

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure



Die Rückkehr der Banken

Es gibt wieder LBO-Kredite

Drehen an der
Regulierungsschraube

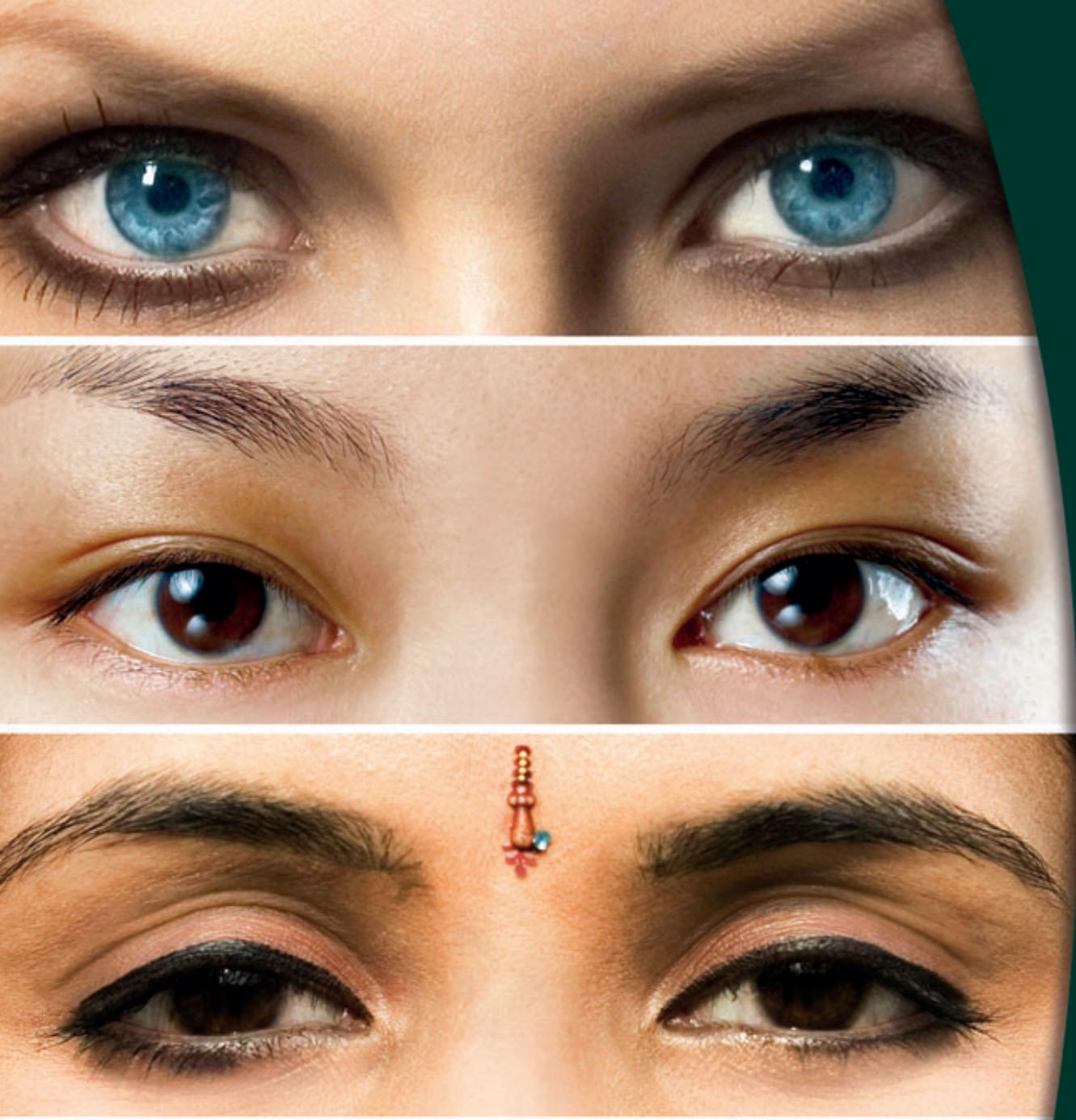
NEUE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN FÜR
DEN VERTRIEB GESCHLOSSENER FONDS

Massive Kursverluste,
wenige Gewinne

KURSENTWICKLUNG: INDUSTRIE HOLDINGS
SCHLAGEN FINANZINVESTOREN

Im Schatten von
Immobilien und Schiffen

PRIVATANLEGER LASSEN
PRIVATE EQUITY LINKS LIEGEN



Deutschland, China oder Indien?

Die RWB ist Spezialist für Private Equity.

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

Interessiert?

www.rwb-ag.de

Editorial

Zurück auf die Tanzfläche

Das bislang letzte Mal war die Private Equity-Branche im Sommer 2007 in Tanz- und Feierlaune – quer über alle Segmente wurden Rekordwerte gemeldet. Eine geplatzte Immobilienblase, eine Bankenkrise und eine Ression später sieht die Sache aber anders aus. Eingebrochen sind vor allem das investierte Kapital und das Fundraisingvolumen, einen Anstieg verzeichneten die Investoren lediglich bei der Höhe des notwendigen Eigenkapitals bei Übernahmen. Die Aktienkurse vieler gelisteter Private Equity-Gesellschaften kannten lange Zeit nur „abwärts“ als Richtungssangabe, ebenso das eingesammelte Private Equity-Volumen der Mitglieder des Verbands geschlossene Fonds, das sich von 2007 auf 2009 um 87% reduziert hat.

Nach den zwei harten Jahren 2008 und 2009 deuten verschiedene Signale auf eine Besserung hin. Gleich drei deutsche Deals finden sich unter den zehn größten europäischen Venture Capital-Transaktionen des zweiten Quartals, mit der D-Runde der Berliner Noxxon Pharma AG an der Spitze. Die Gesamtinvestitionen auf dem deutschen Private Equity-Markt im ersten Halbjahr 2010 sind – vor allem dank des starken ersten Quartals – zum zweiten Mal in

Folge gestiegen (siehe S. 22–23). Und die Banken zeigen sich weniger zurückhaltend, es gibt wieder Kredite für Leveraged Buyouts, wie Susanne Harrer in der Titelgeschichte konstatiert (S.12–16). So werden ursprünglich mit 100% Eigenkapital gestemmte Transaktionen wie die Übernahme des Teleshopping-Senders HSE24 durch Axa Private Equity über die Banken refinanziert, und jüngst agierte ECM Equity Capital Management ähnlich bei der Mehrheitsbeteiligung an der Bäckereikette Kamps. Die ersten Akteure haben sich also wieder auf die Tanzfläche gewagt, weil die Musik zaghaft erklingt.

Ein Teil dieser Ausgabe widmet sich dem Themenspektrum Private Equity für Privatanleger. Derzeit herrschen gute Einstiegsbedingungen, denn besonders Venture Capital-Gesellschaften notieren vielfach 40 bis 60% unter ihrem Substanzwert (siehe S. 36–37). Damit sollten vor allem Value-Investoren das ein oder andere Schnäppchen finden, welches bald an Wert steigen wird. Das Jahr 2010 wird aus Sicht der gesamten Branche sicherlich vorteilhafter verlaufen: Verbesserte Finanzierungsbedingungen und ein positives wirtschaftliches Umfeld



Torsten Paßmann, Redaktionsleiter

können profitable Exits und spannende Übernahmen ermöglichen. Das lässt hoffen, dass auf der Tanzfläche in naher Zukunft wieder (angemessene) Partylaune herrscht. ■

Eine aufschlussreiche Lektüre wünscht Ihnen

Torsten Paßmann
torsten.passmann@vc-magazin.de

Anzeige



GESCO AG
DÖPPERSBERG 19
42103 WUPPERTAL
TELEFON: 02 02 24 82 018
TELEFAX: 02 02 24 82 049
E-MAIL: INFO@GESCO.DE
INTERNET: WWW.GESCO.DE

INVESTIEREN SIE IN DIE „PERLEN DES MITTELSTANDS“

Mit der GESCO-Aktie investieren Sie in eine Gruppe strategisch interessanter mittelständischer Industrieunternehmen. Wir suchen die „Hidden Champions“ des Mittelstands, erwerben sie mehrheitlich, halten sie langfristig, betreuen sie und entwickeln sie weiter. Deshalb geben Unternehmer mit Nachfolgeproblem ihr Lebenswerk gern bei uns in gute Hände. Unsere Dividendenpolitik ist anlegerfreundlich, unsere Berichterstattung aktiv und transparent. Die GESCO-Aktie ist im SDAX gelistet.

WKN 587590

- 3 Editorial**
Zurück auf die Tanzfläche
- Auslese**
- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Die Rückkehr der Banken**
Es gibt wieder Kredite für Leveraged Buyouts

Märkte & Zahlen

- 18 Vis-à-vis**
„Wir sehen einen Silberstreif am Horizont“
Panel-Diskussion über die Situation des deutschen Wagniskapital-Markts
- 20 Menschen & Macher**
Dr. Helmut M. Schühsler
Teil 44 der Serie
- 22 Auf dem Weg zur Normalität**
Investitionszahlen im zweiten Quartal belegen stabile Erholung
- 24 „Eine solide Vermögensplanung ist auf Jahrzehnte ausgerichtet“**
Interview mit Dr. Matthias Hallweger, Vorstand der HMW Emissionshaus AG



12 Die Rückkehr der Banken

Es gibt wieder Kredite für Leveraged Buyouts



32 Drehen an der Regulierungsschraube

Neue Anforderungen für den Vertrieb geschlossener Fonds

Zwei Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise sind die Banken wieder zurück. Im ersten Halbjahr des Jahres haben sie Fremdkapital für eine Reihe von Transaktionen zur Verfügung gestellt. Doch die Institute scheuen nach wie vor größere Risiken. Die Spielregeln für die Kreditvergabe haben sich dementsprechend verändert.

Der Gesetzgeber plant eine neue Regulierungsrounde für geschlossene Fonds. Offiziell läuft der sogenannte „Schäuble-Entwurf“ unter der sperrigen Bezeichnung „Anlegerstärkungs- und Funktionsverbesserungsgesetz“. Für die Praxis von besonderer Bedeutung: Die Anlageberatung und Anlagevermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds soll weitgehend den Vorschriften des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) unterstellt werden.

Executive Talk

„Ohne Lerneffekte herrscht Moral Hazard“

Interview mit Uwe Fröhlich, Präsident des Bundesverbands der Volks- und Raiffeisenbanken

Early Stage & Expansion

- 28 Darwinismus vom Feinsten**
SCM-Jahresrückblick 2009 und Ausblick 2010 bei Private Equity-Transaktionen

- 31 VC-Kolumne von Roland Manger,**
Earlybird Venture Capital
Magere Zeiten für Venture Capital in den USA

- 32 Drehen an der Regulierungsschraube**
Neue rechtliche Anforderungen für den Vertrieb geschlossener Fonds
Dr. Ferdinand Unzicker, Kaufmann Lutz Rechtsanwaltsgeellschaft

Aktuelle Rahmenbedingungen für Distressed M&A-Transaktionen

Erhöhte Anforderungen an die Due Diligence
Thomas Heidenfeld, Jan-Dominik Remmen, Deloitte, Prof. Dr. Georg Streit, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Wertvolles Innenleben

Teils hohe Abschläge bei Venture Capital-Gesellschaften

Mittelstand/Buyouts

- 38 Investor im Portrait**
Nachhaltigkeit zahlt sich aus
Teil 106: New Value AG

- 40 Teils massive Kursverluste, wenige Gewinne**
Kursentwicklung:
Industrieholdings schlagen Finanzinvestoren



40 Teils massive Kursverluste, wenige Gewinne

Kursentwicklung:
Industrieholdings schlagen
Finanzinvestoren

Mit einer Investition in eine börsennotierte Private Equity-Gesellschaft erhält ein Anleger direkten Zugang zu einem Portfolio von Unternehmensbeteiligungen. Gleichzeitig nimmt er Anteil an Einnahmen aus Management- und Performance-Gebühren, die durch die Verwaltung eigener und fremder Fonds entstehen. Diese Mischung kann zu einer soliden Wertentwicklung der Aktie führen – doch in den letzten Jahren waren starke Nerven gefragt.

