

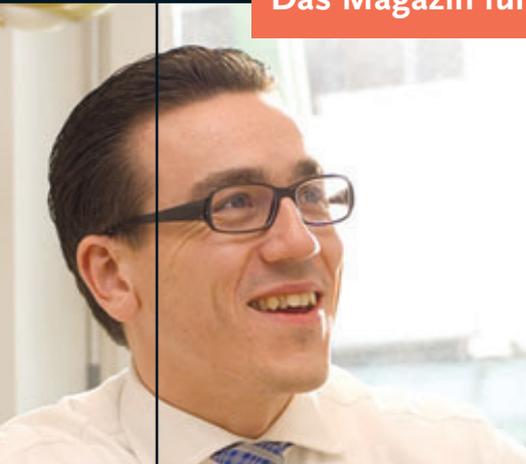
VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit 16 Seiten Sonderbeilage
„Eigenkapitalforum Frühjahr 2008“



U40

Shootingstars im deutschsprachigen Private Equity-Geschäft



MoRaKG: Rückschritt gegenüber der jetzigen Rechtslage?

PODIUMSDISKUSSION: RAHMENBEDINGUNGEN FÜR PRIVATE EQUITY IN DEUTSCHLAND

Milestone-Regelungen im Beteiligungsvertrag

EIN STEINIGER WEG ZUM ERFOLG EINER FINANZIERUNGRUNDE?

„Covenant-Regelungen deutlich strenger“

INTERVIEW MIT DR. NIKOLAUS VON JACOBS UND DR. BERND EGBERS, ASHURST LLP



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

Wir bieten Ihnen ein Team von erfahrenen Rechtsexperten, das sich auf Venture Capital-Finanzierungen und Exits spezialisiert hat. Unsere Full Service Beratung deckt alle Finanzierungsphasen, den Trade Sale und die umfassende kapitalmarktrechtliche Beratung bei der Aktienplatzierung ab. HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK ist eine große, unabhängige deutsche Sozietät, die an neun Standorten vertreten ist. | www.heuking.de

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

Dr. Mirko Sickinger, LL.M.
Magnusstraße 13
D-50672 Köln
T +49 (0)221 20 52-591
F +49 (0)221 20 52-1
m.sickinger@heuking.de

Dr. Mathias Schröder, LL.M.
Prinzregentenstraße 48
80538 München
T +49 (0)89 540 31-213
F +49 (0)89 540 31-513
m.schroeder@heuking.de

MoRaKG zum Trotz

Zunächst ein großes Lob an den Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften für das kontrovers zusammengesetzte Podium auf dem 9. Deutschen Eigenkapitaltag, der am 9. April in München stattfand. Der Unterhaltungswert war immens und hätte sicherlich für Heiterkeit unter den anwesenden Private Equity-Managern gesorgt – wenn das Fazit nicht so traurig wäre. Der sich abzeichnende Inhalt des Gesetzes „zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen“ (MoRaKG) ist ebenso alltagsuntauglich wie sein sperriger Name. Besonders schockierend im Hinblick auf die geplante Verabschiedung des Gesetzes noch im ersten Halbjahr 2008: Zwischen den Experten herrscht nicht einmal Einigkeit darüber, ob der Wortlaut des neuen Gesetzes oder ein Erlass aus dem Jahr 2003 bei der Frage der Steuertransparenz maßgeblich sei. Auszüge aus der hitzigen Diskussion finden Sie auf den Seiten 18-19.

Apropos MoRaKG: Zumindest für Business Angels scheint es noch eine

Verbesserung gegenüber der ursprünglichen Fassung des Gesetzes zu geben. Der Freibetrag soll von 20.000 Euro auf 200.000 Euro pro Beteiligung angehoben werden, ebenso die maximale Beteiligungsquote auf 25% und die Haltedauer auf zehn Jahre. Damit werden die am 22. Oktober 2007 durch den Vorstand des Business Angels Netzwerk Deutschland e. V. bei einer Anhörung des Bundestagsausschusses für Finanzen vorgebrachten Vorschläge zwar nur ansatzweise erfüllt, dennoch freut der Schritt in die richtige Richtung.

Wie in den beiden Vorjahren widmen wir auch in diesem Frühjahr das Titelthema einer Ausgabe des Venture Capital Magazins den Menschen im Beteiligungsgeschäft. Denn trotz aller Stolpersteine, die der deutsche Gesetzgeber den Private Equity-Häusern in den Weg legt, übt der Beruf des Investmentmanagers auch hierzulande eine große Faszination aus. Auf S. 12-17 stellen wir einige Karrierewege der jüngeren Generation vor. Bei der Recherche für diesen Beitrag hat sich schnell gezeigt, wie viel



Andreas Uhde, Chefredakteur

hochqualifizierter „Nachwuchs“ im deutschsprachigen Raum heranreift – die portraitierten Shootingstars sind daher exemplarisch und nicht als abschließende Auswahl zu verstehen.

Bei vielen internationalen Investoren herrscht noch immer die Auffassung vor, dass Venture Capital-Gesellschaften im deutschsprachigen Raum über eine zu kurze Historie und keinen ausreichenden Leistungsnachweis (Track Record) verfügen. Angesichts der wachsenden Erfahrung der alten Hasen (siehe unsere Serie „Menschen & Macher“, in dieser Ausgabe auf S. 20) und jungen Hüpfen mit zwei, drei oder mehr Fondsgenerationen drängt sich der Eindruck auf, dass hier ein vor vielen Jahren möglicherweise berechtigt gefälltes Urteil unreflektiert in die Zukunft fortgeschrieben wird. Lassen Sie uns daran arbeiten, dieses zu ändern. Indem wir aus Ideen Geschäftsmodelle entwickeln, trotz MoRaKG für den Standort Deutschland eintreten und über Erfolge (wie blau Mobilfunk – siehe S. 48-49) sprechen bzw. schreiben. ■

Interessante Einblicke wünscht

andreas.uhde@vc-magazin.de

Kostenloser Eintritt für die Start-Messen in Nürnberg und Essen

Als Medienpartner der Start-Messen 2008 in Bremen, Nürnberg und Essen verlost das VentureCapital Magazin **jeweils 15 Freikarten** pro Veranstaltungsort. Start – die Messe für Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen in Deutschland – läuft jeweils über zwei Tage und bietet ein kostenfreies Vortrags- und Workshop-Programm rund um die Selbstständigkeit. 2007 kamen zu jeder der drei Start-Messen über 2.000 Besucher!

Mehr Informationen zu den Start-Messen unter www.start-messe.de. Wenn Sie eine der jeweils 15 Dauerkarten gewinnen wollen, schreiben Sie bitte eine E-Mail mit dem gewünschten Ort, Ihrer Adresse und Telefonnummer an redaktion@vc-magazin.de. Die Gewinner werden per E-Mail von uns benachrichtigt.

Einsendeschluss für Nürnberg ist der 31. Mai 2008.

Die Start-Termine im Jahr 2008:

- Nürnberg 4. – 5. Juli
- Essen 17. – 18. Oktober

- 3 Editorial**
MoRaKG zum Trotz

Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 U4o**
Shootingstars im deutschsprachigen Private Equity-Geschäft

Märkte & Zahlen

- 18 Vis-a-Vis:**
MoRaKG: Rückschritt gegenüber der jetzigen Rechtslage?
Podiumsdiskussion: Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland

- 20 Menschen & Macher:**
Dr. Michael Brandkamp
Teil 21 der Serie

- 22 Executive Talk:**
„Powerpoint verhindert den Energiefluss zwischen Redner und Publikum“
Interview mit Matthias Pöhm, Rhetoriktrainer

- 24 Bestimmung von Marktpreisen schwierig**
Bewertungen illiquider Finanzprodukte auf dem Prüfstand
Thomas Stumpf, ValuePrice

- 26 „Die internationale Finanzkrise ist an Private Equity vorbeigegangen“**
Interview mit Dr. Stefan Hepp, Gründungspartner und CEO, SCM Strategic Capital Management AG

Early Stage & Expansion

- 28 Investor im Portrait:**
Fraunhofer-Projekte kommerzialisieren
Teil 84: MVP Munich Venture Partners Managementgesellschaft mbH



- 12 U4o**
Shootingstars im deutschsprachigen Private Equity-Geschäft

Private Equity hat in Deutschland keinen leichten Stand. Venture Capital-Fonds plagen sich im Fundraising, Buyout-Manager stehen im politischen und medialen Kreuzfeuer. Dass die Fondsmanager mit großem Engagement ihre Beteiligungen voranbringen, wird in der öffentlichen Diskussion gern übersehen. Doch gerade auch die junge Generation dreht ein Rad bemerkenswerter Größe.

- 18 MoRaKG: Rückschritt gegenüber der jetzigen Rechtslage?**
Podiumsdiskussion: Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland

Als Politik, Investoren und Gewerkschaftsstiftung über den Entwurf des MoRaKG diskutieren, steigt die gefühlte Raumtemperatur auf dem 9. Deutschen Eigenkapitaltag des BVK deutlich. Ein Auszug aus der Diskussion zwischen Dr. Michael Meister, stellvertretender Vorsitzender der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Thomas Pütter, Geschäftsführer der Allianz Capital Partners GmbH, Lothar Kamp, Abteilungsleiter bei der Hans-Böckler-Stiftung, Dr. Helmut Vorndran, Sprecher des Vorstands der Ventizz Capital Advisory AG, und Rechtsanwalt Prof. Dr. Wilhelm Haarmann.

- 30 Finance Day auf der Analytica 2008**
Aktuelle Trends rund um Life Sciences und Finanzierung

- 32 Milestone-Regelungen im Beteiligungsvertrag**
Ein steiniger Weg zum Erfolg einer Finanzierungsrunde?
Dr. Jörg aus der Fünten, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Mittelstand/Buyouts

- 34 „Die Covenant-Regelungen sind deutlich strenger geworden“**
Interview mit Dr. Nikolaus von Jacobs und Dr. Bernd Egbers, Ashurst LLP

- 36 Die Kolumne von Michael Keller:**
Rechtliche Finessen beim Unternehmensverkauf
Anekdoten zur MAC-Klausel

Private Equity-Dachfonds

- 37 Fondsportrait:**
Asien-Allokation aufgenommen
KGAL Private Equity Class 10

- 38 „Nie die J-Kurve unterschätzen!“**
Interview mit Thomas Amstutz, Chairman of the Board der Absolute Private Equity AG

- 39 Dachfonds-News**

- 40 “I expect things to get quite a lot worse from here”**
Interview with Hamish Mair, Head of Private Equity, F&C Group

Entrepreneurship

- 42 Entrepreneurship-Flash**

- 43 Standpunkt Unternehmer:**
Halb voll oder halb leer? Mehr Selbstbewusstsein täte gut
Dr. Holger Zinke, Brain



32 Milestone-Regelungen im Beteiligungsvertrag

Ein steiniger Weg zum Erfolg einer Finanzierungsrunde?
Dr. Jörg aus der Fünten,
Heuking Kühn Lüer Wojtek

Beteiligungsverträge, die im Zusammenhang mit einer VC-Finanzierung im Seed- oder Start-up-Bereich abgeschlossen werden, enthalten häufig sogenannte Milestone-Regelungen. Dies bedeutet, dass die Höhe der an das Unternehmen seitens der Investoren geleisteten Zahlungen und/oder die Bewertung, auf deren Grundlage die Beteiligung erfolgt, von dem Erreichen bestimmter Unternehmensziele (Milestones) abhängen.

34 „Die Covenant-Regelungen sind deutlich strenger geworden“

Interview mit Dr. Nikolaus von Jacobs und Dr. Bernd Egbers, Ashurst LLP

Seit Monaten gibt es keine milliarden-schwere Private Equity-finanzierte Übernahme in Deutschland. Auch im dreistelligen Millionenbereich zeigt sich die Unsicherheit: Die Zahl der Transaktionen geht zurück, die Kreditinstitute nehmen keine großen Übernahmefinanzierungen auf die eigenen Bücher. Gestiegen sind derweil die Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Zielunternehmen, wie Dr. Nikolaus von Jacobs und Dr. Bernd Egbers von der internationalen Anwaltskanzlei Ashurst berichten.

44 Die Kunst des Verhandeln beim VC-Deal

Vielfältige Kompetenzen vonnöten, aber keine Hexerei!
Dr. Matthias Hallweger,
Kaufmann Lutz Rechts-anwalts-gesellschaft

46 Elevator Pitch:

– Yasni
– studilux

47 Unternehmertag am Tegernsee – und im Internet

48 Case Study: Nummer erfolgreich portiert
Investoren verkaufen blau Mobilfunk GmbH an KPN

49 Die Kolumne von Falk F. Strascheg:
Flucht aus dem Early Stage Venture Capital

50 Plädoyer für einen „Gründer-Heiratsmarkt“
Idee findet Unternehmer – Unternehmer findet Idee
Jörg Bartsch

Datenbank

52 Deal-Monitor

60 Soeben erschienen

62 Events:
Veranstaltungen für VCs,
Gründer und Dienstleister

63 Zitat des Monats

63 Ausblick/Impressum

64 Stellenmarkt

In Kooperation mit



66 People
Personalmeldungen aus
der Beteiligungsbranche

UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

- ALLE 84 TEILE DER SERIE INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW
- ... UND VIELES MEHR!

Gehen Sie nicht blind in Vertragsverhandlungen!



Wir vertreten Ihre Interessen in allen Rechtsbereichen des Venture Capital.

Als zuverlässiger Partner bieten wir Ihnen rechtliche Beratung mit hohem persönlichem Engagement, fundierten Branchenkenntnissen und langjähriger Erfahrung.

Brienner Straße 29
80333 München

Fon: +49 / (0)89 54 41 47 - 0
Fax: +49 / (0)89 54 41 47 - 99
Mail: muenchen@kaufmannlutz.com

Zahl des Monats

- 81%

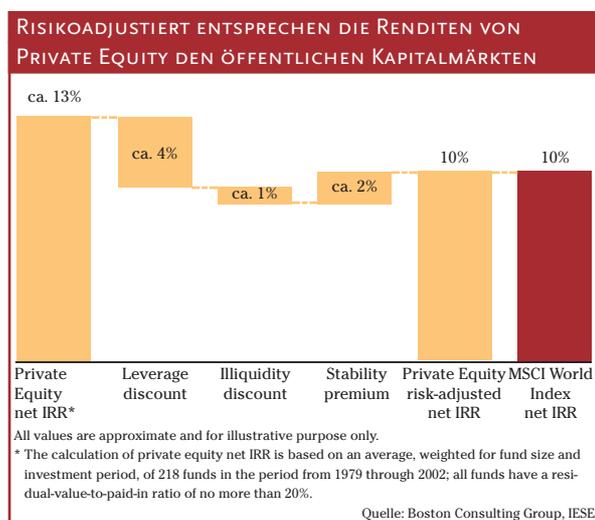
Die internationale Finanzkrise hat zu einem deutlichen Rückgang im europäischen Emissionsgeschehen geführt: Im ersten Quartal 2008 sank das Gesamtvolumen der Aktienemissionen auf 1,99 Mrd. Euro gegenüber rund 10,63 Mrd. Euro im ersten Quartal 2007 (-81%), die Zahl der IPOs verringerte sich von 139 auf 70, das durchschnittliche Emissionsvolumen fiel von 91 Mio. Euro auf 34 Mio. Euro. Das sind drei Ergebnisse der vierteljährlich erscheinenden Analyse „IPO Watch Europe“ der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC).

Studie des Monats

Energieerzeuger ziehen Kapital an

Der anlässlich des Cleantech Forums XVII (Ende April in Brüssel) erscheinende „European Cleantech Report“ fasst die Risikoinvestitionen des Jahres 2007 zusammen. Bei 127 Cleantech-Transaktionen flossen insgesamt 977 Mio. Euro, was eine Steigerung von 20% gegenüber 2006 bedeutet. Die größte Einzeltransaktion fand in Spanien statt, wo Isofoton, ein Hersteller kristalliner Photovoltaikzellen und thermischer Solarenergiesysteme, im dritten Quartal 150 Mio. Euro von Deya Capital erhielt. Als Gruppe dominierten die Energieerzeuger: Bei 54 Transaktionen erhielten sie 501 Mio. Euro. Die zehn größten Transaktionen in diesem Sektor verteilen sich auf Unternehmen aus den Bereichen Biokraftstoffe (4), Solar (3), Windenergie (2) und Gezeitenkraftwerke (1). Herausgeber des „European Cleantech Reports“ ist die Cleantech Group aus den USA.

Grafik des Monats



Unentschieden zwischen Private Equity und Börse

In einer Studie untersuchten Boston Consulting und die IESE Business School, wie sich die besten Private Equity-Häuser im Vergleich mit den besten börsennotierten Unternehmen schlagen. Ein zentrales Ergebnis: Risikobereinigt erzielen Private Equity-Firmen im Durchschnitt keine bessere Performance als börsennotierte Unternehmen. In der Studie wurden Investitionen in 218 Private-Equity-Fonds zwischen den Jahren 1979 und 2002 mit entsprechenden Investitionen an der Börse verglichen.

Unternehmen des Monats

Viel versprechende Technologie-Start-ups 2008 ausgezeichnet

DEUTSCHE GEWINNER BEI „RED HERRING 100 EUROPE 2008“		
UNTERNEHMEN	SITZ	SPARTE
AMIANDO	MÜNCHEN	INTERNET/SERVICES
BUYVIP.COM	FRANKFURT / MADRID	INTERNET/SERVICES
GAMEFORGE	KARLSRUHE	ENTERTAINMENT/MEDIA
MEDIACLIPPING	BREMEN	ENTERTAINMENT/MEDIA
MEDIAPEERS	BERLIN	ENTERTAINMENT/MEDIA
MINDMEISTER	ASCHHEIM	INTERNET/SERVICES
NOVALED	DRESDEN	ANDERE (ENERGIE)
NUGG.AD	BERLIN	INTERNET/SERVICES
ORMIGO	KÖLN	INTERNET/SERVICES
PORTAL UNITED	KÖLN	INTERNET/SERVICES
SEVENLOAD	KÖLN	ENTERTAINMENT/MEDIA
TRIVAGO	DÜSSELDORF	INTERNET/SERVICES
ZWEITGEIST	HAMBURG	INTERNET/SERVICES

Mit dem „Red Herring 100 Europe“ würdigt das Medienunternehmen Red Herring jährlich die 100 „viel versprechendsten“ Technologie-Start-ups aus Europa, dem Nahen Osten und Afrika. Nach eigenen Angaben haben die Organisatoren Hunderte junger Unternehmen analysiert und davon zunächst 200 Start-ups ausgewählt, die „explosiv“ wachsen können. Die 100 Sieger wurden am 14. April auf Malta gekürt.



**ZU EINER NACHHALTIGEN IDEE GEHÖREN IMMER ZWEI:
EINER, DER SIE HAT. UND EINER, DER SIE FÖRDERT.**

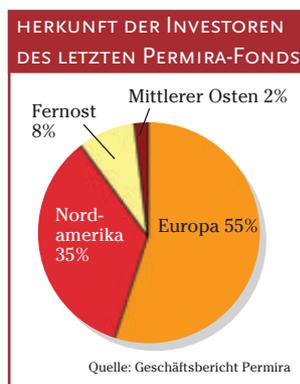


Unsere Förderprogramme bieten nachhaltigen unternehmerischen Ideen beste Perspektiven.
Nachfragen lohnt sich: ☎ 0180 1 241124 oder 🌐 www.kfw-mittelstandsbank.de

Mega-Buyout-Häuser legen erste Geschäftsberichte vor

Erstmals in ihrer Firmengeschichte haben die Mega-Buyout-Häuser Terra Firma Capital Partners und Permira, beide mit Sitz in London, einen Jahresbericht veröffentlicht. Grundlage für die Offenheit sind die neu eingeführten „Walker-Richtlinien“. Vom Detaillierungsgrad einer börsennotierten Gesellschaft sind die quantitativen Angaben innerhalb der farbenfrohen und gut lesbaren Berichte zwar weit entfernt, einige vormals nicht allgemein bekannte Zahlen enthalten sie aber dennoch. So legen sowohl Permira als auch Terra Firma die Verteilung der Limited Partner nach Branchen und regionaler Her-

kunft offen. Permira nennt darüber hinaus 26% als per 31.12.2007 erwirtschaftete IRR nach Kosten aller von Permira bisher aufgelegten Buyout-Fonds.



BayBG zieht positive Bilanz

Für das Geschäftsjahr 2006/07 präsentierte die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft gemischte, im Kern aber positive Zahlen: Zum Stichtag 30. September 2007 stieg der Beteiligungsbestand leicht um 2,1 Mio. Euro auf 278,1 Mio. Euro, das Neugeschäft sank von 38,5 Mio. Euro auf 35,6 Mio. Euro, der Jahresüberschuss erhöhte sich um 9,5 Mio. Euro auf 23,7 Mio. Euro. Bei der Vorstellung des Geschäfts-

berichts nannte Sonnfried Weber, Sprecher der BayBG-Geschäftsführung, bereits Zahlen für die erste Hälfte des laufenden Geschäftsjahrs. So nimmt das Neugeschäft deutlich zu: Seit Oktober hat sich die BayBG bei 46 Unternehmen mit einem Volumen von 29,9 Mio. Euro neu engagiert, was nur 5,7 Mio. Euro unter dem Wert für das gesamte Vorjahr (35,6 Mio. Euro für 81 Unternehmen) liegt.

Wellington Partners schließt Life Science-Fonds

Mit einem Volumen von 78,25 Mio. Euro hat der Münchner Finanzinvestor den Wellington Partners Ventures III Life Science Fund L.P. im Februar später als angepeilt und unterhalb der ursprünglichen Zielgröße von 100 Mio. Euro geschlossen. Angesichts des negativen Sentiments gegenüber Wagniskapitalinvestments in Gesundheitstechnologien ist das Closing in dieser Höhe dennoch ein Achtungserfolg. Der überwiegende Teil des Fondskapitals stammt aus Europa und davon rund die Hälfte aus Deutschland. Größter Einzelinvestor ist der ERP-EIF-Dachfonds. Weitere der Limited Partner sind Westfälische Provinzial aus Deutschland, Credit Suisse aus den USA, Bear Stearns aus Großbritannien und NTEC aus Kuwait. Dazu kommt eine Reihe großer Family Offices aus dem deutschsprachigen Raum. 4,4 Mio. Euro (die prospektierte Zielgröße lag bei 25 Mio. Euro) steuerten Privatanleger über einen als vermögensverwaltend konzipierten Feederfonds bei.

3i verabschiedet sich aus der Frühphase

Ende März hat mit 3i ein renommierter Akteur seinen Rückzug aus der Frühphase angekündigt. Die börsennotierten Briten wollen sich auf Finanzierungen mittelgroßer Unternehmen konzentrieren, die aus ihrer Sicht profitabler sind. In absoluten Zahlen verschiebt 3i nur wenig Kapital: In den ersten drei Quartalen des laufenden Geschäftsjahrs investierte 3i insgesamt 1,8 Mrd. GBP, wovon 125 Mio. GBP auf Venture Capital entfielen.

Dachfondsmanager CAM und VCM fusionieren

Die führenden deutschen Private Equity-Dachfondsspezialisten CAM Private Equity, Köln, und VCM Capital Management, München, bereiten ihren Zusammenschluss vor. Dies bestätigten Führungskräfte beider Häuser. Die Gespräche seien weit fortgeschritten, Details wie die Aufgabenverteilung innerhalb der neuen Gesellschaft aber noch nicht spruchreif. VCM, gegründet 1991, ermöglicht Institutionen und vermögenden Privatkunden Zugang zu derzeit über 150 Fonds des

gesamten Private Equity-Spektrums. CAM, gegründet 1998, verwaltet etwa drei Mrd. Euro, Versicherungen und Banken stellen die größten Kunden dar. Erst im Juli 2007 hatte sich das Bankhaus Sal. Oppenheim mehrheitlich an CAM beteiligt, um die nationale und internationale Expansion zu beschleunigen. Auch an VCM hält Sal. Oppenheim über seine Tochter BHF-Bank eine Mehrheit, so dass die Privatbank treibende Kraft für den Schulterschluss sein dürfte.

VC Magazin: Haben Life Science-Fonds deutscher Fondsmanager angesichts der Zurückhaltung hiesiger institutioneller Investoren überhaupt eine Zukunft?



Dr. Rainer Strohmenger

Strohmenger: Natürlich haben die Fonds deutscher Manager eine Zukunft, wenn die Renditen im internationalen Vergleich wettbewerbsfähig sind. Die Fondsinvestoren haben sich in der Vergangenheit zyklisch verhalten – und das tun sie leider auch heute noch. Wir befinden uns derzeit sicherlich in einem Tal, meines Erachtens aber eher am Ende als am Anfang.

VC Magazin: Welche Tipps haben Sie für ein Life Science-Team, das sich auf ein Fundraising vorbereitet?

Strohmenger: Man sollte sehr gut vorbereitet starten, eine klare Positionierung und Strategie kommunizieren. Im heutigen Marktumfeld haben es allerdings First-Time-Teams und Teams ohne Track Record äußerst schwer. Diese Gruppen sollten einfach noch etwas auf bessere Zeiten warten.

VC Magazin: Erstmals haben Sie auch Privatanlegern die Investition in einen Ihrer Fonds ermöglicht. Waren Sie mit der Resonanz zufrieden?

Strohmenger: Die Resonanz war sehr erfreulich. Bei früheren Fondsgenerationen haben wir Privatanleger über zwischengeschaltete Banken angesprochen. Der jetzt gewählte, direkte Weg über eFonds24 ist für die Anleger vorteilhaft, da er kostengünstig ist. Im Moment dürfte der Weg allerdings angesichts der Finanzkrise schwierig sein, und es müsste erst einmal die im Markt vorherrschende Unsicherheit abgebaut werden.

VC Magazin: Im Portfolio befinden sich bereits vier Beteiligungen. Wie entwickeln sich diese?

Strohmenger: Sie entwickeln sich planmäßig und haben teilweise bereits erste Meilensteine erreicht. So hat Oxford Immunotech das Umsatzziel für 2007 übertroffen und kürzlich eine Vertriebspartnerschaft für Teile Europas geschlossen, in denen die Firma bisher nicht aktiv war. Die anderen Firmen haben die ersten zahlenden Kunden identifiziert, ihre Produkte erfolgreich im ersten Land auf den Markt gebracht oder liegen mit ihrer Entwicklungsarbeit voll im Plan. Wir können nach den ersten

zwölf Monaten eine positive Bilanz ziehen.

VC Magazin: Wie sieht Ihre weitere Investitionsstrategie für den Fonds aus?

Strohmenger: Wir suchen europaweit nach Beteiligungen in den Bereichen Therapeutika, Diagnostika und Medizintechnik, nach erfahrenen Managementteams, nach Produktpipelines in fortgeschrittenen Stadien mit klarer Differenzierung und großen Zielmärkten, nach Firmen mit begrenztem Kapitalbedarf. Insgesamt planen wir bis zu 15 Beteiligungen, deren durchschnittliche Finanzierung insgesamt bei fünf bis sechs Mio. Euro liegt.

VC Magazin: Was wünschen Sie sich für den Life Science-Standort Deutschland?

Strohmenger: Zuallererst wünsche ich mir mehr Optimismus. Der Gesundheitsbereich wächst langfristig doppelt so schnell wie die Gesamtwirtschaft, Lebenserwartung und Gesundheitsbewusstsein der Bevölkerung steigen unaufhaltsam, und wir sehen hier weiterhin enormes Potenzial, das von der Mehrheit der Investoren derzeit nicht hinreichend wahrgenommen wird.

Anzeige

Auslese

DEMO GERMANY
THE LAUNCHPAD FOR EMERGING TECHNOLOGY

15. OKTOBER 2008

BESTE INVESTMENTS. BESTE KONTAKTE.



Die erfolgreiche Kontaktplattform für Innovatoren und Investoren kommt wieder: Die DEMO Germany bringt Ihnen die spannendsten Technologie-Innovationen im Sechs-Minuten-Takt. Freuen Sie sich auf neue, lukrative Investmentchancen, frische Kontakte zu High-Tech-Unternehmern und viel Raum für persönliche Gespräche.

Jetzt Teilnahme sichern: www.demogermany.de



USA-Zahlen: NVCA und PwC Moneytree melden Rekordwerte

Neuer Höhepunkt: Im vergangenen Jahr haben amerikanische Venture Capital-Häuser die höchste Summe seit dem Platzen der Internetblase 2001 investiert. Insgesamt flossen 29,4 Mrd. USD in 3.813 Unternehmen. Das entspricht einem Anstieg von 10,8% bei den inves-

FUNDRAISING VON US-VC-FONDS		
QUARTAL	ANZ. FONDS	MRD. USD
Q1/06	75	6,584
Q1/07	83	6,214
Q1/08	57	6,264

Quelle: Thomson Financial

tierten Mitteln und 5% bei den finanzierten Unternehmen im Vergleich zu 2006. Ein Großteil dieses Anstiegs ist auf Rekordinvestments in den Segmenten Cleantech und Life Sciences sowie die anhaltende Popularität von Internetfirmen zurückzuführen. Erste Zahlen für 2008 lassen darauf schließen, dass die Branche sich auch 2008 positiv entwickeln wird. Im ersten Quartal sammelten 57 Fonds 6,26 Mrd. USD ein. Im ersten Quartal 2007 verteilten sich 6,21 Mrd. USD noch auf 83 Fonds.

DIE AKTIVSTEN US-VCs 2007		
FIRMA	SITZ	ZAHL DER DEALS
DRAPER FISHER JURVETSON	MENLO PARK, CA	100
NEW ENTERPRISE ASSOCIATES	BALTIMORE, MD	87
INTEL CAPITAL	SANTA CLARA, CA	70
POLARIS VENTURE PARTNERS	WALTHAM, MA	61
KLEINER PERKINS CAUFIELD & BYERS	MENLO PARK, CA	56

Quelle: Thomson Financial



Führungswechsel bei der KfW

Nachdem die internationale Finanzkrise vorrangig bei verschiedenen Landesbanken ihre Personalopfer gefordert hat, rollte Anfang April auch bei der staatlichen Förderbank KfW der erste prominente Kopf: Ingrid Matthäus-Maier, Vorstandssprecherin der KfW-Bankengruppe, trat aus „akuten gesundheitlichen Gründen“ am 7. April mit sofortiger Wirkung von ihrem Amt zurück. Erst im September wird sie den Vorstand ganz verlassen. Ihr Nachfolger wird zunächst das Vorstandsmitglied Wolfgang Kroh. Matthäus-Maier rückte 1999 in den Vorstand der Staatsbank und übernahm im Oktober 2006 die Position der Vorstandssprecherin. Noch im März hieß es, dass ihr Vertrag regulär im Sommer 2009 auslaufe.

Anzeige



Veranstaltung: 2. Private Equity-Konferenz Nordrhein-Westfalen

Ort: „Meilenwerk“, Harffstraße 110a, Düsseldorf

Datum: 29. Mai 2008

Uhrzeit: Einlass: 13.30 Uhr

Inhaltliche Schwerpunkte: Spitzenvertreter aus Wirtschaft, Beteiligungsindustrie und Wissenschaft diskutieren über Bedeutung und Nutzen von Private Equity. Darüber hinaus berichten namhafte Unternehmerinnen und Unternehmer – vom jungen Start-up bis zum etablierten Mittelständler – über ihre Erfahrungen bei Unternehmensfinanzierung und -nachfolge.

