

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit 16 Seiten Sonderbeilage
„Munich Private Equity Training 2006“

Anlagemöglichkeiten à la carte?

Aktuelle Private Equity-Fonds für
Privatanleger im Überblick

**Private Equity-Standort
Deutschland**

VIS-À-VIS MIT MATTHIAS WISSMANN
UND DR. HOLGER FROMMANN

**Menschen & Macher:
Rolf Christof Dienst**

NEUE SERIE: KÖPFE DER DEUTSCH-
SPRACHIGEN PRIVATE EQUITY-SZENE

**Interview mit
Werner Arndt, MBPW**

„ICH VERSPÜRE EINEN ENORMEN
SCHUB AN IDEEN ANTE PORTAS“

VentureCapital Magazin 2.0

Weil viele der am Neuen Markt notierten Unternehmen Schiffbruch erlitten hatten, verschwanden nicht nur diese von der Bildfläche, sondern das ganze Marktsegment gleich mit. Die Deutsche Börse AG, Initiatorin des Neuen Marktes, sah in Anbetracht der dreistelligen Milliardenverluste keine Zukunft für das erst 1997 ins Leben gerufene Marktsegment und begrub es im Juni 2003. Dabei waren sowohl Grundidee als auch Konstruktion des Neuen Marktes durchaus gelungen: Jungen Unternehmen sollte die Eigenkapitalaufnahme über einen Börsengang erleichtert werden – im Gegenzug unterlagen sie hohen Transparenzanforderungen, die weit über die Voraussetzungen des heutigen Entry Standards hinausgingen. Trotzdem musste anscheinend ein neues, unbelastetes Segment her, um das Interesse der Anleger an Neuemissionen junger Unternehmen wieder zu wecken.

An der Spitze der Geldvernichter am Neuen Markt stehen zahlreiche Unternehmen mit Affinität zum Internet. So lag beispielsweise die Marktkapitalisierung des Jenaer Anbieters von e-Commerce-Software Intershop Communications Anfang 2000 im

zweistelligen Milliardenbereich, heute sind davon noch knapp 40 Mio. Euro übrig – ein Minus von über 99%. Ähnliche Fälle gibt es in den USA. Bevor Internetinvestments wieder salonfähig werden konnten, musste anscheinend ein neuer, unverbrauchter Name her. Geboren wurde dieser Anfang Oktober 2004 in San Francisco, als der Computerbuchverlag O'Reilly Media und der Veranstalter MediaLive International zur ersten „Web 2.0 conference“ in San Francisco luden. Seit einigen Monaten taucht der Begriff Web 2.0 auch in Deutschland vermehrt auf. Eine intensivere Kommunikation der Nutzer untereinander soll er verkörpern, und damit erfolgreiche Geschäftsmodelle wie Skype, Wikipedia oder OpenBC beschreiben. Manchmal entsteht fast der Eindruck, die Tage von „Web 1.0“ seien gezählt, die Abschaltung von Amazon.com, eBay und Yahoo stehe unmittelbar bevor. Möglicherweise läuten aber die Übernahmen von Skype (Internet-Telefondienstleistungen) durch eBay und Flickr (Internet-Bildarchivierung) durch Yahoo eine wiederum neue Ära ein: 1.0+2.0 gibt schließlich 3.0. So oder so scheint es nur eine Frage der Zeit, bis findige Investmentbanker das erste Zertifikat auf Web 2.0-Aktien auflegen werden.

Wie das Internet, so will auch das VentureCapital Magazin kommunikativer werden. Deshalb finden Sie ab dieser Ausgabe unter einem Großteil der Beiträge die e-Mail-Adressen der Autoren, die sich über Ihre Kontaktaufnahme freuen. Darüber hinaus haben wir das Layout an einigen Stellen modernisiert und das Magazin mit einer klareren Gliederung nach Finanzierungsphasen versehen. In der



Andreas Uhde, Chefredakteur
VentureCapital Magazin

neuen Serie „Menschen & Macher“ (S. 30) portraituren wir ab sofort monatlich eine Persönlichkeit der deutschsprachigen Private Equity-Szene, mit dem „Elevator Pitch“ (S. 47) geben wir jungen, Kapital suchenden Unternehmen eine Plattform, um sich den Investoren unter unserer Leserschaft zu präsentieren. Ab der kommenden Ausgabe ergänzen wir unser Magazin mit einer regelmäßigen Rubrik „Jobmarkt Private Equity“, die auch einen Stellenmarkt beinhalten wird. Trotz der Faszination, die neue Begriffe auf die Finanzmärkte auszuüben scheinen, haben wir uns jedoch entschieden, den Titel unseres Magazins auch zukünftig nicht mit dem Zusatz „2.0“ zu versehen.

Ich wünsche Ihnen eine erfrischende Lektüre,

Ihr

andreas.uhde@vc-magazin.de

VERANSTALTUNGSHINWEIS

Exitmanagement – 4. Fachkonferenz für Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften

12. Oktober 2006, Kempinski Hotel Falkenstein, Königstein im Taunus

Flyer mit Veranstaltungsprogramm und Anmeldeformular in dieser Ausgabe!

- 3 Editorial
VentureCapital Magazin 2.0

Auslese

- 6 Top-News, Stimmungen und Tendenzen

Titelthema

- 10 Anlagemöglichkeiten
à la carte?
Aktuelle Private Equity-Fonds
für Privatanleger im Überblick

Märkte & Zahlen

- 16 Vis-à-vis:
„Deutschland nimmt derzeit
am internationalen Standort-
wettbewerb nicht teil“
Interview mit Matthias
Wissmann, WilmerHale, und
Dr. Holger Frommann, BVK
- 20 Kurzfristiger Erfolg und lang-
fristige Wertsteigerung
Strategisches Beschaffungs-
management ist ein entschei-
dender Erfolgsfaktor bei
Unternehmensbeteiligungen
Gerd Kerkhoff,
Kerkhoff Consulting
- 22 „Die EVCA sollte klarer
Position beziehen“
Interview mit Javier Loizaga,
EVCA-Chairman 2006/2007
- 24 „Die soziale Marktwirtschaft
gegenüber arrogantem
Neoliberalismus verteidigen“
Interview mit Karl Kardinal
Lehmann
- 26 Executive Talk:
„Wir sollten Steuern nicht
unattraktiver gestalten als ver-
gleichbare Länder“
Interview mit Erwin Huber,
Bayerischer Staatsminister



- 10 Anlagemöglichkeiten
à la carte?
Aktuelle Private Equity-Fonds
für Privatanleger im Überblick

Die These, dass Private Equity-Anlagen nur für Großanleger zugänglich wären, ist schon seit einigen Jahren nicht mehr haltbar. Speziell in den letzten beiden Jahren sind neue Anbieter auf den Markt gekommen, die bereits für Zeichnungssummen von einigen Tausend Euro das Tor zur außerbörslichen Anlagewelt aufstoßen. Wer den Markt genauer untersucht, wird von der Vielzahl der Anlagevehikel überrascht.



- 16 Vis-à-vis:
„Deutschland nimmt derzeit
am internationalen Standort-
wettbewerb nicht teil“
Interview mit Matthias
Wissmann und Dr. Holger
Frommann

Angetrieben durch steigende Unternehmensgewinne, entdecken in- und ausländische Investoren zunehmend Zielunternehmen in Deutschland. Vis-à-vis mit Matthias Wissmann und Dr. Holger Frommann über die Rahmenbedingungen in Deutschland, Public Private Partnerships und die Zusammenarbeit zwischen Verbänden und Politikern.

Early Stage & Expansion

- 28 Verderben viele Köche den
Brei?
Mit Arbeitsteilung zu
schnellerem Erfolg
- 30 Menschen und Macher:
Rolf Christof Dienst
Teil 1 der neuen Serie:
Köpfe der deutschsprachigen
Private Equity-Szene

Mittelstand/Buyouts

- 31 Standpunkt Investor:
Mittelstand mit Fakten
überzeugen
Dr. Sonnfried Weber, BayBG
- 32 Investor im Portrait:
Mittelstandskapital aus dem
Umfeld der Volksbanken
Teil 64: WGZ Initiativkapital
- 34 Fremdkapital bei Buyout-
Transaktionen
Breites Angebotsspektrum er-
weitert Gestaltungsspielraum
Dr. Christian Näther,
Dr. Florian Kreitmeier,
Apax Partners

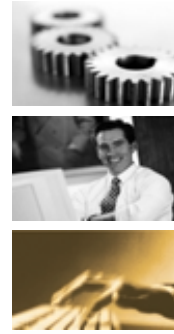
- 36 Die Kolumne von
Michael Keller:
Jedem Tierchen sein
Pläsierchen
Faktor Mensch – Verhand-
lungsstrategien für verschie-
dene Verkäufertypen

Private Equity-Dachfonds

- 38 „Vorerst kein Zugang
für Externe“
Interview mit Britta Lindhorst,
AMB Generali Private Equity
- 40 Kostentreiber Privatanleger
Besondere Anforderungen
an Retail-Dachfonds
- 41 Dachfonds-News
- 42 Dachfonds-Portrait:
Attraktiv mit hoher
Einstiegshürde
Private Equity Portfolio USA

Entrepreneurship

- 44 Entrepreneurship-Flash



32 Menschen & Macher: Rolf Christof Dienst

Teil 1: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Die deutsche Private Equity-Industrie ist relativ jung und die Anzahl der „Pioniere“ der hiesigen Szene überschaubar. Einer, der das Geschäft mit Unternehmensbeteiligungen bereits seit fast 40 Jahren betreibt, ist Rolf Christof Dienst. Wir haben uns dazu entschlossen, ihm Teil 1 der neuen Serie „Köpfe der Private Equity-Industrie“ zu widmen.

52 „Ich verspüre einen enormen Schub an Ideen ante portas“

Interview mit Werner Arndt

Am 28. Juli feiert der Münchener Business Plan Wettbewerb (MBPW) sein zehnjähriges Bestehen. Über 400 Unternehmen mit mehr als 3.000 Arbeitsplätzen sind seither aus dem MBPW hervor gegangen. Seit 1998 ist Werner Arndt mit der Leitung des Wettbewerbs betraut. Mathias Renz, Redakteur des VentureCapital Magazins, hatte im Vorfeld des Jubiläums die Gelegenheit, mit Werner Arndt die letzten zehn Jahre Revue passieren zu lassen.

45 Standpunkt Unternehmer: Der Venture Capitalist: ein entscheidender Faktor bei der Expansion

Jochen Wiechen, datango

46 Kreativität gefragt

Auszeichnung des „Start-up of the Year 2006“ in Potsdam

47 Elevator Pitch:

– Comombo
– brown-iposs

48 Bilanzpotenziale heben – Forderungen verbriefen

NEU

ABS etabliert sich als Ergänzung zum klassischen Bankkredit
Benoît Claire, Coface

50 Case Study: Fernaufklärung

Die Identec Solutions AG sichert sich 15 Mio. USD

51 Die Kolumne von Falk F. Straszeg:

Private Equity für Private?

52 „Ich verspüre einen enormen Schub an Ideen ante portas“

Interview mit Werner Arndt, MBPW

54 Business Angel-Netzwerke: Das Business Angel Forum Region Stuttgart e.V.

Teil 16: Business Angel-Netzwerke im Portrait

Datenbank

56 Deal-Monitor

64 Events:

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

65 Zitat des Monats

65 Ausblick/Impressum

66 People

Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche



CAPITAL MANAGEMENT

PRIVATE EQUITY INVESTITIONEN MIT LEIDENSCHAFT

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

>> als Kapitalmarkt-erfahrener Co- & Lead Investor im Zuge einer Direktbeteiligung an führenden Unternehmen mit starkem Management und Wachstumspotenzial sowie einer Umsatzgröße zwischen 5 - 100 Mio. Euro (Direktinvestitionen)

>> als langfristiger Investor in Private Equity Fonds (Fonds-investitionen)

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

Ihr Ansprechpartner:

Ralf Flore, Geschäftsführer

Tel. 0 69 - 71 91 59 65 0

ralf.flore@sigma-capital.de

>> Sigma Capital Management GmbH

Freiherr-vom-Stein-Str. 31
60323 Frankfurt am Main

Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften machen Tempo – Kurse stagnieren

Deutsche Beteiligungs AG (DBAG), bmp, DEWB, Leonardo Venture – viele der börsennotierten Private Equity-Gesellschaften glänzen mit guten Zahlen für die letzten Berichtsperioden. So hat die DBAG insbesondere durch den Verkauf ihrer Anteile an der Bauer AG (siehe Deal-Monitor, S. 62) bereits nach acht Monaten (Geschäftsjahresbeginn 1. November) den Gewinn des gesamten Vorjahres um rund 50% übertroffen. Die DEWB AG, die früher maßgeblich zu Jenoptik gehörte und deren Anteile sich mittlerweile zu rund 75% im Streubesitz befinden, freut sich über eine im März abgeschlossene Kooperation ihrer 61,7%-Beteiligung Noxxon Pharma AG mit dem Pharmakonzern Pfizer. Leonardo Venture, seit Herbst 2005 börsennotiert, erzielte durch den im Dezember erfolgten Verkauf der Beteiligung an der CureVac GmbH an eine Investmentgesellschaft aus dem Umfeld von Dietmar Hopp 2005 den ersten Überschuss der Unternehmensgeschichte. Dennoch hinterließ auch das zuletzt rauere Börsenklima seine Spuren: Heliad Equity Partners musste einige Börsengänge verschieben und per 30. Juni einen gegenüber dem Vorjahr beinahe unveränderten Net Asset Value (NAV) ausweisen. Die Gesellschaft rechnet aber bis Jahresende noch mit mindestens drei Exits, das Portfoliounternehmen Magnat Real Estate Opportunities soll bereits Ende Juli erstmals im Freiverkehr gehandelt werden. Besonders aktiv war im letzten Quartal die Berliner bmp AG: Der Wagniskapitalgeber verkaufte Ende Juni seine Beteiligung an der eProfessional GmbH für 4 Mio. Euro und erzielte dabei zusätzlich zu dem nach IFRS bereits aufgewerteten letzten Bilanzansatz einen Gewinn von über einer Mio. Euro. Kurz davor brachte bmp die Portfoliounternehmen YOC AG (Anteil 20%), Berlin, und die polnische Bankier.pl S.A. an die Börse. Von den Erfolgsmeldungen profitierten die Anteilseigner der genannten Beteiligungsgesellschaften mit Ausnahme der DBAG bisher jedoch nicht.

KURSENTWICKLUNG SEIT JAHRESANFANG

BMP	-10%
DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	22%
DEWB	-38%
HELIAD EQUITY PARTNERS	-5%
LEONARDO VENTURE	-11%

Quelle: Eigene Recherche

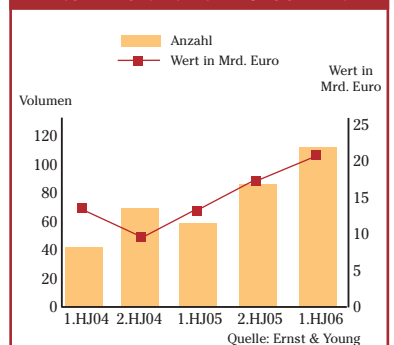
BAI und EVCA befürworten Empfehlungen des Private Equity Expertengremiums der EU

Sowohl die European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA) als auch der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) haben die am 4. Juli 2006 veröffentlichten Berichte der europäischen Expertengruppe über Hedgefonds („Report of the Alternative Investment Expert Group – Managing, Servicing and Marketing Hedgefonds in Europe“) und Private Equity („Report of the Alternative Investment Expert Group – Developing European Private Equity“) begrüßt. Das Gremium empfiehlt u. a. die Schaffung besserer Rahmenbedingungen für die beiden Assetklassen. Das im Januar 2006 ins Leben gerufene Expertenforum besteht aus zehn Mitgliedern und vier Beobachtern aus zehn verschiedenen Ländern. Als einziger deutscher Investor gehört Thomas Pütter, CEO von Allianz Capital Partners und Vorstandsvorsitzender des BVK, dem Gremium an. Der 37 Seiten umfassende Bericht „Developing European Private Equity“ kann unter http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/ucits/reports/equity_en.pdf kostenfrei abgerufen werden.

Buyout-Markt wächst weiter

Ernst & Young berichtet in der Studie „German Private Equity Activity“ zum dritten Mal in Folge über einen neuen Rekordwert bei den innerhalb einer Halbjahresperiode durchgeführten Buyouts in Deutschland: Gegenüber dem Vorjahreszeitraum hat sich die Anzahl der im 1. Halbjahr 2006 durchgeführten Buyouts von 54 auf 106 beinahe verdoppelt, gegenüber dem 2. Halbjahr 2005 hat sie um ein Viertel zugelegt. Die Volumina haben mit 20,8 Mrd. Euro nach 13,8 Mrd. Euro im 1. Halbjahr 2005 und 17,8 Mrd. Euro im 2. Halbjahr 2005 ein neues Allzeithoch erreicht. Mit 49 Transaktionen und einem Gesamtvolumen von 1,2 Mrd. Euro haben dabei auch die von deutschen Investoren geführten Buyouts einen neuen Höchstwert markiert. Die größte durch einen deutschen Finanzinvestor geführte Transaktion im 1. Halbjahr 2006 war die Übernahme von MAN Roland Druckmaschinen für 600 Mio. Euro durch Allianz Capital Partners.

ANZAHL UND WERT DER BUYOUT-TRANSAKTIONEN IN DEUTSCHLAND



NACHGEFRAGT BEI OLIVER BORRMANN, VORSTANDSVORSITZENDER DER BMP AG

VC Magazin: Im Zuge des Börsengangs der YOC AG haben Sie sich von Ihrer Beteiligung an der Gesellschaft getrennt und einen IRR von knapp 20% erzielt. Ein zufrieden stellendes Investment?

Borrmann: Normalerweise nennen wir keinen IRR auf Basis einzelner Beteiligungen. In diesem Fall lässt er sich mit Hilfe des Emissionsprospekts annäherungsweise errechnen, wobei die stille Beteiligung mit einbezogen wurde. Der Return auf unsere offene Beteiligung war deutlich höher als die genannten 20%. Wir sind mit der Entwicklung der YOC AG sehr zufrieden, wobei zu berücksichtigen ist, dass wir den Deal Ende 2000 verhandelt und Anfang 2001 abgeschlossen haben – eine Zeit, in der die Bewertungen deutlich höher waren, so dass ein IRR von 20% schon sehr vorzeigbar ist.

VC Magazin: Dank des Verkaufs der Anteile an YOC, eProfessional und Bankier.pl dürfte bmp im 2. Quartal 2006 einen Überschuss von mehr als 4 Mio. Euro erzielt haben. Geht es so weiter?

Borrmann: Das 2. Quartal lief aufgrund der genannten Exits besonders gut für uns. Wir wollen auch in den nächsten Quartalen Gewinne erwirtschaften. Aber den Verlauf des 2. Quartals auch im 3. Quartal zu erwarten, wäre sicher falsch. In unserem Geschäft könnte es



Oliver Borrmann

schließlich sein, dass wir den Rest des Jahres keinen Exit mehr vollziehen – auch wenn wir an ein solches Szenario nicht glauben. Aber selbst dann wäre denkbar, dass wir für das 2. Halbjahr einen größeren Gewinn nach IFRS ausweisen, falls wir eines unserer Investments aufgrund einer höher bewerteten Finanzierungsrunde aufwerten müssten oder sich unsere inzwischen fünf börsennotierten Beteiligungen im Kurs positiv entwickeln.

VC Magazin: Trotz der guten Ertragslage kommen Ihre Aktien – und auch die der anderen in Deutschland börsennotierten Venture Capital-Gesellschaften – nicht in Fahrt. Was ist da los?

Borrmann: Seit Mai sind die Kapitalmärkte äußerst nervös. Die börsennotierten Venture Capital-Gesellschaften müssen den Anlegern jetzt beweisen, dass sie nachhaltig in der Lage sind, schwarze Zahlen zu schreiben. Wir haben 2005 das 3. Jahr in Folge ein positives Ergebnis erwirtschaftet, und 2006 wird voraussichtlich das beste Jahr in unserer Geschichte. Wenn das von den Anlegern wahrgenommen wird, werden sie uns auch wieder höhere Bewertungen zubilligen.

Anzeige

Private Equity auf Schweizer Art: Investieren Sie in Generationenwechsel und Wachstum!

- **VenGrow Private Equity Fonds 01:** Investieren Sie in den **Generationenwechsel** (Nachfolge/Wachstum) von mittelständischen Unternehmen **in Deutschland und der Schweiz!**
- Sichern bzw. schaffen Sie damit **Arbeitsplätze!**
- Streben Sie die attraktive **Zielrendite von 12% p.a.** an
- Geniessen Sie dabei **die vierfache Sicherheit** dieser Kommanditbeteiligung:
 1. Unabhängige Analyse
 2. Zusätzliche Prüfung durch Bank
 3. Investition ausschliesslich in den etablierten Mittelstand
 4. Früherkennung von Chancen und Risiken durch Betreuung auch **nach** dem Wechsel
- Profitieren Sie vom **langjährigen Leistungsausweis** in Analyse und Management

Bestellen Sie noch heute Ihre Dokumentation:

Telefon 0800 836 47 69 oder E-Mail office@vengrow.com

Mit besten Grüßen aus der Schweiz!

Geschäftsführung: VenGrow Corporate Finance AG, Hardstrasse 73, CH-5430 Wettingen
Investoren-Hotline: 0800 836 47 69, Tel. +41 56 200 08 50, Fax +41 56 200 08 59
E-Mail: office@vengrow.com, Internet: www.vengrow.com





TOP

Blackstone setzt sich mit 15,6 Mrd. USD-Fonds an die Spitze

Die Volumina der Buyout-Fonds haben neue Größenordnungen erreicht. Mit dem Closing des Blackstone Capital Partners V hat die amerikanische Blackstone Group kürzlich den größten Private Equity-Fonds der Welt geschlossen, dicht gefolgt vom neuen Buyout-Fonds des Konkurrenten Kohlberg Kravis Roberts (KKR), der 15,5 Mrd. USD einsammelte. Mehreren Medienberichten zufolge habe Blackstone-Chef Schwarzman die Schließung des KKR-Fonds abgewartet, um anschließend den Konkurrenten um 100 Mio. USD zu überflügeln. Der Vorgängerfonds Blackstone Capital Partners IV aus dem Jahr 2002 hatte ein Volumen von 6,4 Mrd. USD. Bereits im Juni hatte die Texas Pacific Group ihren jüngsten Buyout-Fonds bei einem Volumen von 14 Mrd. USD geschlossen.

WELTWEIT GRÖSSTE BUYOUT-FONDS NACH VOLUMEN IN MRD. USD

Blackstone Fund V (2006)	15,6
KKR 2006 Fund (2006)	15,5
TPG Partners V (2006)	14,5
Permira IV (2006)	14,0
Apollo IV (2005)	10,1

Quelle: Permira, FTD

FLOP



Zahl der Hightech-Gründungen geht zurück

Die Zahl der Unternehmensgründungen im Hightech-Sektor ist in Deutschland im letzten Jahr zurück gegangen. Im Vergleich zum Vorjahr sank sie gemäß der aktuellen Studie „Hightech-Gründungen in Deutschland“, die das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim durchgeführt hat, um 16%. Damit lag die Gründungstätigkeit im letzten Jahr sogar 30% unter dem Niveau von 1995. Das größte Hemmnis für den Unternehmensaufbau bleiben dabei die Finanzierungsmöglichkeiten, die von einem Drittel der Unternehmen als Hindernis für die bisherige Unternehmensentwicklung eingestuft werden. Für die Mehrzahl der Unternehmen gehören Finanzierungsengpässe auch zu den größten Risiken für die Zukunft: Für 23% sind sie von großer, für 43% von mittlerer Bedeutung. Die komplette Studie finden Sie unter www.zew.de/hightechgruendungen.

EVCA-Guidelines gefragt

Vier weitere Verbände, darunter die China Venture Capital Association, übernehmen die gemeinsam von EVCA (European Private Equity & Venture Capital Association) sowie dem britischen und französischen Verband der Private Equity-Branche entwickelten „International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines“. Damit steigt die Zahl der weltweit unterstützenden Verbände auf 31.

Anzeige



Veranstaltung: 20. Forum Chat „Börsengang in Deutschland 2006 – Über (Vor)Urteile und (Un)Wahrheiten“

Ort: im Hause Ernst & Young,
Graf-Adolf-Platz 15, 40213 Düsseldorf

Datum: 16. August 2006

Uhrzeit: 17.00 bis ca 20.00 Uhr

Inhaltliche Schwerpunkte: Markus Rieger, Gründer und Vorstand der GoingPublic Media AG, wirft einen Blick hinter die Kulissen der Börse und setzt sich u. a. mit den Emotionen der IPO-Märkte im Spannungsfeld zwischen „himmelhoch jauchzend und zu Tode betrübt“ auseinander.

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

Zechpreller am Werk?

Zumindest ein Teil der Transaktionskosten der Venture Capital-Branche wird nur fällig, wenn ein Deal tatsächlich abgeschlossen wird – insbesondere M&A-Berater sind meist auf derartige Verträge mit erfolgsabhängiger Provision angewiesen. Hierbei wird im Vorfeld eine so genannte Finders Fee vereinbart, die das Fondsmanagement für die Vermittlung von Deals zu zahlen bereit ist. In letzter Zeit erreichen uns vereinzelt Klagen über eine mangelhafte Zahlungsmoral mancher Beteiligungsgesellschaften: „Manche Investoren unterliegen der Versuchung, gerade dieses Honorar nachträglich zu drücken. Zieht der Berater vor den Kadi, wird eingelenkt und im Stillen der Vergleich gesucht“, so ein mutmaßlich Betroffener. In der Annahme, dass hier ein breiteres, aber bislang verborgenes Problem der Branche liegt, sucht der M&A-Berater Tilmann Krumrey weitere Betroffene und bittet um Kontaktaufnahme. Im Rahmen eines Arbeitskreises sollen Vorschläge entwickelt werden, die Transaktionshonorierung in der Branche transparenter, fairer und kostenbewusster zu gestalten. Darauf aufbauend sollen allgemein anerkannte Richtlinien für Beratungsverträge erarbeitet werden.

Kontakt: krumrey@capital-arrangements.de

Anlagemöglichkeiten à la carte?

Aktuelle Private Equity-Fonds für Privatanleger im Überblick

Die These, dass Private Equity-Anlagen nur für Großanleger zugänglich wären, ist schon seit einigen Jahren nicht mehr haltbar. Speziell in den letzten beiden Jahren sind neue Anbieter auf den Markt gekommen, die bereits für Zeichnungssummen von einigen Tausend Euro das Tor zur außerbörslichen Anlagewelt aufstoßen. Wer den Markt genauer untersucht, wird von der Vielzahl der Anlagevehikel überrascht. Das VentureCapital Magazin hat die Daten aller derzeit zur Zeichnung angebotenen Fonds mit einem Mindestanlagebetrag von bis zu 40.000 Euro analysiert.

Managementleistungen nach Investorenwunsch

Private Equity in Privatanleger-freundlichen Tranchen gibt es streng genommen bereits dann, wenn außerbörsliche Beteiligungen in den großen deutschen Tageszeitungen angeboten werden. Abgesehen von der bisweilen zweifelhaften Qualität solcher Offerten wünscht man sich als Investor jedoch in aller Regel keine derartigen Einzelrisiken und nicht absehbare Haltedauern. Die Auswahl und Betreuung von Einzelbeteiligungen sind in den Händen von Fondsmanagern häufig besser aufgehoben, gleichzeitig werden die Anlagerisiken über mehrere Beteiligungen gestreut. So fällt es z. B. weniger ins Gewicht, wenn die Geschäftsführer eines der Beteiligungsunternehmen unfreiwillig den Gang zum Insolvenzrichter antreten müssen.

Private Equity mit und ohne doppelten Boden

Eine ganze Reihe von Fondsverwaltern im deutschsprachigen Raum bietet hierzu ihre Dienste an, wobei sich ein Teil auf „echte“ Beteiligungen am haftenden Eigenkapital („Equity“) konzentriert, ein anderer auf Mischformen aus Eigen- und Fremdkapital, so genannte Mezzanine-Instrumente, die als Sonderform zum Oberbegriff Private Equity gehören. Während bei der reinen Eigenkapitalbeteiligung das Verlustrisiko dem Kapitaleinsatz entspricht und die Renditechancen nach oben nicht beschränkt sind, ist das Chance-/Risikoprofil bei Mezzanine-Anlagen geringer und der Ausstieg aus der Beteiligung in aller Regel bereits in Form der Rückzahlung vorprogrammiert. Zusätzlich werden während der Laufzeit laufende Zinsen und/oder Gewinnanteile ausgezahlt.

Eine Frage des (Investment-)Stils

Hier muss jeder Anleger die Entscheidung treffen, welcher Stil sich besser mit seiner Liquiditätsplanung, seinen Renditeerwartungen und dem für ihn erträglichen Adrenalinspiegel vereinbaren lässt. Zu den Anbietern, die mittels Mezzanine-Instrumenten direkt in Unternehmen investieren, gehören DCM, Midas, VACT, Westerhoff und Wunderlich. Speziell auf das Buyout-Segment, in dem reife Unternehmen finanziert und z. B. Nachfolgeregelungen

AKTUELLE PRIVATE EQUITY-FONDS FÜR PRIVATANLEGER: FEEDER- UND EINZELFONDS												
FONDSNAME	ZIEL-VOL.	MIND.	AGIO	ANFÄHGL.	KOSTEN	LAUFZEIT	AGK***	PERFOR-	HURDLE	FONDS-	MEZZ.	ANZ.
	IN	BETEIL.		EINMALKOSTEN	PRO	IN		MANCE	RATE	ART*	ODER	ZIEL-
	MIO. EURO	IN EURO		(OHNE AGIO)	JAHR	JAHREN		FEE	P. A.		EQUITY	FONDS
BVT-CAM PE GLOBAL 5	50	20.000	5%	7,5%	1,25%	13	2,21%	10%	8%	F	E	15-20
DCM MITTEL- STANDSFONDS 1	50	10.000	5%	12,3%	3,76% ****	16	4,84% ****	0%	0%	F	M	1
MIDAS MITTEL- STANDSFONDS 2	50	9.000	5%	12,5%	2,00%	5	5,50%	20%	10%	E	E,M	INVEST. DIREKT
MIG FONDS 3	50	2.000	0%	23,8%	0,40%	10	2,78%	25%	10%	E	E	INVEST. DIREKT
RISING STAR PRIVATE EQUITY 2	60	40.000	5%	8,0%	1,88%	10	3,18%	15%	14%	F	E	15
VACT FASZINATION MITTELSTAND	150	5.000	5%	12,3%**	0,95%	11	2,53%	12%	0%	E	M	INVEST. DIREKT
VENGROW PRIVATE EQUITY 1	50	3.000	5%	12,8%	2,88%	10	4,66%	10%	10%	E	E,M	INVEST. DIREKT
WESTERHOFF CAP. PART. MEZZ. FONDS 1	25	10.000	5%	10,4%	1,61%	6	4,19%	3,5% *****	0%	E	M	INVEST. DIREKT

*) Fondsart-Schlüssel: F: Feeder-Fonds; E: Einzelfonds

**) Bei Bezug der Kosten auf die reinen Private Equity-Investments ergibt sich eine Kostenquote von 34,5% (siehe auch Kasten S. 12)

*** AGK = Annualisierte Gesamtkosten: (Agio+anfängliche Einmalkosten) geteilt durch Laufzeitjahre, plus jährliche Kosten

****) inkl Kosten (3,0% p. a.) in der Zielstruktur

*****) zzgl. 10% des Ergebnisses über Prospektprognosen

Quellen: Eigene Recherchen, Unternehmensangaben

oder Abspaltungen von Konzerngesellschaften begleitet werden, konzentrieren sich Anbieter wie KGAL, Nordcapital, MPC oder Vengrow. Letzterer Anbieter bietet seine „strukturierten Eigenkapitalösungen“ ausschließlich im Rahmen von Nachfolgeregelungen bei mittelständischen Unternehmen an. Hingegen nimmt sich MIG als derzeit einziger Anbieter speziell den Bereich Venture Capital-Direktbeteiligungen vor, in dem zwar höhere Ausfallrisiken lauern, dafür aber auch außergewöhnlich hohe Renditechancen.