46 Im Schatten von Immobilien und Schiffen

Privatanleger lassen
Private Equity links liegen

Nachdem in den Boomzeiten viele branchenfremde Emissionshäuser Private Equity-Fonds für Privatanleger angeboten hatten, haben sich einige von ihnen mittlerweile wieder aus dem Geschäft zurückgezogen. Wenn private Investoren in die Beteiligungsbranche einsteigen wollen, sind sie allerdings nicht auf geschlossene Fonds angewiesen. Eine Alternative sind börsennotierte Dachfonds, die häufig günstiger und in jedem Fall fungibler sind.

42 „Gute Private Equity-Manager können einen langfristigen Inflationsschutz sicherstellen“

Interview mit Wilken von Hodenberg, Sprecher des Vorstands, Deutsche Beteiligungs AG

43 M&A-Kolumne von Dr. Michael Drill, Lincoln International

M&A-Boom im Jahr 2011?

Derzeit dominieren noch defensive Deals

Private Equity-Dachfonds

44 „Die Private Equity-Industrie ist bislang Antworten schuldig geblieben“

Interview mit Thomas Amstutz, CEO von Absolute Private Equity

45 Dachfonds-News

46 Im Schatten von Immobilien und Schiffen

Privatanleger lassen
Private Equity links liegen

48 Fondsportrait

Zwischen Theorie und Praxis

Abakus Portfoliofonds 4

49 Blick aus Fernost von Andreas Uhde

Oh Schreck, das Heu ist weg!

Entrepreneurship

50 Entrepreneurship-Flash

51 Elevator Pitch

dreipuls – Studio für Lichtinnovation

52 Case Study

Paradigmenwechsel bei der IT-Sicherheit

Antispameurope: Spam-Schutz trifft Cloud Computing

54 „Ich habe gemischte Gefühle“

Interview mit Christoph Gerlinger, Vorstandsvorsitzender der Frogster Interactive Pictures AG

55 Elevator Pitch

In[Medica Healthcare AG

Datenbank

56 Deal-Monitor

64 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

65 Zitat des Monats

65 Ausblick/Impressum

66 People

UNTER WWW.VC-MAGAZIN.DE

† ALLE 106 TEILE DER SERIE

INVESTOR IM PORTRAIT

† ALLE DACHFONDS-PORTRAITS

† DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE

† EIN AKTUELLES INTERVIEW

† ... UND VIELES MEHR!

Private Equity-Regulierung

Neues aus Brüssel

Von Dörte Höppner, Geschäftsführerin des BVK

Brüssel hat sich in die Sommerferien verabschiedet. Damit pausiert auch die Diskussion um die Ausgestaltung der AIFM-Richtlinie. Hier hatten sich die drei EU-Institutionen Kommission, Parlament und Ministerrat noch im Juli intensiv in den sogenannten Trilog-Gesprächen bemüht, einen gemeinsamen Kompromiss zu finden. Erschwert wurde dieses Unterfangen durch die Tatsache, dass selbst innerhalb des Parlaments verschiedene Regelungen noch höchst umstritten sind. So drängen Sozialisten und Grüne darauf, die Veröffentlichungspflichten für Private Equity-finanzierte Unternehmen zu verschärfen und diese Pflichten bereits für Beteiligungen ab 10% geltend zu machen. Dies wird vom Ministerrat abgelehnt. Bei der Drittstaatenregelung zeichnet sich hingegen eine Lösung ab: Es wird wahrscheinlich darauf hinauslaufen, dass sich Drittstaatenmanager zunächst den nationalen Private Placement-Regimes der einzelnen Mitgliedstaaten unterwerfen können, bis ein einheitliches EU-Passport-Regime etabliert ist. Die Trilog-Verhandlungen werden Anfang September fortgesetzt.

Studie des Monats

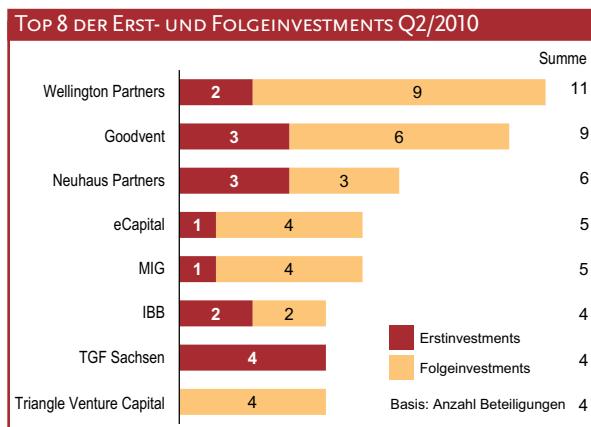
Mehr Verkäufe, aber keine Wende

Exits sind wieder möglich: Im ersten Halbjahr 2010 trennten sich Private Equity-Gesellschaften von 39 deutschen Beteiligungen, im zweiten Halbjahr 2009 hatte es nur 27 Exits gegeben. Drei Portfoliounternehmen wurden 2010 erstmals seit Ende 2007 an die Börse gebracht. Die Erlöse der Beteiligungsverkäufe sind im Vergleich zum Zeitraum vom Juli bis Dezember 2009 jedoch von 7,3 auf 4,8 Mrd. EUR gesunken. Die Zahlen stammen aus einer Studie der Beratungs- und Prüfungsgesellschaft Ernst & Young zur Entwicklung des deutschen Beteiligungsmarkts im ersten Halbjahr 2010. Zwar gab es von Januar bis Juni 2010 mit 57 Transaktionen genauso viele Deals wie in der zweiten Jahreshälfte 2009. Doch sank der Wert der Transaktionen deutlich von 5 auf 0,9 Mrd. EUR – der tiefste Wert seit dem ersten Halbjahr 2002. Die Wiederbelebung des Marktes wird laut Studie besonders von den deutlich unterschiedlichen Preisvorstellungen von Investoren und Verkäufern gebremst.

Grafik des Monats

Folgeinvestments dominieren

Gut zwei Drittel der insgesamt 133 hiesigen Venture Capital-Finanzierungen im zweiten Quartal 2010 waren Folgeinvestments. Unter den privaten Kapitalgebern hat Wellington Partners die meisten Transaktionen dieser Art getätigt, es folgen Goodvent auf Platz 2 sowie ein Investorentrio aus eCapital, MIG und Triangle auf Platz 3. Auf die öffentlichen Investoren KfW (24), High-Tech Gründerfonds (11) und Bayern Kapital (4) entfielen 39 Folgeinvestments. Die Zahlen hat Fleischhauer Hoyer & Partner für das jüngste Venture Capital Panel zusammengetragen, 36 Gesellschaften haben sich daran beteiligt.



Zahl des Monats

13.248 EUR

Business Angels in Deutschland halten sich mit Investitionssummen derzeit zurück: Nur durchschnittlich 13.248 EUR investierte jeder von ihnen im zweiten Quartal 2010 in junge Unternehmen. Das ergab das Business Angels Panel, eine Befragung, die das Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND) seit 2002 jedes Quartal unter Privatinvestoren durchführt. Das aktuelle Ergebnis ist die niedrigste Investitionssumme in der Geschichte der Umfrage. Vor einem Jahr stellten die deutschen Business Angels noch knapp viermal so viel Kapital zur Verfügung. Als Gründe für den Rückgang nennt BAND die aktuell günstigen Unternehmensbewertungen und den Trend zur Syndizierung unter den Business Angels. An der Umfrage hatten 37 informelle Gründungsfinanzierer teilgenommen.



**Risiken zu meiden ist menschlich.
Aber nicht immer unternehmerisch.**

Bewegte Märkte sind eine unternehmerische Herausforderung: Mehr denn je gilt es, die Weichen für die Zukunft zu stellen und Risiken im Auge zu behalten. Deloitte hilft Ihnen dabei, Chancen zu sondieren und vorhandenes Kapital optimal einzusetzen.

Jetzt Risiken und Potenziale abwägen auf: www.deloitte.com

Deloitte.

UK lockt Investoren

Großbritannien ist das beliebteste Ziel für Private Equity-Gesellschaften in Westeuropa: Im Vereinigten Königreich wurden im ersten Halbjahr 2010 die meisten Deals abgeschlossen und die größte Summe investiert. Das ergibt der M&A Report der Datenbank Zephyr, Bureau van Dijk, für die erste Jahreshälfte. Demnach flossen in Großbritannien von Januar bis Juni 2010 insgesamt 11,2 Mrd. USD in 326 Deals. Frankreich folgt auf dem zweiten Platz mit einem nur halb so hohen Investitionsvolumen von 5,243 Mrd. USD, mit denen 217 Transaktionen finanziert wurden. Mit 132 Deals im ersten Halbjahr liegt Deutschland auf Platz 3 im westeuropäischen Vergleich – mit einem Dealvolumen von 710 Mio. USD belegt Deutschland im Ranking Platz 8.

Platzierungsprobleme bei Private Equity-Fonds

Das Fundraising stellt derzeit die größte Hürde für Investoren dar. Besonders deutlich wird das an den Zahlen des Verbandes Geschlossene Fonds (VGF), der von 2007 bis 2009 einen Rückgang von 1,8 Mrd. auf 233 Mio. EUR im Segment Private Equity meldete. Die Zahlen des ersten Halbjahrs deuten auf eine Bestätigung des Trends hin, denn die VGF-Mitglieder haben nur knapp 70 Mio. EUR eingesammelt. Etwas besser stellt sich die Situation bei der RWB AG dar, die ihre Mittel ebenfalls bei Privatanlegern einsammelt. Das Fundraisingvolumen der Münchener, die Mitglied der Branchenverbände EVCA und BVK sind, lag im ersten Halbjahr 2010 bei rund 50 Mio. EUR. Im Interview kommentiert Vorstand Norman Lemke die aktuelle Branchensituation.

VC Magazin: Laut VGF haben Private Equity-Fonds im ersten Halbjahr 2010 lediglich 69,7 Mio. EUR eingesammelt, davon allein 66,2 Mio. EUR im zweiten Quartal. Worauf führen Sie diesen Sprung zurück?

