sie löschen, wenn es im Betrieb brennt, oder trainieren Mitarbeiter für neue Aufgaben. Interim-Manager sind erfahrene Führungskräfte auf Zeit. Im Gepäck haben sie besondere Fach- oder Branchenkenntnisse. Ihr Ziel: die richtige Ressource zur richtigen Zeit am richtigen Ort!

- 20 **„In der Theorie kann niemand lernen, wie ein Job zu machen ist“**  
Interview mit Gerd Kerkhoff, Kerkhoff Consulting

Ende der 1980er Jahre stieg Gerd Kerkhoff als Vertriebschef in die Kaffeerösterei eines Studienfreundes ein, 1999 institutionalisierte er die Einkaufsberatung mit der Gründung von Kerkhoff Consulting. Dass ein Einkaufsberater weiter denkt als bis zum nächsten Preisschild, beweist der umtriebige Manager beim Thema Unternehmensnachfolge. Warum er das für sinnvoll hält und wie er das macht, verrät er im Interview mit Andreas Uhde.

- 30 **Investor im Portrait: Auf der Suche nach Turnaround-Kandidaten**  
Teil 94: CMP Capital Management-Partners GmbH
- 32 **Die Automobilzulieferbranche 2009**  
Chancen und Risiken für Finanzinvestoren im Krisenjahr  
Armin Bire, Adcuram Group
- 34 **Man trifft sich immer zwei Mal**  
Ex-Arques-Vorstände mit neuem, alten Betätigungsfeld
- 36 **M&A-Kolumne: Distressed-M&A**  
Mittel zum Turnaround  
Henning Graw, Close Brothers

- 38 **Chancen für Distressed Debt Private Equity im aktuellen Marktumfeld**  
Rekordvolumen an Distressed Debt eröffnet attraktive Investitionsmöglichkeiten  
Cédric Spahr, Reto Meneghetti, Credit Suisse

### Private Equity-Dachfonds

- 40 **Wenige Sieger, viele Verlierer**  
Private Equity-Publikumsbeteiligungen: Platzierungszahlen 2008
- 42 **Fondsportrait: Neuer Dachfonds für überschaubare Zielgruppe**  
Tectum Private Equity I
- 43 **Dachfonds-News**
- 44 **Mehr Venture, weniger Buyout**  
SCM veröffentlicht Private Equity-Studie 2008

### Entrepreneurship

- 46 **Entrepreneurship-Flash**
- 47 **Jungunternehmer ausgezeichnet**  
KfW stiftet Preis im Rahmen der deGUT
- 48 **Mit guten Beispielen voran**  
Munich Network lud zum 4. Technologietag



**34 Man trifft sich immer zwei Mal**  
Ex-Arques-Vorstände mit neuem, alten Betätigungsfeld

Lange galt Arques Industries als Star unter den Beteiligungsgesellschaften. Seit dem Ausstieg des „Gründers“ Dr. Peter Löw hat der Turnaround-Spezialist allerdings erheblich an Glanz verloren. Vor allem häufige Führungswechsel sorgten für hohe Unsicherheit und einen massiven Vertrauensverlust bei den Anlegern. Was nachdenklich stimmt: Viele Arques-Abgänger haben sich bei dem Restrukturierungsinvestor bluO zusammengefunden.

**40 Wenige Sieger, viele Verlierer**  
Private Equity-Publikumsbeteiligungen: Platzierungszahlen 2008

Im Jahr 2008 mussten die Anbieter von Private Equity-Fonds für Privatanleger einen herben Rückschlag hinnehmen. Gemeinsam haben sie mit knapp 1,1 Mrd. Euro nur noch halb so viel Eigenkapital akquiriert wie im Jahr davor. Nach Angaben der Feri EuroRating Services AG entfallen drei Viertel des eingesammelten Volumens auf Dachfonds und nur ein Viertel auf direkt investierende Fonds.

**Datenbank**

- 54 Deal-Monitor
- 62 Soeben erschienen
- 62 Events
- 63 Zitat des Monats
- 63 Ausblick
- 63 Impressum
- 64 Stellenmarkt  
In Kooperation mit  

- 66 People

**49 Elevator Pitch**  
Game Advertisement Solutions

**50 Interim-Management in der Unternehmenskrise**  
Wie Manager auf Zeit ein mit Finanzschulden überladenes Unternehmen retten

**52 Case Study:**  
**F(r)ische Strategien mit Private Equity?**  
Ein Traditionsunternehmen im Wechselbad der Investoren

**UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE**

- ALLE 94 TEILE DER SERIE  
INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW
- ... UND VIELES MEHR!

Anzeige



# Wir gestalten Erfolg

Atreus ist Marktführer beim Einsatz von Interim Managern in Deutschland.

**Atreus-Einsatzspektrum**

**Außergewöhnliche Unternehmenssituationen**

wie Neuausrichtung, Restrukturierung, Sanierung, Turnaround, Unternehmenskauf oder -verkauf, Post-Merger-Integration und Gründung

**Programm- und Projektmanagement**

wie IT-Projekte, Implementierung von Reportingsystemen, Optimierung von Einkaufs-, Verkaufs- oder Produktionsabläufen

**Klassische Personalbeschaffungsprobleme**

Überbrückung von Vakanzen, Ergänzung des Know-hows oder Verstärkung der Ressourcen in Funktionen wie Finanzen, Personal, Produktion, Logistik, Vertrieb oder Marketing

**Internationale Aufgaben**

wie Aufbau von ausländischen Tochtergesellschaften, Krisenmanagement oder Umsetzung von Wachstumszielen

**Coaching**

wie Begleitung von Generationswechseln oder Unterstützung von Führungskräften in kritischen Situationen „on the job“

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

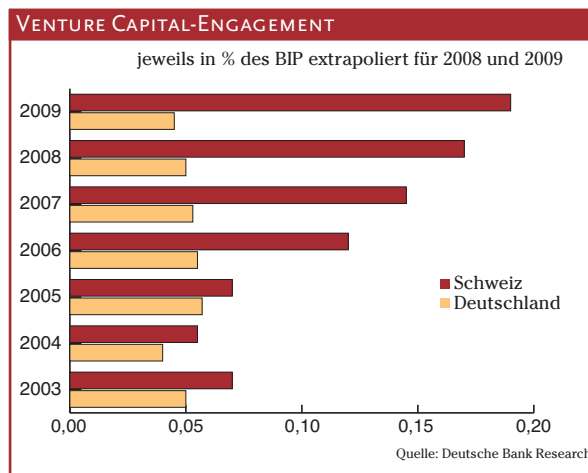
Atreus GmbH  
Landshuter Allee 10  
D-80637 München  
Ferdinandstraße 6  
D-61348 Bad Homburg v.d.H.  
kontakt@atreus.de

**ATREUS**  
interim management

## Grafik des Monats

### Schweiz fünf Mal größer als Deutschland

Die eher beschauliche Schweiz hängt den großen Nachbarn im Norden deutlich ab: Während 2008 und 2009 voraussichtlich rund 0,04% des deutschen BIP für Venture Capital ausgegeben werden, liegt der Wert in der Alpenrepublik zwischen 0,16 und 0,2% des BIP. Das ist ein Ergebnis einer aktuellen Studie von Deutsche Bank Research zum europäischen Innovationsverhalten. Bezogen auf alle untersuchten Dimensionen liegt die Schweiz an erster Stelle vor Schweden, Finnland und Deutschland.



## Zahl des Monats

# 50%

Bezogen auf den gesamten M&A-Markt 2008 zeichneten Finanzinvestoren für 15% der Transaktionen verantwortlich, bezogen auf alle Transaktionen an deutschen IT-Unternehmen für knapp über 50%. Haupttreiber in diesem Segment waren Finanzbeteiligungen an deutschen Internetunternehmen (124 Beteiligungen). In den Bereichen Software und IT-Dienstleistungen zeigten sich die Finanzinvestoren noch zurückhaltend, dieses Jahr sollen sie jedoch die stabilen Erträge der IT-Dienstleister für sich entdecken. Zu diesem Ergebnis kommt die Hamburger Corporate Finance-Beratung CatCap in ihrer aktuellen Studie über M&A-Aktivitäten.

## Tabelle des Monats

### M&A-Volumen fast verdoppelt

Im Vergleich zum Vormonat stieg im Februar das Dealvolumen der M&A-Transaktionen mit Zielunternehmen in der EU sowie der Schweiz um 92%. Der größte Deal mit 14,5 Mrd. Euro war die Stützung der Royal Bank of Scotland (RBS) durch die britische Regierung. Für den größten Private Equity-Deal zeichnete J&T Finance aus Slowenien verantwortlich, das 404 Mio. Euro in die Mitteldeutsche Braunkohlengesellschaft (MIBRAG) investierte.

M&A-TRANSAKTIONEN IN EUROPA (EU + SCHWEIZ)		
Monat	Anzahl Deals	Dealvolumen in Mrd. Euro
Feb. 08	1.512	51,51
März 08	1.555	52,82
Apr. 08	1.797	101,26
Mai 08	1.534	77,92
Juni 08	1.615	76,00
Juli 08	1.636	83,88
Aug. 08	1.093	67,13
Sept. 08	1.412	96,38
Okt. 08	1.512	160,51
Nov. 08	1.266	44,32
Dez. 08	1.444	55,09
Jan. 09	1.381	49,95
Feb. 09	1.141	96,10

Quelle: Zephyr/BvDEP

## Studie des Monats

### VC-Investoren fordern vorzügliche Behandlung

Bei der Investition in ein Portfoliounternehmen lassen sich Kapitalgeber nahezu immer eine einfache Liquidationspräferenz einräumen, mehrfache Liquidationspräferenzen lassen sich offensichtlich seltener durchsetzen. Zu diesem Ergebnis kommt die Münchner Sozietät MLaw im „VC Deal Term Report 2009“. Bei 5% der Serie A- und 10% der Post A-Finanzierungen konnten die Geldgeber eine mehrfache Liquidationspräferenz erreichen. Hier erhalten sie vom Exiterlös ein Mehrfaches ihres eingesetzten Investments, bevor die anderen Anteilseigner bedient werden. Bei Vorzugsdividenden – der Kapitaleinsatz wird zu einer garantierten Summe verzinst, bevor der verbleibende Exiterlös verteilt wird – steigen die Werte auf 55% (Serie A) bzw. 40% (Post A) an. Noch höher ist der Anteil bei „participating preferred“-Vereinbarungen, bei denen der Investor nicht nur seine Liquidationspräferenz, sondern auch seinen pro-rata-Anteil erhält. 80% aller Serie A- und 95% aller Post A-Finanzierungen sahen eine solche Klausel vor. Untersucht wurden vertragliche Dokumentationen zu 84 VC-Finanzierungen und 32 VC-Trade Sales in den Jahren 2007 und 2008. **Die Studie ist ab April kostenfrei bei der MLaw Group zu bestellen, Tel.: (089) 24 213 - 0 oder [sandra.liefeld@mlawgroup.de](mailto:sandra.liefeld@mlawgroup.de).**

# Deutsches Eigenkapitalforum

28.– 29. April  
Frühjahr 2009  
Stuttgart

**Idee trifft Investor** Sie entwickeln in Ihrem jungen Technologieunternehmen neue Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen? Sie planen die Markteinführung oder haben bereits begonnen? Wenn Sie jetzt noch einen leistungsfähigen Investor suchen, dann ist das Deutsche Eigenkapitalforum am 29. April 2009 im Haus der Wirtschaft in Stuttgart für Sie die richtige Adresse. Hier können sich Start-ups und Investoren in angenehmer Atmosphäre ein Bild von einander machen und gemeinsame Interessen identifizieren. 50 ausgesuchte Unternehmen präsentieren ihre Vorhaben und stehen für ausführliche Gespräche mit Geldgebern zur Verfügung. Erste Kontakte können auf der Vorabendveranstaltung in der „Alten Stuttgarter Reithalle“ des Maritim Hotels geknüpft werden.

Partner:



Hauptsponsoren:



MBG MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT  
BADEN-WÜRTTEMBERG GMBH

Sponsoren:



Unterstützer:



Medienpartner:

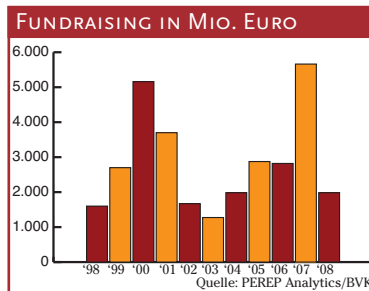


Weitere Informationen und die Möglichkeit sich anzumelden finden Sie unter: [www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com)

## Einbruch beim Fundraising

Im vergangenen Jahr wurden 1.140 deutsche Unternehmen vom Start-up bis zum Großunternehmen durch Beteiligungskapital finanziert. Das entspricht einem Plus von 5% gegenüber dem Vorjahr. Heimische Finanzinvestoren gaben dabei 5,9 Mrd. Euro aus und damit 8% mehr als im Vorjahr (5,6 Mrd. Euro). Dies geht aus der Anfang März vom Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) für den deutschen Private Equity-Markt im Jahr 2008 veröffentlichten Statistik hervor. Das Engagement ausländischer Private Equity-Gesellschaften sank dagegen von gut 5,1 Mrd. Euro im Jahr 2007 um 52% auf 2,4 Mrd. Euro im Jahr 2008. Das Gros der Investi-

tionen entfiel mit 6,4 Mrd. Euro auf Buyouts (Vorjahr 8,9 Mrd. Euro), die Summe der Seed-/Start-up-Investitionen verharrte auf Vorjahresniveau (390 Mio. Euro), die Expansionsfinanzierungen verdoppelten sich auf 1,4 Mrd. Euro. Das Fundraising fiel um mehr als zwei Drittel von 5,6 Mrd. Euro auf 1,9 Mrd. Euro. Das ist der niedrigste Wert seit 2004.



## NEWTICKER

+++ **Frankfurt** – Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) hat das erste Quartal des Geschäftsjahres 2008/09 mit einem Konzernfehlbetrag von neun Mio. Euro abgeschlossen. Das Eigenkapital je Aktie ging von 17,90 Euro auf 17,24 Euro zurück. +++ **Bad Homburg** – In einem Test der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum erreichte Feri Wealth Management den ersten Platz vor der Rothschild Vermögensverwaltung und der Credit Suisse Deutschland. 112 Banken und unabhängige Vermögensmanager wurden von den Fuchsbriefen untersucht. +++ **London** – Der Finanzinvestor 3i holt sein börsennotiertes Investmentvehikel 3i Quoted Private Equity in die Muttergesellschaft zurück. Mit diesem Schritt sichert sich 3i Zugriff auf Barmittel von 240 Mio. GBP (271 Mio. Euro), wie Reuters berichtet. +++ **Berlin** – Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) hat seine Unternehmensdatenbank für wissenschaftliche Institutionen geöffnet. An dem Projekt sind die großen internationalen Private Equity-Gesellschaften beteiligt, die sich zur Fachgruppe „Large Buy-Out“ zusammengeschlossen haben.

## Rettungspaket für Finanzinvestoren

Für notleidende Manager von Beteiligungsfonds schnürt die Bundesregierung ein Rettungspaket: Um auf die staatliche Unterstützung zugreifen zu können, müssen die Geschäftsführer der Managementgesellschaft eine Begrenzung ihrer Gesamtvergütung auf maximal 500.000 Euro pro Jahr akzeptieren und für die laufende Fondsgeneration ihren variablen Vergütungsanspruch (Carried Interest) abtreten. Zudem setzt die Beantragung der Mittel volle Transparenz über den Bestandsbestand, einen lebenslangen Verzicht auf Rekapitalisierungen und die freiwilli-

Anfang März stellte der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) die Branchenzahlen für das Jahr 2008 vor. Im Kurzinterview nimmt BVK-Vorstandsmitglied Dr. Hanns Ostmeier Stellung zur Situation der Buyout-Fonds.

**VC Magazin:** Das Buyout-Volumen 2008 sank von 8,9 Mrd. Euro auf 6,4 Mrd. Euro. Wie haben sich die deutschen Gesellschaften geschlagen?

**Ostmeier:** Bezogen auf alle Transaktionen haben die in Deutschland ansässigen Fonds mit 5,9 Mrd. Euro hierzulande 8% mehr investiert als die ausländischen Gesellschaften, die mit gut 2,5 Mrd. Euro 52% weniger Eigenkapital investiert haben. Die großen ausländischen Fonds machen im Regelfall große Transaktionen und finanzieren sie über den strukturierten Kapitalmarkt. Hier war bereits 2008 kaum Fremdkapital verfügbar. Für die kleineren deutschen Fonds, die meist kleinere Buyouts finanzieren, bot das vergangene Jahr noch ein sehr günstiges Umfeld zur Fremdkapitalaufnahme bei heimischen Banken. Welche Summe

ge Abfuhr von Mehrwertsteuer auf die Managementgebühr voraus. Die Teilnahme am Rettungsprogramm kann am 1. April beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie beantragt werden.

## Leonardo kommt nicht zur Ruhe

Die Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA hat Anfang März ihrer ehemaligen Komplementärin, der Leonardo Venture Capital GmbH, den Entwurf einer Schadensersatzklage zugesandt. Empfänger sind deren frühere Geschäftsführer Prof. Dr. Hans-Georg Köglmayr und Prof. Udo Wupperfeld sowie der aktuelle Geschäftsführer Hans Jochen Koop. Die Schadensersatzklage ist die Folge von diversen Pflichtverletzungen und Missmanagement, die der

Aufsichtsrat der KGaA nach eigenen Angaben im Geschäftsjahr 2008 aufgedeckt hat. Die vorläufig festgestellte Schadenshöhe beträgt rund fünf Mio. Euro. Außerdem wird die Leonardo Venture GmbH den im April 2008 veröffentlichten Jahresabschluss 2007 nachträglich ändern. Trotz anders lautender Berichterstattung sollen Fehlentwicklungen bei einigen Beteiligungen bereits Ende 2007 sichtbar gewesen sein.



Dr. Hanns Ostmeier

2009 zu erwarten ist, lässt sich in dem Marktumfeld schwer prognostizieren.

**VC Magazin:** Vor zwei Jahren wurden noch Dax-Werte als Übernahmekandidaten avisiert. Ist das angesichts der niedrigen Börsenbewertungen weiterhin eine Option?

**Ostmeier:** Die niedrigen Bewertungen sind natürlich interessant. Die große Schwierigkeit aller Akteure besteht darin, sich einen Eindruck über die kurz- und mittelfristigen Perspektiven von Zielunternehmen zu machen. Solange hier keine Klarheit herrscht, halten sich die Investoren zurück. Ich kann mir aber vorstellen, dass ab dem dritten Quartal

manches Buyout-Haus solche Investments zumindest ernsthaft überlegt.

**VC Magazin:** Die Banken stellen aktuell kaum Fremdkapital zur Verfügung. Wie viel Eigenkapital müssen Buyout-Investoren in die Hand nehmen?

**Ostmeier:** Bei den abgeschlossenen Transaktionen liegt die Eigenkapitalquote europaweit deutlich über 40%. Es sind auch schon einige Investitionen ausschließlich mit Eigenkapital finanziert worden. Das kann bis an die Milliardenengrenze gehen.

**VC Magazin:** Die Summe der Folgefinanzierungen verdoppelte sich von 0,7 auf 1,4 Mrd. Euro. Werden die Investoren in diesem Jahr noch mehr Eigenkapital nachschießen müssen?

**Ostmeier:** Sie werden es sich überlegen müssen. Wer 2006/07 investiert hat, konnte sich kaum die aktuelle realwirtschaftliche Situation vorstellen; viele der damaligen Geschäftspläne dürften heute nicht mehr gelten. Hier bieten sich zwei Optionen: Entweder genügt es, ausschließlich Eigenkapital nachzuschießen, oder es ist erforderlich,

gemeinsam mit den Banken gleichzeitig auch die Darlehensschulden drastisch zu reduzieren.

**VC Magazin:** Das Fundraising ist 2008 massiv eingebrochen. Welche Aussichten haben Buyout-Fonds, an Kapital zu kommen?

**Ostmeier:** Viele Geldgeber sind Pensionskassen, und die haben feste Vorgaben. Bei niedrigen Börsenkursen wie derzeit ist der relative Anteil an Private Equity oft zu hoch. Das macht es schwer, frisches Geld in Private Equity-Fonds zu investieren.

**VC Magazin:** Wann rechnen Sie mit einer Belebung des Buyout-Marktes?

**Ostmeier:** Das ist eine echte Glaskugel-Frage. Ein erster Schritt ist getan, wenn man Sicherheit in den kurz- und mittelfristigen Geschäftsplänen der Unternehmen hat. Dann kann, notfalls ausschließlich mit Eigenkapital, wieder investiert werden. Mittelfristig kommt es darauf an, dass die Fremdkapitalmärkte wieder liquide sind.

**VC Magazin:** Herr Dr. Ostmeier, besten Dank für das Gespräch.

Anzeige

## Zielstrebig. Erfahren. Unerschütterlich. ZMM vermittelt Top-Sanierer. Sofort.

Kurzfristiger Management-Bedarf

Kandidatenvorschläge in 48 h

Schneller Experten-Einsatz



**ZMM**  
Zeitmanager München GmbH



Sie kennen die Situation: Ihr Unternehmen braucht tiefgreifende Veränderungen – jetzt. ZMM vermittelt Ihnen den perfekten Experten – bei Bedarf innerhalb weniger Tage, treffsicher und auf Zeit. Für jede Situation, auch bei Sanierungen und Restrukturierung. Rufen Sie uns an: 089-542 644-0!





## Mezzanine, Secondaries und Cleantech

TOP



Jeremy Golding (Golding Capital Partners), Dr. Rüdiger Kollmann (Solutio), Dr. Katharina Lichtner (Capital Dynamics), Jan Graf von Bassewitz (Sal. Oppenheim Private Equity Partners), Dr. Hendrik Brandis (Earlybird) und Markus Neubauer (Universal Investment) diskutieren auf der BAI Alternative Investor Conference über Investitionsgelegenheiten im Private Equity-Markt.

Institutionelle Anleger haben dazu gelernt: Vor neun Jahren sorgte die Talfahrt der Börsen dafür, dass zahlreiche Investoren ihre Private Equity Commitments zusammengestrichen und damit hervorragende Auflegungsjahre verpasst haben. Diesmal agieren viele Profis mit Weitsicht und halten ihre Allokationen aufrecht. Das sollte sich zumindest im VC-Bereich lohnen, wie Dr. Hendrik Brandis von Earlybird Venture Capital auf der BAI Alternative Investor Conference am 17. März in Frankfurt bemerkt: „2000 bis 2004 betrug die durchschnittliche pre-

Money-Bewertung bei unseren Investments zehn Mio. Euro, wobei die Hälfte der Beteiligungen aus dem Seed-Bereich stammte. 2007 lag die pre-Money-Bewertung im Schnitt bei 4,5 Mio. Euro, und wir haben kein einziges Seed-Investment getätigt.“ Earlybird bekommt – auf gut Deutsch – bei geringerem Risiko doppelt so viel Unternehmen. Beste Aussichten also für die aktuelle Fondsgeneration. Neben Venture Capital stellen Mezzanine-Kapital, Secondaries und Cleantech aus Sicht der Experten derzeit attraktive Investitionsgelegenheiten dar.

FLOP

## Private Equity im Sinkflug



Die europäischen Private Equity-Aktivitäten sind im Jahr 2008 aufgrund der allgemeinen Verunsicherung an den Finanzmärkten zurückgegangen. Das ist das Kernergebnis der jüngsten Branchenzahlen der European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA). Das Fundraising fiel von 81,4 Mrd. Euro im Jahr 2007 um 20% auf 65,3 Mrd. Euro. Es wurden 128 Fonds (Vorjahr: 144) geschlossen, die durchschnittliche Fondsgröße sank von 496,9 Mio. Euro auf 425,7 Mio. Euro im Jahr 2008. Auch die anderen Werte zeigen nach unten: Die Gesamtinvestitionen der Branche fielen 2008 um etwa 27% auf 52,4 Mrd. Euro, die Anzahl der finanzierten Unternehmen ging um 12% auf 4.593 zurück. Der Verkauf von Firmenanteilen halbierte sich im Jahresverlauf 2008 von 26,6 Mrd. Euro im Jahr 2007 auf 13,1 Mrd. Euro.

Anzeige



### Wachstum in der Krise

Wir freuen uns, den Nutzen und die Qualität unseres Netzwerks durch den Beitritt weiterer neuer Mitglieder bestätigt zu bekommen:

- I-ADVISE AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf
- Sustainable Value Group AG, Düsseldorf
- CFC Industriebeteiligungen, Dortmund
- KRUPS CONSULTANTS GmbH, Düsseldorf

Für den Vorstand

Wolfgang Lubert

Anzeige

## VENTURE CAPITAL CLUB E.V.

### Einladung

zum

### Venture Capital Stammtisch

**Wann** Mittwoch, 22. April 2009, 12.15 Uhr**Wo** Kaufmanns Casino München e.V.  
Odeonsplatz 6, 80539 München**Programmpunkte:**

Vortrag sowie zwei Unternehmenspräsentationen aus dem Kreis des Münchener Business Plan Wettbewerbs.

**Wir bitten um frühzeitige Anmeldung unter:**

Venture Capital Club e.V.

c/o White & Case LLP, Ginetta Schwinn,  
Maximilianstraße 35, 80539 München

Telefon: 0 89/20 60 43 505 • Fax: 0 89/20 60 43 510

E-Mail: gschwinn@whitecase.com

# Was Sie im neuen „Turnaround Investment Guide“ von Concentro Management erwartet:

Inhalt

## Inhalt

**Dr. Manfred Drax**

Editorial . . . . .

**Dr. Richard Scholz, LL.M.**

Vorwort . . . . .

### Beiträge

**Michael Raab · Dr. Alexander Sasse**

Distressed M&A – Entwicklungen und Trends im deutschen Mittelstand . . . 15

**Dr. Heiko Tschauner · Dr. Wolfram Desch, LL.M. (USYD)**

Notleidende Unternehmen richtig erwerben . . . . . 26

**Dr. Paolo Castagna**

So macht es die Hypo Vereinsbank . . . . . 43

**Michael Kersting**

Distressed M&A in der Region . . . . . 47

**Thomas Keuthen**

Die zweite Chance richtig nutzen . . . . . 58

**Dr. Martin Prager**

Von Blindfliegern, Zauderern und Schönwetterkapitänen . . . . . 67

**Julius Bender · Dr. Reinhard Patzschke**

Von alten Zöpfen und heiligen Kühen . . . . . 73

**Jörg Schuppener · Christian Plückebaum**

Non Performing Loans . . . . . 77

**Mark Walther**

Vom Toilettenpapier zum Wertpapier . . . . . 85

### Investorenprofile

Ausführliche Investorenprofile . . . . . 95

Ausgewählte Investoren bei Turn around- oder Distressed-Debt-Anlässen . 123

7

- >> Das neue Nachschlagewerk für die Unternehmensfinanzierung in der Krise
- >> Internationale Investorenprofile
- >> Großer redaktioneller Teil mit ausgewiesenen Experten aus Insolvenz, Sanierung und Restrukturierung

**Info, bestellen:**

**[www.concentro.de/mehrwert/tig](http://www.concentro.de/mehrwert/tig)**

# Mit Fitnesstrainern durch die Rezession

## Interim-Manager helfen oft schon vor dem Firmenkauf

Man nennt sie „Feuerwehrlente“ oder „Fitnesstrainer“. Sie löschen, wenn es im Betrieb brennt, oder trainieren Mitarbeiter für neue Aufgaben. Interim-Manager sind erfahrene Führungskräfte auf Zeit. Im Gepäck haben sie besondere Fach- oder Branchenkenntnisse. Ihr Ziel: die richtige Resource zur richtigen Zeit am richtigen Ort!

### Manpower ersetzt Kapital

Vor 20 Jahren wurden die meisten Interim-Manager als Saniierer geholt, vor zwei, drei Jahren, um ehrgeizige Wachstumspläne umzusetzen. Und 2009? „Zurzeit suchen Unternehmen Interim-Manager für harte Themen, also für Restrukturierungsaufgaben, Right-sizing, um Kosten zu sen-



Thorsten Becker,  
Management Angels

ken und Prozesse zu optimieren“, sagt Thorsten Becker, Geschäftsführer der Hamburger Firma Management Angels GmbH, die im vergangenen Jahr knapp 120 Führungskräfte auf Zeit vermittelt hat. Für Becker und viele andere Branchenkenner steht fest: In Zeiten wie diesen, in denen die Banken ihr Kapital zusammenhalten, kommt es verstärkt auf Top-Manager an. Manpower ersetzt Kapital.

Zukunftsforscher Mathias Horx glaubt, dass im Jahr 2050 in Deutschland 60% aller Arbeitsverhältnisse flexibel sein werden. Die wenigsten Manager und Abteilungsleiter, Sachbearbeiter und Sekretärinnen würden dann noch feste, zeitlich unbegrenzte Verträge mit ihrem Arbeitgeber haben, die Mehrzahl wird selbstständig sein und Jobs auf Zeit erledigen. Das Konzept einer vorübergehenden Platzierung von Führungskräften in Unternehmen wird in Deutschland seit etwa 30 Jahren praktiziert. Laut Branchenverband AIMP – Arbeitskreis Interim Management Provider gibt es bundesweit rund 10.000 solcher Manager auf Zeit. Das Volumen des Marktes betrug 2008 etwa 1,3 Mrd. Euro. Der AIMP spricht von jährlichen Zuwachsraten von fast 20%. Die Mitglieder des Verbandes sind Firmen wie die Hamburger Management Angels, die den Unternehmen die Suche nach externen Führungskräften abnehmen, den Qualifikations-Check und die Vorauswahl. Thorsten Becker: „Der größte Wert, den wir unseren Kunden bieten: Wir können ziemlich sicher sagen, dass wir für jedes Thema, mit dem ein Unternehmer ab etwa zehn Mio. Euro Umsatz zu uns kommt, zwei, drei inte-



ressante Kandidaten haben.“ Besonders gut kennen sich die „Engel von der Elbe“ in den Bereichen Telekommunikation, IT, Online, Medien und Automotive aus. In ihrer Kartei stehen mehr als 1.500 Set-Cards von Managern auf Abruf. Thorsten Becker: „Wir sind so etwas wie eine Modelagentur.“ Seine Models haben zwar nicht unbedingt Traummaße, sind dafür aber hoch qualifiziert.

### Den Interim-Manager mit Bedacht wählen

„Früher tummelten sich auf dem Markt vorwiegend ältere Herren, die meistens von Banken in schwächelnde Unternehmen geschickt wurden“, sagt Becker. „Heute sind etwa 20% der deutschen Interim-Manager Frauen, viele um die 40 Jahre alt und nicht mehr nur Spezialisten, die eng definierte Aufgaben lösen können, sondern sie besitzen viele unterschiedliche Qualifikationen.“ Derzeit suchten die Unternehmen externe Unterstützung auf Zeit vor allem im kaufmännischen Bereich. Becker rät Unternehmen, „offen und ehrlich ihre Probleme zu beschreiben“. Wer seine Situation schönmale, „bekommt möglicherweise nicht die richtige Lösung“.