Auswahlkriterium Steuerrecht

Die nächste grundsätzliche Entscheidung betrifft die leidge steuerliche Behandlung – leidig deshalb, weil aufgrund steuerrechtlicher Besonderheiten nach wie vor Investitionsentscheidungen von der Steuerlast der Ergebnisse, die sie nach sich ziehen können, abhängig gemacht werden. So pflegen manche Manager einen beachtlichen Aufwand, um wirklich sicher zu stellen, dass ihr Private Equity-Fonds einen vermögensverwaltenden Charakter erhält – und idealerweise auch behält. Nach der bisherigen Rechtslage (Änderungen nach Redaktionsschluss vorbehalten!) können sich Investoren solcher Fonds über weitgehend steuerneutrale Ergebnisse freuen – sofern diese positiv sind. Üblicherweise fallen Mezzanine-Fonds jedoch genauso wie ein Teil der Eigenkapital-Fonds in die Kategorie der gewerblichen Beteiligungen. Diese halten

für ihre Anleger ein Bonbon bereit, das aber nicht jeder verwenden kann: anfängliche Verlustzuweisungen. Wer steuerliche Effekte vergleichsweise hoch priorisiert, sollte vor einer größeren Investition jedoch die Geburtswehen der künftigen Steuergesetzgebung sorgfältig verfolgen, um Überraschungen bei der Ermittlung der persönlichen Rendite nach Steuern zu vermeiden.

Feeder-Fonds: Schleichweg in institutionelle Fonds

Beim Blick auf unsere kleine Produktübersicht für Privatanleger vermisst man die Namen prominenter Private Equity-Häuser, wie sie ab und an in der Presse auftreten. Grundsätzlich besteht für jedermann die Möglichkeit, in die meisten der in- und ausländischen Fonds zu investieren – sofern man die Minimaleinlage von 0,5 bis 20 Mio. Euro (je nach Fonds und Anlagestil) erbringen kann. Hier kann ein „Feeder-Fonds“ Abhilfe schaffen, der viele kleine Anlagebeträge in einem Extrafonds bündelt und einen Anteil an dem eigentlich gewünschten Zielfonds zeichnet. So ermöglicht BVT ab 20.000 Euro den Zugang zu den institutionellen Dachfonds von CAM, Star Private Equity bringt Anleger ab 40.000 Euro in einen Dachfonds von Auda, Blue Capital sammelt 50.000 USD-Tranchen, um sie bei Auda anzulegen. Diese Dienstleistung hat gewiss ihren Wert, denn sie bietet ein Hintertürchen, um doch noch im selben Fonds gemeinsam mit großen institutionellen Investoren wie Versicherungen und Pensionskassen oder

Anzeige

MPC GLOBAL EQUITY

MPC Global Equity 8: Profitieren Sie vom Erfolg des europäischen Mittelstandes!

Mit dem Konzept des MPC Global Equity 8 partizipieren Sie an außergewöhnlichen Entwicklungsmöglichkeiten:

- Beteiligung an vier hochwertigen Partnerfonds mit exzellenten Track Records
- Kurze Kapitalbindungsdauer durch frühzeitige Investitionen der Partnerfonds
- Hohe Renditechancen in einem der wachstumsstärksten Anlagesegmente (Europäische Mid Market Buy Outs)

Weitere Informationen unter Tel.: (0 40) 380 22-2 42
Oder im Internet: www.mpc-capital.de

Grundlage des öffentlichen Angebotes des Beteiligungsangebotes und der Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist einzig der veröffentlichte Verkaufsprospekt.

Münchmeyer Petersen Capital



Privatanlegern wie Bill Gates oder der Familie Quandt zu investieren. Die Gebührenstruktur eines solchen Feeder-Fonds sollte jedoch erheblich unter der eines Dachfonds liegen, da der Feeder keinerlei Auswahl zu leisten hat und lediglich eine Position betreut.

Vorallokiert oder Blind Pool

Ein Dachfonds leistet neben der Kapitalsammlung noch einiges mehr und darf entsprechend mehr kosten. Seit etwa einem Jahr legen Dachfondsinitiatoren vorallokierte Produkte auf, d. h. die Zusammensetzung des Portfolios ist dem Anleger zum Zeitpunkt der Zeichnung bekannt. So weiß er immerhin, welcher Manager sein Geld verwalten wird, nicht aber, in welchen Beteiligungsunternehmen es letztlich landet. Vorallokierte Dachfonds bieten eine gewisse Streuung des Anlagerisikos auf üblicherweise drei bis sechs Einzelfonds und sind wegen ihres überschaubaren und vordefinierten Volumens recht schnell ausplatziert. Neben MPC Global Equity 8, der kurz vor der Schließung steht, gehört auch Nordcapital Private Equity 5 zu den Dachfonds, deren Einzelfonds bereits jetzt feststehen.

Wer eine wirklich breite Streuung seiner Anlage will, ist bei einem „echten“ Dachfonds am besten aufgehoben. Dort wählen die Dachfondsmanager bis zum Ende der Investitionsphase attraktive Zielfonds aus. In solchen Dachfonds finden sich nicht selten Anteile an über 20 Einzelfonds oder durchgerechnet etwa 300 Beteiligungsunternehmen. Derartig breit angelegte Portfolios, die sich auf mehrere Investmentstile verteilen, bieten beispielsweise Crédit Suisse, HCI und RWB. Zum Zeitpunkt der Dachfondsauflegung mag zwar festgelegt sein, in welche Regionen und Investmentphasen investiert werden soll, doch mit welchen Fonds dies geschehen soll, ist in der Regel unbekannt, was mit dem Ausdruck „Blind Pool-Risiko“ umschrieben wird.

Nur 21% Private Equity-Anteil, aber volle Gebühren

Die Freisinger VACT AG legt von jedem eingehenden Anlage-Euro 63 Cent (vor Abzug der Gebühren) in einen gemischten Investmentfonds der UBS an – mit dem Ziel, dass auch bei Totalausfall aller Mezzanine-Beteiligungen (die vor Gebühren einen Depotanteil von 21% erreichen sollen) nach zwölf Jahren Laufzeit ungefähr das eingezahlte Kapital zurückgezahlt werden kann.

Wir haben nachgerechnet: Nach Bereinigung des 2%igen Ausgabeaufschlags, den ein Anleger normalerweise für Anteile am UBS Global Allocation Fund aufzuwenden hätte, und Umlage der verbleibenden einmaligen Gebühren in Höhe von 11,08% für das Management des VACT-Fonds auf den Anteil der Mezzanine-Investitionen (vor Gebührenabzug) ergibt sich eine rekordverdächtige Gebührenquote von rund 34,5% (Berechnung: $11,08\% / (21\% + 11,08\%)$). Bezieht man das Agio von 5% auf den vollen Zeichnungsbetrag ein, so läge die Quote bei ca. 43,4%.

Statt des Produktnamens „Faszination Mittelstand“ wäre „Faszination Mittelverwendung“ nicht unangemessen.

Modewelle „Mittelstand“

Mit besonderer Sorgfalt sollten Angebote geprüft werden, die ein aktuelles Thema aufgreifen und neben Risikostreuung und Renditeproduktion auch eine Mission zu verfolgen behaupten. Während in den Zeiten des Internet-Hypes sehr junge Technologieunternehmen oder solche in der letzten Finanzierungsphase vor dem (natürlich absehbar höchst profitablen!) Börsengang zu den beliebtesten Kaufobjekten neuer Fondsinitiatoren wurden, sind es in diesen Tagen Mittelstandsunternehmen. Ohne Zweifel reißt die Neuorientierung des Kreditgeschäfts, was für

AKTUELLE PRIVATE EQUITY-FONDS FÜR PRIVATANLEGER: DACHFONDS

FONDSNAME	ZIEL-VOL. IN MIO. EURO	MIND. BETEIL. IN EURO	AGIO	ANFÄHGL. EINMALKOSTEN (OHNE AGIO)	KOSTEN PRO JAHR	LAUFZEIT IN JAHREN	AGK**	PERFOR- MANCE FEE	HURDLE RATE P. A.	FONDS- ART*	ANZ. ZIEL- FONDS
CREDIT SUISSE CS VENTURE 3	25	25.000	5%	5,0%	1,8%	11	2,71%	15%	8%	D	6-10
FIDURA VERMÖGENS- BILDUNGSFONDS	100	19.500	5%	7,1%	1,1%	20	1,72%	10%	8%	D,E	k. A.
HCI PRIVATE EQUITY 5 TY 3 GLOBAL PLUS	50	15.000	5%	8,0%	1,8%	11	3,03%	10%	8%	D	10-25
KÖNIG&CIE. INTERNAT. PRIVATE EQUITY	30	10.000	5%	9,7%	1,7%	10	3,21%	10%	10%	D	5-12
MPC GLOBAL EQUITY 8	34	10.000	5%	6,0%	1,3%	11	2,29%	10%	8%	D	4
NORDCAPITAL PRIVATE EQUITY 7	30	15.000	5%	6,0%	1,5%	11	2,55%	10%	8%	D	3
RWB PRIVATE CAPITAL 3****	500	2.500	5%	14,9%	2,4%***	15	3,78%	7%	10%	D	15-20
SVF PRIVATE EQUITY SELECT 2	25	20.000	5%	6,0%	1,4%***	11	2,38%	12%	8%	D	6-12
HANSA TREUHAND	50	25.000	5%	6,0%	1,5%	11	2,55%	12%	8%	D	6-12
CAPILEO	120	2.700	3%	12,2%	2,9%***	20	3,71%	0%	0%	D	k. A.

*) Fondsart-Schlüssel: D: Dachfonds; E: Einzelfonds

**) AGK = Annualisierte Gesamtkosten: (Agio+anfängliche Einmalkosten) geteilt durch Laufzeitjahre, plus jährliche Kosten

*** im Durchschnitt

**** nur Variante KG/Einmalzahlung

Quellen: Eigene Recherchen, Unternehmensangaben

viele Banken schlichtweg bedeutet, nur noch erstklassige Kreditrisiken akzeptieren zu wollen, ein größeres Loch in die Finanzierungslandschaft mittelständischer Unternehmen, als es die durch die Privatanleger finanzierten Private Equity-Fonds derzeit stopfen könnten. Zusätzlich ist eine klassische Beteiligung vor allem bei Familienunternehmen oft nicht das Mittel der Wahl.

Andererseits ist mit den richtigen Instrumenten im kapitalhungrigen deutschen Mittelstand gutes Geld zu verdienen. Die Rahmendaten liefern Mittelstandsfonds eine besonders schlüssige Story zum Einwerben von Anlegergeld. Wer will nicht beim Geldverdienen gleich die heimische Wirtschaft fördern und Arbeitsplätze sichern oder gar schaffen? Eine löbliche Mission darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass Fondsinitiatoren ihr Geschäft keineswegs aus gemeinnützigen Motiven betreiben. Die Konditionen und Renditeaussichten müssen einem Drittvergleich standhalten. Manche Kapitalsammelstellen machen gezielt Werbung mit der Einzigartigkeit ihres jeweiligen Konzeptes. Hatten wir das nicht auch schon einmal vor etwa sieben Jahren?

Vorsicht: Absicherungsmodelle

Bei allem Drang nach einer hohen Rendite bzw. Risikoprämie sind private Anleger tendenziell nicht bereit, die zugehörigen Risiken einzugehen. Während Großinvestoren diese durch Streuung und vorsichtige Auswahl der Manager minimieren, bieten Anbieter von Produkten für Privatkunden manchmal eingebaute Sicherheitsmechanismen – man könnte auch sagen: verkaufsfördernde Beruhigungspillen. Diese reichen von Anlagevehikeln in Form von Wandelanleihen mit Rückzahlungsgarantie einer Versicherung (z. B. „Princess“ und „Pearl“ von der Partners Group) bis hin zur Anlage des Gutteils der Fondsmittel in anderen Assetklassen als Private Equity (z. B. Nordcapital Private Equity Garant, VACT Faszination Mittelstand). Diese Konstrukte kosten entweder zusätzlich Geld für Versicherungsprämien oder verwässern die eigentlich erwünschte Private Equity-typische Rendite durch die (meist niedrigeren) Erträge aus anderen Anlageformen. Nicht umsonst heißt es: „Garantie frisst Rendite!“

Qualitätsurteil: ungewiss!

Die Jugend der Branche bedingt eine besondere Erschwerenis: Die überwiegende Zahl der Anbieter kann nicht auf Erfolge von Vorgängerprodukten verweisen, weil selbst diese (wenn es überhaupt Vorgängerprodukte gibt) häufig zu jung sind, um eine solide Qualitätsbeurteilung zu erlauben. Dachfondsmanager helfen sich gerne damit, auf die Erfolge der Managementteams ihrer Zielfonds zu verweisen. Vor allem dann, wenn deren ältere Fonds zum besten Viertel des Marktes gehören, dem „Top-Quartile“, besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit dafür, dass auch deren aktueller Fonds mindestens in der besten Hälfte des Marktes landen wird. Spätestens nach der Analyse einer Reihe von Dachfondsangeboten wird man stutzig: 100% der Dachfondsmanager wollen in die besten 25% aller Zielfonds investieren. Wer füllt die restlichen 75% mit Kapital?

Private Equity-Sparpläne: Sinn oder Unsinn?

Ein kleiner Kreis von Anbietern ermöglicht Ratensparern ab z. B. 50 Euro oder 100 Euro eine Teilhabe an der Anlageklasse Private Equity. Hierzu zählen z. B. CSA, Fidura, MIG/Alfred Wieder, MPC und RWB. Sofern diese Variante nicht spürbar teurer ist als eine Einmalanlage, ermöglicht sie auch Kleinanlegern, ähnlich wie die Einzahler in US-Pensionskassen, einen Teil ihrer Sparleistung effizient in außerbörslichen Beteiligungen zu investieren. Um nicht die wirtschaftlich unschönen Konsequenzen einer Vertragsstörung ertragen zu müssen, sollten allerdings auch Monatssparer nur einen Teil ihres Spar-Budgets auf diese Weise binden.

Je länger die Vertragslaufzeit, desto mehr Disziplin wird dem Sparer abverlangt. Wer nicht sicher ist, auch in Krisenzeiten einige Jahre lang seine Raten leisten zu können, sollte auf einen solchen Vertrag verzichten, da er die gewünschte Überrendite unter diesen Umständen nicht erzielen dürfte (umso gefragter sind die teilbesparten Ratenverträge bei Zweitmarktkäufern). Alternativ zu schwer fungiblen Beteiligungsverträgen lässt sich z. B. mittels börsennotierter Private Equity-Instrumente schon mit kleinen Summen in die Anlageklasse investieren.

Weitere Bereicherung der Palette absehbar

Zusätzlich gibt es Produkte, die bislang in kein Schema passen, wie die Fidura-Fonds, die eine Versicherungspolice einbeziehen. Die Kreativität der Branche ist keineswegs erschöpft, was neue Konstrukte beweisen, die sich derzeit noch in der Entwicklung oder im Genehmigungsprozess befinden. So arbeitet Hannover Leasing an der Auflegung eines Fonds, der in Zertifikate investiert, die wiederum auf einem von AIG gemanagten Private Equity-Portfolio basieren. Mit einem klaren Branchenfokus auf Beteiligungen aus dem Rohstoff- und Energiesektor will ein neuer Fonds von KGAL an den Markt, diesmal nicht mit der Konzernmutter Allianz, sondern mit Lehman Brothers als Investmentmanager.

Fazit:

Der Markt der Private Equity-Fondsprodukte für Privatanleger hat seine Pionierjahre hinter sich gelassen. Dies beweist nicht nur die wachsende Vielfalt der Angebote, sondern auch der zunehmende Konditionenwettbewerb und der Markteintritt etablierter Finanzkonzerne wie der Allianz (ALCAS/KGAL) oder der Deutschen Bank (Nordcapital Private Equity-Portfolio I). Doch weder niedrige Gebühren noch ein prominenter Initiator können hohe Renditen garantieren – sie erleichtern aber den Start und verbessern die Erfolgchancen. Ob das gewählte Produkt tatsächlich hält, was dessen Anbieter verspricht, erfährt der Kunde erst hinterher – und so ist es nicht nur im à-la-Carte-Restaurant hilfreich, einen mit den jeweiligen Gegebenheiten vertrauten Berater hinzuzuziehen. ■

volker.deibert@vc-magazin.de

„Deutschland nimmt derzeit am internationalen Standortwettbewerb nicht teil“

Interview mit Matthias Wissmann, WilmerHale,
und Dr. Holger Frommann, BVK

Angetrieben durch steigende Unternehmensgewinne, relativ stabile Kapitalmärkte und die Euphorie der Fußball-Weltmeisterschaft hat sich das Wirtschaftsklima in Deutschland über die letzten Monate verbessert. In Schwung kamen auch die in- und ausländischen Investoren, allen voran Private Equity-Gesellschaften, die verstärkt auf Zielunternehmen in Deutschland setzen. Trotzdem spielt die größte Volkswirtschaft Europas als Standort für Private Equity-Fonds nach wie vor eine untergeordnete Rolle. Andreas Uhde, Chefredakteur des VentureCapital Magazins, sprach mit dem früheren Bundesverkehrsminister Matthias Wissmann und Dr. Holger Frommann über die Rahmenbedingungen in Deutschland, Public Private Partnerships und die Zusammenarbeit zwischen Verbänden und Politikern.

VC Magazin: Angelsächsische Buyout-Häuser wurden im Sommer letzten Jahres insbesondere aus der Politik heftig kritisiert. Stellen sie tatsächlich eine Gefahr dar?

Wissmann: Die Heuschreckendebatte war eine vorgezogene Wahlkampfdebatte. Letztlich ist in den meisten Parteien von den klügeren Leuten verstanden worden, dass wir in einer globalisierten Welt ohne Private Equity nicht auskommen. Insofern ist das Klima heute weniger ressentimentgeladen als noch vor einem Jahr. Meiner Ansicht nach sind die Voraussetzungen jetzt günstig, um zu einer Verbesserung der Rahmenbedingungen zu kommen. Und dies ist dringend nötig, weil wir in jedem europäischen Vergleich im hinteren Feld liegen: In einer Studie des europäischen Verbands EVCA belegt Deutschland von 21 Ländern gerade einmal Platz 18.

VC Magazin: Was sollte konkret verändert werden?

Wissmann: Es muss endlich entschieden werden, was mit der steuerlichen Transparenz von Private Equity-Fonds passiert, und es sollte überdacht werden, ob die derzeitige Wesentlichkeitsgrenze für Beteiligungen mit 1% richtig gewählt ist, weil sie sich als Hindernis vor allem für die wichtige Frühphasenfinanzierung herausgestellt hat. Auch sollte das Gesellschafts- und Insolvenzrecht verbessert werden.

VC Magazin: Decken sich diese Forderungen mit denen des BVK?

Frommann: Wir liegen auf derselben Linie. Wir brauchen Private Equity, um den Wirtschaftsstandort Deutschland abzusichern und zu stärken. Deshalb müssen privaten



Matthias Wissmann (links) und Dr. Holger Frommann im Gespräch

Investoren größere Anreize gegeben werden, um hier zu investieren. Das gilt tatsächlich vor allem für den Frühphasenbereich, insbesondere auch im Hinblick auf Business Angels. Die derzeitige Wesentlichkeitsgrenze von 1% hilft uns dabei in keiner Art und Weise.

VC Magazin: Woran liegt es denn, dass die Bundesregierung die Notwendigkeit derartiger Schritte nicht erkennt?

Wissmann: Ich habe den Eindruck, dass die Spitze der Bundesregierung und des Bundesfinanzministeriums offener agieren als der ein oder andere in den Fachabteilungen. Daher habe ich die Hoffnung, dass wir zu einigen positiven Korrekturen der gegenwärtigen Rahmenbedingungen kommen können. Und das ist auch dringend erforderlich, weil die Beteiligungsbranche ein wesentlicher Antreiber der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland ist. Der Ruf Deutschlands im Ausland hat sich in den letzten sechs Monaten wesentlich verbessert. In einer solchen Phase wären kontraproduktive politische Maßnahmen natürlich ein schwerer Rückschlag.

VC Magazin: Beunruhigt Sie, dass sich manche Zukunftsbranchen – wie z. B. zahlreiche Kabelnetzbetreiber – mittlerweile fast ausschließlich in den Händen ausländischer Investoren befinden?

Wissmann: Nein, wir wären kleinkariert, wenn uns so etwas beunruhigen würde. Ich bin froh, wenn internationales Investorengeld nach Deutschland fließt.

Frommann: Ich kann dem nur zustimmen. Wir sollten nicht – wie mancher Politiker das gerne hätte – die Türen ►

zumachen, sondern die ausländischen Investoren einbeziehen, um die in Deutschland bestehenden Probleme anzupacken.

Wissmann: Dennoch gibt es im internationalen Bereich auch Dinge, die selbst überzeugten Marktwirtschaftlern wie mir Sorgen machen. Dazu gehört zum Beispiel die mangelnde Transparenz von Hedgefonds. Hier wäre eine europäisch-amerikanische, am besten sogar eine europäisch-amerikanisch-asiatische Regelung zur Erzwingung der Transparenz wünschenswert und dringend notwendig. Wer offene Märkte und Türen für die Beteiligungsbranche fordert, sollte nicht übersehen, dass es auch Probleme gibt, die ernst genommen werden müssen, wenn wir unsere Finanzmärkte stabil halten wollen.

VC Magazin: Nun sind aber auch die Private Equity-Gesellschaften nicht gerade für ihre Transparenz bekannt...

Frommann: Es ist nun mal Private Equity, nicht Public Equity. Wir geben zu, dass in der Vergangenheit dieses Geschäft eher im Verborgenen geführt wurde. Das hat sich spätestens seit der Heuschreckendebatte grundsätzlich geändert. Nicht nur wir als Verband, sondern auch einzelne Beteiligungsgesellschaften tun viel, um das Businessmodell Private Equity zu erklären, um Ängste zu nehmen. Viele von den großen Häusern arbeiten wesentlich stärker als früher daran, ihre Strategien besser zu kommunizieren.

Wissmann: Schließlich tun sich die Private Equity-Gesellschaften eigentlich selbst einen Gefallen, wenn sie das gesellschaftliche Umfeld verstehen und auf dieses Rücksicht nehmen.

VC Magazin: Sehen Sie im Bereich der Public Private Partnerships ein zunehmendes Tätigkeitsfeld für Private Equity-Gesellschaften?

Frommann: Auf jeden Fall! Auch wenn wir eine stabile Wirtschaftsentwicklung erreichen werden, wird der Staat nicht mehr in der Lage sein, all die Dinge zu finanzieren, die in seinem traditionellen Aufgabenbereich liegen. Er wird also gezwungen sein, sich Partner zu suchen. Private

Equity kann eine Gruppe solcher Partner darstellen. Hierzulande hat es noch Politiker aufgeschreckt, als Private Equity-Gesellschaften die ersten Immobilienpakete gekauft haben. Fragen Sie mal in London nach, wie viele Ministerien in Gebäuden sitzen, die Private Equity-Gesellschaften gehören – das ist dort gang und gäbe.

Wissmann: Ich habe als Bundesverkehrsminister die ersten PPP-Projekte im Infrastrukturbereich auf den Weg gebracht. Wir haben damals gelernt, dass der Druck von privatem Kapital zu einem Effizienzgewinn führt. Die großen Aufgaben, die insbesondere in der Verkehrspolitik vor uns liegen, sind ohne den Einsatz privaten Kapitals überhaupt nicht mehr lösbar. Versuche, hier protektionistische Schutzzäune zu errichten, müssen wir unterlassen.

VC Magazin: Herr Dr. Frommann, am 18. Juni 2004 verabschiedete der Bundestag das „Gesetz zur Förderung von Wagniskapital“, nach dessen Aussage z. B. der Carried Interest dem Halbeinkünfteverfahren unterliegt. „Zusammen mit dem BMF-Schreiben aus dem Jahr 2003 zur Besteuerung von Private Equity-Fonds haben wir jetzt wettbewerbsfähigere Rahmenbedingungen“, gab sich der BVK damals voller Lob. Mittlerweile nehmen die Klagen des BVK hinsichtlich international wenig konkurrenzfähiger Rahmenbedingungen wieder zu. Was ist passiert?

Frommann: Positiv zu bewerten waren die Beschlüsse seinerzeit, weil endlich Entscheidungen getroffen wurden, wodurch das Fundraising überhaupt erst wieder möglich wurde. Die Kriterien in dem genannten BMF-Schreiben zur Einstufung eines Fonds als gewerblich oder vermögensverwaltend sind aber international unüblich: Insbesondere das Hineinregieren des Fondsmanagers in Portfoliounternehmen als schädlich zu erachten, ist nachteilig für den Private Equity-Standort Deutschland. De facto sind damit alle Early Stage-Fonds sowie Fonds, die sich auf Restrukturierungen spezialisieren, von einer Einstufung als gewerblich bedroht, weil der Investor in diesen beiden Segmenten aktiv in die Entwicklung der Portfoliounternehmen eingreifen muss. Es ist hingegen sehr zu begrüßen, dass der Carried Interest dem Halbeinkünfteverfahren unterliegt, es ist aber nicht verständ-

lich, warum er als Einkommen definiert wurde. International üblich ist es, den Carried Interest als Veräußerungsgewinn zu definieren und auch so zu besteuern. Insofern hat es damals gewisse Verbesserungen gegeben, die wir gewürdigt haben. Diese waren aber nicht so umfassend, dass sie uns sofort in die Spitze Europas

GROSSE PRIVATISIERUNGSPROJEKTE IN DEUTSCHLAND MIT BETEILIGUNG VON PRIVATE EQUITY-GESELLSCHAFTEN

VERKÄUFER	UNTERNEHMEN	JAH	ERLÖS	KÄUFER, U. A.
BUND	TANK&RAST	1998	1,20 MRD. EURO	APAX
BUND	BUNDESDRUCKEREI	2000	1,00 MRD. EURO	APAX
BUND	64.000 EISENBAHNERWOHNUNGEN	2002	2,00 MRD. EURO	NOMURA
BfA	GAGFAH, 80.000 WOHNUNGEN	2004	3,50 MRD. EURO	FORTRESS
LAND BERLIN	GSW, 66.000 WOHNUNGEN	2004	2,10 MRD. EURO	GOLDMAN SACHS/NOMURA
KfW	4,5% DER Dt. TELEKOM AG	2006	2,68 MRD. EURO	BLACKSTONE

Quelle: Eigene Recherche



Dr. Holger Frommann und Matthias Wissmann beim Interview mit VentureCapital Magazin-Chefredakteur Andreas Uhde in Berlin

katapultiert hätten. Zwischenzeitlich ist sogar noch eine Reihe von gegenteiligen Maßnahmen ergriffen worden, wie der Wegfall der Verlustvorträge auf Ebene der Portfoliounternehmen und die Einführung der Minimalsteuer.

Wissmann: Es gibt aber Hoffnungssignale im Koalitionsvertrag: Die Fortentwicklung des bestehenden Unternehmensbeteiligungsgesetzes in ein Private Equity-Gesetz, die Schaffung international attraktiverer Rahmenbedingungen für die Anlage von Vermögen als Wagniskapital sowie die Verbesserung der Pre-Seed- und Seed-Finanzierung. Daher würde ich dem Verband raten – und ich bin davon überzeugt, dass sich Herr Dr. Frommann dieses Themas schon angenommen hat – diese Ankündigungen zu nutzen und den Beteiligten Feuer unterm Stuhl zu machen.

VC Magazin: Wie wichtig wäre eine einheitliche steuerliche Behandlung von Beteiligungsgesellschaften in allen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union?

Wissmann: Wir streben keinen einheitlichen europäischen Steuersatz an, aber ein abgestimmter Rahmen mit einer Harmonisierung des Steuerrechts wäre schon ein großer Fortschritt. Wenn wir nicht wollen, dass alle Beteiligungsgesellschaften ihren Sitz nach London legen, müssen wir Schritte in diese Richtung unternehmen.

Frommann: Eine wesentliche Grundlage dafür ist die Steuertransparenz von Fonds. Es ist derzeit so, dass Deutschland an dem internationalen Standortwettbewerb nicht teilnimmt: Es gibt die Guernsey- und Jersey-Strukturen, die FCPR in Frankreich, die SICAR in Luxemburg, die Italiener haben eine entsprechende Struktur, die Spanier seit Beginn dieses Jahres auch. Auch in Holland und Dänemark ist eine attraktive Gestaltung darstellbar. Nur bei uns nicht. Deshalb muss in Deutschland dringend etwas passieren. Eine Möglichkeit dafür wäre, eine einheitliche europäische Fondsstruktur zu schaffen; ein

Thema, das bei der EVCA schon seit mehr als zehn Jahren diskutiert wird, aber in Brüssel nicht vorwärts kommt.

Wissmann: Ich würde nicht auf einheitliches europäisches Recht, sondern auf Vergleichbarkeit setzen. Rahmenbedingungen, in denen unterschiedliche Rechtsnormen Bestand haben und Deutschland eine Pionierfunktion einnimmt. Bisher sind wir eher die Nachhut.

VC Magazin: Herr Wissmann, Sie sind seit 30 Jahren Mitglied des Deutschen Bundestages. Wie hat sich die Zusammenarbeit mit Branchenverbänden wie dem BVK in dieser Zeit verändert?

Wissmann: Die Beteiligungsbranche ist natürlich eine vergleichsweise junge Branche. Sie hat im politischen Umfeld Wirkung hinterlassen und überzeugt in erster Linie nicht durch kleinliche Lobbyarbeit, sondern durch sachliche Information.

VC Magazin: Herr Dr. Frommann, auch Sie haben in 16 Jahren als Geschäftsführer des BVK viel Erfahrung mit Politikern sammeln können. Wie fällt Ihr Zwischenresümee aus?

Frommann: Am Anfang dieser Zeit war es sehr viel schwieriger, mit Politikern über Private Equity zu reden – abgesehen davon, dass es diesen Begriff in dieser Form in Deutschland noch gar nicht gab. Es haben sich aber auch in den 90er Jahren verlässliche Partner in der Politik gefunden. 1997 hatten wir einen Erfolg durch die Novellierung des Unternehmensbeteiligungsgesetzes (UBGG), was für die damalige Zeit eine ziemlich breite Öffnung erfuhr. Heute bräuchten wir veränderte Rahmenbedingungen für unabhängige Fonds, die nicht mehr als Töchter von Kreditinstituten agieren. Die Heuschreckendebatte hat uns dabei insofern genutzt, dass sich mehr Politiker mit der Thematik auseinander setzen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Dr. Holger Frommann

ist seit 1990 Geschäftsführer des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK, bvk@bvk-ev.de).

Matthias Wissmann

(matthias.wissmann@wilmerhale.com) war Bundesminister für Verkehr sowie Bundesminister für Forschung und Technologie. Er ist seit 1976 Mitglied des Deutschen Bundestages und seit 1. März 1999 Partner der international tätigen Anwaltssozietät WilmerHale.

Kurzfristiger Erfolg und langfristige Wertsteigerung

Strategisches Beschaffungsmanagement ist ein entscheidender Erfolgsfaktor bei Unternehmensbeteiligungen

Als Jürgen Klinsmann sein Amt als Trainer der deutschen Fußball-Nationalmannschaft antrat, wollte er „jeden Stein umdrehen“. Zwischendurch stark gescholten, verfolgte er konsequent seinen Weg. Klinsmann hat tatsächlich alle Steine umgedreht und sehr viele wieder an anderer Stelle abgelegt. Und der Erfolg gibt ihm Recht, wie wir im Juni sehen und erleben durften. Doch nicht die Konsequenz allein war der Schlüssel zu seinem Erfolg, ebenso wichtig dafür war es, dass er die korrekten Steine aufnahm und sie an der richtigen Stelle wieder ablegte – oder eben auch einige Steine aussortierte.

Die Beschaffung kann zum Erfolgsgaranten werden

Nichts anderes tun Private Equity-Gesellschaften, wenn sie sich an einem Unternehmen beteiligen. Um den Unternehmenswert zu steigern, müssen sie alle Steine umdrehen, denn unter jedem kann ein Erfolgsfaktor stecken. Besonders viele davon finden sich im Einkauf. Diese werden umso wichtiger, wenn man bedenkt, in welchen schwierigen Marktverhältnissen sich die meisten Unternehmen befinden. Wir befragten im Frühjahr dieses Jahres 1.006 deutsche Unternehmen mit mehr als 200 Mitarbeitern. Dabei sahen sich über zwei Drittel der Unternehmen durch die

gestiegenen Rohstoffpreise belastet, 91% spürten einen starken Preisdruck auf ihrem Absatzmarkt.

Gerade bei stagnierenden Preisen ist die Kostensenkung im Einkauf ein Gewinnbringer: So kann eine Reduktion des Beschaffungsvolumens um 12,5% – eine durchaus realistische Größe – einem Wertzuwachs von 10% entsprechen (siehe Beispielrechnung im Kasten). Doch in unseren Gesprächen mit Beteiligungsgesellschaften erleben wir immer wieder, dass die Beschaffung nicht die Aufmerksamkeit erfährt, die sie angesichts dieser Faktenlage haben müsste.