Lemke: Dahinter steckt meines Wissens ein einziger Fonds des Münchener Emissionshauses WealthCap, eine Tochter der Unicredit, der mit einer Kapitalgarantie des Mutterhauses zum Laufzeitende werben konnte. Ob eine solche Kapitalgarantie bei einem ausreichend diversifizierten Private Equity-Portfolio sinnvoll ist, darüber kann man verschiedener Ansicht sein. Solche Garantien entsprechen aber in jedem Falle dem gefühlten Sicherheitsbedürfnis vieler Anleger und erhöhen die Absatzchancen. Mit anderen Worten: Klassische Private Equity-Fonds werden

TOP 5 DER ZIELLÄNDER FÜR PRIVATE EQUITY-INVESTITIONEN IN WESTEUROPA

Zielland	Investitionsvolumen in Mio. USD		Anzahl der Transaktionen	
	1. Halbjahr 2010	2. Halbjahr 2009	1. Halbjahr 2010	2. Halbjahr 2009
Großbritannien	11.192	9.210	326	267
Frankreich	5.243	9.921	217	165
Schweden	2.299	713	44	54
Belgien	2.161	3.681	29	37
Irland	2.043	162	k.A.	k.A.

Quelle: Datenbank Zephyr, Bureau van Dijk

NEWSTICKER

+++ **Frankfurt** – Der Corporate Finance-Berater Close Brothers heißt jetzt DC Advisory Partners. Die Umfirmierung fand im Rahmen des Einstiegs der japanischen Investmentbank Daiwa Capital Markets als neuer Gesellschafter statt. +++ **Frankfurt** – Advent International hat ein neues Büro in der Türkei eröffnet. Auf dem türkischen Markt ist Advent bereits seit 2001 aktiv. +++ **Aachen** – Die S-UBG Gruppe hat für das abgelaufene Geschäftsjahr einen Jahresfehlbetrag von 3,2 Mio. EUR ausgewiesen. Im Vorjahr hatte die Gruppe noch einen Überschuss von 4,6 Mio. EUR erwirtschaftet. +++ **München** – Die LfA Förderbank Bayern hat im ersten Halbjahr 2010 an 2.900 Unternehmen Zusagen für Förderkredite über 720 Mio. EUR vergeben, was einer Steigerung um 50% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum entspricht. +++ **Düsseldorf** – Die M&A-Beratungsgesellschaft Alarius ist eine strategische Allianz mit Livingstone Partners eingegangen. +++ **Zug** – Der auf Private Equity spezialisierte Vermögensverwalter Capital Dynamics ist mit einem neuen Büro in Rio de Janeiro jetzt auch in Südamerika vertreten. +++ **Zürich** – Die New Value AG hat ihr Geschäftsjahr 2009/2010 mit schwarzen Zahlen abgeschlossen: Der Jahresgewinn lag bei 10 Mio. CHF, im Vorjahr wurde noch ein Verlust von 13,9 Mio. CHF erwirtschaftet.

NACHGEFRAGT BEI NORMAN LEMKE, VORSTAND, RWB AG

von den im VGF organisierten Emissionshäusern derzeit de facto nicht platziert.

VC Magazin: Wie läuft das Fundraising in Ihrem Haus?

Lemke: Wir stehen zur Jahresmitte bei knapp 50 Mio. EUR. Damit liegen wir bezogen auf unser Jahresziel zwar im Plan, sind aber nicht zufrieden.

VC Magazin: Von 2007 bis 2009 hat sich das eingesammelte Kapital der geschlossenen Fonds von 1,8 Mrd. EUR um 87% auf 233 Mio. EUR reduziert. Erwarten Sie eine Marktbereinigung unter den Anbietern?



Norman Lemke

Lemke: Die großen, marktbeherrschenden Emissionshäuser geschlossener Fonds waren in der Vergangenheit nicht auf eine Assetklasse fokussiert, sondern haben – unter Zukauf der notwendigen Management-Expertise – überall dort mitgemischt, wo das Kundeninteresse interessante Absatzchancen versprach. Diese Anbieter „verschwinden“ jetzt nicht vom Markt, sie konzentrieren sich jetzt nur auf andere Themen wie z.B. Immobilienfonds mit staatlichen oder staatsnahen Miethäusern bzw. auf Fonds zum Thema alternative Energien, deren Einnahmen durch staatlich garantierte Einspeisevergütungen sicher scheinen.

VC Magazin: Jüngst wurde ein Rekordwert für das deutsche Wirtschaftswachstum bekannt gegeben. Auch

andere Signale deuten auf einen Aufschwung hin. Ist das noch ein guter Einstieg in die langfristig orientierte Anlageklasse Private Equity?

Lemke: Alle nachhaltig erfolgreichen Private Equity-Investoren investieren regelmäßig und nicht zyklisch. Der Lebenszyklus aus Investition und Desinvestition eines Fonds umfasst eine gute Dekade! Schon in der Vergangenheit, bei weniger volatilen Märkten, war es unmöglich, über einen solchen Zeitraum belastbare Prognosen abzugeben, die Voraussetzung für ein funktionierendes Einstiegs-Timing wären. Es gibt zu jeder Zeit gute Manager, die gute Deals finden und machen. Es ist unsere Aufgabe, diese herauszufiltern und dabei auf eine zielgerichtete Diversifikation zu achten.

Anzeige

Direktinvestitionen in Wachstumsunternehmen bringen Performance, Diversifikation und sinnvollen Mehrwert.

NEW ENERGY – NEW POWER – NEW VALUE.

Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft New Value weiß, welche jungen Schweizer Unternehmen Zukunft haben und Wachstumskapital verdienen. New Value ist selektiv und prüft die Innovatoren auf Herz und Nieren. Die Performance stimmt, beim kommerziellen Erfolg ebenso wie bei den Nachhaltigkeitskriterien. Das Portfolio mit elf Unternehmen in Cleantech und Gesundheit hat herausragende Firmen hervorgebracht. Der volle Einsatz von Eigenkapital hat sich bewährt.

**new
value**

Sustainable Swiss Private Equity



Drei deutsche Deals top

TOP

Gleich drei deutsche Venture Capital-Transaktionen finden sich unter den Top 10-Deals in Europa im zweiten Quartal 2010. Die größte europäische Wagnisfinanzierung war im Zeitraum von April bis Juni die D-Runde der Berliner Noxxon Pharma AG in Höhe von 33 Mio. EUR. Die Investitionen in Affimed Therapeutics (20 Mio. EUR) und in O-Flexx Technologies (6,7 Mio. EUR) landeten auf den Plätzen 3 und 9. Die Zahlen wurden im Rahmen des Private Equity Barometers von Unquote zusammengetragen.

FLOP

Düstere Prognose



Die deutsche Venture Capital-Szene blickt pessimistisch in die Zukunft: Über drei Viertel der Investoren glauben, dass die Anzahl von Venture Capital-Gesellschaften in den nächsten Jahren konstant bleiben oder zurückgehen wird. 44% erwarten zudem, dass die Limited Partners weniger in Venture Capital-Fonds mit Investitionsfokus Deutschland investieren werden. Die Zahlen stammen aus dem „Global Venture Capital Survey“ von Deloitte, für das weltweit 500 Venture Capital-Manager befragt wurden. Die hiesigen Zahlen hat der BVK zusammengetragen.

Private Equity in Osteuropa krisenresistent

Die Private Equity-Investitionen in mittel- und osteuropäische Unternehmen blieben 2009 trotz Wirtschaftskrise konstant. Laut einer Studie der EVCA wurden im vergangenen Jahr in der Region 2,5 Mrd. EUR investiert, was etwa dem Niveau der beiden Vorjahre entspricht. Die Beteiligungsinvestitionen in Mittel- und Osteuropa machen damit 11% des gesamten europäischen Pri-

vate Equity-Volumens aus. Buyout-Investitionen stiegen um knapp 20% auf 1,8 Mrd. EUR, während Wachstumsfinanzierungen um die Hälfte auf 391 Mio. EUR zurückgingen. Im Venture Capital-Bereich schrumpften die Investitionen um fast zwei Drittel auf 43 Mio. EUR. Tschechien zog 60% der Gesamtinvestitionen an und war damit das beliebteste Land der Investoren.

TOP 5 DER ZIELLÄNDER IN MITTEL- UND OSTEUROPA 2009

Land	Investitionen in Mio. EUR	Gemessen am BIP in %
Tschechien	1.396,299	0,010
Polen	268,094	0,089
Rumänien	220,881	0,189
Ungarn	213,637	0,223
Bulgarien	184,003	0,543

Quelle: EVCA

Anzeige

Crosslinks



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

Veranstaltung: Thementag „IPO-Markt 2010/2011 – Aktuelle Erfahrungen und Ausblick“

Ort: Heuking Kühn Lüer Wojtek, Magnusstraße 13, 50672 Köln

Datum: 30. September 2010

Uhrzeit: 16.00 Uhr bis ca. 19.30 Uhr (im Anschluss Get-together)

Inhaltliche Schwerpunkte: Kapitalmarktstrategien werden aus Sicht von Private Equity Investoren beleuchtet. Dabei geht es um den erstmaligen Zugang zum Kapitalmarkt, wie auch den Uplift in höher regulierte Segmente und das Downgrading in weniger regulierte Segmente und das Delisting. Vorgestellt werden die Sicht der Corporate Finance Berater, begleitender Banken und Rechtsanwälte und beteiligter Unternehmen.

Informationen und Anmeldung unter:

www.private-equity-forum.de • Tel.: 0211-641 62 68

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 90 Euro.

Sonderausgabe „Cleantech 2010“



- Cleantech: Megatrend für Jahrzehnte
- Märkte & Technologien
- Finanzierung, M&A, Börsengänge
- Kapitalmarkt, Investment, Fonds
- Fachartikel, Interviews u.v.m.

Mehr unter www.goingpublic.de

Smart Investor 9/2010



- Titelstory: Cleantech – Die neue Konjunkturlokomotive?!
- Seltene Erden & Strategische Metalle: Die neuen Stars am Rohstoffhimmel
- Geld: Über sein Wesen, seine Entstehung und seinen Nutzen
- Micro Caps: Kleine Werte – große Zukunft

Mehr unter www.smartinvestor.de



Hier
drin:
Geld von der
NRW.BANK

Wir stärken Ihr Eigenkapital.

Die NRW.BANK fördert kleine und mittlere Unternehmen mit Eigenkapital-Finanzierungen sowie Darlehen zur Stärkung des Eigenkapitals und zum Ausgleich mangelnder Sicherheiten. Fragen Sie uns danach: Tel. 0211 91741-1002.
www.nrwbank.de/beteiligungen

Die Rückkehr der Banken

Es gibt wieder Kredite für Leveraged Buyouts

Zwei Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise sind die Banken zurück. Im ersten Halbjahr 2010 haben sie wieder Fremdkapital für eine Reihe von Transaktionen zur Verfügung gestellt. Doch die Institute scheuen nach wie vor größere Risiken. Die Spielregeln für die Kreditvergabe haben sich dementsprechend verändert.

LBO-Deals rücken in Reichweite

Der M&A-Markt zieht wieder an (siehe VentureCapital Magazin 7-8/2010), und auch die Banken kehren auf die Bühne zurück. Noch im vergangenen Jahr wollte kaum ein Institut die Risiken einer kreditfinanzierten Unternehmensübernahme eingehen. „Das Geschäftsmodell des Arrangings, Underwritings und Syndizierens lag komplett auf Eis“, erinnert sich Jens Wittrin, Director im Bereich Leveraged Finance von BNP Paribas. „Die Lage hat sich seither allerdings wieder deutlich entspannt. In Europa steigt der Dealflow, und wir kehren zu normalen

Marktverhältnissen zurück“, beschreibt Wittrin. Für Private Equity-Gesellschaften bedeutet das: LBO-Finanzierungen rücken wieder in Reichweite. Im Rahmen des Private Equity Panels, das u.a. von der Sozietät CMS Hasche Sigle erstellt wird, schätzten die 50 befragten Private Equity-Vertreter im Mai 2010 die Verfügbarkeit von Übernahmekrediten deutlich besser ein als noch drei Monate zuvor.