Markus Künzel, Partner im Arbeitsrecht in der Wirtschaftskanzlei Beiten Burkhardt in München, war schon in viele anspruchsvolle Restrukturierungen persönlich eingebunden. Die derzeitige Krise verlange nach Führungskräften, „die Erfahrungen mit Krisen haben“. Es gehe darum, die Probleme schnell erkennen und lösen zu können, „und die richtigen Berater zu kennen“. Außerdem brauche ein Manager in der Krise das richtige Händchen für personelle Maßnahmen: „Dabei kommt es neben fachlichem Wissen darauf an, das atmosphärisch Richtige zu tun.“ In diesem Punkt habe ein externer Manager

den Vorteil, nicht auf oft langjährige persönliche Beziehungen Rücksicht nehmen zu müssen. „Einem Interim-Manager fällt es daher manchmal leichter, unpopuläre Entscheidungen zu treffen und diese konsequent umzusetzen“, sagt Künzel. Beiten Burkhardt berät Mandanten an 13 Standorten in sechs Ländern im Wirtschaftsrecht.

### Fit für den nächsten Aufschwung

Die Objektivität des externen Fachmanns in sensiblen Personalfragen ist auch für Dr. Anselm Görres, Vorsitzender des AIMP und geschäftsführender Gesellschafter der ZMM Zeitmanager München GmbH, in Krisenzeiten eines der wichtigsten Argumente: „Ein guter Interim-Manager geht mit professioneller Distanz vor. Das macht es ihm leichter, auch unangenehme Entscheidungen zu treffen.“ Görres betont jedoch die Notwendigkeit, auch als „Schlechtwetter-Kapitän“ nicht nur der Dringlichkeit zu folgen, das Unternehmensschiff sicher durch die aufge-



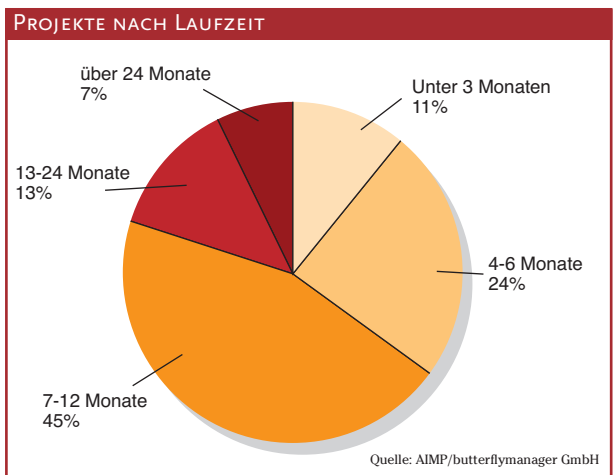
Dr. Anselm Görres, AIMP

wühlte Konjunktursee zu steuern, sondern auch an die Zeit nach der Krise zu denken: „Der nächste Aufschwung kommt bestimmt. Und darauf müssen die Manager die Betriebe jetzt vorbereiten.“ Es gelte, parallel zur Sanierung beispielsweise neue Produkte und Vertriebswege zu finden, mit denen möglichst noch während der Krise die Fahrt wieder aufgenommen werden kann. Was lohnt sich zu retten? Welche vier

unserer insgesamt zehn Produkte stampfen wir ein, und welche zwei neuen nehmen wir in unser Portfolio auf? Görres: „Es müssen Investitionsprioritäten gesetzt werden. Und auch dafür ist ein Außenstehender manchmal besser geeignet.“

### Holländer vs. Angelsachse

Der AIMP-Vorsitzende warnt Firmen davor, wichtige Positionen im Betrieb längere Zeit nicht oder nur halbherzig



Gewinnen Sie Spielraum – mit dem Factor **F**



Wer finanziell unabhängig ist, kann sich ganz auf sein Geschäft konzentrieren. Mit Factoring haben Unternehmen freie Hand: Forderungsausfälle sind passé, sie genießen sofortige Liquidität aus ihren Forderungen – und nutzen unsere langjährige Erfahrung im Kredit- und Debitorenmanagement. [www.deutsche-factoring.de](http://www.deutsche-factoring.de)



mit internen Kräften zu besetzen: „Auch in wirtschaftlich schwierigen Phasen dürfen strategische Aufgaben, etwa die eines Werkleiters oder Controllers, nicht vernachlässigt werden.“ Da die Wechselbereitschaft von Top-Managern in Krisen eher abnehme, bekämen die Unternehmen gute Leute für solche Positionen am leichtesten über Interim-Management-Provider. Diese verstünden sich als „Dienstleister der Unternehmen und der Interim-Manager“. Am gängigsten sei das „holländische Modell“ eines vertraglichen Dreieckverhältnisses: Der Interim-Manager hat einen Vertrag mit dem Provider, der Provider wiederum mit dem Unternehmen, in dem die Führungskraft auf Zeit tätig ist. Görres sieht darin einen besonderen Vorteil für den Kunden: „Ein unprofessioneller Interim-Manager hat auf diese Weise keine Chance, sich zum Scheinselbstständigen zu erklären und auf Festanstellung zu klagen.“ Der Arbeitskreischef legt Wert auf die Feststellung, dass ein Provider nicht eine einmalige Vermittlungsgebühr anstrebe, sondern eine dauerhafte Beratung: „Im Idealfall begleitet er den Betrieb während der gesamten Laufzeit des Vertrages mit dem Interim-Manager.“ Das können zehn Wochen sein, sechs Monate oder zwei Jahre.

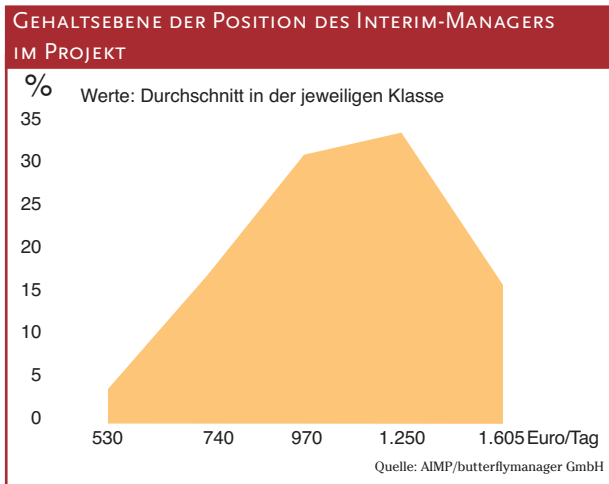
Dafür erhalte der Provider in der Regel 25 bis 35% des Honorars der externen Führungskraft. Die Tagessätze für Interim-Manager liegen branchenüblich zwischen 500 und 2.000 Euro – je nach Qualifikation, Branche, Einsatzort und Dringlichkeit. Die angelsächsische Alternative zum „holländischen Modell“ ist ein direktes Vertragsverhältnis zwischen Interim-Manager und Kunden. Dabei bleibt der Provider außen vor, hat keinen Einfluss auf Absprachen oder zusätzliche Verträge zwischen den Beteiligten, kann bei Problemen nicht schlichtend eingreifen und muss sich mit der finanziellen Courtage begnügen.

### Der Speck muss weg

Dr. Harald Schönfeld, Geschäftsführer der butterflymanager GmbH im schweizerischen Kreuzlingen, registriert einen steigenden Bedarf nach Change-Managern: „Während noch vor einem Jahr in erster Linie externe Fachleute zur Überbrückung personeller Vakanzen gesucht wurden, sind jetzt Manager gefragt, die strukturelle Veränderungen durchführen können.“ Wer kann unsere Fertigung optimieren? Wer kann in Asien Halbfertigprodukte einkaufen? Wer kann unsere Belegschaft qualifiziert abbauen? „Frisches Know-how und Umsetzungspower“ seien erwünscht. Der eidgenössische Provider, der über einen Pool von rund 3.500 Spitzenkräften für die erste und zweite Führungsebene sowie diversen Spezialisten verfügt, vermittelt derzeit besonders viele Restrukturierungsexperten in Betriebe des Automobilsektors. Aber auch Unternehmen konsumnahen Branchen,



Dr. Harald Schönfeld, butterflymanager



„deren Märkte noch nicht eingebrochen sind, die sich aber auf das nahende Unheil vorbereiten wollen“, fragen nach Interim-Managern. Schönfeld bezeichnet Interim-Manager, die in weiser Voraussicht ins Haus geholt werden, als „Fitnesstrainer“. Er vergleicht die Unternehmen mit Männern, die einen Bauch bekommen: „Entweder warte ich, bis es dem Arzt auffällt und er mich zu einem Physiotherapeuten schickt, oder ich gehe vorher zu einem Fitnesstrainer und lasse mich schlank halten.“ Kritisch sieht Schönfeld, dass einige Firmen zögerlich seien: „Die sind noch in der Findungsphase, sind sich noch nicht sicher, für welche Bereiche genau sie externe Kräfte benötigen.“ Das gelte jedoch seltener für VC- oder Private Equity-finanzierte Unternehmen: „In solchen Betrieben wird in der Regel schnell und klar entschieden – auch über den Einsatz von Managern auf Zeit.“



Dr. Harald Linné, Atreus Interim Management

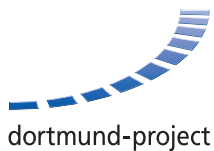
### Management-Ressourcen schnell mobilisieren

Dr. Harald Linné, Geschäftsführer von Atreus Interim Management in München, hat festgestellt, dass Krisenzeiten im Unternehmen oft auch zu Vertrauenskrisen zwischen Investor und Management führen. Auch deswegen würden Interim-Manager an Bord geholt. „Oft ist das bestehende Management aufgrund mangelnder Erfahrung nicht in der Lage, die Ziele eines

neuen Private Equity-Investors umzusetzen. Da ist ein unbelasteter Kopf von außen hilfreich“, sagt Linné. Atreus ist ein schnell wachsendes Unternehmen mit acht Partnern, das aus der früheren Boyden Interim Management Deutschland hervorgegangen ist.

Auch Thorsten Becker sieht immer wieder Bedarf an Interim-Managern für die Portfoliounternehmen von Private Equity-Häusern: „In der Regel ist Schnelligkeit bei der Besetzung der Position und der kulturelle Fit nicht nur zum Kundenunternehmen, sondern auch zum Private

# VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2009

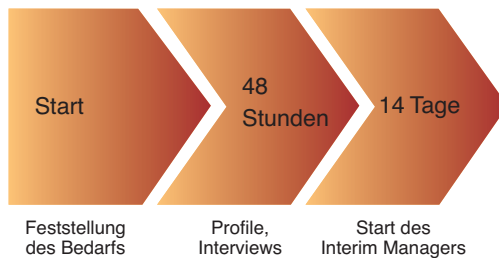


**BESETZUNGSPROZESS IM VERGLEICH: FESTANSTELLUNG VS. INTERIM-MANAGER**

**Besetzung einer Festanstellung**



**Beauftragung eines Interim-Managers**



Quelle: Management Angels

Equity-Haus wichtig. Der Interim-Manager muss als Bräutigam eben zu zwei Frauen passen.“

**Anspruchsvolle Finanzinvestoren**

Jemand, der das bestätigen kann, ist Pieter Kraan von der AC Alpha Management GmbH aus Wiesbaden. Kraan hat schon einige Interim-Manager für Private Equity-Investoren gesucht und gefunden – auch schon vor dem Firmenkauf, beispielsweise zur Unterstützung bei einer Commercial Due Diligence. Die externen Spitzenleute haben den Kapitalgebern u. a. bei der Analyse des Geschäftsmodells sowie der Synergie- und Geschäftspotenziale

Anzeige

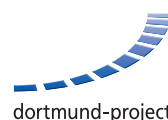
Informationen und Online-Anmeldung unter: [www.nanokonferenz.de](http://www.nanokonferenz.de)

**\* Wir verbinden Nano.**

**2. NRW Nano-Konferenz**

Kongresszentrum Westfalenhallen Dortmund

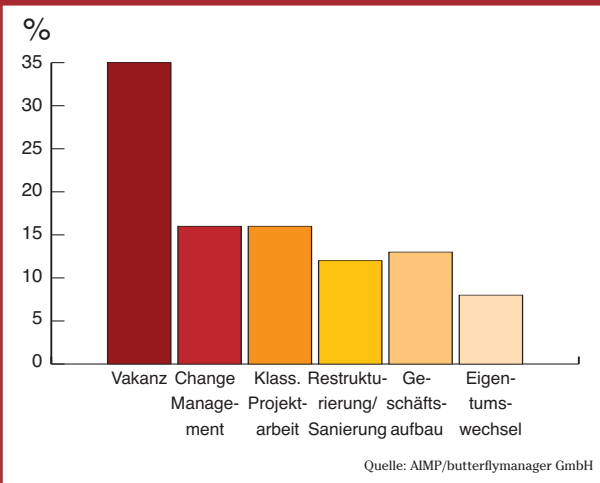
22. bis 23. Juni 2009



Ministerium für Innovation, Wissenschaft, Forschung und Technologie des Landes Nordrhein-Westfalen



#### HÄUFIGSTE PROJEKTE NACH KATEGORIEN



geholfen. Nicht selten blieben die Interim-Manager auch nach dem Deal an Bord: „Private Equity-Gesellschaften schalten unsere Ressourcen selbst bei Management Buy-ins zur neutralen Entscheidungsfindung ein.“ In der augenblicklichen Wirtschaftskrise müsse ein Interim-Manager die Fähigkeit besitzen, „schnell die erforderlichen Management-Ressourcen zu mobilisieren.“ Kraan registriert momentan einen zunehmenden Bedarf an Private Equity-erfahrenen CFOs. Häufig sei der bisherige Finanzchef fixiert auf die Anforderungen eines mittelständischen Inhabers. Da Private Equity-Gesellschaften sehr hohe Anforderungen an die Transparenz des Berichtswesens, das Cash-Management und das Tempo stellten, sei es vielerorts nützlich, einen erfahrenen externen CFO zur Ergänzung des bestehenden Teams anzufordern. Gleiches gelte in vielen Unternehmen für den Vertrieb. Die Wiesbadener vermitteln nicht nur Einzelpersonen, sondern auch ganze Führungsmannschaften. Für eine schnelle Reaktion auf veränderte Marktbedingungen seien „eingespielte Managementteams mit starker Ausrichtung auf die Bedürfnisse im Portfoliobereich“ ideal.

#### Fazit:

Private Equity und Interim-Management passen gut zusammen. Der Investor sieht Handlungsbedarf im Unternehmen und kann mit dem Einsatz eines Feuerwehrmanns oder Fitnesstrainers auf Zeit unmittelbar reagieren – keine lange, aufwendige und teure Suche nach einer geeigneten Führungskraft. Ein Interim-Manager setzt seine Erfahrungen und Erkenntnisse im Betrieb um – unabhängig von firmeninterner Politik oder persönlichen Beziehungen. Wenn er mit der Arbeit fertig ist, wendet er sich neuen Aufgaben zu. Ganz ähnlich wie ein Finanzinvestor, auch. ■

Jürgen Hoffmann  
redaktion@vc-magazin.de



...Unternehmen  
entwickeln.

## Wachsen Sie mit uns.

Die eCAPITAL AG ist eine unternehmergeführte Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Münster, die seit 1999 Unternehmen in zukunftssträchtigen Branchen partnerschaftlich begleitet. Wir investieren mit unseren Fonds in den Phasen Early- und Later-Stage mit einem Fokus auf innovativen Wachstumsunternehmen und technologischem Mittelstand.

Zur Ergänzung der Managementteams einzelner Portfoliounternehmen suchen wir laufend

### visionäre Jungunternehmer

welche die Herausforderung suchen, ein erfolgreiches Unternehmen weiter zu entwickeln und unternehmerisch tätig werden möchten. Es erwarten Sie abwechslungsreiche, spannende Aufgaben in den Bereichen Führung, Strategie, Vertrieb, Finanzen und / oder Organisation.

Wenn Sie

- über einen ausgeprägten Führungs- und Leistungswillen verfügen,
- Durchsetzungsvermögen und das richtige Händchen im Umgang mit Mitarbeitern mitbringen,
- unternehmerischen Gestaltungsfreiraum schätzen,
- als Teamplayer mit exzellentem Know-how agieren,
- eine lösungs-/ergebnisorientierte Arbeitsweise pflegen und
- in stressigen Situationen einen kühlen Kopf bewahren,

sollten Sie den Kontakt mit uns suchen.

Wir freuen uns auf ein vertrauliches Gespräch.

**e** CAPITAL  
entrepreneurial Partners AG

Dr. Paul-Josef Patt  
eCAPITAL entrepreneurial Partners AG  
Hafenweg 24, 48155 Münster  
Telefon: +49 251 703767-20  
patt@ecapital.de · www.ecapital.de

# „In der Theorie kann niemand lernen, wie ein Job zu machen ist“

Interview mit Gerd Kerkhoff, Kerkhoff Consulting

Ende der 1980er Jahre stieg Gerd Kerkhoff als Vertriebschef in die Kaffeerösterei eines Studienfreundes ein und entdeckte schnell, wie deutlich sich Einkaufspreise spreizen können. Aus dieser Erkenntnis schlug er Kapital und legte den Grundstein für seine heutige Tätigkeit. 1999 institutionalisierte er die Familienunternehmer gemeinsam mit seiner Frau die Einkaufsberatung mit der Gründung der Firma Kerkhoff Consulting. Dass ein Einkaufsberater weiter denkt als bis zum nächsten Preisschild, beweist der umtriebige Manager beim Thema Unternehmensnachfolge: Bereits heute bereitet der 51-Jährige potenzielle Kandidaten auf seine Nachfolge vor. Warum er das für sinnvoll hält und wie er das macht, verrät er im Interview mit Andreas Uhde vom VentureCapital Magazin.

„Der Mut, jungen Leuten echte Verantwortung zu übertragen, fehlt vielen deutschen Unternehmen“



Gerd Kerkhoff

**VC Magazin:** Wann haben Sie damit angefangen, Nachfolger aufzubauen?

**Kerkhoff:** Von Anfang an waren wir vier Partner, wobei meine Frau und ich zunächst bis zu 90% der Anteile am Unternehmen hielten. Wir haben die Firma dann aus dem Kollegenkreis heraus entwickelt. Mir war das immer wichtig, um eine einheitliche Unternehmenskultur aufzubauen und die gleiche Sprache zu sprechen. Alle unsere heutigen Geschäftsführer haben als Consultant im Unternehmen angefangen und unsere Arbeitsweise über die letzten zehn Jahre inhaliert.

**VC Magazin:** Sie definieren sich als Berater für den Mittelstand, der eine andere Kultur als BCG oder McKinsey verkörpert. Wie sieht diese aus?

**Kerkhoff:** Wir sind eine operativ arbeitende Unternehmensberatung, die nicht nur kluge Konzepte vorschlägt, sondern diese auch unmittelbar selbst umsetzt. Dafür brauchen Sie Leute, die sehr praktisch denken und am Ende des Tages vor allem handeln. Und mit solchen Leuten kommen Sie vor allem bei Familienunternehmern an: Die suchen messbare und handfeste Ergebnisse, keine bunten Studien. Darum sind wir fest im Mittelstand verwurzelt. Ich muss aber betonen, dass wir auch Mandate in der Großindustrie betreuen.

**VC Magazin:** Wie wichtig ist es für Ihre Kunden, dass Sie als Namensgeber selbst in Erscheinung treten?

**Kerkhoff:** Ich wollte das immer leugnen und wünsche mir manchmal, dass es nicht so wäre. Ich glaube aber, es ist noch immer sehr wichtig.

**VC Magazin:** Wie geht das einher mit dem Ziel, Nachfolger aufzubauen und sich selbst ersetzbar zu machen?

**Kerkhoff:** Ich versuche, das Unternehmen so zu bauen, dass ich ersetzbar bin. Dabei muss man differenzieren: Kunden erwarten, dass ich bei einem Gespräch dabei bin, unser Unternehmen, unsere Strategie sowie den für das Projekt verantwortlichen Partner vorstelle. Wenn es dann in die konkrete Umsetzung geht, ziehe ich mich zunächst zurück. Ich springe unseren Partnern aber immer dann helfend bei, wenn es irgendwo klemmt und das Gespräch beim Kunden auf höchster Ebene gesucht wird.

**VC Magazin:** Wann und wie sollte ein mittelständischer Unternehmer Verantwortung abgeben?

**Kerkhoff:** Grundsätzlich lebe ich die Philosophie, früh Verantwortung abzugeben. Damit ist natürlich ein Risiko verbunden. Das muss man aber in Kauf nehmen und gegebenenfalls Aufgaben noch einmal neu verteilen. In der Theorie kann aber niemand lernen, wie ein Job zu machen ist – man muss die Verantwortung für etwas bekommen. Damit geht dann häufig ein Entwicklungsschritt einher, mit dem man manchmal selbst nicht gerechnet hat. Der Mut, jungen Leuten echte Verantwortung zu übertragen, fehlt vielen deutschen Unternehmen. Generell beschäftigen sich Familienunternehmer zu spät mit dem Thema Nachfolge: Wenn man wie ich mit 51 diese Herausforderung anpackt, wird man von vielen Freunden gefragt, wieso man das macht. Ich bin aber davon überzeugt, dass man diesen Prozess vorausschauend planen muss. Schließlich hat man mit 50 den Großteil seines Berufslebens hinter sich.

**VC Magazin:** Nach welchen Kriterien sollte man seine Mitgesellschafter auswählen?

**Kerkhoff:** Fachliche Kompetenz vorausgesetzt, habe ich ein ganz einfaches System: Ich muss das Gefühl haben, dass ein Kandidat von seiner Persönlichkeitsstruktur integer ist. Und – ich sag das mal etwas platt – es darf niemand sein, der zwar ein Top-Mann ist, aber wo ich es fürchterlich fände, wenn ich irgendwo übernachtete und mit ihm an der Hotelbar ein Bier trinken müsste.

**VC Magazin:** Beziehen Sie Kunden oder Geschäftspartner in diesen Prozess ein?

**Kerkhoff:** Nein. Das wäre mir zu sehr von außen lanciert. Wir haben die potenziellen Senior Partner aber bewusst noch einmal von einem Personalberater screenen lassen. Als Baustein im Entscheidungsprozess hat sich dieses Verfahren als wertvoll herausgestellt.

**VC Magazin:** Sie sind mit Ihrer Frau weiterhin Mehrheitsgesellschafter. Planen Sie weitere Schritte in Bezug auf die Unternehmensnachfolge?

**Kerkhoff:** Es geht jetzt in den nächsten fünf bis zehn Jahren darum, dieses Team aus sechs neuen Gesellschaftern zusammenzuführen. Dabei gibt es natürlich auch Rivalitäten, da darf man sich keine Illusionen machen. Schließlich steht ja noch nicht fest, wer eines Tages Vorsitzender der Geschäftsführung wird. So ein Transformationsprozess funktioniert nur, wenn man ihn frühzeitig in die Wege leitet.

#### SO WIRD MAN ZUM EINKAUFSBERATER

Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre macht sich Gerd Kerkhoff mit einer Kaffeerösterei selbstständig: „Mein Studienfreund Hubert Tempelmann hatte die Kaffeerösterei von seinen Eltern übernommen und kam auf mich zu, weil er als Finanzfachmann einen Partner für den Bereich Vertrieb brauchte. Wir haben die Kaffeerösterei dann als Handelsmarkenhersteller positioniert.“ So kam Kerkhoff mit Einkäufern von der Metro, Spar und vielen anderen Handelskonzernen ins Gespräch. Dabei fiel ihm auf, dass jeder Einkäufer davon überzeugt war, für seine Markenartikel den besten Einkaufspreis in Deutschland zu haben. Tatsächlich spreizten sich die Preise für viele Premiemarken aber um bis zu 15%. „Deshalb bin ich dann zu einem der großen Handelshäuser gegangen und habe dort fünf LKW Kaffee einer Premiemarken geordert“, erinnert sich der Einkaufsspezialist. „Als mich der damalige Einkaufsvorstand fragte, was ich damit vorhabe – ich produziere doch selbst Kaffee –, habe ich ihm von der Preisspreizung erzählt und dass ich diese Spanne als Zwischenhändler nutzen wolle.“ Kerkhoff fand Unterstützung für seinen kühnen Plan – unter der Bedingung, dass er den Einkaufschef informiere, wenn er bei irgendeinem Artikel zu viel bezahlt. Mit dieser Geschäftsidee sorgte Kerkhoff vor knapp 20 Jahren für mächtig Wirbel in der Branche.



Stefanie und Gerd Kerkhoff

**VC Magazin:** Was passiert im Falle des Ausscheidens eines Gesellschafter mit seiner Beteiligung?

**Kerkhoff:** Es gibt einen festgelegten Bewertungsmechanismus und Vorkaufsrechte, die meine Frau und ich sowie die anderen Gesellschafter ausüben können. Sollte davon niemand Gebrauch machen, ist die Gesellschaft verpflichtet, die Anteile zu erwerben. Nur meine Frau und ich können unsere Anteile an einen Externen verkaufen, damit wir im Fall des Falles einen bisher nicht an der Gesellschaft beteiligten Nachfolger einsetzen können.

**VC Magazin:** Welches ist der richtige Zeitpunkt, um einen Nachfolger für den Vorsitz der Geschäftsführung zu bestimmen?

**Kerkhoff:** Wenn ich gehe. Also vielleicht in zehn Jahren. Wobei es dann so sein sollte, dass die Frage, wer es denn wird, eigentlich keine mehr ist. Jeder im Raum sollte den gleichen Namen nennen, wenn er nach einer Einschätzung gefragt würde.

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

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

#### Zum Gesprächspartner

**Gerd Kerkhoff** ist Gründer und Vorsitzender der Geschäftsführung der Kerkhoff Consulting GmbH. Die Gesellschaft mit Sitz in Düsseldorf beschäftigt gut 200 Mitarbeiter und ist auf die Optimierung von Einkauf und Beschaffung spezialisiert.



# Bernhard Schmid

Teil 31 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

*Businessplan erstellen, Büroräume suchen, Geschäftskonto eröffnen und anschließend Grundlagen für eine funktionierende Telekommunikation schaffen – Gründung und operativer Aufbau eines Unternehmens sind Bernhard Schmid bekannt. Auch wenn er bislang stets für Venture Capital-Gesellschaften tätig war, musste er beim Aufbau derselbigen in der Start-up-Phase auch selbst die Ärmel hochkrempeln. Zuletzt bei der Eröffnung der deutschen Dependence des französischen Investors XAnge, für die er seit Februar 2008 von der Münchner Maximilianstraße aus das Deutschland-Geschäft leitet.*

## Atlas Venture

Auch wenn Bernhard Schmid gerade mal 40 Jahre alt ist: In der deutschen Venture Capital-Szene gehört er bereits zu den alten Hasen. Seit 15 Jahren ist der Vater eines siebenjährigen und eines fünfmonatigen Sohns inzwischen für unterschiedliche Adressen als Investment-Manager, Partner oder Geschäftsführer tätig. Nach dem BWL-Studium an der Ludwig-Maximilians-Universität in München verdiente er sich ab 1994 in der deutschen Niederlassung des angelsächsischen Venture Capital-Hauses Atlas Venture seine ersten Sporen. Seine Kollegen damals: Werner Dreesbach, Alexander Brühl, Werner Schauerte, Rolf Schneider-Günther und Ingo Johanssen.

## Innotech

Als Johanssen 1999 das Angebot der Energie Baden-Württemberg AG (EnBW) bekam, die bis dato konzern-eigene Corporate Venture Capital-Tochter in einen unabhängigen Venture Capital-Fonds mit IT-, Umwelt- und Energiefokus umzuwandeln, folgte Schmid dem Kollegen nach Karlsruhe. Später eröffnete Innotech zudem ein Büro in München, was dem in Erding geborenen Bayern entgegen kam.

## DVC

Als nach einem Strategiewechsel von Hauptinvestor EnBW kein Spielraum für neue Investments durch das Innotech-Team blieb, wurde das Management des bestehenden Portfolios Anfang 2004 an den Secondary-Spezialisten Ergo Equity Partners übertragen. Zu diesem Zeitpunkt hatte Schmid sich bereits nach einer neuen Aufgabe umgesehen und war im März als Partner bei der DVC Deutsche Venture Capital eingestiegen. Sein Aufgabengebiet: Investments in Informations- und Kommunikationstechnologien. Gerne erinnert sich Schmid noch heute z. B. an das Investment in die Delticom AG, dessen Entwicklung er auch noch nach dem Börsengang besonders eng begleitete.

## XAnge

Für die DVC ist Bernhard Schmid auch heute noch tätig. „Cyril Bertrand, der ebenfalls von DVC zu XAnge wechselte, und ich betreuen weiterhin das Informationstechnologie-Portfolio der DVC“, sagt Schmid. Insbesondere ist er aber für die Franzosen auf der Suche nach neuen Investment-Opportunitäten in Deutschland. „Das Venture Capital-Geschäft ist teilweise sehr lokal. Es bestehen Barrieren, die schwer zu überwinden sind. Gewisse Deals kann man nicht aus großer Entfernung betreuen“, verweist der Investmentprofi auf die regionale wie kulturelle Nähe zu potenziellen Portfoliounternehmen.

Mehr als 60 Unternehmen befinden sich aktuell im Portfolio des französischen Investors, das deutsche Team steuerte Ende 2008 mit dem Investment in die Münchner Fidor AG seinen ersten Deal bei, weitere sollen in Kürze folgen. „Als Lead- oder als Co-Investor“, sagt Schmid und ergänzt: „Im Fokus befinden sich in erster Linie Early Stage- und Wachstumsunternehmen aus dem Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologien sowie aus dem Cleantech-Bereich.“ Zwischen 0,5 und 8 Mio. Euro stehen pro Investment zur Verfügung, und der Zufluss an Businessplänen ist groß. „Der Job ist nichts für Leute, die viele Erfolgserlebnisse brauchen. Man muss sehr oft ‚nein‘ sagen, und wenn man ‚ja‘ sagt, besteht die Gefahr, dass man selbst ein Nein zu hören bekommt. Und nach einem Investment dauert es dann immer noch drei bis fünf Jahre zum Erfolg bzw. Exit“, bekennt Schmid, der als stolzer Besitzer einer altmodischen Leica M seine Freizeit gerne mit Fotografieren und natürlich mit seiner jungen Familie verbringt. ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

*In der Private Equity-Branche steht meist das Kapital im Vordergrund. Der entscheidende Faktor, der den Erfolg oder Misserfolg von Transaktionen bestimmt, sind aber die beteiligten Personen. Seit August 2007 werden im Rahmen dieser Serie prominente Dealmacher vorgestellt. Unter den bisher portraitierten Köpfen befinden sich neben „Branchendinos“ wie Rolf Dienst (Wellington Partners) und Gustav Egger (Deutsche Beteiligungs AG) auch Buyout-Manager wie Steve Koltes (CVC Capital Partners) und Thomas Pütter (Allianz Capital Partners) sowie Aufsteiger der jüngeren Generation wie Marc Samwer (European Founders Fund).*

# Assetklassen in der Krise

Mit Venture Capital relativ entspannt auf das nächste Kapitalmarktfenster warten

## Zum Autor



**Dr. Hendrik Brandis** ist Mitgründer und geschäftsführender Gesellschafter von Earlybird Venture Capital. Bei der 1997 gegründeten VC-Gesellschaft mit Büros in Hamburg und München beschäftigt er sich schwerpunktmäßig mit der Finanzierung und Entwicklung von Technologieunternehmen.

Auf die Frage, welche Private Equity-Disziplin wohl die risikoreichste ist, wird man selbst bei Fachleuten in neun von zehn Fällen die Antwort „Venture Capital“ erhalten. Die aktuelle Wirtschaftskrise zeigt, dass dies einer der großen kollektiven Irrtümer ist. Anders als Buyout-Fonds reagieren VC-Fonds nämlich außerordentlich robust auf den derzeitigen Abschwung. Warum? Zum einen ist die Entwicklung von Technologieunternehmen relativ unabhängig vom Konjunkturzyklus. Wenn überhaupt, dann steigt die Bereitschaft der Bevölkerung in Krisenzeiten eher, sich auf neue Technologien einzulassen, um Kosten- oder Nutzenvorteile zu erzielen.