Informationen und Anmeldung unter:
www.private-equity-forum.de
contact@private-equity-forum.de
 Tel.: 0211-641 62 68

Bertelsmann als Investor

Der im letzten Jahr von der Bertelsmann AG aufgelegte Private Equity-Fonds „Bertelsmann Capital Investment“ hat bisher zwar Angebote – insbesondere im Bereich Bildung – abgegeben, aber bisher noch keine Investitionen vorgenommen. Das hat Finanzvorstand Thomas Rabe während der Bilanzpressekonferenz im März in Berlin bekannt gegeben. Rabe führt das auf die hohen Preise für attraktive Targets, die im letzten Jahr noch durchgesetzt werden konnten, und die verschlechterten Kapitalmarktbedingungen für Private Equity-Finanzierungen zurück. Dagegen hat sich der vor kurzem aufgelegte Fonds „Bertelsmann Asia Investments“, der bis 2010 100 Mio. USD in Wachstumsfinanzierungen für asiatische Medienunternehmen investieren will, bereits an drei Unternehmen beteiligt, darunter an der TV-Produktionsgesellschaft Ad Society. Bertelsmann will in den nächsten Jahren vor allem im Bildungssektor und auf den asiatischen Märkten wachsen, wie der neue Vorstandsvorsitzende des Unternehmens, Hartmut Ostrowski, erläuterte. Bertelsmanns Frühphasenfonds BDMI hat 2007 in junge Unternehmen in den USA (sechs), Deutschland und China (je zwei) investiert.



Deutschland, China, Indien oder indische Infrastruktur?

Die RWB ist Spezialist für Private Equity.

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

Interessiert?

www.rwb-ag.de



Spezialist für Private Equity

Shootingstars im deutschsprachigen Private Equity-Geschäft

Private Equity hat in Deutschland keinen leichten Stand. Venture Capital-Fonds plagen sich im Fundraising, Buyout-Manager stehen im politischen und medialen Kreuzfeuer. Dass die Menschen hinter den vermeintlich anonymen Firmenkäufern mit großem Engagement daran arbeiten, ihre Beteiligungen voranzubringen, wird in der öffentlichen Diskussion gern übersehen. In unserer Serie „Menschen & Macher“ (in dieser Ausgabe auf S. 20) stellen wir die Granden des privaten Beteiligungsgeschäfts im deutschsprachigen Raum vor. Doch auch die junge Generation dreht – vor allem im VC-Geschäft – ein Rad bemerkenswerter Größe. Ihr widmen wir diesen Leitartikel.

Viele Disziplinen beherrschen

Er ist 32 Jahre alt, spricht nicht nur deutsch und englisch, sondern auch slowakisch und tschechisch, hat die Börsengänger Software AG, Freenet, Travel24 und comdirect begleitet und ist seit eineinhalb Jahren geschäftsführender Gesellschafter der Hamburger Early-Stage VC-Gesellschaft Neuhaus Partners: Paul Jozefak gehört zu den

Senkrechtstartern in der deutschen Private Equity-Szene. Sein Karriereweg verlief steil bergauf: Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Rutgers University in New Jersey, USA, das Jozefak 1997 abschloss, spezialisierte er sich als Berater bei Andersen Consulting auf die Softwarebranche. 1998 stieg der gebürtige Slowake als Business Development Direktor für Europa in die internationale Kanzlei Davis Polk & Wardwell, mit Stationen in New York und Frankfurt, ein und half mehreren IPO-Kandidaten bei ihrem Sprung aufs Parket. Drei Jahre später wechselte Jozefak zu SAP, wo er sechs Jahre lang als Europa Investmentdirektor die europäischen Venture Capital-Aktivitäten des mehr als 200 Mio. Euro schweren Fonds der Walldorfer verantwortete. „Dass ich so viele extrem unterschiedliche Stationen in so kurzer Zeit durchlaufen habe, war absolut hilfreich“, schaut Jozefak auf seine bisherige Karriere zurück. Schon während des Studiums hatte er als 18-Jähriger eine Start-up-Company mit aufgebaut. „Da habe ich auch Fehler gemacht, aus denen ich gelernt habe. Das hilft mir heute als VC-Geber für junge Unternehmen.“ Glück hatte Paul Jozefak auch. „Kaum war ich neu in einem Job, wurde mir mehr Verantwortung übertragen, als geplant gewesen war“, erinnert er sich. Bei SAP beispielsweise wechselte sein Vorgesetzter zu einem Start-up, und der junge Aufsteiger durfte dessen Aufgaben übernehmen. „VC-Geber sind Generalisten. Und als solche brauchen wir möglichst viele Erfahrungen. Ich habe die in kurzer Zeit sammeln können.“

Im Team arbeiten

Viel Erfahrung in wenigen Jahren hat auch Andreas Lange gemacht. Er ist Chief Investment Officer der an der Börse mit rund 150 Mio. Euro bewerteten Asset Management-Gesellschaft Altira Group und seit 2000 Partner der Angermayer, Brumm & Lange Unternehmensgruppe, die der Hauptaktionär der Altira Group ist. Vorher war der 33-Jährige in der M&A-Abteilung der Investmentbank Lazard Frères. Studiert hat Lange BWL an den Universitäten Mannheim und Bayreuth sowie an der London School of Economics. Lange verantwortet die Entwicklung und den Ausbau der Investmentstrategien, identifiziert und prüft potenzielle Beteiligungen und unterstützt die Portfolio-unternehmen bei ihrer Weiterentwicklung. „Den Wandel der Wirtschaft mitgestalten und an ihm partizipieren“, ist für Andreas Lange, der aus einer Unternehmerfamilie stammt, das Spannende am „unternehmerischen Asset



Paul Jozefak, Neuhaus Partners



Andreas Lange, Angermayer, Brumm & Lange Unternehmensgruppe

Management“, das sich die Altira Group auf die Fahne geschrieben hat. Lange geht davon aus, dass er auch in fünf

und zehn Jahren beruflich nichts anderes machen wird: „Heute sind wir insbesondere im deutschsprachigen Raum aktiv, in Zukunft werden wir zunehmend internationaler arbeiten. Aber im Kern werden wir uns immer um die Finanzierung von Veränderungsprozessen kümmern.“ Sein Erfolgsrezept? Für Andreas Lange sind das vor allem seine Geschäftspartner: „Ich habe Glück gehabt, ein Team gefunden zu haben, das sich ergänzt, die gleichen Visionen hat und sich vertraut.“

Seine Märkte kennen

Auch Hans G. Schreck (40) lässt keinen Zweifel an der Wichtigkeit der Mannschaft: „Erfolge lassen sich nicht im Alleingang erreichen, da steht ein eingespieltes Team dahinter, das vom verantwortlichen Investmentmanager entsprechend moderiert werden muss.“ Schreck ist seit 1999 bei TVM Capital, spezialisiert auf Investments in den Bereichen Komponenten, Wireless- und Kommunikationstechnik sowie Software. Er vertritt TVM Capital als Mitglied des Aufsichtsrats in den Portfoliounternehmen Axxom Software, Bitwave Semiconductor, Cambridge Broadband Enigma Semiconductor, Hymite, Revolt Technology und Ubidyne. Zu seinen besten Deals gehörte der Verkauf von Comstock Systems, Neoliner und Travel-Tainment an Großunternehmen. Der Shootingstar: „Erfolgreiche Exits aus Technologieinvestments gelingen in rauen Zeiten nur, wenn man die Märkte, in denen sich ▶

Anzeige

MERGERS & ACQUISITIONS



LL.M. | EMBA

Berufsbegleitender Postgraduierten-Studiengang
„Mergers & Acquisitions“ für Juristen und Wirtschaftswissenschaftler

- international anerkannt durch Akkreditierung
- Studiendauer: 3 Semester
- Blockveranstaltungen (3 Tage pro Monat)
- maximal 40 Studierende
- zugleich „Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht“
- formale Zugangsberechtigung für den höheren Dienst

Start:
13. Oktober 2008

Anmeldeschluss:
15. Juli 2008

Interessiert?

Fordern Sie unsere Broschüre an:
www.mergers-muenster.de
oder +49 (0) 251 620 77 0



Westfälische
Wilhelms-Universität Münster

die Unternehmen bewegen, genau kennt, über Supply Chain und strategische Planung großer Unternehmen, die als Käufer in Frage kommen, informiert ist.“ Als Early Stage-Finanzierer geht TVM Capital zu niedrigen Einstiegsbewertungen in Firmen, hilft beim Aufbau starker Teams und Aufsichtsgremien und bemüht sich, der jungen Company eine strategische Bedeutung für den Kreis möglicher Aufkäufer zu geben. Das lohnt sich. Was war entscheidend für Schrecks Aufstieg in der VC-Branche? „Investmentmanager sollten eine gesunde Mischung aus technischer Expertise, Managementenerfahrung und Menschenkenntnis mitbringen“, sagt er. „Darüber hinaus erfordert unser oft unstrukturiertes Umfeld ein hohes Maß an Initiative, Eigenmotivation und Disziplin, um sich beharrlich über viele Jahre in einem Investment auf die richtigen Dinge zu konzentrieren. Dafür wird es garantiert niemals langweilig, und man hat einen extrem hohen Grad an Selbstbestimmung.“ Schreck kam von Siemens zu TVM Capital, wo er neun Jahre in operativen Funktionen tätig gewesen war. So war er Gründer und Vice President von Mustang Ventures, dem Vorläufer von Siemens Venture Capital, und Director Product Planning and Technical Sales für Transmission Networks. Schreck hält einen Master of Science des Cranfield Institute of Technology im UK sowie einen Abschluss als Diplomingenieur der Fachhochschule Darmstadt.



Hans Schreck, TVM Capital

Internationale Investoren gewinnen

Er ist 39 Jahre alt, Geschäftsführer und einer der drei Partner der Tübinger SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement: Hubertus Leonhardt. Nach seinem Be-



Hubertus Leonhardt, SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement

triebswirtschaftsstudium an der Berufsakademie Mannheim begann er als Projektleiter in der Corporate Finance-Abteilung der Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft Arthur Andersen und machte dort sein Steuerberaterexamen. Im Jahr 2000 legte er zusätzlich das Berufsexamen zum Chartered Financial Analyst (CFA) ab. SHS finanziert und berät junge Unternehmen insbesondere im Bereich Healthcare und Life Sciences. Derzeit legen die Thüringer ihren dritten Venture Capital-Fonds auf, das First Closing wurde jüngst gemeldet. Leonhardt prüft intensiv Beteiligungsoptionen an Life Science-Unternehmen. „Da sind viele interessante Unternehmen mit sinnvollen Produkten dabei“, sagt er. „In den nächsten Jahren will ich gemeinsam mit meinen Partnern weiter daran arbeiten, deutsches Venture Capital für internationale Investoren attraktiver zu machen. Mit unseren bisher aufgelegten Fonds haben wir bei SHS dafür eine gute Basis gelegt. Jetzt geht es darum, weiterhin und langfristig gute Ergebnisse zu liefern.“

Auf Augenhöhe verhandeln

Um langfristig Leistung bringen zu können, braucht man eine „vernünftige Work-Life-Balance“. Davon ist Olivier Schuepbach (31) überzeugt. Vor zehn Wochen ist er Vater geworden. Seine berufliche Zukunft kann er sich sowohl in der VC-Branche vorstellen als auch in einem Portfoliounternehmen. Schuepbach ist seit zwei Jahren Investmentmanager bei Wellington Partners in München. Der gebürtige Schweizer war vorher sechs Jahre bei Texas Instruments, wo er ein 25-Mitarbeiter-Team aufbaute, und IBM tätig. Seinen MBA machte der Diplom-Ingenieur bei Insead in Fontainebleau, Philadelphia und Singapur. Der ▶

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2008





Olivier Schuepbach, Wellington Partners

VC-Job sei „super“, die unzähligen Kontakte zu Entrepreneuren, Vorständen und Geschäftsführern „spannend“. Schuepbach: „Ich habe extrem interessante Gespräche zur Zukunft von Technologieunternehmen, zu individuellen Plänen und Visionen. Das macht Spaß.“ Als Technologie-Experte sei sein junges Alter kein Problem. Im Gegenteil. Gerade mit jungen Internetunternehmern könne er so auf Augenhöhe sprechen. Seine Kompetenz habe noch nie in Frage gestanden: „Solange Sie Ihr Metier beherrschen, fragt niemand nach dem Geburtsjahr.“

Visionen wagen

Zu den wenigen Frauen, die eine Turbokarriere in der Private Equity-Branche hingelegt haben, gehört Uli W. Fricke (39). Berühmt wurde sie im vergangenen Jahr, als sie von der „Financial News“ von Dow Jones als einzige Managerin einer VC-Gesellschaft unter die „100 einflussreichsten Frauen in Europas Finanzindustrie“ gewählt wurde. „Ich war überrascht und ein wenig stolz“, erzählt sie lächelnd. „Interessant dabei war aber, dass ich einmal eine Außen-sicht eines neutralen Gremiums auf meine Arbeit und Person bekommen habe.“ Als ihren bisher bedeutsamsten Erfolg sieht Fricke jedoch, „dass wir im schwierigen Jahr 2006 unseren Investoren eine große Ausschüttung zu-



Uli W. Fricke, Triangle Venture Capital Group

kommen lassen konnten“. Noch während ihres BWL-Studiums in Worms, Schwerpunkt Marketing und Business Development, begann die Aufsteigerin 1987 als Trainee bei der Firma Dr. Frank Sprachen & Reisen, wo sie es mit einigen Zwischenstationen 1994 zum CEO schaffte und anschließend den Verkauf der Firma vorbereitete. Als CEO des durch Venture Capital finanzierten Start-ups CareMed bekam sie den ersten intensiven Kontakt zur VC-Welt. Die gute Geschäftsentwicklung und der spätere Verkauf der Gesellschaft trugen zu ihrer Entscheidung bei, ihr Erfolgsrezept (relentless execution) auch bei anderen Start-ups anzuwenden. Seit 1997 sitzt Fricke in der Führungsetage der von ihr mit gegründeten Triangle Venture Capital Group in St. Leon-Rot/Bensheim-Auerbach und hat seither mit Co-Investoren rund 100 Mio. Euro in fünfzehn Universitätsausgründungen investiert. Die verheiratete Erfolgsfrau ist außerdem Chairman des „Professional Standards Committee“ der European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). Ihre berufliche Vision ist es, „unter den vielen erfolgreichen VCs der Sequoia Europas zu werden“.

Bestehendes aufgreifen und weiterentwickeln

Eine Urkunde prangt auch an der Wand von Harald Parapatits (35), Geschäftsführer der Hannover Finanz Austria: 2005 zeichnete er für den Einstieg der Beteiligungsgesellschaft bei Schrack Technik verantwortlich. Die Transaktion wurde beim „Österreichischen Venture Capital & Private Equity Award 2006“ von wirtschafts-blatt:online und der Jungen Industrie mit der Bronzemedaille prämiert. Parapatits sitzt außerdem im Vorstand von drei Finanzierungsgesellschaften und im Beirat von drei Portfoliounternehmen. Die Liste seiner Aufgaben bei der österreichischen Hannover Finanz: komplettes Fondsmanagement für Österreich, Dealsourcing, Dealabwicklung, Betreuung der Unternehmen durch Aufsichtsmandate, Exit- und Personalverantwortung. Der im „Jänner 1973“ geborene Private Equity-Star war nach dem Abschluss der Höheren Technischen Lehranstalt und dem Studium an der Uni in Wien zunächst als Steuerberater-Berufsanwärtler tätig bevor er sich als Investmentmanager ab 1998 bei Uniqa und zwei Jahre später bei 3i Austria seine ersten Lorbeeren verdiente. Von 2002 bis 2004 arbeitete er in der Private Equity-Gruppe der Bank Austria. Was war für ihn die entscheidende Weichenstellung für seinen beruflichen Aufstieg? Parapatits: „Das lässt sich nicht an ein besonderes Ereignis knüpfen. Erfolg entsteht letztlich durch harte Arbeit, die Anwendung von gelerntem Wissen und sozialer Kompetenz. Ein erfolgreicher Private Equity-Manager greift Bestehendes auf und entwickelt es weiter.“



Harald Parapatits, Hannover Finanz Austria



Florian Schweitzer, BrainsToVentures



Dr. Jan Bomholt, BrainsToVentures

Durchhalten und gegenseitig Mut machen

In einem Investorennetzwerk arbeiten Dr. Jan Bomholt (34) und Florian Schweitzer (34) zusammen – Hand in Hand. Als Dienstleister für 50 unternehmerische Privatinvestoren, die ihr Kapital, Netzwerk und ihre Expertise in schnell wachsende Unternehmen investieren, ist BrainsToVentures (b-to-v) an rund 40 Unternehmen beteiligt. Bomholt und Schweitzer kennen sich seit zwölf Jahren, studierten zusammen an der Universität St. Gallen. Wichtig für ihren Aufstieg war nach Überzeugung von Bomholt „unser Durchhaltevermögen“. Die Krise der Branche zwischen 2002 und 2004 hätten sie nur überlebt, „weil wir in der schwierigen Phase unser Geschäftsmodell an die veränderte Situation angepasst haben“. Ist es leichter, zu zweit Karriere zu machen? Bomholt: „Ja, wenn man Vertrauen zueinander hat, ist es hilfreich, vier Schultern zu haben, die tragen können, und sich gegenseitig Mut zu machen, wenn es mal Probleme gibt.“

Wie viele Zyklen muss man erlebt haben?

Interessant: Für Stefan Theis von der Berliner capiton AG ist der Begriff „Shootingstar“ im Private Equity-Bereich ein „Anachronismus“. In der Beteiligungsbranche entstehen gute Manager aus seiner Sicht nicht über Nacht, sondern „durch einen langen Erfahrungshintergrund über mehrere Konjunkturzyklen hinweg“. Theis: „Vor diesem Hintergrund wird verständlich, dass unsere Partner das 40. Lebensjahr bereits hinter sich gelassen haben.“

Fazit:

Im Buyout-Geschäft finden sich kaum jüngere Entscheidungsträger. Anders in der VC-Branche. Doch auch dort schafft es kein noch so kluger Kopf ganz allein nach oben. Wer Karriere machen will, braucht eine exzellente Ausbildung, Förderer, etwas Glück und ein gutes Team. Das Mannschaftsspiel ist wichtig. Deswegen gehört in den Karriererucksack neben der fachlichen auch die soziale Kompetenz. Und ein Stück Lockerheit sollte man mit einpacken. Schließlich ist am besten, wer Spaß an seinem Job hat. ■

Jürgen Hoffmann
redaktion@vc-magazin.de

Know-how für den Mittelstand Die Unternehmeredition

Nr. 2/08: „Mezzanine 2008 – Anbieter & Modelle im Vergleich“



Media-Informationen:

Auflage: 10.000 Exemplare (garantiert) bis 15.000 Exemplare

Zielgruppe: Inhaber und Manager mittelständischer Unternehmen

TERMINE

Erscheinungstermin: 14. Juni 2008
Anzeigenschluss: 2. Juni 2008
Druckunterlagenschluss: 6. Juni 2008

ANSPRECHPARTNER

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

MoRaKG: Rückschritt gegenüber der jetzigen Rechtslage?

Podiumsdiskussion auf dem BVK-Eigenkapitaltag am 9. April zum Thema: Rahmenbedingungen für Private Equity in Deutschland

Als Politik, Investoren und Gewerkschaftsstiftung aufeinandertreffen, steigt die gefühlte Raumtemperatur auf dem 9. Deutschen Eigenkapitaltag des BVK deutlich. Stein des Anstoßes ist der Entwurf des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG). Über dessen Auswirkungen auf deutsche Private Equity-Gesellschaften herrscht ebenso wenig Konsens wie über die vermeintlich simple Frage, ob – nach seiner Verabschiedung – das MoRaKG oder ein seit 2003 bestehender Erlass des Bundesfinanzministeriums bei der Klassifizierung von KG-Fonds als steuertransparent maßgeblich sei. Ein Auszug aus der Podiumsdiskussion zwischen Dr. Michael Meister, stellvertretender Vorsitzender der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Thomas Pütter, Geschäftsführer der Allianz Capital Partners GmbH, Lothar Kamp, Abteilungsleiter bei der Hans-Böckler-Stiftung, Dr. Helmut Vorndran, Sprecher des Vorstands der Ventizz Capital Advisory AG, und Rechtsanwalt Prof. Dr. Wilhelm Haarmann.

Pütter: Das MoRaKG kommt in einer Kombination mit dem Risikobegrenzungs-gesetz als ungeliebtem Zwilling. Daran hat sich nicht mehr viel geändert. Wenn es in diesem Monat verabschiedet wird, dann haben wir das Gesetz, das im vergangenen Jahr schon als Entwurf vorlag. Liege ich damit richtig?

Meister: Sie müssen in der Substanz davon ausgehen, dass Sie das Gesetz bekommen, das sich bereits im vergangenen Jahr abgezeichnet hat. Ich glaube auch, dass es das darstellt, was in der Koalition greifbar und gemeinsam tragbar ist.

Pütter: Wenn man bedenkt, dass ganze sieben Mitglieder des BVK Interesse haben, unter diesem Gesetzesschirm zu investieren, dann glaube ich, dass die Zeit der Abgeordneten hier relativ ineffizient eingesetzt wurde.

Meister: Das kann man so oder so sehen. Als Standort, der nicht nur Kapital anlegen will, sondern wo auch Kapital in Unternehmen investiert wird, haben wir Defizite. Man muss allerdings sehen, dass es in der großen Koalition eine relativ große Breite an Meinungen an dieser Stelle gibt. Ich hätte mir mehr gewünscht, ich halte auch mehr für notwendig, aber man muss auch realistisch sein.

[...]

Pütter: Ich glaube, dass eine unglückliche Verwirrung in der Diskussion entstanden ist. Ich darf daran erinnern, dass in der Koalitionsvereinbarung von einem Private Equity-Förderungsgesetz die Sprache war. Dieses Förderungsgesetz ist zu einem Einengungs- und Kontrolliergesetz geworden. [...] Wenn die politische Willensbildung zu dem Ergebnis kommt, dass sie keine Private Equity-Gesellschaften in Deutschland möchte, habe ich kein Problem damit. Aber dann soll sie das sagen.

[...]

Kamp: Ich glaube nicht, dass wir ein massives Kapitaldefizit in Deutschland haben. Die Bundesbank stellt 2005 fest, dass 90% des Kapitalbedarfs durch Innenfinanzierung gedeckt werden. [...] Mit dem Venture Capital-Bereich haben wir auch überhaupt gar keine Probleme. Venture Capital ist aber nicht gerade das, was die Branche leistet. Das Interesse besteht darin, in mittelständische Weltmarktführer einzudringen, die bisher schon erfolgreich waren und möglicherweise im Financial Engineering oder im organisatorischen Bereich erhebliche Rückstände haben. In diese Unternehmen kommt Private Equity und bringt eben kein frisches Eigenkapital, sondern übernimmt das Unternehmen und tauscht Eigenkapital in hohem Maße durch Fremdkapital aus. Wenn das in exzessivem Maße passiert, kommen diese Unternehmen in große Probleme.

[...]

Vorndran: Die Mittelständler, von denen wir heute reden, waren im Durchschnitt im Verhältnis zur Bilanzsumme mit 9 bis 11% Eigenkapital finanziert. Das hat sich in den letzten Jahren etwas erhöht, wir liegen heute ungefähr bei 25%. Wenn ich nun lese, dass Buyouts mit 60% Fremdkapital finanziert sind, dann stöhnt jeder auf, dass das viel sei. Ich würde es gern umdrehen: Diese Quote heißt, dass in der Bilanzsumme 40% Eigenkapital sind. Es gibt immer Einzelfälle, aber im Durchschnitt geben wir dem Mittelstand mehr Eigenkapital, als er zuvor hatte.

[...]

Moderator: Herr Meister, wie lange dauert es noch, bis in Deutschland anerkannt wird, dass die Finanzbranche zur

9. Deutscher Eigenkapitaltag

München, 9. April 2008



Die Teilnehmer der Podiumsdiskussion (v.l.n.r.): Thomas Pütter, Allianz Capital Partners, Dr. Michael Meister, CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Jörg Eigendorf, Welt-Gruppe, Rechtsanwalt Prof. Dr. Wilhelm Haarmann, Lothar Kamp, Hans-Böckler-Stiftung, und Dr. Helmut Vorndran, Ventizz Capital Advisory

Wertschöpfung dieses Landes genauso viel oder mehr beitragen könnte als die Autoindustrie?

Meister: Diese Koalition ist die erste, die im Koalitionsvertrag ein eigenes Kapitel zum Finanzmarkt hat, weil sie genau das, was Sie ansprechen, erkannt hat. [...] Viel besser, als zu sagen, was der Gesetzgeber tut, bringe nichts oder sei kontraproduktiv, wäre es anzuerkennen, dass er in die richtige Richtung marschiert – auch wenn die Schrittgröße möglicherweise etwas klein ausfällt. [...]

Haarmann: Wir haben uns das neue Gesetz im BVK ganz genau angeschaut und in einem ganz entscheidenden Punkt feststellen müssen, dass wir hier nicht 50 Meter nach vorn, sondern 100 Meter nach hinten gegangen sind – und zwar in der Frage der Transparenz. Wir sind zurückmarschiert hinter einen Erlass aus dem Jahre 2003. Wir haben bisher einen Erlass aus dem Jahr 2003, der ist sehr lang und enthält eine ganze Menge an Unsicherheiten. Wir haben daher immer gesagt, dass wir ein Gesetz brauchen, das ganz klar regelt, wann ein Fonds steuertransparent ist. Im MoRaKG sind die Dinge nun aber enger formuliert als im damaligen Erlass, weshalb es einen Rückschritt gegenüber der jetzigen Rechtslage darstellt. In der Diskussion wurde uns dann gesagt, das sei doch gar kein Problem, weil der Erlass ja auch bestehen bleibe. Es gibt dann also ein Gesetz, aber der Erlass geht vor. Das wird so im Bundestag verbreitet – ist aber juristisch völliger Unsinn. Und damit haben wir eine Transparenzregelung, die uns schadet, anstatt zu nützen.

Meister: Herr Haarmann, Sie haben zu Recht gesagt, dass der Verwaltungserlass unverändert bestehen bleibt. Deshalb akzeptiere ich Ihren Hinweis, dass wir hier einen Rückschritt machen, an dieser Stelle nicht. Wenn ich hier heute als Botschaft mitnehme, dass Sie als Community der Meinung sind, dass Sie das Gesetz nicht brauchen, und Ihnen die heutige Rechtslage besser gefällt, dann ist das kein Problem. Dann spreche ich Anfang der nächsten Sitzungswoche mit meinem Kollegen und teile Herrn Steinbrück mit, dass wir uns die Arbeit nicht machen müssen, und dann ist das Gesetz beerdigt. Und dann können Sie sich freuen, weil die Rahmenbedingungen dann ja

viel besser sind, als wenn das Gesetz kommt. Aber glauben Sie nicht, dass es dann aus dieser Koalition noch einmal jemanden geben wird, der in überschaubarer Zeit dieses Thema aufgreift. [...]

Pütter: Stellen Sie sich mal vor, Sie müssen das einem amerikanischen Investor erklären. Würden sie dann auch nur einen Euro in dieses Land investieren?

Meister: Ich glaube, wenn er sieht, dass es Menschen gibt, die für dieses Thema eintreten, dann gibt es eine Perspektive. Ich nehme hier aus diesem Saal mit, dass wir leider zu viele Menschen haben, die nicht daran glauben, dass wir etwas ändern können, sondern nur pessimistisch überall vermuten, dass der Staat was Böses will, das man ihm nicht glauben kann. Wenn wir so miteinander umgehen, werden wir – weder Politik noch Sie als Investoren – in diesem Lande nichts voranbringen. Deshalb werde ich für ein Stück weit mehr Vertrauen, zwischen Politik, den Verwaltungen, die wir haben, und Ihnen als denjenigen, die wirtschaftlich in diesem Lande etwas voranbringen wollen.

Haarmann: Herr Meister, den guten Willen haben wir Ihnen nicht abgesprochen. Dass Sie Interesse haben, die Ziele zu verfolgen, die wir hier auch gemeinsam formuliert haben, glauben wir auch. Es ist nur so, dass von der Verwaltung zu der Bedeutung dieses Erlasses etwas behauptet wird, das schlicht und ergreifend juristisch nicht funktioniert. Als Fachmann – und jeder Jurist wird das so sehen müssen – erkennt man das Risiko, dass diese Gesetzesformulierung dem Erlass vorgeht. Deshalb unser Petition: Wenn das MoRaKG so bleibt, wie es ist, dann besser nichts zu machen.

[...]

Die Podiumsdiskussion wurde moderiert von Jörg Eigendorf, Welt-Gruppe. ■

*Aufgezeichnet von Andreas Uhde
andreas.uhde@vc-magazin.de*



Dr. Michael Brandkamp

Teil 21 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Unter Avantgardisten versteht man Menschen, die ausgetretene Wege verlassen und neue, Weg weisende Entwicklungen anstoßen. Im Gegensatz zum Trendsetter, der nur kurzfristige neue Moden anstößt, sind die Veränderungen, die von der Avantgarde ausgehen, von grundsätzlicherer und längerfristiger Wirkung.

Public Private Partnership

Auch der High-Tech Gründerfonds war 2005 in der deutschen Finanzierungslandschaft eine Bahn brechende Neuerung. „Ich war ab der Konzeptionsphase eingebunden. Wir haben das Unternehmen wie ein Start-up aufgebaut und sind ins Fundraising gegangen“, erinnert sich Brandkamp an die Anfänge. Insgesamt 272 Mio. Euro kamen dabei durch das Engagement des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie (BMWi), die KfW Bankengruppe sowie die Industriekonzerne BASF, Deutsche Telekom, Siemens zusammen. Robert Bosch, Daimler und Carl Zeiss stießen im Rahmen eines zweiten Closings hinzu. Daneben flossen durch das Zusammenwirken von Bund und Wirtschaft wertvolle Erfahrungen aus Förderlandschaft, Corporate Venture Capital und Privatinvestments in die Statuten des High-Tech Gründerfonds ein. Michael Brandkamp, sein Team und die Investoren setzten von Anfang an auf etablierte Venture Capital-Prozesse und Incentive-Strukturen. Statt mit der Gießkanne verteilt das Fondsmanagement das Kapital selektiv an Technologieunternehmen mit großem Potenzial und gutem Management. Inzwischen hat der High-Tech Gründerfonds, der sich in der Seedphase als Lead-Investor beteiligt, 132 Finanzierungszusagen abgegeben und 106 Unternehmen unter Vertrag. Brandkamp gilt neben Dr. Johannes Velling vom BMWi und Prof. Jahn von BASF als einer der Väter dieser Erfolgsgeschichte.

Münster, Nairobi, Berlin und Bonn

Seit 1997 ist der heute 43-Jährige im Beteiligungsgeschäft. Zuvor studierte er an den Universitäten Münster, Nairobi und Bonn. Vor allem der Aufenthalt in Afrika war für ihn prägend. Auch wenn das Vorhaben, Kenia mit einem Landrover von Münster aus auf dem Landweg zu erreichen, an den geschlossenen Grenzen des Sudans endete und die letzte Strecke mit dem Flugzeug absolviert werden musste, schwärmt Brandkamp noch heute von den acht lehrreichen Monaten in der Ferne. Nach Beendigung seines Studiums promovierte er an der Technischen Universität Freiberg (Sachsen) zum Thema „Technologien für innovative Unternehmensgründungen“. Dort lernte er bei einem Vortrag Wolfgang Posselt von der Technologiebeteiligungsgesellschaft (tbG) kennen, der ihn motivierte, als Invest-

mentmanager bei der tbG in Bonn anzuheuern. 1999 übernahm der gebürtige Münsterländer dort die Leitung des Berliner Büros, das er in den Folgejahren von fünf auf 20 Mitarbeiter ausbaute. „Eine gigantische Zeit“, erinnert sich der Sohn eines mittelständischen Unternehmers gerne an die verrückten Jahre um die Jahrtausendwende und an erstklassige Investments u. a. in Noxxon Pharma, Jerini, Magix oder Hightex. 2001 wurde er neben Posselt, Rasch und Mayer zum Geschäftsführer der tbG bestellt.