Denn Potenziale zur Kostensenkung im Einkauf finden sich überall. Natürlich variieren diese je nach Branche und Unternehmensstruktur. Einen ersten Hinweis auf die Potenziale gibt das Beschaffungsvolumen im Verhältnis zum Umsatz. Unsere Studie zeigt: Produzierendes Gewerbe und Handel/Verkehr haben mit durchschnittlich 45,4% beziehungsweise 42,6% des Umsatzes relativ hohe Beschaffungsvolumina, die Dienstleistungsunternehmen liegen mit 27,3% deutlich dahinter. Doch gerade Dienstleistungsunternehmen haben meist besonders großes Potenzial: Eben weil das Beschaffungsvolumen keine Kernfunktion darstellt, behandelt das Unternehmen das Thema auch „stiefmütterlich“. Strukturelle Defizite im Einkauf sind in der Branche an der Tagesordnung.

Beteiligungsunternehmen profitieren direkt von der Beschaffungsoptimierung

Wer Erfahrung hat und einen geübten Blick, kann Potenziale im Einkauf schnell identifizieren und auch quantifizieren. Für Private Equity-Gesellschaften ist dies in zweierlei Hinsicht von Bedeutung:

- Im Rahmen der Due Diligence geht es darum, sich einen gründlichen Überblick über die Stärken und Schwächen des Unternehmens zu verschaffen. Die Beschaffung hat das Potenzial, zum Renditemotor zu werden. Insofern benötigt dieser Bereich eine mindestens so sorgfältige Betrachtung durch Experten wie alle anderen Unternehmensbereiche auch. Wer die Chancen dort übersieht, verschenkt womöglich sogar eine lohnende Investition.
- Kommt es zu einer Beteiligung und zu Maßnahmen zur Wertsteigerung, muss neben anderen Bereichen auch die Beschaffung intensiv durchleuchtet werden. Es ist immer möglich, kurzfristig die Kostensituation zu ver-

EINKAUFSKOSTEN SENKEN – UNTERNEHMENSWERT STEIGERN, EIN RECHENBEISPIEL:

Angenommen, ein Unternehmen realisiert zur Zeit des Einstiegs des Private Equity-Hauses einen Umsatz von 100 Mio. Euro und erzielt dabei einen Rohertrag von 60 Mio. Euro und ein EBIT von 10 Mio. Euro. Basierend auf einem EBIT-Multiple von fünf liegt der Enterprise Value bei 50 Mio. Euro.

Über die fünf Jahre Beteiligungsdauer stagniert der Umsatz wegen der schwierigen Marktlage bei 100 Mio. Euro. Doch das strategische Beschaffungsmanagement hat dazu geführt, dass sich in diesem Zeitraum der Materialaufwand um 5 Mio. Euro im Jahr reduziert hat. Die Folge: Das EBIT erhöht sich auf 15 Mio. Euro.

Bei der Weiterveräußerung der Beteiligung wird exakt derselbe EBIT-Multiple zugrunde gelegt. Der Unternehmenswert steigt entsprechend auf 75 Mio. Euro. Dies entspricht einem jährlichen Wertzuwachs von 10%, obwohl der Umsatz nicht ausgeweitet werden konnte.

bessern. Ebenso trägt eine langfristige und strategische Ausrichtung der Beschaffung zu einer nachhaltigen Wertsteigerung des Unternehmens bei.

Lassen Sie mich an einem Beispiel kurz erläutern, wie der zweite Aspekt in der Praxis aussieht: Ein Unternehmen aus der Metall verarbeitenden Industrie hat sich in den letzten Jahren erfolgreich als einer der Branchenführer etabliert. Aufgrund einer rasanten Geschäftsentwicklung besteht das Unternehmen heute aus sechs Gesellschaften mit acht Standorten, die alle als Profitcenter mit selbstständigen Einkaufs- und Vertriebsabteilungen geführt werden; eine Managementholding zeichnet verantwortlich für die Unternehmensstrategie. Einen formalisierten, unternehmensübergreifenden Datenaustausch gab es jedoch nicht – weder zwischen Vertrieb noch Einkauf. So bauten die Standorte ihre Lieferanten in erster Linie für die eigene Versorgung auf. Die Folge: Zulieferer verhandelten mit den Gesellschaften separat, es kam zu völlig unterschiedlichen Preisen und Beschaffungskonditionen für ein- und dasselbe Produkt beim selben Lieferanten.

Sofort ergebniswirksam

Die kurzfristig realisierbaren Potenziale sind in diesem Fall schnell erkannt und aufgezählt: Schaffen einer gesellschaftsübergreifenden Datentransparenz, Bündelung des Bedarfs und Verhandlungen mit den bestehenden Lieferanten. Die Erträge kommen dann wie von selbst: Der bisher geringste Preis bildet die Basis für die weiteren Verhandlungen, die nun größere und auch für die Lieferanten besser zu planende Menge begründet in der Regel einen weiteren Preisnachlass. In diesem Fall gab es bereits nach wenigen Monaten Ergebnisse, die sofort bilanzwirksam wurden beziehungsweise – konkreter – zu einer Gewinnsteigerung führten.

Neustrukturierung für die langfristige Wettbewerbsfähigkeit

Zur langfristigen Sicherung dieser Potenziale und damit zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit führten wir eine Struktur ein, die den Anforderungen eines modernen Beschaffungsmanagements und den spezifischen Gegebenheiten der Unternehmensstruktur gerecht wurde: Das „Standort übergreifende Materialgruppenmanagement“. Das Unternehmen übertrug Einkäufern an verschiedenen Standorten jeweils die Verantwortung für eine spezielle Materialgruppe – und zwar für das gesamte Unternehmen. Diese Lead-Buyer-Struktur führt nicht nur zu einer Bedarfsbündelung über die Profit Center hinweg. Sie ermöglicht es den Einkäufern ebenso, sich strategisch um „ihre“ Materialgruppe zu kümmern. Damit ist nicht nur eine höhere Markttransparenz gemeint. Das beinhaltet

auch die strategische Ausweitung der Beschaffung auf die internationalen Beschaffungsmärkte – das so genannte Global Sourcing.

Internationale Beschaffung ist zentral für dauerhafte Rentabilität

Global Sourcing ist eine Strategie, die den Einkauf zu einem langfristigen Profitlieferanten für das Unternehmen macht. Auf den internationalen Märkten lassen sich einerseits erhebliche Einsparungen erzielen, 40% in einzelnen Warengruppen sind hier kein Einzelfall. Andererseits dient das weltweite Beschaffen in verschiedenen Regionen der langfristigen Liefersicherheit. Für die Metall verarbeitende Industrie sind beispielsweise Osteuropa und Asien hoch interessante Beschaffungsmärkte, für Früchte gelten Südamerika oder Südafrika als bedeutsame Einkaufsregionen. Doch schöpfen viele Unternehmen diese Möglichkeiten nicht aus, wie die schon erwähnte Studie ebenfalls ergeben hat: Nicht einmal 15% ihres Beschaffungsvolumens beziehen die befragten deutschen Unternehmen von außerhalb der EU-15-Länder. Die strategische Beschaffung ist in weiten Teilen Deutschlands noch nicht angekommen – die Unternehmen verschenken die Chance zur langfristigen Rentabilitätssicherung durch den Einkauf.

Fazit:

Wer die Steine der Beschaffung umdreht und die Erfolgsfaktoren freisetzt, indem er die Steine richtig neu platziert, wird vielleicht nicht sofort Weltmeister. Das gelang auch Jürgen Klinsmann nicht. Aber eine sofortige und dauerhafte Steigerung des Unternehmenswertes ist auf jeden Fall möglich. So, wie auch die deutsche Fußball-Nationalmannschaft sich jetzt wieder auf Augenhöhe mit den „Großen“ befindet. ■

Zum Autor



Gerd Kerkhoff ist geschäftsführender Gesellschafter der auf Beschaffungsoptimierung spezialisierten Beratungsgesellschaft Kerkhoff Consulting GmbH und Autor der Bücher „Millionengrab Einkauf“ und „Global Sourcing“, die beide im Wiley-Verlag erschienen sind.

g.kerkhoff@kerkhoff-consulting.com

„Die EVCA sollte klarer Position beziehen“

Interview mit Javier Loizaga, EVCA-Chairman 2006/2007

Die European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) vertritt rund 925 Mitglieder aus mehr als 50 Ländern. Gemessen am Gesamtvolumen des investierten Kapitals hat der europäische Dachverband der Private Equity-Industrie einen Marktanteil von über 80%. Andreas Uhde, Chefredakteur des VentureCapital Magazins, sprach am Rande der EVCA-Jahrestagung mit Javier Loizaga, dem neuen Vorsitzenden der EVCA.



Javier Loizaga, EVCA-Chairman

VC Magazin: Als die Band nach dem Galadinner auf der EVCA-Jahrestagung in Monte-Carlo das Lied „Highway to hell“ spielte, waren einige Private Equity-Größen auf der Tanzfläche zu sehen. Gibt es da einen Zusammenhang?

Loizaga: Nein, den gibt es nicht! Wir sind zwar auf einem Highway, aber mit einem angemessenen Tempo. Die Private Equity-Industrie ist stark gewachsen, die Vielzahl der Megadeals ist neu, und es findet eine zunehmende Spezialisierung unter den Marktteilnehmern statt. Diese verstehen sich heute zum Beispiel als Early Stage-Investor, Wachstumsfinanzierer, Mid Market-Buyout-Haus oder Large Cap-Buyout-Fonds. Früher beschränkte sich das Selbstverständnis meist auf eine Differenzierung zwischen Venture Capital- und Buyout-Investor. Das Wachstum beweist die enorme Attraktivität des außerbörslichen Beteiligungsgeschäfts. Ich bin davon überzeugt, dass die gegenwärtige Marktentwicklung nachhaltig ist.

VC Magazin: Während unseres letzten Gesprächs im März (siehe VC Magazin 4/2006) haben Sie vorhergesagt, dass der europäische Buyout-Markt den der USA in zwei bis drei Jahren überholen wird. Nach den aktuellen Zahlen sieht es so aus, als könnte Ihre Prognose schon 2006 eintreffen. Brauchen Sie ambitioniertere Ziele?

Loizaga: Die richtige Größe des Private Equity-Marktes ist eine der wesentlichen Fragen, auf die wir die Antwort

noch nicht kennen. Könnte ich mir Fonds mit einem Volumen von 20 oder 30 Mrd. Euro vorstellen? Ja! Aus einem solchen Vehikel könnten 5 bis 6 Mrd. Eigenkapital in ein einzelnes Unternehmen investiert werden, mit einem Fremdkapitalhebel von drei bis vier ließe sich ein Deal für mehr als 20 Mrd. Euro realisieren.

VC Magazin: Wenn das Volumen einzelner Fonds weiter zunimmt, wird es irgendwann keine Zielunternehmen mehr in der entsprechenden Größe geben...

Loizaga: Das dürfte der Punkt sein, wo das Wachstum einzelner Fonds endet. Aber es wird auch eine zunehmende Erschließung bisher unterentwickelter Märkte geben: Zu diesen gehören Deutschland, Spanien, aber auch Osteuropa und Asien. Insgesamt dürfte die Private Equity-Industrie in Europa auch zukünftig stärker wachsen als in den USA, weil es hier mehr „opportunities for change“ gibt.

VC Magazin: Gilt das insbesondere für Spanien und Deutschland?

Loizaga: Absolut. Gemessen an der Wirtschaftsleistung sollte Deutschland noch vor dem UK der größte Private Equity-Markt in Europa sein. Und ich glaube, das wird eines Tages auch so kommen. Die Private Equity-Industrie in Spanien und Italien wird ebenfalls schnell wachsen.

VC Magazin: In einer Ansprache auf der EVCA-Jahrestagung haben Sie – neben der Etablierung spanischen Weins auf den Abendveranstaltungen des europäischen Dachverbandes – die Verbesserung der Kommunikation mit allen Stakeholdern der Private Equity-Branche als oberste Priorität genannt. Wie wollen Sie dieses Ziel erreichen?

Loizaga: Wir wollen das Geschäftsmodell von Private Equity besser und klarer kommunizieren und mit Fakten, das heißt Zahlen- und Datenmaterial, hinterlegen. Dazu müssen wir mehr Research betreiben und werden die Ergebnisse in Form von Studien veröffentlichen. Die EVCA sollte auch klarer Position beziehen, bisher haben wir uns meist sehr neutral verhalten und Stellungnahmen den einzelnen Gesellschaften überlassen.

VC Magazin: Und wenn sich die betroffenen General Partner selbst nicht äußern, sollten sie sich über öffentliche Kritik nicht wundern. Vor allem, wenn wie beispielsweise bei der Übernahme von Grohe durch die Texas Pacific

Private Equity als Alternative Diversifikation als Chance

shaPE

dedicated to private equity.

Wir sind eine an der Schweizer Börse SWX kotierte Beteiligungsgesellschaft, die Ihnen nach dem „Fund of Funds“ Prinzip Zugang zu Private Equity Investitionen verschafft.
shaPE Capital AG | Poststrasse 4 | CH-8808 Pfäffikon | Telefon +41 (0) 55 415 2820 | Fax +41 (0) 55 415 2821 | info@shape-capital.com | www.shape-capital.com

Anzeige

Group der Abbau zahlreicher Arbeitsplätze im Inland eine unmittelbare Folge ist...

Loizaga: Es gibt viele solcher Beispiele. Die zurückhaltende Öffentlichkeitsarbeit stammt noch aus einer Zeit, in der die Private Equity-Industrie wesentlich kleiner war und der Kreis der relevanten Stakeholder auf die General und Limited Partner eines Fonds beschränkt war. Aber das ändert sich: Für viele unserer Mitglieder hatte ihre Verslossenheit unangenehme Folgen. Dieses Leiden ist hilfreich, um Verständnis für die Notwendigkeit einer veränderten Kommunikationspolitik zu schaffen.

VC Magazin: Mit Dr. Helmut Schühlsler wurde ein Mitglied des Managements der deutschen Venture Capital-Gesellschaft TVM Capital als Chairman Elect und damit als Ihr Nachfolger für 2007/2008 bestimmt. Wie wird Ihre Zusammenarbeit aussehen?

Loizaga: Wir haben ein dreiköpfiges Komitee, dem der frühere, der aktuelle und der kommende Chairman angehören. Durch dieses Gremium werden die Kontinuität unserer Arbeit und der reibungslose Übergang von einem Verbandsvorsitzenden zum nächsten gesichert. Helmut und ich haben bereits sehr erfolgreich zusammengearbeitet.

VC Magazin: Nach Ihrem Treffen mit Fürst Albert II von Monaco am Rande der Jahrestagung der EVCA in Monte-

Carlo haben Sie darüber nachgedacht, auch die nächste jährige Veranstaltung, die eigentlich in Rom stattfinden sollte, wieder in Monaco auszurichten. Könnte sich Monaco zu einem bevorzugten Standort für Private Equity in Europa entwickeln?

Loizaga: Monaco hat Vor- und Nachteile. Als Nichtmitglied der Europäischen Union dürfte es für Monaco schwierig werden, im globalen Vergleich wirklich attraktive Rahmenbedingungen zu schaffen. Die Infrastruktur und die Lage von Monaco sind jedoch fantastisch. Ich denke, dass viel davon abhängen wird, was Monaco gegenüber Frankreich und der EU durchsetzen kann.

VC Magazin: Herr Loizaga, vielen Dank für das Interview! ■

andreas.uhde@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Javier Loizaga ist Vorsitzender der European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) für die Periode 2006/2007 und Executive Partner der spanischen Private Equity-Gesellschaft Mercapital.

„Die soziale Marktwirtschaft gegenüber arrogantem Neoliberalismus verteidigen“

Interview mit Karl Kardinal Lehmann

„Make a quick buck and go“ ist laut Karl Kardinal Lehmann keine Strategie für Unternehmer des 21. Jahrhunderts. Gegenüber Georg von Stein, Redakteur des VentureCapital Magazins, erläuterte der Vorsitzende der Deutschen Bischofskonferenz seine Sichtweise von Ökonomie im Einklang mit christlichen Werten.

VC Magazin: Was sagt die Bibel zu gesundem Wirtschaften?

Lehmann: Die Bibel ist nicht vergleichbar mit einem Handbuch für Wirtschaftsmanager, aus dem man mal schnell einen Merksatz für eine konkrete Situation rauslesen könnte. Hier liegen tiefere Weisheiten. Aber: Die Katholische Soziallehre, die sich freilich auf die Bibel stützt, hat hier konkretere Hinweise gegeben. Ich denke an die Grundprinzipien: Solidarität, Subsidiarität, Gemeinwohl und Nachhaltigkeit. Ich denke aber auch an die Philosophie- und Theologiegeschichte, die in den so genannten Kardinaltugenden wichtige Kriterien für ein ethisch verantwortetes Handeln liefert: „prudentia“, „iustitia“, „fortitudo“, „temperantia“, das sind die Klugheit, die Gerechtigkeit, die Tapferkeit und das Maß. Diese Haltungen werden seit Jahrhunderten als Orientierungen für eine gute Lebensführung angesehen – und so auch für kluges und ethisches Wirtschaften. Dabei muss der konkrete Mensch immer im Mittelpunkt stehen und kann nicht als „Humankapital“ zum bloßen Wirtschaftsfaktor degradiert werden.

VC Magazin: Was macht Ihrer Sicht nach einen vorbildlichen Unternehmer/Finanzier aus?

Lehmann: Es gibt eine mächtig gewordene Tradition, wonach am Markt orientierte Wirtschaft und Ethik unverträglich seien, weil freiwillige „moralische“ Handlungen den Marktregeln widersprächen und einen ethisch orientierten Unternehmer scheitern lassen würden. Von Adam Smith bis Milton Friedman konnte sich die Ansicht durchsetzen, es handle sich bei der Wirtschaft um einen wertneutralen Raum, der eigenen Gesetzmäßigkeiten folge. Die christliche Sozialethik bietet dagegen Orientierungshilfen, die Spielräume wie Schranken aufzeigen. Die genannten Tugenden sind Wegweiser eines christlichen Menschenbildes.

VC Magazin: Sie haben einmal geschrieben: „Make a quick buck and go“ sei keine Strategie für Unternehmer des 21. Jahrhunderts. Wie lautet Ihr Leitsatz für Unternehmer?

Lehmann: Unternehmensmanager müssen vor allem die Fähigkeit entwickeln, Teams erfolgreich zu führen und je-

den einzelnen Mitarbeiter für das Unternehmen zu gewinnen. Soziale Kompetenz wird wieder nachgefragt, moralisches Handeln nicht mehr als kostenintensiver Wettbewerbsnachteil, sondern als grundlegender Erfolgsfaktor unternehmerischen Handelns verstanden. Die Sensibilität für die Interessen verschiedenartiger gesellschaftlicher Anspruchsgruppen wird angesichts globaler Kommunikations- und Marktstrukturen immer wichtiger.

VC Magazin: In den letzten Jahren gab es durch Fusionen oder Restrukturierungen wiederholt Massenentlassungen. Betroffene fühlen sich teilweise wie von Gott verlassen. Was sagt die Kirche dazu, und kann sie Trost spenden?

Lehmann: Die Arbeitslosigkeit ist eine wirkliche Geißel der Menschheit, seit Jahren gerade auch der Industrienationen. Hinter den bloßen Zahlen stehen oft erschütternde Einzelschicksale. Wir müssen die soziale Marktwirtschaft gegenüber einem arroganten Neoliberalismus verteidigen und hier auch als Kirche ganz deutlich Flagge zeigen. Ich finde es schlimm, wenn Unternehmen solide Betriebe schließen oder verkaufen, nur weil ihnen die Rendite nicht hoch genug ist.

VC Magazin: Welchen Satz aus der Bibel würden Sie Finanzmanagern und Investoren im Sinne einer werteorientierten Unternehmensführung mit auf den Weg geben?

Lehmann: „Kauft die Zeit aus!“ (Kol 4,5) – Das meint etwas anderes, als nur auf Gewinn und Profit aus zu sein, sondern erinnert an den „guten Moment“, den Kairos, den es für jedes Geschehen unter dem Himmel gibt.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de



Karl Kardinal Lehmann, Vorsitzender der Deutschen Bischofskonferenz

Zum Gesprächspartner

Prof. Dr. Dr. Karl Kardinal Lehmann ist seit 1987 Vorsitzender der Deutschen Bischofskonferenz und seit 1983 Bischof von Mainz. Am 28. Januar 2001 wurde er von Papst Johannes Paul II. zum Kardinal ernannt.

„Wir sollten Steuern nicht unattraktiver gestalten als vergleichbare Länder“

Interview mit Erwin Huber, Bayerischer Staatsminister



Erwin Huber, Bayerischer Staatsminister für Wirtschaft, Infrastruktur, Verkehr und Technologie

Im vergangenen Jahr floss ein Fünftel der deutschen Venture Capital-Investitionen in Unternehmen mit Sitz in Bayern. Damit belegt der Freistaat in den Statistiken des BVK für den Venture Capital-Bereich mit 213,9 Mio. Euro den 1. Platz vor Baden-Württemberg (180,9 Mio. Euro). Auch im Early Stage-Bereich hatte Bayern mit 75,15 Mio. Euro die Nase vorn. Welche Aktivitäten Bayern betreibt, um seine führende Position unter den deutschen Bundesländern zu halten, erläutert der bayerische Wirtschaftsminister Erwin Huber im Gespräch mit Georg von Stein, Redakteur des VentureCapital Magazins.

VC Magazin: Welche Möglichkeiten der Start-up- und der Wachstumsfinanzierung für Unternehmen bietet Bayern?

Huber: Mit der LfA-Förderbank Bayern, den Technologieförderprogrammen und der Bayerischen Beteiligungsgesellschaft haben wir schlagkräftige und bundesweit einzigartige Instrumente für die Unternehmensfinanzierung. Speziell im Bereich der Seed- und Start-up-Finanzierung

ist die Bayern Kapital GmbH tätig, eine Venture Capital-Gesellschaft mit staatlichem Hintergrund. Aus den Fonds von Bayern Kapital sind z. B. bisher seit 1995 insgesamt ca. 115 Mio. Euro Beteiligungsmittel in rund 130 innovative, technologieorientierte Unternehmen aus verschiedensten Branchen und allen Regionen Bayerns investiert worden. Bayern Kapital arbeitet dabei partnerschaftlich mit den am Markt tätigen Lead- und Co-Investoren zusammen. Dadurch wurden für junge Unternehmen in Bayern mindestens weitere 200 Mio. Euro Lead- und Co-Investmentfinanzierung insbesondere durch das in Deutschland einzigartige Modell mobilisiert, bei dem KfW und die Technologiebeteiligungsgesellschaft des Bundes zusätzlich je ein Drittel der Finanzierung übernehmen.

VC Magazin: Welche Technologiefelder werden vom Land Bayern in den nächsten Jahren gefördert werden?

Huber: Vor dem Hintergrund des internationalen Wettbewerbs um qualifizierte Arbeitsplätze werden neue Technologien wie Informations- und Kommunikationstechnik, Biotechnologie, neue Werkstoffe, Mechatronik und Nanotechnologie immer wichtiger für unsere Zukunft. In Bayern sind wir in all den Technologiefeldern engagiert, die für unsere Wirtschaftsstruktur von Bedeutung sind oder wo wir besondere Stärken in der Forschung haben. Was die Förderung von Unternehmensgründungen angeht, setzen wir keine Technologieschwerpunkte, dies überlassen wir den Unternehmen.

VC Magazin: In den USA tragen Venture Capital-finanzierte Hightech-Unternehmen zum wirtschaftlichen Gesamtergebnis viel mehr bei als in Deutschland. Besteht Aufholbedarf?

Huber: Eine wesentliche Ursache für den Rückstand Deutschlands im Venture Capital-Bereich ist die Ausrichtung unseres Finanzierungssystems auf Fremdkapital-Finanzierungen – womit der Aufbau unserer Wirtschaft in den zurückliegenden Jahrzehnten auch beispielhaft gelang. Treibstoff für Innovationen in Hochtechnologien sind jedoch Venture Capital und Private Equity. Der Vergleich mit den USA zeigt, dass Deutschland und Europa in diesem Marktsegment einen Aufholprozess starten müssen, um international wettbewerbsfähig zu bleiben: Während von den zehn US-Firmen mit der höchsten Marktkapitalisierung sechs nach 1968 gegründet wurden, findet sich in Europa erst auf Rang 73 mit SAP ein entsprechend

jungen Unternehmen. Wenn wir aufholen wollen, brauchen wir die richtigen Rahmenbedingungen, insbesondere im steuerlichen Bereich. Dafür ist aber der Bund gefragt, die Länder haben keine Möglichkeit, eigene steuerliche Regelungen zu treffen. Wir setzen uns auf Bundesebene für die Belange der Venture Capital-Industrie ein und profilieren uns auch damit als ein attraktiver Standort für Venture Capital-Unternehmen.

VC Magazin: Wie unterstützt Bayern Clusterbildung und Spin-offs aus öffentlicher und industrieller Forschung?

Huber: Wir setzen dafür auf einen Mix von Instrumenten, angefangen von den Businessplanwettbewerben in Nordbayern und in München, der Bayerischen Forschungstiftung, den Forschungsverbünden, die gezielt das Zusammenwirken von Wissenschaft und Wirtschaft für bestimmte Technologiebereiche stimulieren, bis hin zu den Eigenkapitalprogrammen von Bayern Kapital und der LfA Förderbank. Hinzu kommt aktuell die Cluster-Initiative „Allianz Bayern Innovativ“, die unsere offensive Innovations- und Modernisierungspolitik fortsetzt. Die erste Säule von „Allianz Bayern Innovativ“ ist eine Cluster-Offensive, bei der Cluster in 19 Branchen und Kompetenzfeldern landesweit aufgebaut werden. Die zweite Säule ist regionalpolitisch angelegt; regionale Potenziale sollen hierfür über Branchengrenzen hinweg weitgehend auf Landkreisebene vernetzt und gestärkt werden.

VC Magazin: Immer mehr Private Equity-Unternehmen aus England und den USA investieren in Deutschland und Bayern, wobei damit auch unternehmerische Gewinne ins Ausland wandern. Ist das ein Segen oder Fluch?

Huber: Wir sind darauf angewiesen, dass ausländische Investoren in Bayern und Deutschland investieren. Ohne dieses Kapital ist das Entstehen einer Technologiewachstumsindustrie in Deutschland kaum vorstellbar. Mittelfristig muss unser Ziel sein, dass diese Investoren – z. B. durch Eröffnung von Büros in Deutschland – am Standort präsent sind. Dies kann etwa dadurch geschehen, dass wir die steuerlichen Rahmenbedingungen für Private Equity-Unternehmen zumindest nicht unattraktiver gestalten als vergleichbare Industrieländer. Wir setzen uns daher z. B. dafür ein, dass bei der kommenden Unternehmenssteuerreform die Interessen der Private Equity-Branche etwa bei Verlustverrechnungsbeschränkungen und der Wesentlichkeitsgrenze bei Beteiligungen angemessen berücksichtigt werden.

VC Magazin: Pensionsfonds unterliegen starken Regularien, sie müssen sich jede größere Investition in Private Equity vom Aufsichtsrat genehmigen lassen. Besteht hier nicht Handlungsbedarf, die Bedingungen zu erleichtern?

Huber: Es ist sicherlich Aufgabe auch der Politik, entsprechende Rahmenbedingungen zu schaffen. Ich habe aber den Eindruck, dass viele deutsche Versicherungsgesellschaften durchaus in Venture Capital-Fonds investieren, allerdings bevorzugt im Ausland. Ich würde es sehr befürworten, wenn sich die großen Kapitalsammel-

stellen mehr zu Investitionen in Venture Capital-Fonds in Deutschland entschließen könnten. Es ist daher notwendig zu überlegen, wie Investitionen von Kapitalsammelstellen in deutsche Venture Capital-Fonds steuerlich so attraktiv gestaltet werden können, dass auf diesem Wege auch die Versicherungsbeiträge und die Altersvorsorge der Kleinanleger verstärkt zur Finanzierung des Venture Capital-Marktes in Deutschland erschlossen werden. Wir unterstützen daher die Bundesregierung bei ihren Bestrebungen, ein Private Equity-Gesetz zu schaffen.

VC Magazin: Was ist Ihre Vision für den Gründungsstandort Bayern? Wo soll Bayern in fünf Jahren stehen?

Huber: Der Raum München ist der Venture Capital-Standort in Deutschland schlechthin. 40% des deutschen Venture Capital-Marktes konzentrieren sich im Raum München. Wir sind also hervorragend aufgestellt. Bayern hat die höchste Selbstständigenquote in Deutschland, andere werden sich da an Bayern orientieren. Wir beraten gerade auch das bayerische Mittelstandsförderungsgesetz, bei dem die Förderung von Existenzgründungen ein Schwerpunkt ist. Außerdem betreiben wir in der Koalition die Befreiung von der Erbschaftssteuer beim Betriebsübergang. In den nächsten Jahren werden ja 60.000 Unternehmen übergeben.

VC Magazin: Welches Start-up würden Sie selbst aufmachen?

Huber: Die Frage wäre für mich: Wo liegen die stärksten Möglichkeiten? Ich glaube, dass sie sich im Bereich der Technik bei der Bio- und der Nanotechnologie bieten, aber da besitze ich keine Kompetenzen. Wenn Sie mich ganz persönlich fragen, ich bin am liebsten Wirtschaftsminister.

VC Magazin: Was macht Sie persönlich glücklich?

Huber: Mich macht zufrieden, wenn junge Leute etwas eigenverantwortlich unternehmen und den Fortschritt vorantreiben. Dazu zählen z. B. die Studenten, die ich vor kurzem mit dem Innovationspreis ausgezeichnet habe, oder die jungen Menschen, die wir an der Eliteakademie haben.

VC Magazin: Herr Huber, vielen Dank für das Gespräch! ■

Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Erwin Huber, geboren 1946, ist seit 1978 Mitglied des bayerischen Landtags und seit November 2005 Staatsminister für Wirtschaft, Infrastruktur, Verkehr und Technologie. Darüber hinaus bekleidet Huber Positionen in rund zwei Dutzend Aufsichtsgremien, u. a. bei der LfA Förderbank Bayern, der Bayerischen Landesbank und dem ifo-Institut für Wirtschaftsforschung.

Verderben viele Köche den Brei?

Mit Arbeitsteilung zu schnellerem Erfolg

Der deutsche Mittelstand hat gute Ideen, gute Produkte und gute Mitarbeiter. Was vielen Mittelständlern fehlt, ist eine ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital. Dafür brauchen sie Private Equity-Gesellschaften. Nicht selten sind gleich mehrere Eigenkapitalgeber in einem Unternehmen investiert. Welche Vor- und Nachteile hat das?

Gesucht: ergänzende Expertise

Vier Manager von vier verschiedenen Venture Capital-Gesellschaften sitzen Dr. Andreas Büchelhofer gegenüber, wenn er, der Chef von 1-2-3.tv, seinen Investitionsplan erläutert. An dem bisher einzigen deutschen Auktions-Fernsehsender sind Wellington Partners, Target Partners, 3i und die französische Iris Capital beteiligt. Zusammen hat das Quartett rund 20 Mio. Euro investiert – aber nicht jede Company gleich viel und nicht gleich lange. Die auf Medienunternehmen spezialisierte Iris Capital ist erst seit der 2. Finanzierungsrunde im September 2005 mit von der Partie, als 12 Mio. Euro eingesammelt wurden. Die drei anderen sind bereits seit Mai 2004 bei 1-2-3.tv investiert. Das Kapital, das der Sender (300.000 Kunden) einsetzt, um noch schneller zu wachsen, seine Präsenz im Kabelnetz zu stärken und bundesweit bekannt zu werden, könnte sich gut verzinsen, denn TV-Auktionshäusern wird von Handelsexperten eine glänzende Zukunft prognostiziert. Im Internet setzen eBay



Erkan Kilicaslan, Iris Capital



Andreas Kochhäuser, 3i

und andere Auktionatoren bereits Milliarden um. Laufen die vier „Beteiligungsköche“ bei 1-2-3.tv nicht Gefahr, ihren eigenen Brei zu verderben? „Nein, wir haben alle etwa das gleiche Rezept“, sagt Andreas Kochhäuser von 3i in München. Gleichzeitig Sorge jeder Kapitalgeber für Impulse. „Solange ein neuer Investor auch neue Ideen einbringt,

ist das hilfreich“, betont Kochhäuser. Erkan Kilicaslan von Iris Capital in Paris: „In den meisten Fällen geht es nicht nur um reines Kapital, sondern um sich ergänzende Expertise, die die einzelnen Kapitalgeber mitbringen.“ Für Kochhäuser gibt es jedoch Grenzen: „Ein Konsortium mit mehr als fünf Beteiligungsgesellschaften halte ich für nicht sinnvoll, weil jeder mitreden will und die Entscheidungswege zu lang werden.“ Bei 1-2-3.tv ist das kein Problem. Kilicaslan: „Es wird hart diskutiert, aber alle haben das gleiche Ziel. Das klappt bei 1-2-3.tv erstklassig.“

Unterschiedliche Stärken helfen

Es ist mittlerweile die Regel: Am Beiratstisch deutscher Unternehmen sitzen mehrere Kapitalgeber. Vielerorts sind drei, vier oder in Einzelfällen sogar acht, neun Investoren beteiligt. Das liegt ebenso am Kapitalhunger der Unternehmen wie am Bestreben der Gesellschaften, das Risiko der Investments zu minimieren. Dr. Stefan Papirow, Geschäftsführer der BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg: „Vier oder sechs Augen sehen mehr als zwei, vier oder sechs Ohren hören mehr, und vier oder sechs Schultern können mehr tragen als zwei.“ Jörg Ueberla von Wellington Partners: „Wenn es nicht gut läuft, hält man in einer Gruppe mit mehreren Venture Capitalisten länger durch.“ Roger Bendisch, Geschäftsführer der IBB Beteiligungsgesellschaft, einer Tochter der Investitionsbank Berlin, die seit November 2004 den VC Fonds Berlin managt, sieht in der Zusammenarbeit mehrerer Kapitalgeber auch große Vorteile für das Unternehmen: „Die Firmen profitieren davon, dass mehrere Beteiligungsmanager ihre unterschiedlichen Erfahrungen und Netzwerke einbringen, und können so meistens ihre Ziele schneller erreichen.“ Ueberla: „Man kann eine Arbeitsteilung vornehmen: Der eine kümmert sich um die Suche eines CIO, der andere um Kundenkontakte.“ Bendisch: „Gemeinsam lassen sich Anschlussfinanzierungen zu fairen Konditionen einfacher durchführen, zum Beispiel Bridge-Finanzierungen. Und beim Exit können die Beteiligungsmanager das Management bei unterschiedlichen



Roger Bendisch, IBB Beteiligungsgesellschaft

Anforderungen zur Wertoptimierung unterstützen.“ Diese Vorteile kompensieren Bendisch zufolge den zum Teil etwas aufwändigeren Abstimmungsprozess zwischen dem Unternehmen und den Investoren.