VCs investieren gerne in „Disruptive Technologies“ für große Märkte. Deren Wachstum ist weitgehend unabhän-

gig von der Frage, ob die Volkswirtschaft gerade wächst oder schrumpft. Ihr Marktanteil ist während der VC-finanzierten Wachstumsphase typischerweise so klein, dass für sie vor allem die Geschwindigkeit entscheidend ist, mit der alte Technologien durch neue ersetzt werden. Dazu kommt, dass VC-Investments ein Risikofaktor fehlt, der Buyout-Investments konjunkturanfällig macht: VC-Unternehmen sind ausschließlich mit Eigenkapital finanziert. Es gibt keine Fremdfinanzierung, die Unternehmen gerade in Krisenzeiten durch Zins- und Tilgungszahlungen belastet und bisweilen sogar in die Insolvenz treibt.

Im Gegensatz zu Buyout-Fonds profitieren VC-Investoren derzeit auch noch in vollem Umfang von den günstigen Einstiegsbewertungen, da ausschließlich Eigenkapital investiert wird. Buyout-Fonds müssen wegen der ausgetrockneten Fremdkapitalmärkte derzeit möglicherweise sogar mehr Eigenkapital pro Transaktion aufwenden als vorher.

Sicher gilt auch für die Venture-Branche: Derzeit gibt es kaum Exits. Aber auch das ist für Venture-Investoren ein kleineres Problem. Da kein Fremdkapital bedient werden muss, spielt der reduzierte operative Cashflow für ein Start-up eine viel geringere Rolle als für Buyout-Investments. Venture Capitalisten können damit relativ entspannt auf das nächste Kapitalmarktfenster warten. Insofern sind die weiteren Aussichten für die Venture-Branche außerordentlich günstig. Wir gehen davon aus, dass die aktuelle Fondsgeneration die mit Abstand beste seit langem wird. ■

Crosslink

Anzeige

## Smart Investor 4/2009



- Crack-up-Boom: Warum es dazu kommen muss
- Asien: Wie fidel sind Drache und Tiger?
- Megatrend Solar: Eine Branche mit Strahlkraft
- Bretton Woods II: Ordnende Hand für die Weltwährungen?
- Vermögensverwaltende Fonds: Konzentration auf das Wesentliche

Mehr unter [www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de)

## VENTURE2run

Der Business-Lauf am Berliner Müggelsee

25. April 2009



[www.venture2run.de](http://www.venture2run.de)

# Weiche Faktoren sind oft entscheidend

## Management Due Diligence gewinnt an Bedeutung

*Im Rahmen einer Due Diligence werden fast alle Risiken eines potenziellen Portfoliounternehmens systematisch überprüft. Der Bereich Personal indes bleibt meist außen vor. Das zu ändern kann sich lohnen – ein Fallbeispiel.*

### Auf den Bauch gehört

Sein Bauchgefühl hat Wolfgang Lubert nicht getäuscht. Der Geschäftsführer des Düsseldorfer VC-Investors EnjoyVenture kehrte nach Gesprächen mit einem Beteiligungskandidaten öfter mit dem Eindruck zurück, etwas sei „nicht ganz rund“. Und das, obwohl – oder gerade weil – die Gründer, denen Lubert gegenüber saß, nicht nur von ihrem Konzept, sondern auch von ihrer personellen Konstellation überzeugt waren. Das Dreier-Team, erzählt Lubert, bestand aus „den beiden eigentlichen Gründern und Ideengebern“ und einem Partner. Den hatten die Gründer mit ins Boot geholt, um die „fehlenden Glieder in der Kette zu schließen“. Eines dieser Glieder: das Thema Außenverantwortung, Außendarstellung und Repräsentation. Folgerichtig sollte der dritte Mann den Posten des CEO übernehmen, für den Lubert und sein Team zunächst einen der beiden Gründer für geeigneter gehalten hatten.

Dass Luberts Bauch sich meldete, war kein Zufall: EnjoyVenture, betont der VC-Experte, habe es sich zum Prinzip gemacht, bei der Anbahnung neuer Projekte nicht nur auf den „formalen Fit“ von Technologie, Patenten, Geschäftsmodell und Kapitalbedarf zu achten. Vielmehr, so Lubert, investiere das Team auch bewusst viel Zeit in die „Klärung der Fragen des menschlichen Miteinanders“. Dabei richte man den Blick „sowohl auf das Zusammenwirken des Managementteams untereinander als auch auf die Beziehung zwischen Team und uns als Investor“, erklärt Lubert. Letztlich gehe es „im weiteren Sinne darum, ob persönliche Ziele und Wertvorstellungen zueinander passen“.

### Zweckgemeinschaft oder Unternehmerteam?

Die Motivation dafür, betont Lubert, seien „keineswegs sozialromantische Gedanken“. Sondern schlicht die Konsequenz der bei EnjoyVenture aus umfangreicher Erfahrung fest verankerten Überzeugung, dass es zwischen Authentizität der handelnden Personen und unternehmerischem Erfolg einen „zwingenden Zusammenhang“ gibt. „Die Bedeutung dieser Verknüpfung wird immer dann elementar, wenn es darum geht, auch einmal schwierigere



Wolfgang Lubert, EnjoyVenture

Zeiten gemeinsam zu durchschiffen“, sagt Lubert. Hier trenne sich schnell die Spreu vom Weizen: Der Unterschied zwischen der reinen Umsetzung eines Geschäftsmodells ausgerichteten Zweckgemeinschaften und „wirklichen Unternehmerteams“, die mit Leidenschaft, Herzblut und Nachhaltigkeit eine Vision verfolgten, sei bei Schwierigkeiten oder gar im Krisenfall „eklatant“. Spätestens dann, so Lubert, würden die sogenannten weichen Faktoren entscheidend: „Integrität, Aufrichtigkeit, Zuverlässigkeit – und Herz.“

### Dritter überprüft das Management

Im Fall des Beteiligungskandidaten entschied sich Lubert schließlich, seinem Bauchgefühl mit Hilfe von außen auf den Grund zu gehen. Zum einen, weil er selbst „auch emotional schon recht engagiert“ war, zum anderen, weil die Sicht eines neutralen Dritten „für alle Beteiligten die faireste Variante“ darstelle. Von verschiedenen Kontakten kannte Lubert die in Berlin und Wiesbaden ansässige Personalberatung Heiden Associates, die sich auf „Management Due Diligence“ spezialisiert hat. „Bei einem Investment – ob nun ein Venture Capital-Geber bei einem jungen Unternehmen einsteigt oder eine Firma eine andere kauft – werden in der Due Diligence alle möglichen Bereiche und Risiken überprüft“, sagt Geschäftsführer Dr. Thomas Heiden. „Dass man aber bereits vor dem Closing das Team genauer unter die Lupe nimmt, ist im Gegensatz zum angelsächsischen oder amerikanischen Raum in Europa noch eher unüblich.“ Als ein Grund dafür spielt nach Heidens Beobachtungen oft auch das Selbstverständnis der agierenden Investmentmanager eine Rolle: Weil sie all die „harten“ Überprüfungsaufgaben meistern, halten sie



Dr. Thomas Heiden, Heiden Associates



Zu einer Management und Team Due Diligence gehören auch strukturierte Interviews.

sich oft auch selbstverständlich für das vermeintlich weichere und weniger zentrale Thema der Managementbewertung für kompetent.

### Hoher Aufwand, hoher Einfluss

Dabei ist der Stellenwert der Management Due Diligence für die Investitionsentscheidung nicht gering – eher im Gegenteil. Heidens Ansatz der Management und Team Due Diligence basiert auf vier Säulen: strukturiertes Interview, Persönlichkeitstest, Referenzen und Teamanalyse. Der Persönlichkeitstest fußt auf einer vom Verhaltensforscher C. G. Jung beschriebenen Typologie der Verhaltensmuster einer Persönlichkeit. Für Jung entstehen Verhaltensmuster aus der Ausprägung von vier Verhaltensdimensionen: Dominanz, Initiative, Stetigkeit und Gewissenhaftigkeit. Daraus lassen sich Aussagen über primäre und sekundäre Verhaltensweisen, Kompetenzen, Entscheidungs- und Kommunikationsverhalten sowie Motivations- und Demotivationsfaktoren einer Person ableiten. Das Interview mit dem Kandidaten wird dabei durch den auf Jungs Typologie basierenden Persönlichkeitstest und die möglichst umfangreiche Einholung von Referenzen ergänzt. Die nächste Stufe, erklärt Heiden, ist die Analyse der Teamkonstellation. Auf Basis der Einzelergebnisse wird untersucht, wie verschiedene Teammitglieder oder neue Kandidaten miteinander funktionieren. „Die Frage ist: Wo liegen die Konfliktpotenziale, wenn die verschiedenen Persönlichkeiten interagieren sollen – und wo gibt es in den Kompetenzen und Bereichen, die das Team abdeckt, vielleicht noch Lücken?“

### Investorenstrategie im Fokus

Daraus leitet Heiden Handlungs- und gegebenenfalls Besetzungsempfehlungen ab. „Im Fokus steht dabei die Strategie des Investors“, erklärt Heiden: „Ist sie mit der personellen Aufstellung und Struktur des Teams erreichbar?“ Sowohl der Investor als auch die einzelnen Teammitglieder erhalten am Ende der Management Due Diligence ein ausführliches Feedback – das mitunter auch einige Eindrücke und Vorstellungen gerade rückt. Wolfgang Lubert z. B. hatte schon angefangen, es einem der beiden Grün-

der seines Beteiligungskandidaten übel zu nehmen, dass er nicht die Verantwortung des CEO-Jobs schultern wollte. Die Ergebnisse der Team Due Diligence lieferten dafür aber ebenso gute Argumente wie für die Entscheidung der Ideengeber, ihren Partner zum Aushängeschild des Unternehmens zu machen. „Im Endeffekt waren wir gut beraten, auf die Vorstellungen der Gründer einzugehen“, sagt Lubert. Der Prozess bestätigte indes auch, dass sein Bauchgefühl ihn nicht täuschte – „etwas lief nicht rund, aber ich habe an der falschen Stelle angesetzt“. Inzwischen ist EnjoyVenture die Beteiligung eingegangen, die Knackpunkte sind geklärt – und laut Lubert hat die Team Due Diligence dazu beigetragen, nicht nur eine „reine, klare Beziehung“ zwischen Investor und Gründern zu schaffen, sondern beide Seiten auch „ein ganzes Stück zusammenzuschweißen“.

### Auch kriminologische Aspekte zählen

Um Integrität, Aufrichtigkeit und Zuverlässigkeit geht es bei der Management Due Diligence auch Louis Wonderly, Geschäftsführer der Münchner Paladin Associates. Allerdings eher unter kriminologischen Aspekten: Sein Unternehmen ist darauf spezialisiert, im Vorfeld von Investmententscheidungen die handelnden Personen weniger auf ihre Teamfähigkeit als vielmehr auf ihre Lauterkeit und Reputation zu überprüfen. Dazu bedienen er und seine Mitarbeiter sich zunächst öffentlicher Register, werten dann Medien- und andere Datenbanken aus und gehen schließlich auf Umfeldrecherche. „Wir holen also gewissermaßen auch Referenzen ein“, sagt Wonderly. Bei mehr als 70% der Fälle gebe es keine Auffälligkeiten, bei 20% „Diskussionsbedarf“ und bei „vielleicht 10% etwas, was wir dem Auftraggeber als Problem beschreiben“. Gegenwärtig steige angesichts der Wirtschaftskrise allerdings die Wahrscheinlichkeit, bereits in einem der ersten Überprüfungsschritte – den Lebensläufen – „Ungenauigkeiten“ zu finden. ■

Lars Radau  
redaktion@vc-magazin.de

# Investments in Zeiten der Finanzkrise

## PIPEs bieten Investoren und Publikumsgesellschaften attraktive Chancen

*Börsennotierte Unternehmen brauchen Kapital für ihren finanziellen Spielraum. Für Kreditgeber und Aktionäre gilt allerdings derzeit der Spruch, dass diese das Herz eines Hasen, die Beine eines Rennpferdes und das Gedächtnis eines Elefanten haben. Mit anderen Worten: Aus diesen Quellen wird Kapital auf absehbare Zeit vermutlich nicht sprudeln. Liquide Finanzinvestoren suchen dagegen auch weiterhin renditestarke Möglichkeiten zur Anlage der ihnen anvertrauten Mittel. Unternehmen mit abgestürzten Börsenkursen trotz aussichtsreicher Zukunft können ein attraktives Ziel sein. Vorhang auf für Private Investments in Public Equity (PIPEs), also die Zuführung von Kapital durch einen oder mehrere Finanzinvestoren.*

### Eine kurze Geschichte vom PIPE

PIPE-Transaktionen entstanden Anfang der 90er Jahre in den USA, als kleine Publikumsgesellschaften private Mittel von Hedgefonds und Privatpersonen einwarben. Ende der 90er Jahre erweiterte sich der Kreis der Investoren auf Private Equity-Gesellschaften und institutionelle Investoren, gleichzeitig wurden die Zielgesellschaften größer. Im Jahr 2008 gab es eine ganze Flut an PIPE-Transaktionen, und deren Volumen stieg auf über 120 Mrd. USD an. Auf Seite der Kapitalsuchenden waren insbesondere große Banken zu finden, aber auch Industrieunternehmen. Auf der Investoreseite tummelten sich finanzstarke Staatsfonds und Investoren mit einer langfristigen Perspektive wie beispielsweise Warren Buffetts Berkshire Hathaway. PIPE-Transaktionsstatistiken gibt es für Deutschland nicht, es kann aber davon ausgegangen werden, dass der hiesige Markt noch nicht stark ausgeprägt ist. Ein Grund für die höhere Verbreitung in den USA liegt im einfacheren rechtlichen Rahmen: In den USA können Aktien im Wege eines PIPE schnell und kostengünstig ausgegeben werden, und zwar bis zu 20% des ausgegebenen Kapitals auch ohne Zustimmung der Altaktionäre und auch deutlich (derzeit üblich bis ca. 20%) unter dem aktuellen Börsenkurs. In Deutschland erschweren Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre und Prospektpflichten die Durchführung von PIPEs. Ein unüberwindbares Hindernis sollten diese Hürden aber nicht darstellen.

### Herkunft des neuen Kapitals, Bezugsrechte

Um einen PIPE zeitnah durchzuführen, sollte entweder ein genehmigtes Kapital (§§ 203 ff. AktG) oder ein bedingtes Kapital (§§ 192 ff. AktG) vorhanden sein. Genehmigtes

Kapital kann bis zur Höhe von 50% des eingetragenen Grundkapitals geschaffen werden, es erlaubt die Kapitalerhöhung durch Beschluss von Vorstand und Aufsichtsrat. Die Hauptversammlung muss, wenn sie das genehmigte Kapital allgemein geschaffen hat, bei der konkreten Kapitalerhöhung also nicht mitwirken. Das bedingte Kapital ermöglicht die Ausgabe von Aktien aus Wandel- und Optionsanleihen. In engeren Grenzen kommt auch die Veräußerung von eigenen Aktien in Betracht, sofern die Hauptversammlung eine entsprechende Ermächtigung erteilt hat.

In der Regel ist bisherigen Aktionären bei Kapitalerhöhungen ein Bezugsrecht einzuräumen. Wenn Bezugsrechte ausgeübt werden, gibt es aber keinen Platz für PIPE-Investoren. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist daher, sofern zulässig, sinnvoll. Insbesondere bei Barkapitalerhöhungen zum börsennahen Kurs können bis zu 10% des Grundkapitals ohne Bezugsrecht der Altaktionäre ausgegeben werden (§ 186 Abs. 3 AktG). Der Beschluss der Hauptversammlung zum Bezugsrechtsausschluss bedarf einer qualifizierten Mehrheit (75% des bei der Beschlussfassung vertretenen Kapitals). Der Ausgabepreis der neuen Aktien ist börsennah, wenn er den Börsenkurs um nicht mehr als 5% unterschreitet.

### Prospektpflichten

Für Wertpapiere, die im Inland öffentlich angeboten oder zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen werden sollen, sind nach dem Wertpapierprospektgesetz ein Angebotsprospekt und ein Zulassungssprospekt zu erstellen und zu veröffentlichen. Da deren Erstellung mit erheblichen Kosten verbunden ist, sollte das Entstehen der Prospektpflicht vermieden werden. Ein Angebotsprospekt ist nach § 3 Abs. 2 Nr. 1 und 2 WpPG entbehrlich, wenn Aktien oder Anleihen nur an qualifizierte Anleger oder zumindest an nicht mehr als 100 nichtqualifizierte Anleger ausgegeben werden. Dieser Umstand spricht für eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss. Der Verkaufsprospekt ist nach § 4 Abs. 2 WpPG entbehrlich, wenn in Summe weniger als 10% der bereits zugelassenen Aktien neu ausgegeben werden. Wandelanleihen erweisen sich insoweit als einfacher in der Handhabung: Bei einer Privatplatzierung der Anleihe entfällt nicht nur der Angebotsprospekt (§ 3 Abs. 2 WpPG), sondern die aus dem Bezugsrecht stammenden Aktien können auch in einem Umfang von mehr als 10% (der bereits zugelassenen



Bei einer PIPE-Transaktion fließt privates Beteiligungskapital in börsennotierte Gesellschaften.

Aktien) ohne Zulassungsprospekt zugelassen werden (§ 4 Abs. 2 Nr. 7 WpPG).

Selbst wenn der Ausschluss des Bezugsrechts aus rechtlichen Gründen nicht in Betracht kommt, kann eine Prospektspflicht vermieden werden. Bezugsrechtsangebote sind prospektfrei, sofern sie sich nur an Altanleger richten. Der Bezugsrechtshandel ist allerdings auszuschließen, weil die Kaufmöglichkeit durch eine unbegrenzte Zahl von Dritten ein öffentliches Angebot begründen würde. Sofern – was in der gegenwärtigen Marktlage wahrscheinlich ist – die Bezugsrechte nicht oder nicht vollumfänglich ausgeübt werden, können nicht ausgeübte Bezugsrechte per Privatplatzierung interessierten Finanzinvestoren eingeräumt werden.

### Weitere Bestimmungen

Auch bei PIPEs sind zahlreiche weitere Restriktionen zu beachten. U. a. ist bei Erwerb von mindestens 30% der Aktien (Kontrollerwerb) ein Pflichtangebot an die übrigen Aktionäre zu richten (§§ 29, 35 WpÜG), sofern es sich nicht um Freiverkehrswerte handelt. Absprachen mit neuen Investoren sind ad-hoc-pflichtig (§ 15 WpHG), sobald die Kapitalerhöhung hinreichend wahrscheinlich ist. Auch Ad-hoc-Pflichten gelten nicht bei Freiverkehrswerten, aber diese unterliegen nach Freiverkehrsrichtlinien einer Pflicht zur Veröffentlichung auf der Unternehmenswebsite. Das Erreichen bestimmter Stimmrechtsanteile ist nach §§ 21 f. WpHG und 20 f. AktG anzuzeigen.

### Fazit und Ausblick

Die allgemeine Wirtschaftslage hat einen Absturz vieler Aktienkurse verursacht. Dies hat kleinere Gesellschaften in besonderem Maße getroffen, da die Zahl ihrer gehandelten Aktien begrenzt ist und sich die Käufer im Streik befinden. PIPE-Transaktionen bieten Finanzinvestoren die Chance, solche Ineffizienzen des Kapitalmarktes auszunutzen. PIPEs ermöglichen nicht nur die Sanierung von

Unternehmen, sondern auch die Wachstumsfinanzierung der Börsenlieblinge von morgen. Gegenüber traditionellen Private Equity-Investitionen weisen PIPEs zudem den Vorteil auf, dass der Exit vorgezeichnet ist. Nach Ablauf vereinbarter Mindesthaltedauern und bei Kursschonung können übernommene Aktien über die Börse veräußert werden. Für die Zielgesellschaft bietet die Aufnahme eines Investors neben dem frischen Kapital auch die Möglichkeit, dessen Netzwerk zu nutzen. Ferner können PIPEs auch wegen des Vertrauensbeweises eine begehrte Signalwirkung haben. Das PIPE-Investment eines renommierten Investors ist wie ein TÜV-Siegel. General Electric, Harley Davidson und Swiss Re beispielsweise haben Warren Buffett für seine PIPE-Investments und die damit verbundenen Vertrauensbeweise attraktive Konditionen eingeräumt. ■

### Zum Autor



**Dr. Martin Kock** ist Rechtsanwalt und als Attorney-at-Law auch in Kalifornien zugelassen. Als Partner im Münchner Büro von Jones Day ist er fokussiert auf die Beratungsschwerpunkte M&A, Venture Capital und Private Equity und berät insbesondere deutsche und ausländische Finanzinvestoren. Jones Day ist eine weltweit führende Anwaltssozietät mit acht Büros in Europa sowie weiteren 23 Büros in Nord- und Mittelamerika sowie Asien.

# „Wir erleben immer wieder das Prinzip Hoffnung“

*Interview mit Dr. Henrik Fastrich, geschäftsführender Gesellschafter der Orlando Management GmbH*

*Orlando Management zählt zu den führenden Restrukturierungsinvestoren in Deutschland. Dr. Henrik Fastrich, Mitgründer von Orlando, erläutert die schwierige Lage im Automobilsektor und äußert den Wunsch, frühzeitiger auf kriselnde Unternehmen angesprochen zu werden, um noch rechtzeitig Maßnahmen ergreifen zu können.*

**VC Magazin:** An ein positives Wirtschaftswachstum für 2009 glaubt mittlerweile auch in Deutschland niemand mehr. Wie verhält sich ein Restrukturierungsinvestor wie Orlando Management in diesem Marktumfeld?

**Fastrich:** Wir als Orlando sind derzeit vorsichtig. Die Unternehmen, die jetzt zum Verkauf stehen, schauen wir uns noch intensiver an und verfolgen nur wirklich interessante Investmentmöglichkeiten.

**VC Magazin:** 2001 haben Sie Ihren ersten Fonds mit 163 Mio. Euro aufgelegt, Ende 2006 folgte Fonds II mit 255 Mio. Euro. Sind noch Gelder für Neuengagements abrufbar?

**Fastrich:** Ja, wir waren bisher sehr zurückhaltend und können noch auf 70% dieses Fonds zugreifen. Die Investitionsperiode läuft bis Ende 2011. Damit sehen wir für die kommenden Jahre sehr gut aufgestellt.

**VC Magazin:** Anfang 2008 sagten Sie gegenüber dem VentureCapital Magazin, dass Sie noch zwei bis drei weitere Investments im Jahr 2008 tätigen wollen. Tatsächlich wurde es nur eines. Woran lag's?

**Fastrich:** Viele Investments, die in den Jahren 2007 und 2008 von Private Equity-Fonds zu aus heutiger Sicht unattraktiven Bedingungen – zu hohe Kaufpreise mit zu hohem Leverage – eingegangen worden sind, leiden besonders unter der Krise. Deshalb sind wir froh, 2008 nicht zu überhöhten Preisen gekauft zu haben. Wir haben übrigens in keiner unserer Beteiligungen auch nur annähernd Leveraged Buyout-Strukturen implementiert, die mit denen vergleichbar wären, die in den Zeitungen im Zusammenhang mit Insolvenzfällen derzeit beschrieben werden. Ich bin davon überzeugt, dass man mit soliden Finanzierungen auch Krisen überstehen kann.

**VC Magazin:** 2007 haben Sie den Automobilzulieferer tedrive übernommen. Steht dieser im aktuellen Marktumfeld nicht besonders unter Druck?

**Fastrich:** Per se kann man festhalten, dass die Automobilindustrie derzeit durch eine brutale, weltweite Absatzkrise geht. Mit unserem Automobilzulieferer sind wir natürlich auch von diesem Absatzsog mit Umsatz-

einbrüchen von bis zu 30% betroffen. Aufgrund der daraus resultierenden Liquiditätsschwierigkeiten haben wir zwei Produktionsstandorte in Deutschland in die Planinsolvenz geführt. Dieses Vorgehen wird sowohl von den Kunden, den Banken und Kreditversicherern als auch den Gewerkschaften und Arbeitnehmern unterstützt, um auf diesem Wege insbesondere mit Hilfe des Hauptkunden eine Restrukturierung voranzutreiben.



Dr. Henrik Fastrich

**VC Magazin:** Könnten Sie sich vorstellen, zukünftig verstärkt Restrukturierungsfälle von anderen Private Equity-Häusern zu kaufen?

**Fastrich:** Durchaus. Wir machen aber leider die Erfahrung, dass solche Unternehmen oft schweren Herzens aufgegeben werden. Insofern erleben wir immer wieder das Prinzip Hoffnung anstatt echter Kompetenz im Restrukturierungsbereich. Wir würden uns daher wünschen, dass sowohl Konzerne für den Verkauf von Teilbereichen als auch Familienunternehmer oder die Kollegen aus der Private Equity-Branche schneller auf uns zukommen. Wir zahlen lieber faire Kaufpreise für restrukturierungsfähige Unternehmen als den berühmten Euro für einen hoffnungslosen Fall.

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

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

## Zum Gesprächspartner

**Dr. Henrik Fastrich** ist geschäftsführender Gesellschafter der Orlando Management GmbH. Das Münchner Private Equity-Haus hat sich auf Restrukturierungen spezialisiert und investiert in mittelständische Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 50 und 500 Mio. Euro.

KONFERENZEN

# Restrukturierung 2009

23. und 24. April 2009 · Villa Kennedy · Frankfurt

## Themenschwerpunkte

- ▶ Wie können Restrukturierungslösungen in der Wirtschaftskrise finanziert werden?
- ▶ Welche Wege aus der Krise gibt es für die Automobilindustrie?
- ▶ Welche Folgen haben die aktuellen Entwicklungen im Insolvenzrecht?
- ▶ Aktuelle Fälle aus der Restrukturierungspraxis

## Referenten

**Dr. Hans Albrecht**, Geschäftsführer, Nordwind Capital  
**Dr. Helmut Balthasar**, Partner, Görg Rechtsanwälte  
**Michael Baur**, Geschäftsführer, AlixPartners  
**Klaus Bräunig**, Geschäftsführer, VDA  
**Prof. Dr. Utz Claassen**, Principal Senior Advisor, Cerberus  
**Hermann Dambach**, Geschäftsführer, Oaktree  
**Claudia Diem**, Mitglied des Vorstands, BW Bank  
**Prof. Dr. Björn Gaul**, Partner für Arbeitsrecht, CMS Hasche Sigle  
**Dr. Michael Jaffé**, Rechtsanwalt, Jaffé Rechtsanwälte  
Insolvenzverwalter  
**Ina Lockhart**, Ressortleiterin Finanzen, FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND  
**Angela Maier**, Korrespondentin, FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

**Horst Piepenburg**, Seniorpartner, Piepenburg Gerling  
Rechtsanwälte  
**Holger Schmieding**, Chefvolkswirt Europa, Bank of America  
**Dr. Axel Schulte**, Managing Director, AlixPartners  
**Dr. Vinzenz Schwegmann**, Managing Director, AlixPartners  
**Dr. Sven-Holger Undritz**, Partner, White & Case  
**Kolja von Bismarck**, Partner, Clifford Chance  
**Dr. Lars Westpfahl**, Partner, Freshfields Bruckhaus Deringer  
**Dr. Klaus Wimmer**, Ministerialrat, Bundesjustizministerium,  
Abteilung RA 6, Insolvenzrecht  
**Hermann-Josef Woltery**, Managing Director,  
Strategic Value Partners (UK)  
**Dr. Ansgar Zwick**, Managing Director,  
Houlihan Lokey



Michael Baur



Prof. Dr. Utz Claassen



Hermann Dambach



Dr. Michael Jaffé

## Infos

Die Teilnahmegebühr für die FTD-Konferenz Restrukturierung 2009 beträgt 990,- Euro zzgl. MwSt. In der Teilnahmegebühr enthalten ist ein exklusives Dinner am 23. April in der Villa Bonn der Frankfurter Gesellschaft für Handel, Industrie und Wissenschaft. Das Programm mit Anmeldemöglichkeiten finden Sie unter [www.ftd.de/restrukturierung](http://www.ftd.de/restrukturierung). Oder informieren Sie sich telefonisch unter 040/67 94 46-192.

Sponsor

AlixPartners

Veranstalter

FINANCIAL TIMES  
DEUTSCHLAND

FAKTOR 3

# Auf der Suche nach Turnaround-Kandidaten

## Teil 94: CMP Capital Management-Partners GmbH

Der Großteil privaten Beteiligungskapitals geht in aufstrebende Unternehmen, sei es in frühen Entwicklungs- oder in späteren Expansionsphasen. Ein kleinerer Teil dagegen fließt in Unternehmen, die in Turbulenzen geraten sind und erst einmal wieder aus der Krise heraus und wieder zurück auf die Erfolgsspur geführt werden müssen. Auf solche Fälle hat sich die CMP Capital Management-Partners GmbH spezialisiert. Investitionen in den Turnaround bergen ein höheres Risiko, bringen aber auch höhere Renditechancen mit sich. Die derzeitige Finanz- und Wirtschaftskrise dürfte in diesem und im nächsten Jahr die Auswahl an entsprechenden Beteiligungsmöglichkeiten vergrößern.

### Keine Eile für Investitionen

„Die vor uns liegende Phase bedeutet für uns eine Hochkonjunktur, denn in jeder Krise liegt auch eine Chance“, sagt Kai Brandes, einer der beiden Geschäftsführer der CMP Capital Management-Partners GmbH in Berlin. „Wir möchten bis Ende 2010 in etwa drei oder vier weitere Unternehmen investieren.“ Brandes sieht momentan aller-



Kai Brandes, CMP

dings keine Eile für Entscheidungen, dazu sei die Finanz- und Konjunkturkrise noch in einem zu frühen Stadium. „Die ersten Firmen, die fallen, sind meist die schwachen. Aber als opportunistischer Investor suchen wir Unternehmen, die im Kern eher solide sind.“ In dieser Krise müsse man erst einmal eine Bodenbildung abwarten. Zurzeit fällt es fast allen Managern – ob bei großen oder kleinen Unternehmen –

schwer, Prognosen für 2009 oder gar 2010 abzugeben. „Sogar bei gesunden Unternehmen weiß momentan keiner so genau, wie’s weitergeht.“

### „Geld ist reichlich vorhanden“

Was Neuinvestments angeht, herrscht in der Beteiligungsbranche deshalb große Zurückhaltung. Wie tief und wie lang die Rezession sein wird, weiß niemand. Erst wenn sich der Nebel lichte, wenn man auch die Chancen und Risiken bei möglichen Zielunternehmen wieder kla-

### KURZPROFIL

- Firma: CMP Capital Management-Partners GmbH
- Standort: Berlin
- Gründung: 2000
- Zahl der Investment Professionals: 13
- Verwaltetes Kapital: ca. 150 Mio. Euro
- Website: www.cm-p.de

rer sehen könne, sei die Zeit für Investitionen gekommen, meint Brandes. „Geld ist reichlich vorhanden in der Branche.“ Brandes und sein Investmentteam lassen sich mit Entscheidungen Zeit, „denn sobald wir in ein Krisenunternehmen investieren, sind wir als Mitgesellschafter Teil des Problems und müssen eine Lösung finden, wie wir das Unternehmen wieder flott kriegen.“

### Vorauswahl: 80 bis 100 Firmen pro Jahr

Die im Jahr 2000 gegründete CMP initiierte damals den ersten klassischen Beteiligungsfonds in Deutschland, der die Restrukturierung von Unternehmen im Fokus hatte. Dieser erste Fonds von CMP war mit 125 Mio. Euro ausgestattet und investierte in den Folgejahren in acht Unternehmen, von denen vier inzwischen verkauft worden sind. 2007 wurde dann eine neue Beteiligungsgesellschaft etabliert, die Deal by Deal über Investitionen entscheidet und die keine Fondsobergrenze definiert hat. CMP hat einige institutionelle Investoren im Hintergrund, denen sie potenzielle Beteiligungsunternehmen vorstellt. Dabei wird die Gesamtkapitalisierung des jeweiligen Investments – mit Eigen- und Fremdkapital – betrachtet. Pro Investment soll das Gesamtfinanzierungsvolumen bei ca. fünf bis 30 Mio. Euro liegen. „In der Vorauswahl schauen wir uns im Jahr etwa 80 bis 100 Unternehmen an.“ CMP greift dabei auch auf ein Netzwerk von aktiven und ehemaligen Managern aus verschiedenen Branchen und Märkten zurück, die bei der Evaluation helfen und gegebenenfalls mit investieren und auch ins Management des übernommenen Unternehmens gehen können.