Konsolidierung

Dann kam die Wende. Die lang anhaltende Konsolidierungswelle erfasste auch die tbG. „Das war eine sehr schwierige Zeit, aber sie war prägend und wichtig, auch für meine heutige Arbeit“, sagt Brandkamp. Der Berliner Standort der tbG musste 2004 aufgelöst werden, und die tbG wurde mit der KfW Bankengruppe fusioniert.

Neustart

Doch wie so oft im Leben hat jedes Ende einen neuen Anfang inne. Für den leidenschaftlichen Sportler und mittlerweile dreifachen Familienvater war dies die Bewerbung um die Position des Geschäftsführers des High-Tech Gründerfonds, dessen Aktivitäten Brandkamp seither gemeinsam mit seinem Stellvertreter Dr. Alexander von Frankenberg und einem Team von mittlerweile 16 Investmentmanagern kontinuierlich, mit Augenmaß und einer Portion Demut ausbaut. „Ich habe Wachstum und Auflösung hautnah miterlebt“, bekennt Brandkamp, dessen erklärtes Ziel ist, neben dem geschäftlichen Erfolg auch ethische Ziele ganz oben anzusiedeln. Gerne gibt er deshalb in den Räumen des High-Tech Gründerfonds auch jungen Künstlern immer wieder die Chance, ihre Gemälde auszustellen. Seine bevorzugte Stilrichtung: Avantgarde. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

BISHER ERSCHEINEN	
8/06 ROLF CHRISTOF DIENST	6/07 MARC SAMWER
9/06 PROF. DR. K. NATHUSIUS	7/07 GUSTAV EGGER
10/06 DR. GOTTFRIED NEUHAUS	8-9/07 STEVE KOLTES
11/06 DR. HELLMUT KIRCHNER	10/07 ANDREAS LANGE
12/06 WERNER DREESBACH	11/07 DR. PETER TERHART
1/07 ROGER BENDISCH	12/07 DR. HENDRIK BRANDIS
2/07 THOMAS U. W. PÜTTER	1/08 K.-M. HÖLTERSINKEN
3/07 FALK F. STRASCHEG	2/08 J.-WOLFGANG POSSELT
4/07 THOMAS W. KÜHR	3/08 DR. JÖRG RÖCKENHÄUSER
5/07 DR. SONNFRIED WEBER	4/08 HANNS-PETER WIESE



www.kbcbank.de

Wir gehen
von dem
Prinzip aus,
dass jeder
Kunde
unser einziger
Kunde ist.

Gemessen an der Marktkapitalisierung hat uns dieses Leitbild zu einer der 20 größten Banken in Europa werden lassen. Bei KBC können Sie sicher sein, dass wir uns die notwendige Zeit für Sie nehmen, um Ihr Geschäft zu verstehen. Gemeinsam mit Ihnen arbeiten wir daran, dass Sie Ihre Ziele erreichen. Das internationale Netzwerk unserer Unternehmensgruppe ist in der Lage, immer eine individuelle Finanzlösung für Sie zu finden. Dabei profitieren unsere Kunden besonders von der langjährigen Erfahrung der KBC mit Unternehmen mittlerer Größe. Es ist für Sie so, als ob Sie unser einziger Kunde wären. Besuchen Sie uns unter www.kbcbank.de für weitere Informationen.

KBC. Erwarten Sie mehr.



banking for business

„Powerpoint verhindert den Energiefluss zwischen Redner und Publikum“

Interview mit Matthias Pöhm, Rhetoriktrainer

Erst wird das Ergebnis bekannt gegeben, dann wird gelangweilt. So verlaufen die meisten Präsentationen, sagt Matthias Pöhm. Der Autor von „Präsentieren Sie noch oder faszinieren Sie schon? Der Irrtum Powerpoint“ zählt zur Elite der deutschen Rhetoriktrainer. Im Interview mit Georg von Stein verrät er Tricks und Kniffe, wie man Finanzkennzahlen spannend präsentiert und sich durch „rhetorische Wirkfragen“ in die Herzen der Zuhörer bohrt.

VC Magazin: Was ist der größte Fehler beim Präsentieren?

Pöhm: Der größte Fehler ist: Sie benutzen Powerpoint. Powerpoint verhindert den Energiefluss zwischen Redner und Publikum. Aufmerksamkeit wird dividiert anstatt fokussiert. Spannung wird verhindert, weil ich schon vorher lesen kann, was der Redner gleich sprechen wird. Emotionen können so nicht entstehen. Sie können alles, was normalerweise in Powerpoint gezeigt wird, mit fünf Mal größerer Wirkung auf einem Flipchart darstellen. Der zweite Fehler ist ein Irrtum, der sich in den Köpfen fast aller Präsentatoren hält: Wenn Sie ein tolles Umsatzergebnis erreicht haben, reicht es nicht, das einfach nur zu erwähnen. Sie müssen das Publikum miterleben lassen, wie es zu diesem tollen Ergebnis gekommen ist. Mit allen Schwierigkeiten, Plänen, Rückschlägen, falschen Erwartungen. Dann ziehen Sie den Moment, wo Sie das Ergebnis erfahren haben, dramatisch verlangsamt in Zeitlupe auseinander. Damit erzeugen Sie eine Highlight-Wirkung. Nicht das Ergebnis bringt die Wirkung, sondern es ist das Erschaffen des Ergebnisses vor den Augen und Ohren des Publikums. Der dritte Fehler: Die meisten Manager reden unkonkret. Was will ich mit folgender Aussage anfangen: „Unser Angebot hat das beste Preis-Leistungs-Verhältnis.“ Solche Aussagen erzeugen keine Bilder in den Köpfen der Zuhörer, weil sie unkonkret sind. Das Hirn will Bilder, das Hirn will Zahlen. Nehmen wir eine Aussage wie „Unsere Produkteinführung war ein großer Erfolg“ und machen Sie daraus konkret: „Wir hatten uns mit unserem neuen Produkt XR3 im ersten Monat 500 verkaufte Exemplare zum Ziel gesetzt. Wir haben das Ziel nicht erreicht. Tatsächlich waren es – mit einer Kunstpause, bevor die Zahl genannt wird – 3.850 verkaufte Exemplare!“ Das hat eine völlig andere, eine viel größere Wirkung.

VC Magazin: Sie empfehlen „AAAA“: anders als alle anderen reden. Geben Sie mir ein Beispiel, wie man das in der Finanzbranche macht?



Rhetoriktrainer Mathias Pöhm: „Das Hirn will Bilder, das Hirn will Zahlen.“

Pöhm: Gehen Sie auf die Bühne, schauen Sie schweigend ins Publikum, nehmen langsam ihren Geldbeutel heraus, öffnen ihn, schauen hinein und sagen: „Der größte Schein, den ich hier in meinem Geldbeutel habe, ist 500 Euro.“ Sie holen den Euro-Schein heraus, halten ihn ins Publikum, greifen in die linke Jacketttasche und holen ihr Feuerzeug heraus. Jetzt beginnen sie langsam, den 500 Euro-Schein der Flamme näher zu halten. Sobald der Euro-Schein Feuer gefangen hat, werfen Sie ihn auf den Boden, treten darauf und sagen: „Das ist das, was wir im Moment in unserer Firma tun: Wir verbrennen Geld!“

VC Magazin: Wie kann man eine stark von Finanzzahlen geprägte Präsentation spannender gestalten?

Pöhm: Lassen Sie von den 35 Zahlen zunächst einmal 32 weg und konzentrieren Sie sich nur auf die drei wirklich interessanten Zahlen. Es sind meistens die Zahlen, die sich überraschenderweise nach oben entwickelt haben, und die, die deutlich tiefer als erwartet sind. Diese Zahlen verkünden Sie dem Publikum. Am besten schreiben Sie sie auf einen Flipchart. Die Intonation ist dabei sehr wichtig. Wie das genau geht, zeige ich in meinen Seminaren.

VC Magazin: Sie empfehlen, Wirksprache zu verwenden. Was bedeutet Wirksprache insbesondere für die Präsentierenden in der Finanzwelt?

Pöhm: 18.5.2004. Ich sitze in meinem Büro. Ich schalte den Computer an. Wie jeden Tag gehe ich in das Programm mit den aktuellen Aktienkursen. Ich klicke wie mechanisch auf unseren Fonds. Aber heute bleiben meine Augen wie gebannt auf dem Bildschirm kleben.

Unglaublich! Fünf Jahre haben wir auf diesen Moment gewartet. Wir müssen handeln. Ich nehme den Telefonhörer, wähle eine Nummer. Am anderen Ende meldet sich ein Mann mit einem englischen Akzent. Ich sage ihm: „Herr Becker. Das lange Warten hat sich gelohnt. Mit heutigem Tag hat sich Ihr Geld verfünffacht!“ Das war Wirksprache. Sie lassen den Zuhörer in Bildern möglichst konkret eine Situation miterleben. Damit sind Sie direkt im unterbewussten Bereich Ihrer Zuhörer. Das ist wichtig, denn dort werden alle Entscheidungen gefällt.

VC Magazin: Was ist eine rhetorische Wirkfrage?

Pöhm: Ich habe folgendes herausgefunden: Eine rhetorische Frage, so wie sie am häufigsten benutzt wird, hat fast keine Wirkung. Sie klingt dann in etwa so: „Wir saßen zusammen im Meeting. Und was haben wir gesprochen? Wir haben die neue Finanzstrategie besprochen.“ Es wird eine Frage gestellt und dann – wie spannend – danach gleich beantwortet. Das wirkt langweilig und tötet die Spannung. Um diese Art der Frage von den hochwirksamen rhetorischen Fragen zu unterscheiden, habe ich die rhetorische Wirkfrage kreiert. Die klingt dann so: „Wollen Sie morgen früh in der Zeitung lesen, dass Sie der Hauptverantwortliche für den Untergang der Firma sind?“ So eine Frage bohrt sich in die Herzen der Zuhörer. Machen Sie mit Ihren Fragen betroffen. Nur deshalb wirken sie.

VC Magazin: Sie sagen, bei Hand-Hoch-Abstimmungen sollte man lieber durchs Klofenster einsteigen, als durch das Hauptportal gehen. Was bedeutet das?

Pöhm: Es ist zunächst einmal wichtig zu wissen, was eine Hand-Hoch-Abstimmung überhaupt ist. Sie stellen sich vor das Publikum und fragen: „Wer von ihnen hatte schon einmal einen Computervirus auf seinem System? Hand hoch.“ Jetzt hebt der Großteil der Anwesenden im Publikum seine Hand. Eine Riesenneugier entsteht, was der Redner dazu zu sagen hat. Viele Redner machen den Fehler, dass sie eine Frage zu platt und zu direkt stellen. Nehmen wir an, Sie sind Finanzberater und haben ein Publikum von wohlhabenden Unternehmern vor sich, und jetzt fragen Sie: „Wer von Ihnen will mehr Rendite haben? Hand hoch.“ Das ist das Hauptportal, das ist das Nahe liegende, das ist zu platt. Stellen Sie Hand-Hoch-Abstimmungen besser zu einem Nebenthema und leiten dann zum Hauptthema weiter. Das wirkt viel eleganter. Zum Beispiel: „Wer von Ihnen hatte schon einmal im Lotto gewonnen? Hand hoch.“ Und dann: „Das, was viele Menschen bei ihren Finanzinvestitionen machen, gleicht dem Kauf eines Lotterieloses.“ Erst jetzt fährt der Redner mit seinen Betrachtungen fort. Das ist ein Einstieg über



Matthias Pöhm will starke Effekte statt rhetorischer Langeweile – dabei dürfen auch 500 Euro-Scheine brennen.

ein Nebenfenster, ich nenne es das Klofenster. Das wirkt viel eleganter als der Einstieg über das Hauptportal.

VC Magazin: Sie empfehlen Präsentierenden anonymes Reden. Was meinen Sie damit?

Pöhm: Sie reden z. B. über einen Menschen, erzählen die Geschichte dieses Menschen, ohne zu erwähnen, wer dieser Mensch ist. Ständig sprechen Sie von diesem Menschen. Sie erzählen seine Biografie, seine Niederlagen, und den Moment, wo er sich mit einer neuen Erfindung selbstständig gemacht hat. Und wie diese Erfindung trotz Niederlagen zu einem Riesenerfolg geworden ist. Zum Schluss sagen Sie: „Ich habe Achtung vor diesem Menschen, dieser Mensch bin ich!“ Anonymes Reden besteht darin, dass man von irgendeinem Objekt erzählt, aber dieses Objekt einfach nicht verrät. Dadurch entsteht eine gigantische Spannung. Und Spannung ist das, was den meisten Präsentationen heutzutage fehlt. ■

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

Zum Gesprächspartner

Matthias Pöhm zählt zur Elite der deutschen Rhetoriktrainer. Sein Bestseller „Nicht auf den Mund gefallen!“ ist das am meisten verkaufte Buch zum Thema Schlagfertigkeit im deutschsprachigen Raum. Weitere Titel von ihm sind „Vergessen Sie alles über Rhetorik“ oder „Präsentieren Sie noch oder faszinieren Sie schon? Der Irrtum Powerpoint“. Er ist Stiftungsrat in der Stiftung Menschen für Menschen von Karlheinz Böhm.

Bestimmung von Marktpreisen schwierig

Bewertungen illiquider Finanzprodukte auf dem Prüfstand

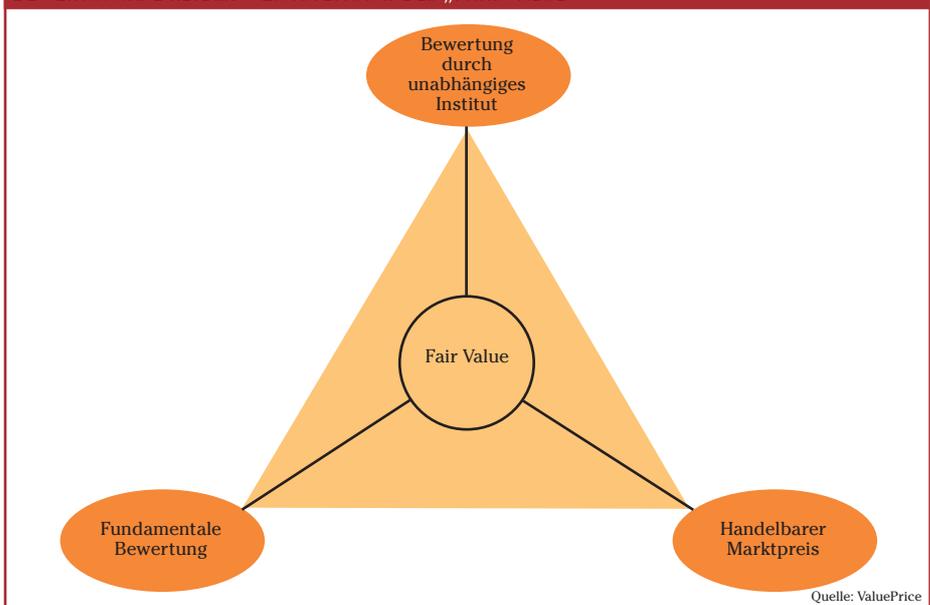
Die Auswirkungen der US-Subprimekrise sind seit langem auch in Europa bemerkbar. Sowohl national als auch international agierende Kreditinstitute und Versicherungen verzeichnen Verluste und Abschreibungen. Dies begann vor allem bei Investitionen im Bereich der Subprime-Mortgage-backed Securities – einem Investitionsbereich, der hohe Renditen verspricht, allerdings auch sehr viel Risiko birgt – und setzte sich über ABS, CDO, CLO, CLN in dem gesamten Bereich fort. Das weitaus größere Problem stellt jedoch die Illiquidität der gehandelten Instrumente dar. Im Gegensatz zu Aktien, deren tägliche Kursschwankungen einfach zu beobachten sind und schnelle Reaktion bei drohenden Verlusten ermöglichen, ist der Markt für Mortgage-backed Securities aufgrund eines fehlenden Marktpreises nicht transparent. Viele dieser Geschäfte werden direkt zwischen den Unternehmen abgewickelt. Ein täglicher Handel an öffentlichen Börsen findet quasi nicht statt. Diese Geschäfte werden daher oft nur zu Anschaffungskosten oder mit den Preisen der Emittenten in den Geschäftsbüchern angesetzt und nicht weiter verfolgt. Die Folge solcher Intransparenz war ein schleichender Kursverfall, den viele Investoren erst bemerkten, als es bereits deutlich zu spät war.

Die Auswirkungen der US-Subprimekrise sind seit langem auch in Europa bemerkbar. Sowohl national als auch international agierende Kreditinstitute und Versicherungen verzeichnen Verluste und Abschreibungen. Dies begann vor allem bei Investitionen im Bereich der Subprime-Mortgage-backed Securities – einem Investitionsbereich, der hohe Renditen verspricht, allerdings auch sehr viel Risiko birgt – und setzte sich über ABS, CDO, CLO, CLN in dem gesamten Bereich fort. Das weitaus größere Problem stellt jedoch die Illiquidität der gehandelten Instrumente dar. Im Gegensatz zu Aktien, deren tägliche Kursschwankungen einfach zu beobachten sind und schnelle Reaktion bei drohenden Verlusten ermöglichen, ist der Markt für Mortgage-backed Securities aufgrund eines fehlenden Marktpreises nicht transparent. Viele dieser Geschäfte werden direkt zwischen den Unternehmen abgewickelt. Ein täglicher Handel an öffentlichen Börsen findet quasi nicht statt. Diese Geschäfte werden daher oft nur zu Anschaffungskosten oder mit den Preisen der Emittenten in den Geschäftsbüchern angesetzt und nicht weiter verfolgt. Die Folge solcher Intransparenz war ein schleichender Kursverfall, den viele Investoren erst bemerkten, als es bereits deutlich zu spät war.

Eine stärkere Regulierung soll Abhilfe schaffen

Um den Markt vor dem Hintergrund solcher Szenarien zukünftig skalierbarer zu machen, fordert neben den International Accounting Standards (IAS) auch die Europäische Union eine höhere Transparenz im Umgang mit und bei der Bewertung von Finanzinstrumenten. Umgesetzt wurde dies mit strengeren Aufsichtsregeln für Finanzinstitute und für das Finanzreporting durch das Inkrafttreten der Eigenkapitalvereinbarung Basel II, der Finanzrichtlinie „Markets in Financial Instruments Directive“ (MiFID) aus dem Jahre 2004 sowie des Berichts des Committee of European Banking Supervisors zur standardi-

BEWERTUNGS-DREIECK – ENTSTEHUNG DES „FAIR VALUE“



sierten Berichterstattung (FinRep). Oberstes Ziel der Richtlinien ist u. a. ein verbesserter Anlegerschutz. Durch hohe Transparenz- und „Best Practice“-Prozesse sollen Nachteile für die Kunden verhindert werden. Viele Finanzinstitute überarbeiten und ergänzen derzeit ihr Risikocontrolling, um den neuen gesetzlichen Anforderungen gerecht zu werden.

Credit Spreads illiquider Finanzinstrumente werden nicht direkt über den Markt bestimmt

Dabei taucht grundsätzlich die Frage auf, wie eine Bewertung illiquider Finanzpositionen vorgenommen und ein neutraler „Fair Value“ ermittelt werden kann. Besonders im Bereich der Mortgage-backed-Securities fällt neben dem aktuellen Marktzins dem Credit Spread eine hohe Bedeutung zu, welcher eine Risikoprämie darstellt, die das mögliche Ausfallrisiko eines Finanzinstruments abbildet. Dabei spielt auch das Rating eine zentrale Rolle. Je schlechter das Rating, umso höher ist der Credit Spread und umso höher ist die Risikoprämie. Eine Generierung solcher Credit Spreads gestaltet sich auf liquiden Märkten einfach, denn hier liegen Marktinformationen über die Börsen und Marktplätze wie z. B. die Eurex, EuroMTS und Delta Bonds vor, die verwendet werden können. Die Festlegung von Credit Spreads illiquider Finanzinstru-

mente ist jedoch ein sehr komplexer Vorgang, der eine genaue Marktkenntnis erfordert.

Auswirkungen auf die Private Equity-Branche

Vergleichbare Probleme wie im Subprimebereich gibt es auch bei Leveraged Loans, d. h. (typischerweise) syndizierten Krediten, die von Banken und institutionellen Investoren (sog. CDO-Funds) zur Finanzierung von Leveraged Buyouts zur Verfügung gestellt werden. Auch hier wurden während der Finanzkrise 2000/2001 immer höhere Finanzierungsvolumina gestemmt, die zu stetig steigenden Verschuldungsgraden der Unternehmen geführt haben. Einige dieser Kredite sind entweder bereits notleidend oder drohen, es zu werden. Viele Fonds sind aufgrund ihrer Statuten bei einem sogenannten Covenant Breach und einem Abfallen des Ratings gezwungen, solche Kredite zu verkaufen. Auf dem Sekundärmarkt (Interbankenmarkt) bilden sich dann gegebenenfalls Marktpreise heraus. Insgesamt herrscht jedoch eine sehr hohe Intransparenz.

Als Konsequenz der vorgenannten Probleme haben Banken bereits begonnen, bei der Kreditvergabe restriktiver zu verfahren, weil die Verluste im Subprimebereich die Kapitalbasis angegriffen haben und damit weniger Spielraum für Neugeschäft besteht. Dies trifft gerade und besonders die Private Equity-Branche, deren Geschäfts-

modell speziell auf dem Erwerb von Unternehmen unter Einsatz eines hohen Fremdkapitalanteils beruht. Zum einen haben die Banken die Kreditvolumina (Leverage) deutlich zurückgefahren und zum anderen die Kreditzinsen erhöht. Ein Ersatz fehlender Kreditfinanzierung durch Eigenkapital ist jedoch nur in begrenztem Maße möglich, ohne dass das Private Equity-Geschäftsmodell gefährdet wird – denn dadurch sinken die Eigenkapitalrenditen. Im Ergebnis kann dies also durchaus zu einer Abschwächung der Buyout-Tätigkeit führen, insbesondere im Bereich der Megadeals. ■

Zum Autor



Thomas Stumpf ist Financial Engineer bei der ValuePrice AG. Die Gesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main hat sich auf die Bewertung illiquider Anlagen spezialisiert.

Anzeige

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

Schon heute setzen über 100 Kunden in 20 Ländern auf unsere Lösungen.

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

Etabliert und bedarfsgerecht - Unsere Lösungen für Sie

VC > on
target

www.vcontarget.de

„Die internationale Finanzkrise ist an Private Equity vorbeigegangen“

Interview mit Dr. Stefan Hepp, Gründungspartner und CEO, SCM Strategic Capital Management AG

Bereits zum fünften Mal legt die SCM Strategic Capital Management AG die „Terms & Conditions“-Studie vor. Zentrales Ergebnis: In der Rückschau könne die Private Equity-Branche 2007 als Boomjahr verzeichnen, wie Dr. Stefan Hepp, CEO des Züricher Beratungshauses, meint. Obwohl vieles für einen Anbietermarkt spricht, verweist er im Interview auch auf Entwicklungen, die positiv für die Limited Partner sind.

VC Magazin: Das Jahr 2007 teilt sich in zwei Phasen – vor der Finanzkrise und mitten drin. Wie spiegelt sich das in der „Terms & Conditions“-Studie wider?

Hepp: In Bezug auf die Anzahl neuer Fonds, das Fundraising oder die Konditionen lassen sich keine Auswirkungen feststellen. Die internationale Finanzkrise ist an Private Equity vorbei gegangen, in der Rückschau ist 2007 sicherlich als Boomjahr für neue Fonds zu charakterisieren. Knapp über 30% der Fonds, die wir gesehen haben, wurden neu aufgelegt. Ein solcher Wert ist immer indikativ für ein freundliches Umfeld. Bei den Wiederholungsfonds waren rund 90% größer als die Vorgänger. Auch das reflektiert die gute Nachfrage.

VC Magazin: Laut Ihrer Studie ist der Markt weiterhin ein Anbietermarkt. Nutzen Fondsmanager diese Position aus?

Hepp: Die Investitionsperioden der Fonds haben sich verlängert, was insgesamt die Managementgebühren erhöht. Außerdem hat sich die Berechnung der Erfolgsbeteiligung verschoben. Gerade die europäischen Fonds mit globalen Ambitionen orientieren sich jetzt am amerikanischen Modell, dass Deal für Deal abgerechnet wird. Ihr Anteil hat sich von 2006 auf 2007 von 9% auf 18% verdoppelt. Rein mathematisch macht das zwar keinen Unterschied, weil der Gewinn am Ende 80 zu 20 geteilt wird. Das US-Modell erhöht aber die Komplikationen, wenn zu viel gezahlte Performance Fees vom Manager zurückgefordert werden müssen.

VC Magazin: Welche positiven Entwicklungen sehen Sie derzeit in der Private Equity-Branche?

Hepp: Die General Partner beteiligen sich stärker. Nur noch 35% der Fonds zeichnen sich durch einen Pro-Forma-Anteil von 1% Eigeninvestitionen aus, während jetzt 50% in der üblichen Bandbreite von 1 bis 5% liegen. Aus Sicht der Investoren ist das erfreulich, weil sich die Interessen angleichen.

VC Magazin: Sie beteiligen sich als Referent an der Euroforum-Handelsblatt Private Equity-Tagung vom 27. bis 28. Mai in München. Was reizt Sie an der Veranstaltung?



Dr. Stefan Hepp

Hepp: Sie ist ein beliebter Treffpunkt der Branche. Und im Gegensatz zu internationalen Konferenzen, die in Deutschland stattfinden, liegt der Fokus hier rein auf dem deutschen Markt, was einen sehr guten Erfahrungsaustausch mit einer breiten Masse an Akteuren ermöglicht. Bei meinem Panel über „Added Value“ geht es um die Frage, wie General Partner Mehrwert bei einer Portfoliogesellschaft generieren und welche Maßstäbe Investoren bei der Beurteilung des Wertbeitrags von General Partnern in der Due Diligence anlegen.

VC Magazin: Was ist von SCM in den kommenden zwölf Monaten zu erwarten?

Hepp: Wir werden im Mai ein Büro in Hongkong eröffnen und unser Büro in London ausbauen. Außerdem sind wir im Gespräch mit verschiedenen Finanzintermediären, um noch dieses Jahr neue Produkte auf den Markt zu bringen.

VC Magazin: Herr Dr. Hepp, herzlichen Dank für das Gespräch. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Über den Gesprächspartner

Dr. Stefan Hepp (hepp@scmag.com) ist Gründungspartner und Vorsitzender der Geschäftsleitung der SCM Strategic Capital Management AG. Seit 1996 berät die Züricher Finanzberatungsgesellschaft institutionelle Investoren bei Fondsanlagen in den Bereichen Private Equity, Real Estate und Infrastruktur. Alljährlich veröffentlicht SCM die „Terms & Conditions“-Studie, die weltweit Fonds analysiert.

*“Vision without action is a daydream.
Action without vision is a nightmare.” Japanese proverb*

EVCA SYMPOSIUM

18-20 June 2008 – Madrid, Spain

SUPPORTING EUROPEAN PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL
25

More than ever, the EVCA Symposium is the **one and only think tank addressing private equity and venture capital issues**. The EVCA banner guarantees three substantive and thought-provoking days of conferences and networking opportunities. In addition, it provides a showcase for the Association's research, vision and commitment to serve all segments of the industry.

This year, the Symposium will also host the celebrations for **EVCA's 25th anniversary** and promises to be more festive, content-packed and action-oriented than ever.

Registrations are now open at www.evca.eu.

Make sure you attend!

Sponsors of the 2008 event:



Fraunhofer-Projekte kommerzialisieren

Teil 84: MVP Munich Venture Partners Managementgesellschaft mbH

Die deutsche Grundlagenforschung genießt international noch immer einen exzellenten Ruf. Woran es zu oft hapert, ist die Umsetzung der Innovationen in Geschäftsmodelle. In diese Lücke stößt Munich Venture Partners. Gegründet auf Initiative der Fraunhofer-Gesellschaft hat sich der Frühphaseninvestor auf Spin-offs spezialisiert.

Ausschreibung gewonnen

Die Fraunhofer-Gesellschaft sucht einen Venture Capital-Partner. Dr. Walter Grassl, Dr. Sönke Mehrgardt, Dr. Rolf Nagel und Michael Sailer als CFO bewerben sich. Die vier Experten, die sich über unterschiedliche Funktionen u. a. bei Siemens und der israelischen Star Ventures kennen, brillieren gegen zahlreiche Wettbewerber und gewinnen die Ausschreibung. Zunächst wird eine unverbindliche Absichtserklärung zum Aufbau eines neuen Finanzinvestors geschlossen, Mitte 2005 segnet der Fraunhofer-Senat das Vorhaben ab. Dann geht es ganz schnell: Innerhalb von sechs Monaten legt Munich Venture Partners seinen ersten Fonds mit einem Volumen von 57,4 Mio. Euro auf.

Komplementär aufgestellt und gut vernetzt

„Wir hatten eine sehr spannende Zeit in den letzten zehn Quartalen“, blickt Dr. Rolf Nagel zurück. Nagel, der zuvor als Partner und Investmentmanager bei Star Ventures Portfoliounternehmen betreute, schätzt die interdisziplinären Qualifikationen in seinem Team. Walter Grassl steuert einen Ph. D. in Informatik und einen Master in Management of Technology von der MIT Sloan School of Management bei, Sönke Mehrgardt promovierte in Physik an der Universität Göttingen. Beide verfügen über jahrzehntelange operative Erfahrung bis hin zum Spitzenmanagement bei Infineon und im Siemenskonzern. Nagel schrieb seine Dissertation an der Universität Köln im Fachgebiet Wirtschaftswissenschaften und bringt mehr als zehn Jahre Erfahrung aus dem internationalen Ven-

INVESTITIONSSCHWERPUNKTE

- PHASE: EARLY STAGE
- BRANCHEN: INFORMATIONS- UND KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE, HALBLEITER, ENERGIE, NEUE MATERIALIEN
- REGION: EUROPA/USA

ture Capital-Geschäft in die Gesellschaft ein. „Wir verfügen über sehr starke Beziehungen zu international führenden Wagniskapitalgebern, mit denen wir Syndizierungen durchziehen können“, erläutert Nagel – und ergänzt: „Hinzu kommt unser Industrie- und Finanznetzwerk, wodurch wir unsere Start-ups bei Entscheidungsträgern großer Kunden einführen können.“

Starker Partner im Nacken

Auch die Zusammenarbeit mit der gemeinnützigen Fraunhofer-Gesellschaft gestaltet sich als fruchtbar. Drei der bisher acht Investments von Munich Venture Partners sind Spin-offs des Kooperationspartners. Mit rund 13.000 Mitarbeitern an 40 Standorten und einem jährlichen Forschungsvolumen von 1,3 Mrd. Euro ist Fraunhofer die größte Organisation für angewandte Forschung in Europa – und Limited Partner im Fonds der Münchner. Über den Dealfow aus der Fraunhofer-Gesellschaft werden die Frühphaseninvestoren regelmäßig informiert. Aus diesem Umfeld erhalten sie jährlich mehrere Dutzend Businesspläne.