Eine klare Trennung hilft

Marc Michael Braun von der Venture Capital-Gesellschaft Dr. Neuhaus Techno Nord nennt einen Fall, in dem die Beteiligung eines weiteren Finanzinvestors empfehlenswert ist: „Technologie getriebene Start-ups müssen sich heute global ausrichten und vor allem den amerikanischen Markt anvisieren. Um dort aber schnell wachsen zu können, ist es ratsam, dort eine Dependence zu haben. Für die Finanzierung bedeutet das, dass man sich bei Aktivitäten in den USA einen zusätzlichen Investor an Bord holen sollte, der vor Ort aktiv ist.“ Techno Nord hat bei der Newtention aus Norderstedt, einem Online-Marketing-Unternehmen, seit Januar einen Co-Partner: die Gesellschaft für Wagniskapital Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein (MBG). Es gibt jedoch eine klare Trennung bei der Mittelverwendung: Das Kapital von Techno Nord wird für das Wachstum von Newtention eingesetzt, das der MBG, um die technische Infrastruktur aufzurüsten. Newtention-Chef Marco Klimkeit: „Unsere beiden Investoren spielen auf völlig unterschiedlichen Feldern.“



Marc Michael Braun,
Dr. Neuhaus Techno Nord

Die Beweggründe müssen geklärt sein

Bei der im vergangenen November an die Börse gebrachten Berliner Pharmafirma Jerini AG, deren IPO rund 50 Mio. Euro einbrachte, hatten zehn Kapitalgeber mitgewirkt. Bendisch: „Ein Beispiel dafür, dass sich mehrere Finanzpartner sehr gut ergänzen können.“ Bernhard Wochinger, Geschäftsführer der HVB Consult, empfiehlt größeren Investorengruppen zweierlei: „Es muss einen geben, der als Lead die Gruppe führt, und die Gesellschaftervereinbarung muss so detailliert formuliert sein, dass es nicht zu Meinungsverschieden-

heiten kommen kann.“ Für Ueberla ist auch das keine Lösung: „Je mehr Investoren, desto öfter Meinungsverschiedenheiten.“ Am häufigsten treten Schwierigkeiten auf, wenn Kapitalgeber ganz unterschiedlicher Couleur in einem Boot sitzen. Kilicaslan: „Es kann vorkommen, dass unterschiedliche Investorentypen unterschiedliche Agenden haben. Während Venture Capital-Investoren Wachstum finanzieren, sehen Industrie-Investoren oftmals über die Beteiligung einen Zugriff auf neue Technologien. Corporate-Investoren verfolgen möglicherweise strategische Interessen. Wenn die tatsächlichen Beweggründe nicht im Vorfeld geklärt sind, kann so ein Mix schief gehen.“

Aleo Solar hat Kapital gebündelt

Zu viele Beteiligte gab es früher bei Aleo Solar. Bis vor einem halben Jahr waren fast zwei Dutzend Investoren in dem norddeutschen Solarunternehmen engagiert. „Das war ein Sack voller Flöhe“, konstatiert Geschäftsführer Jakobus Smit. „Die Abstimmungsverfahren waren kompliziert und langwierig.“ Das rasante Wachstum des Solarmodul-Spezialisten drohte sich zu verlangsamen. Aleo Solar bündelte 52% der Anteile bei der Hannover Finanz, weitere 45% liegen weiterhin bei der Gruppe der Firmengründer. Smit: „Wir brauchen uns jetzt nur noch mit zwei Ansprechpartnern abzustimmen.“ Die schnelleren Entscheidungen und die konsequente Umsetzung kamen der Flexibilität zugute. Am 14. Juli startete Aleo Solar (Umsatz 2005: 107 Mio. Euro), mit einer EBIT-Marge von 13,8% eines der profitabelsten Unternehmen der Branche, im Amtlichen Handel. „Unsere klare und starke Finanzstruktur ist ein Trumpf“, sagt Smit. Claus von Loeper von der Hannover Finanz sieht Aleo Solar mit einer „eingeführten starken Marke, Kaufleuten an der Spitze, die auf soliden Ertrag achten, und mit der Beteiligung an einer Dünnschicht-Fabrik“ gut aufgestellt.

Fazit:

Wie in der Küche gilt auch bei Finanzierungen: Weniger ist oft mehr. Zu zweit, zu dritt oder zu viert lässt sich nur dann gut arbeiten, wenn man sich ergänzt, partnerschaftlich hilft und klare Trennungslinien zieht. Der eine die Suppe, der andere den Salat. Und nicht in den Topf des Partners spucken! Werden die jeweiligen Stärken der Venture Capital-Geber genutzt, kann am Ende ein gelungenes Menü herauskommen. ■

Jürgen Hoffmann
redaktion@vc-magazin.de



Jörg Ueberla,
Wellington Partners



Rolf Christof Dienst, Wellington Partners

Die deutsche Private Equity-Industrie ist relativ jung und die Anzahl der „Pioniere“ der hiesigen Szene überschaubar. Einer, der das Geschäft mit Unternehmensbeteiligungen bereits seit fast 40 Jahren betreibt, ist Rolf Christof Dienst. Wir haben uns dazu entschlossen, ihm Teil 1 der neuen Serie „Köpfe der Private Equity-Industrie“ zu widmen.

„Dienst und Partner hätte sich komisch angehört“

Noch während seines Jura-Studiums in Hamburg und München gründete er 1968 im 4. Semester gemeinsam mit seinem Kommilitonen Albrecht Graf Matuschka die Matuschka-Gruppe. 22 Jahre lang war Dienst Geschäftsführer und Mitinhaber des in den 80er Jahren 350 Mitarbeiter starken Vermögensberatungs-, Corporate Finance- und Venture Capital-Dienstleisters. „Bis ich mich mit meinem Partner einigte, dass wir uns nicht mehr einig sind“, schmunzelt der heute 60-Jährige. Wenig später gründete er sein eigenes Venture Capital-Unternehmen: Wellington Partners. Bei der Namensgebung standen ein englischer Feldherr und der Heimatort seiner südafrikanischen Frau Pate. „Dienst und Partner hätte sich komisch angehört“, sagt der 60-Jährige.

Wellington Partners

Mit Wellington Partners verwaltet Dienst aktuell rund 400 Mio. Euro für Frühphasen- und Wachstumsinvestments. Im vergangenen Frühjahr wurde der Fonds WP III Technology bei 150 Mio. Euro geschlossen. Kein leichtes Unterfangen, da sich viele Beteiligungen aus dem 2000 aufgelegten Vorgängerfonds nach dem Ende der New Economy noch nicht wunschgemäß entwickelt hatten. „Das war eine schwierige Phase, weil man aus einem wunderbaren Traum erwachte und feststellen musste, dass einem der scheinbar so sichere Boden unter den Füßen weggezogen worden war“, beschreibt Dienst seine Erinnerungen an

Rolf Christof Dienst

Teil 1 der neuen Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

die Jahre 2001 bis 2003. Besonders stolz ist er deshalb auf die Tatsache, dass er und die anderen damals sechs General Partner von Wellington gemeinsam durch dieses Tief gingen: „Viele andere Teams sind auseinander geflogen.“

Der geborene Serial Entrepreneur

Wenn Dienst über Unternehmensgründung referiert, blitzen seine Augen: „Man sollte den Mut haben, an sich selbst zu glauben und etwas zu tun. Viele Geschäftsideen kann man auch ohne viel Kapital starten oder vorerst nebenberuflich beginnen.“ Dienst brachte für sein erstes Unternehmen beispielsweise zwei alte, nach eigenen Angaben „etwas hoch bewertete“ VW als Sacheinlage ein. Anschließend wurde erst einmal verkauft – „Dienstleistungen, die wir noch nicht hatten, sondern auf Bestellung entwickelt haben“, sagt der Vater von fünf Kindern. „Eins können Sie mir glauben, ich habe in meinem Leben viele Klinken geputzt, und das auch oft für geringe Beträge“, räumt er freimütig ein und fügt an: „Zu Beginn sind wir durch Deutschland gefahren, haben im Auto geschlafen und unseren Gesprächspartnern erst einmal erklären müssen, was Venture Capital ist.“ An rund zehn Unternehmen, u. a. einem Call Center in Wilhelmshaven und der ImmobilienScout24, war der Serial Entrepreneur direkt beteiligt, als aktiver Gesellschafter nach eigener Auskunft auch an ca. 20 weiteren Firmen. Auch bei der Gründung von TVM Capital im Jahr 1984 fungierte Dienst als Founding Partner und erster Geschäftsführer; ein Mandat, das er in seiner Funktion bei Matuschka ausfüllte.

Wahlheimat Bayern

Fragt man Rolf Christof Dienst nach seinen Hobbys, so nennt er die Oper, Segeln, Skifahren, Reisen sowie die Jagd als bevorzugten Zeitvertreib. Die Nähe seines Wohnortes Icking südlich von München, zu den Bergen und dem Starnberger See kommt ihm dabei sehr gelegen. Geboren in Wuppertal, fühlt sich Dienst in seiner Wahlheimat Bayern pudelwohl. Seinen 60. Geburtstag im März dieses Jahres feierte er jedenfalls in keiner der bekannten Nobeladressen der Isarmetropole, sondern im altherwürdigen Münchner Hofbräuhaus. Statt Geschenke spendeten die 450 Freunde an das von Dienst an „seiner“ Ludwig-Maximilians-Universität gegründete Odeon – Center for Entrepreneurship. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Mittelstand mit Fakten überzeugen

„Geldgeber mit Fakten überzeugen“ – empfahl kürzlich eine renommierte Wirtschaftszeitung den mittelständischen Unternehmern. Keine Frage: Wer Geld für konkrete Investitionen oder Innovationen benötigt, der muss potenzielle Geldgeber mit Zahlen und Analysen für sich gewinnen.

Aber wie ist es umgekehrt? Müssen nicht auch die Kapitalgeber die Unternehmen mit Fakten überzeugen? Das gilt vor allem für familiengeführte Mittelstandsunternehmen. In vielen dieser Betriebe steckt großes Zukunftspotenzial: Von Internationalisierungschancen über neue Produktideen bis hin zu Patenten, die in irgendwelchen Ordnern abgelegt sind. Manchmal befinden sich in einem Unternehmen gleich mehrere verborgene Schätze, die nicht gehoben werden. Warum nicht? Meist weil eine Kreditfinanzierung nicht gesichert ist und mittelständische Familienunternehmen für Alternativen zu wenig sensibilisiert sind oder eine psychologische Barriere die Hereinnahme eines Finanzpartners behindert.

Hier müssen die Beteiligungsgesellschaften aktiv ansetzen. Gemeinsam mit dem Unternehmer müssen Zukunftsszenarien entwickelt werden und muss ein Unternehmen in mehreren Schritten eventuell erst beteiligungsfähig gemacht werden. Dabei müssen die Beteiligungsgesellschaften ganz besonders auch auf die Befindlichkeiten der Unternehmen eingehen, Minderheitsbeteiligungen akzeptieren oder auch mezzanine Beteiligungsformen eingehen.

Das ist kein leichter, kurzfristig angelegter Weg. Gilt es doch, ein über viele Jahrzehnte gewachsenes, weitgehend kreditorientiertes Finanzierungsverhalten zwar nicht grundsätzlich zu verändern, jedoch zu erweitern und zu modifizieren. Mittel- und langfristig ist es aber der einzige Erfolg versprechende Weg, um den im Vergleich zu anderen Finanzierungsinstrumenten relativ jungen (mittelständischen) Beteiligungsmarkt im modernen Finanzierungssystem nachhaltig als effiziente Alternative weiter zu etablieren und zu verankern. ■



DR. SONNFRIED WEBER,
SPRECHER DER GESCHÄFTSFÜHRUNG,
BAYBG BAYERISCHE BETEILIGUNGS-
GESELLSCHAFT MBH,
WWW.BAYBG.DE,
INFO@BAYBG.DE

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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

KENNELNERN-ABONNEMENT

☐ Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2006“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

VC 8/06

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen

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

oder online unter www.venturecapital.de/abo

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung 2006“ (Unternehmeredition Nr. 1/06, Einzelpreis 14,80 Euro) **gratis** dazu!



Mittelstandskapital aus dem Umfeld der Volksbanken

Teil 64: WGZ Initiativkapital

WGZ Initiativkapital hat sich ganz auf die Finanzierung von mittelständischen Unternehmen spezialisiert, unabhängig von einzelnen Branchen. Besonderes Kennzeichen der Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Münster ist die enge Bindung an die Gruppe der Volksbanken und Raiffeisenbanken, außerdem die regionale Spezialisierung auf Nordrhein-Westfalen und das nördliche Rheinland-Pfalz. Wie der Name bereits andeutet, ist WGZ Initiativkapital eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Düsseldorfer WGZ Bank und verantwortlich für deren gesamtes Eigenkapitalgeschäft. Zum besseren Verständnis: Die WGZ Bank ist ebenso wie die DZ Bank Zentralbank für Volksbanken, Raiffeisenbanken, Spar- und Darlehenskassen. Beide Spitzeninstitute unterscheiden sich jedoch regional: Während die WGZ Bank den Fokus auf Nordrhein-Westfalen und den Norden von Rheinland-Pfalz legt, liegt das Geschäftsgebiet der DZ Bank im restlichen Bundesgebiet.

Maßgeschneiderte Gesamtfinanzierung

Zusammen mit der WGZ Bank bietet WGZ Initiativkapital maßgeschneiderte Gesamtfinanzierungen für Unternehmen, in denen neben Eigenkapitalbausteinen auch Fremdkapital und Förderelemente enthalten sein können. Zwölf Mitarbeiter am Standort in Münster betreuen derzeit ein Investitionsvolumen von insgesamt 200 Mio. Euro. Im Jahr 2005 wurden insgesamt 60 Mio. Euro in vier Geschäftsbereiche investiert: Private Equity-Direktgeschäft, Mezzanine-Kapital, Private Equity-Fonds und VR Mittelstandskapital (kleinere Eigenkapitalbeteiligungen). „Zur Zeit gibt es bei uns die stärkste Nachfrage bei Mezzanine-Finanzierungen, Tendenz weiter wachsend. Parallel dazu verzeichnen wir eine anhaltend hohe Nachfrage nach offenen Beteiligungen“, erklärt Dr. Jörg Blumentritt, Geschäftsführer der WGZ Initiativkapital.

Historie

1984 unter dem Namen WGZ Beteiligungsgesellschaft gegründet, verfügt das Unternehmen bereits über eine für deutsche Private Equity-Gesellschaften relativ lange Historie. Einen wichtigen Meilenstein gab es 2003: Damals ver-

schmolzen WGZ Beteiligungsgesellschaft und WGZ Venture Capital Gesellschaft zu einem Unternehmen – der WGZ Initiativkapital. Mit der Fusion hatte die Mutter WGZ Bank ihr gesamtes Eigenkapitalgeschäft in einer Tochtergesellschaft gebündelt. Venture Capital spielt seither nur noch eine untergeordnete Rolle. Die beiden ehemaligen Geschäftsführer der miteinander verschmolzenen Gesellschaften, Dr. Jörg Blumentritt und Martin Völker, stehen seitdem an der Spitze der WGZ Initiativkapital. Schließlich kam 2004 mit der Gründung der VR Mittelstandskapital eine Beteiligungsgesellschaft für kleinere Mittelständler hinzu, an der WGZ Initiativkapital zu 40% beteiligt ist, die restlichen Anteile entfallen auf 18 Volksbanken und Raiffeisenbanken.



Dr. Jörg Blumentritt,
WGZ Initiativkapital



Martin Völker,
WGZ Initiativkapital

Zielgruppe Mittelstand

Als Zielgruppe hat WGZ Initiativkapital mittelständische Unternehmen im Visier, die einen Jahresumsatz zwischen 5 Mio. Euro und 500 Mio. Euro erwirtschaften und ihren Sitz vornehmlich in Nordrhein-Westfalen und dem nördlichen Rheinland-Pfalz haben. Grundsätzlich sind aber auch Investitionen in anderen Bundesländern möglich. Einen Branchenfokus gibt es nicht, die Firmen stammen aus unterschiedlichsten Bereichen, von Informationstechnologie über Automotive bis hin zur Lebensmittelbranche. Im Portfolio befinden sich u. a. die Oechsler AG aus Ansbach bei

BEISPIELE AUS DEM PORTFOLIO DER WGZ INITIATIVKAPITAL

UNTERNEHMEN	FIRMENSITZ	BRANCHE	EINSTIEG
JANZ INFORMATIONSSYSTEME AG	PADERBORN	IT-BERATUNGS- UND SYSTEMHAUS	JAN. 2002
OECHSLER AG	ANSBACH	PRÄZISIONS-KUNSTSTOFFTEILE UND -BAUGRUPPEN	DEZ. 2000
VECTRON SYSTEMS AG	MÜNSTER	INTELLIGENTE KASSENSYSTEME	MAI 2006
WESTFLEISCH eG	MÜNSTER	LEBENSMITTEL/FLEISCHVERARBEITUNG	SEPT. 2005
ZMD ZENTRUM MIKROELEKTRONIK DRESDEN AG	DRESDEN	MIKROELEKTRONIK/HALBLEITER	JUNI 2000

STECKBRIEF: WGZ INITIATIVKAPITAL

STANDORT:	MÜNSTER
GRÜNDUNG:	1984
GESELLSCHAFTER:	WGZ BANK, 100%
INVESTMENTPROFESSIONALS:	8
INVESTITIONSVOLUMEN:	200 Mio. EURO
ZIELGRUPPE:	MITTELSTAND, JAHRESUMSATZ 5 BIS 500 Mio. EURO
REGION:	NORDRHEIN-WESTFALEN UND NÖRDLICHES RHEINLAND-PFALZ
INTERNET:	WWW.WGZ-INITIATIVKAPITAL.DE

Nürnberg, die Westfleisch eG aus Münster und die ZMD Zentrum Mikroelektronik Dresden AG. Zu den Voraussetzungen für eine Beteiligung zählen ein erfahrenes und qualifiziertes Management, eine stabile wirtschaftliche Gesamtsituation, eine klare Marktpositionierung und überdurchschnittliche Wachstumsperspektiven. Bei Mezzanine kommt als Anforderung ein stabiler Cashflow hinzu, um die spätere Rückzahlung sicherzustellen. Auf dem Weg zum Unternehmen nutzt WGZ Initiativkapital verschiedene Vertriebskanäle: Ein Teil kommt über die Firmenkundenbetreuer der Volks- und Raiffeisenbanken sowie der WGZ Bank oder aus dem umfangreichen Netzwerk von Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und M&A-Beratungsgesellschaften. „Wir werden aber auch von Unternehmen direkt angesprochen. Schließlich verfügen wir in NRW über eine gute Marktpräsenz und einen hohen Bekanntheitsgrad“, sagt Martin Völker, Geschäftsführer bei WGZ Initiativkapital.

Private Equity, Mezzanine und VR Mittelstandskapital

Einen Schwerpunkt der WGZ Initiativkapital stellt das Private Equity-Direktgeschäft dar, das sich vor allem an etablierte Mittelständler in interessanten Märkten richtet. Die offenen Beteiligungen bewegen sich in der Regel in einer Größenordnung von 1,5 Mio. Euro bis 10 Mio. Euro. Anlässe können Wachstumsfinanzierungen, Bilanzstrukturmanagement, Gesellschafterwechsel oder Nachfolgeregelungen sein. Das zweite Standbein bildet Mezzanine-

Kapital. Auch hier reicht die Höhe der Kapitalzuführung – meist in Form typisch stiller Beteiligungen – in der Regel von ebenfalls 1,5 Mio. Euro bis 10 Mio. Euro – es gibt aber auch Deals in darüber liegenden Größenordnungen. „Wir legen keine standardisierten Mezzanine-Programme auf, sondern bieten maßgeschneiderte Lösungen an, die den individuellen Bedürfnissen der Unternehmen entsprechen. So können wir etwa mit ratierlicher Auszahlung, unterschiedlichen Laufzeiten zwischen fünf und acht Jahren und Rückzahlung in mehreren Tranchen ganz individuell auf die Finanzierungsbedürfnisse unserer Kunden eingehen. Bei standardisierten, Kapitalmarkt orientierten Programmen ist dies dagegen nicht möglich“, erklärt Blumentritt. Eigenkapitallösungen für kleinere Unternehmen bietet schließlich die VR Mittelstandskapital. Hier werden pro Firma 0,5 bis 1,5 Mio. Euro investiert. Abgerundet werden die Aktivitäten durch Private Equity-Fonds anderer Anbieter, an denen WGZ Initiativkapital beteiligt ist.

Unterschiede zu angelsächsischen Private Equity-Gesellschaften

Im Unterschied zu Private Equity-Gesellschaften nach angelsächsischem Muster legt WGZ Initiativkapital keine Fonds auf und ist damit nicht gebunden an bestimmte Fondsgrößen, Laufzeiten oder Druck von Investorenseite. „Wir sind jederzeit in der Lage, eine Beteiligung einzugehen, die Refinanzierung läuft über die WGZ Bank. Außerdem gehen wir langfristige Investments mit einem Zeithorizont von 5 bis 10 Jahren ein. Wir wollen aktiver Sparringspartner des Unternehmens sein und sehen die Finanzierungsbedürfnisse der Kunden im Vordergrund, nicht die Finanzierungsinstrumente. Unser interdisziplinäres Team bringt umfangreiche Expertise mit ein aus Controlling, Vertrieb, Industrie und Unternehmensberatung“, erklärt Völker. In diesem Jahr will WGZ Initiativkapital mit insgesamt 60 Mio. Euro – verteilt auf alle vier Geschäftsbereiche – in etwa gleich viel investieren wie 2005. ■

markus.hofelich@vc-magazin.de

Anzeige

Beteiligungs-Management-Lösungen für schon heute mehr als 50 Kunden

Unsere etablierte FrontVenture-Lösung unterstützt Ihre Management-Prozesse auf allen Arbeitsebenen schnell und effizient. Jederzeit präzise IRR-Berechnungen, erhöhte Datentransparenz, EVCA-konformes Reporting und vieles mehr.

www.vcontarget.de

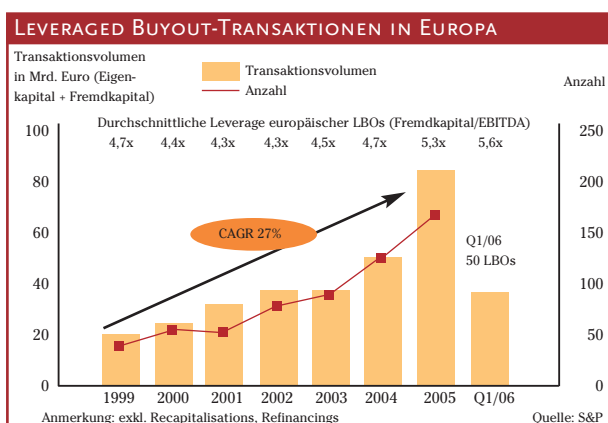
VC > on
target

enabling venture capital

Fremdkapital bei Buyout-Transaktionen

Das breite Angebotsspektrum erweitert den Gestaltungsspielraum

Mit rund 32 Mrd. Euro haben Private Equity-Gesellschaften im Jahr 2005 mehr Geld denn je in europäische Unternehmen investiert. Es war über drei Mal so viel wie 2001, und bei einem unterproportionalen Wachstum der Anzahl finanzieller Firmen haben auch die Dealgrößen neue Rekordvolumina erreicht. Unterstützt für diese Entwicklung war in den vergangenen zwei Jahren das immer differenziertere und höhere Angebot an Fremdfinanzierungen. Dies führte bei der Strukturierung von Unternehmenstransaktionen in vielen Bereichen zu neuen Gestaltungsmöglichkeiten. Die optimale Gewichtung und Strukturierung des Fremdkapitals kann damit immer besser der individuellen Ausgangslage angepasst werden.



Leverage legt zu

Der Einsatz von Fremdkapital beim Erwerb von Unternehmen ist Voraussetzung, um auf das eingesetzte Eigenkapital den oft erwähnten Hebeleffekt („Leverage“) zu erreichen, entsprechend spricht man von LBOs (Leveraged Buyouts). Unter ansonsten gleichen Annahmen steigt demnach auch mit höherem Fremdkapitalvolumen der bei gleichem Renditeanspruch mögliche Kaufpreis eines Unternehmens. Private Equity-Fonds haben dieses Potenzial in jüngster Zeit ausgiebig genutzt. So lag die Kreditaufnahme der europäischen Leveraged Buyouts im 1. Quartal 2006 durchschnittlich beim 5,6-Fachen des Jahresgewinns vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen („EBITDA“), bei einzelnen Transaktionen sogar über einem 7-fachen Fremdkapital-Multiplikator („Debt-Multiple“ bzw. „Leverage“). In den Jahren 2001 und 2002 dagegen betrug diese Relation lediglich 4,3. Auch die Trend-

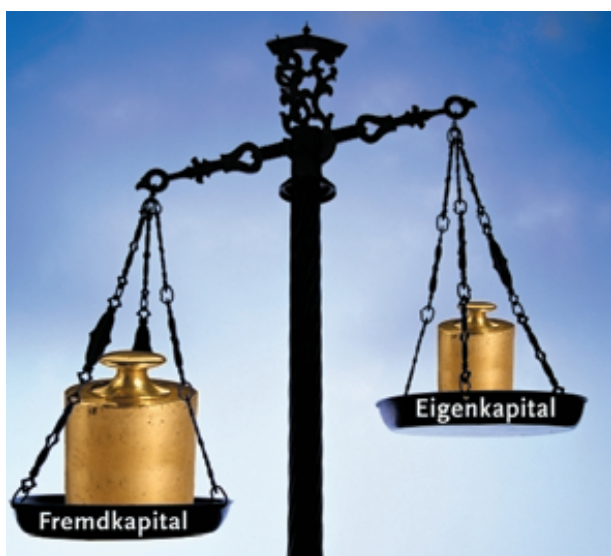
kurve für das gesamte LBO-Volumen ist – nicht zuletzt aufgrund einiger Aufsehen erregender Megadeals – steil angestiegen. Im ersten Halbjahr 2006 lagen die Private Equity-Investitionen in Europa mit 21 Mrd. Euro 33% über den getätigten Investitionen im vergleichbaren Vorjahreszeitraum.

Neue Angebote & neue Anbieter

Der Trend zu höheren Fremdkapital-Multiplikatoren ist zweifellos in engem Zusammenhang mit der immens gestiegenen Liquidität und neuen Instrumenten an den Märkten für Fremdkapital zu sehen. So sind die klassischen erstrangig besicherten Kredite („Senior Debt“) seit 2001 weniger stark gestiegen als die Multiples der Schuldenaufnahme für Buyouts insgesamt. Der Grund: Neben Senior Debt stehen nachrangige Anleihen, Mezzanine-Finanzierungen, PIK-Notes und andere neue Instrumente zur Finanzierung zur Verfügung. PIK steht für „payment-in-kind“ und damit für einen besonderen Liquiditätsvorteil. Denn die über diese unbesicherten Papiere aufgenommenen Schulden müssen erst am Ende der Laufzeit beglichen werden. Als Gegenleistung für den Zahlungsaufschub fallen zwar relativ hohe, zweistellige Zinsen an. Doch so lange die aus dem Einsatz des Fremdkapitals resultierende Wertsteigerung die Zinsbelastung mehr als wettmacht, ist auch die Berücksichtigung der PIKs in einer Buyout-Strukturierung unter dem Gesichtspunkt der Eigenkapitalrendite gerechtfertigt. Als Käufer dieser Papiere treten an den Schuldenmärkten Hedgefonds und andere Spezialinvestoren auf.

Entscheidend zur breiteren Liquidität im Bereich der Leveraged-Finanzierungen haben aber auch die Veränderungen im Bankensektor beigetragen. Waren noch zur Jahrtausendwende lediglich einige wenige große Spitzeninstitute im Bereich der „highly leveraged“-Finanzierungen aktiv, so verfügt heute nahezu jede Bank über eine Leveraged Finance-Abteilung. Der damit weiter zunehmende Wettbewerb der Banken um das Mandat der Fremdfinanzierung von Unternehmenstransaktionen unterstützt zusätzlich den Trend zu immer höheren Debt-Multiples.

Inwieweit die an den Kreditmärkten vorhandene Liquidität bei der Strukturierung eines Buyouts jedoch tatsächlich abgerufen wird, hängt vom Zusammenwirken der jeweiligen Interessen der an der Transaktion Beteiligten ab. Zu beachten sind dabei die Interessen des Verkäufers, des Managements und die der neuen Eigentümer.



Der Verkäufer eines Unternehmens wird bei der Bewertung meist an einem aggressiven, also relativ hohen EBITDA-Multiplikator interessiert sein. Denn nur so lässt sich der aus seiner Sicht zumeist gewünschte Maximal-Kaufpreis realisieren. Aus der Perspektive des Käufers macht dies dann wiederum die maximale Ausnutzung des realisierbaren Fremdkapitalvolumens notwendig.

Stabiler Cashflow ermöglicht höheren Hebel

Entscheidende Kriterien zur Einschätzung der maximalen bzw. optimalen Fremdkapitallast sind aus Sicht der neuen Eigentümer neben den Konditionen an den Fremdkapitalmärkten zuvorderst die Chancen und Risiken des Businessplans. Grundsätzlich gilt: Ist das Geschäftsmodell mit eher hohen Unsicherheiten behaftet, wird man sich für einen entsprechend niedrigeren Leverage Level entscheiden. Denn sollte das Unternehmensboot bei Problemen einmal ins Schlingern geraten, so drohen bei zu starker Verschuldung unter Umständen Engpässe bei der Bedienung der Fremdkapitalverpflichtungen. Umgekehrt kann die Gesellschaft bei relativ sicheren Planungsbedingungen den Fremdkapitalanteil höher schrauben und damit die Eigenkapitalverzinsung verbessern. Hinzu kommt, dass mit einer forcierten Kreditaufnahme das Volumen der als Betriebsausgaben abzugsfähigen Zinsen steigt, was wiederum eine Optimierung der steuerlichen Gestaltung ermöglicht („tax shield“).

Vom Management erfordert eine relativ hohe Kreditaufnahme eine besonders hohe Disziplin bei der Erfüllung der im Businessplan festgezurrtten Planziele. Denn die regelmäßig zu leistenden Zahlungen zur Bedienung des Fremdkapitals verlangen eine plangemäße Realisierung der hierfür vorhergesehenen Cashflows. Insgesamt kann auf diese Art ein hoher Leverage bzw. Debt-Multiple

also letztlich auch zu einer Professionalisierung der Betriebsführung beitragen, die sowohl im Interesse des Managements wie auch der Eigentümer liegt.

Die derzeit im historischen Vergleich hohe Liquidität im Bereich der Leveraged-Finanzierungen und das erweiterte Spektrum kurzfristig abrufbarer Instrumente bringt für die Gestaltung von Buyouts auch ein höheres Maß an Flexibilität mit sich. Ein anfangs niedriger Kreditanteil bei der Kaufpreisfinanzierung kann im Falle einer erfreulichen Unternehmensentwicklung relativ kurzfristig aufgestockt und der Hebeleffekt dann bei sinkendem Risiko gesteigert werden.