### Fokus auf produktionsnahe Unternehmen

Bei der Suche nach Turnaround-Kandidaten liegt der Schwerpunkt auf produktionsnahen Mittelständlern ab einem Jahresumsatz von ca. 30 Mio. Euro. Ein gutes Chance-Risiko-Profil sowie die Überzeugung, das Unternehmen wieder auf einen erfolgreichen Weg bringen zu kön-



Mit dem aktuellen Fonds ist CMP in unterschiedlichen Industrien aktiv.

nen, sind die Hauptkriterien. Bei der Vorprüfung wird insbesondere nach den Ursachen der Krise, dem Produkt- bzw. Dienstleistungsangebot, der Marktstellung, der Ergebnis- und Liquiditätslage und nach der Bereitschaft der Gesellschafter zur Abgabe der unternehmerischen Führung gefragt. Die entscheidende Frage lautet: Ist das Unternehmen im Kern eher gesund? Fällt die Beurteilung dieser Punkte insgesamt positiv aus, werden ein Restrukturierungskonzept und ein Geschäftsplan mit dem zu erwartenden Kapitalbedarf erstellt. Die Umsetzung erfolgt dann gegebenenfalls mit dem Management. „Wir schauen dabei genau, wer von dem bestehenden Management an Bord bleibt, von wem wir uns trennen und wo wir eventuell auch Führungskräfte aus der zweiten Reihe nach oben holen“, sagt Brandes.

### Neues Vertrauen schaffen

Wichtig ist in solchen Sanierungsfällen, auch die Belegschaft „mitzunehmen“. Das kann man nicht mit Managern, die die Probleme mit verursacht und das Vertrauen der Mitarbeiter verloren haben. Neues Vertrauen ist zudem gegenüber anderen Stakeholdern wie beispielsweise Lieferanten zu schaffen. Wer unbelastet ist vom Abgleiten des Unternehmens, hat eine bessere Verhandlungsposition gegenüber den Stakeholdern – Gesellschaftern, Banken, Lieferanten, Mitarbeitern etc. Und diese sollen in der Regel jeweils ihren Beitrag zur Restrukturierung leisten. Entsprechende Kompromisse den Beteiligten abzuverlangen, dazu braucht es Verhandlungskraft und -geschick seitens der Beteiligungsgesellschaft.

### Übernahme der Geschäftsführung

„Wir übernehmen immer die Mehrheit, möglichst 100%, denn wir wollen auf jeden Fall das Sagen haben“, erklärt Brandes. Das ist ein großer Unterschied zu Beteiligungen

in gesunde, expandierende Unternehmen, bei denen viele Fonds auch mit Minderheitsanteilen hineingehen: Ein in die Krise geratenes Unternehmen erfordert vom neuen Kapitalgeber nicht nur finanzielle Mittel, sondern in jedem Fall auch strategische und operative Geschäftsführung – und sei es nur für eine Interimszeit, falls das alte Management zum großen Teil noch dabei bleibt. Dafür ist ein ausgeprägtes Know-how im Umgang mit Restrukturierungen nötig. Für CMP ist dabei das Netzwerk an externen Managern und Experten sehr wertvoll. Als durchschnittlichen Investitionszeitraum bei einer Beteiligung nennt Brandes rund vier bis fünf Jahre. Um auch im Rahmen eines Exits freie Hand zu haben, fordert CMP von Minderheitsgesellschaftern eine Mitverkaufsverpflichtung.

### Sechs Unternehmen im Portfolio

Momentan hat CMP im Portfolio des aktuellen Fonds sechs Beteiligungen:

- das Damenmode-Unternehmen Lucia AG in Lüneburg,
- die Schock GmbH im Bayerischen Wald (Küchenspülen aus Kunstgranit),
- die Schock Profilsysteme GmbH & Co KG im Stuttgarter Raum (Kunststoffprofile u. a. für die Industrie),
- die Rebhan GmbH & Co KG in Stockheim (Kunststoffflaschen für die Kosmetikindustrie),
- die Flemming Dental AG in Hamburg (Dentallaborkette) sowie
- den Windkraftanlagen-Hersteller Nordex AG in Norderstedt.

In den letzten Jahren hat sich CMP mit Investitionen eher zurückgehalten, da – wie Brandes berichtet – die Preise zu hoch waren. „Wir hatten schon interessante Investments im Auge, sind aber immer wieder von Wettbewerbern im Preis überboten worden.“ Heute ist Brandes froh, so vorsichtig vorgegangen zu sein. Er ist überzeugt, dass die Investitionsjahrgänge 2009 bis 2011 viel erfolgreicher – sprich: renditeträchtiger – sein werden als die Jahrgänge 2005 bis 2007. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

#### INVESTITIONSSCHWERPUNKTE

Phase: Krisensituationen

Finanzierungsanlässe: Restrukturierung, Turnaround

Branchen: kein Branchenfokus

Region: Deutschland, Österreich, Schweiz

# Die Automobilzulieferbranche 2009

## Chancen und Risiken für Finanzinvestoren im Krisenjahr

*Die globale Automobilindustrie befindet sich im freien Fall. Anders als in früheren Zyklen schrumpft die Nachfrage in praktisch allen wichtigen Märkten und Segmenten gleichzeitig – und dies in atemberaubendem Tempo und Ausmaß. Zugleich bahnt sich eine technologische Zeitenwende an: die Abkehr vom Verbrennungsmotor. Im Gefolge von Absatzkrise und technologischem Paradigmenwechsel geraten auch die Zulieferer unter Druck. Der M&A-Markt wird in den nächsten zwölf Monaten folglich vor allem durch Insolvenzfälle geprägt sein. Für spezialisierte Finanzinvestoren eröffnen sich in dieser Situation interessante Optionen. In- des, bei der Abwägung von Chancen und Risiken müssen Investoren die Treiber des industriellen Veränderungsprozesses und die strategische Positionierung des Zielunternehmens in Bezug auf die belieferten Autobauer (OEMs) im Blick behalten.*

### Insolvenzen dominieren

Das Interesse der klassischen Finanzinvestoren an der Automobilzulieferindustrie ist auf den Nullpunkt gesunken. Die Kreditmärkte für Leveraged Buyout-Finanzierungen sind eingefroren. Und bei den wenigen realisierbaren Transaktionen werden es Finanzinvestoren wegen geringer Synergiepotenziale und extrem restriktiver Debt Multiples möglicher Kreditgeber kaum mit strategischen Bietern aufnehmen können. Viel spricht dafür, dass es im Krisenjahr 2009 in der Zulieferindustrie keine klassischen (Primary-) Leveraged Buyout-Transaktionen geben wird. Stattdessen werden Insolvenzfälle den M&A-Markt dominieren.

### Keine Zugeständnisse

Bei der Auswahl der Zielunternehmen müssen Investoren die Ursachen für die Umwälzungen in der globalen Automobilindustrie und die strategische Positionierung der Zulieferer in Bezug auf die OEMs im Blick behalten. Die Bedeutung der Produkte im Kontext der globalen Trends – Ressourceneffizienz, Sicherheit und Komfort – sowie die Wachstums- und Innovationsperspektiven der OEMs, mit denen ein Zulieferer verbunden ist, lassen keine Kompromisse zu. Entscheidend ist das Wachstumspotenzial, denn das Geschäftsmodell der Zulieferer basiert auf Produktionswachstum. Lässt die Wachstumsdynamik nach, laufen die Produktivitätsgewinne ins Leere, und der Spielraum für Preisnachlässe geht verloren. Der globale Pkw-Markt wird nach einer Niveaueinpassung mittelfristig wieder wachsen. Allerdings geht mit der Verlagerung der

Wachstumspole in die Schwellenländer und den Veränderungen der Nachfragestrukturen in etablierten Märkten auch eine Verschiebung der Volumenstrukturen hin zu den „smaller low cost cars“ einher.

Wie stark und wie lange ein OEM unter der Krise leidet, hängt vor allem von seiner strategischen Produkt-Markt-Position ab. Wachstumstreiber erfolgreicher OEMs sind nicht mehr nur einzelne Modellreihen, sondern vielmehr ganze Pkw-Plattformen. Das hat auch Folgen für die Zuliefererbranche: Zulieferer, die eng mit erfolgreichen OEMs verbunden sind und denen es gelingt, sich auf mehreren aussichtsreichen Plattformen zu positionieren, werden mittelfristig auch wieder über Wachstumspotenzial verfügen.

### Ressourceneffizienz, Sicherheit und Komfort

Daneben werden sich die Zulieferer auch dem technologischen Wandel anpassen müssen. Dieser wird vor allem von dem Streben nach einem effizienteren Einsatz der Ressourcen getrieben. Besonders stark sind die Auswirkungen dieser Entwicklung bei der Antriebstechnik zu spüren. Aber auch das wachsende Bedürfnis der Kunden nach Sicherheit und Komfort macht eine veränderte Produktpolitik nötig.

### Globale Standortlogik

Die Verschiebungen im Wachstumsgefüge zugunsten der Emerging Markets und die steigende Bedeutung des Low Cost-Segments werden die Globalisierung der Standortlogik weiter vorantreiben. Westeuropäische, nicht zuletzt auch deutsche Produktionsstandorte werden in Bedrängnis geraten. Um zukünftige Wachstumspotenziale realisieren zu können, müssen Zulieferbetriebe mit neuen Standortanforderungen ihrer OEMs rechnen. Vor allem die BRIC-Staaten rücken stärker in den Fokus der Branche. Bereits heute investieren viele OEMs in den Aufbau von Produktionskapazitäten in diesen Regionen. Voraussetzung für eine erfolgreiche Umsetzung dieser Anforderungen ist eine gesunde bestehende Standortstruktur. Unternehmen mit weitgehend nationaler Standortlogik in Westeuropa sind als Produktionsstandorte in der Serienfertigung zumeist nicht mehr wettbewerbsfähig.

### Operative Exzellenz

Um ihr Überleben zu sichern, werden die OEMs erhebliche Anstrengungen zur Verbesserung der Effizienz vornehmen müssen. Auf dem Prüfstand stehen alle Wert-



Das Low Cost-Segment nimmt an Bedeutung zu. Automobilhersteller und Zulieferer müssen sich darauf einstellen.

schöpfungsstufen. Oberste Priorität hat die Optimierung der Zulieferkette mit einem Anteil von 60% an der Wertschöpfung: So zwingen Fortschritte in der Modularisierung und Gleichteilstrategie die Lieferanten zu mehr Flexibilität – eine Herausforderung, die die Zulieferindustrie unterstützen sollte, indem sie ihre betriebswirtschaftlichen Prozesse optimiert. Unerlässlich ist dabei die Beherrschung der gängigen Produktions- und Logistikmethoden wie Kanban, JIT oder JIS, die auf leistungsfähigen, integrierten ERP-Systemen und Geschäftsprozessen aufbauen müssen und so ein hohes Maß an Qualität und Verfügbarkeit sicherstellen.

### Neue Spielregeln

Aktuell sehen sich nahezu alle Automobilzulieferer mit steigenden Finanzierungskosten konfrontiert. Hinzu kommen restriktive Kreditvergaben bei deutlich höheren Risikoprämien. Führt man sich die Situation vor Augen, wird deutlich, dass auf die Zulieferer mit Blick auf die Finanzierung ihrer künftigen Wachstumsstrategien große Herausforderungen zukommen (BRIC, Deleveraging der bestehenden Bilanz, höhere Risikoprämien). In den skizzierten Entwicklungen liegen für Finanzinvestoren Chancen, aber auch Risiken. Investoren, die einen Zulieferer vor allem im Rahmen eines Asset Deals aus der Insolvenz übernehmen wollen, sollten sich die Frage stellen, ob die durch die Krise offengelegten Defizite kurzfristig beseitigt werden können.

Finanzinvestoren sollten ihr Augenmerk auf die Überprüfung der strategischen Positionierung richten. Defizite in diesem Bereich zu beseitigen, ist eine langfristige, kostenintensive Managementaufgabe, deren Erfolge sich erst nach fünf bis zehn Jahren abzeichnen. Zulieferer, deren Produkt- und Kundenportfolios den Treibern der industriellen Umwälzungen nicht Rechnung tragen, werden die nötigen Volumenzuwächse selbst nach einer Stabilisierung des Absatzniveaus nicht realisieren können. Zulieferer, deren Komponenten und Systeme die Optimie-

rung der bestehenden Antriebstechnologien unterstützen und die globalen Trends der Sicherheit und des Komforts fördern, verfügen dagegen über überdurchschnittliches Wachstums- und Ertragspotenzial. Unabdingbar ist zudem die Existenz voll funktionsfähiger Produktionsstandorte in Niedriglohnländern.

Bei der Übernahme von Zulieferbetrieben, die Defizite in der strategischen Positionierung aufweisen, sowie bei der Akquisition von Unternehmen, deren Standortlogik nicht dem heutigen Standard entspricht, überwiegen meist die Risiken. Aussicht auf eine erfolgreiche Übernahme versprechen dagegen Firmen, die lediglich operative Defizite aufweisen und deren Verschuldungssituation im Rahmen der Transaktion auf ein attraktives Niveau gebracht werden kann. Die Beseitigung von operativen Defiziten ist in der Regel machbar – vorausgesetzt, der neue Eigentümer wird von erfahrenen Mitarbeitern und Experten unterstützt und verfügt über solides Know-how bei der Restrukturierung von Unternehmen. ■

### Zum Autor



**Armin Bire** ist Investment Partner bei der Adcuram Group AG. Die Gesellschaft mit Sitz in München ist eine inhabergeführte Industrieholding, die sich auf die Akquisition von Unternehmen aus produktionsorientierten Branchen oder industrienahen Dienstleistungen konzentriert.

# Man trifft sich immer zwei Mal

## Ex-Arques-Vorstände mit neuem, alten Betätigungsfeld

Lange Zeit galt die Arques Industries AG als Star unter den Beteiligungsgesellschaften. Seit dem Ausstieg des „Gründers“ Dr. Peter Löw im April 2007 hat das auf Restrukturierungen spezialisierte Unternehmen allerdings erheblich an Glanz verloren. Insbesondere die häufigen Führungswechsel sorgten immer wieder für hohe Unsicherheit und einen massiven Vertrauensverlust bei den Anlegern. Nachdenklich stimmt in diesem Zusammenhang auch, dass inzwischen eine ganze Reihe ehemals Beteiligter bei der ebenfalls als Restrukturierungsinvestor tätigen Gesellschaft bluO zusammengefunden hat.

### Ein neues Geschäft wird geboren

Hervorgegangen ist die Arques Industries aus der ehemaligen AG Bad Salzschlirf, die sich im Mai 2002 – zum Zeitpunkt der Übernahme der Aktienmehrheit durch Dr. Peter Löw als treibende Kraft – in Konkurs befand. Die Anteile des Kurmittelbetreibers waren damals umgerechnet zu Preisen zwischen 20 und 60 Cent zu haben. Kurz darauf übernahm Löw den Vorstandsvorsitz, und die Gesellschaft wurde zunächst in Arques, Ende 2003 in Arques Industries umbenannt. Unterstützt wurde der ehemalige McKinsey-Berater im Vorstand durch Dirk Markus, den späteren Gründer und Vorstandsvorsitzenden der Aurelius AG. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit lag auf dem Erwerb und der Entwicklung von Konzernabspaltungen und Unternehmen in Umbruchsituationen. Dazu wurden geeignete Akquisitionsobjekte in der Regel unterhalb ihres Substanzwertes erworben („bargain purchase“), wodurch bereits beim Kauf ein bilanzieller Ertrag anfiel. Anschließend folgte die Sanierung der Unternehmen mit

der Hilfe eigener Berater und nach drei bis fünf Jahren im Idealfall die Veräußerung.

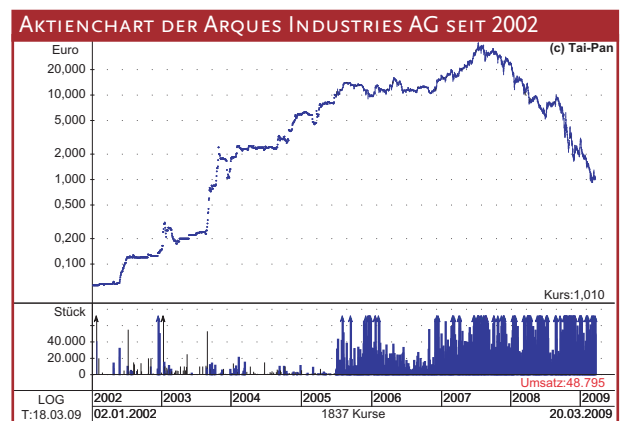
### Kontinuität sieht anders aus

Das klappte lange Zeit hervorragend. Löw kaufte, sanierte und verkaufte Unternehmen wie am Fließband, der Net Asset Value vervielfachte sich, und der Aktienkurs stieg bis Ende 2006 auf über 16 Euro an. Ende Februar 2007 kündigte der Vorstandschef überraschend den Rückzug ins Privatleben an. Noch unmittelbar zuvor hatte er den größten Teil seines Aktienpakets zu Preisen von 14,40 Euro bzw. 17,64 Euro an institutionelle Investoren verkauft und auf diese Weise knapp 80 Mio. Euro Erlöst. Löws Nachfolger wurde Anfang Mai der Finanzvorstand Martin Vorderwülbecke, der schon seit 1998 mit Löw in verschiedenen Funktionen zusammengearbeitet hatte. Bereits neun Monate später drehte sich das Personalkarussell an der Konzernspitze erneut. Nachdem entsprechende Spekulationen noch drei Monate zuvor heftig dementiert worden waren, trat Vorderwülbecke im Januar 2008 vorzeitig ab und übergab den Stab an den bis dahin für Akquisitionen zuständigen Vorstand Michael Schumann.

### STECKBRIEF ARQUES INDUSTRIES AG

ART:	BÖRSENNOTIERTE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT
INVESTITIONSSCHWERPUNKT:	UNTERNEHMEN IN UMBRUCHSITUATIONEN
STANDORT:	STARNBERG
GRÜNDUNGSJAHR:	2002*
MARKTKAPITALISIERUNG:	28,3 MIO. EURO
AKTIONÄRSSTRUKTUR:	100% STREUBESITZ
ANZAHL BETEILIGUNGEN:	18
WEBSITE:	WWW.ARQUES.DE

\*Übernahme der AG Bad Salzschlirf, die bereits im Jahr 1900 gegründet wurde



### Wieder vereint

Nun hat wohl kein Kenner der Szene ernsthaft erwartet, dass sich die prominenten Manager dauerhaft ins Privatleben zurückziehen würden. So ließen die ehemaligen Vorstandschefs der Arques nur drei Monate nach dem Ausstieg Vorderwülbeckes die Absicht verlauten, eine Special Purpose Acquisitions Company (SPAC) mit dem Namen bluO gründen zu wollen. Dabei seien die Über-



Unruhe am Firmensitz von Arques – am sonst so idyllischen Starnberger See

## ARQUES UND AURELIUS

Bei oberflächlicher Betrachtung kann leicht der Eindruck entstehen, es würde sich bei Aurelius und Arques Industries um eng verbundene Unternehmen handeln. Dies liegt zum einen an der hohen Ähnlichkeit der Geschäftsmodelle, haben sich doch beide Beteiligungsgesellschaften auf den Erwerb von Unternehmen in Krisen- und Umbruchsituationen, die anschließende Sanierung und einen möglichst erfolgreichen Weiterverkauf spezialisiert. Noch dazu sind beide Gesellschaften börsennotiert. Entscheidender für die vermeintliche Gemengelage dürfte aber die Herkunft des Aurelius-Chefs Dr. Dirk Markus sein, der Arques gemeinsam mit dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Dr. Peter Löw aus der Taufe hob. Um sich selbstständig zu machen, verließ Markus das Starnberger Unternehmen jedoch bereits 2004. Weitere Verbindungen bestanden lange Zeit nicht. Im September vergangenen Jahres gab Aurelius in einer Pflichtmitteilung dann allerdings bekannt, gemeinsam mit einem verbundenen Unternehmen einen Anteil von über 3% an Arques erworben zu haben und die Beteiligung auf ein „signifikantes Niveau“ erhöhen zu wollen. Zur Vermeidung einer feindlichen Übernahme konnte Arques den französischen Investor Mantra als Weißen Ritter gewinnen. Die daraufhin von beiden Beteiligungsgesellschaften geführten Gespräche über eine Zusammenführung der Aktivitäten wurden Anfang Februar unterbrochen. Auch wenn eine Wiederaufnahme der Verhandlungen nicht ausgeschlossen wurde, kann von einer engen Verbundenheit der beiden Rivalen wohl nicht gesprochen werden.



Dr. Dirk Markus,  
Aurelius

nahmeziele deutlich größer als bei Arques, so dass man dem ehemaligen Arbeitgeber nicht in die Quere kommen würde. Zu diesem Zweck sollten bis zu einer Mrd. Euro an Eigenkapital eingesammelt werden. Mit zunächst 200 Mio. Euro und Finanzierungszusagen von weiteren 100 Mio. Euro ging bluO Ende vergangenen Jahres schließlich

## STECKBRIEF BLUO SICAV-SIF

ART:	FONDSGESELLSCHAFT MIT SITZ IN LUXEMBURG (SICAV)
FONDSVERMÖGEN	200 Mio. EURO*
INVESTITIONSSCHWERPUNKT:	RESTRUKTURIERUNGEN
STANDORT:	LUXEMBURG
GRÜNDUNGSJAHR:	2008
ANZAHL BETEILIGUNGEN:	4
WEBSITE:	WWW.BLU-O.LU

\*Hinzu kommen Finanzierungszusagen eines Hedgefonds von 100 Mio. Euro, die direkt in die Deals investiert werden sollen.

an den Start. Weitere 300 Mio. Euro seien für dieses Frühjahr zugesagt. Nach Aussagen von Löw wird bluO damit „von Beginn an zum größten Restrukturierungsfonds in Deutschland und vermutlich auch Europa.“ Mit von der Partie waren neben den beiden Ex-Arques-Chefs auch Markus Zöllner, der das Starnberger Beteiligungsunternehmen Ende 2007 als verantwortlicher Vorstand für den Bereich operative Beteiligungen „zwecks privater Auszeit“ verlassen hatte, und Stefan Hohberger, noch bis August 2008 „Leiter Operations“ bei Arques Industries.

## Fischen in heimischen Gewässern

Erste Investitionen hat die Fondsgesellschaft mit Sitz in Luxemburg bereits getätigt. So wurde von der Metro Group rückwirkend zum 1. Januar die Bekleidungskette Adler mit ihren 120 Filialen in Deutschland, Österreich und Luxemburg für zehn Mio. Euro übernommen. Bemerkenswerter ist allerdings der Erwerb von drei Beteiligungen aus dem Arques-Bestand. Dabei handelt es sich um den BEA Unternehmensverbund, Evotape und Rohner, die alle noch unter Löws Regie bei Arques akquiriert wurden. Die ddp Deutscher Depeschendienst ging direkt an Löw und Vorderwülbecke. Bei einem Transaktionsvolumen von rund 30 Mio. Euro flossen der Beteiligungsgesellschaft 20 Mio. Euro an Cash zu. Pikanterweise stellten die Verkäufe praktisch die letzten Amtshandlungen Schumanns dar. Nur sieben Werktage nach dem Signing und Closing der Transaktionen wurde dessen Arbeitsverhältnis mit Arques „im gegenseitigen Einvernehmen“ mit Wirkung Ende Februar ebenfalls aufgelöst. Wir sind gespannt, ob auch der Name Schumann demnächst bei bluO wieder in Erscheinung tritt. ■

Dr. Martin Ahlers  
redaktion@vc-magazin.de

# Distressed-M&A

## Mittel zum Turnaround

### Zum Autor



**Henning Graw** ist Manager bei der Close Brothers GmbH. Er hat langjährige Erfahrung in der Restrukturierung von Unternehmen und arbeitet derzeit am Verkauf von zwei insolventen Automobilzulieferern.

Die aktuelle Weltwirtschaftskrise wird zu einem deutlichen Anstieg der Unternehmenskrisen in den kommenden Jahren führen. Für das aktuelle Jahr werden wieder bis zu 35.000 Unternehmensinsolvenzen (Quelle: Euler Hermes) erwartet. Was tun in diesen stürmischen Zeiten? Gerade für Unternehmen, die in der Vergangenheit durch Private Equity-Übernahmen mit hohem Leverage ausgestattet wurden, ist die Luft besonders dünn.

Für die Umsetzung eines Restrukturierungskonzepts ist immer „fresh money“ erforderlich. Kreditinstitute werden eine Hilfestellung geben wollen, ein komplett oder teilweise neues Finanzierungspaket ist mit Blick auf die Bankenkrise jedoch kaum darstellbar und ohne frisches Geld von Private Equity-Gesellschaften und enge Mittelbindung auch kaum denkbar. Der Ruf nach Eigenkapitalnachschieß kommt daher heute früher als in der Vergangenheit. In der derzeitigen Wirtschaftskrise befinden sich Finanzinvestoren durch EBITDA-Rückgänge jedoch „out of the money“, so dass auch die Rendite des erforderlichen Nachschusses äußerst fraglich ist. Cash-Generierung durch Veräußerung nicht betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände ist nur dann eine interessante Variante, wenn damit substanzielle Erlöse bei einer guten Bewertung erzielt werden können und hinter der Veräußerung auch ein strategisches Konzept steht. Eine weitere Variante sind Sale-and-Lease-back-Finanzierungen, die sinnvoll sein können, wenn durch lange Laufzeiten tatsächlich Cashflow-Entlastung erzielt werden kann. Factoring-Anbieter sind offen für bestehende LBOs, beschränken aber zum Teil von sich aus den Teil der neuen Liquidität, der zur Reduzierung der LBO-Verschuldung eingesetzt werden kann.

Ist eine Finanzrestrukturierung im Rahmen der bestehenden Eigentümerstruktur nicht darstellbar, ist ein individuell strukturierter Distressed M&A-Prozess eine Sanierungsoption. Distressed (Debt)-Investoren sind bereit, in eine schwierige Situation zu investieren, und sind dann an einer zeitnahen Lösung interessiert, weil Zeitverzögerung die Rendite belastet. Mitunter kann schon die Aussicht, dass der Kredit zum Teil in die Hände von Aufkäufern geraten könnte, eine Restrukturierung beschleunigen. Distressed (Debt)-Investoren suchen gezielt Situationen, in denen zusätzlicher Finanzierungsbedarf besteht, weil sie für die Bereitstellung dieser Liquidität den übrigen Beteiligten gezielt Konzessionen abringen können. Auch Finanzinvestoren und Mezzanine-Provider sehen den Einstieg in bestehende LBO-Strukturen mittlerweile als denkbar. Eine Investition ist auf verschiedenen Wegen vorstellbar: Kapitalerhöhung, Schuldenankauf mit oder ohne Wandlung und neue Kapitalschicht.

Ist weder mit bestehender noch mit neuer Eigentümerstruktur eine Restrukturierung umsetzbar, kann eine Unternehmenskrise schnell in einem zeitkritischen Endspiel münden. Die Stellung eines Insolvenzantrags wird zwar nach wie vor in Deutschland als letzter Ausweg betrachtet, die frühe Stellung des Insolvenzantrags erhöht aber die Fortführungschance und die erfolgreiche Umsetzung einer übertragenden Sanierung. Zurzeit lässt sich beobachten, dass insbesondere strategische Investoren ihre Chance sehen, einen insolventen, aber attraktiven Wettbewerber „günstig“ zu erwerben, um somit die Marktposition durch Ausfüllen der eigenen Unterauslastung zu sichern. Finanzinvestoren hingegen scheuen oftmals die Insolvenzsituation aufgrund des hohen Working Capital-Bedarfs nach dem Neustart.

Distressed M&A-Prozesse unterscheiden sich fundamental von Transaktionsprozessen für ein gesundes Unternehmen. Der Zeitdruck ist enorm, jede Verzögerung zerstört den Unternehmenswert. Vor diesem Hintergrund ist die gesamte Transaktion in der Regel in nur 30 bis 90 Tagen durchzuführen. Externe, möglichst unabhängige Beratung ist unerlässlich, um bei allen Parteien, speziell aber bei den involvierten Banken und Kreditgebern, Vertrauen samt rückhaltloser Unterstützung für den Verkaufsprozess zu erlangen. ■

# avco

Austrian Private Equity and  
Venture Capital Organisation

Freier Eintritt für  
Unternehmer

## Jahrestagung der AVCO Private Equity @ Work

7. Mai 2009

Palais Niederösterreich • Herrengasse 13 • 1010 Wien

### Die Referenten (Auszug):



Doris Agneter  
AVCO



Karl Aiginger  
Wifo - Österreichisches  
Institut für  
Wirtschaftsforschung



Jürgen Marchart  
AVCO



Gerald Rauecker  
GUNYTRONIC gasflow  
sensoric systems GmbH

### Die Themen (Auszug):

- Leveraged Buy Out im derzeitigen Marktumfeld
- Die Wettbewerbsfähigkeit Österreichs im Spannungsfeld zwischen Krise und Technologiestrategie
- Buy Out – Modetrend oder nachhaltige Entwicklung?
- Finanzierung von Technologieunternehmen im Spannungsfeld des aktuellen Marktumfelds
- Grenzbereiche der Kapitalstruktur – Eigenkapital als Chance

Informationen und Programm unter:  
Telefon +49 (0) 69 / 79 40 95- 65 oder [www.convent.de](http://www.convent.de)

Veranstaltungspartner



Medienpartner



WirtschaftsBlatt

# Chancen für Distressed Debt Private Equity im aktuellen Marktumfeld

## Rekordvolumen an Distressed Debt eröffnet spezialisierten Fonds attraktive Investitionsmöglichkeiten

*Im Zuge der globalen Kreditkrise sind weltweit mehr als 50 Billionen USD an Finanzwerten vernichtet worden. Diese tiefgreifende Finanzkrise eröffnet aber auch viele Möglichkeiten, denn die Kurse vieler Wertschriften sind teilweise auf stark unterbewertete Niveaus gefallen. Distressed Debt Private Equity-Fonds dürften einerseits von der tiefen Unterbewertung und andererseits von den beachtlichen Volumen an Not leidenden Kreditinstrumenten profitieren. In diesem Zyklus muss grundsätzlich zwischen guten Kreditrisiken wie Unternehmensanleihen guter Bonität und schlechten Kreditrisiken wie z. B. verbrieften US-Hypothekarforderungen tiefer Bonität unterschieden werden. Die Liquiditäts- und Kreditkrise hat sich in hohen Abschlägen für alle Kreditinstrumente niedergeschlagen. Wir bevorzugen im Augenblick gute Kredite, die aufgrund von Illiquidität und erhöhter Risikoaversion mit hohen Abschlägen notieren (stressed credit). Aufgrund der Einmaligkeit der laufenden Krise müssen Anleger die optisch attraktiven Renditen auf schlechteren Kreditqualitäten (distressed credit) wie z. B. auf verbrieften Hypothekarkreditforderungen mit großer Vorsicht genießen.*

### Private Equity versus Hedgefonds

Private Equity-Gesellschaften und Hedgefonds investieren in notleidende Wertschriften, verfolgen jedoch unterschiedliche Ansätze mit entsprechenden Prioritäten und Schwerpunkten. Distressed Debt-Investoren aus dem Private Equity-Sektor haben einen mittelfristigen Anlagehorizont und spielen oft eine aktive Rolle bei der Restrukturierung von Verbindlichkeiten oder im Reorganisationsprozess eines Unternehmens. Unter Umständen sind sie sogar bestrebt, mittels eines Tauschs von Verbindlichkeiten in Eigenkapital die operative Kontrolle über das betroffene Unternehmen zu übernehmen. Ihre Investments sind tendenziell deutlich weniger liquide. Hedgefonds konzentrieren sich dagegen stärker auf liquide Schuldtitel und sind in der Regel nicht aktiv an der Restrukturierung von Verbindlichkeiten beteiligt (vgl. Abb. S. 39).