Insgesamt erreicht Munich Venture Partners pro Jahr eine „große dreistellige Zahl“ an Geschäftsideen. Erste Umsätze müssen nicht vorgewiesen werden – nicht einmal ein vollständiger Businessplan wird erwartet. „Wir lassen uns von einem Team und der Idee beeindrucken“, erklärt Nagel den Entscheidungsprozess. Mit dem klaren Bekenntnis, bereits beim Gründungsprozess einzusteigen, hebt sich Munich Venture Partners von der Vielzahl der Beteiligungsgesellschaften ab, die sich auf Expansionsfinanzierungen in späteren Unternehmensphasen konzentrieren. Der Anspruch an die Gründer ist dafür umso höher. Nagel: „Es müssen ganz ausgezeichnete Leute sein, die sich auch am Weltmarkt durchsetzen können.“

Fraunhofer: Angebot, aber keine Verpflichtung

Trotz der engen Vernetzung mit der Fraunhofer-Gesellschaft ist die Partnerschaft nicht exklusiv. Jeder Gründer, dessen Geschäftsidee überzeugt, kann von Munich Ven-

STECKBRIEF MVP MUNICH VENTURE PARTNERS MANAGEMENTGESELLSCHAFT GMBH

- STANDORT: MÜNCHEN
- GRÜNDUNGSJAHR: 2005
- GESELLSCHAFTER: DR. WALTER GRASSL, DR. SÖNKE MEHRGARDT, DR. ROLF NAGEL, MICHAEL SAILER
- ANZAHL DER AKTUELLEN BETEILIGUNGEN: 8 (31.12.07)
- DERZEIT VERWALTETES KAPITAL: 57,4 MIO. EURO



Der Firmensitz von Munich Venture Partners in der Hansastraße in München – nur einige Hausnummern von der Zentrale der Fraunhofer-Gesellschaft entfernt.

ture Partners grundsätzlich finanziert werden. Doch selbst wer nicht aus dem Fraunhofer-Umfeld kommt, findet dort regelmäßig Anschluss. „Das sieht beispielsweise so aus, dass eine Firma Fraunhofer einen Auftrag gibt und auf dieser Basis ein Joint Venture gegründet wird“, zeigt Nagel auf. Zum Kompetenzgerangel mit der institutszugehörigen Fraunhofer-Venture-Gruppe kommt es dabei nicht, weil diese als Teil der gemeinnützigen Gesellschaft nur sehr begrenzt selbst investieren kann.

Insgesamt befanden sich zum Jahreswechsel acht Unternehmen im Portfolio, darunter der Softwareentwickler Vis-à-pix mit Sitz in Leipzig oder Proximity, ein Anbieter drahtloser Lösungen für das Performancemanagement mit Hauptsitz in San Diego. Auch den ersten Exit hat es bereits gegeben: Im Juni 2006 ging der Entwickler von Computerspielen 10tacle Studios an die Börse. Weitere Unternehmensverkäufe sind in den nächsten zwei Jahren geplant.

Angelsächsisch geprägtes Portfolio

Eine besonders enge Verzahnung pflegen die Münchner mit Risikokapitalgebern jenseits des Atlantiks. Auch die finanzierten Unternehmen werden frühzeitig auf die Erschließung der USA getrimmt. Was manchem Gründer anfangs den Schweiß auf die Stirn treibt, ist für Nagel eine Selbstverständlichkeit: „Wir haben immer den Weltmarkt im Auge – und die USA sind nun mal die größte homogene Volkswirtschaft der Welt.“ Die umfangreichen transatlantischen Erfahrungen der Venture-Partner helfen bei der

Eroberung Amerikas. Der Ritterschlag für ein deutsches Start-up ist der Einstieg einer erstklassigen Venture Capital-Gesellschaft aus dem Silicon Valley. Schon mehrere solcher Syndizierungen konnte Munich Venture Partners auf die Beine stellen. Zuletzt beteiligte sich ein amerikanischer VC-Investor an der Finanzierungsrunde eines Spinoffs der TU München.

Eine der großen Stärken der USA sieht Nagel darin, dass sich das Land immer wieder neu erfindet. Venture Capital sei dort einfach ein gängiges Instrumentarium. Zwar ist die Forschungsinfrastruktur in Deutschland aus seiner Sicht exzellent, sie müsse aber besser kommerzialisiert werden. Auch die Anreizstrukturen für Unternehmer seien hierzulande verbesserungswürdig: „Wenn Unternehmer einen großen Kuchen backen, ist es wichtig, dass dieser beim Verteilen nicht zerbröselst.“ Manche Unternehmertypen kommen aber gar nicht erst ins Land. Nagel: „Warum geht denn ein Inder ins Silicon Valley und nicht zu uns nach München? Weil er in Deutschland nur eine Aufenthaltsgenehmigung bekommt, wenn er 84.000 Euro als Jahreseinkommen angibt. Das sind sehr unschöne bürokratische Auflagen, die das Unternehmertum ersticken.“ ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Alle bisher erschienenen Teile dieser Serie unter www.vc-magazin.de

Finance Day auf der Analytica 2008

Aktuelle Trends rund um Life Sciences und Finanzierung

Premiere für den Finance Day auf der Analytica Anfang April in München, der weltweit größten Messe für Analytik, Labortechnik und Biotechnologie: Erstmals gab es ein Programm rund um die Finanzierung von Life Science-Unternehmen – organisiert von der GoingPublic Media AG. In den vier Themenblöcken „Frühphasenfinanzierung“, „Venture Capital“, „Kooperationen zwischen Big Pharma/Chemical Industry und Biotech“ sowie „Biotech und Börse“ diskutierten hochkarätige Experten der Branche über aktuelle Herausforderungen. Darunter Financiers wie Dr. Hellmut Kirchner (Business Angel/VCM Capital Management), Marco Winzer (High-Tech Gründerfonds) und Dr. Holger Reithinger (Global Life Science Ventures), Unternehmer wie Dr. Alexander von Gabain (Intercell), Prof. Jens Schneider-Mergener (Jerini) und Dr. Andreas Jenne (Kinaxo Biotechnologies) sowie Vertreter großer Pharmakonzerne wie Dr. Uwe Gerlach (Sanofi-Aventis), Anton Haselbeck (Roche Diagnostics) oder Dr. Kerstin Walke (Boehringer Ingelheim).

Frühphasenfinanzierung positiv, Venture Capital schwierig

Generell ist die Stimmung der deutschen Biotechbranche seit dem Rückschlag von GPC Biotech im vergangenen Jahr getrübt. Relativ gut sieht es dabei noch in der Frühphasenfinanzierung aus: „Mit GO Bio, Exist-Forschungstransfer, Exist-Flügge, Exist-Seed, High-Tech Gründerfonds und BayernKapital Seed-Fonds haben wir in Deutschland wahrscheinlich die weltweit besten Konditionen für Unternehmensgründungen“, lobte Prof. Horst Domdey, Geschäftsführer der BioM Biotech Cluster Development, vor allem die staatlichen Initiativen. Wenn es dagegen um die Anschlussfinanzierung durch Venture Capital geht, suchen Biotechnologieunternehmen in Deutschland oft vergebens. Die wenigen Biotech-VCs konzentrieren sich eher auf wenige große Deals.

Geldquellen Börse und Kooperationen mit Big Pharma

Zunehmend wichtig für die Finanzierung von Biotechfirmen wird deswegen die Kooperation mit Big Pharma. „Der Druck auf die Pharmaunternehmen, schnell neue innovative Produktentwicklungen in ihre Pipeline aufzunehmen, wächst stetig. Dies bietet Biotechunternehmen die Chance, adäquate Bedingungen in den Partnerschaften mit den großen Pharmaunternehmen auszuhandeln“, sagte Peter Homberg, Rechtsanwalt, Jones Day. Was das



Das Diskussionspanel Frühphasenfinanzierung mit dem Thema „High-Tech Gründerfonds und Business Angels – Eisbrecher für Life Science-Start-ups?“ (v.l.n.r.: Marco Winzer, High-Tech Gründerfonds, Dr. Hellmut Kirchner, VCM Capital Management, Dr. Uwe Gerlach, Sanofi-Aventis Deutschland, Markus Hofelich, GoingPublic Media, Werner Arndt, Münchener Business Plan Wettbewerb (MBPW), Prof. Dr. Horst Domdey, BioM Biotech Cluster Development, Dr. Andreas Jenne, Kinaxo Biotechnologies)

Thema Kapitalbeschaffung über die Börse betrifft, so waren das Jahr 2007 und der Start in das Jahr 2008 von anhaltenden Negativmeldungen aus der Branche geprägt. Das Investoreninteresse wird erst wieder nach einer Reihe positiver Nachrichten steigen. Langfristig spricht ihr Potenzial jedoch für Biotech. „Sie weisen deutlich höhere Wachstumsraten auf als Titel der klassischen Pharmaindustrie. IPO-Kandidaten sollten jedoch neben einer Marktkapitalisierung von ca. 100 bis 200 Mio. Euro über ausreichende Cashreserven und eine breite, aussichtsreiche Produktpalette mit ersten visiblen Umsätzen verfügen“, erklärte Jan Schwendemann, Leiter Transaction und Equity Syndicate, Landesbank Baden-Württemberg.

Fazit:

Insgesamt verbuchte die Analytica 2008 mit rund 32.500 Besuchern aus 111 Ländern ein Plus von 20% gegenüber der letzten Messe vor zwei Jahren. Bei den ausländischen Besuchern konnte sie sogar um über 60% zulegen. „Diese deutliche Internationalisierung bestätigt die Analytica als größte Messe der Welt für Analytik, Labortechnik und Biotechnologie“, sagt Hans-Joachim Heusler, Geschäftsführer der Messe München GmbH. Die nächste Analytica in München findet vom 23. bis 26. März 2010 statt. ■

markus.hofelich@vc-magazin.de

10 JAHRE „BIOTECHNOLOGIE“



Die Jubiläumsausgabe erscheint am 13. Sept. 2008!

TERMINE

Erscheinungstermin: 13. September 2008
Anzeigenschluß: 1. September 2008
Druckunterlagenschluß: 5. September 2008

ANSPRECHPARTNER

Karin Hofelich, Johanna Wagner
Telefon: +49 (0) 89/2000 339-50
eMail: biotech@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.de/biotech

Milestone-Regelungen im Beteiligungsvertrag

Ein steiniger Weg zum Erfolg einer Finanzierungsrunde?

Beteiligungsverträge, die im Zusammenhang mit einer VC-Finanzierung im Seed- oder Start-up-Bereich abgeschlossen werden, enthalten häufig sogenannte Milestone-Regelungen. Dies bedeutet, dass die Höhe der an das Unternehmen seitens der Investoren geleisteten Zahlungen und/oder die Bewertung, auf deren Grundlage die Beteiligung erfolgt, von dem Erreichen bestimmter Unternehmensziele (Milestones) abhängen.

Gründe für Milestone-Regelungen

Milestone-Regelungen werden häufig angewendet, wenn es große Unsicherheiten über die Bewertung des Unternehmens gibt. Als Meilensteine werden bewertungsrelevante Kriterien herangezogen, bei deren Erreichen sich die Bewertung der Gesellschaft erhöht. Werden die Kriterien allerdings verfehlt, reduziert sich die Bewertung. Zudem kann die Liquiditätszufuhr seitens der Investoren durch Meilensteinregelungen dem tatsächlichen Bedarf angepasst werden. Die Gelder werden nicht in einer Summe, sondern nach tatsächlichem Liquiditätsbedarf eingezahlt. Hiermit werden die Gründer motiviert, mit dem Geld besonders sorgfältig umzugehen, um Liquiditätsengpässe zu vermeiden. Für den Investor führt dies zur Erhöhung der Rendite p. a., weil die Gelder nicht anfänglich in voller Höhe, sondern in Raten einbezahlt werden. Der Investor kann zudem das Risiko eines Fehlinvestments deutlich verringern, wenn bei Nichterreichen der Milestones die Einzahlungspflicht für die ausstehenden Raten entfällt. Hierdurch entsteht ein besonders hoher Anreiz für die Gründer, die entsprechend definierten Ziele in dem vorgegebenen Zeitrahmen auch zu erreichen. Ferner kann durch Milestone-Regelungen fixiert werden, dass zwei Finanzierungsrunden in einer Runde zusammengefasst werden, wenn die Bewertung für die zweite Runde für den Fall des Erreichens der Meilensteine bereits fest vereinbart wird.

Strukturierung von Milestone-Regelungen

Die Gründer und der Investor können die Meilensteine frei bestimmen. Der Phantasie sind hierbei keine Grenzen gesetzt. Üblich sind

a) produkt- bzw. projektbezogene Meilensteine, z. B. Entwicklung eines Prototyps, Patentanmeldung, Softwareentwicklung, Going Online bei Internetprojekten etc.,



Wenn Gründer und Investor Meilensteine und ihre Strukturierung bestimmen, sind der Phantasie keine Grenzen gesetzt

- b) umsatz- oder ertragsbezogene Meilensteine, z. B. das Erreichen bestimmter Umsatz- oder EBIT-Ziele oder
- c) unternehmensbezogene Ziele, z. B. die Einstellung eines qualifizierten Vorstands, Gewinnung von Vertriebspartnern, Abschluss von Kundenverträgen, Einführung eines Controllingsystems etc.

Die Bewertung der Gesellschaft ist abhängig vom Erreichen der Milestones. Eine Bewertungsanpassung kann durch verschiedene Strukturierungsvarianten sichergestellt werden:

• Variante 1 (zwei Kapitalerhöhungen)

Der Finanzinvestor beteiligt sich im Rahmen einer ersten Kapitalerhöhung zu einer relativ niedrigen Bewertung, die auf der Unsicherheit über die Erreichung der Milestones beruht. Für den Fall, dass die Milestones erreicht werden, wird eine zweite Kapitalerhöhung mit einer deutlich höheren Bewertung durchgeführt. Für den Fall, dass die Milestones verfehlt werden, bleibt der Investor zwar unter der geplanten Beteiligungsquote, er hat allerdings auch nur einen Teil der geplanten Investition getätigt und hierfür einen relativ hohen Anteil an der Gesellschaft erhalten.

• Variante 2 (Einzahlung in die Kapitalrücklagen)

Es wird nur eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Der Investor verpflichtet sich gegenüber den anderen Ge-

STRUKTURIERUNG VON MEILENSTEINVEREINBARUNGEN

	VARIANTE 1	VARIANTE 2	VARIANTE 3
ANZAHL KAPITALERHÖHUNGEN	2	1	1 ODER 2
ANFÄNGLICHE BETEILIGUNGS- QUOTE DES INVESTORS	ZIEL-BETEILIGUNGSQUOTE TEILWEISE ERREICHT	ZIEL-BETEILIGUNGSQUOTE VOLL ERREICHT	ZIEL-BETEILIGUNGSQUOTE VOLL ERREICHT
ZEITPUNKT DER EINZAHLUNG	2 TRANCHEN	BELIEBIG VIELE TRANCHEN	1 TRANCHE
RECHTSFOLGE BEI NICHT- ERREICHEN DER MILESTONES	KEINE DURCHFÜHRUNG D. 2. KAPITALERHÖHUNG; BETEILI- GUNGSQUOTE NUR TEILW. ERREICHT	KEINE ZAHLUNG DER TRANCHEN, BETEILIGUNGSQUOTE VOLL ERREICHT	VOLLEINZAHLUNG; BETEILIGUNGSQUOTE ERHÖHT SICH ÜBERPLANMÄSSIG

Quelle: Heuking Kühn Lüer Wojtek

sellschaftern, Einzahlungen in die Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs.2 Nr. 4 HGB zu erbringen, wenn die Milestones erreicht sind. Die Einzahlungsverpflichtung kann dabei in beliebig viele Raten aufgeteilt werden. Falls die Milestones verfehlt werden, erhöht sich die Beteiligungsquote des Investors, ohne dass er das geplante Investment in voller Höhe vorgenommen hat.

• Variante 3 (nachträgliche Verwässerung der Gründer)

Es wird ebenfalls grundsätzlich nur eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Der Investor leistet die gesamte Einlage in voller Höhe sofort. Für den Fall, dass die Milestones nicht erreicht werden, verpflichten sich die anderen Gesellschafter, dem Investor eine höhere Beteiligungsquote zu verschaffen, sei es durch Abtretung von Gesellschaftsanteilen zu nominal oder unentgeltlich oder durch die Durchführung einer Kapitalerhöhung zum Nominalbetrag. Der Investor hat in diesem Fall sein volles Investment geleistet. Seine Beteiligungsquote ist allerdings höher als ursprünglich geplant.

Selbstverständlich können die Varianten auch miteinander kombiniert werden. Welche Variante gewählt wird, hängt vom Einzelfall ab. Die am häufigsten gewählte Variante ist Variante 2 (Einzahlung in die Kapitalrücklage). Sie bietet dem Investor höchstmögliche Flexibilität, insbesondere für den Fall, dass ein Scheitern des Unternehmens zu besorgen ist, wenn die Meilensteine nicht erreicht werden. Ist das Unternehmen bereits so weit entwickelt, dass eine Verfehlung der Meilensteine eine Verlangsamung des Wachstums, nicht aber ein Scheitern des Geschäftsmodells an sich nach sich ziehen würde, kommen auch die Varianten 1 oder 3 in Betracht.

Feststellung der Erfüllung der Milestones

Der Beteiligungsvertrag sollte einen Regelungsmechanismus für die Feststellung enthalten, ob die Milestones erreicht sind. Zu empfehlen ist eine Schiedsgutachterklausel, die besagt, dass ein Dritter verbindlich das Vorliegen bzw. Nichtvorliegen der Meilensteine feststellt. Die Bestellung eines Schiedsgutachters hat vor allem den Vorteil, dass in überschaubarer Zeit eine verbindliche Entscheidung vorliegt und damit ein jahrelanger Rechtsstreit über das Vorliegen bzw. Nichtvorliegen von Milestones vermieden werden kann. Dies ist insbesondere wichtig,

wenn die Meilensteinregelung an dem Liquiditätsbedarf der Gesellschaft ausgerichtet ist, so dass eine verspätete Zahlung zu einer erheblichen Schwächung des Wachstums oder sogar zur Insolvenz der Gesellschaft führen kann. Als Schiedsgutachter kommen insbesondere der Aufsichtsrat, der Beirat, einzelne Mitglieder dieser Gremien oder auch externe Dritte in Betracht. Im Falle von umsatz- oder ertragsbezogenen Milestones bietet es sich an, einen Wirtschaftsprüfer, beispielsweise den Abschlussprüfer der Gesellschaft, zum Schiedsgutachter zu ernennen. Bei produkt- oder projektbezogenen Milestones liegt es näher, einen branchenbezogenen Experten heranzuziehen.

Fazit:

Wenn Unsicherheiten über die Bewertung einer Gesellschaft bestehen, sind Meilensteinregelungen ein sinnvolles und flexibles Instrument, um diesen Unsicherheiten im Interesse aller Parteien zu begegnen. Es bestehen verschiedene Möglichkeiten, Milestone-Regelungen in den Beteiligungsvertrag einzufügen. Auf die möglichst konkrete Definition der Meilensteine und die Einfügung eines Streitschlichtungsmechanismus sollte geachtet werden. Ist die Milestone-Regelung im Beteiligungsvertrag auf den Einzelfall angepasst, ist zwar ein steiniger Weg für die Gesellschaft vorgezeichnet. Werden die (Meilen-)Steine allerdings aus dem Weg geräumt, ist die Gesellschaft für eine positive Zukunft gemeinsam mit dem neu gewonnenen Investor bestens vorbereitet. ■

Zum Autor



Dr. Jörg aus der Füntes ist Rechtsanwalt und Partner bei der Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek in Köln. Er hat langjährige Erfahrung in den Beratungsbereichen Venture Capital, Private Equity, Mergers & Acquisitions und IPOs. Zudem ist er Mitglied des Vorstands des Private Equity Forums NRW.

„Die Covenant-Regelungen sind deutlich strenger geworden“

Interview mit Dr. Nikolaus von Jacobs und Dr. Bernd Egbers, Ashurst LLP

Die Bankenkrise hinterlässt ihre Spuren: Seit Monaten gibt es keine milliardenschwere Private Equity-finanzierte Übernahme in Deutschland. Auch im dreistelligen Millionenbereich zeigt sich die Unsicherheit: Die Zahl der Transaktionen geht zurück, und die Kreditinstitute weigern sich, große Übernahmefinanzierungen auf die eigenen Bücher zu nehmen. Gestiegen sind derweil die Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Zielunternehmen, wie Dr. Nikolaus von Jacobs und Dr. Bernd Egbers von der internationalen Anwaltskanzlei Ashurst berichten.

VC Magazin: Befinden wir uns noch in einem Verkäufermarkt?

von Jacobs: Es sind deutlich weniger Unternehmen im Markt als vor einem Jahr. Diejenigen Targets, die im Markt sind, erzielen aber immer noch gute Preise, so dass ich tendenziell noch von einem Verkäufermarkt sprechen würde – wenn auch deutlich abgeschwächer als Anfang 2007.

VC Magazin: Wie steht es um Covenant Lite-Strukturen?

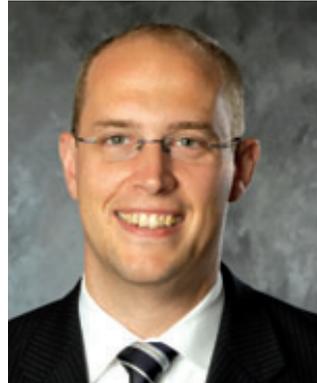
Egbers: Extreme Auswüchse wie Mulligan-Clauses sind in neueren Dokumentationen nicht mehr zu finden. Die Covenant-Regelungen sind deutlich strenger geworden; die Marge der Fremdkapitalgeber hat angezogen und geht häufig über den traditionellen Aufschlag von 2,25% für die A-Tranche, 2,75% für die B-Tranche und 3,25% für die C-Tranche auf den Interbankenzins Euribor hinaus. Zusätzlich wird von den Private Equity-Häusern verlangt, einen größeren Anteil Eigenkapital zu investieren.

VC Magazin: Für welche Art von Unternehmenskauf wird überhaupt noch Fremdkapital zur Verfügung gestellt?



Dr. Nikolaus von Jacobs

„Bei kleineren Deals gibt es kaum Probleme“



Dr. Bernd Egbers

„Mulligan-Clauses sind in neueren Dokumentationen nicht mehr zu finden“

von Jacobs: Bei kleineren Deals gibt es kaum Probleme. Je größer die Transaktionen werden, umso schwieriger gestaltet sich die Aufnahme von Fremdkapital. Tendenziell fallen daher die Kaufpreise, was wiederum dazu führt, dass Verkäufer zu diesen Preisen nicht verkaufen wollen und der Markt insgesamt sehr viel enger wird.

VC Magazin: Wie sieht die Fremdkapitalstruktur bei einem typischen Buyout mit 200 Mio. Euro Unternehmenswert dann heute aus?

Egbers: Strukturell hat sich bis zu dem Bereich 200 bis 300 Mio. Euro nicht viel geändert – abgesehen von den Voraussetzungen, also dass mehr Eigenkapital gefordert wird und die Margen höher sind. Anders sieht es bei größeren Transaktionen aus. Diese werden von den Banken gemieden oder allenfalls in größeren Konsortien realisiert.

VC Magazin: Halten Sie eine Milliardentransaktion aktuell in Deutschland überhaupt für denkbar?

Egbers: Das ist eine spannende Frage. Es wird sich zeigen, ob die beiden Fälle, die derzeit im Markt sind, von den Banken mitgetragen werden. Dazu dürften mindestens sechs bis acht Mandated Lead Arranger erforderlich sein – diese zu koordinieren ist nicht einfach. Wenn diese Deals im jetzigen Marktumfeld scheitern, dann aber wohl nicht an mangelndem Käuferinteresse, sondern an der Fremdfinanzierung eines Teils des Kaufpreises.

VC Magazin: Gewinnen strategische Käufer in einem solchen Umfeld wieder die Oberhand – oder halten sie sich gleichermaßen zurück?

GLOSSAR

Covenant: Ertragskennziffer, bei deren Unterschreitung der Fremdkapitalgeber zusätzliche Rechte bis hin zur Fälligkeit des Kredites eingeräumt bekommt.

Covenant Lite: Sehr schuldnerfreundlich gestaltete Covenant-Vereinbarungen.

Mulligan-Clause: Das Recht, einen Covenant einmalig oder mehrfach zu verletzen, ohne Konsequenzen befürchten zu müssen.

von Jacobs: Sie halten sich nicht konstatiert zurück. Nachdem sie in der Vergangenheit tatsächlich seltener zum Zuge kamen, weil sie keine zu hohe Zahlungsbereitschaft wie die Finanzinvestoren hatten, sind sie jetzt häufiger zu sehen. Aber sie sind nach wie vor nicht bereit, so hohe Preise zu zahlen, wie wir sie im Hype von Private Equity-Gesellschaften gesehen haben.

VC Magazin: Finden nach wie vor Auktionen statt?

von Jacobs: Ja. Es gibt zwar weniger Transaktionen im Markt, diese sind aber nach wie vor geeignet, ein sehr hohes Preisniveau zu erreichen. Die Auktionen, an denen sich ausgewählte Teilnehmer beteiligen, verlaufen allerdings nicht mehr mit der hohen Dynamik und dem großen Druck wie noch vor einem Jahr. Gründlichkeit und bessere Vorbe-

ereitung haben die Nervosität verdrängt. Transaktionssicherheit spielt auch wieder eine wichtigere Rolle.

VC Magazin: In der Vergangenheit erfreuten sich Rekapitalisierungen großer Beliebtheit bei den Private Equity-Häusern. Wird es derartige Sonderdividenden weiterhin geben?

Egbers: Das schon. Aber solange die Banken sehr darauf bedacht sind, die Eigenkapitalquoten hoch zu halten, fällt es den Finanzinvestoren natürlich schwerer, Eigenkapital aus den Unternehmen zu extrahieren.

VC Magazin: Vielen Dank für dieses Interview! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Dr. Nikolaus von Jacobs ist Partner, **Dr. Bernd Egbers** Senior Associate im Frankfurter Büro der international tätigen Anwaltssozietät Ashurst LLP. Von Jacobs ist schwerpunktmäßig in den Bereichen M&A, Private Equity und Venture Capital tätig, Egbers hat sich auf internationale Unternehmensfinanzierung fokussiert. nikolaus.vonjacobs@ashurst.com, bernd.egbers@ashurst.com

Anzeige

€-Solutions!

➔ Themenfokus: „Internet, Mobile Business & Telekommunikation“. Hamburg, 14. Mai 2008.
Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.
Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



Rechtliche Finessen beim Unternehmensverkauf

Anekdoten zur MAC-Klausel

Zu den Autoren



Michael Keller ist Teilhaber bei der auf M&A-Transaktionen im Mittelstand spezialisierten Beratungsgesellschaft Klein & Coll. sowie Dozent an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main. Darüber hinaus ist

Keller u. a. Stiftungsbeirat Mergers & Acquisitions im Mittelstand im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften an der Johann Wolfgang Goethe-Universität. Rechtsanwalt **Christian Blasberg**, MBA, ist Co-Autor dieses Artikels und Legal Counsel in der Rechtsabteilung von Klein & Coll.

Bei vielen Unternehmenstransaktionen gibt es im Zuge des zeitlichen Auseinanderfallens der Unterzeichnung des Unternehmenskaufvertrages (Signing) und der tatsächlichen Abwicklung der Transaktion (Closing) eine sensible Zeitspanne, in der die Vertragsparteien bestrebt sind, sich vor wesentlich nachteiligen Veränderungen zu schützen. Ob und welche Rechtsfolgen von wesentlich nachteiligen Veränderungen bzw. Ereignissen (also von einem „material adverse change“ = MAC) in der Zeit zwischen Signing und Closing eintreten sollen, kann durch eine sogenannte MAC-Klausel bestimmt werden.

Bei dem Versuch, den aus dem Unternehmenskauf resultierenden Gefahrenübergang so gut es geht zu den eigenen Gunsten zu gestalten, bietet es sich insbesondere für den Käufer an, sich in den Fällen, bei denen Signing und Closing auseinander fallen, mit sogenannten MAC-Klauseln (Material Adverse Change-Klauseln) abzusichern. Hier ist regelmäßig Tür und Tor für allerlei Streitigkeiten geöffnet. Der Käufer möchte den vereinbarten Kaufpreis nur unter der Voraussetzung entrichten, dass sein zukünftiges Unternehmen am Tag des Closings genauso viel Wert ist wie zum Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung. Der Verkäufer ist hingegen an einer bestmöglichen „deal protection“ interessiert, mithin daran, dass der Käufer nur schwer aus dem vertraglichen Konstrukt aussteigen kann. Er wird sich einer solchen Klausel nach besten Kräften zur Wehr setzen.

Um eine sinnvolle und für beide Parteien akzeptable Risikoverteilung zu gewährleisten, ist dringend anzuraten, die MAC-Klausel auf der Tatbestandsseite so detailliert wie möglich auszuformulieren. Bezüglich der Folgen einer Nichtbeachtung dieser gebotenen Gründlichkeit kann auf völlig unvorhersehbare und mit dem Deal in keinem Zusammenhang stehende Risiken verwiesen werden. So wurde beispielsweise seinerzeit versucht, sich hinsichtlich der wirtschaftlichen Folgen auf die Weltökonomie durch die Ereignisse des 11. September 2001 wie auch später im Zuge der US-Kreditkrise zur Jahreswende 2007/2008 unter Verweis auf MAC-Klauseln von bereits geschlossenen Unternehmenskaufverträgen zu lösen oder diese zumindest an die neue Situation anzupassen.

Die Praxis berichtete in der jüngeren Vergangenheit z. B. von Überlegungen des Konsortiums unter Führung der Royal Bank of Scotland, sich bei der Übernahme der ABN Amro auf eine MAC-Klausel zu berufen, um bei anhaltend schlechten Marktbedingungen den ausgehandelten Preis von damals etwa 70 Mrd. Euro drücken zu können. Gebrauch wurde von dieser Option nicht gemacht. Ferner erlebte das Private Equity-Haus J.C. Flowers Mitte des letzten Jahres die Auswirkungen einer MAC-Klausel am eigenen Leib, als das Unternehmen einen Übernahmevertrag für Sallie Mae, den größten US-Kreditgeber für Studentendarlehen, zu einem Kaufpreis von 25 Mrd. USD unterzeichnete. Nach einer Gesetzesänderung (die negative Auswirkungen auf das Geschäftsfeld von Sallie Mae hatte) und dem Beginn der US-Kreditkrise berief sich JC Flowers auf die MAC-Klausel. Der darauf folgende Rechtsstreit ist mittlerweile beigelegt. Ein weiteres Verfahren ist nunmehr zwischen dem US-Chemiekonzern Solutia Inc und einem Bankenkonsortium um die Citigroup und Goldman Sachs anhängig, weil letztere sich aufgrund der Verschlechterung des Gesamtmarktes unter Hinweis auf eine MAC-Klausel von einer vereinbarten Finanzierung über zwei Mrd. USD zurückgezogen hatten.