Jens Wittrin,
BNP Paribas

Sicherheit als Gebot der Stunde

„Es gibt wieder Kredite für Buyouts“, stellt auch Arno Fuchs fest, CEO von FCF Fox Corporate Finance. Doch er macht eine wichtige Einschränkung: „Die Kredite gibt es nur für gute Übernahmekandidaten.“ Ein stabiler Cashflow, eine führende Marktposition, ein gutes Managementteam – diese Voraussetzungen müssen laut Fuchs gegeben sein, damit ein Übernahmeprojekt auf eine Kreditfinanzierung hoffen darf. „Alle Banken sind wieder auf dem Markt und suchen neue Fälle. Aber nur für die richtig guten Deals befinden wir uns wieder in einer normaleren Finanzierungssituation“, so Fuchs.



Arno Fuchs,
FCF Fox Corporate Finance

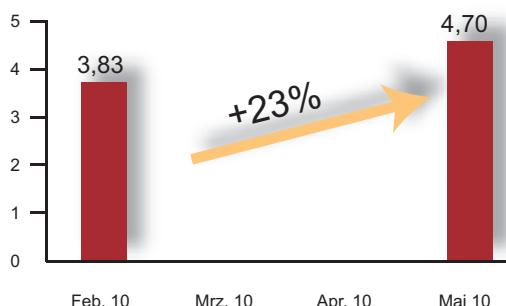
Selbst die Banken, die sich offen für Übernahmefinanzierungen zeigen, tun sich oft noch schwer. „Bei der Kreditvergabe achten die Institute auf die Performance der Zielunternehmen in den letzten ein bis zwei Jahren – und die hat sich in vielen Fällen krisenbedingt verschlechtert“, erklärt Hanns Ostmeier, Präsident des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). „Hinter der Zurückhaltung der Banken steckt also kein böser Wille, sondern die Notwendigkeit, sicherheitsorientiert zu finanzieren“, erklärt Ostmeier.

50% Eigenkapital und mehr

Fremdkapitalquoten von 70 bis 80%, auf die sich Banken in den Boom-Jahren des Private Equity-Geschäfts vor der

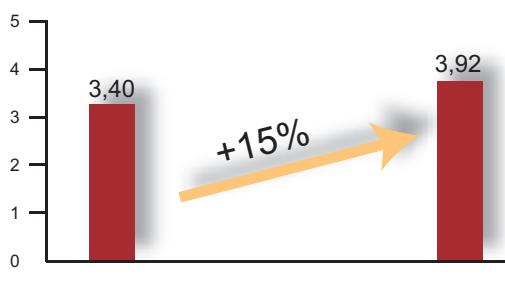
FINANZIERTUNGSUMFELD IM DEUTSCHEN PRIVATE EQUITY-MARKT

Verfügbarkeit von Übernahmekrediten



Umfrage unter 50 Private Equity-Managern; 1= schlecht, 10 = exzellent

Attraktivität der Finanzierungskonditionen

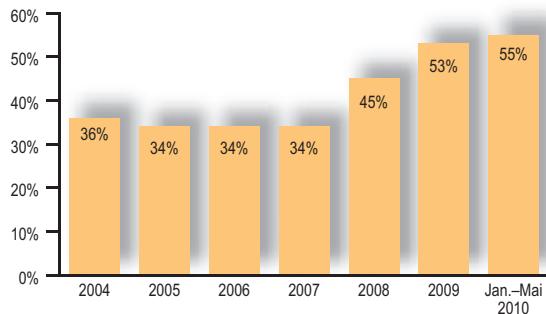


Quelle: Private Equity Panel, CMS Hasche Sigle und Finance

Krise zum Teil einließen, sind heute in weite Ferne gerückt. Mindestens 50% Eigenkapital müssen die Buyout-Gesellschaften derzeit mitbringen, um mit den Banken für eine Übernahme ins Geschäft zu kommen. Viele Marktteilnehmer erwarten, dass der Eigenkapitalanteil noch die nächsten Jahre auf diesem Niveau bleiben wird. „Damit kehrt die

bei der Beteiligung an Capri Sonne-Hersteller Rudolf Wild GmbH im Januar 2010 oder Axa Private Equity beim Einstieg bei der Phönix/Strack-Gruppe im Juli.

DURCHSCHNITTLICHE EIGENKAPITALQUOTE BEI LBOs SEIT 2004



Quelle: Standard & Poor's/Commerzbank

Branche wieder zur Normalität zurück. Die hohen Verschuldungsgrade der Jahre 2006 bis 2008 waren Auswüchse einer verrückten Marktphase und nicht die langfristige Normalität“, meint Fuchs. In einigen Fällen haben die Finanzinvestoren in den letzten Monaten die Finanzierung ihrer Akquisitionen sogar komplett alleine gestemmt, so KKR

Refinanzierung im Nachgang

Axa Private Equity löste auch den Teleshopping-Sender HSE24 zunächst mit 100% Eigenkapital aus dem insolventen Konzern Arcandor. „Die Refinanzierung der HSE24-Akquisition haben wir gerade in einem Deal mit mehreren Banken abgeschlossen, dies zu attraktiven Konditionen“, berichtet Stephan Illenberger, Managing Director von Axa Private Equity. Er stellt fest: „Banken sind wieder für Finanzierungen offen, aber es ist ein anderes Spiel: Die Banken machen nicht mehr fünf verschiedenen Bieter Angebote, sondern verhandeln lieber mit dem feststehenden Eigentümer.“



Stephan Illenberger,
Axa Private Equity

Ähnlich wollen die Investmentmanager von Equity Capital Management (ECM) vorgehen, die im August ihre Mehrheitsbeteiligung an der Bäckereikette Kamps bekannt gegeben hat. Über ein Drittel des Kaufpreises stimmte ECM mit Eigenkapital, der Rest wurde durch Stammkapital und Rücklagen vorgestreckt, die im Nachgang refinanziert werden sollen.

Anzeige

Fokus 2010: Strategisches M&A und aktives Portfoliomangement

Mit 10% Frühbucherrabatt

ST. GALLER CORPORATE MANAGEMENT FORUM UNTERNEHMENSGRUPPEN NACHHALTIG GESTALTEN UND FÜHREN

5. November 2010
Executive Campus HSG
www.corporate-management-forum.com

Institut für Betriebswirtschaft



Referenten

- Joseph Jimenez (CEO, Novartis AG)
- Francois-Xavier de Mallmann (Partner und Managing Director, Goldman Sachs)
- Dr. Frank Possmeier (Senior Vice President & Head of M&A, E.ON)
- Bernd Marschmann (Leiter Global Sourcing, Bayer HealthCare AG)
- Dr. Matthias Halusa (Head Global Integration Management Office, BASF Schweiz)
- Gundolf Moritz (Partner, Brunswick Group LLP)
- Dr. Maximilian Dietzsch-Doertenbach (Managing Director, Doertenbach & Co.)
- Kai Tschöke (Leiter M&A Geschäft (Deutschland & Österreich), Morgan Stanley)
- Prof. Dr. Andreas Binder (Rechtsanwalt und Honorarprofessor, Binder Rechtsanwälte)
- PD. Dr. Urs Schenker (Managing Partner, Baker & McKenzie Zurich)
- Prof. Dr. Rolf Watter (Partner, Bär & Karrer)
- Dr. Christian Cascante (Partner, Gleiss Lutz)
- Dr. Jochen Tyrolt (Partner, Gleiss Lutz)

Zielgruppe

Die Tagung richtet sich vornehmlich an:

- Führungskräfte in Unternehmensgruppen,
- Mitglieder des Corporate Managements
- Mitarbeitende aus Konzernzentralen (Corporate Funktionen, Strategie-, Corporate Development- bzw. M&A-Abteilungen etc.),
- Führungskräfte aus Divisionen und Ländergesellschaften, die in Interaktion mit der Gruppenebene stehen.
- Corporate Management-Experten.

Preis

Die Teilnahmegebühr mit 10% Frühbucherrabatt (bis 31. August) beträgt 864 CHF (statt 960 CHF).

(Internationale) Club Deals nehmen zu

Verhandelt wird dabei nicht mehr nur mit einer Bank. Die Institute schließen sich vielmehr zu Konsortien zusammen, um die Risiken einer Akquisition nicht allein in die Bücher nehmen zu müssen. In sogenannten Club Deals teilen die Banken das Kreditvolumen untereinander auf. So wurde die Übernahme des Wissenschaftsverlags Springer Science durch den schwedischen Finanzinvestor EQT und den Private Equity-Arm von Singapurs Staatsfonds GIC von einem Konsortium aus Deutscher Bank, Unicredit, Goldman Sachs und Barclays mit 1,7 Mrd. EUR finanziert, der Deal war mit einem Gesamtvolume von 2,3 Mrd. EUR die bisher größte Private Equity-Transaktion des Jahres in Deutschland. Im Mai 2010 erwarben die Schweizer Finanzinvestoren Capvis Equity Partners und Partners Group eine Mehrheitsbeteiligung an der Kaffee Partner Holding GmbH und erhielten dafür Kredite von einem paneuropäischen Bankenclub aus DZ Bank, der französischen Société Générale, der österreichischen Bawag, der belgischen KBC und der niederländischen NIBC. HcCapital finanzierte die Secondary-Akquisition der Berliner Lautsprecher Teufel GmbH im Juni 2010 ebenfalls mit einem Banken-Club aus DZ Bank und Unicredit.

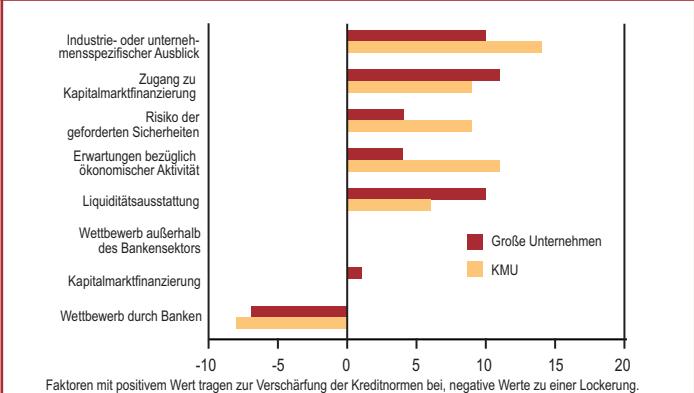
„Die Banken treten derzeit häufig in Clubs auf“, bestätigt Markus Geiger, Investment Principal von Steadfast Capital. Die Private Equity-Gesellschaft hat Ende Mai in einem Management Buyout die Mehrheit am Holzkohleproduzenten proFagus übernommen. DZ Bank und NIBC unterstützten die Finanzierung (Senior und Betriebsmittellinie), die Commerzbank zeichnete für Factoring verantwortlich. „Wir sind bei den Banken auf reges Interesse gestoßen. Risikoappetit besteht jedoch nur bei Top-Unternehmen und nicht in allen Branchen“, berichtet Geiger. So seien die Banken vorwiegend bereit, sehr stabile Geschäfte zu finanzieren.