### Grundgedanke von Distressed Debt-Investitionen

Eine notleidende Anlage notiert allgemein mit einem substantziellen Abschlag gegenüber ihrem geschätzten Fair Value. In der Praxis besteht der Großteil der notleidenden Wertschriften an den Finanzmärkten aus Unternehmens- und hochverzinslichen Anleihen sowie aus einem breiten Spektrum an mit Forderungen und Hypotheken unterleg-

ten Papieren (Asset-backed bzw. Mortgage-backed Securities).

Als notleidend wird in der Regel ein Schuldtitel bezeichnet, dessen Rendite auf Verfall um mehr als zehn Prozentpunkte über der Rendite von US-Treasuries mit vergleichbarer Laufzeit liegt.

Die Vielzahl der verschiedenen Distressed Debt-Strategien und das für die Bewertung der komplexeren Fixed Income-Instrumente erforderliche Know-how erklären, weshalb Distressed Debt-Investments im Allgemeinen als alternative Anlagestrategie betrachtet und meist durch Private Equity und Hedgefonds umgesetzt werden. Private Equity-Fonds verwenden eine breite Palette verschiedener Strategien, die vom direkten Handel mit notleidenden Schuldtiteln über eine Übernahme der aktiven Kontrolle eines Unternehmens bis hin zur Verfolgung spezieller Strategien (Notfinanzierungen, Kapitalstrukturarbitrage oder Anlagen in Sondersituationen) reichen.

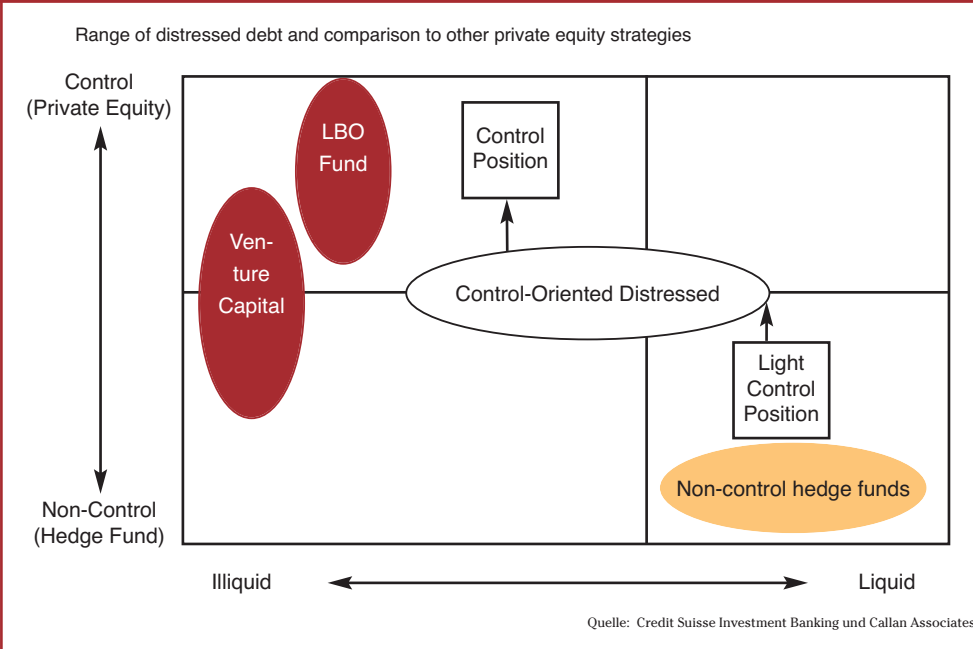
### Das Universum an Distressed Private Equity-Anlagen

Das Universum an Distressed Debt-Anlagen beinhaltet Investitionen in notleidende Immobilien, in Leveraged Loans, Unternehmens- und hochverzinslichen Anleihen. Der Handel von mit Abschlag bewerteten Tranchen in Private Equity-Fonds am Sekundärmarkt birgt zudem interessante Chancen. Gemäß Cogent Partners wurden Sekundärtransaktionen mit Abschlägen bis zu 50% zum Nettoinventarwert Ende 2008 durchgeführt. Der amerikanische Markt für hochverzinsliche Anleihen (high yield bonds) weist einen geschätzten Wert von 800 bis 1.000 Mrd. USD auf. Im Februar 2009 waren mehr als 68% aller US High Yield Bonds notleidend. Der Nominalwert des Marktes für Leveraged Loans wird auf 800 Mrd. USD geschätzt. Zum aktuellen Zeitpunkt werden etwa 60% dieser Leveraged Loans auf notleidenden Niveaus gehandelt, und die Renditen liegen bei mehr als 12% über Libor.

### Distressed Debt-Investing über den Kreditzyklus

Der Kreditzyklus lässt sich in drei typische Phasen gliedern: Bonitätsverschlechterung, Bonitätsverbesserung und stabile Bonität. Wir befinden uns im Moment immer noch in der Phase der Bonitätsverschlechterung, die bis ca. Ende 2009 andauern dürfte. Die Phase der Bonitätsverbesserung ist von einer Stabilisierung der Konjunkturbedingungen geprägt, die mit einem Rückzug der Rendite-

**DISTRESSED DEBT-UNIVERSUM UND BEZUG ZU PRIVATE EQUITY-STRATEGIEN**



Bonität und Leverage Loans sowie in einem beschränkten Ausmaß im Immobiliensektor und im High Yield-Anleihenmarkt. Die Bewertung von Immobilien und Konsumkrediten dürfte sich als schwieriger erweisen als in früheren Rezessionen, da der aktuelle strukturelle Abschwung voraussichtlich umfassender sein und länger als üblich anhalten wird. Die mit den Unternehmenskrediten einhergehenden Risiken scheinen einfacher zu bewältigen,

spreads von ihren Höchstwerten, einem Rückgang der Volatilität und der Ausfallquoten sowie einem Anstieg der Liquidationswerte einhergeht. Sie sollte 2010 einsetzen. Sie kann zwischen drei und fünf Jahren dauern und bietet das attraktivste Risiko-Ertrags-Verhältnis.

obschon sich das wahre Ausmaß der notleidenden und ausgefallenen Unternehmensverbindlichkeiten erst im Verlaufe des Jahres 2009 zeigen dürfte. Distressed Debt-Anleger sollten einen mittelfristigen Horizont von zwei bis vier Jahren haben, um vollumfänglich von der Erholung des Kreditzyklus profitieren zu können. ■

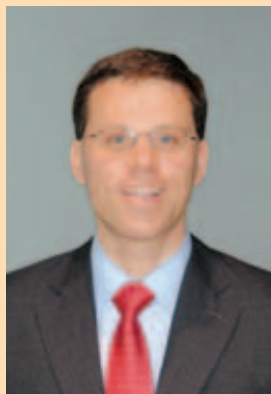
**Timing von Distressed Debt-Investments**

Die Renditen von Distressed Debt Private Equity-Fonds folgen einem der J-förmigen Kurve von Private Equity-Anlagen ähnlichen Muster, bei dem in der Spätphase der Bonitätsverschlechterung niedrige oder negative Erträge auftreten. Auf notleidende Wertpapiere spezialisierte Fonds erbrachten die höchsten Renditen während der Bonitätsverbesserungsphase, ernteten sie doch nun die Früchte ihrer Positionen, die sie im Endstadium der Bonitätsverschlechterungsphase eingegangen waren.

**Attraktive Anlagemöglichkeiten**

Die aktuelle Phase der Bonitätsverschlechterung ist nicht nur hinsichtlich der Niveaus der Kreditrisikoprämien außergewöhnlich. Die Ausfallquote für spekulative Anleihen ist in den letzten Monaten auf 5,2% gestiegen, und gemäß Schätzungen von Moody's sollte diese bis Ende 2009 auf über 16% ansteigen. Dies entspricht annähernd den Werten zur Zeit der Großen Depression in den 30er Jahren. Wir glauben, dass Private Equity-Fonds, die auf Distressed Debt-Strategien spezialisiert sind, insbesondere 2010 und in den folgenden Jahren attraktive Erträge generieren sollten. Wir sehen attraktive Investitionsmöglichkeiten insbesondere bei Unternehmensanleihen guter

**Zu den Autoren**



**Cédric Spahr (links)** ist Direktor und Leiter des Teams Alternative Investment Research, **Reto Meneghetti** Assistant Vice President und Analyst. Beide analysieren im Global Research der Credit Suisse Hedgefonds und Private Equity als Anlageklassen.

# Wenige Sieger, viele Verlierer

## Private Equity-Publikumsbeteiligungen: Platzierungszahlen 2008

Im Jahr 2008 mussten die Anbieter von Private Equity-Fonds für Privatanleger einen herben Rückschlag hinnehmen. Gemeinsam haben sie mit knapp 1,1 Mrd. Euro nur noch halb so viel Eigenkapital akquiriert wie im Jahr davor. „Wenn bei diesen Fonds der Absatz gegenüber 2007 um nahezu 50% eingebrochen ist, liegt dies einerseits an der allgemeinen Zurückhaltung im Markt, andererseits an den herausragenden Absatzzahlen der Private Equity-Boomjahre 2006 und 2007“, kommentiert BVT-Geschäftsführer Wolfgang Müller die Zahlen. Nach Angaben der Feri EuroRating Services AG entfallen drei Viertel des eingesammelten Volumens auf Dachfonds und nur ein Viertel auf direkt investierende Fonds. Infrastrukturfonds führt das Analysehaus nicht als eigene Assetklasse; unter den Private Equity-Vehikeln erreichen sie kapitalmäßig einen Anteil von 22,6%.

### 9,2 Mrd. Euro von Privatanlegern

Das Thema Infrastruktur ist in aller Munde, aber im Vertrieb hapert es noch. Ende 2008 waren mit 67 Fondsemitenten historisch gesehen viele Produktlieferanten am Markt. Interessant: Emittenten mit Bankenhintergrund, die z. B. mit Immobilien große Volumina generieren können, haben deutlich an Marktgewicht eingebüßt. Ihr Anteil am platzierten Eigenkapital ist gegenüber 2007 von 54% auf 26% gefallen. Langfristig kann sich das seit 1998 von allen Initiatoren eingeworbene Eigenkapitalvolumen aber vor allem dank sehr starker Platzierungsergebnisse ab 2005 sehen lassen: So haben die Anbieter laut Feri in den letzten elf Jahren insgesamt 9,2 Mrd. Euro von Privatinvestoren eingesammelt.

### Die Erfolgreichen

Absolute Spitzenreiter sind RWB, Macquarie und KG Allgemeine Leasing (KGAL), gefolgt von den MIG Fonds (Alfred Wieder), WealthCap, MPC und BVT. Diese Unternehmen haben seit 1998 zusammen 5,4 Mrd. Euro Eigenkapital inklusive Agio für Investitionen in Private Equity akquiriert. Dachfondsanbieter RWB führt die Liste mit 1,44 Mrd. Euro vor Maquarie mit 1,18 Mrd. Euro an. Im vergangenen Jahr hat RWB sein Platzierungsergebnis gegen den Trend um satte 60% gesteigert. „Diesen Erfolg führen wir darauf zurück, dass wir uns ausschließlich auf die Anlageklasse Private Equity konzentrieren und unsere Vertriebspartner im Bereich Private Equity sehr gut ausgebildet sind“, freut



Norman Lemke, RWB

sich RWB-Vorstand Norman Lemke, dessen Haus bis Ende 2008 bereits 17 Publikumsfonds auf den Markt gebracht hat.

### Beiwerk nicht gefragt

Marktbeobachter führen allenthalben an, dass der Private Equity-Umsatz vor allem dort stark einbricht, wo diese Assetklasse nur „Beiwerk“ ist, weil Schiffe oder Immobilien das Kerngeschäft bilden. „So nebenbei lässt sich Private Equity nur in absoluten Boomphasen verkaufen. Wenn die Märkte schlechter werden, gelingt es vielen Anbietern aber nicht, Privatanlegern die Chancen und Prinzipien des antizyklischen Investierens glaubhaft zu erklären“, meint ein Kenner der Szene, ohne konkrete Beispiele nennen zu wollen. Ein weiterer Grund für den Umsatzrückgang ist der Vertrauensverlust der Investoren gegenüber den Banken und Beratern. „Die größte Herausforderung im Jahr 2009 ist es, dieses Vertrauen zurückzugewinnen“, konstatiert Robert Massing, Leiter Public and Private Placements bei der KGAL.



Robert Massing, KGAL

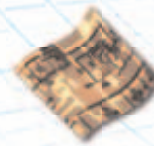
### Gute Beratung unverzichtbar

Im Vertrieb ist entscheidend, die Lage der Weltwirtschaft und Finanzmärkte hinsichtlich der Beteiligungsgesellschaften differenziert zu betrachten und zu kommunizieren. „Denn die teilweise einseitige Pressearbeit hat ihren Teil zur geringeren Risikobereitschaft der Privatanleger beigetragen. Hier sei nur einmal die ständige Verwechslung bzw. Gleichstellung von Private Equity-Fonds und Hedgefonds als Beispiel aufgeführt“, bemerkt Sebastian Krüper, Managing Partner des Wölbern 03 ProKlima. Auch schwache Berater können eine Ursache für einen Rückgang der Platzierungszahlen darstellen. Untersuchungen zeigen, dass private Investoren gerade in schwierigen Zeiten einen hohen Beratungsbedarf haben und sich eine aktivere Kommunikation von ihren Ansprechpartnern in Vertrieb und Fondsmanagement wünschen. Großer Wissensbedarf besteht aber nicht nur bei den Endkunden, sondern auch bei den Fondsvermittlern. Trotz irritierender



Sebastian Krüper, Wölbern

# CREATING THE FOCAL POINT FOR THE INDUSTRY



Printed Electronics  
EUROPE09



PHOTOVOLTAICS  
BEYOND CONVENTIONAL SILICON  
EUROPE 09

7<sup>th</sup> & 8<sup>th</sup> APRIL 2009 | DRESDEN, GERMANY

Co-located conferences with a joint exhibition will help you to maximise your reach! Hear from top speakers in Printed Electronics and Photovoltaics including:

**OVER 800 ATTENDEES AND 70 EXHIBITORS**  
the industry's "must-attend" event.

 REGISTER NOW

## PRINTED ELECTRONICS EUROPE 2009

- ✓ The Application of Printed Electronics to Products
- ✓ Electronics as Art, Signage, Human Interface
- ✓ Materials & Printing
- ✓ Conformal/Flexible Displays
- ✓ Stretchable Electronics

## PHOTOVOLTAICS BEYOND CONVENTIONAL SILICON EUROPE 2009

- ✓ Thin Film in PV
- ✓ Lightweight Devices
- ✓ Organic PV
- ✓ Power Textiles
- ✓ Hybrid Solar Cells/ DSSCs

*"Great speakers! Well coordinated and efficient use of time"*  
George Nagle, Crayola LLC, United States

Learn How You Can Get Involved  
**25% DISCOUNT BY QUOTING PEE9MP**

[www.IDTechEx.com/peEUROPE](http://www.IDTechEx.com/peEUROPE)

### EIGENKAPITALPLATZIERUNG RETAILFONDS (INKL. INFRASTRUKTUR)

Initiator	2008	2007	Website
RWB AG	359,3	219,4	rwb-ag.de
HMW AG / AWAG	102,0	103,5	hmw.ag
KG Allg. Leasing	78,0	334,8	kgal.de
V+ Beteiligungs GmbH	74,8	2,0	venture-plus.de
Wölbern Invest	52,9	15,2	woelbern-invest.de
WealthCap	52,4	73,0	wealthcap.com
MHC Marble House Capital	31,5	10,5	marblehouse.de
BAC Berlin Atlantic Capital	28,9	12,9	berlinatlantic.de
Hannover Leasing	28,2	173,3	hannover-leasing.de
BVT Gruppe	24,9	74,0	bvt.de
MPC Capital	3,7	44,8	mpc-capital.de
<b>Gesamtmarkt</b>	<b>1.082,3</b>	<b>2.142,0</b>	-

Alle Angaben in Mio. Euro. Quelle: Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2009, Feri EuroRating Services AG

Nachrichten über geplante Megadeals und gescheiterte Beteiligungen wie etwa bei Märklin stellt der europäische Mittelstand gerade jetzt ein nachhaltiges und attraktives Investitionsfeld dar.

#### Suche nach Alternativen

Schließlich sind Unternehmen angesichts der fast zum Erliegen gekommenen Kreditvergabe derzeit auf alternative Finanzierungsquellen angewiesen, was u. a. zu einer gestiegenen Nachfrage nach vergleichsweise renditestarken individuellen Mezzanine-Kapital geführt hat. Auf der anderen Seite brauchen viele Investoren dringend Liquidität, um Darlehen tilgen und Verluste anderer Anlageklassen ausgleichen zu können. In diesem Marktumfeld identifiziert RWB-Vorstand Lemke ein besonders attraktives Segment innerhalb des Private Equity-Marktes: „Das größte Chancenpotenzial sehen wir im Bereich der Secondaries, das sind Private Equity-Zweitmarktanteile, die derzeit von vielen institutionellen Investoren verkauft werden und deren Preise teilweise deutlich unter ihrem Net Asset Value liegen.“

#### Fazit:

Einzelne Anbieter haben sich 2008 stark entwickelt, aber in der Breite schlägt die Verunsicherung der Investoren auf die Platzierungsergebnisse durch. Gefragt sind derzeit vor allem leicht verständliche Sachwerte, die man „anfassen“ kann. Private Equity-Fonds, die letztendlich meistens Blindpools sind, müssen um das Vertrauen der Investoren kämpfen. Diversifikation ist dabei eines der Zauberwörter: Eine breite Streuung eines Portfolios erhöht die Sicherheit. Und: Direkt investierende Gesellschaften wie auch Dachfonds profitieren derzeit von günstigen Einkaufspreisen. Infrastruktur, Cleantech und Healthcare sind nach wie vor aussichtsreiche Zielbranchen. ■

Alexander Endlweber  
redaktion@vc-magazin.de

# Neuer Dachfonds für überschaubare Zielgruppe

## Tectum Private Equity I

Mit seinem ersten öffentlich angebotenen Dachfonds richtet sich Flossbach & von Storch an „qualifizierte Investoren“. Deren Investitionsschwerpunkt auf den etablierten Private Equity-Märkten USA und Europa soll die Investoren vor allem von den Chancen der Finanzkrise profitieren lassen.

### Auch für Nichtkunden

Der unabhängige Vermögensverwalter Flossbach & von Storch mit Sitz in Köln ist seit 1998 tätig und verwaltet rund zwei Mrd. Euro für Family Offices, institutionelle Investoren und vermögende Einzelpersonen. Sein erster Dachfonds Tectum Private Equity I verfügte zum ersten Zeichnungsschluss am 30.6.2008 über ein Volumen von über 40 Mio. Euro, der endgültige Zeichnungsschluss soll am 30.6.2009 erfolgen. Insgesamt strebt der Fonds ein Volumen von 75 Mio. Euro an. Der vermögensverwaltend gestaltete Dachfonds steht im Rahmen eines Private Placements (Zeichnungssumme mindestens 200.000 Euro) auch ausgewählten Investoren offen, die nicht bereits Kunden des Vermögensverwalters sind.

### Bisher fünf Zielfonds

Zielregionen sind in erster Linie die weltweit wichtigsten Private Equity-Märkte USA und Westeuropa, weiterhin Asien und Osteuropa. Nach Investitionsstilen bevorzugt der Dachfonds Management Buyout-, Expansions- sowie Venture Capital-Finanzierungen. Als Beimischung erlaubt sind Zeichnungen von Secondary-Dachfonds und am Zweitmarkt erworbene Zielfondsanteile. Zu den bereits gezeichneten fünf Zielfonds gehören Apollo VII, Kennet III und Target II. Die Summe der bisher zugesagten Beteili-



Von Köln aus investiert Flossbach & von Storch mit seinem ersten Dachfonds in west- und osteuropäische, amerikanische und asiatische Fonds.

gungen beträgt ein Drittel des Dachfondsvolumens. Insgesamt sollen etwa 15 Zielfonds gezeichnet werden. Der Verwalter will vor allem solide, aufgrund der Finanzkrise stark unterbewertete Unternehmensbeteiligungen erwerben und die sich daraus eröffnenden, außergewöhnlich attraktiven Renditechancen nutzen.

### Kosten je nach Kundentyp

Nicht ganz überraschend hängt die Höhe der Dachfondskosten zum Teil davon ab, ob der Zeichner bereits Kunde des Vermögensverwalters ist oder nicht. Während die Gewinnbeteiligung von 10% nach einer Vorzugsverzinsung von 12% p. a. mit Catch-up-Klausel sowie die fixe Verwaltervergütung von 0,5% p. a. plus Umsatzsteuer und sonstige Kosten nicht zur Disposition stehen, können das Agio von 5% und die Treuhändervergütung von maximal 0,25% p. a. plus Umsatzsteuer im Einzelfall „nach freiem Ermessen der Kommanditistin“ ganz oder teilweise entfallen. Die anfänglichen Einmalkosten von nur 0,5% der angestrebten Zeichnungssumme runden das Bild eines Nicht-Retailproduktes ab. Als Zielrendite postuliert Flossbach & von Storch „mehr als 15% IRR netto“ auf das jeweils eingesetzte Kapital.

### Fazit:

Für Kunden, die die Zugangshürde von 200.000 Euro Mindestzeichnung überwinden, eröffnet sich ein aus Kostensicht moderater Dachfonds. Die in der Tabelle angegebene Kostenkennzahl „RQ-16“ variiert je nachdem, ob mit oder ohne Agio und Treuhändervergütung gerechnet wird. Die ab Closing auf zwölf Jahre angesetzte Laufzeit lässt dem Dachfonds genügend Raum, um die besonderen Vorteile der Anlageklasse auszunutzen. ■

TECTUM PRIVATE EQUITY I GMBH & CO. KG	
• Volumen	75 Mio. Euro
• Minimum	200.000 Euro
• Laufzeit	30.6.2021, zzgl. 2 x 1 Jahr oder Laufzeitende des letzten Zielfonds
• Zeichnungsschluss	30.6.2009
• RQ-16*	72-82%
• Investmentthema	Management Buyout-, Expansions- sowie Venture Capital-Finanzierungen weltweit
• Portfoliounternehmen	ca. 15 Zielfonds = 120-250 Unternehmen
• Internet	www.fvsag.com

\* 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 Brutto-Zahlungsstroms ins Verhältnis gesetzt.

Volker Deibert  
redaktion@vc-magazin.de

# Dachfonds-News

## Absatzeinbruch bei geschlossenen Fonds in Österreich

Der Markt für geschlossene Fonds in Österreich ist im vergangenen Jahr wesentlich stärker eingebrochen als in Deutschland. Vorab veröffentlichte Erkenntnisse der geföX-Markterhebung 2009 besagen, dass der Mittelzufluss schon im ersten Halbjahr 2008 rückgängig war und sich dieser Trend im zweiten Halbjahr noch verschärfte. Einzelne Anbieter meldeten ein Umsatzplus, laut der Studie schrumpfte das Platzierungsvolumen insgesamt aber um knapp 50% auf etwa 190 Mio. Euro. Private Equity- und Schiffsbeteiligungen machten zusammen rund zwei Drittel des Gesamtumsatzes geschlossener Fonds aus.

## Sal. Oppenheim strebt Europas Spitze an

Der größte deutsche Dachfondsanbieter für Beteiligungskapital Sal. Oppenheim Private Equity Partners setzt auf ein baldiges Ende der Finanzkrise. Die erst in diesem Jahr gegründete Gesellschaft plant in den nächsten fünf Jahren die Verdopplung der verwalteten Gelder sowie eine verstärkte Expansion nach Nordamerika und Asien.

Anderen europäischen Dachfonds prophezeit die Tochter der Privatbank Sal. Oppenheim den Untergang: Die Hälfte der zehn relevanten Gesellschaften werde in drei Jahren verschwunden sein. Davon erhofft sie sich eine Marktberreinigung und damit eine Platzierung in Europas Top drei. Derzeit verwaltet Sal. Oppenheim Private Equity Partners fünf Mrd. Euro, investiert in rund 380 Fonds in Europa und den USA.

## Partners Group meldet stabiles Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2008 des Schweizer Vermögensverwalters Partners Group stiegen die Nettoeinnahmen um 6% auf 328 Mio. CHF, ebenso erhöhte sich der EBITDA auf 240 Mio. CHF (2007: 232 Mio. CHF). Der adjustierte Nettogewinn sank im letzten Jahr um 6% auf 213 Mio. CHF. In der Hauptversammlung Ende April soll den Aktionären eine unveränderte Dividende von 4,25 CHF pro Aktie vorgeschlagen werden. Die Partners Group ist mit einer Marktkapitalisierung von etwa 1,5 Mrd. CHF an der Schweizer Börse SIX notiert und beschäftigt über 340 Mitarbeiter.

Anzeige

# 8 Minuten, 1 Level, 0 Cheats!

➔ Themenfokus: „Media, Games & Internet“. Berlin, 21. April 2009.  
Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.  
Infos & Anmeldung: [www.venture-lounge.de](http://www.venture-lounge.de)



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



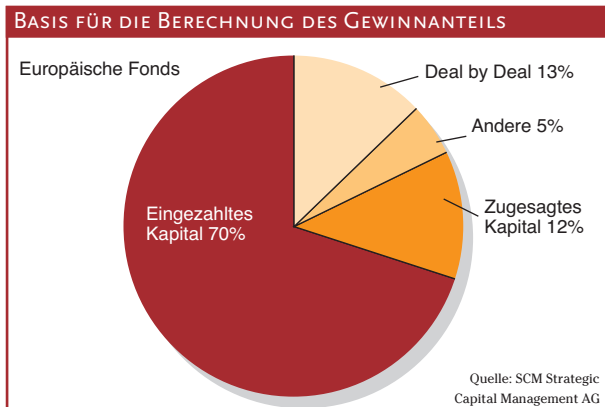
# Mehr Venture, weniger Buyout

## SCM veröffentlicht Private Equity-Studie 2008

Trotz eines schwierigen Marktumfelds auf Grund der Finanzkrise versuchten zahlreiche Private Equity-Fonds 2008, mehr frisches Kapital einzuwerben als im Vorjahr. Dies ist eine der zentralen Aussagen der von SCM Strategic Capital Management im sechsten Jahr in Folge durchgeführten Studie zu aktuellen Private Equity-Trends. Dabei wurden die Daten von 368 Fonds aus dem Jahr 2008 herangezogen und mit dem Vorjahr verglichen. Insgesamt nahm der Anteil der Venture Capital- (von 30% auf 35%) und Balanced-Fonds (von 17% auf 22%) gegenüber Buyout-Fonds (von 38% auf 26%) zu. Bei der geografischen Ausrichtung gab es eine leichte Verschiebung zu Gunsten Europas, wo 29% der Fonds investierten (2007: 25%). Mit 27% entfällt der zweitgrößte Anteil auf Nordamerika, dieser fiel allerdings um 7% gegenüber dem Vorjahr – auf global ausgerichtete Fonds entfielen 24%. SCM berät institutionelle Investoren und Dachfonds bei der Auswahl von Private Equity-, Infrastruktur- und Real Estate-Fonds.

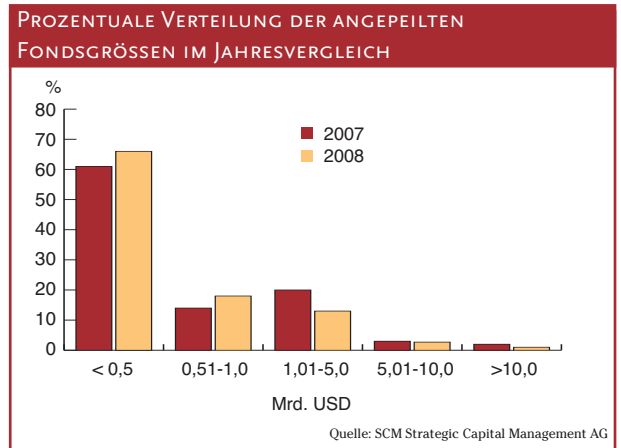
### Struktur und Größe der Fonds

Das Fundraising legte trotz eines Einbruchs im vierten Quartal 2008 im Gesamtjahr um mehr als 30% zu. First Time-Fonds steigerten ihren Anteil von 31% 2007 auf 40% im vergangenen Jahr. Dies zeigt, dass zumindest noch in der ersten Jahreshälfte 2008 gute Zeiten für Private Equity-Manager vorherrschten. Erst im vierten Quartal verschärfte sich das Fundraising-Klima, und es kam zu hinausgeschobenen Closings sowie reduzierten Zielgrößen. Dennoch stieg bei 55% aller neuen Fonds das Volumen im Vergleich zum Vorgänger an: Die Zahl der Fonds in der Größenklasse 201 bis 500 Mio. USD erreichte 146 nach 84 im Jahr 2007.



### Gewinnbeteiligung und Hurdle Rate

Auch bei der Abstufung der Gewinnbeteiligung scheint sich eine Tendenz herauszukristallisieren. Die Verwen-



dung einer Hurdle Rate nimmt zu – allen voran bei den Buyout-, Mezzanine- und Distressed- bzw. Turnaround-Fonds. Während man hier bei einer Verwendungsrate von mindestens 95% fast von einer Norm sprechen kann, gibt es bei Venture Capital-Fonds bezüglich der Hurdle Rate Unterschiede je nach geografischer Ausrichtung: Während globale Venture Capital-Fonds nicht generell eine Hurdle Rate aufweisen (ca. 50%), kommt sie bei Venture Capital-Fonds mit Regional- oder Länderfokus immer häufiger vor. So hat sich deren Nutzung in den USA von 22% auf 41% fast verdoppelt. Auch in Asien sehen die Verträge in 81% aller Fonds (Vorjahr 67%) eine Hurdle Rate vor. Ebenso wie deren Höhe von 8% nach wie vor die Regel bleibt, hat sich auch die Standardrate für Gewinnbeteiligungen mit 20% nicht geändert.