Deutsche Gerichte wurden bislang von dieser Thematik noch weitestgehend verschont. Es ist jedoch nur eine Frage der Zeit, bis die angelsächsische „Musik“ über den Atlantik geweht wird und ähnliche Probleme auch die deutsche Justiz beschäftigen werden. ■

Asien-Allokation aufgenommen

KGAL Private Equity Class 10

Die zwar noch junge, aber schon recht lange Reihe der Private Equity-Dachfonds der KGAL mit Sitz in Grünwald hat ein neues Mitglied bekommen. Wie es andere Marktteilnehmer auch tun, widmet der Initiator einen Teil des Portfolios dem schnell wachsenden Private Equity-Markt Asiens. Die Beteiligungsmanager der Allianz-Gruppe an Bord zu haben, sollte sich auch dieses Mal kaum als Nachteil erweisen.

„Invest with Allianz“ ...

Obleich der siebte Dachfonds aus dem Hause KGAL, trägt das neueste Produkt der Dachfonds-Serie „KGAL Private Equity Class“ die laufende Nummer 10. Der gewerblich geprägte Blind Pool wird in bewährter Weise von Allianz Private Equity Partners („Allianz PEP“) mit Zielfonds und bis zu 10% seines Volumens mit Co-Investments bestückt. Maximal 25% sind für Secondaries reserviert. Die regionale Streuung spiegelt das erwachende Interesse für die asiatischen Märkte wider: Neben 50% Zielfonds mit europäischem Schwerpunkt und 30% Nordamerika sollen 20% nach Asien gelenkt werden. Nach Meinung des Initiators lasse das makroökonomische Umfeld für diese Region günstige Investitionsmöglichkeiten erwarten.

... in große Buyout-Fonds

Die Zielgröße des Dachfonds beträgt 100 Mio. Euro und kann bei großer Nachfrage bis auf 250 Mio. Euro aufgestockt werden. Für 20 Mio. Euro hat KGAL eine Platzie-



rungsgarantie abgegeben, die zumindest eine Streuung über fünf Zielfonds sicherstellen soll. Mit geplanten Zeichnungen an Zielfonds von 105% des Dachfondsvolumens ist die Commitmentquote noch recht konservativ veranschlagt. Auf der Einkaufsliste stehen vor allem mittelgroße und große Buyout-Fonds ab 500 Mio. Euro Fondsvolumen.

Weniger Fixum, mehr Gewinnbeteiligung

Mit der Annahme der Zeichnung werden sofort 50% des Zeichnungsbetrags sowie das branchenübliche Agio von 5% zur Zahlung fällig, die restlichen 50% sollen etwa in der zweiten Hälfte des Jahres 2010 abgerufen werden. Während die Einmalkosten mit 6% und die jährlichen Kosten mit anfänglich rund 1,32% (inkl. Umsatzsteuer) eher unspektakulär sind, fällt die Regelung der Gewinnbeteiligung für das Management aus dem Rahmen: Statt der üblichen Hurdle Rate in Form einer jährlichen Verzinsung auf das jeweils eingesetzte Kapital setzt die Performance Fee in Höhe von 7,5% ein, sobald 107,5% des Zeichnungsbetrages an die Investoren zurückgeführt sind.

Fazit:

Gegenüber Dachfonds Nr. 6 sind die fixen Managementgebühren um 15% gesunken, was neben Skaleneffekten auch auf die Lernkurve eines Initiators zurückgeführt werden kann. Die Erhöhung der Gewinnbeteiligung um fast 50% ist unschön, hat auf den Gesamteindruck aber keine entscheidenden Auswirkungen. Als einer von wenigen Anbietern gibt KGAL im Prospekt sowohl für die sonstigen laufenden Kosten als auch für die angestrebte Rendite eine Schätzung ab. Letztere fällt mit „8 bis 10% IRR pro Jahr vor Steuern und nach Agio“ deutlich bescheidener aus als der im selben Dokument zitierte 20-Jahres-Durchschnitt der Anlageklasse Private Equity von 14% p. a. ■

Volker Deibert
redaktion@vc-magazin.de

KGAL PRIVATE EQUITY CLASS 10	
VOLUMEN	100 MIO. EURO
MINIMUM	10.000 EURO
LAUFZEIT	BIS 31.12.2018 ODER BEENDIGUNG DER LAUFZEIT DES LETZTEN ZIELFONDS
ZEICHNUNGSSCHLUSS	31.3.2009
RQ-16*	58,8%
INVESTMENT-THEMA	INTERNATIONALE PRIVATE EQUITY-FONDS, „INVEST WITH ALLIANZ“
ANZAHL PORTFOLIOGESELLSCHAFTEN	10-25 ZIELFONDS = CA. 100-500 PORTFOLIOUNTERNEHMEN
INTERNET	WWW.KGAL.DE

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

„Nie die J-Kurve unterschätzen!“

Interview mit Thomas Amstutz, Chairman of the Board der Absolute Private Equity AG

Mit 46 Private Equity-Zielfonds und 15 Absolute Return-Fonds ist das Portfolio des in der Schweiz börsennotierten Dachfonds Absolute Private Equity AG breit gestreut. Während der innere Wert der Aktie per 4.4.2008 mit 125,28 USD rund 25% über dem Vorjahreswert lag, bewegte sich der Aktienkurs kaum vom Fleck und wies per 14.4.2008 mit 101 USD nur 3% Performance gegenüber dem Vorjahr auf. Mit einer Marktkapitalisierung von 1,01 Mrd. USD gehört das Produkt zu den Schwergewichten des Marktes, erlaubt aber Investoren bereits für umgerechnet rund 70 Euro den Einstieg in ein reifes Portfolio. Per 30.6.2007 waren 68% des Dachfonds in Zielfonds eingezahlt und hiervon wiederum rund 80% zurückgeflossen. Der Gesamtwert des 2001 aufgelegten Vehikels betrug das 1,77-fache der Einzahlungen. Die größten Positionen des auf Buyouts fokussierten Dachfonds, der bei Anlageentscheidungen von Credit Suisse First Boston Alternative Capital beraten wird, sind Fonds von Warburg Pincus (26% Portfolioanteil), CSFB (14%) und Terra Firma (8%). 18% des Dachfonds entfallen auf Absolute Return-Anlagen, die an Stelle der in der Branche weit verbreiteten Geldmarktanlagen als Liquiditätsreserve gehalten werden.

VC Magazin: Herr Amstutz, gibt es einen guten Grund dafür, dass Ihr Unternehmen als einziger gelisteter Dachfonds der Schweiz in USD notiert wird?

Amstutz: Absolute Private Equity investiert hauptsächlich in Limited Partnerships, die im USD-Raum agieren. Von daher ist es sinnvoll, die Aktie in derselben Währung notiert zu haben. Wir sind der Ansicht, dass der Anleger selbst entscheiden sollte, welche Währungsallokation er haben will.

VC Magazin: Derzeit werden die meisten börsengehandelten Private Equity-Produkte deutlich unterhalb ihres inneren Wertes gehandelt. Kauft Ihr Haus eigene Aktien zurück, wenn dies spürbar unterhalb des NAV gelingt?

Amstutz: Der Verwaltungsrat glaubt, dass es im Interesse des Aktionärs ist, Aktien ab einem gewissen Discount zu kaufen. Wir haben auf diese Weise in den letzten drei Jahren etwa 20% unserer Aktien zurückgekauft.

VC Magazin: Im Gegensatz zu Ihren meisten Wettbewerbern legen Sie Ihre Liquidität nicht in Geldmarktprodukten, sondern in Absolute Return-Produkten an. Lässt sich über die vergangenen Jahre daraus ein Vorteil nachweisen?



Thomas Amstutz

Amstutz: Unser Cash Management mit Absolute Return-Produkten hat über die Jahre eine bessere Rendite als LIBOR erwirtschaftet. Die Outperformance liegt etwa bei 2,5 bis 3,0% pro Jahr.

VC Magazin: Ergibt sich aus den Absolute Return-Produkten eine wie auch immer geartete, Private Equity-fremde Risikolage für die Investoren?

Amstutz: Grundsätzlich versuchen wir, in Private Equity-verbundene Strategien wie z. B. Activist und Special Situation Funds zu investieren. Letztes Jahr hingegen haben wir einen kleinen Teil in eine Subprime Short-Strategie investiert, als Macro-Hedge sozusagen. Wir versuchen, möglichst kein Geld für unsere Aktionäre zu verlieren, daher halten wir uns bei vielen risikoreichen Stilen gerne zurück.

VC Magazin: Der Venture Capital-Sektor des Gesamtmarktes hat in den letzten Jahren durchschnittlich eher bescheidene Ergebnisse erzielt, gleichzeitig sehen manche Auguren dunkle Wolken über dem Buyout-Markt aufziehen. Ist es Zeit für eine Allokationsänderung in Richtung Venture Capital?

Amstutz: Erstmals werden wir 2008 versuchen, im Sekundärhandel billige Limited Partnerships zu erwerben.

Danach – vielleicht – werden wir uns genauer mit den VC-Zielfonds befassen.

VC Magazin: Die Weltkarte der Private Equity-Investoren wird aktuell in Richtung Fernost erweitert. Machen Sie diesen Trend mit Ihrem Dachfonds mit?

Amstutz: Absolute Private Equity ist seit dem Beginn mehr international ausgerichtet als die meisten Dachfonds. Wir sind bestrebt, das Gewicht noch stärker Richtung Fernost auszurichten.

VC Magazin: Aufgrund der hohen Zahl von Zielfonds in Ihrem Portfolio dürfte eine vom Marktdurchschnitt deutlich abweichende Wertentwicklung eher unwahrscheinlich sein. Genügt es Ihnen, den Marktdurchschnitt zu treffen, oder haben Sie nachweislich ein Übergewicht an Top Quarter-Funds im Bestand?

Amstutz: Wir haben mit Warburg Pincus, die in internationale Wachstumsfinanzierungen investieren, und dem auf stark unterbewertete Buyouts spezialisierten Manager Terra Firma klare Akzente gesetzt und sollten zusammen mit unserem Cash Management auf lange Sicht besser abschneiden als andere Dachfonds.

VC Magazin: Gibt es einen guten Rat, den Sie an Private Equity interessierten Privatinvestoren mit auf den Weg geben möchten?

Amstutz: Es ist wichtig, eine Diversifikation von Limited Partnerships und Vintage Years vorzunehmen. Wie auch bei Aktieninvestments gilt es, keine allzu großen Klumpenrisiken einzugehen. Und vielleicht am wichtigsten: Nie den J-Curve Effekt unterschätzen! Es kann länger dauern, als man denkt, bis die Gewinne erzielt werden. Dann aber sind die Renditen meistens besser, als man erwartet.

VC Magazin: Herr Amstutz, vielen Dank und weiterhin eine gute Performance! ■

Volker Deibert
redaktion@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Thomas Amstutz ist Chairman of the Board der Absolute Private Equity AG. Der in Zürich börsennotierte Private Equity-Dachfonds verwaltet Beteiligungen an über 50 Zielfonds.

Dachfonds-News

Auda erweitert Dachfondspalette

Mit drei neuen Dachfonds auf einen Streich bereichert Auda sein Produktprogramm. Neben dem Wachstums- und Mid Market-Buyout-Anlageprogramm Auda Capital V, bei dem der Investor die Aufteilung seines Kapitals zwischen einem europäischen und amerikanischen Teil-Dachfonds frei wählen kann, bietet Auda Asia II die Möglichkeit, gezielt in die Wachstumsmärkte Asiens einzusteigen. Vorgänger Auda Asia I wurde im Dezember 2007 mit rund 100 Mio. USD, Auda Capital IV bereits Anfang 2007 mit über 700 Mio. USD geschlossen. Weiterhin soll der neue Auda Secondary Fund II seinen Investoren attraktive Zweitmarkteteiligungen an Zielfonds erschließen. Alle Dachfonds sind ab einer Mio. Euro bzw. USD Zeichnungsbetrag direkt zugänglich.

DBMFI mit deutschem Mittelstands-Dachfonds

Die ABN Amro-Tochter DBM Fonds Invest bietet einen auf deutsche Mittelstandsunternehmen ausgerichteten

Dachfonds an. Die Mindestbeteiligung beträgt 10.000 Euro, das geplante Fondsvolumen 40 Mio. Euro, wobei lediglich für 2,5 Mio. Euro eine Platzierungsgarantie besteht. Ein erstes Commitment wurde beim Buchanan Unternehmer-Fonds I abgegeben, mit drei weiteren Zielfonds werde verhandelt. Als zusätzlicher Berater fungiert Fleischhauer, Hoyer & Partner.

Partners Group schließt US Venture Capital-Funds

Die Schweizer Partners Group hat ihren Dachfonds „US Venture 2006“ mit Kapitalzusagen von 250 Mio. USD geschlossen. Investitionsziel sind etablierte US Venture- und Growth Capital Partnerships mit starkem Erfolgsausweis. Partners Group erachtet das heutige Marktumfeld im Venture Capital-Segment für attraktiv und sieht in den aktuell niedrigen Einstiegsbewertungen für langfristige Investoren ein signifikantes Ertragspotenzial. 75% des Dachfondsvolumens seien bereits in Form von Zeichnungen in renommierte Zielfonds wie z. B. Draper Fisher Jurvetson, TA Associates und Battery Ventures allokiert.

“I expect things to get quite a lot worse from here”

Interview with Hamish Mair, Head of Private Equity, F&C Group

F&C, a British investment group with roughly 140 billion Euros under management, listed its first private equity fund of funds on the London stock exchange in 1999. The portfolio, named F&C Private Equity Trust, comprises of assets with a value of 220 million Euros. Currently the investment group is in the process of raising money for its first institutional Private Equity fund of funds limited partnership. Hamish Mair, Head of Private Equity at F&C, sees first time funds as an attractive playing field.



Hamish Mair

“We will do first-time funds, but we will not back first-timers”

VC Magazin: How does your strategy differ from other fund of funds?

Mair: The bulk of our investments are in European mid-market buyouts and mezzanine funds. However, we can devote up to a third of our assets to co-investments in private companies. Our new fund F&C European Capital Partners LP is solely focused on Europe, while the publicly listed fund is investing globally.

VC Magazin: Why do you focus on the European mid-market?

Mair: We regard that a very broad, inefficient tier of the private equity market. The balance between the number of companies that could usefully absorb private equity finance and the number of private equity specialist investors is still very much in favour of the investors. We expect this to persist for several years yet. One of our distinctions is our preference for emerging managers, because we find that the alignment of interests between them as managers and us as investors is a lot stronger than it is with very well established private equity groups.

VC Magazin: I assume that you are looking for some kind of track record though...

Mair: First of all, if somebody comes to us and does not have any former track record in private equity we will not be able to invest. But we can work with a combination of people that came from different groups and bring in different skills. So we will do first-time funds, but we will not back first-timers.

VC Magazin: You have mentioned in the beginning that you can devote up to a third of your fund to co-investments. What is the benefit of this?

Mair: There is a lesser take of fees and carried interest on co-investments. If it works you can get quite a good boost to performance from individual successful co-investments. We chose one third for a reason though. If it was significantly more than this, our fund would look like a hybrid fund between a fund of funds and a co-investment fund or a direct fund. You have to be clear what you are offering. One of the major benefits of a fund of funds is that you can reduce the relatively high risk of private equity through diversification. If you add a co-investment portfolio to that you have to make sure that that co-investment portfolio is properly diversified itself.

VC Magazin: Which consequences do you expect from the subprime crisis?

Mair: The amount of debt and leverage in mid-market buyouts are coming down, margins are higher and debt often has to be taken from more than one source. But they are still able to access debt on acceptable terms in acceptable quantities for them to continue to invest and to do deals. The clear consequence of this is that prices will come down. For the very large private equity funds which have been borrowing hundreds of millions or billions of dollars, there is a question mark over that particular business model.

VC Magazin: What is your personal view on the impact of the credit crunch on global economies?

Mair: I expect things to get quite a lot worse from here. I certainly don't believe the 1.8 percent GDP growth forecast of the British government for 2008. I don't want to talk ourselves into a recession, but it seems that some deceleration is inevitable.

VC Magazin: Will distressed funds be able to benefit from that development?

Mair: Yes, and also Mezzanine funds. They are able to provide capital that sits between equity and debt in a capital structure where debt is not as easily available. I see clearly more appetite for that type of capital. Distressed debt is at the margin of what we do. Generally distressed debt is a slightly different discipline from equity, so we are not that big a fan of it. Restructuring and turnaround funds we are seeing rather often nowadays. The issue with them is: It is a rather rare skill to do this consistently successfully. Since there is a bigger amount of risk involved, we as an investor do require a higher return from restructuring funds than from conventional private equity funds.

VC Magazin: The F&C Private Equity Trust is denominated in GBP, but mainly investing in Euro denominated economies. Do you hedge this exposure?

Mair: Our investor base is mixed. And since we don't have a view saying that we think Sterling will be structurally weak or strong against the Euro, we don't actively hedge that exposure. Once we add borrowing to the funds we will match the currency of the borrowing with the target funds, which does constitute a partial hedge.

VC Magazin: Do you have any fund investments in the German speaking countries?

Mair: Yes, we have investments with Deutsche Beteiligungs AG and we have just made an investment with Capvis in Zurich. We also have got a number of pan-European funds, which will also have investments in Germany. We have several others under consideration but those are the ones we have committed to already.

VC Magazin: Deutsche Beteiligungs AG and Capvis are certainly good managers, but I wouldn't exactly call them first-time funds...

Mair: We certainly don't say that 100% of our portfolio will be emerging managers. Secondly, we refer to an emerging manager, if he is in one of his first three funds in his current set-up. Capvis would just about qualify for that, DBAG wouldn't. But DBAG raised its first three funds entirely from Germany, so you could say that fund five is the second fund with an international fundraising.

VC Magazin: Are you satisfied with both funds?

Mair: Well, Capvis is just starting to invest, so it is too early to tell. Looking at DBAG we are very pleased with the way its funds have developed.

VC Magazin: Thank you for sharing your views with me. ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

The interview partner

Hamish Mair, Director and Head of Private Equity Funds at British F&C Group, has 18 years investment experience including over 13 years involvement in private equity. Hamish trained as an investment analyst with leading UK investment manager Robert Fleming and followed this with 15 years as an executive and director at the Scottish independent investment management company Martin Currie.

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 2008“ (Einzelpreis 14,80 Euro) gratis dazu!

JETZT ABONNIEREN UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

Netzwerk Nordbayern: Zuspruch steigt

An der zweiten Phase des Businessplan-Wettbewerbs des Netzwerks Nordbayern (BPWN) haben sich in diesem Jahr 66 Gründerteams beteiligt – acht mehr als im vergangenen Jahr. Zu den zehn Siegern gehören u. a. Lambda Logistik und PadaLuma, die in der ersten

Runde schon überzeugten. Unter den 33 Teilnehmern (Vorjahr: 23) aus nordbayerischen Hochschulen und Forschungseinrichtungen wurde zudem als Sonderpreis der Hochschul-Gründer-Preis 2008 verliehen. Weitere Infos unter www.netzwerk-nordbayern.de

HOCHSCHUL-GRÜNDER-PREIS 2008		
UNTERNEHMEN	UNIVERSITÄT	SEGMENT
1. XENOPHARM	WÜRZBURG	LIFE SCIENCE
2. RAMAN BioMed	WÜRZBURG	LIFE SCIENCE
3. AIKAA	BAYREUTH	TECHNOLOGIE

start2grow-Sieger ausgezeichnet

Beim start2grow-Gründungswettbewerb für alle Branchen wurden Anfang April die Sieger gekürt: Den ersten Platz belegte das Team Intelligente Mechatronische Systeme – für die Bahnindustrie entwickeln, fertigen und vertreiben die Jungunternehmer Prüfanlagen für den Weichenstellantrieb. Auf den Plätzen zwei und drei folgten die Teams LaRac (für ein Franchisingprojekt rund ums Raclette-Essen) und high voltage (für ein effizienteres Zündsystem für Verbrennungsmotoren).

Die drei Sieger erhielten gemeinsam 45.000 Euro an Preisgeld, die Teams auf den Plätzen vier bis zehn jeweils 5.000 Euro. Aktuelle Informationen auf www.start2grow.de

SIEGER START2GROW-GRÜNDUNGS-WETTBEWERB FÜR ALLE BRANCHEN

1. INTELLIGENTE MECHATRONISCHE SYSTEME
2. LARAC
3. HIGH VOLTAGE
- 4.-10. AGENTUR TRAUMHOCHZEIT, ANIBI, DIAGNOSTX, LEASERAD, PROJECT GREEN, RIOTCREATIONS, SUPERCAM

Erster „Analytica Forschungspreis“ vergeben



Auf der Analytica erhielten Dr. Gerhard Schrott von der Universität Heidelberg (rechts) und Prof. Albert Sickmann von der Universität Würzburg den mit 50.000 Euro dotierten Analytica Forschungspreis. Sie erhalten die Ehrung für „herausragende“ analytische Arbeiten auf dem Gebiet der Neurobiologie so-

wie der Proteinforschung. Roche und die Gesellschaft für Biochemie und Molekularbiologie haben den Preis neu ins Leben gerufen und verleihen ihn alle zwei Jahre ausschließlich an Nachwuchswissenschaftler, die in Deutschland forschen. Weitere Informationen unter www.analytica.de

NEWSTICKER

+++ **Regensburg** – Das Netzwerk Nordbayern hat ein kostenfreies Mentoringprogramm für Unternehmer aufgelegt. +++ **München** – Anfang März wurden im Rahmen des FFE, des Existenzgründungsprogramms der Fraunhofergesellschaft, neun Projekte mit einer Gesamtförderungssumme von 1,2 Mio. Euro bewilligt. +++ **Karlsruhe** – Die Berufsakademie Karlsruhe bietet ab Oktober das neue Bachelor-Programm „Unternehmertum“ für Unternehmer, Gründer, Nachfolger und Franchisenehmer an. +++ **Düsseldorf** – Mit dem Förderwettbewerb „Transfer.NRW: Science-to-Business PreSeed“ will das NRW-Innovationsministerium Wissenschaftler der regionalen Hochschulen in einer sehr frühen Phase unterstützen. +++ **Berlin** – Das BMWi stellt das aktualisierte „Softwarepaket für Gründer und junge Unternehmen“ bereit unter www.softwarepaket.de. +++ **Heidelberg** – Im Rahmen des 6. Heidelberger Innovationsforums erhielt Dr. Christoph Schramm für „Fibuskop“ den bwcon Award „IT & Life Science“ als beste E-Health-Lösung. +++ **Frankfurt** – Der KfW-Unternehmenspreis „GründerChampions 2008“ richtet sich an Start-ups, die ab 2003 gegründet wurden. Die Bewerbungsfrist läuft bis 30. Mai, Details unter www.kfw-mittelstandsbank.de. +++

Halb voll oder halb leer? Mehr Selbstbewusstsein täte gut

Die letzten Monate waren für die deutsche Biotechnologiebranche nicht gerade arm an „bad news“ und haben bei den Kursen zu einem nuklearen Winter geführt. Bevor man die „enttäuschten Erwartungen“ medial ausweidet, sollte nicht vergessen werden: Es gibt überhaupt keinen Zweifel, dass die Biotechnologie, mehr noch die umgesetzten unternehmerischen Konzepte, Erfolgsgeschichten sondergleichen darstellen. Keine Pharmaentwicklung ist heute ohne Biotechnologie denkbar, Biotechprodukte sind bei den Neuzulassungen in der Überzahl, und es sind Biotechunternehmen, die die Zulassungsbescheide entgegennehmen.

Die Pharmaindustrie hat sich massiv transformiert, und nur zusammen mit Biotechunternehmen wird Zukunftsfähigkeit erhalten. Selbst in der Diaspora Deutschland sind etwa im Diagnostikbereich (profitable) Biotechunternehmen am Markt. Biotechnologie findet eben auch außerhalb Pharma, so etwa in der Chemieindus-

trie, statt („weiße Biotechnologie“) und ist dort für Milliardenumsätze mit zweistelligen Wachstumsraten verantwortlich.

Deutsche Chemie- und Biotechunternehmen sind hier anerkanntermaßen Technologie-, Innovations- und Marktführer. Muss nun aus der globalen Erfolgsstory wegen zweier gescheiterter klinischer Entwicklungen die Branche als Kapitalmarkt-Problembär medial aufbereitet werden? Wir haben es zugegebenermaßen mit grundsätzlichen Problemen der Marktmechanismen in der Technologiefinanzierung zu tun. Die Ursachen liegen hier in der steuerlichen Negierung von Technologieinvestitionen, dem Zuwenig an aktiven VC-Unternehmen, der geringen Diversität der Ansätze und damit einem generell unterentwickelten VC-Markt. Statt wohlfeiler Krisenanalysen sollten wir für eine steuerliche Incentivierung von Technologieinvestitionen kämpfen. Ist dies wirklich nicht politisch durchsetzbar? ■



DR. HOLGER ZINKE,
GRÜNDER UND CEO,
BRAIN AKTIENGESELLSCHAFT,
WWW.BRAIN-BIOTECH.DE

Anzeige

Reanimation, Geburtshilfe, Finanzspritzen.

➔ Themenfokus: „Life Science, Medizintechnik & Nanotechnologie“. Berlin, 6. Mai 2008.
Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.
Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de



Veranstalter:

Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



Die Kunst des Verhandeln beim VC-Deal

Vielfältige Kompetenzen vonnöten, aber keine Hexerei!

Die Vertragsverhandlungen für einen Beteiligungsvertrag im Venture Capital-Bereich weisen eine interessante Gemengelage auf. Viele Beteiligungsunternehmen stehen unter erheblichem Zeitdruck zur erfolgreichen Realisierung dieser Finanzierungsrunde. Die VC-Geber fühlen sich zumindest regelmäßig in einer komfortableren, teilweise sogar übergeordneten Position. Nach grundsätzlich positiver Einschätzung des Unternehmensgegenstands seines potenziellen Beteiligungsunternehmens wird der VC-Geber für den Beginn der Vertragsverhandlungen jedoch die ökonomische Bewertung möglichst weit nach unten reduzieren. Der Gründer des Beteiligungsunternehmens seinerseits wird versuchen, möglichst wenig an Kontrolle – und späterer Gewinnbeteiligung – an seinem Unternehmen abgeben zu müssen.

Vorbereitung ist Vieles

Einige Beteiligungsunternehmer gehen nur unzureichend vorbereitet und mit wenig Erfahrung in ihrem Team in Vertragsverhandlungen mit dem VC-Geber. Im Regelfall kann der professionelle VC-Geber seinerseits auf langjährige Erfahrung in solchen Vertragsverhandlungen zurückgreifen. Ausschlaggebend ist insbesondere regelmäßig ein Team an erfahrenen Beratern zur Unterstützung des VC-Gebers. Nicht zuletzt beginnen Vertragsverhandlungen traditionell mit der Vorlage eines Entwurfs eines Beteiligungsvertrags von Seiten des VC-Gebers.

Genau darin liegt jedoch die Chance für die Beteiligungsunternehmen, sich anhand dieses Entwurfs möglichst detailliert vorzubereiten. Dazu bedarf es im Verhandlungsteam zu allererst klarer Definitionen der verfolgten Ziele. Viele Vertragsverhandlungen verlaufen deswegen zu Ungunsten einer bestimmten Partei, weil sich diese nicht über ihre Ziele im Klaren ist. Vielfach werden Ziele kurzfristig nur anhand der wichtigsten Positionen wie Bewertungssumme und damit abzugebende Aktien bzw. neue Anteilsverteilung definiert. Von entscheidendem Erfolg jedoch ist es, sich alle Verhandlungsziele im Vorfeld aufzulisten und mit Prioritäten zu versehen. Im Rahmen der Prioritäten bedarf es hierzu einer Bewertung des jeweiligen Verhandlungszieles, um es je nach Verhandlungsstand leicht aufgeben oder standhaft vertreten zu können.

Package Deals und Überblick

Die Beteiligungsunternehmer sind gut beraten, wenn sie sich gemeinsam mit ihrem Team auf verschiedene



VC-Geber greifen oft auf langjährige Verhandlungserfahrung zurück – Unternehmer sollten sich daher gründlich vorbereiten

Package Deals im Vorfeld vorbereiten. Zu dem Entwurf eines Beteiligungsvertrags werden Themen ergänzt, wie z. B. eigene Ansichten zum Ausstieg des VC-Gebers aus dem Unternehmen. Häufig wird hierbei eine sogenannte Liquidationspräferenz seitens des VC-Gebers vorgeschlagen, womit der VC-Geber sich im Falle des Exits in eine bequeme Position begibt. Er bekommt nicht nur sein investiertes Kapital vor allen anderen Gesellschaftern zurück, sondern ihm wird ein bestimmter Anteil am Erlös garantiert. Weitere wesentliche Aspekte sind die jeweiligen Mehrheitsverhältnisse in etwaigen Aufsichtsorganen – rechtlich gerade in der Aktiengesellschaft durchaus nur schwerlich wirksam vertraglich zu regeln. Zumal dann, wenn der VC-Geber beabsichtigt, an das Erreichen bestimmter Milestones nicht nur weitere Zahlungen, sondern auch weitere Plätze in diesen Organen zu verknüpfen. Hier gilt es ebenso die Interessen in einem ausgewogenen Verhältnis beizubehalten wie in Verwässerungsschutzklauseln, der sogenannten Anti-Dilution.

Häufig werden Anti-Dilutions-Regeln nur für den VC-Geber vorgesehen. Im Regelfall genießt der Alteigentümer jedoch keinen Verwässerungsschutz. Die Ausgabe weiterer Aktien in künftigen Finanzierungsrunden lässt seinen Anteil immer weiter verwässern und kleiner werden. Gerade hier gilt es, gegen zu wirken – auch vor dem Hintergrund, dass sich der VC-Geber den Unternehmensgründer als starken Verhandlungsführer zum Vorteil des Unternehmens wünscht. Für diesen Fall muss der Eigentümer beweisen, dass er auch zu seinem eigenen Vorteil professionell und gut verhandeln kann. Eine Verhandlungsstrategie gegen eine übermäßige Anti-Dilution-Klausel ist z. B. die Regelung, VC-Geber auch in weiteren Finanzierungsrunden zu verpflichten, sich weiterhin zu beteiligen. Mit dem Anglizismus des „pay to play“ versehen, können für VC-Geber in weiteren Finanzierungsrunden Sanktionen eingestellt werden, wenn sie an der Finanzierungsrunde nicht teilnehmen. Dies kann so weit gehen, dass bei Nichtteilnahme an künftigen Finanzierungsrunden alte Aktien eingezogen werden. Im Bereich der Exitklausel sind die berühmten Mitverkaufsverpflichtungen („drag along“ oder „forced sale“) ebenso reizvoll wie gefährlich. Einerseits kann der Ausstieg des VC-Gebers überhaupt nur damit möglicherweise als realisierbar erscheinen. Dies gilt vor allen Dingen dann, wenn die Anteilseigner zersplittert sind und inhomogen eine äußerst unterschiedliche Interessenlage darstellen. Zum anderen kann sich der Gründer jedoch dadurch verpflichten, zu einem Zeitpunkt aus seinem eigenen Unternehmen auszuscheiden, an dem er dieses noch gar nicht beabsichtigt. Insofern wird diese Klausel regelmäßig korrigiert mit einer Klausel, die sich „tag along“ nennt. Danach kann die Mehrheit von Anteilen regelmäßig nur verkauft werden, wenn in bestimmten Verhältnissen auch alle anderen Gesellschafter ihre Anteile veräußern dürfen.