Fazit:

Die für den Markt insgesamt gemessenen Debt-Multiples sind allerdings für die individuelle Bestimmung des Kreditanteils nur bedingt aussagekräftig. So muß allein schon aufgrund der Branchenzugehörigkeit, beispielsweise wegen immanenter zyklischer Schwankungen oder der Kapitalintensität, und zwischen Unternehmen unterschiedlicher Sektoren und Reifegrade differenziert werden. Auch die Risiken einer Trendwende an den Fremdkapitalmärkten sind bei der Entscheidung hinsichtlich des optimalen Leverage zu beachten. Die Ausfallraten sind dort in den vergangenen Monaten auf das niedrigste Niveau seit Anfang der 90er Jahre gesunken. Es ist jedoch damit zu rechnen, dass dieser Zyklus irgendwann einmal wieder dreht und damit bei abnehmender Liquidität auch die Finanzierungszinsen wieder steigen werden. ■



Zu den Autoren

Dr. Christian Näther (links) ist Partner, **Dr. Florian Kreitmeier** Senior Associate im Münchner Büro der international tätigen Private Equity-Gesellschaft Apax Partners. In mehreren Fonds verwaltet der Finanzinvestor mehr als 20 Mrd. USD.

Jedem Tierchen sein Pläsierchen

Faktor Mensch – Verhandlungsstrategien für verschiedene Verkäufertypen



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

gart Institute of Management and Technology (Universität Hohenheim). Darüber hinaus ist Keller u. a. Stiftungsbeirat Mergers & Acquisitions im Mittelstand im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften an der Johann Wolfgang Goethe-Universität.

Wer als M&A-Berater ein mittelständisches deutsches Unternehmen verkaufen will, hat es mit drei grundlegend verschiedenen Verkäufertypen zu tun. Erstens der alteingesessenen Nachkriegsgründergeneration, zweitens der Generation der mitten im Leben stehenden Unternehmer um die 50 und drittens einer kleinen Gruppe bunt gemischter Verkäufer. Dabei muss klar sein, dass diese drei Charaktere keinesfalls über den gleichen Kamm geschoren werden dürfen. Vielmehr muss der M&A-Berater für jeden dieser drei Typen eine individuelle Verkaufsstrategie entwickeln, um trotz ihrer gegenläufigen Interessenslagen einen erfolgreichen Transaktionsabschluss zu gewährleisten.

Für die Nachkriegsunternehmer, die rund 70% aller Verkäufer deutscher KMUs ausmachen, bedarf es einer Extraportion Einfühlungsvermögen und Geduld. Die meist weit über 60-jährigen Unternehmer haben eine sehr enge emotionale Bindung zu ihrem Unternehmen, vergleichbar mit der zu einem nahen Familienmitglied, und tun sich mit dem Abschied von ihrem Lebenswerk deshalb enorm schwer. Meist dauert es alleine zwei bis vier Jahre, bis sich die alteingesessenen Firmenpatriarchen endlich dazu durchringen, einem M&A-Berater das Verkaufsmandat zu erteilen. Wenn der Verkaufsprozess endlich anläuft, hegen indes viele schon wieder die ersten Zweifel an der Richtigkeit ihrer Entscheidung und würden am liebsten sofort den Rückwärtsgang einlegen. Ein stark emotional getriebener Prozess, der sich bei vielen Verkäufern im Laufe der Transaktion nicht nur verstärkt, sondern in der Praxis sogar in gut 20% aller Fälle zu einem Abbruch des Unternehmensverkaufs nach sechs- bis

achtmonatiger Transaktionsdauer führt. Folglich muss der M&A-Berater die hohe Emotionalität dieser Klientel in seiner Verkaufsstrategie berücksichtigen und wesentlich stärker als Moderator zwischen den Transaktionsparteien sowie als Motivator für den Verkäufer agieren, um ihn während des Verkaufsprozesses ständig auf Spur zu halten.

Die mitten im Leben stehenden Unternehmer der Altersgruppe um 50 Jahre, die rund 20% aller KMU-Verkäufer repräsentieren, sind dagegen fast schon einfach zu handhaben. Ihr Verkaufsmotiv kann einerseits die Suche nach einer neuen Herausforderung oder aber die gegenwärtig hohe Frustration bezüglich der Verschlechterung der steuerlichen und politischen Rahmenbedingungen sowie der dank Basel II verschärften Refinanzierungskonditionen sein. Ihnen geht es weder um Herzblut noch um sonstige emotionale Aspekte, alles, was zählt, ist die Maximierung des Verkaufspreises. Für den M&A-Berater eine willkommene Alternative, zumal er sich hier uneingeschränkt auf die optimale Ausgestaltung des Verkaufsprozesses konzentrieren und seine Verhandlungstaktik ausspielen kann.

Im Vergleich dazu können M&A-Berater für die übrigen 10% der Verkäufer deutscher KMUs auf keine Faustregeln zurückgreifen. Hier gilt es, die Situation individuell zu begreifen und eine passende Verkaufsstrategie zu entwickeln.

Unter dem Strich bleibt festzuhalten, dass es sich bei den alteingesessenen Nachkriegsunternehmern, mit 70% aller Verkäufer, nicht nur um die mit Abstand größte Verkäufergruppe, sondern zudem auch um die aufgrund ihrer extrem starken emotionalen Bande zum eigenen Unternehmen bei weitem schwierigste Klientel handelt. Hier ist eine Menge Fingerspitzengefühl im Umgang mit Menschen gefragt, um eine erfolgreiche Nachfolgeregelung zu gewährleisten. Wesentlich einfacher sind verkaufswillige Unternehmer der Altersgruppe um die 50 zu handeln. Für die übrigen 10% der Verkäufer existiert dagegen kein Pauschalrezept. Letztlich gilt also gerade auch bei M&A-Transaktionen das altbekannte Sprichwort: „Jedem Tierchen sein Pläsierchen.“ ■

„Vorerst kein Zugang für Externe“

Interview mit Britta Lindhorst, Geschäftsführerin der AMB Generali Private Equity GmbH

Mit ihrem neuen, in Luxemburg registrierten Dachfonds „Generali Global Private Equity S.A. SICAR“ hat der Versicherungskonzern Generali einen klassischen „Captive Fund“, der ausschließlich durch interne Gelder gespeist wird, aufgelegt. Bislang haben zehn Versicherungen der Gruppe, davon vier aus Frankreich und eine aus Österreich, 175 Mio. Euro in der ersten Investitionsrunde darin angelegt, eine Vervielfachung ist absehbar. Wie auch das gesamte Private Equity-Programm der Generali wird auch der Dachfonds von der AMB Generali Private Equity GmbH verwaltet.

VC Magazin: Frau Lindhorst, Sie streben langfristig einen Anteil von 1% Private Equity an den 270 Mrd. Euro Finanzanlagen im Generali-Konzern an. Das wäre rechnerisch ein immerhin 2,7 Mrd. Euro schwerer Dachfonds...

Lindhorst: Zunächst einmal sollten wir festhalten, dass sich die Beimischung von Private Equity nicht für jedes Finanzanlagenportfolio im Generali-Konzern eignet. Dies hängt beispielsweise mit regulatorischen Beschränkungen oder Anforderungen aus dem Asset Liability Management zusammen. Von daher möchte ich bei derartigen Hochrechnungen zur Vorsicht mahnen. Außerdem stellt der Dachfonds nur einen Teil des Private Equity-Anlagevolumens der Generali-Gruppe dar. Wir planen bis auf weiteres für den Dachfonds jährliche Commitments von 350 Mio. Euro pro Jahr.

VC Magazin: Wie hoch ist die Allokationsquote aktuell, und woraus haben Sie die Festlegung von 1% abgeleitet? Diverse Studien empfehlen einen Anteil von 5%, 10% oder mehr von Private Equity.

Lindhorst: Aktuell liegt die Private Equity-Allokation im Bereich „Null-Komma-wenig“. Die Allokation von 1% ist nicht wissenschaftlich ermittelt, sondern eine Vorgabe aus der italienischen Konzernzentrale. Dieses Volumen ist zunächst als Minimum zu verstehen und soll dem Aufbau des Geschäftsfeldes, das ja mit einem gewissen Kostenblock verbunden ist, dienen. Man benötigt eine kritische Masse, um diese Asset-Klasse mit akzeptablen Verwaltungskosten effizient bearbeiten zu können. Zunächst waren nur einige deutsche Versicherungen der Gruppe in Private Equity investiert. Durch den Aufbau der Luxemburger SICAR heben wir das Angebot auf eine europäische Ebene und ermöglichen auch internationalen Generali-Versicherungen eine Beteiligung. Auch innerhalb ei-

nes Konzerns müssen zunächst Erfolge vorgewiesen und Akzeptanz erreicht werden, bevor größere Volumina Private Equity gewidmet werden. Zu diesem Zweck bauen wir das Geschäftsfeld Unternehmensbeteiligungen professionell auf mit allem, was dazugehört, zum Beispiel einem guten Portfolio und transparentem Reporting und Controlling.

VC Magazin: Einige Ihrer Wettbewerber sind bereits seit Jahren im Private Equity aktiv, andere sind noch weit vom Thema entfernt. Wieso starten Sie Ihr an alle Versicherer im Konzern gerichtetes Dachfonds-Angebot zur Anlage in Private Equity ausgerechnet im Jahr 2006 – nicht vor fünf Jahren und nicht in fünf Jahren?

Lindhorst: Tatsächlich haben wir bereits im Jahr 2003 eine deutsche GmbH als Vehikel aufgesetzt und mit Investitionen in Private Equity begonnen. Dies geschah im Rahmen einer wohlüberlegten Strategie, die wiederum aus den Jahren 2000 und 2001 stammte. Wir haben uns also zu einer Zeit intensiv mit dem Thema befasst, als sich der Zyklus am Boden befand und andere die Anlageklasse frustriert verließen.

VC Magazin: Wie wird Ihr Dachfonds seine Mittel über Stile, Regionen, Anlagevehikel etc. streuen?

Lindhorst: Sehr breit. Ein regionaler Schwerpunkt soll mit mehr als 50% in Europa liegen – wir sind ein europäischer Versicherungskonzern. Dabei soll auch Osteuropa Beachtung finden, ein Teil soll in den USA investiert wer-

Zum Gesprächspartner



Britta Lindhorst ist Geschäftsführerin der AMB Generali Private Equity GmbH, Köln, die für den Aufbau des Geschäftsfeldes Unternehmensbeteiligungen in der Generali-Gruppe zuständig ist.

den. Auch bei den Stilen sind keine festen Prozentzahlen vorgegeben. Der Venture Capital-Anteil wird meiner Meinung nach bei maximal 15% eine natürliche Grenze finden, weil in diesem Segment die guten und professionell gemanagten Fonds häufig zugangsbeschränkt sind. Ab etwa 2007 wollen wir durchaus Co-Investments mit Fonds eingehen, bevorzugt in unseren Heimatmärkten, sprich Deutschland, Frankreich und Italien.

VC Magazin: Mit welcher Zielrendite rechnen Sie für „Ihre“ Dachfondsinvestoren?

Lindhorst: Die von uns geplante Zielrendite beträgt 12% nach Verwaltungskosten.

VC Magazin: Was bewog Sie in der Wahl Ihrer Berater Partners Group und Hamilton Lane?

Lindhorst: Der Track Record, das Team, vor allem aber deren Kooperationsbereitschaft. Das wertvollste Gut des Beraters sind seine Beziehungen, beispielsweise zu zugangsbeschränkten Fonds.

VC Magazin: Ist es geplant, auch konzernexterne Institutionelle oder Privatanleger an Ihrem Private Equity-Programm teilhaben zu lassen?

Lindhorst: Darauf sollten Sie vorerst nicht hoffen! Aufgrund der unterschiedlichen Zielsetzungen werden wir kein Geld von Privatanlegern mit konzerninternen institutionellen Anlagen vermischen. Durchaus denkbar ist, dass wir uns, wenn wir uns eine gewisse Historie erarbeitet haben, für ausgewählte Institutionelle mit ähnlichen Bedürfnissen und Strukturen, aber ohne das nötige Anlagevolumen, öffnen. Solche gleichgesinnten Investoren können neben Versicherungen auch Pensionskassen sein.

VC Magazin: Vielen Dank für dieses Gespräch! ■

volker.deibert@vc-magazin.de

Anzeige

6th Annual

**SACHS
ASSOCIATES**

BIOTECH IN EUROPE INVESTOR FORUM

4 - 5 October 2006 • Swissôtel Zurich

Event Sponsors:

BAY CITY CAPITAL

www.baycitycapital.com

**global
lifescience
ventures**

www.glsv-vc.com

KAI

www.katanassociates.com

**SWX
SWISS EXCHANGE**

www.swx.com

ERNST & YOUNG

www.ey.com

NOVARTIS

www.novartis.com

TVM

www.tvmvc.com

Speakers Include:

Reinhold Ambros, Executive Director,
Novartis Venture Fund, **Novartis International**

Heinrich Christen, Partner, Industry Leader
Medtech, **Ernst & Young**

Karl Keegan, Managing Director, Life Science
Analyst, **Canaccord Adams**

Stephan Meier, Chief Executive Officer,
Swissfirst Asset Management

Christopher Meyer, Head of Business
Development and Strategic Planning,
Medtronic Europe

Carole L. Nuechterlein,
Corporate Finance, Head, Venture Investment,
F. Hoffman-La Roche

Michèle Ollier, Principal, **Index Ventures**
Anthony Rosenberg, Global Head Business
Development & Licensing, **Novartis Pharma**

Presenting Companies Include:

4SC, ACE BioSciences, Adavance Technologies, ADVENTRX Pharmaceuticals, Agendia, Apoxis, Astex Therapeutics, Avidex, BIOMIRA, BioMS Medical, BIOREXIS, BioVex, Cellerix, Cylene Pharmaceuticals, ESBATech, Evolutech, GammaCan, immatics biotechnologies, intercell, Kuros Biosurgery, mondoBIOTECH, Natimmune, Neurotune, Oxford Immunotec, Phylogica, Plethora Solutions, PolyMedix, POLYPHOR, Protox Therapeutics, pSivida, ReNeuron, Santaris, Santhera Pharmaceuticals, scil technology, Speedel, TopoTarget

PRESENTING OPPORTUNITIES STILL AVAILABLE!

For latest information or to register please visit: www.sachsforum.com or call +44 207 405 5544

Kostentreiber Privatanleger

Besondere Anforderungen an Retail-Dachfonds

Dachfonds für Institutionelle haben hohe Mindestanlagebeträge und geringe Kostensätze, solche für Privatanleger geringe Minima und höhere Kostensätze. Doch wo liegen die Kostenfaktoren, die einen Retail-Dachfonds so teuer machen – abgesehen von den Deckungsbeiträgen für deren Initiatoren? Und welche weiteren Einflussgrößen sollte ein Manager bei Auflegung und Management eines Dachfonds für private Investoren beachten?

Zusatzkosten gefährden die systematische Überrendite

Auf den ersten Blick scheinen Private Equity-Dachfondsprodukte für Privatanleger einer simplen Mechanik zu gehorchen: Je kleiner die Mindestanlagesumme, umso mehr wird die absehbare Rendite durch Gebührenbelastungen geschmälert. Weiter gedacht folgt daraus, dass von der typischen Überrendite der Anlageklasse unterhalb einer gewissen Schwelle der Anlagebeträge nichts mehr übrig bleibt und andere, weniger illiquide Investments lohnender sind. Wir haben uns bei Retail-Dachfondsinitiatoren nach den Besonderheiten ihrer Arbeit umgehört.



Elmar Borrmann,
CSA Verwaltungs AG

Unvermeidlich, aber optimierbar: der „Papierkram“

Wo viele Anleger bedient werden, fällt trotz aller maschinellen Optimierung eine Menge Papierkram an, wie Elmar Borrmann, Vorstand der CSA Verwaltungs AG mit Sitz in Würzburg betont. Bei 12.500 Verträgen, wovon ca. 8.000 bis 9.000 ratierliche Einzahler sind, lässt sich der rein technische Aufwand für Lastschriftinzüge, Rücklastschriften säumiger Zahler, daraus folgender Schreibaufwand, Einschaltung der Vertriebspartner, Mahnwesen und Soll/Ist-Abgleiche in etwa erraten. Ist die Infrastruktur erst einmal eingerichtet, sind auch Skaleneffekte und daraus folgend Einsparungen möglich. So nutzen auch Dritte die Anlegerbetreuungs-Infrastruktur der CSA.

Die Behörde als Unsicherheitsfaktor

Publikums-Dachfonds erfordern einen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Prospekt, der höhere Anforderungen zu erfüllen hat als ein bei institutionellen Produkten übliches Private Placement Memorandum (PPM). Dabei ist nicht nur beim Inhalt Sorgfalt gefragt, wie Borrmann ausführt. Auch das Layout müsse in ständigem Dialog mit der Behörde gepflegt werden, damit z. B. die Seitenverweise stimmen. Mancher Marktteilnehmer registriert verwundert, dass die Entscheidung über Mängelrüge oder Freigabe durch die BaFin keineswegs systematisch und kalkulierbar erfolge, sondern wohl teilweise vom Bearbeiter abhängig ist. Dr. Christian Nieraad hingegen, Projektleiter Private Equity bei KGAL, hält eine BaFin-gerechte Prospekterstellung für zumutbar, nur müsse das Genehmigungsverfahren in der Zeitplanung berücksichtigt werden.

Exklusive, prominente Zielfonds erschweren denjenigen Dachfonds die Prospekterstellung, die bereits ihre Zielfonds im Prospekt benennen wollen. Ralph Günther, Vorstandsmitglied der Berliner bmp AG, die den Dachfonds von König & Cie. berät, weist darauf hin, dass es den Umgang mit den begehrten „Invitation only“-Fonds erschwert, wenn man sein Commitment gegenüber Dritten offen legen muss.



Ralph Günther,
bmp

Beratung und Betreuung wollen bezahlt sein

Die im deutschen Anlagemarkt relativ neue Produktgruppe Private Equity, noch dazu in einer erklärungsbedürftigen Verpackung, erfordert speziell bei Privatanlegern einen höheren Aufklärungsbedarf vor und Betreuungsaufwand nach der Investitionsentscheidung – schlichtweg Investor Relations-Arbeit. Erstere muss durch entsprechende Vertriebsprovisionen abgedeckt werden, für letztere muss der Initiator Kapazität vorhalten. Nieraad kann bei den von ihm betreuten Produkten bislang allerdings kaum direkte Anfragen von Investoren oder einen gestei-

gerten Beratungsbedarf vermeiden, da diese mit adäquater Beratung über Großbanken vertrieben würden.

Besonderheiten in Zahlungsreihen und Produktdesign

Auch die Natur der Zahlungsströme birgt Besonderheiten. Während institutionelle Dachfonds die Kapitalströme zu und aus den Zielfonds beinahe 1:1 an ihre Investoren durchreichen, müssen Dachfonds für Privatanleger Liquiditätspuffer z. B. auf Geldmarktkonten vorhalten. Die Einzahlungen der Investoren werden entweder auf einen Schlag erbracht oder in einigen terminlich fixierten Tranchen, auf die der Manager seinen Liquiditätsbedarf abstellen muss. Vor allem die Zahlungsreihe von Raten-sparmodellen passt laut Nieraad nur mit Produkthanpas-sungen zum Investitionszyklus von Private Equity.

Produktdesign und Asset-Allokation lassen sich aber auch privatanlegerfreundlich gestalten. Für Wilhelm Dreyer, Fondsmanager der equitrust AG, bedeutet dies, besonders auf das Chancen/Risiken-Profil zu achten und zur Risikominimierung eher auf vorallokierte Dachfonds

zu setzen. Bei der Wahl der Stile sei aus seiner Sicht der Buyout-Bereich zu bevorzugen, weil der Markt transparenter und die Risiken geringer seien. Ein Investoren-Ser-vice sowie ein Zweitmarkt-Service für handelswillige Dachfondsteilhaber würden das Bild abrunden.

Fazit:

Das Preis-/Leistungsverhältnis spielt eine entscheidende Rolle bei der Bewertung der Erfolgsaussichten eines Pri-vate Equity-Fonds für Privatanleger. Aufgrund der wesent-lich höheren Zahl der Investoren, dem damit verbun-deneten Betreuungsmehraufwand sowie der Pflicht zur Prospekterstellung liegen die Kosten eines Retailfonds zwangsläufig oberhalb derer eines Fonds für institutionel-le Anleger. Um diese zu rechtfertigen, sollten dem priva-ten Investor zumindest eine professionelle Betreuung, die Handelbarkeit von Anteilen an einem Zweitmarkt und ein ausgezeichnetes Fondsmanagement geboten werden. ■

volker.deibert@vc-magazin.de

Dachfonds-News

AIG Private Equity platziert Kapitalerhöhung

Der an der Schweizer Börse SWX notierte Dachfonds AIG Private Equity (Tickersymbol: APEN) konnte am 21. Juni 2006 die erfolgreiche Durchführung einer Kapital-erhöhung melden. Durch Ausgabe rund neuer 950.000 Namensaktien im Nennwert von je 100 CHF zum Ausgabe-preis von je 158,50 CHF konnten 150 Mio. CHF Erlöst wer-den. Somit sind 4,125 Mio. Aktien im Umlauf. Aktuell no-tiert die Aktie mit 156 CHF bei einem inneren Wert (Net Asset Value) von 141,64 CHF per 31.05.2006. Rund 80,4% des Vermögens stecken in Buyout-Investments, 12,9% in Venture Capital, 5,2% in Development Capital und 1,5% in Mezzanine-Anlagen. 15,7% der Vermögenswerte werden wiederum in Einzelfonds innerhalb der AIG-Gruppe ver-waltet.

Blue Capital mit hohen Ausschüttungen

Nach einer zweiten Kapitalrückführung von 15% im laufenden Jahr summieren sich die Ausschüttungen an die

Investoren des Blue Capital Equity II – Secondaries-Dach-fonds auf 35% des eingezahlten Kapitals. Auch die Feeder-Fonds der Blue Capital-Gruppe, die in nur einen Zielfonds investiert haben, erfreuen ihre Anleger: Der VB Private Equity Fund I erhöhte seine bisherige Ausschüttungs-summe auf 200%, Blue Capital Equity I kehrt weitere 30% aus und erreicht 82% Ausschüttungsquote.

Castle Private Equity weiterhin mit Discount

Zum 31.05.2006 berichtet der von LGT Private Equity Ad-visers beratene Dachfonds Castle Private Equity (Ticke-symbol: CPE) einen erfreulichen Anstieg des inneren Wer-tes um 1,5% im Mai 2006 auf 120,04 USD, auf CHF-Basis sank der der innere Wert um 1,1% auf 145,73 CHF je Aktie. Der Börsenkurs verharrt hingegen bei 126 CHF oder rund 13,5% niedriger. 73,8% des Dachfondsvermögens von 509 Mio. USD entfallen auf USD-Anlagen. Nach Investment-stilen sind 46% dem Bereich Buyout, 24,5% Venture Ca-pital, 18,1% Liquidität, 9,4% Special Situations und 2,5% Balanced Funds und sonstigen Stilen zuzuordnen.

Attraktiv mit hoher Einstiegshürde

Private Equity Portfolio USA

Mit ihrem Dachfonds Private Equity Portfolio USA beweisen VCM und BHF-Bank, dass ein vorallokierter Dachfonds durchaus breit gestreut sein kann. In diesem Fall gelingt dies durch eine Parallelstruktur zum institutionellen Anleger vorbehaltenen Dachfonds namens VCM VI Institutional Private Equity.

Wissenschaftlich fundierte Renditeprognose

Renditeprognosen für Private Equity-Anlagen lassen sich nicht verlässlich aus der Vergangenheit ableiten. Trotzdem haben VCM und BHF-Bank die Herausforderung angenommen, anlässlich der Auflegung ihres neuesten Dachfonds statistische Daten zur typischerweise zu erwartenden Rendite zu erarbeiten. Auf Basis einer 12.000 Transaktionen umfassenden Datenbank, die das CEPRES Center of Private Equity Research und die Johann Wolfgang Goethe Universität in Frankfurt gemeinsam pflegen, prognostizieren die Initiatoren des auf 40 Mio. USD Volumen limitierten „Private Equity Portfolio USA“ einen Erwartungswert der jährlichen Rendite von 12% p. a. IRR. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 80% soll die erwartete Rendite in einer Spanne zwischen 6,7% und 17,3% liegen – sofern man die Statistik als Prognoseinstrument gelten lässt.

Vorallokiert, aber breit diversifiziert

Unabhängig von Renditeprognosen ist das Vehikel gut aufgestellt: Regional soll überwiegend in den USA investiert werden, nach Stilen zu 55% in Mid-Cap Buyouts, zu 45% in Venture Capital. Der Dachfonds investiert parallel zum institutionellen Dachfonds VCM VI Institutional Private Equity, dessen zwölf Zielfonds bereits feststehen. Die Zahlungsverpflichtungen mit einem Nennwert von knapp 40 Mio. USD wurden vorläufig von VCM übernommen, die bislang darauf fällig gewordenen Kapitalabrufe von ca. 4 bis 5 Mio. USD mittels einer Kreditlinie der BHF-Bank vorfinanziert.

PRIVATE EQUITY PORTFOLIO USA

VOLUMEN	40 Mio. USD
MINIMUM	100.000 USD
LAUFZEIT	9,5 JAHRE + 3 x 1 VERLÄNGERUNGSJAHR
ZEICHNUNGSSCHLUSS	SPÄTESTENS 31.12.2007
RQD-16*	67,69%
INVESTMENT-THEMA	BUYOUT- UND VC-FONDS MIT SCHWERPUNKT USA, PARALLEL ZU VCM VI
ANZAHL PORTFOLIO-GESELLSCHAFTEN	12 ZIELFONDS = CA. 120 PORTFOLIOUNTERNEHMEN
INTERNET	WWW.VCM.DE; WWW.BHF-BANK.DE

* Die Kennzahl RQD-16 (=Rendite-Quotient nach Deibert/VC-Magazin 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.

Günstige Gebührengestaltung

Für die Privatanleger-Version des USA-Dachfonds ist keine erneute kostenträchtige Fondsauswahl nötig, was eine Gebührenstruktur ermöglicht, von der viele Privatanleger-Dachfonds noch weit entfernt sind: Neben 5% Agio fallen anfängliche Einmalkosten von 2,5% an, die jährlichen Kosten liegen bei insgesamt rund 1,15%, und die Performance Fee beträgt 10% des Gesamtgewinns nach Erreichen einer Vorzugsverzinsung von 10% p. a. auf das jeweils gebundene Kapital. Mit einer Mindestbeteiligung von 100.000 USD ist der adressierte Anlegerkreis dieses als vermögensverwaltende KG gestalteten Dachfonds allerdings eingeschränkt.

Fazit:

Die mäßigen Gebühren schlagen sich eindrucksvoll in einem vergleichsweise günstigen Renditequotienten nieder. Wer im US-Private Equity-Markt und in der US-Währung investieren möchte und das passende Anlagevolumen hat, dem bietet sich hier ein überlegenswertes Produkt. ■

volker.deibert@vc-magazin.de

ZIELFONDS DES DACHFONDS

PRIVATE EQUITY PORTFOLIO USA

• TA ATLANTIC AND PACIFIC V	• AUSTIN VENTURES IX	• HIGHLAND CAPITAL PARTNERS VII
• TA X	• CODE, HENNESSY&SIMMONS V	• MAYFIELD XII
• SUMMIT PARTNERS PE FUND VII	• POLARIS VENTURE PARTNERS V	• CROSSLINK VENTURES V
• SUMMIT PARTNERS VC FUND II	• U.S. VENTURE PARTNERS IX	• CHRYS CAPITAL IV

Platz 1 für Bene AG

Die Sieger des 2. Venture Capital & Private Equity Award Österreichs stehen fest: wirtschafts-blatt:online und Aktienforum kürten im Haus der Industrie die Sieger. Den 1. Platz belegte die Bene AG mit ihren Finanzpartnern UIAG und Global Equity Partners (GEP). Den 2. Platz sicherten sich die Inode Telekommunikations GmbH und die Investoren gamma capital partners und GEP. Der 3. Rang ging an Schrack Energietechnik mit Investor Hannover Finanz Austria.

Prämierung des futureSAX2006

Auch der Businessplanwettbewerb futureSAX2006 geht in die Sommerpause. Wirtschaftsminister Thomas Jurk verlieh im neu eröffneten Grassi Museum in Leipzig die Preise an die Sieger. Den Hochschulsonderpreis gewann die Technische Universität Dresden, deren Teams nicht nur die meisten, sondern auch die qualitativ überzeugendsten Projekte einreichten. Mehr unter www.futuresax.de.

KATEGORIE „GRÜNDEN“

- | |
|--|
| 1. PREIS (15.000 EURO): PUBLICSOLUTION, TECHNOLOGIE (WWW.PUBLIC-SOLUTION.DE) |
| 2. PREIS (10.000 EURO): FREIBERG INSTRUMENTS, TECHNOLOGIE (WWW.FREIBERGINSTRUMENTS.COM) |
| 3. PREIS (5.000 EURO): SCYLAB MEDIC, MEDTECH (WWW.SCYLAB.COM) |

IN DER KATEGORIE „WACHSEN“ TEILEN SICH ZWEI UNTERNEHMEN DEN MIT 15.000 EURO DOTIERTEN PREIS:

- | |
|--|
| 1. PREIS (7.500 EURO): SPREADSHIRT AG, IT (WWW.SPREADSHIRT.NET) |
| 1. PREIS (7.500 EURO): REHOLZ GMBH, TECHNOLOGIE (WWW.REHOLZ.DE) |

Deutscher Internetpreis: Bewerbungsfrist 31. August

Noch bis zum 31. August können sich kleine und mittlere Unternehmen für den Deutschen Internetpreis 2006 bewerben. Die Auszeichnung wird in diesem Jahr erstmals vom Bundesverband Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien (BITKOM) verliehen – gemeinsam mit renommierten Unternehmen und Medien. Schirmherr ist der Bundesminister für Wirtschaft und Technologie, Michael Glos. Die Preise werden in den Kategorien „e-Business“, „Mobile Anwendungen“ und „Nutzung von Breitbandinternet“ vergeben und sind mit jeweils 25.000 Euro dotiert. Mehr unter www.internetpreis-deutschland.de.

Evidanza gewinnt BPW Nordbayern

Die Siemens AG und das netzwerk|nordbayern haben am 13. Juli im historischen Rathaussaal zu Nürnberg die drei Sieger des Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern 2006 ausgezeichnet. Insgesamt waren 134 Geschäftskonzepte in den drei Phasen des Wettbewerbs eingereicht worden. Weitere Informationen unter www.netzwerk-nordbayern.de.

SIEGER DES BPW NORDBAYERN 2006

- | |
|--|
| 1. PLATZ (15.000 EURO): EVIDANZA GMBH, IT (WWW.EVIDANZA.DE) |
| 2. PLATZ (10.000 EURO): ALPHA-FIT GMBH, LIFE SCIENCE (WWW.ALPHA-FIT.DE) |
| 3. PLATZ (5.000 EURO): AKTORMED GMBH SOLO SURGERY, LIFE SCIENCE (WWW.AKTORMED.COM) |

Regensburger Start-ups haben die Nase vorn

Im Rahmen des 4. Bayerischen Hochschul-Gründertags wurden am 12. Juli 2006 zwei Regensburger Start-up-Unternehmen mit dem Gründer-Preis der Anwaltssozietät WilmerHale ausgezeichnet. Der erste Preis, ein Gutschein für eine Rechtsberatung im Wert von 4.000 Euro, ging an das Regensburger Unternehmen Zimmermann & Schilp Handhabungstechnik GmbH. Über den zweiten Platz konnte sich Markus Siegers von der BioGents GmbH freuen. Mehr Informationen unter www.hochsprung.de.