### Trends beim Fondsmanagement

Neue Erkenntnisse liefert die SCM-Studie ferner im Bereich des Fondsmanagements. So war es immer häufiger der Fall, dass Fondsmanager mehr als 5% ihres Fonds selbst zeichneten. Für einen Teil des Anstiegs waren allerdings höhere Eigenbeteiligungen durch Muttergesellschaften z. B. im Falle von Corporate Venture Capitalisten verantwortlich. Bei etwa einem Drittel aller Fonds steuerte das Fondsmanagement bis zu 1% des zugesagten Kapitals bei.

### Fazit:

Während die erste Hälfte das Jahres 2008 noch positiv verlief, kühlte sich das Klima für Private Equity-Fonds in der zweiten Jahreshälfte ab. 2009 wird die Branche vor wachsende Herausforderungen stellen. ■

florian.schiessl@vc-magazin.de

# Know-how für den Mittelstand

## Die Unternehmeredition

Nr. 2/09: „Mittelstandsfinanzierung 2009“



### Themen und Schwerpunkte:

- ◆ Die wichtigsten Finanzierungsinstrumente: vom Darlehen über Leasing und Factoring bis hin zu Private Equity und Börsengang
- ◆ Besonderes Augenmerk auf Fusionen und Übernahmen als Wachstums- und Werttreiber
- ◆ Fördermittelvergabepolitik der KfW
- ◆ Exkurs Bundestagswahlkampf 2009: Mittelstandsprogramme der Parteien im Überblick
- ◆ Interviews mit Unternehmern und Investoren
- ◆ Fallstudien, kritische Unternehmerstandpunkte und vieles mehr

### Media-Informationen:

**Auflage:** 10.000 Exemplare (garantiert) bis 20.000 Exemplare

**Zielgruppe:** Inhaber und Manager mittelständischer Unternehmen

**Unternehmer aufgepasst:**  
Beantworten Sie unter [www.unternehmeredition.de/abo](http://www.unternehmeredition.de/abo) einige Fragen zu Ihrer Gesellschaft, und Sie können die Unternehmeredition kostenlos beziehen.

### TERMINE

Erscheinungstermin: 30. April 2009  
Anzeigenschluss: 17. April 2009  
Druckunterlagenchluss: 21. April 2009

### ANSPRECHPARTNER

Katja Sauerbrey  
Tel.: +49 (0) 89/2000 339-56; Fax: -39  
eMail: [sauerbrey@goingpublic.de](mailto:sauerbrey@goingpublic.de)

**GoingPublicMedia**

AKTIENGESELLSCHAFT

GoingPublic  
Magazin

VentureCapital  
Magazin

## USA und Deutschland kaum innovativ

Wie aus der Studie der unabhängigen Information Technology and Innovation Foundation hervorgeht, sind Deutschland und die USA im weltweiten Vergleich bei der Steigerung der Innovationskraft weit abgeschlagen. In der Rangliste sind 40 Staaten und Regionen der Erde aufgeführt, die nach ihren Anstrengungen zur Förderung der eigenen Innovationskraft und Wettbewerbsfähigkeit in den letzten zehn Jahren bewertet wurden. Während Deutschland hier den 35. Platz belegt und damit deutlich hinter den meisten anderen europäischen Staaten liegt, bilden die USA das Schlusslicht. Auf den Spitzenplätzen rangieren südostasiatische

(China, Singapur) und osteuropäische (Litauen, Estland) Länder.

### VERÄNDERUNGSERGEBNIS 1999-2009

Rang	Veränderung
1 China	19,5%
2 Singapur	19,0%
3 Litauen	18,8%
4 Estland	18,1%
5 Dänemark	17,4%
6 Luxemburg	16,9%
7 Slowenien	16,7%
8 Russland	15,2%
9 Zypern	14,7%
10 Japan	14,4%
35 Deutschland	6,3%
40 USA	2,7%
Durchschnitt	11,2%

Quelle: [www.itif.org/files/2009-atlantic-century.pdf](http://www.itif.org/files/2009-atlantic-century.pdf) (S.8)

## Einreichungsrekord bei NUK-Wettbewerb 2009

Der diesjährige Wettbewerb des Neues Unternehmertum Rheinland e.V. (NUK) verzeichnet mit 176 Geschäftsskizzen einen Einreichungsrekord. Im Rahmen der Prämierungsveranstaltung am 3. März wurden aus den 16 Nominierten der Stufe eins des NUK-Businessplan-Wettbewerbs innovative Kandidaten für die vier Hauptpreise ausgewählt. Sechs Förderpreise gingen an Brav-o-tech,

### SIEGER DER ERSTEN NUK-RUNDE

Team	Sektor
Flavour Pearls	Handel
Lowendis	Chemie
PhenospeX	Life Science
Rough Coating Design	Chemie

eloket (beide Werkstoffe), fiboli, touchVisions (beide IT/Multimedia) sowie IdeenPartner und Verkehrsmittel.Vergleich.de (beide Online).

## Berlin dominiert hanseatische Venture Lounge

„Mobile Markets, Internet & Telekommunikation“ war das diesjährige Motto der Venture Lounge Hamburg, die Kontaktmöglichkeiten zwischen Start-up-Unternehmen und Risikokapitalgebern bietet. Barcoo geht als Sieger der Veranstaltung vom 25. Februar hervor. Mit neuartigen Wegen zur Konsu-

menteninformation mit mobilen Endgeräten rangiert das Berliner Unternehmen vor der zweitplatzierten Jugend- und Schülerplattform spickmich.de. Der dritte Sieger ist das Rekrutierungsportal CareerMee für High Potentials, das ebenfalls aus Berlin kommt.

## Auftakt für BPW Sachsen-Anhalt 2009

Zum fünften Mal haben Gründungsinteressierte die Möglichkeit, ihre Geschäftsideen von unabhängigen Experten überprüfen zu lassen. Teilnehmer erhalten dabei kostenlose Coachings und Seminare zu Themen wie Marketing oder Finanzierung und Einzelberatung zu den eigenen Businessplänen. Mit dem vom Land Sachsen-Anhalt und der EU finanzierten Wettbewerb soll dafür gesorgt werden, dass „der Wettbewerb um neue Ideen, um Qualität und Effizienz nicht erlahmt“, so Wirtschaftsminister Dr. Reiner Haseloff. Abgabefrist für die erste von drei Phasen ist der 24. April. Weitere Informationen für Gründungsinteressierte unter: [www.bpw-sachsen-anhalt.de](http://www.bpw-sachsen-anhalt.de)

## „Der Innovationsstandort“ eröffnet Geschäftsstelle

Um den Wissenstransfer zwischen Wissenschaft und Wirtschaft in der Region Dortmund, Hamm und Unna zu fördern, eröffnet das Netzwerk „Der Innovationsstandort“ seine Geschäftsstelle im Haus der Wirtschaftsförderung Dortmund. Das Netzwerk besteht aus acht Gründungspartnern sowie einer Vielzahl assoziierter Partner und richtet sich an alle interessierten Unternehmen, Lehrstühle, Fachbereiche und Institutionen vor Ort. Weitere Details unter: [www.der-innovationsstandort.de](http://www.der-innovationsstandort.de).

# Jungunternehmer ausgezeichnet

KfW stiftet Preis im Rahmen der deGUT

Bereits zum dritten Mal vergab die KfW den Unternehmenspreis „GründerChampions“. Unter rund 200 jungen Unternehmen wurden 16 Landessieger gekürt, die bei den 25. Deutschen Gründer- und Unternehmertagen (deGUT) um drei Bundespreise konkurrierten.

## Innovativ, erfolgreich, nachhaltig

Mit dem Unternehmenspreis „GründerChampions 2009“ würdigte die KfW zum dritten Mal den Mut und das Engagement von Gründern. Rund 200 Unternehmen nahmen an dem Wettbewerb teil, 16 wurden als Landessieger gekürt – und drei von ihnen am 19. März als Bundessieger: 4Jet Sales+Service (in der Kategorie „Technische Innovation“), Hein & Oetting Feinwerktechnik („wirtschaftlicher Erfolg“) und Tassa („Nachhaltigkeit“). An dem Wettbewerb konnten sich all diejenigen beteiligen, die ihr Unternehmen nach dem 1.1.2004 gegründet haben und sich erfolgreich am Markt positionieren konnten. Kriterien waren u. a. der Innovationsgehalt und die Tragfähigkeit der Geschäftsidee. ■

### GRÜNDERCHAMPIONS 2009 – DIE LANDESSIEGER

Firma	Bundesland
Blue Ocean Entertainment	Baden-Württemberg
Panther Media	Bayern
The Games Company Worldwide	Berlin
Tree Event	Brandenburg
Frese & Salbert Elektro- u. Gebäudetechnik	Bremen
Hein & Oetting Feinwerktechnik	Hamburg
hillaryStep	Hessen
Sweet Tec	Mecklenburg-Vorpommern
Tassa	Niedersachsen
4Jet Sales+Service	Nordrhein-Westfalen
Weldcom	Rheinland-Pfalz
Brunchbox	Saarland
saxnet	Sachsen
Dögel IT-Management	Sachsen-Anhalt
Medizinisches Versorgungszentrum Gorch Fock	Schleswig-Holstein
Synchrony	Thüringen

Anzeige



April 24, 2009  
Vallendar/Koblenz

WHU – Otto Beisheim School of Management

Discuss the latest topics in private equity with leading industry experts and academics!

Nikolaus Bethlen (Mid Europa Partners)  
Peter A. Briggs (Alvarez and Marsal)  
Prof. Francesca Cornelli (LBS)  
John Evans (KPMG)  
Henrik Fastrich (Orlando Management)  
Philipp Freise (KKR)  
Felix Frohn-Bernau (Arques Industries)  
Arno Fuchs (FCF Fox Corporate Finance)  
Thomas J. Goeke (Klößner Pentaplast)  
Prof. Oliver Gottschalg (HEC)  
Gregor Hilverkus (CVC)  
Stephan Illenberger (AXA Private Equity)

Christoph Kauter (TIG Themis Industries Group)  
Ingo Krocke (AUCTUS Management)  
Pekka Santeri Mäki (3TS Capital Partners)  
Jörn Nikolay (General Atlantic)  
Hubertus von Paucker (Waterland)  
Thomas Pütter (Allianz Capital Partners)  
Lukas Schäfer (Warburg Pincus)  
Florian Schütz (Int. FH Bad Honnef · Bonn)  
Martin Schwedler (Raiffeisen Investments)  
Rolf-Magnus Weddigen (Bain & Company)  
Peter Záboji (INSEAD)  
David Zimmer (Waterland)



[www.campus-for-finance.com](http://www.campus-for-finance.com)

Registration Deadline for Corporates  
April 17, 2009

0800-Come2CFF  
pec-info@whu.edu

Participation Fee: 415 EUR incl. VAT

The price includes Shuttle Service to various train stations close to Vallendar, Gala Dinner, Corporate Workshop, as well as beverages and snacks during the conference

Premium Sponsors



BAIN & COMPANY

Sponsors



Sponsors

EUROPEANFOUNDERS  
THE FOUNDERS BEHIND THE FOUNDERS



FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER



Partners



Media Partners



# Mit guten Beispielen voran

## Munich Network lud zum 4. Technologietag

Bei seinen einführenden Worten zum 4. Technologietag des Munich Network gab Harald Maehrle, Geschäftsführer von Mummert & Co., die Richtung vor: „Über Erfolge reden, nicht nur über Krisen.“ Viele der prominenten Redner folgten der Vorgabe und machten den rund 270 Anwesenden Mut, auch in Krisenzeiten in gute Ideen zu investieren. Einige Beiträge holten das Publikum jedoch auf den harten Boden der Realität zurück.

### Vielseitige Impressionen

Mut machte etwa die Fallstudie über den Verkauf von Dirveo Biotech an Bayer. Sie stellte mit 210 Mio. Euro Deutschlands größte Biotech-Transaktion 2008 dar. Wie Dr. Andreas Kloyer von Sibeth aufzeigte, war das jedoch ein Ausnahmefall, denn die Transaktionsgröße von M&A-Deals nahm ab. Bei Konzernen drehe sich der Trend hin zu Konzentration anstatt Diversifikation, so Dr. Dirk Markus von der Aurelius AG. Damit würden sich Turnaround-Spezialisten gerade in der Krise gute Chancen bieten. Axel Masucci (EQT Partners) sah die Ampel für Private Equity mittelfristig auf Gelb. Die Branche leide zwar am mangelnden Finanzierungsmut der Banken, jedoch biete das System Private Equity auch Vorteile: Man sei von den enger werdenden Regularien nicht so stark betroffen wie andere Finanzmarktmodelle, und schon rasch nach der Rezession ließe sich wieder Rendite erzielen.

### Nüchterner Realismus in der PE-Branche

Der Grundtenor aus der Podiumsdiskussion der Fondsmanager war einstimmig in Moll. Bart Markus von Wellington Partners brachte es auf den Punkt: „Die Menge des Geldes für Venture Deals hat sich gezehntelt.“ Zurückhaltung bei Investitionen sowie skalierbare Geschäfts-

#### DREI ELEVATOR PITCHES

Kurz nach der Mittagspause durften drei Start-ups aus dem Münchener Business Plan Wettbewerb die Bühne für einen Elevator Pitch nutzen. Den Auftakt machte das Team von Trivid, das mit dem virtuellen Videoservice Clipgenerator überzeugte. Die itm FlowMedical GmbH präsentierte eine neue Therapie, um Herzinfarkt und Raucherbein zu bekämpfen. Zum Abschluss schilderte das Duo hinter customdrinks die Idee, Getränke für Unternehmen und Gastronomie zu individualisieren.



Dr. Jörg Krämer, Commerzbank, mahnte zur Vernunft für die Zeit nach der Rezession: Zu hohe Ansprüche könnten den Aufwärtstrend bremsen.

modelle seien jetzt das probate Mittel. Volle Kraft voraus oder Segel einholen – wie man am besten in unruhigem Fahrwasser fährt, erklärte der Chef-



Betretene Gesichter bei der Fondsmanager-Podiumsdiskussion: Die Finanzkrise zwingt zur Zurückhaltung.

ökonom der Commerzbank Dr. Jörg Krämer. Obwohl er ein wirtschaftliches Horrorszenario skizzierte, fand er ausreichend Gründe für Optimismus. Er empfiehlt, aus nationalen Stärken Kapital zu schlagen: Deutschland sei durch Faktoren wie eine hohe Sparquote, stabile Immobilienpreise, eine geringe Unternehmensverschuldung und eine hohe preisliche Wettbewerbsfähigkeit gut gegen die Krise gerüstet. ■

florian.schiessl@vc-magazin.de

## Game Advertisement Solutions\*

Für Unternehmen, die Hilfe im Bereich der in Computerspiele integrierten Werbung benötigen, bietet Game Advertisement Solutions, kurz G.A.S., das Know-how sowie die Kreativität zur individuellen und zielgerichteten Erfüllung der Kundenwünsche. Die Werbung kann damit in einer Vielzahl von Konsolen-, Online-, Handheld-, Handy- und Computerspielen platziert werden („Multi-InGame-Advertising“).

G.A.S. fungiert als Schnittstelle zwischen den einzelnen Akteuren am Markt: den Spiele-Publishern, den Spieleherstellern und den werbetreibenden Unternehmen. Gerade kleine Spielehersteller, die nicht über die Kapazitäten ver-

fügen, um mit großen Werbeträgern direkt Aufträge abschließen zu können, werden auf Grund einer kosten- und zeiteffizienten Arbeitsweise von G.A.S. Kooperationen ermöglicht.

Ein Alleinstellungsmerkmal liegt im Agieren als Full-Service-Agentur: Jeder Schritt

des Arbeitsprozesses – von der Vorauswahl der passenden Spielehersteller bis hin zur statistischen Auswertung des gesamten Auftrags – wird übernommen, so dass sich der Aufwand für die Auftraggeber minimiert. Neben der Kostenminimierung kommt das Attribut des sehr dynamischen und stark wachsenden Marktes für InGame-Advertising noch hinzu. Dies verspricht ein erfolgreiches, gewinnorientiertes Handeln in der Zukunft.

Der Kapitalbedarf, um G.A.S. aus der Xiller GmbH auszugründen, beträgt 250.000 Euro. Hierfür werden Beteiligungskapitalgeber bzw. ein patriarchalisches Darlehen gesucht. Zudem werden werbetreibende Pilotkunden gesucht, so dass G.A.S. ihre eigenständige Tätigkeit schnellstmöglich aufnehmen kann. ■

\* Selbstdarstellung des Unternehmens



Anton Levitskij

### GAME ADVERTISEMENT SOLUTIONS (G.A.S.)

• Firmensitz:	Nürnberg
• Internetadresse:	www.g-a-s.eu
• Gründungsjahr:	noch nicht gegründet
• Branche:	Werbung
• Umsatz/EBIT 2009e:	k. A.
• Umsatz/EBIT 2010e:	k. A.
• Kapitalbedarf:	250.000 Euro
• Alleinstellungsmerkmal:	Full-Service-InGame-Agentur
• Ansprechpartner:	Anton Levitskij
• Funktion:	Geschäftsführer

Anzeige

## Erfolgreiche Finanzierungen...



... finden Sie auf den START-Messen. Egal ob Sie mit einer eigenen Idee oder einem Franchise-Konzept gründen, die START zeigt wie es geht. Für Ihren erfolgreichen Start in die Selbstständigkeit!

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

START 2009: Hannover 12. - 13. Juni · Nürnberg 3. - 4. Juli · Essen 13. - 14. November

# Interim-Management in der Unternehmenskrise

*Wie Manager auf Zeit ein mit Finanzschulden überladenes Unternehmen retten*

Während noch vor 20 Jahren die Steuerung und Entwicklung eines Unternehmens auf den Schultern weniger Manager ruhte, ist dieser Zustand heute fast schon als idealtypisch zu bezeichnen. Die Komplexität vieler Geschäftsmodelle und die globale Wettbewerbsdynamik zwingen den Manager von heute zunehmend, auf externe Spezialisten wie Berater und Interim-Manager zurückzugreifen. Interim-Manager verfügen häufig über ein profundes Industrie-Know-how sowie umfangreiche Führungs- und Umsetzungserfahrung. Sie werden meist in Situationen, die mit den bestehenden Managementressourcen nicht oder nur unzureichend in der gebotenen Zeit bewältigt werden können, eingesetzt. Dabei stehen neben dem Kostenmanagement vor allem produktivitäts- oder ergebnissteigernde Maßnahmen im Vordergrund.

## Enge Kooperation

Immer öfter agieren Interim-Manager gemeinsam mit externen Beratern, weil die Unternehmenssituation zu komplex oder auch der Zeitdruck zu hoch ist, um alleine die erforderlichen Ergebnisse erzielen zu können. Eine repräsentative Umfrage von goetzpartners unter rund 650 Experten für Restrukturierung und Sanierung aus der Bankenbranche in Deutschland hat ergeben, dass aus Sicht der Banken die enge Kooperation von Interim-Managern und Beratern den größten Erfolg bei Restrukturierungsprojekten verspricht.

## Optimaler Einsatz von Ressourcen

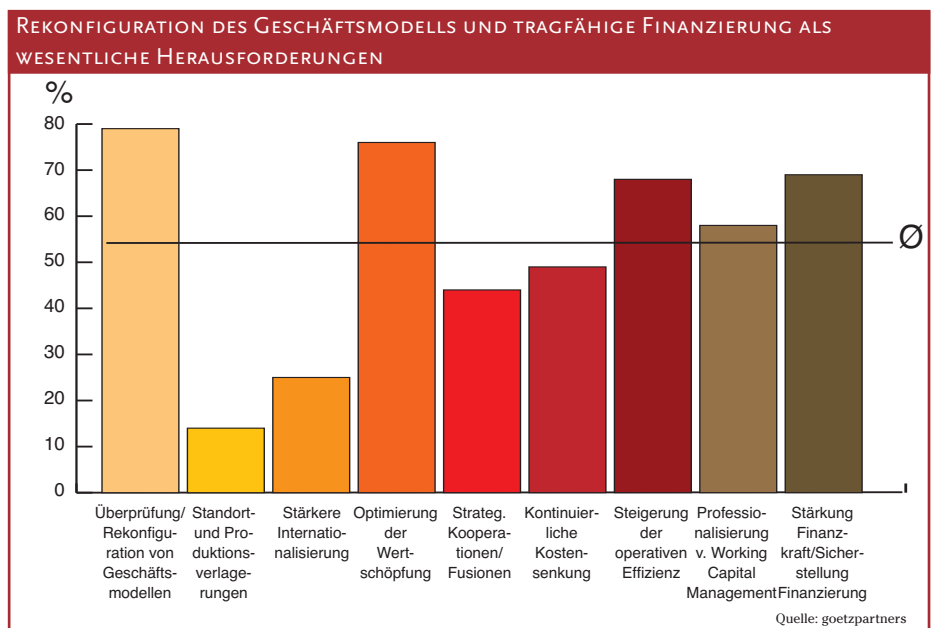
Die Gründe liegen vor allem darin, dass Unternehmen in turbulenten Situationen häufig überfordert sind: das Fehlen einer leistungsfähigen Managementebene (85%), unzureichende fachliche Qualifikationen zur Durchführung der Restrukturierungsaufgabe (75%), zu viele gebundene Ressourcen im Tagesgeschäft (75%) und häufig der Verlust von wesentlichen Leistungsträgern des Unternehmens (70%). Hinzu kommt, dass zahlreiche Manager in turbulenten Situationen

nur über eine eingeschränkte Kommunikations- und Motivationsfähigkeit verfügen, wenig stressresistent sind und Entscheidungsstärke bzw. Durchsetzungsvermögen fehlen. Glaubwürdigkeit, Vertrauen in die eigene Kompetenz und das Tun sind aber wesentliche Eckpfeiler des Restrukturierungsprozesses.

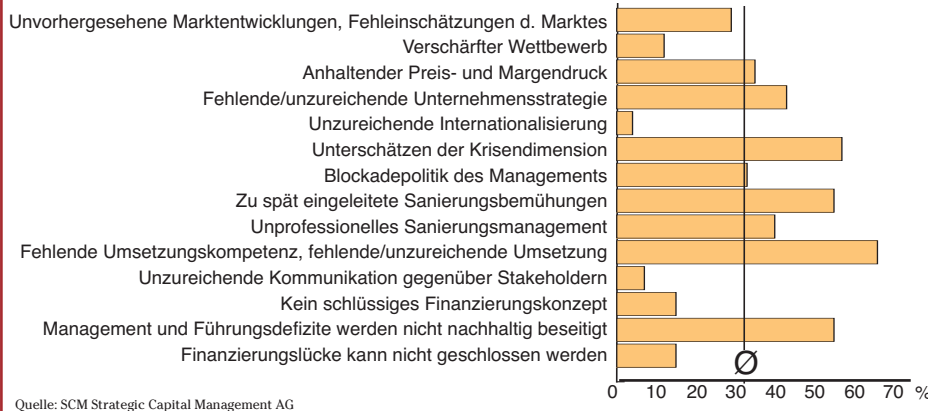
Genau hier setzt die Unterstützung durch ein eingespieltes und erfahrenes Team aus Restrukturierungsberatern und Interim-Managern ein. Im Rahmen der Konzepterstellung haben die Berater bereits tiefgehende Analysen über das Unternehmen sowie die Markt- und Wettbewerbssituation (80%) erstellt und umfassend Transparenz über die Ausgangssituation geschaffen (68%), auf die der Interim-Manager sofort aufsetzen kann. Das strategische und finanzwirtschaftliche Know-how des Beraters geben dem Interim-Manager Unterstützung bei der Umsetzung der operativen Themen (70%). Durch den bestmöglichen Einsatz von Ressourcen können so mehrere Umsetzungsprojekte gleichzeitig, effizient und effektiv durchgeführt werden, was zu „Quick Wins“ und einer optimalen Kosten-Nutzen-Relation führt.

## Nicht in Details verlieren

Dies erkannte auch ein Investor, der ein in der Textilindustrie tätiges Unternehmen kaufte und anschließend mit externer Hilfe neu aufstellte: Die Restrukturierung ge-



**MANGELNDE UMSETZUNG ALS HAUPTURSACHE FEHLGESCHLAGENER RESTRUKTURIERUNGEN**



werk oder die n-te Planung innerhalb von drei Tagen, so führt dies in der Praxis unweigerlich zu einem massiven Vertrauensverlust und Unsicherheit insbesondere auf Seiten der finanzierenden Kreditgeber.

Was müssen Unternehmen also tun? Der Schlüsselfaktor für ein nachhaltiges Finanzierungskonzept ist eine aussagefähige Liquiditäts- und Kapitalbedarfsplanung. Sie ist aufgebaut als integrierte Erfolgs-, Bilanz- und Liquiditätsplanung, die monatlich eine exakte Soll-Ist-Abweichungsanalyse ermöglicht. Die Planungen werden periodisch und anlassbezogen plausibilisiert. Darüber hinaus stellt die Finanzplanung transparent Liquiditätsherkunft und -verwendung dar und kann sowohl als internes Steuerungsinstrument als auch als Reportinginstrument für externe Kapitalgeber verwendet werden. Daneben ist eine ausgewiesene Expertise in der Strukturierung der Finanzierung sowie in der vertragsrechtlichen Ausgestaltung unabdingbar.

lang innerhalb von neun Monaten, da die eingesetzten Berater und Interim-Manager in enger Abstimmung und mit dem notwendigen Gefühl für die Unternehmenskultur und klaren Vorstellungen für die erforderlichen strategischen und operativen Aufgaben agierten. Gleichzeitig wurde auch dem Interesse des Kapitalgebers Rechnung getragen, das getätigte Investment ohne Zeitverzug und Risiken profitabel zu entwickeln. Klarer Erfolgsfaktor war in diesem Fall der ganzheitliche Restrukturierungsansatz, das schnittstellenfreie Zusammenspiel zwischen klassischer Managementberatung, Corporate Finance und Interim-Management aus einer Hand.

**Kapitalengpässe überwinden**

Der neben dem ganzheitlichen Restrukturierungsansatz wohl entscheidende Faktor für die erfolgreiche Restrukturierung und wettbewerbsfähige Neuausrichtung von Unternehmen ist die Sicherstellung und Strukturierung der erforderlichen Finanzierung. Viele Unternehmen wurden in der Vergangenheit „falsch“ finanziert, sei es, dass die goldenen Bilanzregeln missachtet (Kurzfriskredite für langfristig im Unternehmen verbleibende Investitionen) oder die falschen Finanzierungsinstrumente eingesetzt wurden. Gerade im Mittelstand wurden zahlreiche Unternehmen über spezifische Mezzanine-Programme refinanziert, die – wie sich jetzt herausstellt – den einen oder anderen Fallstrick haben und zu enormem Kapital- und Liquiditätsbedarf führen. So ist eine Vielzahl von Unternehmen aufgrund der vertraglichen Regelungen gezwungen, hohe Rückzahlungen auf einmal zu leisten, was ihnen jedoch in den seltensten Fällen möglich ist. Dies hat zum Teil schwerwiegende Konsequenzen: Zum einen müssen die Unternehmen ihre Mezzanine-Darlehen refinanzieren, was wiederum zu steigenden Kosten führt. Erfolgt die Finanzierung mit Fremdkapital, sind Sicherheiten zu leisten, die die Unternehmen meist nicht bereitstellen können, da sie in der Regel bereits in der Finanzierung gebunden sind. Bei liquiditätsschwachen Unternehmen kann dies bis zur Insolvenz führen, wenn sie – wie oftmals der Fall – keine Partner für die Refinanzierung finden. Fehlt dann zudem noch die Transparenz, und gibt es permanente (negative) Soll-Ist-Abweichungen im Zahlen-

**Fazit:**

Um ein Unternehmen aus turbulenten Situationen in ruhiges Fahrwasser zu führen, ist ein reibungsloses Zusammenspiel zwischen Kunde, Berater und Interim-Manager die wichtigste Voraussetzung. Wenn diese einen gleichgerichteten, klaren Fokus auf die definierten Projektziele legen, denen ein tragfähiges Finanzierungskonzept zugrunde liegt, kann eine wirkliche Sanierung gelingen. ■

**Zum Autor**



**Hans-Jürgen Titz** ist seit April 2008 Management Director und Leiter der Practice-Restrukturierung bei der goetzpartners Management Consultants GmbH. Er verfügt über mehr als 18 Jahre Erfahrung im Bankgeschäft sowie in den Bereichen Restrukturierung/Sanierung, Insolvenzrecht, Corporate Finance/M&A sowie der strategischen Neuausrichtung von Unternehmen.

# F(r)ische Strategien mit Private Equity?

Ein Traditionsunternehmen im Wechselbad der Investoren

Ein flächendeckendes Netz von 360 Filialen allein in Deutschland, ca. 6.000 Mitarbeiter und ein Umsatz von mehr als 350 Mio. Euro: Heute ist Nordsee Europas größter Fischspezialitäten-Anbieter und eine deutsche Erfolgsgeschichte. Doch bis dahin war es ein weiter Weg: Expansion, Diversifizierung, ein zerstörter Börsentraum und zuletzt frischer Wind unter der Flagge von Beteiligungsgesellschaften.

## Ein deutsches Traditionsunternehmen

Ihren Anfang hat die Geschichte des Unternehmens im Jahr 1896: Eine Gruppe Bremer Reeder und Kaufleute schließt sich zur „Deutschen Dampffischerei-Gesellschaft Nordsee“ zusammen – sieben Fischdampfer sollen frischen Fisch auf dem schnellsten Weg im Binnenland anbieten. Nach mehreren Fusionen mit anderen Hochseefischereien in den 20er Jahren setzen die Hanseaten in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts in Sachen Wachstum noch eins drauf: 1965 wird zusätzlich zum Einzelhandel mit der Gastronomie ein zweites Geschäftsstandbein geschaffen. Bereits ein Jahrzehnt später eröffnet das hundertste Nordsee-Restaurant der Bundesrepublik, auch das damals neue Fastfood-Gastronomiekonzept „Nordsee Quick“ hatte mit einer ebenso rapide ansteigenden Anzahl an Filialen großen Erfolg.

## Auf zu neuen Ufern

Die Wachstumsaussichten und Expansionspläne der Norddeutschen rufen 1997 die Londoner Investment-

### KURZPROFIL NORDSEE GMBH

• Gründungsjahr:	1896
• Branche:	Gastronomie/Einzelhandel
• Unternehmenssitz:	Bremerhaven
• Mitarbeiterzahl:	6.000
• Umsatz 2008:	353 Mio. Euro
• Internet:	www.nordsee.de

gesellschaft Apex Partners & Co. auf den Plan, die heutzutage durch Investments wie Kabel Deutschland oder Tommy Hilfiger bekannt ist. Sie kauft dem seit 1982 beinahe Alleineigentümer Unilever dessen 99%-Anteil an der Nordsee in Deutschland und Österreich ab. Daraufhin wird die Nordsee Holding GmbH als Dach für die bisherige Nordsee GmbH und alle ihre Tochterunternehmen gegründet. Dies führt zu elementaren Änderungen in operativer wie strategischer Hinsicht, die sich dem Kunden sofort optisch bemerkbar machen. Plastikhummer und Fischnetz werden in den Filialen durch modernere Einrichtung ersetzt, Speisekarte und Image aufgefrischt. Im Jahr darauf trennt man sich vom Großhandelsunternehmen Deutsche See und konzentriert sich fortan auf das renditeträchtige Gastronomie- und Einzelhandelsgeschäft. Um das Jahr 2000 wird die neue Strategie vor allem durch die Erhöhung der Filialdichte in Deutschland und Österreich, aber auch durch vereinzelt Vorstöße in die Schweiz und nach Osteuropa umgesetzt. Zudem kommt mit den Snack Shops ein weiteres Standbein dazu, das die Geschäftsbasis von Nordsee komplettiert.