Intensivere Due Diligence

Wurden Deals zu Boom-Zeiten innerhalb weniger Wochen festgezurrt, nehmen sich die Banken heute mehrere Monate Zeit, um die Übernahmekandidaten auf Herz und Nieren zu prüfen. „Die Banken gehen deutlich selektiver vor“, stellt Henrik Fastrich, Partner bei Orlando Management, fest. „Die Teams der Banken betreiben eine intensive Due Diligence und geben sich sehr viel Mühe, die Einzelfälle detailliert zu verstehen“, so Fastrich.

Die Ansprüche der Banken sind gestiegen. Sie verlangen mehr Zeit und mehr Informationen. „Die gesamte Strukturierung der Deals hat sich verändert“, bringt es Richard Gritsch, Partner bei Equity Capital Management, auf den Punkt. Die Institute binden ihre Kredite an strenge Covenants. Auch die Toleranz gegenüber Ergebnisschwankungen hat sich verkleinert, der erlaubte Schwankungsbereich, der sogenannte Headroom, ist enger geworden. Auch die Margen sind deutlich gestiegen. „Kredite sind nicht nur schwieriger zu bekommen, sondern auch teurer“, fasst Dr. Christoph Kaserer, Professor für Finanzmanagement und Kapitalmärkte an der TU München, zusammen.

FAKTOREN, DIE DIE KREDITNORMEN EUROPÄISCHER BANKEN BEEINFLUSSEN



Quelle: European High Yield & Leveraged Loan Report, Association for Financial Markets in Europe (AFME)/EZB

Vertrauen als Bedingung

„Das Grundkriterium, das wir bei der Entscheidung über LBO-Finanzierungen anlegen, ist die Kreditqualität des Zielunternehmens“, erklärt Wittrin von BNP Paribas. Sie hängt maßgeblich von der Stabilität des Cashflows und der Wettbewerbsposition des Unternehmens ab. Gleich an zweiter Stelle stehe aber das Vertrauen zum Finanzinvestor, erläutert Wittrin: „Die Vertrauensbasis ist äußerst wichtig für uns. Wir arbeiten bevorzugt mit den Investoren zusammen, mit denen wir auch während der Krise gute Erfahrungen gemacht haben.“

Neben den Übernahmekandidaten rücken auch die Private Equity-Gesellschaften selbst in den Blick der Banken. „Die Finanzierungsmöglichkeiten haben sich verringert – da werden sich in Zukunft nur noch die Besten durchsetzen können“, ist sich Illenberger von Axa Private Equity sicher. Nur die Private Equity-Gesellschaften, deren Fonds ohne größere Turbulenzen durch die Krise gekommen sind, würden demnach in Zukunft noch Kredite von den Banken bekommen. „Ich sehe da eine große Marktbereinigung auf uns zukommen, die aufgrund des Geschäftsmodells von Private Equity jedoch länger dauern wird“, prognostiziert Illenberger.

Abschied von Private Equity-Engagements

Eigene Private Equity-Engagements der Banken werden künftig wohl keine bedeutende Rolle mehr spielen. In Europa und den USA sind strengere Regeln vorgesehen, die den Eigenhandel und die Eigenkapitalengagements der Institute stark beschränken sollen. Daraus ziehen viele Institute bereits Konsequenzen: In den USA verkauften Großbanken wie Citigroup oder Bank of America Merrill Lynch ihre Private Equity-Engagements für mehrere Hundert Mio. EUR an Finanzinvestoren weiter. Andere Häuser wie Goldman Sachs und Morgan Stanley stoßen gar ganze Sparten ab und lagern ihre Eigenhandelsabteilungen in Hedgefonds aus. In Europa verkaufte Natixis, die Investmentbank der französischen Sparkassen, Beteiligungen, und die Royal Bank of Scotland lagerte Investments in ein Joint Venture mit dem Finanzinvestor Coller Capital aus.

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2010



AURELIA PRIVATE EQUITY



Bayerische
Beteiligungsgesellschaft mbH

CapitalDynamics



capiton



CREDIT SUISSE

...CRESCES

e CAPITAL
entrepreneurial Partners AG



High-Tech Gründerfonds

LB BW Venture



NRW.BANK
Wir fördern Ideen

RWB
Spezialist für Private Equity

REFIT
AKTIENGESELLSCHAFT

VENTIZZ
CAPITAL PARTNERS

VR Mittelstandskapital
Unternehmensbeteiligungs AG

WGZ Initiativ-
kapital

WEITNAUER
RECHTSANWÄLTE - WIRTSCHAFTSPRÜFER - STEUERBERATER

ZUKUNFTSFONDS
HEILBRONN

„Die Banken sind nervös“

Wie sich die strengeren Regeln für die Banken auf die Buyout-Branche hierzulande auswirken werden, ist im Moment noch nicht absehbar. Bei den Banken selbst herrscht offenbar große Nervosität. Zu einem Interview mit dem VentureCapital Magazin zeigte sich kaum eine Bank bereit. Man wolle sich nicht zu weit aus dem Fenster lehnen, hieß es bei einer amerikanischen Investmentbank. Eine deutsche Großbank lehnte ein Gespräch gar mit dem Hinweis ab, für den Bereich Leveraged Finance bestehe zurzeit eine generelle Informationssperre. Man wolle das Thema eben nicht überstrapazieren. „Die Banken sind nervös. Das M&A-Geschäft muss bald in Fahrt kommen, sonst müssen Stellen abgebaut werden“, kommentiert ein Branchenkenner.

Umsatz über Wertsteigerungen



Prof. Dr. Christoph Kaserer,
TU München

„Welche Auswirkungen die Regulierung auf das Buyout-Geschäft haben wird, ist relativ unklar. Aber Private Equity hat bereits einige Krisen überstanden. Die Branche wird sich an die Änderungen anpassen und neue Wege gehen“, meint Wirtschaftsprofessor Kaserer gelassen. Wie bisher werden Buyout-Häuser jedoch nicht weitermachen können, so die Einschätzung vieler Marktteilnehmer. Die Branche erwartet nicht, dass man mittelfristig wieder zu Fremdkapitalquoten von 80% zurückkehren könne. „Das Geschäft, Wertsteigerungen rein über den Leverage-Effekt zu erzielen, ist ein auslaufendes Modell. Durchsetzen werden sich in Zukunft nur

FINANZMARKTREFORMEN: STRENGERE REGELN FÜR BANKEN

- † In den USA haben der Kongress und Präsident Barack Obama im Juli 2010 mit dem nach seinen Verfassern benannten „Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act“ die umfassendste Reform der Finanzmärkte seit der Großen Depression der 1930er-Jahre beschlossen. Eine Vorschrift darin, die sogenannte Volcker Rule, beschränkt riskante Geschäfte der US-Investmentbanken wie Eigenhandel, Hedgefonds und auch Private Equity-Beteiligungen auf 3% ihres Eigenkapitals.
- † In Europa arbeitet der Baseler Ausschuss an einer Reform der Finanzmarktregeln, die die EU-Staaten als Regelpaket „Basel III“ übernehmen wollen. Anders als in den USA ist keine mengenmäßige Beschränkung des Eigenhandels vorgesehen, sondern eine Verschärfung der Eigenkapitalunterlegung und der Liquiditätshaltung der Banken. Der Ausschuss diskutiert u.a. darüber, die Eigenkapitalunterlegung von derzeit 8% auf 10% bis 12% zu erhöhen.

die Fonds, die Mehrwert in den Portfoliounternehmen durch nachhaltige, operative Wertsteigerungen generieren“, sagt Hannes Hinteregger von NIBC Capital Partners.

Ein höherer Eigenkapitalanteil dürfte starke Implikationen auf die Portfoliounternehmen haben: Trotz veränderter Finanzierungsbedingungen haben die Investoren ihre Renditeanforderungen nicht gesenkt. Die Beteiligungshäuser müssen ihr Geschäftsmodell daher weiterentwickeln, um den Ansprüchen gerecht zu werden, erwarten Marktteilnehmer. „Die Rendite muss neben der Entschuldung durch operative Wertsteigerung in den Unternehmen oder durch Buy&Build-Konzepte erwirtschaftet werden“, folgert Geiger von Steadfast Capital. Olivier Weddrien, Geschäftsführer von DZ Equity Partner, wird konkret: „Diese Entwicklung wirkt sich auf unser Recruiting aus: Wir suchen gezielt Leute mit industrieller Erfahrung, die intensiv mit den Managementteams der Unternehmen zusammenarbeiten.“



Dr. Markus Geiger,
Steadfast Capital

Wege jenseits des LBOs

Auf Wertsteigerung in den Portfoliounternehmen allein wollen sich einige jedoch nicht verlassen. Manche Fonds planen eine Spezialisierung auf bestimmte Themen und bieten Anlegern so die Möglichkeit, gezielt zu investieren. Andererseits seien diese spezialisierten Fonds extrem empfindlich, wenn es in ihrer Nische zu Turbulenzen komme, warnen Kritiker. Andere Wege über das klassische LBO-Modell hinaus könnten Minderheitstransaktionen oder der Einstieg in börsennotierte Unternehmen weisen. Einige Buyout-Häuser könnten in Zukunft sogar ins Fremdkapitalgeschäft einsteigen. Vorreiter ist Branchenprimus KKR, der seit Jahren Mezzanine-Kapital vergibt. Im August stellte der Investor seinen Wettbewerbern Advent International und Bain Capital Mezzanine-Kredite für die Übernahme der Zahlungsverkehrstochter Worldpay der Royal Bank of Scotland zur Verfügung.

Fazit:

Für Leveraged Buyouts gibt es im deutschsprachigen Raum wieder Kredite – allerdings nur für Unternehmen mit starker Performance und in deutlich geringerem Umfang als vor der Finanzkrise. Eigenkapitalquoten von 50% und mehr werden Buyout-Fonds auch mittelfristig stemmen müssen. Die Banken erwarten mehr Sicherheiten und prüfen mögliche Transaktionen intensiver. Eine stabile Vertrauensbasis zum Finanzinvestor ist für viele eine Voraussetzung für die Finanzierung von Transaktionen. Durch reines Financial Engineering werden Private Equity-Häuser in Zukunft keine Gewinne mehr machen – gefragt ist Hands-on-Management in den Unternehmen und eine Verbreiterung des Geschäftsmodells. ■

susanne.harrer@vc-magazin.de



In rauen Zeiten braucht es zuverlässige Helfer.