Hannover mit innovativem Förderungstool

Die Gewinner von „Plug & Work“, dem Gründungs- und Ansiedlungswettbewerb von hannoverimpuls, stehen fest: 16 Unternehmen mit insgesamt 49 Mitarbeitern werden den Standort Hannover künftig bereichern. Acht dieser Unternehmen sind Neugründungen, weitere acht eröffnen eine Zweigniederlassung. Innerhalb der nächsten drei Jahre sollen so insgesamt knapp 150 Arbeitsplätze in diesen Firmen entstehen. Zu gewinnen gab es mietfreie Büro- und Arbeitsflächen und umfassende Premium-Förderpakete. Bisher haben sich in diesem Jahr 41 Unternehmen bei „Plug & Work“ beworben. Unter ihnen auch Gründerinnen und Unternehmerinnen, die zusätzlich von einem speziell für Frauen geschaffenen Angebot profitieren wollten. Zwei davon können nun im Rahmen von „Plug & Work for Women“ flexible Kinderbetreuung und ein spezifisches Beratungsprogramm nutzen. Mehr Infos unter <http://plugandwork.hannoverimpuls.de/>

Der Venture Capitalist: ein entscheidender Faktor bei der Expansion

Bei der Gründung eines Technologieunternehmens stellt sich unweigerlich sehr schnell die Frage, wie die betreffende geniale Idee oder Erfindung überhaupt ihren Weg in die Welt finden, in ihr wachsen und gedeihen soll. Steht erst einmal das Basiskonzept, hat man den Businessplan in einer wirklich gültigen Fassung erstellt und funktioniert ein zumindest vorzeigbarer Prototyp in seiner rudimentärsten Ausstattung, muss man sich neben der technischen Realisierung vor allem Gedanken über Vermarktung und Distribution des Produktes oder der Services, über den Aufbau geeigneter Strukturen und über die Implementierung von Strategien machen. Generierung einer Marke, Identifikation von Zielmärkten, Aufbau von Vertriebskanälen, Akquisition von Partnern, Organisation des Wissenstransfers, Internationalisierung des Portfolios, Aufbau einer Service- und Supportstruktur sind elementar wichtige Be-

standteile einer Expansionsstrategie, die als gewöhnliche Leistungen neben der Einzigartigkeit der Geschäftsidee leicht verblissen und in den Hintergrund geraten, obwohl sie als notwendige Bestandteile des Erfolgs gesehen werden müssen.

Hier können insbesondere global aufgestellte Venture Capital-Gesellschaften eine entscheidende Rolle spielen. Weit über die Bereitstellung der für die Expansion erforderlichen finanziellen Mittel hinaus vermag es ein gut positionierter VC wie beispielsweise Atlas Venture in den verschiedenen Phasen des expandierenden Unternehmens, seinen Klienten über sein gutes Netzwerk mit entscheidenden Informationen und nützlichen Kontakten zur Seite zu stehen, um den gemeinsamen Erfolg sichern zu helfen und nicht zuletzt die im anfangs gemeinsam verabschiedeten Plan gesteckten Ziele zu erreichen. ■



JOCHEN WIECHEN,
VORSTAND DATANGO AG,
WWW.DATANGO.DE,
JOCHEN.WIECHEN@DATANGO.DE

Anzeige

Feige Geldanlage ist das häufigste Kapitalverbrechen.

www.agenc.de

➔ Themenfokus: „Media, IT & Games“. Berlin, 30. August 2006. Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren. Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de



Kreativität gefragt

Auszeichnung des „Start-up of the Year 2006“ in Potsdam

Der SAP-Mitgründer Prof. Hasso Plattner, ein Urgestein der Softwarebranche, ruft auf seinem 2. Forum für Entrepreneurship zu mehr Innovation bei der Produktentwicklung auf. Die Konkurrenz aus Asien sei bei gleicher Qualität nicht nur schneller und billiger, sondern auch innovativer. Plattners Ansatz: Design and Redesign.

Den Kunden im Blick

Aufbruchstimmung und Mut schien Plattner unter den rund 250 Jungunternehmen und Investoren am 21. Juni im Hasso-Plattner-Institut für Softwaresystemtechnik in Potsdam auslösen zu wollen. Die Quintessenz seiner Keynote ist unmissverständlich: „Das analytische Denken muss in das kreative Denken übergehen“, fordert Plattner.



Prof. Hasso Plattner bei seiner Ansprache auf dem 2. Forum für Entrepreneurship

Foto: Marc Volk

Seine Devise: neue Produkte in einem dynamischen Prozess entwickeln (Design) und bei mangelnder Nachfrage den Bedürfnissen des Marktes anpassen (Redesign). Dafür notwendig ist eine breit angelegte Kommunikations-ebene, nicht nur firmenintern, sondern auch mit den Anwendern im Ausland. „Vorsicht vor Selbstverliebtheit in die eigenen Produkte“, warnt Plattner.

Um den Nerv der Kunden zu treffen, hält der SAP-Aufsichtsratsvorsitzende einfache Prototypen für notwendig, die mit dem Feedback der Zielgruppe dynamisch weiterentwickelt werden.

HPV setzt auf junge Softwareschmieden

Innovativ soll es auch im Hasso Plattner-Technologiepark in Potsdam zugehen. Daran angeschlossen ist der Wagniskapitalfonds „Hasso Plattner Ventures“ (HPV), in den Plattner selbst 40 Mio. Euro investiert hat. Ende Februar 2006 haben sich die InvestitionsBank des Landes Brandenburg (ILB) und das kalifornische Venture Capital-Unternehmen CMEA Ventures mit jeweils 5 Mio. Euro beteiligt. Gefördert werden junge Unternehmen mit viel versprechenden neuen softwarebasierten Produkten und Dienstleistungen. Jedes Jahr sollen rund fünf Unternehmen im HPV-Park in Potsdam Einzug halten.



Auszeichnung der EnOcean GmbH als „Start-up of the Year 2006“

Foto: Marc Volk

Zwei Start-ups ziehen in den HPV-Park

Der HPV-Fonds hat auf dem Forum die ersten beiden Start-ups vorgestellt, die in den Hightech-Park von Hasso Plattner einziehen. Unter mehr als 300 Bewerbungen fiel die Wahl schließlich auf Facton und Inchron. Die 1998 gegründete Facton GmbH simuliert, analysiert und optimiert die Herstellungskosten eines neuen Produktes. Dies geschieht mit einer eigens entwickelten prozessbegleitenden Software. Neben dem 50 Mio. Euro schweren HPV-Fonds hat sich auch die Münchner Venture Capital-Gesellschaft Extorel an Facton beteiligt. Die 2003 gegründete Inchron GmbH beschäftigt sich ebenfalls mit Simulation. Das junge Unternehmen hat eine Software entwickelt, mit der das zeitliche Verhalten so genannter Embedded Systems simuliert wird. Die Technologie kann bereits vor der Herstellung eines Prototyps eingesetzt werden, um frühzeitig zu erkennen, ob beispielsweise die Elektronik im ABS-System eines Fahrzeuges funktioniert. Die patentierte Software „chronSIM“ ist vor allem für die Automobil-, Automatisierungs-, Medizin- und Militärtechnik interessant.

EnOcean ist Start-up des Jahres

Auf der Jahrestagung des Wagniskapitalfonds HPV hat Hasso Plattner das „Start-up of the Year 2006“ ausgezeichnet. Die Wahl fiel auf das 2001 gegründete Siemens-Spin-off EnOcean GmbH. Das Unternehmen bietet eine völlig batterie- und wartungsfreie Funksensor-Technologie an. Bereits im Jahr 2002 erhielt EnOcean den Bayerischen Innovationspreis. In bislang drei Finanzierungsrunden haben neben Siemens u. a. auch Wellington Partners, BayTech Venture, EnjoyVenture, die 3i Group und SAM Private Equity investiert. ■

Alexander Endlweber
redaktion@vc-magazin.de

Comombo GmbH*

Comombo hat sich auf die Entwicklung und Vermarktung von Geschäftsanwendungen für Mobiltelefone spezialisiert. Vom Fahrtenbuch über die Erfassung von Belegen für die Reisekostenabrechnung bis hin zur revisionssicheren Archivierung von Dokumenten werden Lösungen für die mobile Verarbeitung von Geschäftsdokumenten angeboten.

Vor allem die Verarbeitung von Reisekostenbelegen stellt heute noch einen Medienbruch in der weitgehend digitalisierten Umgebung von Unternehmen dar. Reisebe-

lege werden fast überall von Hand gesammelt und weiter verarbeitet. Die Digitalisierung per Handy ermöglicht neben einer großen Vereinfachung für den Anwender die Optimierung des innerbetrieblichen Workflows von Unternehmen. Die patentierte Comombo-Lösung wird derzeit in ein marktführendes Reisekostenabrechnungssystem integriert.



Maximilian Munte, Comombo

COMOMBO GmbH

FIRMENSITZ:	MÜNCHEN
INTERNETADRESSE:	WWW.COMOMBO.DE
GRÜNDUNGSJAHR:	2005
BRANCHE:	MOBILE BUSINESS SERVICES
ANZAHL DER MITARBEITER:	5
UMSATZ/EBIT 2006E:	K. A.
UMSATZ/EBIT 2007E:	350.000 EURO
KAPITALBEDARF:	500.000 EURO
ALLEINSTELLUNGSMERKMAL (USP):	VERARBEITUNG VON DOKUMENTEN ÜBER DAS MOBILTELEFON
ANSPRECHPARTNER:	MAXIMILIAN MUNTE
FUNKTION:	GESCHÄFTSFÜHRER

Comombo wurde von den beiden Brüdern Maximilian und Alexander Munte gegründet. Beide – Maximilian als ehemaliger SAP-Berater und Alexander als Direktor Business Development für Portallösungen – verfügen über einen starken Track Record im Aufbau neuer Geschäftsfelder.

Das Unternehmen ist derzeit durch öffentliche Investoren finanziert. Für den weiteren Unternehmensaufbau besteht ein Kapitalbedarf in Höhe von 500.000 Euro, der durch private Investoren mit einem guten Netzwerk in der Telekommunikation gedeckt werden soll.

* Selbstdarstellung des Unternehmens

brown-iposs GmbH*

Die brown-iposs GmbH unterstützt Betreiber von Funk-Breitbandnetzen in Deutschland, Mittel- und Osteuropa bei der Planung und dem Betrieb ihrer Netze. Gegründet am Anfang dieses Jahres, gelang ein erfolgreicher Markteintritt mit Beratungsleistungen zur Netzplanung und -optimierung. U. a. gehört T-Mobile bereits zu ihren Kunden. Basierend auf langjähriger praktischer Erfahrung und einem starken Gründungsteam sowie engen Kontakten zur Forschung bietet brown-iposs ein umfassendes und

einzigartiges Life Cycle-Management, das jede Phase des Netzaufbaus und -betriebs begleitet.

Machbarkeitsstudien, eine eigens entwickelte Planungssoftware und Technologieberatung geben dem Betreiber einen Hersteller unabhängigen Einblick über Aufbaukosten und -aufwände. Das Netzmanagement durch die Überwachungszentrale der brown-iposs ermöglicht ihm den kosteneffizienten technischen Betrieb. Ein innovatives, Consumer-orientiertes Betreuungs- und Überwachungskonzept befindet sich in der Entwicklung. Es bringt dem Netzbetreiber zufriedene Kunden und gesteigerte Umsätze bei geringen Kosten.

Zu dessen Aufbau sucht brown-iposs noch finanzstarke Partner, die zusammen mit dem engagierten Mitarbeiter- und Gründerteam brown-iposs innerhalb von drei Jahren zu einem führenden Service-Anbieter im neu entstehenden Markt der Funk-Breitbandnetzbetreiber werden lassen.

* Selbstdarstellung des Unternehmens

BROWN-IPOSS GmbH

FIRMENSITZ:	BONN
INTERNETADRESSE:	WWW.BROWN-IPOSS.COM
GRÜNDUNGSJAHR:	2006
BRANCHE:	MULTIMEDIA, TELEKOMMUNIKATION
ANZAHL DER MITARBEITER:	5
UMSATZ/EBIT 2006E:	K. A.
UMSATZ/EBIT 2007E:	K. A.
KAPITALBEDARF:	3 MIO. EURO (2006-2008)
ALLEINSTELLUNGSMERKMAL (USP):	INTEGRIERTE FUNKNETZPLANUNG UND -MANAGEMENT
ANSPRECHPARTNER:	DR. BERND SCHRÖDER
FUNKTION:	GESCHÄFTSF. GESELLSCHAFTER



brown-iposs plant, überwacht und steuert moderne Funk-Breitbandnetze für Netzbetreiber

Bilanzpotenziale heben – Forderungen verbriefen

ABS etabliert sich als Ergänzung zum klassischen Bankkredit

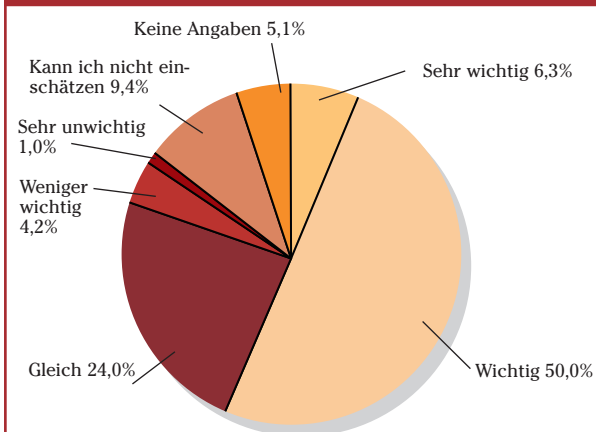
Außenstände belasten die Bilanz und binden Liquidität. Neben den Gefahren, die Forderungen bergen, bieten sie für Unternehmen auch Potenziale. Sie stehen als alternatives Finanzierungsinstrument zur Verfügung. Können Forderungen regresslos an Dritte verkauft werden, belasten sie die Bilanz nicht mehr und lassen bisher ungenutzte Aktiva im Licht erscheinen. Eine Möglichkeit, neben anderen Vermögenswerten auch Forderungen am Kapitalmarkt zu platzieren, sind Asset Backed Securitisations (ABS) – auch für den Mittelstand. Forderungen werden wie beim Factoring verkauft, dann aber am Kapitalmarkt platziert. Für Unternehmen ist das mitunter günstiger als Anleihen oder Kredite.

Wie läuft eine ABS-Transaktion ab?

Bei der ABS-Transaktion verkauft ein Unternehmen einen Forderungspool an eine Finanzierungsgesellschaft, das „Special Purpose Vehicle“ (SPV) – auf deutsch: Einweckgesellschaft. Durch Forderungen besicherte Wertpapiere sind generell ein Vermögenswert, der sich gut am Kapitalmarkt platzieren lässt. Erfahrungsgemäß ist die Nachfrage größer als das Angebot. Die Verbriefungsform mit Forderungen macht auf dem Gesamtmarkt der ABS-Transaktionen in Deutschland nur einen geringen Prozentsatz aus. Moody's gibt das Volumen der ABS-Transaktionen für 2005 in Deutschland, bei denen Handelsforderungen eingesetzt wurden, mit ca. 15% an. Dadurch, dass ein Kreditversicherer mit in die Transaktionen eingebunden ist, kann es nicht zum Ausfall der Forderungen kommen; das Risiko bleibt beim Kreditversicherer. Das trägt mit zur Beliebtheit dieser Anlageform bei. Die Forderungen bei ABS dienen als Sicherheit von kapitalmarktgängigen Wertpapieren. ABS bedeutet also: indirekter Kapitalmarktzugang. Hier erhalten auch Unternehmen in Größenordnungen einen Zutritt „durch die Hintertür“ zum Kapitalmarkt, denen dieser Weg sonst versperrt bleibt; meist fehlt das eigene Unternehmensrating.

Die Forderungen werden mit dem Bonitätsrisiko an das SPV übertragen. Das SPV überträgt die Forderung wiederum an eine Funding-Gesellschaft, die darauf basierend Wertpapiere begibt. Sie werden institutionellen Anlegern angeboten. Die Forderungen scheiden bilanztechnisch aus dem Umlaufvermögen des Verkäufers aus. Der Kaufpreis gelangt zum Umlaufvermögen; es kommt zum „True Sale“. Dies ist ein bilanzneutraler Aktivtausch per Kasse an Forderungen. Wird der Kaufpreis z. B. zur Ablösung von kurzfristigen Verbindlichkeiten verwendet,

REPRÄSENTATIVE UMFRAGE ZUR KÜNFTIGEN BEDEUTUNG VON ABS UNTER DEUTSCHEN UNTERNEHMEN MIT EINEM UMSATZ > 50 MIO. EURO



Quelle: ABS-Studie (Finance-Studien im F.A.Z.-Institut), Januar 2005

kommt es zur Bilanzverkürzung. Unternehmen verbessern so nicht nur ihre Bilanz, sondern gewinnen direkt an Liquidität.

Anforderungen an teilnehmende Unternehmen

Ein Forderungsportfolio, das kapitalisiert werden soll, wird einer Prüfung unterzogen. Allgemein gilt, dass der Forderungspool mit kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen Mindestgrößen nicht unterschreiten darf. Im Schnitt geht man bei Mittelstands-Verbriefungsprogrammen von monatlichen Volumina von 10 bis 50 Mio. Euro aus. Unter diesen Größenordnungen ist oft der Aufwand für Kunde und Anbieter zu groß. Darüber hinaus werden individuelle ABS-Programme gestaltet.

Die Rolle der Kreditversicherers

Die Rolle der Kreditversicherer im ABS-Prozess ist sehr speziell: Sie sind für das „Credit Enhancement“, also die Forderungsaufwertung zuständig. Damit haben sie die Aufgabe, die Forderungen werthaltiger und kapitalmarktfähig zu machen. Bei großen ABS-Transaktionen werden die Forderungen von mindestens zwei Ratingagenturen bewertet. Unser Kreditversicherer verfügt über drei Ratings: Moody's hat die Coface Kreditversicherung im Insurance Financial Strength Rating mit Aa3 bewertet, Fitch Ratings mit AA und Standard & Poor's (S&P) mit einem Langfrist-Rating von AA-. So erhalten die angekauft-

ten und kreditversicherten Forderungen automatisch diese Bewertungen. Ratings und Kreditversicherung sorgen dafür, dass in den Transaktionen keine „Klumpenrisiken“ entstehen. Sie werden durch die Kreditversicherung neutralisiert, auch wenn die Debitorenstruktur eines ABS-Kunden Schwächen aufweist.

Die Kunden dieser Finanzdienstleistung kommen häufig aus Branchen wie Nahrungs- und Lebensmittel, Automobilzulieferer, Produktionsbetriebe, Transport, Logistik und Spedition. Nicht alle Branchen sind für ABS geeignet! Vor allem in Sparten, in denen Forderungen von Kunden häufig angefochten werden, ist diese Finanzierung keine Lösung. Beispielhaft dafür steht der Bausektor. Weniger geeignet ist sie für Betriebe, die sich in Turnaround-Phasen befinden. Diese Unternehmen sind besser mit Factoring bedient. Unabhängig von der Branche spiegelt sich die zunehmende Bedeutung von ABS in der steigenden Zahl mittelständischer Unternehmer wider, die ABS einsetzen. ABS ist so bei Familienunternehmen aus dem gehobenen Mittelstand beliebt: Es können neue Mittel erschlossen werden, ohne Rechte an Fremdgesellschafter abzugeben.

Es geht beim ABS nicht um den einmaligen Verkauf einer Forderung. Im Vordergrund steht der „revolvierende Verkauf“ des definierten Forderungsbestandes. Die zu verbriefenden Forderungen müssen hinreichend homogen, die verbrieften Cashflows ausreichend prognostizierbar, rechtlich bestimmbar sowie abtretbar sein. Als Voraussetzung zur Teilnahme am ABS-Programm hat ein Unternehmen der Bonitätsprüfung zugestimmt. Die Zusammenarbeit des ABS-Anbieters mit dem Debitorenmanagement des Forderungsverkäufers spielt eine wichtige Rolle. Arbeitsweise und Workflow dieser Abteilung werden besonders berücksichtigt. Ziel: ein kostensparendes und vereinfachtes Verfahren.

ABS: Ergänzung oder Ersatz zum Bankkredit?

Jährliche zweistellige Zuwachsraten im deutschen ABS-Markt zeigen Akzeptanz und Bedarf dieser Finanzdienstleistung. Theoretisch ist denkbar, dass sich Unternehmen nur aus der Teilnahme am ABS-Programm finanzieren. Das ist aber weder von ABS-Anbietern noch von den Banken so gewollt. ABS sollte immer ein zusätzliches Standbein in der modernen Unternehmensfinanzierung bleiben. Es gilt für den Mittelstand, sich aus mehreren Quellen sinnvoll und angemessen zu finanzieren. Die Suche

nach optimalem Finanzmix und bestmöglicher Risikostreuung ist eine individuelle Angelegenheit für Unternehmen. ABS wird zukünftig seinen Platz im Rahmen der Gesamtunternehmensfinanzierung einnehmen.

Fazit:

Immer mehr Unternehmer entdecken in der Bilanz eine Position, die bisher unbeachtet auf der Aktivseite stand: die Außenstände! Banken bieten Programme dafür an. Sie erschließen dem Mittelstand das Finanzierungsinstrument ABS. Die Unternehmensfinanzierung wird so auf ein breiteres Fundament gestellt und langfristig planbarer. ABS-Programme für den Mittelstand sind alternative Finanzierungsmöglichkeiten mit weitreichendem Nutzen. Die Kundenzufriedenheit von ABS-Nutzern ab dem Zeitpunkt, ab dem das Programm läuft, ist hoch. Gerade dem deutschen Mittelstand eröffnen die Programme Möglichkeiten zur Erschließung neuer Finanzierungsquellen am Kapitalmarkt. Allgemein rechnen Finanzexperten und auch wir bei Coface Deutschland damit, dass trotz einiger Komplexität bei ABS-Transaktionen für den Mittelstand diese in Zukunft für deutsche Unternehmen an Bedeutung gewinnen werden. ■

Zum Autor



Benoît Claire ist seit 1. Januar 2002 Vorstandsvorsitzender von Coface Deutschland (Coface Holding AG und Coface Kreditversicherung AG, info@coface.de), Mainz. Coface Deutschland ist mit gut 310 Mio. Euro Umsatz und 76,5 Mrd. Euro Deckungsvolumen in der Kreditversicherung einer der großen Kreditversicherer in Deutschland.

Fernaufklärung

Die Identec Solutions AG sichert sich 15 Mio. USD

Radio Frequency Identification (RFID, Identifizierung über Funk) ist keine brandneue Technologie. Schon die Royal Airforce verwendete sie im 2. Weltkrieg zur Unterscheidung eigener und gegnerischer Flugzeuge. Bereits seit den 80er Jahren wird RFID etwa bei der Zugangskontrolle oder bei der Tieridentifizierung eingesetzt. Aktuell treiben große Handelsorganisationen, aber wiederum auch militärische Institutionen die RFID-Entwicklung voran: So verlangen seit 2005 die US-Handelskette Wal-Mart und das US-Verteidigungsministerium von ihren jeweiligen Zulieferern die schrittweise Einführung der RFID-Technologie, da sich dadurch bei 10.000 respektive über 40.000 Zulieferern enorme Einsparpotenziale ergeben. In Deutschland engagiert sich besonders die Metro-Gruppe in diesem Bereich, aber gerade im Handel ist RFID noch weit davon entfernt, den Barcode als Identifikationssystem in der Supply Chain durchgängig abzulösen. Bei anderen Prozessen in Produktion und Logistik sind RFID-Anwendungen dagegen schon heute ausgereift. Auf diesem Gebiet ist auch die Identec Solutions AG aus Lustenau im österreichischen Vorarlberg aktiv, die sich auf Systeme für intelligentes Asset Management spezialisiert hat.



Gerhard Schedler, Identec Solutions

Komplettsystem für automatische Identifikation

In Vorarlberg kann RFID auf eine lange Tradition zurückblicken: „Die Firma Gantner Electronic GmbH entwickelt seit 1982 RFID-Systeme zur Personen-Zugangskontrolle und zur Kennzeichnung von Tieren“, erklärt Gerhard Schedler, CEO und Präsident der Identec Solutions AG. „In der zweiten Hälfte der 90er Jahre begannen

sich die Anfragen aus Unternehmen zu häufen, bei denen es um Anwendungen ging, die weitaus komplexer waren als eine einfache Zugangskontrolle, etwa zur automatischen Identifikation von Personen oder Objekten über längere Entfernungen.“ Um diese Nachfrage bedienen zu können, hat sich Gantner 1997 mit 50% an dem kanadischen Unternehmen Identec Solutions beteiligt, das sich auf industrielle RFID-Lösungen mit großen Reichweiten spezialisiert hat. 1999 wurden die restlichen 50% über-



Der RFID-Tag „i-B2“ von Identec Solutions kommt in industriellen Umgebungen bei der Verfolgung und Inventarisierung von Behältern, Fahrzeugen und anderen mobilen Assets zum Einsatz

nommen und die Identec Solutions AG aus der Gantner Electronic ausgegründet. Seitdem agiert das Unternehmen von seiner Firmenzentrale in Lustenau aus selbstständig am Markt. Die Kerntechnologie von Identec Solutions ist das weltweit patentierte „Intelligent Long Range“ (ILR)-RFID-System, das Objekte über eine Entfernung bis zu 100 Metern identifizieren kann. Das System besteht aus den so genannten Tags, die sich im oder am Objekt befinden und auf denen eine Seriennummer und weitere objektspezifische Informationen gespeichert sind, die auf die jeweiligen Bedürfnisse des Unternehmens zugeschnitten sind. Diese Daten werden über spezifische Antennen an mobile oder stationäre Schreib-Lese-Geräte übertragen, auf denen sie erfasst und bearbeitet werden können. Die vierte Komponente ist schließlich die Middleware, die die von der RFID-Hardware übermittelten Daten verarbeitet und visualisiert.

Großes Einsparpotenzial durch RFID

Einsatzgebiete für diese Technologie sieht CEO Schedler überall dort, „wo ‚ungeführte‘ Prozesse ablaufen“, beispielsweise in Unternehmen, in denen eine große Anzahl wieder verwendbarer Transportbehälter zum Einsatz kommt – das können z. B. 10.000 Stück in einer einzelnen Produktionsstätte sein oder 1,5 Mio. Stück bei einem weltweit tätigen Automobilhersteller. Eine Nachverfolgung dieser Transportbehälter durch RFID-Technologie führt zu Einsparungen bei Personal und Material, deren Potenzial Identec Solutions auf 15 bis 35% beziffert. Weltweit sind inzwischen mehr als 500.000 aktive RFID-Tags und über 5.000 Schreib-Lese-Geräte von Identec Solutions

Private Equity für Private?



Falk F. Strasczeg 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.

bei Kunden wie Caterpillar, der Deutschen Post, General Electric, Singapore Airlines oder Volkswagen im produktiven Einsatz. Eine Studie beziffert das Marktpotenzial von industriellen RFID-Anwendungen in den kommenden vier Jahren auf über 10 Mrd. USD, Gerhard Schedler weist allerdings darauf hin, „dass sich der Markt grundsätzlich noch in der Entwicklung befindet. Er erreicht jetzt die Rollout-Phase und beginnt schnell zu wachsen.“

Ausbau der globalen Marktführerschaft

Im Juni dieses Jahres konnte Identec Solutions neue Finanzmittel in Höhe von 15 Mio. USD verbuchen. Dabei fungierte die RFID Invest AG aus Liechtenstein als Lead-Investor. Martin Zumtobel, Vorstand der Investmentgesellschaft, hatte sich bereits bei der Identec-Schwester Gantner Electronics engagiert und verweist auf die Synergieeffekte im Portfolio: „Zwei weitere Beteiligungen der RFID Invest AG, die Proveo AG, die Lösungen für alles entwickelt, was sich auf dem Flugfeld bewegt, und die ER Systems, die im Bereich Krankenhäuser tätig ist, setzen ebenfalls Identec-Technologie ein.“ Die neuen Finanzmittel will Identec Solutions für die weitere Internationalisierung, die Erweiterung der Produktpalette und die Erschließung neuer Marktsegmente einsetzen. In diesem Zusammenhang ist auch die kurz nach Bekanntgabe des Finanzierungspakets erfolgte Übernahme der Baumer Ident GmbH in Weinheim zu sehen, die ab 1. August als Identec Solutions Deutschland GmbH firmieren wird. Baumer Ident ist insbesondere auf automatische Identifikationssysteme für die Automobilindustrie fokussiert, zu den Kunden des Unternehmens zählen u. a. Audi, BMW, DaimlerChrysler, Kia und Nissan. „Durch die Übernahme von Baumer Ident erwirtschaften wir mit jetzt ca. 60 Mitarbeitern einen Umsatz im zweistelligen Millionenbereich und können damit die globale Marktführerschaft im Segment der industriellen RFID-Systeme weiter ausbauen“, resümiert Gerhard Schedler. ■

Bernd Luxa
redaktion@vc-magazin.de

Um Private Equity zu investieren, kann man verschiedene Wege gehen. Man kann direkt in Portfolio-Unternehmen investieren, man könnte dies auch in einen Buyout- oder Venture Capital-Fonds tun oder sein Geld auch in einem Fund of Funds, oder auch Dachfonds genannt, anlegen.

Diese verschiedenen Anlageformen haben für den Anleger unterschiedliche Ansprüche an sein Wissen und seine Erfahrung. Während er bei einem Direktinvestment in ein Unternehmen sehr intensive Kenntnisse über das Geschäftsfeld des Unternehmens und andere Beurteilungskriterien einer Beteiligung mitbringen müsste, muss er bei einer Beteiligung an einem Fonds in der Lage sein, die Management-Gesellschaft des Fonds und die Vertragsgestaltung gut beurteilen zu können. Am leichtesten ist die Prüfung eines Dachfonds, da hier in ausgesuchte Fonds investiert wird. Wichtig dabei ist nur, dass man nicht durch unmäßige Managementgebühren jeder Gewinnchance beraubt wird, was gerade bei Dachfonds für Privatanleger oft vorkommt.

Jeder Privatanleger sollte sich darüber im Klaren sein, dass ein Investment in Private Equity keine liquide Anlage ist, sondern eine über Jahre gebundene Anlage, bei der die Returns weder von der Höhe noch von dem Zeitpunkt her prognostizierbar sind. Das Risiko dieser Anlage ist unterschiedlich. Bei Direktinvestments kann der totale Verlust drohen, während das Risiko in einem Fonds sich über größenordnungsmäßig ca. 20 Investments ausgleicht und sich beim Dachfonds meistens über hunderte Portfoliofirmen verteilt.

Obwohl durch Investitionen in Private Equity durchschnittlich höhere Renditen als bei herkömmlichen Anlageformen zu erreichen sind, kann ich Privaten, sofern sie nicht über gut verwaltete hohe Vermögen verfügen, nur raten, von einem Investment in Private Equity abzusehen. Es ist erfreulich, dass teilweise schon durch die Mindestkapitalanforderungen eines Fondsinvestments oder einer Direktbeteiligung eine natürliche Grenze gesetzt wird. ■

„Ich verspüre einen enormen Schub an Ideen ante portas“

Interview mit Werner Arndt, MBPW GmbH

Am 28. Juli feiert der Münchener Business Plan Wettbewerb (MBPW) sein zehnjähriges Bestehen. Über 400 Unternehmen mit mehr als 3.000 Arbeitsplätzen sind seither aus dem MBPW hervorgegangen. Seit 1998 ist Werner Arndt mit der Leitung des Wettbewerbs betraut. Mathias Renz, Redakteur des VentureCapital Magazins, hatte im Vorfeld des Jubiläums die Gelegenheit, mit Werner Arndt die letzten zehn Jahre Revue passieren zu lassen.

VC Magazin: Wenn Sie auf zehn Jahre MBPW zurückblicken: Was waren die Höhen, was die Tiefen?

Arndt: Unser Modell eines Businessplan-Wettbewerbs war neu in Mitteleuropa und erlebte in der gesamtwirtschaftlichen Situation Ende der 90er einen überraschend großen Zuspruch. Viele Technologie basierte Geschäftsideen kamen über den Businessplan-Wettbewerb in ein Netzwerk mit einem interessierten Kapitalmarkt, der dankbar diese Vorsortierung und Auswahl annahm. Die erfolgreichen Teilnehmer am MBPW sehen Sie noch heute am Markt. Vor vier Jahren verzeichneten wir kurzzeitig einen Rückgang der Teilnehmer aus dem Hochschul- und Forschungsbereich. Grund: die neue Regelung des Arbeitnehmer-Erfindergesetzes, mit dem die Wissenschaftler nicht – sagen wir mal – zurechtkamen. Seit drei Jahren verzeichnen wir wieder eine stetig steigende Zahl von Einreichungen von Geschäftsideen, die ihre Basis in der Wissenschaft und Forschung haben, aber auch aus dem privatwirtschaftlichen Bereich. Im 10. Jahr haben wir die zweithöchste Teilnehmerzahl seit unserem Bestehen erreicht.

VC Magazin: Sie haben die Goldgräberstimmung um die Jahrtausendwende und das folgende Tal der Tränen hautnah mitbekommen. In welcher Phase befinden wir uns heute?

Arndt: Ich verspüre einen enormen Schub an Ideen ante portas, die wir zu Innovationen wandeln müssen. Unser deutscher Finanzierungsmarkt ist aber leider noch nicht kreativ genug. Angebote von innovativen Finanzierungsideen fehlen, die den Wegbruch des VC-Angebotes ersetzen könnten. Business Angels sind da, und wir freuen uns über den High-Tech Gründerfonds und bei uns in Bayern über die Angebote der LfA Förderbank und Bayern Kapital sowie BayBG. Aber im Bereich von einer bis ca. 5 Mio. Euro gibt es nach wie vor ein schwarzes Loch.