## Die abgeblasene Börsenexpedition

Einen Rückschlag erleiden die ehrgeizigen Pläne der Unternehmensführung im Jahr 2001, als der geplante Börsengang kurz vor der Umsetzung abgesagt werden muss. Dabei sorgten auf den ersten Blick viele Gründe im Vorfeld für Optimismus: Das Nahrungsmittel Fisch erlebte dank BSE, Maul- und Klauenseuche sowie dem allgemeinen Trend zu gesunder Ernährung eine Renaissance. Auch die hervorragende Marktstellung als drittgrößte Schnellrestaurant-Kette Deutschlands und der starke Markenname an sich nährten das große Selbstbewusstsein. Unisono attestieren Studien und Analysten zu diesem Zeitpunkt der Schnellrestaurant-Branche und Nordsee im Besonderen ein deutliches Wachstum. Ein präziserer Blick lässt aber erahnen, warum der Börsen-



Das Motto unter Kamps: edle Fischspezialitäten statt Fastfood



1997: Apax Partners krallt sich Nordsee.

gang nach Unternehmensinformationen „wegen schwacher Nachfrage“ einen Tag nach ursprünglich geplanter Handlungsaufnahme abgesagt wird: Eine vergleichsweise geringe Marktkapitalisierung von maximal 300 Mio. Euro, eine hohe Verschuldung von 140 Mio. Euro im Jahr 2000, vor allem aber eine zu hohe Preisvorstellung der Alteigentümer.

### Der Brötchenkönig erobert das Fischgeschäft

Aufgrund rezessiver Tendenzen, die sich entgegen früherer Prognosen 2001 und in den Folgejahren entwickeln, muss Apax eine defensivere Strategie wählen. Die Steigerung der Standortrentabilität wird als Ziel ausgegeben, und man fokussiert sich weitgehend auf das Inland. Eine Gastronomiekooperation mit Tank und Rast seit 2003 verdeutlicht dies: Die Anzahl der Raststätten mit Nordsee-Modul wächst stetig Jahr für Jahr um eine kleine einstellige Zahl – dezent und mit kalkuliertem Risiko. Im Jahr 2005 tritt dann der durch den Aufbau der größten deutschen Bäckereikette bekannt gewordene Unternehmer Heiner Kamps auf den Plan. Da er seit vielen Jahren bereits Minderheitsgesellschafter der Nordsee Holding GmbH ist, erscheint der nächste Schritt nahe liegend: Gemeinsam mit dem japanischen Bankenhause Nomura (20% der Finanzierung) erwirbt Kamps Food Retail Investment die Nordsee GmbH. Der ehemalige Bäcker will den Fischspezialisten binnen kürzester Zeit deutlich profitabler machen. Die Abkehr von der Fastfood-Strategie sowie interne Veränderungen wie flachere Hierarchien und mehr Eigen-

verantwortlichkeiten in den Filialen sollen das Ergebnis verbessern. „Allein durch den Verzicht auf einen mehrköpfigen Vorstand sparen wir zwei Mio. Euro im Jahr“, so Kamps damals im Interview mit dem Handelsblatt.

### Fazit und Ausblick

Der für 2001 geplante und geplatze Börsengang ist schon lange kein Thema mehr, und die Expansion wurde vor allem das Ausland betreffend deutlich zurückgefahren – insgesamt stagnierte die Filialzahl entgegen früherer Pläne. Alles in allem scheint man aber mit dieser vergleichsweise risikoarmen Strategie unter Kamps gut zu fahren: Gewinn- und Umsatzzahlen konnten im Verlauf der letzten Jahre durchaus gesteigert werden, aus rund zwölf Mio. Euro Verlust 2004/05 wurde ein EBITDA von 32 Mio. Euro im Jahr 2007. Seit kurzem verstärkt das Unternehmen auch wieder seine Bemühungen um den Ausbau des Auslandsgeschäfts in Osteuropa. Allzu ruhiges Gewässer ist für Nordsee mittel- bis langfristig dennoch kaum zu erwarten. Je nachdem, wie sehr der Fischkonsum von steigender Kritik aufgrund der Überfischung der Meere beeinflusst werden wird, muss Nordsee seine Geschäftsstrategie anpassen. Das Unternehmen hat über viele Jahrzehnte vorausschauend agiert und flexibel auf Trendänderungen reagiert – ob es unter der Flagge von Private Equity-Firmen auch gelingt, das Ruder im richtigen Moment herumzureißen, bleibt abzuwarten. ■

*florian.schiessl@vc-magazin.de*



**CIB Frankfurt**

## Investieren in Weiße Biotechnologie



**Investorenkonferenz**  
Dienstag, 5. Mai 2009  
IHK Frankfurt am Main

### Vier Gründe für Ihre Teilnahme

- Direkter Zugang zu Projekten und Investitionsmöglichkeiten
- Einblicke in Erfolgsgeschichten
- Aufklärung über kritische Erfolgsfaktoren
- Überblick über öffentliche Förderprogramme

**www.cib-frankfurt.de**  
Cluster Integrierte Bioindustrie Frankfurt

CIB Frankfurt wird finanziert von:



# Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

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

## ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS, BONN

AVIDAL VASCULAR GMBH, BERLIN MEDIZINTECHNIK

**Tätigkeitsfeld:** Medikamente freisetzende Ballons zur Behandlung von Gefäßerkrankungen

**Volumen:** nicht veröffentlicht

**Coach:** Hennig Consulting, Rangsdorf

EBS TECHNOLOGIES GMBH, KLEINMACHNOW MEDIZINTECHNIK

**Tätigkeitsfeld:** Therapieverfahren zur Behandlung von Hirnleistungsstörungen nach Schlaganfällen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Side-Investor: Investitionsbank des Landes Brandenburg)

PLURISELECT GMBH, LEIPZIG BIOTECH

**Tätigkeitsfeld:** Technologie zur Separation von Biomolekülen und Zellen u. a. für die Tumorforschung

**Volumen:** 0,6 Mio. Euro (Side-Investor: Technologiegründerfonds Sachsen)

SIM4TEC GMBH, DRESDEN SOFTWARE

**Tätigkeitsfeld:** Simulation von physikalischen Vorgängen bei organischen Leuchtdioden (OLEDs)

**Volumen:** nicht veröffentlicht

## VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

### Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

ALIOS BIOPHARMA INC., SOUTH SAN FRANCISCO BIOTECH

**Investoren:** Novartis Venture Fund, Basel; Roche Venture Fund, Basel; u. a.

**Volumen:** 24 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Alios entwickelt Medikamente zur Behandlung von Virenerkrankungen, die auf die Aktivierung des angeborenen Immunsystems zielen. Die Runde wurde von den Corporate Venture-Gesellschaften der Pharmakonzerne Novartis AG, Basel, und Novo A/S, Bagsvaerd (Dänemark), gemeinsam angeführt.

ALPENGLUEHEN GMBH, SALZBURG INTERNET

**Investor:** Connexio Alternative Investment Holding AG, Wien

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Das Unternehmen betreibt mit der Website Alpengluehen.com seit 2007 eine Social Network-Plattform, die Menschen mit gleichen Freizeit- und Sportinteressen miteinander verbindet. Schwerpunkte sind Themen wie Skifahren, Biken, Wandern und Bergsteigen. Geld verdient Alpengluehen mit werbenden Unternehmen aus den Bereichen Tourismus, Hotellerie und Gastronomie.

ANAGNOSTICS BIOANALYSIS GMBH, LINZ MEDIZINTECHNIK

**Investoren:** tecnet equity Technologiebeteiligungs-Invest AG, St. Pölten; PP Capital AG, Wien

**Volumen:** 3 Mio. Euro (Start-up-Finanzierung)

Das 2005 gegründete Unternehmen ist ein Anbieter von innovativen Laborsystemen sowie Tests für die Medikamentenforschung und klinische Labors. Unter der Führung von tecnet haben österreichische Finanzierungspartner insgesamt 3 Mio. Euro zur Verfügung gestellt.

BEIJING NEWCOM TRAFFIC TECHNOLOGY CO. LTD., PEKING KOMMUNIKATION

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

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

Beijing Newcom ist ein führender Anbieter von Systemen und Services für intelligente Verkehrsinformationen in China. Zu den Kunden des bereits seit mehreren Jahren aktiven Unternehmens zählen Städte, Unternehmen und Endkunden.

COULOMB TECHNOLOGIES INC., CAMPBELL (USA) CLEANTECH

**Investor:** Estag Capital AG, Berlin

**Volumen:** 3,75 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Coulomb entwickelt Produkte und Dienstleistungen für das Wiederaufladen der Batterien von Fahrzeugen mit Elektromotor.

FORMA THERAPEUTICS INC., CAMBRIDGE (USA) LIFE SCIENCES

**Investoren:** Novartis Option Fund, Basel; u. a.

**Volumen:** 25 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Forma Therapeutics, eine Ausgründung aus der Harvard University und dem MIT, entwickelt Wirkstoffe auf Basis von Forschungsergebnissen, die Hinweise auf die genetischen Ursachen geben, warum eine Zelle zur bösartigen Tumorzelle wird. Neben dem Novartis Option Fund hat sich auch Bio\*One Capital Pte Ltd., Singapur, an der Finanzierungsrunde beteiligt.

GLYCOVAXYN AG, SCHLIEREN (SCHWEIZ) LIFE SCIENCES

**Investoren:** Edmond de Rothschild Investment Partners, Paris;

Index Ventures, Genf; Sofinnova Partners, Paris

**Volumen:** 25 Mio. CHF (2. Finanzierungsrunde)

GlycoVaxyn, eine Ausgründung der ETH in Zürich, entwickelt ein breites Portfolio von neuartigen Impfstoffen gegen weitverbreitete und schwerwiegende bakterielle Erkrankungen. Ein erster Impfstoffkandidat gegen Durchfallerkrankungen soll in den nächsten zwölf Monaten in die klinische Entwicklung. Die Runde wurde angeführt von Neuinvestor Edmond de Rothschild Investment Partners. Index Ventures und Sofinnova Partners hatten 2007 eine erste Finanzierungsrunde über 11,5 Mio. CHF finanziert.

HEPTARES THERAPEUTICS LTD., LONDON LIFE SCIENCES

**Investoren:** u. a. Novartis Option Fund, Basel**Volumen:** 21 Mio. GBP (1. Finanzierungsrunde)

Das 2007 als Spin-off des MRC Laboratory of Molecular Biology in Cambridge (Großbritannien) gegründete Unternehmen entwickelt kleinemolekulige Wirkstoffkandidaten, die an den sogenannten GPCR-Rezeptoren ansetzen. An der von Clarus Ventures, Cambridge (USA), angeführten Runde hat sich neben dem Novartis Option Fund auch MVM Life Science Partners LLP, London, beteiligt.

INFLARX GMBH, JENA LIFE SCIENCES

**Investoren:** Affentranger Associates SA, Genf; bm-t beteiligungs-management thüringen GmbH, Erfurt**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

InflaRx hat sich auf die Entwicklung eines neuartigen therapeutischen Ansatzes zur Verhinderung und Behandlung der Sepsis spezialisiert. Die Sepsis – gemeinhin Blutvergiftung genannt – zählt auch in Europa und Nordamerika bis heute zu den häufigsten Todesursachen im nichtkardiologischen Bereich.

KENTA BIOTECH AG, BERN BIOTECH

**Investoren:** nicht veröffentlicht**Volumen:** 12 Mio. CHF (2. Finanzierungsrunde)

Kenta Biotech konzentriert sich auf die Entdeckung und Entwicklung innovativer, rein humaner monoklonaler Antikörper für die lebensrettende Behandlung von Patienten mit schweren Infektionskrankheiten. Ein erster Wirkstoffkandidat startet gerade in die

klinische Phase II. Die aktuelle Finanzierung erfolgt durch namentlich nicht genannte bestehende Investoren.

MOBILES REPUBLIC SAS, BORDEAUX MOBILES INTERNET

**Investor:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Mobiles Republic hat eine sogenannte Widget-Lösung entwickelt, die mobile Endgeräte in eine mobile Medienplattform verwandelt und Unternehmen ermöglicht, ihre Werbung direkt auf das Mobiltelefon zu bringen.

ON POINT INDICATORS GMBH, KLAGENFURT MESSTECHNIK

**Investor:** Gasser+Partner Beteiligungs GmbH, Klagenfurt**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Das Anfang 2009 gegründete Unternehmen ist auf den Bereich Temperaturindikatoren spezialisiert, die eine wesentliche Rolle in der Qualitätssicherung von kritischen Prozessen und im Sicherheitsbereich spielen und vor allem in der Pharma- und Lebensmittelbranche zum Einsatz kommen. Investor Gasser & Partner hält knapp 58% an On point indicators, die eine Ausgründung aus dem bestehenden Portfoliounternehmen USP Indicator Solutions GmbH, Klagenfurt, ist.

OPSONA THERAPEUTICS LTD., DUBLIN BIOTECH

**Investoren:** Novartis Venture Fund, Basel;

Inventages Venture Capital, Genf

**Volumen:** 18 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Anzeige

## VentureCapital Magazin 5/2009

### 20 Jahre Private Equity in Deutschland – 20 Jahre BVK



**Anzeigenschluss:** 9. April 2009

**Erscheinungstermin:** 22. April 2009

**Ansprechpartner:** Mathias Renz

**Tel.:** 089-2000 339-23

**Fax:** 089-2000 339-39

**renz@goingpublic.de**

## Deal des Monats

VOITH HYDRO OCEAN CURRENT TECHNOLOGIES, HEIDENHEIM

ENERGIE

**Investor:** RWE Innogy GmbH, Essen

**Volumen:** 30 Mio. Euro (Start-up-Finanzierung)

Energiegewinnung aus der Meeresströmung ist die Vision von Voith Hydro Ocean Current Technologies, einem Gemeinschaftsunternehmen des Maschinenkonzerns Voith AG, Heidenheim, und der RWE AG, Essen. Der Energiekonzern wird über seine auf erneuerbare Energien fokussierte Venture-Tochter RWE Innogy einen Anteil von 20% an der Neugründung halten. Das von den beiden Partnern für die kommenden Jahre zugesagte Investitionsvolumen beträgt mehr als 30 Mio. Euro.

Bei einem Meeresströmungskraftwerk werden die Turbinen allein von der natürlichen Kraft des Meeres angetrieben. Gegenüber anderen regenerativen Energieträgern hat diese Form der Stromgewinnung den Vorteil, dass Meeresströmungen kontinuierlich fließen und sich sehr genau vorhersagen lassen. Damit ist auch die eingespeiste Strommenge wesentlich besser prognostizierbar als etwa bei Windkraftparks oder Solaranlagen. Derzeit sind weltweit nur wenige Prototypen von Meeresströmungsanlagen im Einsatz, die technischen und wirtschaftlichen Herausforderungen hoch.

Voith Hydro, die Wasserkraft-Sparte des Maschinenbauers, arbeitet bereits seit 2005 an Technologien zur Nutzung von Meeresströmungen. Inzwischen liegt eine innovative Technologielösung vor, die sich durch robustes Design ohne Getriebe und Rotorblattverstellung sowie Umweltfreundlichkeit durch Vermeidung von Ölen und vollständige Installation unter Wasser auszeichnet. Bis Jahresende 2009 will Voith Hydro Ocean Current Technologies einen ersten 110-Kilowatt-Prototypen einer Meeresströmungsturbine zu Testzwecken vor der Küste Südkoreas installieren. Diese Testanlage soll Kern eines geplanten Kraftwerkprojektes sein, das mit einer Nennleistung von mehreren hundert Megawatt mittelfristig in Südkorea Strom aus der Kraft des Meeres erzeugen soll. Darüber hinaus plant das Unternehmen, auch in Europa Demonstrationsanlagen zu errichten.

Opsona ist auf neuartige therapeutische und präventive Ansätze zur Bekämpfung von Autoimmun- und Entzündungserkrankungen wie etwa rheumatoide Arthritis spezialisiert. Das Investorenkonsortium der aktuellen Finanzierungsrunde komplettieren Fountain Healthcare Partners und Seroba Kernel Life Sciences, beide Dublin. Opsona hat im Zuge der Finanzierungsrunde angekündigt, in der Schweiz eine Niederlassung zu eröffnen.

PROTEON THERAPEUTICS INC., WALTHAM (USA)

LIFE SCIENCES

**Investoren:** u. a. TVM Capital GmbH, München

**Volumen:** 38 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Proteon entwickelt Medikamente für Patienten mit Nieren- und Gefäßkrankheiten. Während TVM Capital wie Skyline Ventures, Palo Alto, Prism VentureWorks, Needham (USA), Intersouth Partners, North Carolina, schon in der ersten Runde investiert hat, beteiligt sich Lead-Investor MPM Capital, Boston, neu am Unternehmen. Proteon hat zeitgleich eine Vereinbarung mit dem Pharmakonzern Novartis AG, Basel, bekannt gegeben, die dem Schweizer Pharmakonzern das exklusive Recht zubilligt, Proteon nach erfolgreicher Beendigung der klinischen Studien der Phase II zu übernehmen.

SIMUFORM GMBH, DORTMUND

SOFTWARE

**Investoren:** LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart; EnjoyVenture Management GmbH, Düsseldorf, via ELS Fonds; KfW-Mittelstandsbank, Frankfurt; High-Tech Gründerfonds, Bonn

**Volumen:** „Millionenhöhe“ (2. Finanzierungsrunde)

SimuForm hat eine Simulationstechnologie zur Bewertung von Blechumformvorgängen entwickelt. Die Software ist u. a. im Automotive-Bereich im Einsatz und bietet erhebliches Kostenoptimierungspotenzial bei Fahrzeugneuentwicklungen. SimuForm hatte 2006 eine Erstrundenfinanzierung durch den High-Tech Gründerfonds erhalten.

SONGKICK.COM INC., LONDON

INTERNET

**Investor:** Index Ventures, Genf

**Volumen:** 3,5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

SongKick betreibt einen Erinnerungsdienst für Konzerte, damit Internet-User nicht verpassen, wenn ihre Lieblingsbands in der Stadt spielen. Geld soll vor allem über die Verlinkung zum Kartenverkauf verdient werden. Das Unternehmen plant, die Finanzierungsrunde auf bis zu 6 Mio. USD aufzustocken.

SPREADSHIRT AG, LEIPZIG

INTERNET

**Investoren:** Kennet Partners, London; Accel Partners, Palo Alto

**Volumen:** 10 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Spreadshirt betreibt den gleichnamigen Online-T-Shirt-Shop, der es ermöglicht, Kleidungsstücke im Internet mit individuellen Aufdrucken zu gestalten und ab einem Stück zu bestellen. Zweite Säule ist das inzwischen eine halbe Million Shoppartner umfassende Partnerprogramm, bei dem Spreadshirt sich um die gesamte Abwicklung von der Produktion über Zahlungsabwicklung bis hin zum Kundenservice kümmert. Kennet Partners engagiert sich neu bei Spreadshirt, Accel ist seit der Erstrundenfinanzierung 2006 dabei.

STYLIGHT GMBH, MÜNCHEN

INTERNET

**Investor:** Holtzbrinck Ventures GmbH, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Das Modeportal Stylight erlaubt Internet-Nutzern, in über 45 Online-Shops gleichzeitig nach Modeartikeln verschiedenster Marken zu suchen. Aufgrund neuester Algorithmen der Bilderkennung kann der Kunde bei Stylight ausgehend von einem Produkt ähnliche Artikel finden, die in Schnitt und Farbe übereinstimmen.

TEAMPAGES INC., VICTORIA (KANADA)

INTERNET

**Investoren:** u. a. Burda Digital Ventures GmbH, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

TeamPages will mit dem gleichnamigen Online-Netzwerk Sportler und Trainer bei der Organisation des Trainings- und Spielbetriebs unterstützen, indem die User Termine, Ankündigungen, Kontaktdaten oder Ergebnisse über die Plattform austauschen können. Burda ist seit der ersten Runde Ende 2007 bei TeamPages engagiert. In der aktuellen Runde haben auch W Media Ventures, Vancouver, sowie Business Angels investiert.

TELLJA GMBH, FRANKFURT INTERNET

**Investor:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg

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

Das Unternehmen betreibt unter [www.tellja.de](http://www.tellja.de) ein Internet-Portal für digitales Empfehlungsmarketing, das Onlineshop-Betreibern mit geringem Aufwand die Einrichtung eines eigenen Empfehlungsmarketing-Programms ermöglicht, indem Internet-User über ein in die Online-Shops eingebundenes Widget Produkte und Dienstleistungen an Freunde und Bekannte weiterempfehlen.

VOITH HYDRO OCEAN CURRENT TECHNOLOGIES, HEIDENHEIM ENERGIE

**Investor:** RWE Innogy GmbH, Essen

**Volumen:** 30 Mio. Euro (Start-up-Finanzierung)

Nähere Informationen siehe „Deal des Monats“ auf S. 56.

WEBTREKK GMBH, BERLIN INTERNET

**Investoren:** Preisgeld des „CFP-zanox Web Services Contest“; Dr. Steiner Digital Beteiligungsverwaltungsgesellschaft; CFP & Founders Investments GmbH & Co. KGaA, Frankfurt

**Volumen:** 1 Mio. Euro (Start-up-Finanzierung)

Webtrekk entwickelt Web-Controlling-Lösungen für Online-Marketing und Konversionsratenverbesserung. Zu den Kunden zählen Unternehmen wie Esprit, Map 24, Heinrich Bauer Verlag oder Die Zeit. Webtrekk hat die Finanzierung als Sieger des CFP-zanox Web Services Contest gewonnen. Der von der Zanox.de AG, Berlin, einem Spezialisten für performancebasiertes Online-Marketing, der Investmentgruppe Mountain Partners AG, St. Gallen, und der

M&A-Boutique Corporate Finance Partners CFP Beratungs-GmbH, Frankfurt, ausgerichtetete Wettbewerb prämierte unter 125 Teilnehmer das innovativste Monetarisierungskonzept, das basierend auf zanox Web Services erfolgreiche Transaktionen fördert.

## Weitere Finanzierungsrunden

BLACK DUCK SOFTWARE INC., WALTHAM (USA) SOFTWARE

**Investoren:** u. a. SAP Ventures, Walldorf/Palo Alto

**Volumen:** 5 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Das Unternehmen hat sich auf Software für Compliance- und Lizenzmanagement spezialisiert. An der Finanzierungsrunde beteiligten sich bestehende Investoren, zu denen neben SAP Ventures auch General Catalyst Partners, Flagship Ventures, beide Cambridge (USA), Fidelity Ventures, Boston, Focus Ventures, Palo Alto, und Intel Capital, Santa Clara, zählen. Zudem hat sich Black Duck weitere 4,5 Mio. USD als Venture Debt von Gold Hill Capital, San José, gesichert.

BRIDGECo INC., LOS ANGELES KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

**Investoren:** u. a. Cipio Partners, München/San José; Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg; Wellington Partners Venture Capital GmbH, München

**Volumen:** 6 Mio. USD (weitere Finanzierungsrunde)

Das ursprünglich in der Schweiz gegründete Unternehmen fertigt Prozessoren und Software, mit denen DVD-Player oder andere digitale Abspielgeräte sowie Laptops und Musikinstrumente mitein-

Anzeige



WORLD OF  
nano

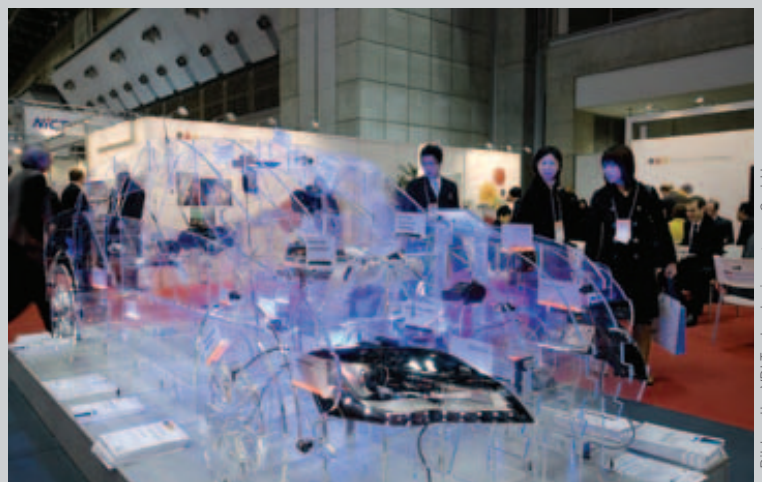
[www.worldofnano.net](http://www.worldofnano.net)

Nanotechnology -  
Made in Germany  
Welcome!



Halle 2 – Stand C08

Netzwerke, Unternehmen und Institutionen der nationalen wie internationalen Nanoszene treffen Sie hier!



ander vernetzt werden können. An der aktuellen Finanzierungsrunde haben sich alle der bestehenden Investoren beteiligt, zu denen neben den oben genannten auch Advent Venture Partners, Balderton Capital, ETV Capital, Fidelity Ventures, alle London, sowie Intel Capital, Santa Clara, zählen.

**CAMBRIDGE BROADBAND LTD.,** KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE  
CAMBRIDGE (GROSSBRITANNIEN)

**Investoren:** u. a. TVM Capital GmbH, München

**Volumen:** 7,5 Mio. USD (6. Finanzierungsrunde)

Cambridge Broadband ist auf die Entwicklung von drahtloser Punkt-zu-Mehrpunkt-Mobilfunktechnologie für Netzbetreiber spezialisiert. Die Runde wird von bestehenden Investoren bestritten, neben TVM Capital auch Accel Partners, Palo Alto, Adara Venture Partners, Madrid, und Amadeus Capital Partner, London. Seit 2000 hat das Unternehmen über 70 Mio. USD Venture Capital erhalten.

**ISIS SENTRONICS GMBH, MANNHEIM** MESSTECHNIK

**Investor:** Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA, Mannheim

**Volumen:** 1,3 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)

Isis sentronics stellt optische Sensorsysteme her, die industriell vor allem in den Bereichen Wafer, Elektronik, Beschichtung und Automotive eingesetzt werden. Ursprünglich stammt die Technologie aus dem Bereich Medizintechnik, um nichtinvasive Schnittbilder von menschlichem Gewebe zu erhalten. Leonardo stellt dem Unternehmen weitere 1,3 Mio. Euro bereit und erhöht seinen Anteil um 3,99% auf 49,99%.

**MEDICAL COMMUNICATIONS SOFT- UND** MEDIZINTECHNIK  
**HARDWARE GMBH, BRUCHSAL**

**Investor:** Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA, Mannheim

**Volumen:** 0,6 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)

Medical Communications ist Anbieter medizinischer Soft- und Hardware-Lösungen. Zur Vorfinanzierung bestehender Aufträge hat Investor Leonardo dem Unternehmen weitere finanzielle Mittel in Höhe von 0,6 Mio. Euro bereit gestellt und seinen Anteil am Unternehmen um 14,84% auf 49,87% erhöht.

**MPX PHARMACEUTICALS INC., SAN DIEGO** LIFE SCIENCES

**Investoren:** u. a. HBM BioVentures AG, Baar (Schweiz)

**Volumen:** bis zu 40 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Der viel versprechendste Wirkstoffkandidat von Mpx zielt auf die Therapie und Prävention von bakteriellen Infektionen bei Patienten mit chronischen Atemwegsentzündungen und wird derzeit in der klinischen Phase II an Mukoviszidose-Patienten getestet. Die von Investor Growth Capital, Stockholm, angeführte und auf bis zu 40 Mio. USD angelegte Runde steht derzeit bei 27,5 Mio. USD. Ebenfalls neu investiert haben RiverVest Venture Partners, St. Louis; hinzu kommen die bestehenden Investoren – neben HBM BioVentures auch SV Life Sciences, London, Aberdare Ventures, San Francisco, und Adams Street Partners, Chicago.

**SURFACE LOGIX INC., BOSTON** LIFE SCIENCES

**Investoren:** u. a. HBM BioVentures AG, Baar (Schweiz)

**Volumen:** 15 Mio. USD (5. Finanzierungsrunde)

Surface Logix entwickelt Programme zur Wirkstoffoptimierung, insbesondere im Hinblick auf Medikamente zur Behandlung von Stoffwechsel- und Herz-Kreislauf-Erkrankungen. Die Runde be-

streiten die bestehenden Investoren, neben HBM BioVentures auch Arch Venture Partners, Austin, Intel Capital, Santa Clara, Saudi Venture Development Company, Riad (Saudi-Arabien), Unilever Technology Ventures, London, und Venrock, Menlo Park. Surface Logix hatte zuvor schon rund 75 Mio. USD Venture Capital erworben.

**SYNAPSENSE CORP., FOLSOM (USA)** ENERGIE

**Investoren:** Robert Bosch Venture Capital GmbH, Gerlingen;

Emerald Technology Ventures Ltd., Zürich

**Volumen:** 7 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

SynapSense entwickelt ein System zur drahtlosen Vernetzung von Sensoren (Wireless Sensor Network), um den Verbrauch von Wärme, Kälte und Energie in großen, energieintensiven Computer-Rechenzentren zu überwachen. Die Corporate Venture-Gesellschaft von Bosch beteiligt sich neu am Unternehmen, bereits investiert sind neben Emerald die US-Investoren Sequoia Capital, Menlo Park, American River Ventures, Roseville, Nth Power, San Francisco, and DFJ Frontier, Sacramento.

**TORQEEDO GMBH, STARNBERG** MASCHINENBAU

**Investoren:** KfW Mittelstandsbank, Frankfurt, via ERP-Startfonds;

BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

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

Torqueedo entwickelt elektrische Außenbordmotoren für Boote, die nach Einschätzung des Unternehmens in Sachen Leistung, Wirkungsgrad, Energieversorgung, Umweltschutz und Komfort neue Maßstäbe setzen. Aus Wasserschutzgründen ist das Befahren von Gewässern mit Benzin getriebenen Motoren vielerorts stark eingeschränkt oder verboten. Die aktuelle Finanzierungsrunde wird von den bestehenden Investoren gestemmt.

**TREMOR MEDIA INC., NEW YORK** INTERNET

**Investoren:** u. a. European Founders Fund GmbH, Köln

**Volumen:** 18 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Tremor Media betreibt nach eigenen Angaben das nach YouTube, MySpace und Yahoo viertgrößte Video-Werbenetzwerk im Internet. An der von Meritech Capital Partners, Palo Alto, angeführten Finanzierungsrunde haben sich auch die bestehenden Investoren beteiligt, neben EFF Canaan Partners, Menlo Park, und Masthead Venture Partners, Cambridge (USA).