Die aktuelle wirtschaftliche Situation bietet große Chancen und Risiken. Unsere schlagkräftige Praxisgruppe Restrukturierung aus spezialisierten Anwälten begleitet Investoren, Gesellschafter sowie das Management von Unternehmen und Konzernen in Krisensituationen. Wir beherrschen als große deutsche Sozietät mit internationalem Netzwerk das gesamte rechtliche Instrumentarium der Sanierung.
www.heuking.de

Wir sind spezialisiert auf Krisenfrüherkennung • Vermeidung einer Haftung der Geschäftsleitung • Risikominderung bezüglich Konzernhaftung • Veräußerung und Erwerb von Distressed Debt und Distressed Equity • Veräußerung und Erwerb von Non-Performing Loans • Debt Equity Swaps • Übertragende Sanierung • Beratung von Investoren beim Erwerb von Krisenunternehmen • Restrukturierung der Passivseite

Berlin · Unter den Linden 10 · D-10117 Berlin
T +49 (0)30 88 00 97-0 · berlin@heuking.de

Brüssel · Avenue Louise 326 · B-1050 Brüssel
T +32 (0)2 646 20-00 · brussels@heuking.de

Chemnitz · Weststraße 16 · D-09112 Chemnitz
T +49 (0)371 382 03-0 · chemnitz@heuking.de

Düsseldorf · Georg-Glock-Straße 4 · D-40474 Düsseldorf
T +49 (0)211 600 55-00 · duesseldorf@heuking.de

Frankfurt · Grüneburgweg 102 · D-60323 Frankfurt
T +49 (0)69 975 61-0 · frankfurt@heuking.de

Hamburg · Bleichenbrücke 9 · D-20354 Hamburg
T +49 (0)40 35 52 80-0 · hamburg@heuking.de

Köln · Magnusstraße 13 · D-50672 Köln
T +49 (0)221 20 52-0 · koeln@heuking.de

München · Prinzregentenstraße 48 · D-80538 München
T +49 (0)89 540 31-0 · muenchen@heuking.de

Zürich · Bahnhofstrasse 3 · CH-8001 Zürich
T +41 (0)44 200 71-00 · zuerich@heuking.ch

Vis-à-vis

„Wir sehen einen Silberstreif am Horizont“

Panel-Diskussion über die Situation des deutschen Wagniskapital-Marktes

Wo steht die Venture Capital-Industrie in Deutschland nach dem Krisenjahr 2009? Welche Finanzierungsmöglichkeiten stehen Unternehmensgründern noch offen? Welche Geschäftsmodelle versprechen Erfolg? Eine Expertenrunde von vier Investoren und einem Unternehmer stellte sich diesen und weiteren Fragen im Rahmen einer Podiumsdiskussion, die das Center for Digital Technology and Management der Münchener Ludwig-Maximilians-Universität und der Technischen Universität organisierte.

VC Magazin: Welchen Einfluss hatten die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen im wirtschaftlichen Umfeld auf Venture Capital-Unternehmen?

Achtmann: Vor allem auf die Portfoliounternehmen und das Fundraising der Kapitalgesellschaften hat sich die Krise sehr stark negativ ausgewirkt. Wegen sinkender oder fehlender Umsätze haben die Portfoliounternehmen mehr Geld benötigt zu einem Zeitpunkt, zu dem man weniger auftreiben kann – eine schlechte Kombination. Dies hat zu einer sehr darwinistischen industrieweiten Portfoliobereinigung geführt. Da die Portfolioentwicklung stark das Fundraising der Kapitalgesellschaften beeinflusst, hat sich die Marktbereinigung auch unter den Venture Capital-Gesellschaften fortgesetzt.

Seibold: Wir sehen im Moment einen Silberstreif am Horizont. Nach einer langen Phase der Konsolidierung sind einige starke Venture Capital-Firmen übrig geblieben. Und die können aus einem guten Fundus an Geschäftskonzepten die besten auswählen. Natürlich haben einige Portfoliounternehmen im Later Stage-Bereich die Auswirkungen der Finanzkrise deutlich zu spüren bekommen. Im Early Stage-Bereich hingegen beobachten wir

sehr positive Entwicklungen. Denn mit dem richtigen Konzept findet man auch in Krisenzeiten einen Markt.

Weber: Die Möglichkeit, Seed-Investments einzugehen, wurde von der Krise überhaupt nicht beeinflusst, denn es gab und gibt in diesem Bereich kaum Anbieter – niemand will derzeit so hohe Risiken eingehen, und auch in besseren Zeiten sind wenige Investoren bereit, frühphasig zu investieren. Selbst sogenannte Wagnisfinanzierer verhalten sich hier risikoavers. Anschlussfinanzierungen sind in Krisenzeiten schwieriger, und nur die wenigen Rock Stars unter den Firmen erhalten problemlos Anschlussfinanzierungen mit höheren Bewertungen.

VC Magazin: Herr Gruber, können Sie als Unternehmer bestätigen, dass Unternehmen, die es wirklich verdienen, problemlos eine Finanzierung erhalten?

Gruber: Da muss ich klar widersprechen. Für Unternehmensgründer ist es derzeit alles andere als einfach, an Kapital zu kommen. In Deutschland wird gerade in Seed-Unternehmen nur außerordentlich zögerlich investiert. Es gibt staatliche Seed-Fonds, die aber sehr bürokratisch sind – es ist bereits sehr aufwendig, auch nur kleine Summen zu bekommen. Am besten ist es, Investoren aus dem persönlichen Netzwerk von seiner Idee zu überzeugen und möglichst den High-Tech Gründerfonds dazuholen, der immer noch intensiv finanziert.

VC Magazin: Wie steht die deutsche Politik zur Venture Capital-Industrie und ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung?

Müller: Die hiesige Politik hat vor Jahren erkannt, dass es im Seed-Bereich eine Finanzierungslücke gibt, und hat deshalb den High-Tech Gründerfonds ins Leben gerufen.



Ein hochkarätiges Podium stand Münchener Studenten Rede und Antwort (v.l.n.r.): Eric Achtmann (PolyTechnos), Kurt Müller (Target Partners), Werner Gruber (Clean Mobile), Martin Weber (Holtzbrinck Ventures) und Wolfgang Seibold (Earlybird).

Die Gesellschaft ist hierzulande mittlerweile der aktivste Seed-Investor und stellt Summen bis 1 Mio. EUR bereit. Wird ein Co-Investor an Bord geholt, gibt es oft maximal 1,5 bis 2 Mio. EUR. Die meisten Firmen schaffen es aber nicht, sich damit weit genug zu entwickeln, um die Profitabilität zu erreichen, und sind somit auf eine Anschlussfinanzierung angewiesen. Hier reißt die Finanzierungskette in Deutschland häufig ab. Der Koalitionsvertrag der schwarz-gelben Bundesregierung behandelte dieses Problem zumindest in einigen Sätzen und stellt ein Programm in Aussicht, das einige der Finanzierungsrisiken übernehmen soll. Doch im Moment wartet Berlin auf die Entscheidung über die AIFM-Richtlinie in Brüssel.

VC Magazin: Wo sehen Sie den deutschen Venture Capital-Markt in fünf Jahren?

Weber: Die Branche steht hierzulande unter großem Druck. Wenn die Venture Capital-Gesellschaften ihre Mentalität nicht ändern, wird es ihnen kaum besser ergehen als in den vergangenen zehn Jahren. Ich sähe gerne mehr pragmatische, verlässliche Investoren, die schnelle Entscheidungen treffen.

Seibold: In fünf Jahren wird die Situation wohl eine ganz andere sein, wenn sich die große Wahlmöglichkeit, die wir im Moment haben, auszahlt: Wenn man als Investor die allerbesten Unternehmen auswählen und zu guten Konditionen einsteigen kann, muss die Rendite entsprechend ausfallen. Deshalb werden wir in fünf Jahren eine Reihe interessanter Erfolgsgeschichten sehen. Hoffentlich wird der Exit-Markt die Entwicklung unterstützen. Dann, glauben wir, wird es einen Run auf innovative Geschäftsmodelle und Venture-Investments geben.

VC Magazin: Wie stehen Sie sogenannten Klonen gegenüber, also Gründungen, die auf Geschäftsideen beruhen, die im Ausland, meist den USA, bereits zum Erfolg geführt haben?

Gruber: Ich glaube, Klone funktionieren in Deutschland nicht. Bei uns gibt es sehr gut ausgebildete Ingenieure und viele gute Ideen und Innovationen – klonen können andere besser.

Weber: Meiner Meinung nach geht es im Bereich Neue Medien/Internet weniger um Innovation als um die Umsetzung. Warum sollen sich Firmengründer nicht die Geschäftsmodelle anderer Unternehmer anschauen, daraus lernen und ihre Schlüsse ziehen? Es kommt hier nicht so sehr auf die primäre Einzigartigkeit der Geschäftsidee an, sondern auf die Adaption und Umsetzung im jeweiligen Markt und auf das Team.



Kurt Müller (Target Partners) berichtete von den Plänen der Bundesregierung in Bezug auf Private Equity.

Seibold: Das sehe ich genauso. Der Markt in den deutschsprachigen Ländern ist sehr groß – warum sollte man erfolgreiche Geschäftsmodelle nicht hierher bringen?

VC Magazin: Wie beliebt sind studentische Gründer bei Investoren? Investieren Sie in Studenten und Absolventen?

Weber: Studentische Gründer finanzieren wir ständig! Hochschulabsolventen haben eine gute analytische Ausbildung, und wenn sie dann auch noch relevante Praktika vorzuweisen haben, gibt es keinen Grund, ihnen ihre Chance zu verweigern. Zumal wir sie über reines Kapital hinaus mit unserem Rat und unserer Erfahrung unterstützen. In unserem Portfolio haben wir Unternehmer, die direkt nach der Uni gegründet haben und nach dem zweiten Jahr bereits Umsätze im mehrstelligen Millionenbereich gemacht haben – eine tolle Leistung!

Müller: Mark Zuckerberg, Michael Dell, Bill Gates – viele der größten und erfolgreichsten Unternehmen wurden von jungen Leuten aufgebaut. Wir selbst fördern junge Gründer, auf die wir beispielsweise bei Businessplan-Wettbewerben aufmerksam geworden sind. Also: Versucht euer Glück!

VC Magazin: Vielen Dank für die Beiträge. ■

Protokolliert von Susanne Harrer.
susanne.harrer@vc-magazin.de

Zu den Panel-Teilnehmern

Eric Achtmann ist Managing Partner bei PolyTechnos Venture-Partners. **Kurt Müller** ist General Partner bei Target Partners und seit 2007 Mitglied des Vorstands des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungs-gesellschaften (BVK). **Wolfgang Seibold** und **Martin Weber** sind jeweils General Partner bei Earlybird Venture Capital bzw. Holtzbrinck Ventures. **Werner Gruber** gründete 2006 die Clean Mobile AG, die Antriebs-systeme für elektrische Leichtfahrzeuge entwickelt. Die Moderation übernahm **Stuart Allman**, RRE Venture.

Dr. Helmut M. Schühsler

Teil 44 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene



Dr. Helmut M. Schühsler ist als Venture Capitalist viel herum gekommen – als Beteiligungsmanager und auf der Suche nach Investoren für TVM Capital-Fonds. Neben den europäischen Metropolen standen oft Ziele in den USA, zuletzt verstärkt auch im arabischen Raum und in Fernost auf seinem Reiseplan. Zupass kam ihm dabei stets seine langjährige Erfahrung im Beteiligungsmanagement, aber auch aus der Zeit zuvor. Während des Studiums arbeitete der heutige Managing Partner von TVM Capital fünf Winter lang als Skilehrer, das erste Jahr im Team von Österreichs Skilegende Karl Schranz in St. Anton am Arlberg, die folgenden als Privatskilehrer in der Skischule Lech am Arlberg. „Dabei habe ich einige Extrem-situationen mit Unternehmern erlebt, vieles habe ich im späteren Berufsleben wiedererkannt“, sagt Schühsler. Sein damaliges USP, er konnte neben Deutsch auch in Englisch und Spanisch unterrichten: „Vom Broker aus New York bis zum Großgrundbesitzer aus Argentinien war alles dabei.“ Am 27. März 1984, dem Tag seines 25. Geburtstags, war jedoch Schluss. Fortan konzentrierte er sich ausschließlich auf seine berufliche Karriere. Denn schon sehr früh war ihm klar, dass er im Venture Capital-Geschäft Fuß fassen möchte.