Vertragsverhandlungen und Nervenstärke

Vertragsverhandlungen zum Abschluss eines Beteiligungsvertrags sollten ausreichend Zeit eingeräumt werden – und dennoch der Zeitdruck zum Abschluss aufrechterhalten bleiben. So sehr dies im Widerspruch zueinander stehen mag, so sehr muss eine Transaktion in einer gewissen Gesamtgeschwindigkeit abgeschlossen werden. Anderenfalls wird zu viel Raum gelassen für Stimmungsänderungen oder Übergewichtungen bis dato vernachlässigter Aspekte. Zeit einzuräumen bedeutet insbe-

sondere, dass Vertragsverhandlungen stets mit dem vollständigen Team, das für die Verhandlungen zuständig ist, geführt werden müssen. Dieses Team muss zudem vollständig für den avisierten Zeitraum zur Verfügung stehen. Wer dann im Team bei richtiger Rollenverteilung und ordentlicher Vorbereitung seine jeweiligen Verhandlungspositionen auch nach einem Verhandlungsmarathon noch richtig einschätzen kann, kommt seiner Interessensverfolgung schon sehr nahe. Letztlich bedarf es neben vielen zwischenmenschlichen Faktoren vor allem auch einer gewissen Nervenstärke im eigenen Verhandlungsteam. Wer zum Schluss noch den Überblick behält und sein Paket an verschiedenen Zielen richtig bewertet und im Auge behält, der wird Verhandlungen erfolgreich zum Abschluss bringen.

Die Kunst der Verhandlungsführung

Für den VC-Geber ebenso wie für den Beteiligungsunternehmer ist es von erheblicher Relevanz anzuerkennen, dass Verhandlungsführung bei Beteiligungsverträgen eine Vielzahl an Kompetenzen erfordert. Das richtig zusammengestellte Team, das seine umfangreichen Hausaufgaben ordentlich erledigt hat, wird bei Berücksichtigung der Verhandlungsregeln seine Interessen ausgewogen vertreten und durchsetzen. Beteiligungsverträge zu verhandeln ist keine Hexerei, aber ein ebenso komplexer wie spannender Vorgang mit erheblichen Konsequenzen, der volle Aufmerksamkeit und Expertise benötigt. ■

Zum Autor



Dr. Matthias Hallweger ist Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht bei der Kaufmann Lutz Rechtsanwalts-gesellschaft mbH (KLSAL) in München und Lehrbeauftragter an der Hochschule München. Weitere Schwerpunkte seiner Tätigkeit liegen im Kapitalmarktrecht und der Unternehmensfinanzierung.

Elevator Pitch



Yasni GmbH*

Semantische Suche, Reputationsmanagement und Services für „ältere“ Nutzer sind nach Expertenmeinungen die kommenden Mega-Trends im Internet. Mittendrin statt nur dabei: Yasni ist die erste auf Namen und Personen spezialisierte Suchmaschine aus Europa. Im Gegensatz zu Google durchsucht yasni auch das „Deep-Web“: Datenbanken und soziale Netzwerke. Nutzer können ihre Suchergebnisse in Personenprofilen pflegen und so ihren guten Ruf im Internet schützen. Funktionen zur Kontaktpflege fördern das virale Wachstum.

Gründer ist Steffen Rühl, der bisher in leitender Funktion bei Jobpilot und Jobscout24 tätig war, unterstützt durch

weitere neun Experten. Yasni folgt dem europäischen deutschen Datenschutzrecht und hat dadurch gegenüber den amerikanischen Wettbewerbern erhebliche Vorteile. Seit dem Start im November 2007 ist yasni bereits stark gewachsen, verzeichnet 2,5 Millionen Nutzer monatlich und erzielt erste Umsätze. Yasni sucht Investoren oder Partner aus der Medienbranche, um die technische Basis für weiteres Wachstum zu schaffen und die Suchfunktionen weiter auszubauen. Angedacht ist vor allem eine „umgekehrte Suche“: Zu einzelnen Themenbereichen und Schlagwörtern sollen die passenden Namen und Personen angezeigt werden. Umsätze erzielt yasni durch Premium-Accounts, Provisionen und Werbung.

*Selbstdarstellung des Unternehmens

YASNI GMBH	
FIRMENSITZ:	FRANKFURT / MAIN
INTERNET:	WWW.YASNI.DE
GRÜNDUNG:	2007
BRANCHE:	INTERNET
UMSATZ 2008 (€):	K. A.
KAPITALBEDARF:	0,5-1,5 MIO. EURO
ALLEINSTELLUNGSMERKMAL:	SPEZIALISIERUNG AUF VERWENDUNGSZWECK „PERSONENSUCHE“
ANSPRECHPARTNER:	STEFFEN RÜHL
FUNKTION:	GESCHÄFTSFÜHRER

studilux GmbH*

Mit www.studilux.de kommt Mitte April 2008 ein umfangreiches Online-Serviceangebot zum Thema Studienfinanzierung auf den Markt. Dieses ermöglicht Studierenden, kostenlos Studienkredite, -fonds und -stipendien miteinander zu vergleichen. Der Mehrwert liegt darin, dass Studierende sich an den Erfahrungen anderer orientieren und Kapitalgeber ihre Angebote an den Bedürfnissen der Zielgruppe ausrichten können. Studilux analysiert Erfahrungsberichte und Bewertungen der Nutzer in Bezug auf

Kundenservice, Konditionen, Rückzahlungsmodalitäten etc. und bereitet diese in detaillierten Berichten auf, die den Kapitalgebern zur Verfügung gestellt werden.



Das studilux-Team

Studienfinanzierer haben auf studilux die Option, sich kostenpflichtig über Profile zu präsentieren. Diese Profile beinhalten aktuelle Finanzierungsangebote, zielgruppenspezifische Produkte für Studierende, Werbung und Stellenanzeigen.

Der Studienkreditvergleich finanziert sich zudem über Sponsoren, die Interesse an Akademikern haben. Nach jedem gesponserten Kreditvergleich wird deren Logo zusammen mit gewünschten Inhalten prominent angezeigt. So kommunizieren Unternehmen ihr Engagement im Hochschulbereich gemeinsam mit der vorteilhaften Platzierung ihrer Produkte oder Stellenanzeigen. Studilux sucht finanzielle bzw. beratende Unterstützung durch VC, Business Angels und Sponsoren.

*Selbstdarstellung des Unternehmens

STUDILUX GMBH	
FIRMENSITZ:	MÜNCHEN
INTERNET:	WWW.STUDILUX.DE
GRÜNDUNG:	DEZEMBER 2007
BRANCHE:	WEB 2.0-DIENSTLEISTUNGEN FÜR STUDIERENDE
UMSATZ 2008 (€):	300.000 EURO
KAPITALBEDARF:	500.000 EURO
ALLEINSTELLUNGSMERKMAL:	EINZIGER ONLINE-STUDIENFINANZIERUNGSVERGLEICH DEUTSCHLANDS; ZIELGRUPPENSPEZIFISCHES MARKETING IM HOCHSCHULBEREICH
ANSPRECHPARTNER:	BENJAMIN BREUER
FUNKTION:	GESCHÄFTSFÜHRENDER GESELLSCHAFTER

Unternehmertag am Tegernsee – und im Internet

Wenn sich mehr als 200 Unternehmer, Investoren und Business Angels am wenig zentral gelegenen Tegernsee treffen, muss das Tagungsprogramm schon eine sehr große Anziehungskraft besitzen. Diese Vorgabe hatte sich der Veranstalter Mountain Partners beim Unternehmertag 2008 am 3. und 4. April zu Herzen genommen. Mit hochkarätigen Rednern wie Prof. Peter Kabel, Marc Samwer und Tim Schwenke lockte die Veranstaltung von Dr. Cornelius Börsch zahlreiche Top Venture Capitalists aus aller Welt in die bayerische Natur. Unter dem Motto „German Entrepreneurs – Generation Future“ wurden zwei Tage lang Geschäftsideen präsentiert und Netzwerke geknüpft. Neben zahlreichen Gründern und dem Schirmherrn Guido Westerwelle waren auch erfolgreiche Start-ups wie NetMoms, HiClip, JobTV24 und die Zanox AG vertreten, um sich über aktuellste Entwicklungen zu informieren. Investitionen in Arabien, Engagements in alternative Energie, aber auch Internetgeschäftsmodelle sind nach wie vor Trend in der Venture Capital-Szene. „Erfolg versprechen auch Internet-Start-ups wie das US-amerikanische reachlocal.com, die bestehende Geschäftsmodelle revolutionieren“, sagte Marc Samwer, Mitbegründer von Jamba. Aber nicht nur Investoren, sondern auch poten-



zielle Gründer hatten volles Programm. In Elevator Pitches erhielten alle Kandidaten fünf Minuten Zeit, um ihre Geschäftsidee vor einem Publikum voller hochkarätiger Geldgeber zu präsentieren – spätere konkrete Finanzierungsangebote nicht ausgeschlossen. „Hier sieht man die Start-ups, die morgen zu den erfolgreichen Unternehmen gehören werden“, meint auch Dr. Rainer Zugehör, Geschäftsführer von JobTV24. Für alle, die es nicht an den Tegernsee geschafft haben, findet sich ein Videobericht auf JobTV24.de/Unternehmertag2008. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Anzeige

DAS KAPITALMARKTMAGAZIN FÜR PROFESSIONALS



JETZT 3 AUSGABEN GRATIS TESTEN!

Monatlich

- Alle Börsengänge
- IPO-Trends international
- Being Public/Investor Relations
- Kapitalmarkt-Trends
- M&A
- Tax & Legal

zzgl. 3 bis 4 Sonderausgaben jährlich!

KENNENLERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte das **GoingPublic Magazin** gerne kennenlernen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden drei Ausgaben an die untenstehende Adresse. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das GoingPublic Magazin anschließend zum Preis von 58,20 Euro pro Jahr (12 Ausgaben plus drei bis vier Sonderausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der dritten Ausgabe und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

VC805

Coupon bitte einsenden an:

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

Nummer erfolgreich portiert

Investoren verkaufen blau Mobilfunk GmbH an KPN

2005 war ein turbulentes Jahr für den deutschen Mobilfunkmarkt, in dem sich neben Netzbetreibern und Serviceprovidern eine dritte Gruppe von Anbietern zu etablieren begann: Discounter, die mit radikal vereinfachten Tarif- und Vertriebsmodellen – „no frills“, keine Kinkerlitzchen – und deutlich niedrigeren Preisen den Kampf um die Kunden aufnahmen. Den Anfang machte E-Plus mit der Tochtergesellschaft simyo.

Auf einer Podiumsdiskussion

musste sich der damalige E-Plus-Geschäftsführer Uwe Bergheim deshalb von seinem O₂-Kollegen Rudolf Gröger sagen lassen, dass er doch nicht mit dem Feuerzeug einen Benzintank ausleuchten könne – dabei hatte O₂ schon einige Monate zuvor mit dem sogenannten Tchibo-Tarif ebenfalls ein Discount-Modell auf den Weg gebracht. Nachdem auch Serviceprovider Debitel in den Ring gestiegen war, startete im September 2005 mit der blau Mobilfunk GmbH (blau.de) der erste unabhängige Mobilfunkdiscounter, den die Investoren jetzt an die E-Plus-Muttergesellschaft KPN veräußert haben.

Der richtige Zeitpunkt

Die drei Gründer, Dirk Freise, Thorsten Rehling und Martin Ostermayer, hatten die Pläne für das Unternehmen schon über drei Jahre in der Schublade, doch stießen sie bei den Netzbetreibern zunächst auf wenig Interesse: Der Mobilfunkmarkt war



Matthias Grychta, Neuhaus Partners

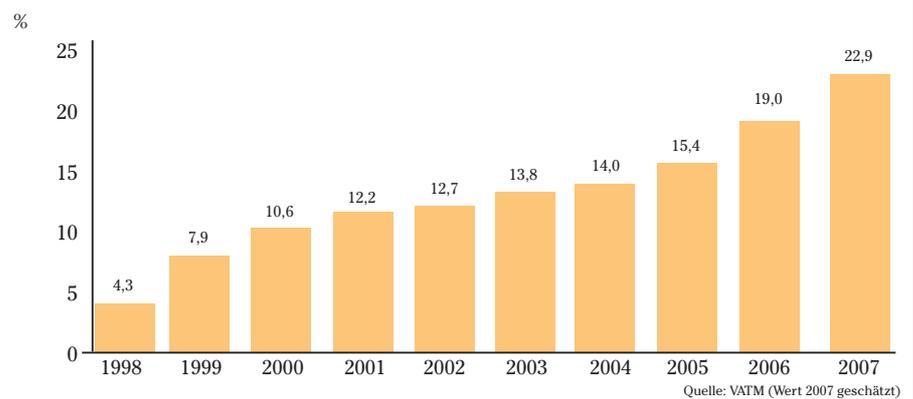
noch nicht an seine Sättigungsgrenze gestoßen, Wachstum war über das Neukundengeschäft noch möglich. Erst 2005 entsprach die Zahl der im Umlauf befindlichen SIM-Karten mit 80 Millionen nahezu der Größe der Bevölke-

rung. „Zu diesem Zeitpunkt haben wir uns entschlossen, blau.de ins Leben zu rufen, obwohl noch kein Vertrag mit einem der großen Netzbetreiber abgeschlossen war“, erinnert sich Matthias Grychta, Managing Partner bei der Neuhaus Partners GmbH, die gemeinsam mit den Gründern die Startfinanzierung bestritt. Die Investoren waren alte Bekannte, die schon 2000 bei Gründung, Aufbau und schließlich 2002 beim Verkauf des Mobilfunkportals Handy.de an Bertelsmann erfolgreich zusammengearbeitet hatten. Auch dieses Mal bewiesen sie ein glückliches Händchen, denn schon kurz nach der Gründung von blau.de konnte der Vertrag mit dem Netzbetreiber E-Plus unter Dach und Fach gebracht werden.

Das richtige Modell

Obwohl sich die Marktpenetration der 100%-Marke näherte, konnte Deutschland 2005 noch nicht als reifer Mobilfunkmarkt angesehen werden: Im europäischen Vergleich lagen die Tarife deutlich höher und der Anteil des Mobilfunks am gesamten Telefonaufkommen war erheblich niedriger. Das begann sich erst mit dem Auftreten der virtuellen Netzbetreiber deutlich zu verändern (siehe Grafik), seit 2005 sank der Verbraucherpreisindex Mobilfunkdienstleistungen des Statistischen Bundesamtes von 100 auf 89,5 im Jahr 2007. Die No-Frills-Anbieter und Reseller wie Aldi oder Tchibo konnten seither über acht Millionen Kunden gewinnen, und blau-Geschäftsführer Martin Ostermayer ist sich sicher, dass das Ende der Fahnenstange damit noch lange nicht erreicht ist: „Derzeit haben 10 bis 11% der deutschen Mobilfunkkunden einen Dis-

ANTEIL DES MOBILFUNKS AM TELEFONIE-AUFKOMMEN IN DEUTSCHLAND (ABGEHENDE MINUTEN) IN %



KURZPROFIL: BLAU MOBILFUNK GMBH

GRÜNDUNGSJAHR: 2005

BRANCHE: MOBILFUNK

UNTERNEHMENSSTZ: HAMBURG

MITARBEITERZAHL: 60

UMSATZ 2007: 42 MIO. EURO

countvertrag, ich gehe davon aus, dass es Ende 2010 etwa 20% sein werden. Auch heute liegt Deutschland im europäischen Vergleich noch zurück, in Österreich beispielsweise entfallen bereits über 60% des Telefonie-Aufkommens auf den Mobilfunk.“

Das richtige Angebot

Anfang 2006 stieg der kuwaitische Investor Ali al-Sabah mit seiner Private Equity-Gesellschaft Al-Fawares bei blau.de ein, ein halbes Jahr später kam es zu einer weiteren Finanzierungsrunde mit Heliad Equity Partners. Ende 2006 übernahm blau.de die Kunden von Debitel-light, im Gegenzug erhielt die Debitel AG 24,9% der blau-Anteile. Über die Gesamthöhe aller Investments bewahrt Grychta Stillschweigen, sagt aber, „dass es nur ein Bruchteil dessen gewesen sein kann, was in andere Gesellschaften geflossen sein muss, wenn man sich deren Marketingaufwendungen ansieht.“ Mit dem Verkauf an KPN, der, wie auch die Transaktionen zuvor, von Corporate Finance Partners als M&A-Berater begleitet wurde, haben die Investoren ein „attraktives Angebot angenommen“ so Ostermayer, und Grychta ergänzt: „Wir haben lange überlegt, ob wir die nächste Wachstumsphase noch mitmachen, haben uns dann aber entschlossen, das günstige Zeitfenster zu nutzen.“ Wie attraktiv das Angebot tatsächlich war, wollen sie allerdings nicht beziffern. Die in der Presse kolportierte Summe von 80 bis 100 Mio. Euro bestätigt Grychta nicht, sagt aber, dass die Zahlen nicht völlig aus der Luft gegriffen seien: „Wer weiß, wie ähnliche Transaktionen zuvor gelaufen sind, kann sich das ungefähr ausrechnen.“ Für Ostermayer und seine Kollegen geht es weiter wie gehabt: Die blau Mobilfunk GmbH bleibt als eigene Gesellschaft bestehen: „Natürlich werden in der einen oder anderen Form Konzernsynergien zum Tragen kommen, aber für den weiteren Geschäftsausbau suchen wir allein für das laufende Jahr noch 20 Mitarbeiter.“



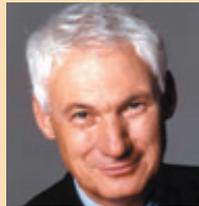
Martin Ostermayer, blau Mobilfunk

„Wir haben lange überlegt, ob wir die nächste Wachstumsphase noch mitmachen, haben uns dann aber entschlossen, das günstige Zeitfenster zu nutzen.“ Wie attraktiv das Angebot tatsächlich war, wollen sie allerdings nicht beziffern. Die in der Presse kolportierte Summe von 80 bis 100 Mio. Euro bestätigt Grychta nicht, sagt aber, dass die Zahlen nicht völlig aus der Luft gegriffen seien: „Wer weiß, wie ähnliche Transaktionen zuvor gelaufen sind, kann sich das ungefähr ausrechnen.“ Für Ostermayer und seine Kollegen geht es weiter wie gehabt: Die blau Mobilfunk GmbH bleibt als eigene Gesellschaft bestehen: „Natürlich werden in der einen oder anderen Form Konzernsynergien zum Tragen kommen, aber für den weiteren Geschäftsausbau suchen wir allein für das laufende Jahr noch 20 Mitarbeiter.“

Bernd Luxa
redaktion@vc-magazin.de

Flucht aus dem Early Stage Venture Capital

Zum Autor



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

Die Ankündigung der 3i, keine Venture Capital-Investitionen mehr zu machen, schlug in der VC-Branche wie eine Bombe ein. Dabei ist dieser Trend nicht neu. Apax hat sich schon länger lautlos aus dem VC-Geschäft verabschiedet. Eine Index Venture ist ebenfalls die Ventures leid und geht nun in das Growth Capital-Geschäft für gestandene Unternehmen.

Auch die jüngsten Statistiken unterstreichen diesen Trend. Vorläufige Zahlen der EVCA zeigen von 2006 auf 2007 einen Rückgang der Seed- und Early Stage-Investitionen von 8,3% auf 4,3% der in der Höhe fast unverändert gebliebenen gesamten Private Equity-Investitionen. Auch in Deutschland gibt es ähnliche Zahlen für den gesamten VC-Bereich. Die Investitionen reduzierten sich von 1.272 Mio. Euro 2005 auf 1.038 Mio. Euro 2006 auf mickrige 840 Mio. Euro 2007. Nicht unerwähnt soll dabei bleiben, dass der Early Stage-Bereich sogar leicht anstieg und der Seedbereich von sieben Mio. Euro 2005 auf 50 Mio. Euro 2007 kletterte. Dem High-Tech Gründerfonds sei es gedankt.

Ein Grund dafür sind sicherlich die in den letzten Jahren erzielten Renditen. Laut Thomson liegt der Mittelwert für die VC-Rendite über zehn Jahre bei lächerlichen 1,8%. Dies ist der niedrigste Wert der mir zur Verfügung stehenden Statistiken, die immerhin bis 1991 reichen. Nicht unbedingt ein Ansporn, in Venture Capital zu investieren.

Trotzdem bin ich der Meinung, dass man bei konsequenter Auswahl von Venture Capital-Fonds auch im VC-Sektor noch gute Renditen erzielen kann. Man kann aus der Not auch eine Tugend machen. Jetzt investieren, da wenig Geld im Markt ist und dadurch die Einstiegsbewertungen niedrig sind.

Plädoyer für einen „Gründer-Heiratsmarkt“

Idee findet Unternehmer – Unternehmer findet Idee

Warum finden nicht mehr Innovationen den Weg über Firmengründungen aus den Hochschulen und aus den Universitäten in den Markt? Unser Land bietet alles. Die öffentlichen und privaten Angebote für Gründungswillige sind unermesslich. Sie reichen von der Gründungsberatung, der Hilfestellung beim Schreiben von Businessplänen über Ideenwettbewerbe, Seminare, Gründerlehrstühle an Hochschulen, öffentliche Finanzierungsmittel, Business Angels bis hin zu Technologiezentren für Gründer. Wir bilden in unserem Land auch hervorragend aus. Aber wohin zieht es die Akademiker? In der Regel in Anstellungsverhältnisse. Wir investieren Milliarden von Steuergeldern in die Ausbildung und die Unterstützung von Gründungen. Aber sie wirken nicht genügend. Wir könnten es besser machen.

Persönlichkeiten sind gefragt

Alle erfolgreichen Unternehmen, besonders in innovativen Branchen, brauchen Persönlichkeiten mit unterschiedlichen Fähigkeiten. Das Team muss sich gegenseitig ergänzen: Erfinder, Entwickler, Produzenten, Verkäufer, Betriebswirte und Controller. Leider gelingt es den Ideengebern aber nur per Zufall, Mitstreiter zu finden, um gemeinsam zu gründen. So bleiben viele Ideengeber allein, trauen sich nicht in die Selbstständigkeit und werden Angestellte. Andere hätten dem Mut zum Unternehmertum, aber keine Geschäftsidee und gehen ebenfalls in ein abhängiges Beschäftigungsverhältnis. Gründerseminare bieten zwar Hilfestellung zu Verfahren und Methoden, die Herausforderung, Ideen und Unternehmertypen zusammen zu bringen, lösen sie jedoch nicht. Es stellt sich die Frage: Wie können wir die Willigen und Fähigen zusammenbringen?

„Heiratsmarkt“ für Gründungswillige und Gründungsfähige

Wir gehen fälschlicherweise davon aus, dass derjenige mit einer „Idee“ auch gründen kann. Das stimmt leider selten. Methodenkompetenzen werden in Seminaren vermittelt, und Geld wird investiert. Das genügt meistens leider nicht. Misserfolge sprechen sich herum, und die nächsten Willigen lassen es lieber. Andererseits gibt es Unternehmertypen, die keine Geschäftsidee haben und auch keine finden. Diese besitzen jedoch Fähigkeiten, die sich mit denen der Ideengeber ergänzen können und eher zum gemeinsamen Erfolg führen.



Austragungsort des letzten Gründerflirts am 24. April – das Darmstadttium als Ort der Kommunikation und Begegnung im Herzen Darmstadts

Mein Vorschlag: Die „Idee“ mit dem „Unternehmer“ zusammenbringen – unter dem Motto „Idee sucht Unternehmer, Unternehmer sucht Idee“. Installieren und fördern wir auf dem Campus jeder Hochschule einen Unternehmer-„Heiratsmarkt“, auf dem sich Gründungswillige und Gründungsfähige kennen lernen können. Ein Beispiel für eine solche Veranstaltung ist der Gründerflirt, den das F.A.Z.-Institut mit Partnern regelmäßig in Darmstadt veranstaltet (www.gruenderflirt.net).

GRÜNDERFLIRT AUF DEM CAMPUS – DAS MODELL

1. Turnus: Regelmäßig, z. B. einmal pro Quartal immer am selben Ort zur selben Zeit, mit festgelegtem Ablauf
2. Pinnwand mit „suche – biete“; Kurzvortrag mit „suche – biete“
3. Gründungswillige sprechen miteinander, lernen sich kennen, verabreden sich, tauschen sich aus, finden einander
4. Erfahrungsberichte: Erfolgreiche Gründungen
5. Fachvorträge
6. Erfolgsgeschichten publizieren
7. Denkbar wäre auch ein unterstützender Online-markt

Eingeladen werden sollte innerhalb und außerhalb der Ausbildungsstätten. Außerhalb über die Presse, damit auch Persönlichkeiten angeregt werden, die schon Berufserfahrung haben und mitgründen könnten. Auch Wirtschaftsförderungen und IHKs sollten sich einbringen, einladen und organisieren.

Wer sollte sich angesprochen fühlen?

Die Kulturminister und Wirtschaftsminister oder die Hochschulpräsidenten mit der Überlegung, die Investition in unsere Ausbildung mit mehr Arbeitsplätzen und mehr Wettbewerbsfähigkeit unseres Landes zu fördern, d. h. mehr Gründungen aus der Hochschule heraus zum Erfolg führen. Das bedeutet, den Ertrag unserer Ausbildungsinvestitionen zu verbessern. Im Vergleich zu vielen anderen Förderinstrumentarien ist ein Gründer-„Heiratsmarkt“ lediglich das Tüpfelchen auf dem „i“ und mit überproportionalen Erfolgsaussichten verbunden. Die Exzellenzinitiativen der Hochschulen könnten eine Krönung in einer Zunahme der Gründungen finden.

Fazit:

Es mangelt nicht an Unternehmern und Ideen für mehr Gründungen. Es mangelt an Kommunikationsmöglichkei-

ten, durch die sich Gründungswillige kennen lernen und austauschen können, um schließlich gemeinsam zu handeln. Schaffen wir „Unternehmerflirts“, installieren und betreiben wir „Heiratsmärkte“ für Unternehmensgründungen! Der Kreativität sind keine Grenzen gesetzt. ■

Zum Autor



Jörg Bartsch engagiert sich als Business Angel bei aufstrebenden Unternehmen. Darüber hinaus ist er stellvertretender Vorstandsvorsitzender des Business Angels FrankfurtRheinMain e.V. und Teilnehmer des Branchenbarometers Business Angels Panel. J.Bartsch@comemo.de

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



- kritisch
 - unvoreingenommen
 - unabhängig
 - antizyklisch
 - sophisticated
 - non-Mainstream
- kurz: smart**

KENNELNERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- Euro* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- Euro Luftpost innerhalb Europa, 80,- Euro Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

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

Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München
 Telefon: +49 (0) 89-2000 339-0 · **Fax-Order: +49 (0) 89-2000 339-38**
 oder online unter www.smartinvestor.de/abo

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 Secondaries, Exits und Fundraisings/Commitments (neue Fonds).

ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS, BONN

ECOINTENSE GMBH, BERLIN INTERNET

Tätigkeitsfeld: Webbasiertes Informationssystem für das betriebliche Umweltmanagement

Volumen: 0,575 Mio. Euro (Side-Investor: BBAF Business Angels Fondsgesellschaft GmbH, Berlin)

LATHERM GMBH, DORTMUND ENERGIE

Tätigkeitsfeld: Speicherung und Verteilung von Abfallwärme in Containern

Volumen: 0,7 Mio. Euro (Side-Investor: SeedCapital Dortmund GmbH & Co. KG, Dortmund)

MICRONET AUTOMATION GMBH, GRASBRUNN KOMMUNIKATION

Tätigkeitsfeld: Netzwerklösungen für die Gebäude- und Prozessautomation

Volumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor: Seedfonds Bayern)

UROTEC GMBH, DRESDEN BIOTECH

Tätigkeitsfeld: Tissue Engineering der unteren Harnorgane

Volumen: 0,5 Mio. Euro (zzgl. privater Side-Investor)

VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

ADICASH GMBH, JENA INTERNET

Investoren: European Funds Fund GmbH, Köln; Holtzbrinck Ventures GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

AdiCash betreibt ein Bonusprogramm, bei dem Nutzer bei Online-Einkäufen 2% des Nettowarenwertes jeder Bestellung als Bargutschrift auf einem Bonuskonto erhalten. Voraussetzung ist, dass die Kunden vor dem Einkauf über die AdiCash-Website einen der 1.500 Partnershops anklicken. EEF und Holtzbrinck Ventures halten nach der Finanzierungsrunde zusammen 25% an AdiCash.

BUDDY MEDIA INC., NEW YORK INTERNET

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

Volumen: 6,5 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Buddy Media betreibt verschiedene in soziale Netzwerke wie Facebook eingebettete (Spiele-)Anwendungen. Geld verdient Buddy Media damit, Unternehmen zielgruppengenaue Werbeangebote an die Nutzer der eigenen Angebote zu ermöglichen. An der von Softbank Capital, New York, angeführten Finanzierungsrunde haben sich neben dem European Founders Fund auch Grey-Croft Partners, New York, sowie nicht namentlich genannte Erst-rundeninvestoren beteiligt.

CLEAN MOBILE AG, UNTERHACHING CLEANTECH

Investoren: Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg; Silicon Valley Technology Group; High-Tech Gründerfonds, Bonn

Volumen: 3,3 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Die Clean Mobile AG entwickelt und vermarktet neuartige brennstoffzellengestützte Fahrzeugantriebe, die in vielen Kleinfahrzeugen wie z. B. Zustellfahrzeugen, elektrischen Rollstühlen und Scootern eingesetzt werden können. Anders als bei vergleichsweise schnell degenerierenden herkömmlichen Batterien ermöglicht der Hybridantrieb von Clean Mobile, dass Brennstoffzellen die Fahrzeugbatterie auch nach Hunderten von Kilometern noch aufgeladen halten. Das Unternehmen hatte bereits eine Seed-Finanzierung durch den High-Tech Gründerfonds erhalten.

DOODLE AG, ZÜRICH INTERNET

Investoren: Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg; Innovationsstiftung der Schwyzer Kantonalbank, Schwyz

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Doodle betreibt einen kostenlosen Online-Terminplaner, den Privatpersonen, Firmen, Vereine, Parteien oder Sportclubs zur Terminkoordination nutzen. Das vor einem Jahr gestartete Angebot zählt nach eigenen Angaben mit mehr als einer halben Million Besuchern pro Monat bereits heute zu den meistbesuchten Websites in der Schweiz. Mit dem frischen Kapital soll nun die internationale Expansion vorangetrieben werden.

DUCA DEL COSMA GMBH, FREISING KONSUMGÜTER

Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, München

Volumen: 0,3 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Das im Jahr 2004 gegründete Unternehmen ist ein Anbieter von modischen Golfschuhen für den europäischen Markt. Das Sortiment wurde zwischenzeitlich auch auf funktionelle Bekleidung und Accessoires erweitert.

ERDBEERLOUNGE GMBH, KÖLN INTERNET

Investor: Holtzbrinck Ventures GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das am 1. März gestartete Online-Portal Erdbeerlounge richtet sich speziell an Frauen im Alter von 18 bis 34 Jahren, die mit einer Mischung aus Star-, Mode- und Beauty-News, einer aktiven Community sowie interaktiven Features gelockt werden sollen. Neben Holtzbrinck Ventures sind auch namhafte Internetunternehmer als Business Angels engagiert.

IOVATION INC., PORTLAND (USA) SICHERHEITSTECHNIK

Investoren: SAP Ventures, Walldorf/Palo Alto; European Founders Fund GmbH, Köln; u. a.

Volumen: 15 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

lovation hat eine patentierte Sicherheitslösung gegen Betrug im Internet entwickelt. Die beteiligten Unternehmen tauschen Informationen in Echtzeit über einen Datenpool aus und können die Historie der über einen bestimmten Computer durchgeführten Transaktionen analysieren. Zur aktuellen Finanzierungsrunde haben SAP Ventures und der European Founders Fund insgesamt fünf Mio. USD beigesteuert, zehn Mio. USD stammen von Intel Capital, Santa Clara.