Werner Arndt, MBPW

VC Magazin: Wie beurteilen Sie die Abspaltung von Munich Network (vormals FNT e.V.) – die räumliche wie persönliche Trennung – mit mittlerweile über einem Jahr Abstand?

Arndt: Die Signale des Marktes, in dem sich der MBPW bewegte, waren eindeutig. Die Stakeholder des MBPW wollten die Mobilisierung an den Hochschulen und Forschungseinrichtungen intensivieren und die Strukturen entsprechend auch so gestalten, dass die erfolgreiche Arbeit auf breiter Basis und auf einer neuen höheren Ebene in die nächste Dekade geführt werden kann. Unser MBPW-Netzwerk mit den Sponsoren, Förderern, Unterstützern und Projektbeteiligten hat uns mit unseren vielen Business Angels, Coaches und Juroren auf diesem Weg begleitet und unterstützt. In diesem Jahr wird Munich Network wohl wieder neu ausgerichtet und mit neuen Zielen und den Idealen des früheren FNT in die Zukunft gehen – und vielleicht eines Tages wieder Netzwerkpartner des MBPW werden.

VC Magazin: Welche Herausforderungen und Chancen sehen Sie für Businessplan-Wettbewerbe und insbesondere für den MBPW in den nächsten zehn Jahren?

DIE GEWINNER DES MBPW DER VERGANGENEN ZEHN JAHRE

1. PREIS	2. PREIS	3. PREIS
1996/1997 WILEX AG	NxN SOFTWARE	STRUCTURE LIFE SCIENCE
1997/1998 I-SYS	MTS	APALEXO
1998/1999 SYNTION	VERMICON	LESSWIRE
1999/2000 PIERIS PROTEOLAB	PICAR	NANOTYPE
2000/2001 ATTOCUBE SYSTEMS	LASAZZ	NANOSCAPE/VIRUS TRACING GROUP
2001/2002 THIOMATRIX	CoWARE	PROGAMI
2003 LAMBDA CHEM	DB4O	MATRIX SOLUTIONS
2004 TYPIFIX	COMDEC	HEPA CLEAN
2005 ENDO RIVET	DUALIS	CRENANO

Arndt: Ziel 1: Mobilisierung: Wir haben gerade ein entsprechendes Projekt im Markt, die wissenschaftlichen Potenziale und deren Ergebnisse in Innovationen umzusetzen. Ziel 2: Nachhaltiges Wachstum: Wir begleiten die Teams auch nach dem Wettbewerb intensiver mit einem von uns entwickelten Coaching-Programm. Unser Netzwerk ist mächtig genug, um diese Leistung zu erbringen.

VC Magazin: Sie haben Tausende von Unternehmenskonzepten kennen gelernt. Welches Unternehmen hat Sie letztlich am positivsten überrascht?

Arndt: Bei dieser Frage schießen mir so viele Erinnerungen an Teams und Entrepreneurere durch den Kopf. Aber ein Beispiel habe ich doch: Vor fünf Jahren trafen sich in unserem Netzwerk ein Autodesigner und ein Coach aus dem Automotivemarkt. Sie fanden zusammen und präsentierten ihre Idee von einem extrem sparsamen PKW unseren Business Angel und Fonds. Alle winkten ab. Der Automobilmarkt schien zu gefährlich. Ihre Unermüdlichkeit und Beharrlichkeit führte sie in diesem Jahr zur Präsentation ihres fertigen Prototyps. Solche Geschichten erlebe ich quasi hautnah Woche für Woche seit Jahren. Unsere Festschrift zum zehnjährigen Jubiläum zeigt viele solcher Gründerstories – von unseren „Entrepreneurial Heroes and Stars“.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview! ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Werner Arndt leitet seit 1998 die Geschicke des Münchener Business Plan Wettbewerbs, seit 2005 als Geschäftsführer der MBPW GmbH (info@mbpw.de).

Anzeige



Die Präsenzbörse für Wachstumsunternehmen und Investoren

24. Oktober 2006
ConventionPoint, SWX Swiss Exchange, Zürich

Swiss Equity
fair

Auf der vom Swiss Equity magazin veranstalteten Investorenkonferenz sollen Kontakte zwischen kapitalsuchenden Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum und internationalen Private Equity- sowie Venture Capital-Investoren vermittelt werden. Unter anderem erwarten Sie folgende Programmpunkte:

Key-Note-Referat „from a start-up to a public company“ von Wolfgang A. Renner, Cytos Biotechnology AG

Podiumsgespräch „Exit Strategies for VC-Investors“, u.a. mit:

- Dr. Markus Moser, CEO Prionics AG
- Hans-Ulrich Müller, Partner Partners Group
- Dr. Gerhard Ries, Co-Founder & Managing Partner BioMedinvest Basel

Die Veranstaltung bietet ausserdem rund zwanzig Unternehmenspräsentationen sowie 1to1-Gespräche mit den Jungunternehmern. Ein „get-together Apéro“ rundet das Programm ab. Das vorgängige Coaching- und Workshop-Programm durch CTI Invest macht die präsentierenden Unternehmen fit für die Kapitalsuche.

Informationen und Anmeldung online: www.equityfair.ch

Organisation:

Swiss Equity
magazin

Telefon: +41 (0)43 300 53 80

Premium-Partner:

KTi/CTI
DE FÖRDERAGENTUR FÜR INNOVATION
L'AGENCE POUR LA PROMOTION DE L'INNOVATION
L'AGENZIA PER LA PROMOZIONE DELL'INNOVAZIONE
THE INNOVATION PROMOTION AGENCY

In Kooperation mit:

CTI Invest
Private-Public-Partnership
CTI START-UP

Partner:

SWX
SWISS EXCHANGE



NOVARTIS

csem

Medien-Partner:

VentureCapital
Magazin

FINANCE
Magazin

CASH

Das Business Angel Forum Region Stuttgart e.V.

Teil 16: Business Angel-Netzwerke im Portrait

Die Region um die baden-württembergische Landeshauptstadt Stuttgart zählt zu den wichtigsten europäischen Ballungsräumen: Auf einer Fläche von 3.654 Quadratkilometern leben zwischen Schwarzwald und Alb rund 2,7 Mio. Menschen, die 30% der Wertschöpfung in diesem Bundesland realisieren. Zu den bedeutendsten Branchen gehören Maschinenbau und Elektrotechnik, Informations- und Telekommunikationstechnologie und natürlich der Automotive-Sektor. Nach Angaben des Statistischen Amtes der EU arbeitet fast ein Viertel der Beschäftigten in einer Hightech-Branche, so viele wie sonst nirgends in Europa. Über 10% der F&E-Ausgaben deutscher Unternehmen kommen aus der Region Stuttgart, in der u. a. sechs Institute der Fraunhofer-Gesellschaft und zwei der Max-Planck-Gesellschaft angesiedelt sind.

Schließen der Finanzierungslücke

Aber selbst unter diesen ausgezeichneten Voraussetzungen fällt es jungen Unternehmen in der Region ähnlich schwer wie anderswo, die erforderlichen Mittel für eine erfolgreiche Entwicklung einzuwerben. „Es waren auch die Erfahrungen, die wir in der Initiative ‚Partnernetz für Unternehmensgründungen aus Stuttgarter Hochschulen‘ (PUSH!) gemacht hatten, die die Wirtschaftsförderung Region Stuttgart GmbH (WRS) gemeinsam mit der Stadt Stuttgart bewogen, die Gründung des Business Angel Forums Region Stuttgart e.V. zu initiieren“, erläutert Dr. Andreas Chatzis, sowohl Leiter der PUSH!-Geschäftsstelle als auch der des Business Angel Forums. „Seit der Gründung im Jahr 1998



Blick auf das Alte Schloss in Stuttgart

hat PUSH! fast 400 Unternehmensgründungen begleitet, bei denen sich die Finanzierungslücke in der Seed-Phase oft als die entscheidende Hürde erwiesen hat.“ An der Gründung des Business Angel Forums im Jahr 2003 beteiligten sich sieben Privatinvestoren. Heute zählt das Netzwerk 16 Mitglie-



Dr. Andreas Chatzis, PUSH!-Geschäftsstelle (Partnernetz für Unternehmensgründungen aus Stuttgarter Hochschulen)

der, 13 Privatinvestoren sowie als institutionelle Vertreter die WRS, die Stadt Stuttgart und die als Clearing-Stelle des Netzwerks fungierende i.con. innovation GmbH. „In den nächsten zwei Jahren streben wir den Ausbau auf 30 bis 40 gelistete Business Angels an“, erklärt Chatzis, „wobei Qualität jedoch immer vor Quantität geht. Unsere Mitglieder sollen nicht nur über ein ausreichendes Privatvermögen und unternehmerische Erfahrung verfügen, sondern auch bereit sein, die jungen Unternehmen aktiv mit ihrem Wissen zu unterstützen. Neue Mitglieder werden nur auf Empfehlung eines anderen Mitglieds aufgenommen.“

„Momo“-Verleger als Business Angel

Angesiedelt ist das Business Angel Forum Region Stuttgart e.V. unter dem Dach der Initiative „Business Chance Region Stuttgart“, die das Netzwerk mit dem „Technologie Fonds Südwest“ verbinden soll. Der Fonds befindet sich derzeit in der Planungsphase und ist auf ein Volumen von 10 Mio. Euro angelegt, das von den Mitgliedern des Business Angel Forums und institutionellen Anlegern aufgebracht wird. Der Investitionsfokus von Business Chance richtet sich auf technologieorientierte junge Unternehmen aus den Bereichen Biotechnologie und Medizin, Informations- und Kommunikationstechnologie sowie Ingenieurwissenschaften. Dabei beschränken sich die Stuttgarter Business Angels nicht nur auf die Region, sondern sind an Investments im gesamten baden-württembergischen Raum interessiert. „Seit der Gründung des Netzwerks ist es inzwischen zu sieben Engagements gekommen, deren Gesamtvolumen bei rund 5 Mio. Euro liegt“, sagt Geschäftsstellenleiter Chatzis und fügt hinzu,

BUSINESS ANGEL FORUM REGION STUTTGART E.V.

• GRÜNDUNGSJAHR:	2003
• GELISTETE INVESTOREN:	13
• REGION:	BADEN-WÜRTTEMBERG
• BRANCHENFOKUS:	BIOTECHNOLOGIE/MEDIZIN, INFORMATIONEN- UND KOMMUNIKATIONS- TECHNOLOGIE, INGENIEURWISSEN- SCHAFTEN
• HOMEPAGE:	BUSINESS-CHANCE.REGION-STUTTART.DE

dass der Trend seit diesem Jahr verstärkt zu Syndizierungen mehrerer Business Angels gehe. Investiert wurde beispielsweise in die Immatrics Biotechnologies GmbH, eine Ausgründung der Universität Tübingen, die Medikamente zur Krebsbehandlung entwickelt. Seed-Investor bei Immatrics war Hansjörg Weitbrecht, der in einer früheren Karriere als Verleger von Michael Ende („Jim Knopf“, „Momo“) bekannt geworden ist. Später engagierte sich auch Alec Rauschenbusch, den das Business Angels Netzwerk Deutschland 2001 mit der „Goldenen Nase“ als „Business Angel des Jahres“ ausgezeichnet hatte, mit der von ihm geführten Grazia Equity GmbH bei Immatrics; beide, Weitbrecht und Rauschenbusch, gehören zu den Gründungsmitgliedern des Business Angel Forums der Region Stuttgart.

Reger Austausch zwischen Hochschulen und Investoren

Jeden Monat erreichen das Business Angel Forum ca. 20 Anfragen junger Unternehmen. Die erste Beurteilung und Auswahl der Gründungsvorhaben übernimmt die i.con. innovation GmbH. Die ausgewählten Unternehmen erhalten dann Gelegenheit, sich bei den vier Mal im Jahr stattfindenden Gründerpräsentationen den Business Angels aus der Region Stuttgart vorzustellen. „Wenn die Zeit drängt oder ein Unternehmen für einen Business Angel von besonderem Interesse sein könnte, vermittelt die Clearing-Stelle aber auch den direkten Kontakt zu den betreffenden Investoren“, ergänzt Chatzis. „Geht ein mögliches Investment schließlich in die entscheidende Phase, leistet das Business Angel Forum auch bei der Due Diligence Hilfestellung.“ Darüber hinaus organisiert das Netzwerk Vortragsveranstaltungen zu den Investitionsschwerpunkten und ermöglicht so einen intensiven Erfahrungsaustausch zwischen Experten aus den Hochschulen und den Business Angels – nicht nur auf der Vortragebene, sondern beispielsweise auch beim gemeinsamen Sommerfest von PUSH! und Business Angel Forum.

Bernd Luxa
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige



+++ Die Sonderausgabe „Biotechnologie 2006“ erscheint am 16. September.+++

+++ Anzeigenschluß 4. September +++ Druckunterlagenschluß 8. September +++

+++ Ansprechpartner Claudia Kerszt +++ Tel. (0)8171-419636 +++

+++ eMail kerszt@goingpublic.de +++

Die Transaktionen des vergangenen Monats

Der Deal-Monitor erscheint in diesem Monat erstmals in einem neuen Format, das die wichtigsten Informationen in tabellarischer Form beinhaltet. Unter den einzelnen Transaktionen, die in alphabetischer Reihenfolge angeordnet sind, befinden sich weitere Details zu den jeweiligen Meldungen. Aufgegliedert ist der Deal-Monitor nach Finanzierungsphasen, im hinteren Teil befinden sich Exits und Fundraisings (New Funds). Im Einzelnen enthält der Deal-Monitor die neben stehenden Rubriken.

– VENTURE CAPITAL-TRANSAKTIONEN

– **Erst- und Zweitrundenfinanzierungen** (mit Unterrubrik für die Deals des High Tech-Gründerfonds, deren Umfang eine verkürzte Darstellung erfordert)

– **Weitere Finanzierungsrounds**

– **BUYOUTS**

– **SECONDARY BUYOUTS**

– **EXITS**

– **NEW FUNDS**

VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

ART OF DEFENCE GMBH, REGENSBURG SOFTWARE

Investoren: S-Refit AG, Regensburg (Lead); Bayern Kapital Risikokapitalbeteiligungs GmbH, Landshut; ERP Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

Volumen: 2,25 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Das 2005 gegründete Unternehmen ist auf die Entwicklung von Softwareprodukten zum Schutz von Websites und Datenbanken vor Hackerangriffen und Phishing auf Anwendungsebene spezialisiert, für die Firewalls derzeit keinen ausreichenden Schutz bieten.

AVENSO AG, BERLIN KUNSTHANDEL

Investor: Burda Digital Ventures GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Das unter dem Markennamen Lumas auftretende Unternehmen hat sich auf den Handel mit erschwinglichen Werken der Fotografie oder digitalen Kunst spezialisiert. Vertriebswege sind sechs Galerien in Deutschland sowie das Internet. Burda Digital Ventures erhält für sein nicht näher beziffertes Investment 27% der Unternehmensanteile.

BIOCRATES LIFE SCIENCES GMBH, INNSBRUCK LIFE SCIENCES

Investor: MIG-Fonds Verwaltungs AG, München

Volumen: 5 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Biocrates entwickelt eine Technologieplattform für Massenspektrometrie, welche die Identifikation und Quantifizierung von Stoffwechselprodukten (Metaboliten) aus kleinsten Probenmengen und damit eine Früherkennung von Stoffwechselerkrankungen ermöglicht. Die MIG-Fonds Verwaltungs AG hat sich über die MIG AG & Co. Fonds 1 KG und MIG AG & Co. Fonds 3 KG beteiligt.

FACTON GMBH, DRESDEN SOFTWARE

Investoren: Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam; Extorel GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Facton entwickelt Softwarelösungen für die entwicklungsbegleitende Produktkalkulation, die Anwendern eine Kostensimulation

während der gesamten Produktentwicklung und damit eine Optimierung von Herstellkosten ermöglicht. Die Transaktion wurde von der CatCap GmbH, Hamburg, begleitet.

FOXIFLEX GMBH & CO. KG, RIETZ INDUSTRIEPRODUKTE

Investoren: BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam; S-UBG Brandenburg, Potsdam

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das 2005 gegründete Unternehmen ist ein Hersteller technischer Schlauchsysteme.

G2 MICROSYSTEMS INC., CAMPBELL (USA) HALBLEITER

Investoren: Siemens Venture Capital GmbH, München, (Lead) u.a.

Volumen: 14 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

G2 entwickelt Ultra-Niedrigenergie-Chips, die beispielsweise bei der Nachverfolgung von Paketen zum Einsatz kommen. An der jüngsten Runde haben sich neben Siemens Venture Capital auch DB Capital Partners, Sydney, Starfish Ventures Pty Limited, Jolimont (Australien), und der UPS Strategic Enterprise Fund, Atlanta, beteiligt.

GLYCOMIMETICS INC., GAITHERSBURG (USA) LIFE SCIENCES

Investoren: u. a. Novartis Venture Fund, Basel

Volumen: 15,4 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Das 2003 gegründete Unternehmen entwickelt molekulare Wirkstoffe, welche die erweiterten Funktionen von Kohlehydraten im Körper imitieren und bei der Behandlung von Infektionskrankheiten und Krebs eingesetzt werden können. Als Lead-Investor der aktuellen Runde fungierten New Enterprise Associates, Reston (USA). Von den Erstrundeninvestoren haben sich neben dem Novartis Venture Fund auch Alliance Technology Ventures, Atlanta, Anthem Capital Management, Baltimore, sowie PTV Sciences, Houston, beteiligt.

NANOCOMPOUND GMBH, BAESWEILER NANOTECHNOLOGIE

Investoren: Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA, Mannheim; ERP Startfonds der KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

Volumen: 1,5 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

NanoCompound entwickelt Nano-Partikel, welche die Eigenschaften von Produkten z. B. hinsichtlich Wärmeleitung oder Oberflächenschutz entscheidend verbessern. Leonardo Venture erhöht im Zuge der jüngsten Finanzierungsrunde seine Beteiligung am Unternehmen von zuvor 12,5% auf 36%.

Deal des Monats

NANOSOLAR INC., PALO ALTO

SOLARTECHNIK

Investoren: Neu investiert: Grazia Equity GmbH, Stuttgart; SAC Capital, New York; GLG Partners, London; Swiss Re Company, Zürich; Capricorn Management, Palo Alto. Bereits investiert: Mohr, Davidow Ventures, Menlo Park; Benchmark Capital, Menlo Park; Firelake Capital, Palo Alto; OnPoint Technologies, Maitland (USA), Mitsui & Co., Tokio.

Volumen: 75 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Für den aus München stammenden CEO Martin Roscheisen ist Nanosolar bereits die vierte Unternehmensgründung. Seine ersten drei Firmen, allesamt Internet-Unternehmen, hat der Serial Entrepreneur erfolgreich an Branchengrößen wie Yahoo verkauft. Die jüngste Gründung soll die Solartechnik revolutionieren: Nanosolar hat nach eigenen Angaben ein neuartiges Herstellungsverfahren entwickelt, das eine extrem kostengünstige Massenproduktion von Solarzellen ermöglicht, indem die Solarzellen schlicht gedruckt werden. Grazia Equity ist im Rahmen der aktuellen Runde neu in das Unternehmen eingestiegen – und kann mit seinem Portfoliounternehmen Conergy AG, Hamburg, schon einen erfolgreichen Börsengang eines Solartechnik-Unternehmens vorweisen. Kapital aus Deutschland kommt auch von den SAP-Gründern Dietmar Hopp und Klaus Tschira sowie von Christian Reitberger, der schon das Investment von Apax Partners, München, in die Q-Cell AG verantwortet hat.

Inklusive öffentlicher Fördermittel von 25 Mio. USD stehen Nanosolar nunmehr insgesamt 100 Mio. USD für den Aufbau der Produktion zur Verfügung. Zweiter Fabrikstandort neben dem Silicon Valley soll Berlin werden. Wenn es um Solartechnik geht, führen anscheinend im Moment viele Wege nach Deutschland.

PAGEFLAKES LTD., LONDON/STUTTGART

INTERNET

Investor: Benchmark Capital, Menlo Park/London

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Pageflakes betreibt eine offene Online-Plattform, mit deren Hilfe sich private Internetnutzer kosten- und werbefrei aus aktuell mehr als 80 Modulen individualisierte Startseiten zusammenstellen können.

SDCMATERIALS LLC, TEMPE (USA)

NANOTECHNOLOGIE

Investoren: BASF Venture Capital GmbH, Ludwigshafen; Schropp Group, Sacramento

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

SDCmaterials entwickelt Technologien zur Beschleunigung von Forschung und Entwicklung bei neuartigen Nanomaterialien, etwa Nanometallen oder -legierungen. BASF Venture Capital investiert via seine Nordamerikatochter mit Sitz in Santa Barbara.

TEMPLATECH GMBH, DARMSTADT

LIFE SCIENCES

Investoren: Intelligent Venture Capital Management GmbH, Aachen; Georgieff Capital Management GmbH, Frankfurt; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

Volumen: 1,6 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Die im März 2005 gegründete TemplaTech GmbH entwickelt innovative Therapien für die Urologie, insbesondere schwere Harnwegsinfektionen und chronische Blasenentzündungen.

TIGER OPTICS LLC, WARRINGTON (USA)

MESSTECHNIK

Investoren: u.a. Georgieff Capital Management GmbH, Frankfurt

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Das 1999 gegründete Unternehmen ist ein Anbieter von elektrooptischen Analysegeräten für den Nachweis kleinster Mengen an Fremdstoffen in Gasen. Mit dem frischen Kapital sollen für die laserbasierte Technologie auch andere Märkte erschlossen werden, etwa Umweltmessungen und medizinische Diagnosen. Lead-Investor der aktuellen Finanzierungsrunde war Expansion Capital Partners LLC, New York/San Francisco.

VAPERMA INC., QUEBEC (KANADA)

CLEANTECH

Investoren: SAM Private Equity, Zürich, (Lead) u. a.

Volumen: 7 Mio. CND (1. Finanzierungsrunde)

Vaperma entwickelt Membrane zur Separierung von Wasser aus Gasgemischen, die bei der Herstellung von Ethanol oder Biodiesel sowie in der Erdgasindustrie signifikante Kosten- und Energieersparnisse ermöglichen sollen. Weitere Investoren sind BDC Capital und Fonds d'Investissement en Développement Durable, beide Montreal (Kanada).

VERIMATRIX INC., SAN DIEGO

SOFTWARE

Investoren: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München

Volumen: 8 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

Verimatrix hat eine Softwarelösung zum Schutz von Pay-TV-Programmen entwickelt, die z. B. ein digitales Wasserzeichen enthält. Weitere Investoren der aktuellen Finanzierungsrunde waren Crescendo Ventures (Lead), Palo Alto, und Mission Ventures, San Diego, die sich im Januar 2005 gemeinsam mit Siemens Venture Capital am Unternehmen beteiligt hatten.

VIS-À-PIX GMBH, POTSDAM

SOFTWARE

Investoren: MVP Munich Venture Partners Managementgesellschaft mbH, München; BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam; S-UBG Brandenburg, Potsdam

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Vis-à-pix, eine Ausgründung des zur Fraunhofer-Gesellschaft e.V., München, gehörenden Heinrich-Hertz-Instituts in Berlin, entwickelt eine Software zur automatisierten Analyse von Videoaufzeichnungen z. B. von Überwachungskameras. Munich Venture Partners finanziert damit erstmals ein Fraunhofer-Spin-off aus Mitteln des gemeinsam mit der Fraunhofer-Gesellschaft aufgelegten Fonds. Zudem ist Vis-à-pix das erste Investment des High-Tech Gründerfonds, Bonn, das eine erfolgreiche Anschlussfinanzierung vermeldet.

ERSTRUNDEN-FINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS, BONN	
GILUPI GMBH, BERLIN	MEDIZINTECHNIK
Tätigkeitsfeld: Nanosensor für Schwangerschaftsuntersuchungen	
Finanzierungsvolumen: 0,57 Mio. Euro (private Side-Investoren)	
M2P-LABS GMBH, AACHEN	LIFE SCIENCES
Tätigkeitsfeld: Verfahrenstechnik für Biotechunternehmen	
Finanzierungsvolumen: 0,6 Mio. Euro (Side-Investor: Gesellschaft für innovative Beteiligungen mbH, Aachen)	
MIMOON GMBH, DUISBURG	TELEKOMMUNIKATION
Tätigkeitsfeld: mobiler Internetzugang	
Finanzierungsvolumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor: enjoyventure Management GmbH, Düsseldorf)	
NETCCM GMBH, BERLIN	SOFTWARE
Tätigkeitsfeld: Entwicklertools für Unternehmenssoftware	
Finanzierungsvolumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor: u. a. Humboldt Innovation GmbH, Berlin)	
Coach: eVentureCat GmbH, Berlin	
PUBLICSOLUTION GMBH, DRESDEN	SOFTWARE
Tätigkeitsfeld: Software, Spieleentwicklung	
Finanzierungsvolumen: 0,5 Mio. Euro	
PRODUCT VALUE SYSTEMS AG, DRESDEN	SOFTWARE
Tätigkeitsfeld: Software, Software für Produktmanagement	
Finanzierungsvolumen: nicht veröffentlicht (Side-Investor: u. a. IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH, Magdeburg)	
SCYLAB MEDIC GMBH, LEIPZIG	MEDIZINTECHNIK
Tätigkeitsfeld: Umgebungssensor für Blinde	
Finanzierungsvolumen: 0,68 Mio. Euro (Side-Investor: Business Angel)	
Coach: IVC Management GmbH, Aachen	
VANATEC GMBH, MÜNCHEN	SOFTWARE
Tätigkeitsfeld: Tools für Datenbankentwickler	
Finanzierungsvolumen: 0,6 Mio. Euro (Side-Investor: Seedfonds Bayern)	

Weitere Finanzierungsrunden

BLAU MOBILFUNK GMBH, HAMBURG	TELEKOMMUNIKATION
Investoren: Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, Frankfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)	
Das im Juli 2005 gegründete Unternehmen ist nach eigenen Angaben einer der führenden Mobilfunk-Discounter in Deutschland. Investor der ersten Runde bei Blau Mobilfunk war die Dr. Neuhaus Techno Nord GmbH, Hamburg. Im April 2006 hatte sich dann der kuwaitische Investor Al Fawares am Unternehmen beteiligt.	
COREOPTICS INC., NÜRNBERG/ MANCHESTER (USA)	OPTISCHE NETZWERKE
Investoren: GIMV n.v., Antwerpen; Quest for Growth, Leuven; Crescendo Ventures, Palo Alto; TVM Capital GmbH, München; High Tech Private Equity GmbH, Düsseldorf	
Volumen: 28 Mio. USD (4. Finanzierungsrunde)	
CoreOptics entwickelt und fertigt Transponder für optische High-speed-Netzwerkanwendungen in der Telekommunikation und IT-Branche. Insgesamt hat das Unternehmen nun über 68 Mio. USD Venture Capital erhalten.	

IDENTEC SOLUTIONS AG, LUSTENAU (ÖSTERREICH)	RFID-TECHNOLOGIE
--	------------------

Investor: RFID Invest AG, Liechtenstein (Lead)
Volumen: 15 Mio. USD (7. Finanzierungsrunde)

Identec Solutions ist ein weltweit operierender Anbieter von industriellen RFID-basierten Funklösungen zur Erfassung, Verfolgung und Ortung von Objekten mit dem Ziel, Produktion und Logistik zu vereinfachen und die Lieferkette transparenter zu machen. Zu den Kunden des Unternehmens zählen u. a. die Volkswagen AG, die Deutsche Post AG und die General Electric Co.

INLIVE INTERACTIVE LTD., TEL AVIV/MÜNCHEN	INTERAKTIVES FERNSEHEN
--	------------------------

Investoren: 3i group plc, London/Frankfurt; Arts Alliance, London/New York

Volumen: 5 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

Das 2005 gegründete Unternehmen inLive entwickelt interaktive TV-Echtzeit-Software-Anwendungen für Fernsehanstalten. Die Entwicklungsarbeiten finden in der Unternehmenszentrale in Tel Aviv statt, während das Unternehmen seine Technologien und Lösungen von München aus in den deutschsprachigen Raum verkauft.

NANOSOLAR INC., PALO ALTO	SOLARTECHNIK
---------------------------	--------------

Investoren: u. a. Grazia Equity GmbH, Stuttgart

Volumen: 75 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

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

POLYAN GMBH, BERLIN	NANOTECHNOLOGIE
---------------------	-----------------

Investoren: BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam; SHS Venture Capital GmbH & Co. KG, Leipzig

Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)

PolyAn entwickelt Hightech-Materialien, deren Oberflächen durch Nano-Beschichtungstechnologien für die Medizintechnik und chemische Verfahrenstechnik aktiviert und aufbereitet werden. Ebenfalls am Unternehmen beteiligt ist seit 2003 die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Orthmann AG.

SEQUENOM INC., SAN DIEGO	BIOTECH
--------------------------	---------

Investoren: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München

Volumen: 33 Mio. USD (Private Placement)

Sequenom entwickelt Genanalyseprodukte, welche die Erkenntnisse der Genomforschung in innovative Lösungen für die biomedizinische Forschung und molekulare Medizin übersetzen. Das Unternehmen notiert seit dem Jahr 2000 an der Nasdaq und hat nun über ein Private Placement frisches Kapital einwerben können. Neben Siemens Venture Capital haben Pequot Private Equity Fund IV, L.P., ComVest Investment Partners II LLC, und die zu Lehman Brothers gehörende LB I Group Inc. die Papiere gezeichnet.

TRANSAVE INC., MONMOUTH JUNCTION (USA)	BIOTECH
--	---------

Investoren: u. a. TVM Capital GmbH, München

Volumen: 35 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Transave hat sich auf Inhalationstherapien für Lungenkrankheiten spezialisiert. Neben den bisherigen Investoren TVM Capital, ABN Amro, Amsterdam, und Easton Hunt Capital Partners, New York, haben sich an der jüngsten Finanzierungsrunde auch die Fidelity Biosciences Group, Cambridge (USA), und Prospect Venture Partners, Palo Alto, beteiligt.

BUYOUTS

ACCOVION GMBH, ESCHBORN LIFE SCIENCES

Investoren: 3i group plc, London/Frankfurt;
Creathor GmbH, Bad Homburg

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Übernahme

Accovion bietet Dienstleistungen in der klinischen Entwicklung wie etwa klinische Studien (Phase I – IV) und Zulassungsanträge für Arzneimittel. Das Unternehmen war im Jahr 2001 als Spin-off aus den Abteilungen für klinische Forschung und Arzneimittelüberwachung der Aventis SA, Straßburg, hervorgegangen. Im Zuge der Ausgründung hatte 3i einen größeren Minderheitsanteil erworben. Nach der Übernahme von Aventis durch die Sanofi SA, Paris, hat sich das fusionierte Unternehmen Sanofi-Aventis nun von seinem verbleibenden Anteil an Accovion getrennt.

A-TRUST GMBH, WIEN ELEKTRONISCHE SIGNATUREN

Investor: Euro Capital Partners, Wien

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung

Die A-Trust Gesellschaft für Sicherheitssysteme im elektronischen Datenverkehr mbH ist nach eigenen Angaben der einzige akkreditierte Anbieter von qualifizierten Zertifikaten in Österreich. Bislang zählten alle namhaften österreichischen Banken zum Gesellschafterkreis. Nachdem das Unternehmen zuletzt in finanzielle Turbulenzen gekommen war, soll mit dem Einstieg des Private Equity-Investors Euro Capital Partners mit 32% sowie des IT-Dienstleisters Raiffeisen Informatik GmbH, Wien, mit 5% die Zukunft des Unternehmens gesichert werden.

CADOOZ AG, HAMBURG KUNDENBINDUNGSPROGRAMME

Investor: Palamon Capital Partners, London

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Cadoodz ist in Deutschland einer der größten Anbieter von Geschenkgutscheinen für deutsche und internationale Firmenkunden, die im Rahmen von Prämien- und Bonusprogrammen eingesetzt werden. Palamon hat 15 Mio. Euro Eigenkapital investiert, um einen nicht näher bezifferten Mehrheitsanteil am Unternehmen zu erwerben. Ende vergangenen Jahres hatte der Finanzinvestor bereits die Mehrheit an der Loyalty Partner GmbH, München, dem Betreiberunternehmen des Bonusprogramms Payback, übernommen.

ERNST GLOGAR GMBH, LINZ HYDRAULIKKOMPONENTEN

Investor: Invest Equity, Wien

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: MBO

Das Unternehmen ist auf den Vertrieb von Hydraulikkomponenten und technischen Dichtungen für die Automobil- und Maschinenbauindustrie spezialisiert und erwirtschaftete zuletzt einen Umsatz von 17 Mio. Euro. Verkäufer sind die Branchenunternehmen Hydrosand AB, Bandhagen (Schweden), und Tieffe s.r.l., Cura Carpignano (Italien).