Wirtschaftsuniversität Wien, Horizonte, TVM Capital

Geboren und aufgewachsen in Wien, studierte er nach dem Abitur Handelswissenschaften an der dortigen Wirtschaftsuniversität. Während der Promotion arbeitete er als wissenschaftlicher Assistent in der Abteilung für Operations Research und methodische Betriebswirtschaftslehre am Institut für Höhere Studien. In dieser Funktion unterrichtete er post-graduate Studenten und beriet kapitalsuchende Unternehmen, bevor er 1987 seine berufliche Laufbahn bei Horizonte Venture Management in Wien startete. Ein Angebot von TVM führte ihn 1990 nach München und zu einem Umdenken hinsichtlich des eigenen Investitionsfokus – vom Generalisten zum Spezialisten: „Nachdem im Markt viele IT’ler unterwegs waren, habe ich mich ausschließlich auf Biotech-Investments konzentriert und mir ein spezifisches Wissensgebäude und Netzwerk aufgebaut.“

Unternehmensgründer, Aufsichtsrat, Strategie

Als Highlight seiner 23-jährigen Investorentätigkeit nennt er die Mitgestaltung des Biotechwunders in Deutschland in den 1990er Jahren sowie Gründung und Aufbau der sehr erfolgreichen Intercell AG in Wien, gemeinsam mit Prof. Alexander von Gabain ab dem Jahr 1999. Auch bei den heute ebenfalls börsennotierten Unternehmen Medigene AG und Sequenom, Inc. (San Diego/Hamburg) war TVM Capital Erstinvestor und Schühsler von Beginn hautnah

dabei. Nachdem er insgesamt für mehr als 20 Biotechbeteiligungen direkt verantwortlich war, kümmert er sich aktuell hauptsächlich um die Weiterentwicklung der Strategie und Organisation von TVM Capital. Daneben ist er Mitglied des Aufsichtsrats der Max-Planck-Innovation GmbH und des International Advisory Board of National Technology Enterprises Company (NTEC) in Kuwait sowie des Advisory Board des Evolvence India Life Sciences Fund in Hyderabad.

5 Jahre bei der EVCA – davon eines als Chairman

Eine hochinteressante Zeit erlebte er 2007/2008 als Chairman der European Private Equity and Venture Capital Association. „Die Jahre bei der EVCA haben mir ein noch größeres Netzwerk verschafft, aber es war auch ein Kulturschock, sich plötzlich mit dem politischen Funktionieren von Brüssel auseinanderzusetzen zu müssen, und das in einer Zeit, als besonders die großen Private Equity-Häuser unter medalem Dauerbeschuss standen“, erläutert Schühsler. Heute konzentriert er sich auf die TVM Capital-Aktivitäten (aktuell 820 Mio. Euro unter Management).

Die Anforderungen an Life Sciences-Investoren haben sich geändert. „Wir müssen realisieren, dass die Pharmaindustrie unser Kunde ist und nicht die Patienten selbst“, erklärt der Wahl-Münchner und ergänzt: „Wir müssen heute später und mit kleineren Beträgen einsteigen. Kapitaleffizienz, Produktqualität und Geschwindigkeit des Kapitalumschlags sind die Schlagworte. Wir müssen schneller werden“.

Entspannen kann der 51-Jährige noch heute am besten in den Bergen – bei Skitouren oder beim Mountainbiken. Daneben zählen Fotografie und Musik (klassische Gitarre) zu seinen Hobbys. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Seit August 2007 werden im Rahmen dieser Serie prominente Dealmacher vorgestellt. Unter den bisher porträtierten Köpfen befinden sich neben „Branchendinos“ wie Gustav Egger (Deutsche Beteiligungs AG) auch Buyout-Manager wie Steve Koltes (CVC Capital Partners) und Thomas Pütter (Allianz Capital Partners) sowie Aufsteiger der jüngeren Generation wie Marc Samwer (European Founders Fund) und Christian Angermayer (ABL-Gruppe).

Innovative Geschäftsideen wachsen in innovativen Kapitalmärkten.

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

Denken Sie heute einen Schritt voraus und bewegen Sie die Welt von morgen! Der IPO-Erfolg eines Unternehmens braucht ein innovatives Umfeld. Wir – die Listing-Spezialisten der Deutschen Börse – positionieren Ihr Unternehmen strategisch im direkten Vergleich mit globalen Peers. So partizipieren Sie an erstklassigen Sektoren und erfahren eine faire Bewertung Ihrer Aktie. An einem der aufregendsten Märkte für führende innovative Industrien gewinnen Sie die Aufmerksamkeit internationaler Investoren. Unsere maßgeschneiderten Primärmarktsegmente und voll elektronischen Handelssysteme genießen hohes Vertrauen an den Kapitalmärkten und machen die Deutsche Börse zum perfekten Partner für Ihre erfolgreiche Zukunft.

Telefon +49-(0) 69-2 11-188 88, E-Mail issuerrelations@deutsche-boerse.com
www.deutsche-boerse.com/listing

Deutsche Börse Listing: Welcome to Your Future



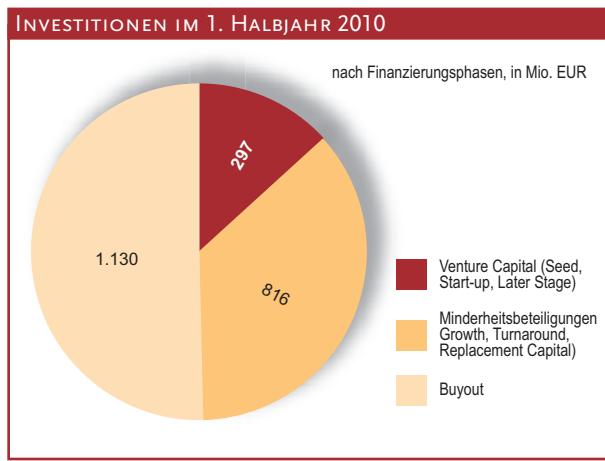
Auf dem Weg zur Normalität

Investitionszahlen im ersten Halbjahr deuten auf Erholung hin

Gute Nachrichten für Entrepreneure und Investoren: Die Erholung auf dem deutschen Markt für Beteiligungsfinanzierung setzt sich fort. Die Investitionen haben im ersten Halbjahr des laufenden Jahres mit 2.243 Mio. EUR fast das Gesamtvolume des Jahres 2009 erreicht. Im zweiten Quartal wurden hierzulande 673 Mio. EUR in 643 Unternehmen investiert, was im Vergleich zum Vorjahresquartal fast eine Verdopplung ist. Besonders der Venture Capital-Sektor tat sich hervor – allerdings mit einem Wermutstropfen.

Aufschwung bei den Private Equity-Investitionen

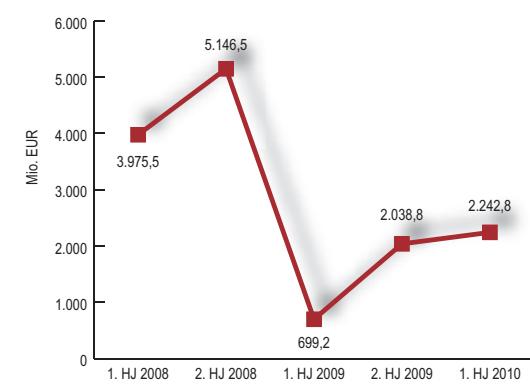
Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft hat in den Sommerwochen die Schlagzeilen bestimmt: 2,2% Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal des laufenden Jahres, eine Explosion der Exporte von Mai auf Juni um 28,5% und ein leichter Rückgang der Arbeitslosigkeit von 0,2%. Und auch die deutsche Beteiligungsbranche kann erfreuliche Zahlen verkünden: 2010 wurden bereits 2.243 Mio. EUR auf dem Beteiligungsmarkt investiert. Der Wert von 699 Mio. EUR aus dem ersten Halbjahr des Vorjahrs wurde damit nach Angaben des Bundesverbandes Deutscher Beteiligungsgesellschaften (BVK) mehr als verdreifacht. Zudem haben die Investitionen des ersten Halbjahrs fast den Wert des gesamten Vorjahres eingeholt – es fehlen nur knapp 500 Mio. EUR bis zu dem 2009er-Wert in Höhe von 2.738 Mio. EUR. „Es ist davon auszugehen, dass schon im dritten Quartal die Gesamtinvestitionen des Jahres 2009 übertroffen werden dürfen“, freut sich Dörte Höppner, Geschäftsführerin des BVK.



Vorjahresquartal verdoppelt

Im zweiten Quartal 2010 erreichten die Gesamtinvestitionen in der Beteiligungsbranche 673 Mio. EUR. Damit wurde das Ergebnis des Vorjahresquartals von 353 Mio. EUR annähernd verdoppelt. Der Großteil der positiven Halbjahreszahlen geht auf das erste Quartal 2010 zurück, in dem vor allem zwei Transaktionen zu einem Volumen von 1.569 Mio. EUR geführt haben: der Einstieg von KKR bei

GESAMTINVESTITIONEN AUF DEM DEUTSCHEN PRIVATE EQUITY-MARKT

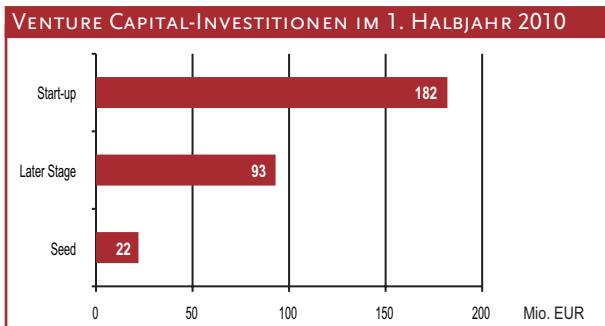


Quelle: BVK

der Rudolf Wild GmbH und die Übernahme von Springer Science durch EQT und Singapurs Staatsfonds GIC. Allein diese beiden Deals vereinen rund zwei Drittel der Investitionen auf sich. Im zweiten Quartal 2010 gab es keine Transaktionen vergleichbarer Größenordnung. Die aktuellen Zahlen sieht Höppner als Zeichen der Entspannung: „Die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise werden die Private Equity-Aktivität noch länger bestimmen, aber die in den zurückliegenden vier Quartalen zu beobachtende stabile Erholung belegt die anhaltende Rückkehr zur Normalität.“

Mehr Wagniskapital für weniger Unternehmen

Im Venture Capital-Bereich stiegen die Investitionen im Laufe des Halbjahres an: Wurden von Januar bis März 2010 noch 134 Mio. EUR investiert, waren es von April bis Juni 163 Mio. EUR. Für junge Unternehmer weniger erfreulich entwickelte sich allerdings die Anzahl der Investments: Hatten im ersten Quartal des Jahres noch 280 Unternehmen Wagniskapital erhalten, waren es im



Quelle: BVK

zweiten Quartal nur noch 246 Unternehmen. Insgesamt wurden 297 Mio. EUR im Bereich Venture Capital im ersten Halbjahr 2010 investiert.