INFLARX GMBH, JENA LIFE SCIENCES

Investoren: BM-T beteiligungsmanagement thüringen GmbH, Erfurt; Affentranger Associates SA, Genf;
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

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.

KISSNOFROG.COM, HAMBURG INTERNET

Investor: Holtzbrinck Ventures GmbH, München
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Seit Februar 2008 bietet die Website KissNoFrog.com eine neue Form des Online-Datings an, das auf kurze Live-Videochats anstelle langer Profileinträge setzt. Über das als Speeddating-Portal vermarktete Angebot sollen die Mitglieder dank der zweiminütigen Videochats ein authentischeres Bild ihres Gegenübers erhalten.

METAVERSUM GMBH, BERLIN INTERNET

Investoren: Grazia Equity GmbH, Stuttgart; Balderton Capital, London
Volumen: „multi Millionen Euro-Beteiligung“ (2. Finanzierungsrunde)

Metaversum ist Entwickler und Betreiber der virtuellen 3D-Welt Twinty, die Nutzern u. a. die Möglichkeit bietet, sich mit persönlichen Avataren in der digitalen Welt zu bewegen oder das eigene Heim in 3D darzustellen. Balderton Capital beteiligt sich neu am Unternehmen, während Grazia Equity bereits zu den Gründungsinvestoren zählte.

MIMON GMBH, DUISBURG KOMMUNIKATION

Investoren: enjoyventure management GmbH, Düsseldorf; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt, via ERP-Startfonds; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn
Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

MimoOn, eine Ausgründung der Universität Duisburg-Essen, hat sich auf Software für das in der Entwicklung befindliche Mobilfunksystem „Long Term Evolution“ (LTE), den Nachfolger von UMTS, spezialisiert. Nach Unternehmensangaben soll LTE im Jahr 2010 zunächst in Japan zum Einsatz kommen und dann mobiles Internet mit den Datenraten eines WLAN bieten. MimoOn hatte 2006 eine Seedfinanzierung durch den High-Tech Gründerfonds erhalten.

NORTHWORKS SOFTWARE GMBH, HAMBURG INTERNET

Investor: DuMont Venture Holding GmbH & Co. KG, Köln
Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Northworks steht hinter Goalunited, einem der größten Online-Fußballmanagerspiele im Internet. Mit dem frischen Kapital von DuMont Venture soll vor allem die Entwicklung eines viel versprechenden, neuen internationalen Browsergame-Projekts vorangetrieben werden. Das Unternehmen hatte im vergangenen Jahr bereits eine Finanzierung durch den High-Tech Gründerfonds, Bonn, erhalten.

OPENSYNERGY GMBH, BERLIN SOFTWARE

Investor: Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam
Volumen: 0,75 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Das Mitte 2007 gegründete Unternehmen entwickelt eine Softwareplattform für die Automobilbranche, die die Kopplung klassischer Fahrzeugfunktionen wie Sicherheitstechnik und Komfortsysteme mit Entertainmentanwendungen, etwa Internet oder Musikdownloads, auf einer gemeinsamen Hardware ermöglichen soll.

PIERIS AG, MÜNCHEN BIOTECH

Investoren: OrbiMed Advisors, New York; Novo Nordisk Biotech Fund, Kopenhagen; Forbion Capital Partners, Naarden (Niederlande); Gilde Healthcare Partners B.V., Utrecht; Global Life Science Ventures, Zug/München
Volumen: 25 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Anzeige



2. Jahrestagung

Unternehmensfinanzierung 08 – Trends in der Finanzierungslandschaft

4. Juni 2008, Widder Hotel, Zürich

Strategic Partner: IFZ Institut für Finanzdienstleistungen Zug

Media Partner: **dp payoff.ch**
derivatepartners

VentureCapital
Magazin

Swiss Equity
Magazin



- Ja, ich nehme an der Konferenz **Unternehmensfinanzierung 08** vom 4.6.08 zum Preis von CHF 950.– exkl. 7.6 % MwSt. teil.
- Ja, ich nehme an der Konferenz **Unternehmensfinanzierung 08** vom 4.6.08 zum Preis von CHF 750.–* exkl. 7.6 % MwSt. teil.
*Abonnenten unserer Medienpartner profitieren von den Sonderkonditionen von über 20% Rabatt.

Einsenden oder faxen an:
 Academy for Best Execution GmbH, Andrea Steiner
 Pfadacher 5, CH-8623 Wetzikon, Fax +41 (0)43 488 18 61
 Info-Telefon: +41 (0)43 488 18 60, www.academy-execution.ch

Titel / Funktion: _____

Vorname: _____

Nachname: _____

Unternehmen: _____

Strasse / Nr.: _____

PLZ / Ort: _____

Datum / Unterschrift: _____

E-Mail: _____



Pieris hat sich auf die Erforschung und Entwicklung von Anticalinen spezialisiert, einer neuartigen Klasse von zielgerichteten Humanproteinen, die für therapeutische und diagnostische Applikationen bei lebensbedrohlichen Krankheiten eingesetzt werden sollen. Die zweite Finanzierungsrunde wurde von Neuinvestor OrbiMed Advisors gemeinsam mit dem bereits engagierten Novo Nordisk Biotech Fund angeführt.

SELLABAND GMBH & CO. KG, BOCHOLT INTERNET

Investor: Prime Technology Ventures, Amsterdam

Volumen: 5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

SellaBand hat ein neuartiges Geschäftsmodell für die Musikindustrie geschaffen, sowohl was die Suche nach Talenten als auch die kostenlose und legale Distribution der Musiktitel angeht. Über die gleichnamige Internetplattform können die Nutzer Anteile an bislang unbekanntem Bands erwerben. Sobald die SellaBand-Mitglieder Anteile für 50.000 USD gezeichnet haben, werden damit die professionelle Studioaufnahme der Titel sowie der Vertrieb des Albums finanziert.

SENSCIENT INC., HOUSTON MESSTECHNIK

Investoren: Emerald Technology Ventures, Zürich/Montreal; u. a.

Volumen: 5,6 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Senscient entwickelt auf Basis der Laserdioden-Spektroskopie Messgeräte zur Erkennung von Gasen. Anwendungsgebiete sind vor allem die Bereiche Arbeitssicherheit, Umweltüberwachung und Prozessanalysen. Emerald hat die Finanzierungsrunde gemeinsam mit Yellowstone Capital Partners, Houston, bestritten.

TRUPHONE, EDENBRIDGE (GROSSBRITANNIEN) KOMMUNIKATION

Investoren: u. a. Wellington Partners Venture Capital GmbH, München; Burda Digital Ventures GmbH, München

Volumen: 16 Mio. GBP (2. Finanzierungsrunde)

Truphone ist ein Pionier der mobilen Internettelefonie, der Handynutzern das kostenlose bzw. sehr kostengünstige Telefonieren über das Internetprotokoll (VoIP) ermöglicht. Der Zugang zum Internet erfolgt dabei über drahtlose Netzwerke wie ein WLAN, so dass die Abhängigkeit von einem Mobilfunkanbieter entfällt. An der von nicht näher bezeichneten privaten Investoren angeführten Finanzierungsrunde haben sich von den bisherigen Kapitalgebern neben Burda und Wellington auch Independent News & Media plc., Dublin, sowie Eden Ventures, Bath (Großbritannien), beteiligt.

VIDEANTIS GMBH, HANNOVER MIKROELEKTRONIK

Investor: Hannover Innovations Fonds, Hannover

Volumen: nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Videantis, ein Spin-off der Universität Hannover, hat auf Basis einer eigenen anwendungsorientierten Videoprozessorenplattform leistungsfähige Videokomplettlösungen für Multimediaanwendungen entwickelt.

Weitere Finanzierungsrunden

AILERON THERAPEUTICS INC., CAMBRIDGE (USA) BIOTECH

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

Volumen: 10 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Aileron will auf der Basis einer zelldurchlässigen Peptidtechnologie Therapeutika für die Behandlung etwa von Krebs entwickeln. Novartis investiert gemeinsam mit Apple Tree Partners, Cambridge (USA).

C-LECTA GMBH, LEIPZIG LIFE SCIENCES

Investoren: High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; SBG – Sächsische Beteiligungsgesellschaft mbH, Dresden

Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)

Der Enzymspezialist c-Lecta hat eine Plattformtechnologie zur Identifikation, Entwicklung und Optimierung von Enzymen entwickelt, die industrielle Prozesse bei Chemie-, Pharma- oder Kosmetikunternehmen beschleunigen können. Mit der jüngsten Finanzierungsrunde sollen u. a. die Produktionskapazitäten erweitert werden.

IMPRIVATA INC., LEXINGTON (USA) SICHERHEITSTECHNIK

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

Volumen: 15 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Imprivata bietet mit OneSign eine Hardwarelösung an, mit der Unternehmen die Authentifizierung von Computernutzern sicherstellen und optional auch ein Gebäudezugangskontrollsystem anbinden können. An der von SAP Ventures angeführten Finanzierungsrunde haben sich auch die bestehenden Investoren General Catalyst Partners, Cambridge (USA), Highland Capital Partners, Boston, und Polaris Venture Partners, Waltham (USA), beteiligt.

LIGOCTE PHARMACEUTICALS INC., BOZEMAN (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: u. a. Novartis Venture Fund, Basel

Volumen: 28 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

LigoCyte ist auf die Entwicklung von Impfstoffen gegen den Norovirus und Grippeviren spezialisiert. An der von Forward Ventures, San Diego, JAFCO Co. Ltd., Tokyo, und Novartis angeführten Finanzierungsrunde haben sich neben dem Novartis Venture Fund auch Fidelity Biosciences, Boston, MedImmune Ventures, Gaithersburg (USA), Athenian Venture Partners, Athens (USA) und MC Life Sciences Ventures, Boston, beteiligt.

MTM LABORATORIES AG, HEIDELBERG BIOTECH

Investoren: HBM BioVentures und HBM BioCapital, Baar; Wellington Partners Venture Capital GmbH, München; Mannheim Holdings, New York; Heidelberg Innovation GmbH, Heidelberg; Nexus Medical Partners, Boston; NTEC, Kuwait

Volumen: 9,6 Mio. Euro (Aufstockung 3. Finanzierungsrunde)

Mtm laboratories ist auf den Bereich der Krebsfrüherkennung spezialisiert. Ein Diagnoseprodukt zur Früherkennung von Gebärmutterhalskrebs steht kurz vor der Markteinführung. Zur jüngsten Aufstockung hat Neuinvestor NTEC 2,25 Mio. Euro beigesteuert, während sich der Rest auf die bereits engagierten Investoren verteilt. Die dritte Finanzierungsrunde, deren Abschluss mtm ursprünglich im Herbst 2006 vermeldet hatte, erhöht sich durch diese weitere Tranche auf 31,6 Mio. Euro.

NANOTRON TECHNOLOGIES LTD., BERLIN KOMMUNIKATION

Investoren: Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG, Jena; Zouk Ventures, London; PolyTechnos Venture-Partners GmbH, München; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Berlin GmbH

Volumen: 11 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)

Nanotron Technologies ist auf drahtlose Sensornetzwerke sowie auf Lösungen zur funkbasierten Kommunikation und Objektlokalisierung spezialisiert. Die robuste und Strom sparende Technologie erlaubt eine optimale Nutzung der Kanalkapazität und kommt vor

Deal des Monats

HYPO REAL ESTATE HOLDING AG, MÜNCHEN	FINANZDIENSTLEISTUNG
Investoren: J.C. Flowers & Co. LLC, New York; Shinsei Bank Limited, Tokio; Grove International Partners LLP, New York	
Art der Transaktion: PIPE	
Transaktionsvolumen: 1,1 Mrd. Euro (Volumen des Angebots)	
<p>Erstmals will sich ein Finanzinvestor in großem Stil in einen Dax-Konzern einkaufen. Eine von J.C. Flowers koordinierte Investorengruppe hat angekündigt, ein öffentliches Angebot zur Übernahme von 24,9% der Anteile an der Hypo Real Estate Group abzugeben. Die Hypo Real Estate Group ist einer der führenden, weltweiten Anbieter von gewerblichen Immobilienfinanzierungen und seit der Übernahme der Depfa Bank im vergangenen Jahr auch von Staats- und Infrastrukturfinanzierungen. Im Geschäftsjahr 2007 verzeichnete die Hypo Real Estate Group in Folge der US-Hypothekenkrise einen deutlichen Gewinnrückgang. Doch waren weniger die – im Vergleich zu anderen Banken überschaubaren – Wertberichtigungen als vielmehr eine mangelhafte Kommunikation der Risiken der Grund dafür, dass die Hypo Real Estate-Aktie seit Jahresbeginn zeitweise um mehr als 50% einbrach.</p> <p>Um das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen, war der Hypo Real Estate-Vorstand zuletzt aktiv auf der Suche nach einem stabilisierenden Investor. Und so kommt die J.C. Flowers-Offerte alles andere als überraschend, hatte doch der US-Investor zuvor bereits Einblick in die Bücher erhalten. Ausgehend von einem Preis von 22,50 Euro je Aktie in bar würde das 24,9%-Paket gut 1,1 Mrd. Euro kosten. Eine Aufstockung darüber hinaus sei aber Branchenkreisen zufolge nicht geplant. In Deutschland ist J.C. Flowers seit 2006 mit rund 27% an der HSH Nordbank beteiligt, während andere Avancen, etwa Richtung West LB oder Landesbank Berlin, erfolglos blieben. Sollte J.C. Flowers bei der Hypo Real Estate Group im angepeilten Umfang zum Zuge kommen, wäre ihm jedoch ein großer Wurf gelungen.</p>	

allem in Produktion, Logistik und Gesundheitswesen zum Einsatz. Neuinvestor DEWB hat 18,1% der Anteile übernommen und hält nun gemeinsam mit Zouk Ventures die Mehrheit am Unternehmen.

NIRVANIX INC., SAN DIEGO	INTERNET
---------------------------------	-----------------

Investor: European Founders Fund GmbH, Köln
Volumen: nicht veröffentlicht (weitere Finanzierungsrunde)

Nirvanix betreibt ein globales Cluster von Speicherknoten, Storage Delivery Network (SDN) genannt. Dieses SDN verarbeitet Speicheranfragen im Hinblick auf den günstigsten Netzwerkstandort und ermöglicht Unternehmen damit Kostensenkungen bei gleichzeitig schnellerer Downloadgeschwindigkeit. Nirvanix hatte zuvor rund 29 Mio. USD von Investoren wie Intel Capital, Santa Clara, Valhalla Partners, Vienna (USA), sowie Windward Ventures und Mission Ventures, beide San Diego, erhalten.

BUYOUTS

CDV SOFTWARE ENTERTAINMENT AG, MÜNCHEN	COMPUTERSPIELE
---	-----------------------

Investor: Brockhaus Private Equity GmbH, Frankfurt
Art der Transaktion: PIPE (Aufstockung)
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die börsennotierte CDV Software Entertainment AG bezeichnet sich selbst als unabhängigen Full Service-Dienstleister für den Spielebereich und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von 24 Mio. Euro. Investor Brockhaus Private Equity ist nach einer außerbörslichen Umplatzierung sowie über Bezugsrechte aus einer Wandelschuldverschreibung mit nun rund 24% an der im General Standard notierten Gesellschaft beteiligt.

D+S EUROPE AG, HAMBURG	DIENSTLEISTUNG
-------------------------------	-----------------------

Investor: Apax Partners, u. a. München
Art der Transaktion: PIPE
Transaktionsvolumen: 530 Mio. Euro (Börsenwert)

Die im Prime Standard der Frankfurter Börse notierte D+S bezeichnet sich selbst als Lösungsanbieter für integriertes und wertorientiertes E-Commerce- und Kunden-Kontaktmanagement. Das Unter-

nehmen betreut mehrere Millionen Kunden unabhängig vom Kommunikationsweg – Telefon, Internet oder schriftlich – und erwirtschaftete 2007 einen Umsatz von 231 Mio. Euro. Investor Apax hat über die in Luxemburg ansässige Zweckgesellschaft Pyramus S.à.r.l. nach vollständiger Zeichnung einer Kapitalerhöhung und aufgrund von Vereinbarungen mit Altaktionären einen Anteil von 27% am Grundkapital der Gesellschaft erworben. Den freien Aktionären bietet Apax im Rahmen eines freiwilligen Übernahmeangebots 13 Euro pro Aktie, was einer Unternehmensbewertung von 530 Mio. Euro entspricht. Apax hat sein – ausschließlich aus Fondsmitteln finanziertes – Übernahmeangebot mit keiner Mindestannahmequote versehen. Unabhängig von der Annahmehöhe soll die D+S Europe AG weiterhin börsennotiert bleiben.

ERICH ROHDE KG SCHUHFABRIKEN I.I., SCHWALMSTADT	KONSUMGÜTER
--	--------------------

Investoren: Square Four Investments GmbH, Frankfurt; Morgan Stanley, New York

Art der Transaktion: Turnaround

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Rohde produziert und vertreibt ein breites Sortiment an Kinder-, Haus- und Straßenschuhen. Der Umsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 100 Mio. Euro. Rund ein Jahr nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens übernehmen die beiden Investoren 100% der Vermögensgegenstände, die betriebsnotwendigen Immobilien sowie neun ausländische Vertriebsgesellschaften. Die Investoren besetzen künftig auch die Schlüsselpositionen im Management des Unternehmens.

HOLLAND BLUMEN MARK GMBH, HAGENBRUNN (ÖSTERREICH)	HANDEL
--	---------------

Investor: Recap Management GmbH, Linz

Art der Transaktion: Turnaround

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die Blumenkette Holland Blumen Mark ist in Österreich mit über 100 Filialen vertreten und erzielte zuletzt einen Umsatz in der Größenordnung von 30 Mio. Euro. Recap erwirbt das Branchenrücken zufolge defizitäre Unternehmen vom bisherigen Alleineigentümer, einem Holländer.

HYPO REAL ESTATE HOLDING AG, MÜNCHEN FINANZDIENSTLEISTUNG

Investoren: J.C. Flowers & Co. LLC, New York; Shinsei Bank Limited, Tokio; Grove International Partners LLP, New York

Art der Transaktion: PIPE

Transaktionsvolumen: 1,1 Mrd. Euro (Volumen des Angebots)

Weitere Informationen siehe Deal des Monats auf S. 55.

IMMOBILIENPAKET DER DEUTSCHEN POST AG, BONN IMMOBILIEN

Investor: Lone Star Funds, Dallas/Frankfurt

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: 1 Mrd. Euro

Die Deutsche Post verkauft mit Wirkung zum 1.7.2008 rund 1.300 Immobilien überwiegend in Deutschland für eine Mrd. Euro in bar an den US-Investor Lone Star. Die Zahlung des Kaufpreises wird in mehreren Tranchen erfolgen, wobei der größte Teil voraussichtlich bis Ende 2008 fällig ist. Der Logistikkonzern wird einen Großteil der Immobilien zurückmieten, kann sich aber gleichzeitig aktueller Leerstände entledigen.

ISE INNOMOTIVE SYSTEMS GMBH, BERGNEUSTADT AUTOMOBILZULIEFERER

Investoren: ISE Industries GmbH, Witten/Duisburg; Nordwind Capital, München

Art der Transaktion: Turnaround

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

ISE Innomotive produziert u. a. Karosserie- und Fahrwerkskomponenten sowie Überrollschutzsysteme für die Automobilindustrie und erzielte 2006 einen Umsatz von 331 Mio. Euro. Das Schwesterunternehmen ISE Industries erwirtschaftete vor allem mit Scharnieren und Getriebeteilen 117 Mio. Euro. Investor Nordwind Capital übernimmt rund ein Jahr nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens die Vermögenswerte der ISE Innomotive sowie ISE Industries. Bestandteil der Transaktion sind auch die Auslandsbeteiligungen.

MASCHINENFABRIK SPAICHINGEN GMBH, SPAICHINGEN AUTOMOBILZULIEFERER

Investoren: GCI Management AG, München; ACP Capital Ltd., Jersey

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die Maschinenfabrik Spaichingen Gruppe stellt Komponenten für die Automobilindustrie her, insbesondere für den Nutzfahrzeugsektor, sowie Ultraschall-, Heißluft- und Laserschweißanlagen für die allgemeine Automobilindustrie. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erwirtschaftete das Unternehmen einen Umsatz von rund 67 Mio. Euro. Über die GCI Automotive Holding GmbH, an der die GCI mit 60% und ACP mit 40% beteiligt sind, haben die Investoren 94% der Anteile der Maschinenfabrik Spaichingen übernommen. Die bei den Altgesellschaftern verbleibenden 6% sollen zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen eines Optionsprogramms an das Management übergehen.

MODE & PREIS VERSANDHANDELS GMBH, LÖRRACH HANDEL

Investor: Aurelius AG, München

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Mode & Preis ist ein Katalogspezialversandhaus mit Fokus auf preisgünstige Mode für Damen, Herren und Kinder sowie Produkte

rund um Heim und Garten. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 100 Mio. Euro. Verkäufer ist die Primondo GmbH, Essen, in der der Handelskonzern Arcandor AG, Essen, seine Versandhandelsaktivitäten gebündelt hat. Aurelius erwirbt Mode & Preis inklusive seiner Tochtergesellschaften in der Slowakei, Slowenien, Tschechien und der Schweiz. Bereits im vergangenen Jahr hatte Aurelius mit dem französischen Quelle-Geschäft ein Unternehmen von Primondo übernommen.

NECKERMANN.DE GMBH, FRANKFURT HANDEL

Investor: Sun Capital Partners, Boca Raton (USA)

Art der Transaktion: Mehrheitsübernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Neckermann hat sich in den letzten Jahren vom traditionellen Katalogversender zu einem Multichannel-Versandunternehmen gewandelt, das inzwischen rund die Hälfte seines Umsatzes über das Internet erzielt. Der Gruppenumsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 1,3 Mrd. Euro. Sun Capital Partners übernimmt über seine europäischen Ableger Sun European Partners 51% der Anteile an Neckermann.de vom Handelskonzern Arcandor AG, Essen, der weiterhin mit 49% beteiligt bleibt.

PRODUKTIONSBETRIEBE DER VALORA HOLDING AG, BERN LEBENSMITTELINDUSTRIE

Investor: Argos Soditic SA, Genf

Art der Transaktion: 100%-Übernahme

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Die Schweizer Valora Holding AG, Bern, hat im Zuge ihres Umbaus zum reinen Handelskonzern drei ihrer fünf Produktionsbetriebe im Lebensmittelbereich an den Investor Argos Soditic veräußert. Konkret handelt es sich um die Knabbergebäckhersteller Roland Murten AG, Murten (Schweiz), Kägi Söhne AG, Lichtensteig (Schweiz) und Cansimag France SA, Elsass. Für zwei Produktionsbetriebe in Schweden und Norwegen ist Valora noch auf der Suche nach einem Käufer.

QUIP AG, BAESWEILER PERSONALDIENSTLEISTUNGEN

Investoren: S-UBG AG, Aachen; Luxempart S.A., Luxemburg

Art der Transaktion: MBO

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Das im Raum Aachen stark vertretene Unternehmen erwirtschaftet mit Personaldienstleistungen wie der klassischen Arbeitnehmerüberlassung, aber auch der Übernahme von Teilprozessen in Fertigung und Montage im Rahmen von Werkverträgen einen Umsatz von 33 Mio. Euro. Die Investoren S-UBG und Luxempart übernehmen gemeinsam mit dem Management im Zuge einer Nachfolgeregelung 100% der Anteile von den Altgesellschaftern.

SARIANA FASHION GMBH, HAINERSDORF (ÖSTERREICH) TEXTILINDUSTRIE

Investor: Recap Management GmbH, Linz

Art der Transaktion: Turnaround

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Der österreichische Hersteller von Dessous- und Bademoden erzielte zuletzt einen Umsatz von zwölf Mio. Euro. Das Unternehmen war im vergangenen Jahr Konkurs gegangen und soll nun vom Restrukturierungen spezialisierten Private Equity-Haus Recap sowie einer branchenerfahrenen Managerin, die knapp die Hälfte der Unternehmensanteile übernimmt, zurück in die Gewinnzone geführt werden.

Eintritt für Unternehmer ab 90 €
Online-Buchung über www.conventshop.de

7. Bayerischer Mittelstandstag

Zukunft gestalten, eigene Stärken nutzen

6. Mai 2008

HypoVereinsbank (Hypohaus Ost) · Arabellastraße 14 · 80539 München

Die Referenten (Auszug):



Dr. Christine Bortenlänger
Börse München



Klaus Greger
HypoVereinsbank



Martina Hidalgo
CMS Hasche Sigle



Clemens Jahn
IKB Private Equity GmbH



Hendrik Riedel
BEITEN BURKHARDT
Rechtsanwälte



Friedrich Schmidl
Austrian Business Agency



Michael Schneider
LfA Förderbank Bayern



Dr. Mathias Schröder
Heuking Kühn Lüer Wojtek



Kai Schumacher
BDO Deutsche
Warentreuhand AG



Prof. Dr. Hans Werdich
PricewaterhouseCoopers AG
WPG

Die Themen (Auszug):

- ▶ Konflikte in mittelständischen Unternehmen – Gestaltungsalternativen zur Vermeidung und Lösung von gesellschaftsinternen Streitigkeiten
- ▶ Nachhaltige Nachfolgeregelung für den Mittelstand – Verkauf an Private Equity-Unternehmen?
- ▶ Neues GmbH-Recht – Handlungsbedarf auf Grund des MoMiG?
- ▶ Wachstumsfinanzierung durch Eigenkapital und/oder Mezzanine-Finanzierungen
- ▶ Stille Reserven im Unternehmenskaufvertrag – Chance der nachvertraglichen Kaufpreisoptimierung

Informationen unter: Telefon 0 69 / 79 40 95 65 · www.convent.de

Besuchen Sie auch die
9. M:access Analystenkonferenz
der Börse München



SCHÖTTLI AG, DIESSENHOFEN (SCHWEIZ) INDUSTRIEPRODUKTE**Investor:** CGS Management, Pfäffikon (Schweiz)**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Schöttli ist auf den Bau von technisch anspruchsvollen Spritzgießformen spezialisiert. Der Exportanteil liegt bei rund 90%. Zur Finanzierung des weiteren Wachstums hat sich CGS in nicht genannter Höhe an dem bisher vom CEO als Alleinaktionär geführten Unternehmen beteiligt. Mit Hilfe des Investors soll über Zusatzakquisitionen eine auf den Formenbau spezialisierte Industriegruppe unter dem Namen Mould Technologies entstehen.

WINDROSE FERNREISEN TOURISTIK GMBH, BERLIN TOURISTIK**Investor:** Waterland Private Equity Investments, Düsseldorf**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das 1973 gegründete Unternehmen ist ein Veranstalter von Reisen im Premiumsegment. Windrose besitzt Niederlassungen in Berlin und Wien und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von 30 Mio. Euro. Investor Waterland hat eine nicht näher bezifferte Mehrheit der Anteile von den Altgesellschaftern übernommen.

SECONDARIES**FLABEG HOLDING GMBH, NÜRNBERG GLASINDUSTRIE****Veräußernder Investor:** CBR Management GmbH, München**Erwerbender Investor:** Industri Kapital AB, Stockholm**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Flabeg erzielt mit Spiegelgläsern für die Automobil- und Solarindustrie einen Umsatz von rund 150 Mio. Euro. Während im Automobilbereich Spiegelgläser für den Außen- und Innenbereich von PKW und Nutzfahrzeugen hergestellt werden, produziert Flabeg im Geschäftsbereich Solar parabolische Spiegel, die in solarthermischen Kraftwerken zur Elektrizitätserzeugung eingesetzt werden. CBR war über seinen Equivest-Fonds seit 2000 Hauptgesellschafter von Flabeg.

GWE GESELLSCHAFT FÜR WIRTSCHAFTLICHE ENERGIE ENERGIEVERSORGUNG MBH, FREIBURG**Veräußernder Investor:** Star Capital Partners Ltd., London**Erwerbender Investor:** Macquarie Bank Limited, Sydney**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

GWE hat sich seit der Gründung 1994 als privates Energieversorgungsunternehmen auf Basis dezentraler Wärme-Kraft-Kopplung für Industrie und Kliniken in Deutschland etabliert. Star Capital steigt gemeinsam mit dem Geschäftsführer und Gründungsgesellschafter aus dem Unternehmen aus. Die Mehrheit von GWE liegt künftig bei der vor allem auf Infrastrukturinvestments spezialisierten Investmentbank Macquarie aus Australien.

Z&J TECHNOLOGIES GMBH, DÜREN INDUSTRIEPRODUKTE**Veräußernder Investor:** Equita Management GmbH, Bad Homburg**Erwerbender Investor:** J. Hirsch & Co., Mailand**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Z&J stellt Industriearmaturen und Ausrüstungen für die petrochemische, Stahl und Glas erzeugende Industrie her. Der Umsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 80 Mio. Euro. Equita war über den Equita Fonds 3 bei Z&J engagiert. Käufer J. Hirsch hat über seinen Luxembur-

ger ILP-Fonds 100% der Unternehmensanteile erworben und damit erstmals ein Portfoliounternehmen in Deutschland übernommen.

EXITS**AUBEMA CRUSHING MASCHINEN- UND ANLAGENBAU TECHNOLOGY GMBH, BERGNEUSTADT****Investor:** Hannover Finanz Gruppe, Hannover**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Aubema ist ein weltweit aktiver Spezialist für Zerkleinerungstechnik für Kohle, Koks oder Erze und erzielte zuletzt einen Umsatz von 20 Mio. Euro. Hannover Finanz hatte 2006 im Zuge einer Wachstumsfinanzierung und eines Owner-Buyouts einen Anteil von 40% am Unternehmen erworben und nun gemeinsam mit dem Management sämtliche Unternehmensanteile an den schwedischen Bergbaukonzern Sandvik AB veräußert.

BLAU MOBILFUNK GMBH, HAMBURG TELEKOMMUNIKATION**Investoren:** Neuhaus Partners GmbH, Hamburg; Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, Frankfurt**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das Mobilfunkunternehmen zählt nach eigenen Angaben zu den wachstumsstärksten Anbietern im umkämpften Discountsegment. 2007 hat Blau Mobilfunk den Umsatz auf 42 Mio. Euro vervierfachen können. Käufer ist der niederländische Telekomkonzern KPN N.V., Den Haag. Zu KPN gehört auch der deutsche Mobilfunkanbieter E-Plus, dessen Netz Blau Mobilfunk seit dem Marktstart nutzt. Die Investoren, seit 2005 (Neuhaus) bzw. 2006 (Heliad) bei Blau Mobilfunk engagiert, haben mit dem Verkauf ein Mehrfaches des eingesetzten Kapitals Erlösen können. Siehe hierzu auch die Case Study auf S. 48-49.

GERRESHEIMER AG, DÜSSELDORF VERPACKUNGSINDUSTRIE**Investor:** The Blackstone Group, New York**Art der Transaktion:** Anteilsverkauf**Transaktionsvolumen:** 250 Mio. Euro (Börsenwert)

Gerresheimer erzielt mit Glas- und Kunststoffprodukten für die Pharmaindustrie gut 950 Mio. Euro Umsatz. Investor Blackstone hatte Gerresheimer 2007 zurück an die Börse geführt und im Zuge des IPOs bereit rund zwei Drittel seiner Anteile mit einem Börsenwert von rund 550 Mio. Euro platziert. Nun hat sich Blackstone über eine außerbörsliche Platzierung an verschiedene institutionelle Investoren unter Führung der Credit Suisse auch von dem verbliebenen 25%-Paket mit einem Börsenwert von rund 250 Mio. Euro getrennt.