**TRITON-FORMAT AG, NORDERSTEDT** CLEANTECH

**Investoren:** zouk ventures Ltd., London;

Meidlinger Partners LLC, Philadelphia

**Volumen:** 10,4 Mio. Euro (Wachstumsfinanzierung)

Das bereits 1851 gegründete Unternehmen ist ein Anbieter von Wasser-Management-Lösungen für den maritimen, industriellen und klein-kommunalen Bereich. Hierzu zählen Lösungen für energieeffiziente Umkehrosmose über Industrierwasserbehandlung bis hin zur Abwasseraufbereitung, etwa für Airbus Industries oder SeaCloud Cruises. Zouk ventures und die 2008 gegründete Private Equity-Gesellschaft Meidlinger Partners sind auf den Cleantech- bzw. Wassersektor spezialisiert.

**VIAGOGO LTD., LONDON** INTERNET

**Investoren:** u. a. Index Ventures, Genf; Stefanie Graf Ventures

**Volumen:** 15 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)

Viagogo betreibt die gleichnamige Online-Börse für den Wiederverkauf von Tickets für Konzerte, Events und Sportveranstaltungen. Im Zuge der aktuellen Finanzierungsrunde engagiert sich das deutsch-amerikanische Tennis-Ehepaar Stefanie Graf und Andre Agassi über seine Investmentfirmen neu bei Viagogo; Index Ventures zählt bereits seit 2006 zum Investorenkreis. Viagogo hat zum jetzigen Zeitpunkt insgesamt 70 Mio. USD von Investoren erhalten.

## BUYOUTS

### C&R STAHLHANDEL GMBH, FELDKIRCHEN HANDEL

**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

**Art der Transaktion:** Stille Beteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

C&R ist auf den Handel mit Walzstahlerzeugnissen und Hydraulikprodukten spezialisiert und erzielt mit Kunden vor allem aus der Maschinen- und Zylinderbauindustrie einen Umsatz von rund 20 Mio. Euro. Das Beteiligungskapital der BayBG dient der Auszahlung eines bisher mit 50% beteiligten Gesellschafters und der mehrheitlichen Übernahme des Unternehmens durch den Unternehmensgründer.

### DEUTSCHE TELEFON STANDARD AG, MAINZ TELEKOMMUNIKATION

**Investor:** Columbus Investment AG, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Beteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Die Deutsche Telefon Standard AG entwickelt, produziert und vertreibt netzbasierte Telefonanlagen, die vor allem für kleine und mittelständische Unternehmen interessant sind, die auf verschiedene Standorte verteilt sind und über Home Office- oder mobile Arbeitsplätze verfügen. Die Private Equity-Gesellschaft Columbus Investment gehört zur im Bereich Unternehmensfinanzierung und M&A aktiven Rampart-Gruppe.

### KENTARO AG, WIL (SCHWEIZ) MEDIEN

**Investor:** DZ Equity Partner GmbH, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Stille Beteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Kentaro hat sich auf die Organisation und Vermarktung von Fußballveranstaltungen spezialisiert, etwa von EM- oder WM-Qualifikationsspielen verschiedener Nationalmannschaften. Bereits Ende 2006 war die Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover, bei Kentaro eingestiegen.

### TECHEM AG, ESCHBORN DIENSTLEISTUNGEN

**Investor:** Macquarie Bank Limited, Sydney

**Art der Transaktion:** Squeeze-out

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Der Energiedienstleister Techem erzielte vor allem mit der Erfassung und Abrechnung von Heizung und Wasser in rund acht Mio. Wohnungen in Europa einen Umsatz von 437 Mio. Euro in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres. Die australische Investmentbank Macquarie hatte seit dem Ende 2007

Anzeige

# Schere – Tupfer – Scheckbuch!

➔ Themenfokus: „Life Science“. Berlin, 28. April 2009.  
Innovative Entrepreneurere präsentieren vor aktiven Investoren.  
Infos & Anmeldung: [www.venture-lounge.de](http://www.venture-lounge.de)



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



abgegebenen öffentlichen Übernahmeangebot zuletzt mehr als 98% der Unternehmensanteile kontrolliert und nun nach Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister den Squeeze-out der verbleibenden Minderheitsaktionäre vollzogen. Alleiniger Techem-Eigentümer ist fortan der Macquarie European Infrastructure Fund II, die Börsennotierung soll in Kürze eingestellt werden. Die Kleinaktionäre haben als „angemessene Barabfindung“ 59,86 Euro je Aktie erhalten, was praktisch den 60 Euro je Aktie entspricht, die Techem im Zuge seiner Übernahmeofferte an die übrigen Aktionäre bezahlt hat. Insgesamt hat sich Macquarie die Techem-Übernahme gut 1,4 Mrd. Euro kosten lassen.

## SECONDARY DEALS

A. ROHÉ HOLDING GMBH, WIEN INDUSTRIEDIENSTLEISTUNGEN

**Veräußernder Investor:** Arques Industries AG, Starnberg

**Erwerbender Investor:** ValueNet Capital Partners GmbH, München

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Rohé ist spezialisiert auf den Bau, die Installation und Wartung von hydraulischen, elektrischen und elektronischen Systemen bei Tankstellen und Autowaschanlagen. Der Umsatz lag 2008 bei rund 110 Mio. Euro. Arques reicht das 2007 erworbene Unternehmen nach Abschluss der ersten Restrukturierungsphase an den Investor ValueNet Capital Partners weiter, der die Sanierung von Rohé fortführen wird. Durch den Verkauf entsteht für Arques ein Abschreibungsbedarf in Höhe eines niedrigen einstelligen Millionenbetrags.

NEUROCONN GMBH, ILMENAU MEDIZINTECHNIK

**Veräußernder Investor:** mic AG, München

**Erwerbender Investor:** msp Beteiligungs GmbH, Hofheim am Taunus

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Basierend auf einem neuartigen Biosignal-Verstärkerkonzept beschäftigt sich die neuroConn GmbH mit der Ableitung und Auswertung von Gehirnströmen. Die Geräte werden derzeit zudem für das Neurofeedback-Training getestet, das für die Therapie von Erkrankungen wie Epilepsie, ADHS oder Migräne zum Einsatz kommen kann. Nach dem Einstieg der 4 V+ GmbH & Co. Fonds 2 KG, die im September 2008 insgesamt 25,04% Anteile an der neuroConn erworben hat, hat der Frühphasenfinanzierer mic AG mit der msp Beteiligungs GmbH auf Basis einer Unternehmensbewertung von drei Mio. Euro einen weiteren Investor gewonnen. Die Beteiligung der mic AG sinkt im Zuge des Teilverkaufs auf 51,07%. Durch den Verkauf konnten die Münchner einen ROI von mehr als sechs erzielen.

## EXITS

BREITBANDGESCHÄFT DER GIGASET TELEKOMMUNIKATION  
COMMUNICATIONS GMBH, MÜNCHEN

**Investor:** Arques Industries AG, Starnberg

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Arques hatte 2008 von der Siemens AG, München, 80,2% der Anteile an dem vormals als Siemens Home and Office Communication

Devices GmbH & Co. KG firmierenden Unternehmen übernommen. Gigaset ist bei schnurlosen Telefonen in Deutschland und Europa Marktführer und setzte im vergangenen Geschäftsjahr knapp 800 Mio. Euro um. Das Breitbandgeschäft von Gigaset, das mit einem Umsatzanteil von 15% nicht zu den Kernaktivitäten zählt, reicht Investor Arques nun an die französische Sagem Communications, Paris, weiter.

CERTESS INC., CAMPBELL (USA) SOFTWARE

**Investoren:** Index Ventures, Genf; u. a.

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das in Frankreich und den USA beheimatete Unternehmen ist auf Software spezialisiert, die verbesserte Testumgebungen für Chip-Designer schafft und eine Beschleunigung der Entwicklungsprozesse ermöglicht. Käufer ist der taiwanesischer Softwarehersteller SpringSoft Inc., Hsinchu, der die Certess-Lösungen in seine eigenen Softwareprodukte für das Chipdesign integrieren wird. Certess hat rund sieben Mio. USD Venture Capital von Index Ventures und Quest Management, Leuven (Belgien), erhalten.

COR PUMPS + COMPRESSORS AG, STUTTGART MASCHINENBAU

**Investor:** High Tech Beteiligungen GmbH & Co. KG, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

COR hat eine Technologie entwickelt, die neuartige Geometrien für Verdränger in Pumpen und Kompressoren erlaubt. Die Robert Bosch GmbH übernimmt im Rahmen eines Asset Deals die wesentlichen Wertgegenstände und den Geschäftsbetrieb des bislang mehrheitlich in Besitz von High Tech Beteiligungen befindlichen Unternehmens.

INNOVATIS AG, BIELEFELD LIFE SCIENCES

**Investor:** Ventizz Capital Partners Advisory AG, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 15 Mio. Euro

Innovatis ist auf die automatisierte Zellanalyse spezialisiert mit besonderen Schwerpunkten in den Bereichen Zellzählung, Vitalitätstests und Zellfunktionsanalysen für die Forschung und Bioproduktion. Zu den Kunden zählen die meisten großen Pharma- und Biotechunternehmen. Ventizz war seit sieben Jahren bei dem Spin-off der Universität Bielefeld engagiert und hielt zuletzt über zwei Private Equity-Fonds 100% der Unternehmensanteile. Die Diagnostiksparte der Roche AG, Basel, übernimmt für 15 Mio. Euro sämtliche Unternehmensanteile und plant, Innovatis in den Geschäftsbereich Roche Applied Science zu integrieren.

PANTHER EXPRESS CORP., NEW YORK SOFTWARE

**Investoren:** u. a. Index Ventures, Genf

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das im Jahr 2005 gegründete Unternehmen bietet ein Content Delivery Network, das bei der Bereitstellung von Video- und Audiodateien oder Podcasts sowie im traditionellen Verlagswesen und im Bereich sozialer Netzwerke zum Einsatz kommt. Index war Anfang 2008 im Zuge einer 15,75 Mio. USD schweren zweiten Finanzierungsrunde bei Panther Express eingestiegen. Weitere Investoren waren Gold Hill Capital, Boston, sowie der Erstrundeninvestor Greylock Partners, San Mateo (USA). Käufer ist die koreanische CDNetworks Co. Ltd., Seoul.

QUESTRA CORP., REDWOOD CITY (USA) SOFTWARE

**Investoren:** u. a. SAP Ventures, Walldorf/Palo Alto

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Questa, ein auf Remote Services-Software spezialisiertes Unternehmen, hat mehr als 52 Mio. USD Venture Capital von SAP Ventures, Menlo Ventures, Menlo Park, und Trident Capital, Palo Alto, erhalten. Für einen nicht genannten Betrag erwirbt der Branchenkonkurrent Axeda Corp., Foxboro (USA), die Technologie und Vermögenswerte von Questa, um den nach eigener Einschätzung weltweit größten Anbieter von Softwarelösungen für Remote Services zu formen, der über strategische Partnerschaften mit sowohl SAP (Questa) als auch Oracle (Axeda) verfügt und GE, Philips oder Siemens zu seinen Kunden zählt.

SOMMER ROAD CARGO SOLUTIONS FAHRZEUGBAU  
GMBH & Co KG, BIELEFELD

**Investor:** Arques Industries AG, Starnberg

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Sommer produziert in Deutschland, Frankreich, Polen und Russland Nutzfahrzeugaufbauten, -anhänger und -aufleger und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 60 Mio. Euro. Käufer ist ein Konsortium bestehend aus strategischen Partnern der mittelständischen deutschen Fahrzeugindustrie und einem Finanzinvestor, der BSF Consulting AG, die die Restrukturierung der Unternehmensgruppe aktiv fortführen werden. Arques hatte die Sommer-Gruppe im Oktober 2005 übernommen.

## INSOLVENZEN

KAMPA AG, MINDEN BAUINDUSTRIE

**Investor:** The Triton Fund II L.P., Jersey

Kampa ist ein Anbieter von Fertighäusern im deutschsprachigen Raum und plante für das laufende Jahr einen Umsatz von 200 Mio.

Euro. Investor Triton hatte 2006 zunächst für rund 38 Mio. Euro ein 55%-Aktienpaket an Kampa erworben und sein Engagement zwischenzeitlich weiter aufgestockt. Zudem hat Triton Kampa Presseberichten zufolge seit dem Einstieg einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag als Darlehen zur Verfügung gestellt. Angesichts einer auf historische Tiefststände eingebrochenen privaten Hausbautätigkeit und hoher Verluste in den Jahren 2007 und 2008 hat das seit dem Jahr 1900 bestehende Unternehmen Anfang März Insolvenz angemeldet.

## NEW FUNDS

INDEX VENTURES, GENF VENTURE CAPITAL

**Volumen:** 350 Mio. Euro

**Status:** Final Closing

Die VC-Gesellschaft Index Ventures hat ihren Early Stage-Fonds Index Ventures V mit einem Volumen von 350 Mio. Euro geschlossen. Der Fonds zielt auf Frühphaseninvestments in Technologie-, Biotech- und Cleantech-Unternehmen in Europa, den USA und Israel. Innerhalb von nur zehn Jahren hat Index damit fünf Early Stage-Fonds geschlossen. Die Fondsmittel wurden praktisch ausschließlich von Investoren der Vorgängerfonds bereitgestellt. ■

*wolfgang.suttner@vc-magazin.de*

*Der Deal-Monitor entsteht mit  
freundlicher Unterstützung des*



Anzeige

## DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt,  
und Sie erhalten die große  
Sonderausgabe „Start-up 2009“  
(Einzelpreis 14,80 Euro) **gratis** dazu!

**JETZT ABONNIEREN UNTER [WWW.VC-MAGAZIN.DE](http://WWW.VC-MAGAZIN.DE)**

## Soeben erschienen



Die Rettung eines insolvenzbedrohten Produktionsunternehmens aus Sicht eines Werkleiters – theoriearm und leicht verdaulich von und für den Praktiker. Im ersten Teil von „Turnaround – Aus der Krise zum Top-Unternehmen“ beschreibt Roman Löw bekannte Management- und Prozess-

techniken, allen voran das Lean-Management, konkret anhand eines Realfalls. In der zweiten Hälfte bereitet er die einzelnen Schritte zum Erfolg noch mal als Anleitung in verallgemeinerter Form auf. Dabei werden auch zu erwartende Widerstände des Personals während des Veränderungsprozesses geschildert und wie man am besten damit umgeht. Herausgegeben von F.A.Z. Institut, 112 Seiten, 24,90 Euro.

## Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
31.3.2009 Zürich	SIX Swiss Exchange www.six-swiss-exchange.com	„Swiss Equity biotech day 2009“: Schweizer Biotech-Veranstaltung und gleichzeitig Jahreshauptversammlung der SBA Swiss Biotech Association. Teilnahmegebühr: 150-250 Euro.
31.3.2009 Karlsruhe	ConVent www.convent2.de	„6. Mittelstandstag Baden-Württemberg“: Themen: Unternehmensnachfolge, Finanzierung/Wachstum und Personal. Teilnahme für Familienunternehmer kostenfrei.
1.4.2009 Frankfurt	Aurelia www.aurelia-pe.de	„Aurelia VC Meeting“: „Unternehmer gesucht – VC sucht Investments in 2009“. Teilnahme kostenlos.
2.4.2009 Heilbronn	Continua www.continua.de	„Expofin 2009“: Zukunftssicherung für Ihr Unternehmen. Für mittelständische Unternehmer kostenlos, andere Besuchergruppen: 40 Euro.
20.-24.4.2009 Hannover	RunKom www.runkom.de	„WON – World of Nano“: Im Rahmen der Hannover Messe 2009 präsentieren 17 Unternehmen und Forschungseinrichtungen sowie das VDI Technologiezentrum u. a. die BMBF-Themenkampagne „Welcome to Nanotech Germany“. Teilnahme nur für Besucher der Hannover Messe.
21.4.2009 Berlin	CatCap, Neuhaus Partners www.venture-lounge.de	„Venture Lounge“: Unternehmenspräsentationen und Know-how für Unternehmer und Venture Capitalisten. Kosten: 100 Euro.
21.4.2009 Detmold	Continua www.continua.de	„Expofin 2009“: Themen u. a. Zukunftssicherung für Ihr Unternehmen. Teilnahme für mittelständische Unternehmer kostenlos, andere Besucher: 40 Euro.
22.4.2009 Berlin	BVK – Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V., www.bvkap.de	„BVK-Eigenkapitaltag“: Vorträge und Networking von und für Deutschlands Private Equity-Szene. Kosten: 150-300 Euro.
22.4.2009 München	Venture Capital Club e.V. www.vc-munich.de	„VC-Stammtisch“: Vorträge, Präsentationen und Networking in ungezwungener Atmosphäre. Kosten: 13 Euro.
22.-23.4.2009 Berlin	econique www.summits.econique.com	„16. CFO Dialog von econique“: Neue Herausforderungen für CFOs in der Wirtschaftskrise. Teilnehmerzahl begrenzt, kostenfreie Teilnahme möglich.
23.-24.4.2009 Frankfurt	G+J Wirtschaftsmedien, Faktor 3 www.ftd.de/konferenzen, www.faktor3.de	„FTD-Konferenz Restrukturierung 2009“: Treffen der Meinungsbildner und Entscheider aus den Bereichen Finanzierung, Investmentbanking, Sanierung und Restrukturierung. Gebühr: 990 Euro
25.4.2009 Berlin	Continua www.continua.de	„venturezrun“: Businesslauf rund um den Berliner Müggelsee. Kosten: 70 Euro.
28.4.2009 Berlin	CatCap, Neuhaus Partners www.venture-lounge.de	„Venture Lounge“: Unternehmenspräsentationen und Know-how für Unternehmer und Venture Capitalisten. Teilnahme: 100 Euro.
28.-29.4.2009 Stuttgart	Deutsche Börse, KfW Mittelstandsbank www.eigenkapitalforum.com	„Deutsches Eigenkapitalforum Frühjahr“: Etablierte und erfolgreiche Veranstaltung im Bereich Frühphasenfinanzierung. Kosten: ab 200 Euro.
5.5.2009 Frankfurt	Hessen-Agentur www.hessen-agentur.de	„Investorenkonferenz Weiße Biotechnologie“: Fragen und Antworten zur Finanzierung von Unternehmen aus dem Bereich der weißen Biotechnologie. Kosten: 50 Euro.
7.5.2009 Wien	ConVent www.convent2.de	Jahrestagung der AVCO (Austrian Venture Capital and Private Equity Organisation). Themen u. a.: Unternehmensnachfolge, Finanzierung, Wachstum und Personal. Freier Eintritt für Unternehmer; alle Weiteren: 200-300 Euro.
7.-8.5.2009 Frankfurt	Euroforum www.euroforum.de	„5. Handelsblatt Jahrestagung Restrukturierung 2008“: Treffen der Restrukturierungsszene: Unternehmensvertreter, Work-out-Experten, Rechtsanwälte und Investmentbanker. Teilnahmegebühr: 1.899-2.199 Euro.



„Die Kreditkrise ist auf der Finanzierungsseite nicht weiter tragisch. Wir mussten immer schon mit Eigenkapital zurecht kommen.“

Dr. Dirk Markus, Aurelius, auf dem 4. Technologietag über den Fremdkapitalhebel als einen wesentlichen Unterschied zwischen Private Equity- und Turnaround-Investoren.

## Ausblick

Das VentureCapital Magazin  
5/2009 erscheint am 22. April

Das große Sonderheft: „20 Jahre Private  
Equity in Deutschland – 20 Jahre BVK“



### Einleitung:

- Ursprung, Geschichte und Entwicklung der Private Equity-Szene
- Anekdoten aus 20 Jahren Beteiligungskapital in Deutschland
- Die wirtschaftliche Bedeutung von Private Equity
- Vision: Private Equity im Jahr 2029

### Early Stage & Expansion:

- Finanzierung technologieorientierter Unternehmen im Rückblick
- Erinnerungen an besondere Momente im Beteiligungsgeschäft
- Fallstudien Interhyp, ersol Solar Energy & mehr

### Mittelstand/Buyouts:

- 1989/1999/2009: Die Finanzierung mittelständischer Unternehmen im Zeitraffer
- Evolution der Large Buyout-Fonds
- Fallstudien nora systems, SAG und mehr

### Limited Partners:

- Private Equity in Deutschland aus Sicht eines Dachfonds
- Interviews mit erfahrenen Investoren in deutsche Zielfonds
- u. v. m.

## Impressum

# VentureCapital Magazin

10. Jahrgang 2009, Nr. 4 (April)

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

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

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Dr. Martin Ahlers, Armin Bire,  
Dr. Hendrik Brandis, Volker Deibert, Alexander Endlweber,  
Bernd Frank, Henning Graw, Jürgen Hoffmann, Dr. Martin Kock,  
Magdalena Lammel, Reto Meneghetti, Esther Mischkowski, Lars Radau,  
Florian Schießl, Cédric Spahr, Wolfgang Suttner, Hans-Jürgen Titz

**Gestaltung:** Silke Schneider

**Titelbild:** © Kzenon – Fotolia.com

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

**Anzeigen:** Karin Hofelich, Katja Sauerbrey, Johanna Wagner  
Tel.: 089-2000339-50, Fax: 089-2000339-39

**Erscheinungstermine 2009:** 30.01. (2/09), 27.02. (3/09), 27.03. (4/09), 22.04.  
(5/09), 29.05. (6/09), 26.06. (7-8/09), 28.08. (9/09), 25.09. (10/09), 30.10.  
(11/09), 27.11. (12/09), 18.12. (1/10)  
Sonderausgaben: 11.07. (Tech-Guide 2009), 10.10. (Start-up 2010)

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

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

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

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

**Nachdruck:** © 2009 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, ins-  
besondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten.  
Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht  
gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem  
Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot  
fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und  
die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974



Die EXBA betreibt den führenden **Venture Capital-Marktplatz** im deutschsprachigen Raum. Für das weitere Wachstum und zur Verstärkung unseres Managementteams suchen wir zum nächstmöglichen Zeitpunkt Mitarbeiter/innen für die Positionen:

### Managing Director / Managing Partner

**Ihre Aufgaben:** Betreuung und Beratung der gelisteten Investoren und der kapitalsuchenden Unternehmen • Begleitung von Beteiligungsverhandlungen • Business Development

**Ihre Qualifikationen:** Wirtschaftswissenschaftliches oder juristisches Studium • Mind. 4 Jahre Berufserfahrung im Beteiligungsgeschäft mit track record • Teamfähigkeit und Kontaktfreude • Sicheres Auftreten • Analytisches Denkvermögen • Unternehmerische Denkweise

### Projektmanager

**Ihre Aufgaben:** Research Marktteilnehmer • Generierung des Deal Flows • Betreuung der gelisteten Investoren und der kapitalsuchenden Unternehmen • Teilnahme an relevanten Veranstaltungen

**Ihre Qualifikationen:** Wirtschaftswissenschaftliches oder juristisches Studium • 1 bis 3 Jahre Berufserfahrung im Beteiligungsgeschäft • Teamfähigkeit und Kontaktfreude • Sicheres Auftreten • Analytisches Denkvermögen

Detaillierte Informationen zu uns finden Sie auf unserer Homepage. Wir freuen uns auf Ihre Bewerbung!

#### EXBA Exchange for Business Angels GmbH

Thomas Henrich  
Kaiserstraße 54, D-60329 Frankfurt  
Tel: +49 - (0)69 - 25781 250 • [www.exchangeba.com](http://www.exchangeba.com)

## GoingPublicMedia

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

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

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

### Praktikanten/-innen

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

Wir freuen uns auf Ihre aussagekräftige Bewerbung!

GoingPublic Media AG, z. Hd. Frau Jana Riedel,  
Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel. 089-2000 339-0,  
eMail: [riedel@goingpublic.de](mailto:riedel@goingpublic.de)

## Der Stellenmarkt von GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor

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

### Die aktuelle Preisliste und weitere Informationen erhalten Sie bei:

GoingPublic Media AG, Anzeigenabteilung  
Ansprechpartner: Johanna Wagner  
(Tel. 089-2000339-50, eMail: [wagner@goingpublic.de](mailto:wagner@goingpublic.de))

In Kooperation mit



# Magazin für das Stiftungswesen und Private Wealth



- Stiftungen & Stifter im Portrait
- Aktuelle Projekte
- Tipps und Tricks für Stifter
- Recht & Steuern
- Termine
- Vermögensanlage
- Ethische Kapitalanlagen
- Finanzinnovationen

Bitte einsenden an: „Die Stiftung“ Media GmbH • Hofmannstraße 7a • D-81379 München • Telefon: +49(0)89 - 2000 339-0

Fax-Order: +49(0)89 - 20 00 339-39

## Kostenloses Kennenlern-Angebot

**Ja,**

ich möchte DIE STIFTUNG gerne kennenlernen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Angebot an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich DIE STIFTUNG anschließend zum Preis von 48,00 Euro inkl. MwSt. (Österreich, Schweiz, europäisches Ausland: 60,00 Euro) pro Jahr (6 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

## Jahresabonnement

**Ja,**

bitte senden Sie mir DIE STIFTUNG ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (6 Ausgaben) zum Preis von 48,00 Euro inkl. MwSt. (Österreich, Schweiz, europäisches Ausland: 60,00 Euro) zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: ..... PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: ..... eMail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... 1. Unterschrift: .....

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

Ort und Datum: ..... 2. Unterschrift: .....



Für die Erweiterung des europäischen Teams stellte Riverside Europe Partners drei neue Mitarbeiter im Investmentbereich ein. **Sven-Hendrik Schulze (oben)** ist Analyst



am Riverside-Standort München und weist Erfahrung im Investment und Finanzsektor durch frühere Tätigkeiten bei UBS Investment und Roland Berger Strategy Consultants auf. **Nils Schander (Mitte)**, vorher bei EQT Partners für den nordeuropäischen Markt zuständig und früherer



Analyst bei Goldman Sachs, bekleidet die Stelle des Associate. **Jeroen Lenssen** war u. a. bei Holland Corporate Finance tätig und agiert nun bei Riverside als Senior Associate.



Heliad Equity Partners ernannte **Prof. Dr. Hans-Olaf Henkel (Foto)** zum Mitglied des Aufsichtsrats. Der ehemalige Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Industrie (BDI) und früherer Europa-Chef von IBM ist aktuell u. a. Aufsichtsrat bei der Continental, Bayer sowie Daimler Luft- und Raumfahrt. Aus der Geschäftsführung kommend wechselte gleichzeitig auch **Andreas Lange** in den Aufsichtsrat. Die bisherigen Mitglieder **Ralph Konrad** und **Dr. Peter Schmidt** schieden planmäßig aus dem Gremium aus.

**Dr. Andreas Junius** ist neuer Partner bei der Sozietät Pöllath + Partner. Aus früheren Tätigkeiten bei Clifford Chance und Dechert besitzt er Expertise bei Investments und Finanzierungen, sein Arbeitsbereich im Frankfurter Büro umfasst M&A, Venture Capital und Private Equity.



**Peter Russo (Foto)** hat das Strascheg Center for Entrepreneurship in München verlassen und konzentriert sich seit kurzem auf seine Aufgabe als Vorsitzender der Institutsleitung des Strascheg Institute for Innovation and Entrepreneurship (SIIE) an der European Business School (EBS) in Oestrich-Winkel, das er 2007 mitgegründet hat. Das Strascheg Center wird von nun an von **Prof. Klaus Sailer** alleine geleitet.



Wie Adveq Anfang März mitteilte, wurde **Tim Creed (Foto)** nach fünfjähriger Tätigkeit zum 1. Januar vom Vice President zum Executive Director befördert. **Darren Wong** wechselt zum 1. April von HRJ Capital zu Adveq und verantwortet dort das asiatische Dachfonds-Investmentprogramm. Aus der IT-Branche kommend, war Wong davor im Bereich Private Equity mit den Schwerpunkten Asien und junge Technologie beschäftigt.



**Marion Krause** hat die Leitung des Bereichs Presse- und Öffentlichkeitsarbeit bei der wirtschaftsberatenden Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek übernommen. Die frühere Bereichsleiterin von Versatel verantwortet neben der Pressearbeit auch die Aufgabenbereiche PR, Events und Internet. Sie folgt auf **Jürgen Kurz**, der die Kanzlei bereits im November verlassen hat.

CVC Capital Partners verstärkt sich mit **Sir Julian Horn-Smith**, der die Stelle des Senior Advisors einnimmt. Horn-Smith sammelte zuvor lange Jahre Erfahrungen im Telekommunikationssektor. Der frühere Deputy Chief Executive

Officer der Vodafone-Gruppe ist u. a. Aufsichtsratsmitglied in verschiedenen Telekommunikationsunternehmen.



Im Zuge der Expansion in die Bereiche M&A, Restrukturierung und Unternehmensnachfolge bei der Concentro Management AG wurden **Dr. Manfred Drax (oben)** und **Dr. Alexander Sasse** zu Vorständen ernannt. Der frühere Industrieanwalt Drax bekleidete in der Vergangenheit vor allem leitende Funktionen in



der Medizintechnikindustrie. Sasse kam 2006 von Horváth & Partners zum Unternehmen und ist gleichzeitig Lehrbeauftragter an der Universität Erlangen-Nürnberg sowie an der European Business School.

**Benjamin Kraemer** hat die Viscardi AG verlassen und wurde zum 1. Oktober 2008 Vizepräsident von Jupiter Capital Partners. Kraemer war vormals in den Bereichen Private Equity und Investmentbanking tätig und betreut jetzt bei Jupiter die Bereiche Unternehmensentwicklung und -finanzierung.



Ab April gehört **Pawel Chudzinski** als Managing Partner zu Team Europe Ventures. Er wechselt von Greenhill & Co., für die er in Frankfurt und London gearbeitet hat. Seine Erfahrung aus Unternehmenskauf- und -verkaufsprozessen soll Chudzinski bei dem Berliner Frühphaseninvestor in den Bereichen Investments und Exits einbringen.



## Sattelfest in alternativen Finanzanlagen:

### Kompaktstudiengänge

#### ■ Private Equity ■ Hedgefonds ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer interessanter: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Die EBS Finanzakademie bietet neben den Kompaktstudiengängen Private Equity und Hedgefonds seit 2007 neu den sechstägigen Kompaktstudiengang „Rohstoffe“ an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Rendite- und Risikovorteile sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

#### **KOMPAKTSTUDIUM HEDGEFONDS**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 11. Jahrgang:  
4. Mai 2009  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE**

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 5. Jahrgang:  
15. Juni 2009  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 7. Jahrgang:  
14. September 2009  
in Oestrich-Winkel

#### Mehr Informationen:

[info@ebs-finanzakademie.de](mailto:info@ebs-finanzakademie.de)

[www.ebs-finanzakademie.de](http://www.ebs-finanzakademie.de)

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,  
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel  
Tel: (0 67 23) 88 88 0, Fax: (0 67 23) 88 88 11

# SUBSTANZ ENTSCHEIDET!



BB Smart Card Solution der certgate GmbH für höchste Datensicherheit bei BlackBerry Anwendungen

certgate GmbH – weltweit führend in der Entwicklung von Sicherheitstechnologien für mobile Anwendungen

certgate GmbH – ein Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds

Die MIG Fonds investieren in **innovative Unternehmen aus der Life-Science-, Biotech- und Hochtechnologiebranche**. Dadurch ermöglichen sie Privatanlegern von der **Wertentwicklung** dieser **Wachstumsunternehmen aus Deutschland und Österreich** zu profitieren.

[www.mig-fonds.de](http://www.mig-fonds.de)

## Die MIG Fonds:

- Innovative Unternehmen
- Potential zum Weltmarktführer
- Überdurchschnittliche Renditechance
- Im Exklusivvertrieb der Alfred Wieder AG

**MIG**  
Fonds

High Potential  
Investments