ETERNA MODE AG, PASSAU TEXTILINDUSTRIE

Investor: Alpha Beteiligungsberatung GmbH & Co.KG, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 120 Mio. Euro

Art der Transaktion: Übernahme

Der Hemdenhersteller Eterna erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 80 Mio. Euro. Seit 1996 befand sich das Unternehmen im Besitz der Mode-Holding Ahlers AG, Herford, die nun sämtliche Anteile an die Alpha-Gruppe, einen in der Modebranche erfahrenen Finanzinvestor, veräußert hat.

GIMBORN GMBH, EMMERICH HEIMTIERPRODUKTE

Investor: Capiton AG, Berlin

Transaktionsvolumen: 28 Mio. Euro

Art der Transaktion: MBO

Der von der Süd Chemie AG, München, veräußerte Geschäftsbereich Heimtierprodukte, der Gimborn samt Tochtergesellschaften umfasst, erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 55 Mio. Euro. Die Produktpalette reicht von Ergänzungsfutter, Pflege- und Arzneimitteln bis hin zu Zubehör für Heimtiere. Der Verkaufspreis von 28 Mio. Euro versteht sich vor Abzug von Finanzverbindlichkeiten und Pensionsverpflichtungen.

HÄRTEREI VTN-GRUPPE, WITTEN EISEN/STAHL

Investor: BPE Private Equity GmbH, Hamburg

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: MBO

Die Härterei VTN ist eine auf die Wärmebehandlung von Stahlprodukten spezialisierte Härterei und zählt insbesondere Unternehmen aus dem Automobilbau, dem Flugzeugbau und der Landwirtschaft zu ihren Kunden. BPE Private Equity übernimmt gemeinsam mit dem Management die Anteile von der Elster Group GmbH, Essen.

HUCHTEMEIER-GRUPPE, DORTMUND PAPIERINDUSTRIE

Investor: MBB Industries AG, Berlin

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Die Huchtemeier-Gruppe ist spezialisiert auf die Herstellung, den Handel und das Recycling von Papier, insbesondere Tissue-Produkten wie z. B. Toilettenpapier. Im abgelaufenen Geschäftsjahr setzte das Unternehmen rund 44 Mio. Euro um. MBB Industries hat von den Familiengeschaftern 80% der Anteile erworben, die verbleibenden 20% werden weiterhin von den beiden Geschäftsführern der Unternehmensgruppe gehalten.

KIENLE + SPIESS STANZ- UND DRUCK- GIESSWERK GMBH, SACHSENHEIM EISEN/STAHL

Investor: Bavaria Industriekapital AG, München

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Übernahme

Kienle + Spiess stellt Stanz- und Druckgussteile für den Bau elektrischer Maschinen her und erwartet 2006 einen Umsatz von über 200 Mio. Euro. Verkäufer ist die European Electrical Steels Nederland B.V., die wiederum mehrheitlich zum britischen Stahlkonzern Corus Group, London, gehört.

LINOS AG OPTISCHE INDUSTRIE

Investor: Candover Investments plc, London (indirekt)**Transaktionsvolumen:** rund 80 Mio. Euro**Art der Transaktion:** PIPE

Die an der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Linos AG stellt optische Systeme für die Bereiche Laser, Messtechnik, Medizin, Biotechnologie und Halbleiter her und erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von 82 Mio. Euro. Der Finanzinvestor lanciert sein Übernahmeangebot über sein Portfoliounternehmen Qioptiq Group, Paris. Candover hatte die vormalige Sparte High Tech Optics des französischen Rüstungskonzerns Thales SA, Neuilly-sur-Seine, erst Anfang des Jahres für 220 Mio. Euro erworben. Der Investor bietet den Linos-Anteilseignern 16 Euro je Aktie unter der Voraussetzung, dass ihm mindestens 75% der Aktien angedient werden.

NOSKE-KAESER-GRUPPE, HAMBURG SCHIFFBAU

Investoren: Titan 1 Limited und Hunter Capital Group, beide Neuseeland**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht**Art der Transaktion:** Übernahme

Noske-Kaaser, mit Gesellschaften in Hamburg, Neuseeland und Argentinien, rüstet Handels- und Marineschiffe aller Art mit Klima-, Kälte- und Lüftungsanlagen sowie Feuerlösch- und ABC-Schutzanlagen aus. Der Umsatz betrug zuletzt 53 Mio. Euro. Verkäufer ist die ThyssenKrupp AG, Düsseldorf.

SCHRÖRER EIS GMBH, HALTERN NAHHRUNGSMITTEL

Investor: Oaktree Capital Management LLC, Los Angeles (ind.)**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht**Art der Transaktion:** Übernahme

Der Speiseeishersteller Schröder erwartet für dieses Jahr einen Umsatz von rund 50 Mio. Euro. Oaktree finanziert die Übernahme von Schröder durch den Branchenkonkurrenten Roncadin GmbH, Osnabrück, den der Investor Ende vergangenen Jahres übernommen hatte. Zwischenzeitlich hat Oaktree auch ein Gebot für den börsennotierten britischen Eishersteller Richmond Foods abgegeben, um weiter zu den europäischen Marktführern im Bereich Speiseeis – Nestlé und Unilever – aufzuschließen.

VITAL FETTRECYCLING GMBH UMWELTECHNOLOGIE
UND Co. KG, BORKEN**Investor:** Warburg Pincus LLC, New York**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht**Art der Transaktion:** Übernahme

Vital Fettrecycling bereitet Altspeisefette aus dem Gastronomiesektor zu Industriefett auf bzw. verarbeitet diese über die 100%-Tochter Petrotec Biodiesel GmbH, Südlohn, in der Biodieselproduktion.

VIVANCO GRUPPE AG, AHRENSBURG ELEKTRO-/KONSUMGÜTER

Investoren: Lone Star Funds, Dallas/Frankfurt; Deutsche Bank AG, Frankfurt**Transaktionsvolumen:** rund 27 Mio. Euro**Art der Transaktion:** Debt-to-Equity-Swap

Vivanco erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr mit dem Verkauf von Zubehör im Bereich Unterhaltungselektronik, Informationstechnologie und Telekommunikation einen Umsatz von rund 120 Mio. Euro. Nach der bilanziellen Rekapitalisierung der Gesellschaft halten Lone Star und Deutsche Bank 66,67% der Anteile am Unternehmen entsprechend einem Börsenwert von rund 27 Mio. Euro. Die Investoren hatten zuvor Forderungen im Nennwert von rund 112 Mio. Euro von den bisherigen Gläubigerbanken und den Mezzanine-Gläubigern erworben und zu einem großen Teil im Rahmen eines Debt-to-Equity-Swap in die Gesellschaft eingebracht.

SECONDARY BUYOUTS

CoCREATE SOFTWARE GMBH, SINDELFINGEN SOFTWARE

Erwerbender Investor: HBK Private Equity Group, Dallas**Veräußernde Investoren:** 3i group plc, London/Frankfurt; Triton Private Equity, Frankfurt**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht**Art der Transaktion:** Übernahme

CoCreate entwickelt dreidimensionale Softwarelösungen für CAD-Anwendungen, die bei Entwicklungs- und Konstruktionsprozessen von Industrieprodukten zum Einsatz kommen. 3i und Triton hatten CoCreate im Jahr 2000 von Hewlett-Packard, Palo Alto, übernommen.

Anzeige

Erstklassige
Informationen

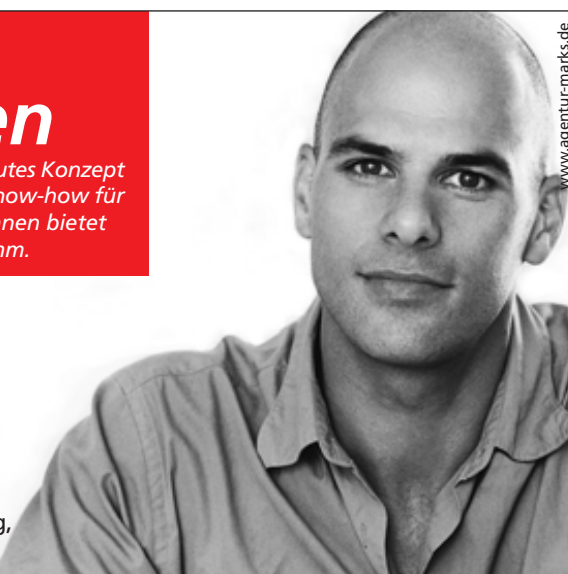
Wer sich selbstständig machen will, braucht nicht nur ein gutes Konzept und starke Partner, er braucht vor allem Wissen. Bestes Know-how für Existenzgründer, junge Unternehmer und Unternehmerinnen bietet die START-Messe mit ihrem kostenfreien Vortragsprogramm.

**START**

Die Messe für Existenzgründung,
Franchising und junge Unternehmen

Nutzen Sie das umfassende Angebot auf der START zu den Themen Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen.

www.start-messe.de



www.agentur-marks.de

Essen: 22. - 24. September 2006 Bremen: 4. - 5. Mai 2007

MANNESMANN PLASTICS MACHINERY GMBH, MÜNCHEN
MASCHINEN- UND ANLAGENBAU
Erwerbender Investor: Madison Capital Partners, Chicago

Veräußernder Investor: Kohlberg Kravis Roberts & Co., New York

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: MBO

Die MPM-Gruppe stellt Kunststoff und Gummi verarbeitende Maschinen her und erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatz von knapp 1,3 Mrd. Euro. Im Jahr 2002 hatte die Siemens AG, München, sieben frühere Mannesmann- und Siemens-Unternehmen, darunter auch MPM, in der Demag Holding S.à.r.l. gebündelt, an der KKR 81% und Siemens 19% halten.

OPS-INGERSOLL FUNKENEROSION GMBH, BURBACH
MASCHINENBAU
Erwerbender Investor: IKB Private Equity GmbH, Düsseldorf

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

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Übernahme

OPS-Ingersoll ist nach eigener Einschätzung ein international führendes Werkzeug- und Maschinenbauunternehmen im Bereich der Funkenerosion sowie des HochgeschwindigkeitsfräSENS.

EXITS
10TACLE STUDIOS AG, DARMSTADT
SOFTWARE
Investoren: MVP Munich Venture Partners

Managementgesellschaft mbH, München

Transaktionsvolumen: 59 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO General Standard

10tacle entwickelt und produziert hochwertige Computer- und Videospiele und kann dabei auf eine eigene Middleware-Technologie zurückgreifen. MVP hatte sich erst vor wenigen Wochen über den gemeinsam mit der Fraunhofer Gesellschaft e.V., München, aufgelegten Fonds am Unternehmen beteiligt.

ALEO SOLAR AG, PRENZLAU
SOLARTECHNIK
Investoren: Hannover Finanz Gruppe, Hannover; Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover; Commerz Unternehmensbeteiligungs AG, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 175 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO Prime Standard

Das aus der S.M.D. Solar-Manufaktur Deutschland GmbH hervorgegangene Unternehmen entwickelt und produziert hochwertige Solarmodule auf Basis von Siliziumzellen für den deutschen und internationalen Markt. Die Investoren hatten Ende 2005 unter Führung von Hannover Finanz einen MBO bei der S.M.D. finanziert. Im Zuge des Börsengangs hat sich die Investorengruppe von 60% ihrer Anteile getrennt und hierfür rund 43 Mio. Euro erlöst.

BAUER AG, SCHROBENHAUSEN
BAUINDUSTRIE
Investor: Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 98 Mio. Euro (Wert d. veräußert. Aktien)

Art der Transaktion: IPO Prime Standard

Bauer bietet weltweit Bauleistungen im Spezialtiefbau an. Die DBAG hatte sich 1996 eingekauft und hielt zuletzt 41% der Anteile. Im Zuge des Börsengangs hat sich der Investor praktisch vollständig von seinen Anteilen getrennt und einen Erlös von 98 Mio. Euro erzielt.

BIOXELL, SPA, MAILAND
BIOTECH
Investoren: TVM Capital GmbH, München; BB Biotech Ventures, Küstnach; Life Science Partners, Amsterdam/München, u. a.

Transaktionsvolumen: 231 Mio. CHF (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO SWX Swiss Exchange

BioXell, ein Spin-off des Basler Roche-Konzerns, entwickelt neue Therapien für urologische und chronische Entzündungskrankheiten. BioXell hat in drei Finanzierungsrunden rund 76 Mio. Euro Venture Capital erhalten, darunter auch von internationalen Investoren wie MPM Capital, Boston, Index Ventures, London, Alpinvest Partners N.V., Amsterdam.

DEMAG CRANES AG, WETTER
MASCHINEN- UND ANLAGENBAU
Investor: Kohlberg Kravis Roberts & Co., New York

Transaktionsvolumen: 466 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO Prime Standard

Demag Cranes ist ein Anbieter von Industrie- und Hafenkränen sowie Technologien zur Hafenautomatisierung. Der Börsengang umfasste ausschließlich die Platzierung von Aktien der Beteiligungsgesellschaft Demag Holding S.a r.l., an der KKR 81% und die Siemens AG, München, 19% halten, im Wert von 271 Mio. Euro. Nach dem IPO liegen noch rund 31% der Aktien mit einem Börsenwert von rund 155 Mio. Euro bei der Demag Holding. Siemens hatte die frühere Mannesmann-Konzerngesellschaft im Jahr 2000 gekauft und 2002 großteils an KKR weiterveräußert.

ELEKSEN GROUP PLC, BUCKINGHAMSHIRE
ELEKTRONIK
Investoren: u. a. Siemens Venture Capital GmbH, München

Transaktionsvolumen: 20,4 Mio. GBP (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO AIM London Stock Exchange

Elekсен entwickelt berührungssensitive Textilien, über die sich integrierte elektronische Geräte steuern lassen. Siemens Venture Capital hatte sich Anfang des Jahres am Unternehmen beteiligt. Weitere Kapitalgeber sind MTI Partners Ltd., Watford, 3i group plc., London, Hotbed, Milton Keynes (England), sowie Braveheart Ventures Ltd., Perth (Schottland). Das IPO in London erfolgte im Zuge eines Reverse Mergers mit dem börsennotierten Mantel Bora Communications plc, London.

EPROFESSIONAL GMBH, HAMBURG
INTERNET
Investor: bmp AG, Berlin

Transaktionsvolumen: 4 Mio. Euro

Art der Transaktion: Trade Sale

Die im Jahr 1999 gegründete eProfessional GmbH ist eine Full Service-Agentur für Suchmaschinen-Marketing. bmp hatte sich im Jahr 2000 am Unternehmen beteiligt und hielt zuletzt einen Anteil von 25,5%. Nach eigenen Angaben erlöste bmp inklusive der Rückzahlung einer stillen Beteiligung 4 Mio. Euro und erzielte einen Ertrag in siebenstelliger Höhe. Käufer ist die Berliner ZanoX.de AG, eine auf die Vermarktung von Produkten und Dienstleistungen im Internet spezialisierte Agentur.

HELIOCENTRIS FUEL CELLS AG, BERLIN
BRENNSTOFFZELLEN
Investoren: bmp AG, IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, bd. Berlin

Transaktionsvolumen: 5,4 Mio. Euro (Market Cap z. Listingzeitpkt.)

Art der Transaktion: Listing Entry Standard

Heliocentris entwickelt und vertreibt weltweit Brennstoffzellen für den Einsatz als Lehrmittelsysteme, etwa für die Schul- oder technische Ausbildung. Das Unternehmen hatte im Vorfeld des

Börsengangs ein Private Placement im Volumen von 1,8 Mio. Euro durchgeführt. bmp ist derzeit mit 30% am Unternehmen beteiligt.

HUMANOPTICS AG, ERLANGEN MEDIZINTECHNIK

Investoren: Mountain Partners AG; Impera Total Return AG, Frankfurt; Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 27 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO Entry Standard

HumanOptics hat sich auf die Entwicklung von künstlichen Augenlinsen spezialisiert, die Patienten beispielsweise bei der Operation des Grauen Stars eingesetzt werden. Im Zuge des Börsengangs haben die beteiligten Investoren keine Anteile abgegeben. Mountain Partners bleiben mit rund 29% größter Anteilseigner, die erst vor wenigen Wochen eingestiegenen Impera Total Return und Heliad Equity Partners halten nach dem IPO jeweils knapp 4% an HumanOptics.

INTERCELL AG, WIEN BIOTECH

Investoren: MPM Capital, Boston; TVM Capital GmbH, München; Star Ventures, München/ Herzliya (Israel); AlpInvest Partners N.V., Amsterdam

Transaktionsvolumen: 37,9 Mio. Euro (Wert d. veräußert. Aktien)

Art der Transaktion: Aktienplatzierung

Die seit Anfang 2005 in Wien börsennotierte InterCell AG hat sich auf die Entwicklung von Impfstoffen gegen Infektionskrankheiten spezialisiert. Die Aktienplatzierung der abgebenden Investoren erfolgte parallel zu einer Kapitalerhöhung im Volumen von 58,5 Mio. Euro. Nach der Platzierung halten Apax Partners, London/München, noch 11,6% der Anteile (aktueller Börsenwert rund 57 Mio. Euro) sowie TVM Capital 6% (rund 29 Mio. Euro).

KOMPTech GMBH, FROHNLEITEN MASCHINENBAU (ÖSTERREICH)

Investoren: Hannover Finanz Austria GmbH, Wien

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Owner Buy-back

Komptech entwickelt Maschinen und Anlagen für die Behandlung fester Abfälle und Biomasse. Hannover Finanz Austria war sieben Jahre am Unternehmen beteiligt, bevor nun die Anteile an die Firmengründer zurückveräußert wurden. Komptech befindet sich damit wieder zu 100% in Familienbesitz.

LaVISION BioTEC GmbH, BIELEFELD OPTISCHE INDUSTRIE

Investor: Saarländische Wagnisfinanzierungsgesellschaft mbH, Saarbrücken

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Rückzahlung stille Beteiligung

LaVision stellt optische Messgeräte für die Biotechnologie, etwa ein Gerät zum Lesen von Biochips, her. Die SWG hatte sich im Jahr 2001 am Unternehmen beteiligt.

LIVING-E AG, KARLSRUHE SOFTWARE

Investor: firstVentury Equity GmbH, Heidelberg

Transaktionsvolumen: 11,7 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO Entry Standard

Die living-E AG, die bis Juni dieses Jahres als webEdition Software GmbH firmierte, hat eine Content Management-Software für das Internet entwickelt.

PAC TECH PACKAGING TECHNOLOGIES GMBH, NAUEN MIKROELEKTRONIK

Investor: BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Trade Sale

Pac Tech ist ein Spezialist für das so genannte Wafer- und Laserbumping, bei dem es um das Anbringen von Chips auf einer Leiterplatte geht, und beliefert Halbleiterhersteller weltweit. BC war seit 2000 am Unternehmen beteiligt und hat nun seinen 60%-Anteil an das japanische Unternehmen Nagase and Co., Tokio, einen langjährigen Geschäftspartner von Pac Tech, veräußert.

PRIMAC AG, DÜSSELDORF IMMOBILIEN

Investor: Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, Frankfurt

Transaktionsvolumen: 21,5 Mio. Euro (Market Cap zum IPO)

Art der Transaktion: IPO Entry Standard

Das Immobilienhandelshaus ist auf die Sanierung und Privatisierung von Altbauten vor allem in Düsseldorf spezialisiert. Die Altaktionäre haben im Zuge des Börsengangs keine Anteile abgegeben.

STAHLWERKE BOCHUM GMBH EISEN/STAHL

Investor: Norddeutsche Private Equity GmbH, Hamburg

Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht

Art der Transaktion: Verkauf an das Management

Der vormals zum ThyssenKrupp-Konzern, Düsseldorf, gehörende Gießereibetrieb ist auf die Herstellung von Werkzeugen für die Aufbereitungs-, Zerkleinerungs- und Recyclingtechnik spezialisiert. Die Norddeutsche Private Equity GmbH war mit 85% am Unternehmen beteiligt.

NEW FUNDS

CAPEXIT BETEILIGUNGSMANAGEMENT AG, WIEN

Investmentfokus: Private Equity-Fonds

Status: Ankündigung

Fondsvolumen: bis zu 100 Mio. Euro

Der neue Fonds wendet sich ausschließlich an institutionelle Investoren und soll Unternehmen in Tschechien, der Slowakei und Österreich das weitere Wachstum, Veränderungen auf Eigentümerebene bzw. den Gang an die Börse ermöglichen. Die einzelnen Beteiligungsgrößen werden zwischen 4 und 8 Mio. Euro liegen.

HASSO PLATTNER VENTURES, POTSDAM

Investmentfokus: Venture Capital-Fonds

Status: Ankündigung

Fondsvolumen: 100 Mio. Euro

SAP-Mitgründer Hasso Plattner plant den Start eines zweiten Venture Capital-Fonds für die Finanzierung junger IT-Unternehmen. Während der aktuelle Fonds mit einem Volumen von 50 Mio. Euro auf deutsche IT-Gründungen fokussiert ist, soll der neue Fonds vor allem in amerikanische und israelische Unternehmen investieren.

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
16.08.2006 Ernst & Young Düsseldorf	Private Equity Forum NRW e.V. www.private-equity-forum.de	20. Forum Chat „ Börsengang in Deutschland 2006 – Über (Vor)Urteile und (Un)Wahrheiten “: Die Psychologie der IPO-Märkte. Teilnahme: 20 Euro, für Mitglieder kostenlos.
30.08.- 01.09.2006 Crowne Plaza Heidelberg	Forum Institut www.forum-institut.de	„ Sommerlehrgang: Kapitalmarktrecht “: 3-Tages-Intensivlehrgang. Themen u. a.: Neuerungen des Aktienrechts, Kapitalmarktfähigkeit des Unternehmens, Prospektgestaltung und -haftung. Preis: 2.095 Euro.
30.08.2006, European School of Management and Technology, Berlin	CatCap GmbH www.catcap.de	„ VentureLounge Berlin “: Themen u. a.: Media, IT & Games. Kosten: 80 Euro.
04.09.2006 SWX Swiss Exchange Zürich	ConVent GmbH www.convent.de	„ 4. Unternehmertag “. Themen u. a.: Unternehmerische Mobilität in Europa, Unternehmensfinanzierung und -nachfolge. Freier Eintritt für Unternehmer.
04.09.2006 Saarlandhalle Saarbrücken	ConVent GmbH www.convent.de	„ Mittelstandstag Saarland “. Themen u. a.: Wachstumsfinanzierung, Unternehmensnachfolge, Beteiligungskapital. Kosten für Unternehmer 150 Euro, Berater, Juristen usw.: 400 Euro.
11.-15.09.2006 Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf	VentureMarketForum GmbH www.venture-market.com	Workshop zum Thema „ Gründungsmanagement “: Themen u.a.: Gründungsprozess, Unternehmensorganisation, Finanzplanung. Gebühr: 250 Euro.
12.-13.09.2006 Messegelände Köln	euro pan events www.euro-pangroup.de	„ Funds and Finance 2006 “: Fondsmesse, die das gesamte Spektrum, Trends und Produkte der Fondswelt veranschaulicht: offene, geschlossene und alternative Fonds. Kosten: 1 Tag 25 Euro, 2 Tage 40 Euro.
13.-14.09.2006 Holiday Inn Munich – City Centre, München	Euroforum GmbH www.euroforum.de	„ 10. Münchner Venture Capital Tagung “: Jubiläumsveranstaltung, Themen u. a.: Globalisierung – Industrialisierung – Professionalisierung. Teilnahme: 1.699 Euro.
19.-21.09.2006 Arabella Sheraton Frankfurt	Terrapinn www.terrapinn.com	„ Private Equity World 2006 “: Themen u. a.: Early Stage-Fundraising, Mittelstandsfinanzierung, Private Equity Performance 2006. Kosten: 1.195 bis 2.895 Euro.
21.09.2006 Swiss Re Centre Rüschlikon (Zürich)	Swiss Re Partnership Holding www.swissre.com	„ 5th Swiss Re Private Equity Forum – Is bigger better? “ Themen u. a.: Private Equity in Europa, Amerika und Asien. Eintritt frei.
22.-24.09.2006 Messegelände Essen	asfc GmbH www.asfc.de	„ START Messe Essen “: Leitmesse für Existenzgründung, Franchising und junge Unternehmen. Tageskarte 20 Euro.
04.-05.10.2006 Swissotel Zürich	Sachs Bloomberg Associates www.sachsforum.com	„ Biotech in Europe Investor Forum “: Globale Investmenttrends, Biotech-M&A-Markt. Kostenpunkt: 1.495 Euro.
06.-08.10.2006 Kempinski Grand Hotel St. Moritz	Volker Wendel www.volkerwendel.de	„ Visionary Leadership Conference “: Themen u. a.: Unbefangener Blick auf Muster und Gestaltung, Geist und Lebensfähigkeit des „Europäischen Traums“. Kosten: 3.000 Euro.
11.-13.10.2006 Barcelona	EVCA www.evca.com	„ EVCA Venture Capital Forum “: Diskussionsforum der Venture Capitalists aus den Bereichen Life Sciences und ICT. Gebühren: EVCA-Mitglieder 1.295 Euro, Nichtmitglieder 2.195 Euro.

„Es gibt keinen neuen Fonds.“

Alexander Geiser, zuständig für deutsche Presseanfragen an das angelsächsische Buyout-Haus Kohlberg Kravis Roberts (KKR), gegenüber der Redaktion des VentureCapital Magazins auf eine Interviewanfrage vom 19. Juli 2006 zum Stand des Fundraisings des KKR 2006 Fund (siehe auch Seite 8).

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
9/2006 erscheint am 25. August

Schwerpunkthemen: Tax & Legal / LBOs /
Mezzanine / Hedgefonds

Märkte & Zahlen:

- Rückblick auf das 1. Halbjahr 2006 – Die Zahlen des BVK im Überblick
- Limited Partnership-Strukturen nach Schweizer Recht

Early Stage & Expansion:

- InQTel: Ein Geheimdienst als Venture Capital-Investor

Mittelstand/Buyouts:

- Genussscheine als attraktives Instrument für die Unternehmensfinanzierung
- Legal Due Diligence unter Zeitdruck – Unternehmensanalyse im Auktionsverfahren

Private Equity-Dachfonds:

- Sonderbeilage: Private Equity-Dachfonds für Privatanleger im Performancevergleich

Entrepreneurship:

- Elevator Pitch – junge Unternehmen auf Kapitalsuche



Impressum

VentureCapital
Magazin

7. Jahrgang 2006, Nr. 8

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

Redaktion: Andreas Uhde, (Chefredakteur), Mathias Renz (Projektleiter),
Volker Deibert, Markus Hofelich, Silke Schneider

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Benoît Claire, Alexander Endlweber,
Jürgen Hoffmann, Michael Keller, Gerd Kerkhoff, Dr. Florian Kreitmeier,
Bernd Luxa, Dr. Christian Näther, Björn Schweiger, Wolfgang Suttner,
Georg von Stein, Falk F. Strascheg, Dr. Sonnfried Weber,
Jochen Wiechen

Gestaltung: Silke Schneider

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

Anzeigen: Claudia Kerszt, Janett Sander, Tel.: 08171-419636,
Fax 08171-419656

Erscheinungstermine 2006: 16.12. (01/06), 27.01. (02/06), 24.02. (03/06),
24.03. (04/06), 28.04. (05/06), 26.05. (06/06), 23.06. (07/06), 28.07. (08/06),
25.08. (09/06), 29.09. (10/06), 28.10. (11/06), 17.11. (12/06), 15.12. (01/07)
Sonderausgaben: 15.04. (Mittelstandsfinanzierung 2006), 08.07 (Tech-
Guide 2006), 21.10. (Start-up 2007)

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

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

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

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

Nachdruck: © 2006 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. Alle
Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbe-
halten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomecha-
nischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses
Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.
ISSN 1611-1710, ZKZ 53974



Foto: Frédéric Neema

Top-Meldung: Prominenter Fischzug!

Am Anfang stand die gute Zusammenarbeit bei gemeinsamen Investments der Dr. Neuhaus Techno Nord GmbH und des Venture Capital-Arms der SAP AG. Vor kurzem meldete der Hamburger Frühphaseninvestor Vollzug: **Paul Jozefak**, bislang Investment Direktor für Europa bei der SAP AG, wechselt von Walldorf an die Elbe. Seit 2006 verantwortete der studierte Wirtschaftswissenschaftler die europäischen Venture Capital-Aktivitäten des 200 Mio. Euro-Fonds von SAP. Zuvor hatte er für die Kanzlei Davis Polk & Wardwell die Börsengänge von Software AG, Freenet, Travel24 und comdirect unterstützt. Ab September wird Jozefak gemeinsam mit den bisherigen Techno Nord-Partnern Dr. Pablo Fetter, Matthias Grychta und Dr. Gottfried Neuhaus, die Investitionsentscheidungen für den neuen 100 Mio. Euro-Technologiefonds treffen.



Dr. Christian Schneider ist seit 1. Juli Managing Partner der Münchner PolyTechnos Venture-Partners. Schneider ist seit 2001 als Investmentmanager für PolyTechnos tätig. Im Juli 2002 wurde er zum Partner ernannt. Vor seinem Engagement bei PolyTechnos war er für Centocor, ein Unternehmen der Johnson & Johnson Gruppe (USA), und für Boehringer Mannheim (heute: Roche Diagnostics) tätig. Zuvor promovierte der Veterinärmediziner an der LMU im Bereich der Immunologie.



Dr. Uwe H. Steininger ist am 10. Juli der Kanzlei Hogan & Hartson Raue als Partner beigetreten. Vom Münchner Büro aus soll der Private Equity- und Fonds-Experte eine tragende Rolle beim Ausbau der Private Equity- und Alternative Investment-Praxis von Hogan & Hartson übernehmen. Steininger war zuvor u. a. bei den Kanzleien Dissmann und Partner, Baker McKenzie und SJ Berwin, die er im Dezember 2005 als Co-Head und Leiter der Fondspraxis verließ, tätig.



Dr. Markus Geiger verstärkt seit dem 1. Juli 2006 als Investmentmanager die Frankfurter Beteiligungsgesellschaft Steadfast Capital. Zu seinen Aufgaben zählt die Betreuung des bestehenden Beteiligungsportfolios des auf mittelständi-

sche Unternehmen spezialisierten Private Equity-Investors sowie die Durchführung neuer Transaktionen. Geiger war zuvor sechs Jahre für die Strategieberatung Booz Allen Hamilton mit der Wertsteigerung von Unternehmen betraut.



Uwe E. Flach, Senior Advisor bei der Oaktree GmbH, Frankfurt, ist neuer Vorsitzender des Aufsichtsrates des international tätigen Folienvendlers Nordenia International AG. Die von Oaktree gemanagten Fonds sind die Hauptanteilseigner von Nordenia. Zuvor war Flach rund drei Jahrzehnte bei der DG Bank tätig, davon seit dem Jahr 1991 als Mitglied des Vorstandes und von 2001 bis 2003 als stellvertretender Vorstandsvorsitzender der aus der Fusion von DG Bank und GZ Bank hervorgegangenen DZ Bank.



Dr. Laurenz Uhl (Foto) ist von der Partnersversammlung der Sozietät Linklaters gemeinsam mit **Dr. Stephan Morsch** (M&A Corporate) als Partner berufen worden. Uhl ist seit 1999 für Linklaters tätig und auf strukturierte Finanzierung sowie True Sale und synthetische Verbriefungen spezialisiert. Außerdem verfügt er über breite Erfahrung in Equity Capital Markets-Produkten. Linklaters hat in Deutschland damit jetzt 81 und weltweit rund 520 Partner.



Die auf Turnarounds und Ertragssteigerungsprogramme spezialisierte AlixPartners GmbH meldete zum 1. Juli Verstärkung: Neben dem Automobil-Experten **Thomas Sedran (Foto oben)** wechselten auch der Wirtschaftsingenieur **Ulrich Weirauch (Foto Mitte)** und **Birgit Schrön (Foto unten)**, Spezialistin für IT-Restrukturierungen, zu AlixPartners. Sedran leitete zuletzt als Partner bei Roland Berger das Competence Center Automotive weltweit, Weirauch zeichnete als Purchasing Director bei der Mannesmann Plastics Machinery GmbH verantwortlich, und Schrön war als Vice President von Siemens ICN maßgeblich an der Neuordnung der IT-Organisation und der Einführung des Process Managements im Siemens-Konzern beteiligt.

Electra Partners Europe hat sein Team an den Standorten London und Paris ausgebaut. **Simon Brown** wechselt aus dem Family Office von Lord Rothschild als neuer Partner und CFO zu Electra. Unterstützt wird er in dieser Aufgabe von **Annie Rainsford**, die von der Anwaltskanzlei Gibson, Dunn & Crutcher zu Electra nach London wechselt. **Maxime Faguer** verstärkt das Pariser Büro als Associate. Zuletzt war er für die Royal Bank of Scotland in London und Paris tätig.