HTE AG, HEIDELBERG CLEANTECH**Investor:** 3i group plc., London**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

HTE ist ein Anbieter von Technologien und Dienstleistungen zur Produktivitätssteigerung in Forschung und Entwicklung, die sich vor allem an Kunden im Energie-, Chemie- und Umweltsektor richten. Investor 3i, seit 2003 bei HTE engagiert, hat gemeinsam mit anderen nicht näher benannten Gesellschaftern seine Unternehmensanteile an die BASF SE, Ludwigshafen, veräußert. Der Chemiekonzern, zuvor schon über seine Venture Capital-Tochter mit 12,7% an HTE beteiligt, hält damit künftig 75% der HTE-Anteile zuzüglich einer Aktie.

**JAHNEL-KESTERMANN GMBH & MASCHINEN- UND ANLAGENBAU
CO. KG, BOCHUM****Investor:** Arques Industries AG, Starnberg**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** 20 Mio. Euro

Der Getriebehersteller Jahnle-Kestermann beliefert Kunden aus den Bereichen Windenergie, Schifffahrt sowie aus der Zucker- und Schokoladenindustrie mit Spezial- und Seriengetrieben. Käufer ist der südkoreanische Metallkonzern PSM Inc., Busan, ein langjähriger Zulieferer von Jahnle-Kestermann. Investor Arques hatte das Unternehmen 2005 für einen symbolischen Preis übernommen und damals eine mögliche Insolvenz des Unternehmens abgewendet.

K2 INTERNET S.A., POLEN INTERNET**Investor:** BMP AG, Berlin**Art der Transaktion:** IPO**Transaktionsvolumen:** 1,85 Mio. (Erlös aus Umplatzierung)

K2 Internet ist nach eigenen Angaben einer der führenden polnischen Dienstleister im Bereich Online Marketing und zählt u. a. Coca-Cola, Nokia und Ikea zu seinen Kunden. Im Zuge des Börsengangs im Hauptsegment der Warschauer Wertpapierbörse konnte das Unternehmen 2,3 Mio. Euro aus einer Kapitalerhöhung erlösen. Gleichzeitig trennt sich BMP von Anteilen im Wert von 1,85 Mio. Euro. Der deutsche Investor war seit 2000 bei K2 Internet engagiert und hatte insgesamt 0,6 Mio. Euro in das Unternehmen investiert. Aktuell hält BMP noch einen Anteil von rund 23% am Unternehmen.

OXIRIS CHEMICALS S.A., SANT CELONI (SPANIEN) CHEMIE**Investor:** Arques Industries AG, Starnberg**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** 10,5 Mio. Euro

Oxiris ist ein Hersteller von Antioxidantien, die eingesetzt werden, um Produkte vor negativen Einflüssen wie Oxidation, Versprödung, Verharzung, Farb- oder Geruchswechsel zu schützen. Arques hat das jetzt unter Oxiris firmierende Antioxidantiengeschäft erst vor rund einem Jahr zu einem symbolischen Preis von der Degussa AG, Düsseldorf übernommen. Käufer ist die Raschig Gruppe, Ludwigshafen, eine Tochter der US-amerikanischen Industrieholding PMC Global Inc.

KLICKTEL AG, ESSEN TELEKOMMUNIKATION**Investor:** Impera Total Return AG, Frankfurt**Art der Transaktion:** Aktienverkauf**Transaktionsvolumen:** 1,5 Mio. Euro (Transaktionswert)

KlickTel ist auf digitale Auskunftsdienste sowie medienübergreifende Telefon- und Branchenbücher spezialisiert und erzielte zuletzt einen Umsatz von gut 20 Mio. Euro. Impera, seit Anfang 2006 als Pre-IPO-Investor an KlickTel beteiligt, hat für seinen 4,95%-Anteil rund 1,5 Mio. Euro erlöst. Der Exit erfolgte im Rahmen der Übernahme von KlickTel durch den Konkurrenten Telegate AG, München, der sich die Anteile aller wesentlichen Aktionäre gesichert hat.

NOVOSIS AG, MIESBACH LIFE SCIENCES**Investor:** SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH, Tübingen**Art der Transaktion:** Trade Sale**Transaktionsvolumen:** 90 Mio. Euro (Unternehmenswert)

Novosis ist auf therapeutische Pflaster und Implantate zur Medikamentenabgabe spezialisiert. Zu den größten Umsatzträgern des Unternehmens zählt das Schmerzpflaster Fentanyl. Das Branchen-

unternehmen Schweizerhall Holding, Basel, hatte 2006 in einem ersten Schritt 49% der Novosis-Anteile erworben und nun zum 31.3.2008 mit einer Aufstockung auf 100% den zweijährigen Verkaufsprozess zu seinem endgültigen Abschluss geführt.

NEW FUNDS**PERUSA GMBH, MÜNCHEN****Fokus:** Buyout**Fondsvolumen:** 155 Mio. Euro**Status:** Final Closing

Die 2007 gegründete Beteiligungsgesellschaft Perusa hat ihren ersten Fonds Perusa Partners I mit einem Volumen von 155 Mio. Euro geschlossen. Neben privaten Mitteln der Gründer stammen die Gelder von namhaften institutionellen Investoren. Perusa plant sowohl Mehrheits- als auch qualifizierte Minderheitsbeteiligungen an mittelständische Unternehmen und Konzernbereichen mit einem Jahresumsatz von 20 Mio. Euro bis zu einer Mrd. Euro zu erwerben. Mit bis zu 14 Jahren Laufzeit will Perusa sehr langfristig investiert bleiben.

**SHS GESELLSCHAFT FÜR BETEILIGUNGS-MANAGEMENT MBH,
TÜBINGEN****Fokus:** Venture Capital**Fondsvolumen:** 70 Mio. Euro (Ziel)**Status:** First Closing

Die Beteiligungsgesellschaft SHS hat das First Closing ihres dritten Fonds bekannt gegeben, der auf die Finanzierung junger, innovativer Unternehmen in den Bereichen Life Sciences und Healthcare fokussiert ist. Bislang haben Investoren wie der Europäische Investitionsfonds (EIF), die KfW Bankengruppe und andere institutionelle Investoren 40 Mio. Euro an Kapitalzusagen gegeben. Mit 5% ist zudem der Eigenbeitrag des SHS-Teams überdurchschnittlich groß. Ursprünglich hatte SHS als Termin für das First Closing das Jahresende 2006 avisiert. Das Final Closing ist nun bis Ende 2008 mit einem Volumen von 70 Mio. Euro geplant.

WELLINGTON PARTNERS VENTURE CAPITAL GMBH, MÜNCHEN**Fokus:** Venture Capital/Life Sciences**Volumen:** 78,25 Mio. Euro**Status:** Final Closing

Wellington Partners Ventures III Life Science Fund L.P. wurde zum Jahresende 2007 mit einem Gesamtvolumen von 78,25 Mio. Euro geschlossen. Zu diesem Zeitpunkt war der Fonds bereits an vier Unternehmen beteiligt: BMDSys (Deutschland, Medizintechnik), Implanet Partners (Frankreich, Vermarktung von Implantaten), Oxford Immunotec (UK, Diagnostik), Sensimed (Schweiz, Medizintechnik). Ursprünglich hatte Wellington ein Fondsvolumen von 100 bis 120 Mio. Euro avisiert. Mehr dazu auf S. 10-11 dieser Ausgabe.

wolfgang.suttner@vc-magazin.de

*Der Deal-Monitor entsteht mit
freundlicher Unterstützung des*



Soeben erschienen



An Studierende wie an interessierte Praktiker richtet sich „*Private Equity-Investoren – Eine Einführung*“. Zu den Autoren gehören neben Malte Brettel, BWL-Professor an der RWTH Aachen, zwei Investment Professionals in Private Equity-Unternehmen, Dr. Christian Kühn und Dr. Christina Sobczak. Diese Mischung ermöglicht einen wissenschaftlich fundierten und gleichzeitig verständlichen Einblick in die Arbeitsweise von Finanzinvestoren. In dem Buch werden vom Fundraising bis zum Exit schrittweise die Motivation der Investoren sowie deren Vorgehensweise aufgezeigt. Literaturhinweise am Ende eines jeden Kapitels sowie insgesamt 20 Abbildungen steigern den informativen Wert. Erschienen im Verlag W. Kohlhammer, 128 Seiten, 16 Euro.

Spätestens seit dem Wegfall des Steuerprivilegs 2005 hat sich die Versicherungswirtschaft in Deutschland dem verstärkten Wettbewerb mit anderen Anlageformen stellen müssen. In seiner Dissertation „*Private Equity als Kapitalanlage deutscher Lebensversicherungsunternehmen*“ hat Dr. Rüdiger Kollmann, Gründer und Vorstand der Solutio AG, das Anlageverhalten der Lebensversicherer umfassend untersucht. Von besonderem Interesse dürfte der rund 70 Seiten starke empirische Teil der Arbeit sein. Hier erfragt Kollmann die Einstellung der Lebensversicherer gegenüber der Anlageklasse Private Equity sowie ihr zukünftiges Investitionsverhalten und wertet es detailliert aus. Zahlreiche Abbildungen und viele Tabellen erleichtern dem Leser den Zugang zu den Ergebnissen. Vom Ansatz empfiehlt sich das Buch vorrangig für institutionelle Kapitalanleger. Erschienen im Verlag Versicherungswirtschaft, XXVIII u. 257 Seiten, 32 Euro.

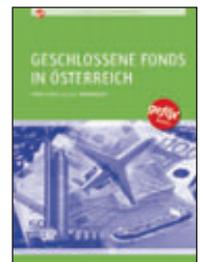


Das Herausgebertrio Peter Russo, Ronald Gleich und Falk Strascheg will dem Leser helfen, unternehmerische Chancen zu erkennen und erfolgreich umzusetzen. Diesem An-

spruch wird „*Von der Idee zum Markt*“ durchaus gerecht. In fünf Kapiteln beantwortet das Buch vor allem drei Fragen: Wie weit trägt die Businessidee, wie werden Banken und Geldgeber überzeugt, wie Kunden und Mitarbeiter begeistert? Die verschiedenen Autoren beschreiben alle Aspekte von Unternehmertum und spannen einen Bogen von der Ideenfindung hin zu Gründung und Unternehmenskauf. Ein Exkurs widmet sich dem Thema Social Entrepreneurship. Für die Qualität der Informationen bürgen die Herausgeber mit ihren Lebensläufen: Serial Entrepreneur Strascheg ist heute erfolgreicher VC-Investor, Russo und Gleich lehren Entrepreneurship in München und Oestrich-Winkel. Schönes Detail am Rand: Kernaussagen und sonstige wichtige Informationen sind in kleinen farbigen Kästen prominent hervorgehoben. Erschienen im Verlag Franz Vahlen, XVIII und 284 Seiten, 29 Euro.



Im ersten Band ihres Handbuches „*Geschlossene Fonds in Österreich*“ (geföX Band 1) beschäftigen sich die Herausgeber Alexander Endlweber, Thomas Urban und Wolfgang Wiedner eingehend mit dem österreichischen Markt und seinen Eigenheiten. Rund ein Viertel des Umfangs nimmt eine umfassende Markterhebung unter den Anbietern geschlossener Fonds der Alpenrepublik ein, knapp 40 Tabellen und Grafiken erleichtern den Zugang zu den Ergebnissen. Anschließend widmen die Herausgeber durchschnittlich sechs Seiten verschiedenen Klassen (Immobilien, Schiffe, Lebensversicherungen, Private Equity, Infrastruktur, Flugzeuge) und beleuchten die steuerlichen Rahmenbedingungen für Anleger sowie die jeweiligen Fonds. Ein Glossar mit den wichtigsten marktspezifischen Begriffen und eine Liste wichtiger Anlaufstellen und Adressen runden den Inhalt ab. Auslieferung über den Verlag Johannes Heyn (Klagenfurt), 160 Seiten, 198 Euro.



Anzeige

VentureCapital Magazin-Special „Munich Private Equity Training 2008“



Anzeigenschluss: 24. Juni 2008

Erscheinungstermin: 4. Juli 2008

Ansprechpartner: Katja Sauerbrey

Tel.: 089-2000339-56

Fax: 089-2000339-39

sauerbrey@goingpublic.de



EVCA Institute

Private Equity Management Training

08

Continuous learning for the private equity and venture capital industry

History and mission

The EVCA Institute was founded in 1987 by the European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). Our main objective is to give participants the edge they need to succeed in private equity.

Scope and service offer

Training programmes are continuously updated and address a variety of critical topics.

As part of EVCA's private equity awareness initiative, most sessions are also open to non-member participants.

Location and participants

The Institute organises programmes in several major European cities. Participants represent high-calibre companies and organisations from throughout the global business community.

Speakers

All speakers are private equity professionals from Europe and overseas. They share their expertise and hands-on experience to help participants thrive in a competitive field with numerous pitfalls.

If your company is active or planning to be active in private equity, contact us to see what we can do for you.

For more information, visit www.evca.eu



Bastion Tower, Place du Champ de Mars 5, B-1050 Brussels, Belgium
Tel: + 32 2 715 00 20 Fax: + 32 2 725 07 04 E-mail: info@evca.eu

Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
28. April 2008 Stuttgart	e-Unlimited www.e-unlimited.com/bff	„ Biotech & Finance-Forum “: Viel versprechende Biotechunternehmen treffen auf europäische Investoren. Teilnahmegebühr: ab 400 Euro für Unternehmen, ab 600 Euro für Delegates.
29. April 2008 Düsseldorf	eCapital www.ecapital.de	VC-Stammtisch: „ Private Equity aus Unternehmersicht “, Plattform für Unternehmer und Investoren zur Information und zum Austausch über aktuelle wirtschaftliche Entwicklungen und Tendenzen. Anmeldung erforderlich.
5. Mai 2008 Hamburg	Convent www.convent.de	Der 4. Norddeutsche Unternehmertag soll mittelständische Unternehmer sowie deren leitende Angestellte mit Vertretern von Banken, Eigenkapitalinvestoren, Unternehmensberatungen und Wirtschaftskanzleien zusammenführen. Teilnahmegebühr: Unternehmer 150 Euro, Investoren/Berater: 400 Euro.
6. Mai 2008 Berlin	CatCap, Neuhaus Partners www.venturelounge.de	„ Venture Lounge “: Life Science, Medizintechnik & Nanotechnologie. Teilnahme: 90 Euro.
6. Mai 2008 München	Convent www.convent.de	„ 7. Bayerischer Unternehmertag “: Mittelständische Unternehmer treffen Investoren. Teilnahmegebühr für Unternehmer: 150 Euro, für Investoren/Berater: 400 Euro.
7. Mai 2008 Nürnberg	Netzwerk Nordbayern www.netzwerk-nordbayern.de	Seminar „ Fördermittel für Unternehmen “: Wie finanziere ich in Zeiten restriktiver Kapitalvergabe meine Unternehmensgründung oder -erweiterung? Teilnahme kostenfrei.
8. Mai 2008 Esslingen	Cyberone www.cyberone.de	Preisverleihung des Cyberone Businessplan-Wettbewerbs . Anmeldung erforderlich.
9. Mai 2008 Dortmund	Continua www.expofin.de	Unternehmensfinanzierungsmesse „ Expofin “: Quellen und Chancen Unternehmensfinanzierung, Tagesticket: 100 Euro, Onlineticket: 55 Euro.
16. Mai 2008 Bad Nauheim	Convent www.convent.de	„ 3. Mittelstandsforum des Landes Hessen “: Banken und Sparkassen im Dialog mit Unternehmern. Teilnahme kostenfrei.
20. Mai 2008 Dortmund	dortmund-project www.invest-dortmund.de	„ 5. Venture Capital Roundtable Dortmund “ mit Fokus neue Technologien und Materialien. Anmeldung erforderlich.
27. - 28. Mai 2008 München	Euroforum, Handelsblatt www.vc-pe.de	„ 8. Handelsblatt Jahrestagung Private Equity “: Jahrestreffen der deutschen Private Equity-Branche. Teilnahmegebühr: 1.949 Euro.
29. Mai 2008 Düsseldorf	NRW.Bank, PE Forum NRW www.nrwbank.de	„ 2. Private Equity Konferenz NRW “: Vorträge von Vertretern aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik mit anschließendem Networking-Dinner. Anmeldung erforderlich.
29. Mai 2008 München	Euroforum www.vc-pe.de	Konferenz „ Fondstrukturierung bei Private Equity “: Gesetzliche Neuerungen, praktische Lösungen. Kostenpunkt: 1.299 Euro.
29. Mai 2008 Mainz	Convent www.convent.de	„ 2. Mittelstandstag Rheinland-Pfalz “: Mittelständische Unternehmer treffen spezialisierte Investoren. Teilnahme kostenfrei.
29. Mai 2008 Nürnberg	Sparkassenverband Bayern www.unternehmerkonferenz.de	„ Unternehmerkonferenz 2008 “: Forum für mittlere und kleinere Unternehmen in Bayern, Themen u. a. unternehmerische Erfolgsfaktoren, Finanzierungsinstrumente. Teilnahmegebühr: ab 149 Euro.
29. - 30. Mai 2008 Frankfurt	Handelsblatt www.handelsblatt-restrukturierung.com	„ 4. Handelsblatt Jahrestagung “: Restrukturierung 2008. Teilnahmegebühr: 1.899 Euro.
5. Juni 2008 Essen	Convent www.convent.de	„ 6. Mittelstandstag Nordrhein-Westfalen “: Mittelständische Unternehmer treffen Investoren. Teilnahmegebühr für Unternehmer: 150 Euro, für Investoren/Berater: 400 Euro.



Foto: European Media Laboratory GmbH

“Germany has already spent more than a billion dollars on the smartcard, a technology from the 80s and maybe the 90s. The smartcard is the transrapid of healthcare.“

C. Peter Waegemann, Executive Director of the Medical Records Institute in Boston, auf dem Heidelberger Innovationsforum am 15. April.

Ausblick

Das *VentureCapital Magazin* 6/08 erscheint am 30. Mai

Schwerpunkthemen: Start-up- und Early Stage-Finanzierung/Förderinfrastruktur/ Standortinitiativen



Märkte & Zahlen:

- Das EVCA-Symposium Juni 2008 in Madrid: Ausblick & Interview
- Die BVK-Statistik: Fakten zum 1. Quartal 2008

Early Stage & Expansion:

- Standortförderung in Deutschland
- Venture Capital in der Region Hamburg-Bremen
- Investor im Portrait: Triangle Venture Capital

Private Equity-Dachfonds:

- Frühphasenfinanzierung aus Sicht eines Limited Partners: Wann ist ein Unternehmen reif für eine VC-Finanzierung?
- Dachfondsportrait: DBM Mittelstandsbeteiligungs GmbH & Co. KG

Entrepreneurship:

- Die neuesten Trends im Internet von der Web 2.0 Expo in San Francisco

Impressum

VentureCapital
Magazin

9. Jahrgang 2008, Nr. 5 (Mai)

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), Mathias Renz, Torsten Paßmann, Markus Hofelich, Silke Schneider

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Jörg Bartsch, Christian Blasberg, Volker Deibert, Jörg aus der Fünten, Dr. Matthias Hallweger, Jürgen Hoffmann, Michael Keller, Magdalena Lammel, Bernd Luxa, Georg von Stein, Falk F. Strasczeg, Thomas Stumpf, Wolfgang Suttner, Dr. Holger Zinke

Gestaltung: Silke Schneider

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 2008: 25.01. (2/08), 22.02. (3/08), 22.03. (4/08), 25.04. (5/08), 30.05. (6/08), 27.06. (7-8/08), 29.08. (9/08), 26.09. (10/08), 24.10. (11/08), 28.11. (12/08), 19.12. (1/09)
Sonderausgaben: 19.07. (Tech-Guide 2008), 11.10. (Start-up 2009)

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 Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei allen eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2008 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974

Simply the best *Wir wollen Sie!*



Wir gehören zu den führenden und größten Kanzleien Europas mit 2500 Rechtsanwälten in 23 Ländern. In Deutschland beraten wir von München aus mit derzeit 65 Rechtsanwälten in allen Gebieten des Wirtschaftsrechts. Aufgrund unseres starken Wachstums suchen wir zum nächstmöglichen Zeitpunkt

Rechtsanwältinnen/Rechtsanwälte

für Bankaufsichtsrecht, Debt Capital Markets und Equity Capital Markets

Sie verfügen über mehrjährige Berufserfahrung im gewünschten Fachgebiet, ausgezeichnete Examina und idealerweise eine Promotion. Verhandlungssichere Englischkenntnisse runden Ihr Profil ab. Berufsanfänger/innen sind ebenfalls willkommen. Wir bieten Ihnen eine abwechslungsreiche und anspruchsvolle Tätigkeit in einem jungen Team mit hochqualifizierten Kollegen und sehr gute Entwicklungsmöglichkeiten. Die Vergütung entspricht den überdurchschnittlichen Anforderungen.

Ihre Bewerbung richten Sie bitte an: Heisse Kursawe Eversheds, Rechtsanwälte Partnerschaft, Dr. Alexander Honrath, Maximiliansplatz 5, 80333 München, a.honrath@heisse-kursawe.com oder unter Tel: +49 89 545 65 232



HEISSE KURSAWE EVERSHEDS

www.heisse-kursawe.com
Heisse Kursawe Eversheds is a member of Eversheds International Limited

GoingPublicMedia

AKTIENGESELLSCHAFT

Wir sind ein 20 Mitarbeiter zählender, unabhängiger und etablierter Finanzzeitschriften-Fachverlag, fokussiert auf Themen rund um Technologie, Unternehmensfinanzierung und Investment/Börse. Zu den Verlagsobjekten gehören u. a. das GoingPublic Magazin, das VentureCapital Magazin, das Anlegermagazin Smart Investor, das HV Magazin 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 2-12 Monaten

Praktikanten/-innen

(Voraussetzungen: Interesse an Finanz- und Börsenthemen, versierter Umgang mit dem PC – MS-Office und Internet –, sicherer Umgang mit Sprache, Grammatik und Rechtschreibung)

Wir freuen uns auf Ihre aussagekräftige Bewerbung!

GoingPublic Media AG, z. Hd. Herrn Markus Rieger, Hofmannstr. 7a, 81379 München, Tel. 089-2000 339-0, eMail: rieger@goingpublic.de

Der Stellenmarkt von GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor

Mit der Ausgabe 9/06 starteten GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor ihren gemeinsamen Stellenmarkt in Zusammenarbeit mit eFinancial Careers, der renommierten Finanz-Jobbörse im Internet. Noch gelten besonders günstige Einstiegs-tarife. So erscheint jede gebuchte Anzeige 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)

In Kooperation mit



Investment Associate



PURPOSE AND OBJECTIVES

The Investment Associate is responsible for deal sourcing, investment and controlling for Neuhaus Partners in the EU as well as in select emerging European markets. The primary goal of the fund is financial return. We invest in early-stage, technology companies and closely support their growth. We focus on the T.I.M.E.S sectors (telecommunication, internet, media, entertainment, and software).

SKILLS AND COMPETENCIES

Performs the below activities with a high level of proficiency.

- Provides strategic input and actively shapes Neuhaus Partners' strategy.
- Assists on overall strategy.
- Identifies areas for internal process improvements.
- Has strong understanding of portfolio valuation framework and actively updates information and data.
- Requires minimal supervision.
- Willingness to learn.
- Strong technology skills and appreciation for technology trends.
- Strong analytical skills.
- Excellent oral and written communication skills.
- Ability to build and maintain a strong external network of contacts.
- Willingness to work as part of a team.
- Proficient in English.

EXPECTATIONS AND TASKS

- Research markets for investment opportunities. This involves extensive reading of books, research reports, investment banking analyst reports and periodicals, attendance at conferences and other industry events.
- Extensive contacts in Europe need to be built up in order to maintain a broad, multi-regional network.
- Review investment proposals and screen for investment candidates.
- Perform due diligence on investment candidates. This includes reviewing the business plan, evaluating management, executing technical due diligence, consulting industry experts and analysts, conducting reference and diligence calls, analyzing financial information, evaluating the competitive landscape, coordinating legal due diligence, and modeling valuation and exit data.
- Upon completion of due diligence, help to prepare an investment proposal and submit to the partnership for approval.
- Assist in oversight and support of portfolio companies. This includes attending board of directors meetings, assisting with company strategy and subsequent fundraising, sourcing key personnel candidates, reviewing company progress with fellow stakeholders and making introductions as well as extending the Neuhaus Partners' network to the benefit of portfolio companies.
- Ensure that all back office and regulatory reporting is completed in a timely and high quality manner.

EXPERIENCE

Bachelor's Degree or similar qualifications

- Internship experience in some combination in a technology and/or venture capital industry.
- International experience, preferably with time spent studying or working abroad.
- Contractual and corporate law experience.

WHAT WE OFFER

Contract Type: Permanent, Full time
 Job Location: Hamburg, Germany
 Travel: International travel required
 Start Date: for immediate start
 Contact: Michaela Weihs, Tel.: +49 (40) 355 282 66, Weihs@NeuhausPartners.com

Seventure Partners eröffnet Büro in München



Der französische Wagniskapitalgeber Seventure Partners expandiert nach Deutschland. **Dr. Wolfgang Krause (41)**, Geschäftsführer der Munich Pacific Development GmbH, wird die Gesellschaft im neuen Münchner Büro repräsentieren. Zuletzt war Krause im Business Development und als Early Stage-Investor tätig. Zu seinen früheren Stationen gehören DVC Deutsche Venture Capital und der Silicon Valley-VC TeleSoft Partners. Für Seventure Partners sucht er Technologieunternehmen mit einem bewiesenen Geschäftsmodell, die eine Finanzierungsrunde zwischen zwei und fünf Mio. Euro durchführen wollen. Insgesamt verwaltet Seventure Partners rund 500 Mio. Euro.



Seit Anfang April verstärkt **Dr. Benedikt Weiser** als Partner die Corporate-Gruppe der Sozietät Mayer Brown. Weiser gilt als Experte für Fondsstrukturierung, er ist spezialisiert auf Private Equity, Immobilien- und Mezzanindefonds. Er wechselt aus dem Frankfurter Büro von Linklaters, wo er zuletzt als Counsel tätig war.



Nach vier Jahren bei der DVC Deutsche Venture Capital wechselte **Bernhard Schmid** in das Team der XAnge Private Equity. Für die französische Venture Capital-Gesellschaft XAnge, dessen Fokus u. a. auf Internet, Medien und Cleantech liegt, wird Schmid das deutsche Büro in München aufbauen und leiten.

Wellington Partners aus München erweiterte den Kreis der Venture Partner ihres Technologieteams um **Loïc Le Meur**. Der Franzose gründete und veräußerte bereits vier Internet-Start-ups. Bekanntheit erlangte er vor allem durch sein Engagement beim Weblog-Spezialisten Ublog. Le Meur wird vor allem Unternehmen in den Bereichen Digital Media und Internet Services bei ihrer US-Expansion unterstützen.

Nicholas Teller wird zum 1. August 2008 neuer CEO und Partner der E.R. Capital Holding. Unter dem Dach der Gesellschaft führte der Hamburger Unternehmer und Reeder **Erck Rickmers** zum 1. April 2008 seine Beteiligungen an der Nordcapital-Gruppe, der E.R. Schifffahrt sowie des Private Equity-In-

vestors equitrust AG zusammen. Teller ist seit 2003 Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG und darüber hinaus Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutschen Schiffsbank AG.

Die Partners Group aus der Schweiz eröffnet ein neues Büro im Ausland, und zwar auf der Südhalbkugel: **Mike Siebert** und **Martin Scott** leiten die Niederlassung in Sydney. Siebert war seit 2004 am Aufbau der Partners Group-Aktivitäten in Asien beteiligt, Scott, der schon für Zurich Financial Services eine australische Präsenz aufgebaut hat, ist neu an Bord.

Bei der internationalen Anwaltssozietät Dechert LLP wurden jüngst neun Anwälte zu Partnern ernannt, darunter **Angelo Lercara** aus dem Münchner Büro. Mit Lercara, dessen Spezialisierung Alternative Investment Funds und Financial Services umfasst, hat sich der Kreis der deutschen Partner auf fünf erweitert.

Zum 1. Mai wechselte **Bruno Steis** von Siemens Venture Capital (SVC) in den Vorstand der Inge AG. Im jetzt dreiköpfigen Vorstandsteam verantwortet er „Strategie und Business Development“. Steis war seit 1999 im Corporate Venture-Arm des Siemens-Konzerns tätig, wo er zahlreiche Investments in den Bereichen Mikrosystem- und Umwelttechnik koordinierte, so auch 2004 in die Inge AG. Ein neues Aufgabenfeld bearbeitet auch **Sabine Zindera**, bei SVC vormals Vice President Marketing & Communications. Sie wechselte konzernintern in die Corporate Compliance-Abteilung.

Zwei neue Führungskräfte beim European Investment Fund (EIF): **Richard Pelly** folgt als CEO auf **Francis Carpenter**, dessen Amtszeit im Februar endete, **Jean-Marie Magnette** ist neuer Deputy Chief Executive. Pelly war zuletzt Managing Director bei Pall Mall Capital, Magnette blickt auf eine langjährige Laufbahn in verschiedenen EU-Organisationen zurück.



Die Coface Deutschland AG erweiterte ihren Vorstand um **Franz Michel**, seit Januar 2000 Geschäftsführer der Coface Finanz. In seine Zuständigkeit fallen die Bereiche Factoring, Inkasso und Financial Services. Michel bleibt weiterhin Geschäftsführer der Coface Finanz.



Nachwuchs bei DCM Deutsche Capital Management: Die neue Tochtergesellschaft DCM Energy AG soll innerhalb der DCM-Gruppe das Spektrum „erneuerbare und ökologische Anlagen“ abdecken. Den Vorstand führt **Heinz-Theo Tetsch (oben)**, der auch Vorstand der Muttergesellschaft ist. **Jens Stolze (Mitte)** und **Christian Reuter (unten)** vervollständigen die Führungsriege.

Die KG Allgemeine Leasing hat in Salzburg die KGAL Corporate Solutions Austria GmbH gegründet. **Paul Kleiner** und **Wolfgang Leibold** leiten als Managing Directors die neue Tochtergesellschaft.



Partnerschaft mit Perspektive

capiton betreut als inhabergeführte Private Equity-Gesellschaft ein Beteiligungskapital von derzeit insgesamt 436 Mio. €.

capiton begleitet als Eigenkapitalpartner Management-Buy-Out's und Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen, mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz. Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie Borsig oder SHW Casting Technology, Dienstleister wie Lahmeyer sowie Unternehmen im Bereich Konsum/Retail wie etwa Gimborn oder Steco. Die Unternehmen wei-

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

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

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

2027: Schokoladenfabrikant.



Die NRW.BANK ebnet Ideen im Mittelstand den Weg zum Erfolg. Und das nicht nur für innovative Produkte und Verfahren. Umfassend stärken wir den Mittelstand – mit unserer Kompetenz, Beratung und unserem Angebot. Zum Beispiel mit dem NRW.BANK.Mittelstandskredit für den Wunsch nach zinsgünstigem Fremdkapital. Damit Schokoladenfans das Kapital für die Schokoladenfabrik nicht ausgeht.

Haben Sie auch Ideen? Dann fragen Sie nach uns – bei Ihrer Bank, Sparkasse oder in unseren Beratungszentren Rheinland 0211 91741-4800 und Westfalen 0251 91741-4800.

www.nrwbank.de



NRW.BANK
Wir fördern Ideen