Zweites Quartal ohne größere Transaktionen

Die Hälfte der Gesamtinvestitionen des zweiten Quartals entfiel mit 333 Mio. EUR auf den Buyout-Bereich. Damit bleiben die Zahlen hinter denen des Vorquartals zurück, in dem 797 Mio. EUR investiert wurden, jedoch spiegelt sich auch hier das Ausbleiben größerer Transaktionen. 177 Mio. EUR flossen im abgelaufenen Quartal in Minderheitsbeteiligungen (Growth, Turnaround und Replacement Capital) an 76 Unternehmen.

Aktuelles Halbjahr: Zuwächse in allen Bereichen

Alle Bereiche konnten damit im ersten Halbjahr Zuwächse gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres verzeichnen. Die Investitionen im Buyout-Bereich steigerten sich von 205 Mio. EUR im ersten Halbjahr 2009 auf 1.130 Mio. EUR. Auch die Minderheitsbeteiligungen stiegen von 202 Mio. EUR auf 816 Mio. EUR. Im Venture Capital-Bereich verbesserte sich das Investitionsvolumen nur leicht von 293 Mio. EUR auf 297 Mio. EUR. Die Korrektur in diesem Bereich war 2009 jedoch auch geringer ausgefallen als etwa im Buyout-Sektor.

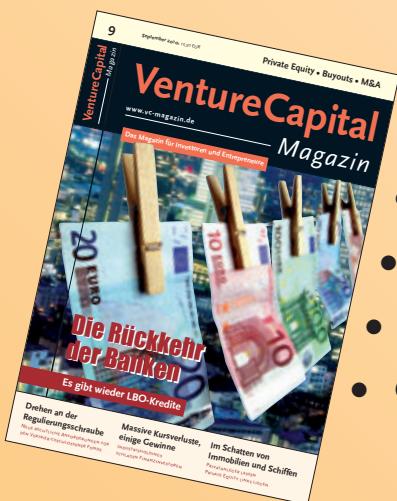
Fazit:

Die Beteiligungsbranche scheint sich nachhaltig vom Einbruch des vergangenen Jahres zu erholen. Allein im zweiten Quartal 2010 wurde fast so viel investiert wie im gesamten ersten Halbjahr 2009. Auch liegt das kumulierte Ergebnis von Januar bis Juni über dem Wert der zweiten Hälfte des Vorjahrs. Wermutstropfen aus Gründersicht: Im Venture Capital-Bereich blieb die Summe zwar konstant, allerdings profitierten weniger Start-ups von der Investitionsfreude. ■

susanne.harrer@vc-magazin.de

Anzeige

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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

KENNENLERN-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 „Tech-Guide 2010“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- EUR (statt 39,80 EUR) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- EUR pro Jahr (11 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 9/10

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München

Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39

oder online unter www.vc-magazin.de/abo

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt,
und Sie erhalten die große
Sonderausgabe „Tech-Guide 2010“
(Einzelpreis 14,80 EUR) gratis dazu!



„Eine solide Vermögensplanung ist auf Jahrzehnte ausgerichtet“

*Interview mit Dr. Matthias Hallweger,
Vorstand der HMW Emissionshaus AG*

An der Börse können Privatanleger schon für wenige Euro Anteile an Private Equity-Gesellschaften erwerben – bei geschlossenen Fonds dagegen liegt die Mindestzeichnungssumme schon im vierstelligen Bereich. Spannend wird das Segment aber erst, wenn ein Anleger 50.000 EUR oder mehr investiert, ist Dr. Matthias Hallweger, Vorstand der HMW Emissionshaus AG, überzeugt. Im Interview verrät er außerdem, in welcher Form er eine Marktbereinigung unter den Anbietern erwartet, ob der Zeitpunkt für einen Einstieg in die Anlageklasse Private Equity noch günstig ist und worauf eine gute Beratung ausgerichtet sein sollte.

VC Magazin: Ab welcher Vermögensbasis sollte ein Privatanleger sich an der Anlageklasse Private Equity beteiligen, damit er den gewünschten Erfolg erzielen kann?

Hallweger: Auf unser Segment bezogen, sprich Venture Capital, sollte er auf mittlere Sicht insgesamt 50.000 EUR oder mehr investieren. Erst ab dieser Zielgröße wird er für seinen Vermögensaufbau positive Effekte verspüren. In einem diversifizierten Portfolio liegt die Anlageklasse zwischen 5 und 20%, d.h. das gesamte Vermögen sollte mindestens 250.000 EUR betragen.

VC Magazin: In den letzten beiden Jahren brach das von geschlossenen Private Equity-Fonds eingesammelte Kapital jeweils um über 60% ein. Worauf führen Sie diese Entwicklung zurück?

Hallweger: Das Rekordergebnis des Jahres 2007 mit 1,8 Mrd. EUR geht zu einem guten Teil darauf zurück, dass es das letzte Jahr ohne Abgeltungsteuer war. Ansonsten hat die Finanzkrise vor allem institutionelle Investoren gebeutelt, die sich in dem Segment massiv zurückgehalten haben. Wir haben 2009 mit 100 Mio. EUR etwa 16% weniger Kapital eingesammelt als 2007 mit 120 Mio. EUR – dazwischen hatten wir ein Hoch mit 200 Mio. EUR. Damit sind wir im Vertrieb eines der erfolgreichsten Institute. Für dieses Jahr peilen wir 150 Mio. EUR platziertes Eigenkapital an.

VC Magazin: Erwarten Sie eine Marktbereinigung?

Hallweger: In den Jahren 2007 und 2008 haben sehr viele Emissionshäuser Dachfonds-Konstruktionen angeboten, um an dem damaligen Hype teilnehmen zu können. Der Markt wird sich um jene Akteure bereinigen, die aus Gründen der Vollständigkeit ihres Bauchladens ein Produkt aufgelegt und sich dabei die Finger verbrannt haben.



Dr. Matthias Hallweger

VC Magazin: In den vergangenen zehn Jahren wurde nur dreimal – von 2005 bis 2007 – die Schwelle von über 1 Mrd. EUR eingeworbenen Mitteln überschritten. Welche Bandbreite halten Sie in dem Segment für eine normale Schwankung?

Hallweger: Es hängt auch immer davon ab, wer in diesem Segment aktiv auftritt. Wenn Kapital für Buyout- oder Dachfonds bei institutionellen Anlegern gesucht wird, steigen die Summen. Ich halte daher eine Bandbreite zwischen 500 Mio. EUR im unteren Bereich und 2 Mrd. EUR im oberen Bereich für normal.

VC Magazin: Anleger können auch über die Börse an Private Equity partizipieren. Welche Vorteile bieten Retailfonds im Vergleich?

Hallweger: Wenn sich die Liquidität aus der Börse speist, haben Gesellschaften bei Schwankungen des Aktienkurses oftmals Probleme, ihre Portfoliounternehmen nachhaltig zu begleiten. Retailfonds dagegen können dauerhaft Wert schaffen.

VC Magazin: Wie gewinnen Sie bestehende Anleger für neue Investments und wie erreichen Sie neue Investoren?

Hallweger: Wir haben eine recht hohe Wiederanlagequote, die bis zu 50% der Fonds erreicht. Diese Anleger haben das langfristige Konzept von Private Equity verinnerlicht und wollen ihr Portfolio bewusst strategisch optimieren. Neu-anleger sind natürlich immer eine Herausforderung, aber zwei große Faktoren sprechen für uns. Zum einen investieren wir nur dort, wo wir das Kapital auch einsammeln,

sprich in deutschsprachigen Ländern, zum anderen pflegen wir eine hohe Transparenz. Beides wird von unseren Anlegern sehr geschätzt und schafft das nötige Vertrauen.

VC Magazin: Üblicherweise werden in Krisenzeiten die besten Renditen erzielt, allerdings deuten verschiedene Signale auf einen Aufschwung hin. Lohnt sich ein Einstieg in die Anlageklasse Private Equity noch?

Hallweger: Für Direktbeteiligungen im Bereich Venture Capital ist das definitiv eine gute Zeit! Gerade in Deutschland haben wir als rohstoffarmes Land einige Hightech-Industrien, die für den Reichtum der Volkswirtschaft sorgen. Um hier langfristig erfolgreich zu sein, brauchen sie immer wieder innovative Start-ups, die Lösungen für die Produkte von morgen entwickeln – und diese jungen Unternehmen werden durch unsere Branche finanziert.

VC Magazin: Welchen Ratschlag wollen Sie einem an Private Equity interessierten Anleger mit auf den Weg geben?

Hallweger: Die Frage höre ich von Interessenten häufiger. Am Anfang muss zwingend eine vernünftige Beratung stehen, denn eine solide Vermögensplanung ist langfristig auf Jahrzehnte ausgerichtet. In diesem Sinne sollten Investitionen in Private Equity im Idealfall nachhaltig, dauerhaft und immer wiederkehrend erfolgen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Dr. Matthias Hallweger ist Vorstand der Alfred Wieder AG sowie der HMW Emissionshaus AG, die Fondsinitiatorin der MIG Fonds ist. Das Kapital für diese Fonds wird bei Privatanlegern eingesammelt und vorrangig in Unternehmen der Hochtechnologie, Cleantech, Medizintechnik und Biotechnologie investiert.

Anzeige

Main Partner

EUROPEANFOUNDERS
THE FOUNDERS BEHIND THE FOUNDERS

Partner

balderton capital

Förderer

HOLTZBRINCK VENTURES

BERTELSMANN
media worldwide

DUMONT
VENTURE

Fleet

WHU
Otto Beisheim School of Management

IdeaLab! 2010

Der Gründerkongress

29. & 30. Oktober 2010

Vallendar bei Koblenz

Anmeldung unter:

www.idea-lab.org

„Ohne Lerneffekte herrscht Moral Hazard“

*Interview mit Uwe Fröhlich,
Präsident des Bundesverbandes der Volks- und Raiffeisenbanken (BVR)*

„Was dem Einzelnen nicht möglich ist, das vermögen viele“, sagte Friedrich Wilhelm Raiffeisen. Das Prinzip geht auf. Denn die heute 1.156 Institute des von Raiffeisen gegründeten genossenschaftlichen Verbundes vergaben 2009 Kredite von über 390 Mrd. EUR. Im Interview mit Georg von Stein erklärt Uwe Fröhlich, Präsident des Bundesverbandes der Volks- und Raiffeisenbanken (BVR), warum er die Bankenabgabe ablehnt, die Bundesregierung von der Commerzbank einen Besserungsschein verlangen sollte und wie man Moral Hazard bei Banken verhindern kann.

VC Magazin: Welche Herausforderungen sehen Sie bei der Führung des BVR in den nächsten Jahren?

Fröhlich: Die Volksbanken und Raiffeisenbanken verzeichnen auch durch die Finanzmarktkrise hinweg ein sehr erfolgreiches Jahr 2009 mit einem Jahresüberschuss vor Steuern von knapp 3 Mrd. EUR. Wir haben profitiert von den günstigen Zinsen der Notenbanken, von der Schwäche unserer Mitbewerber, einem reduzierten Geschäftsvolumen der Geschäftsbanken und teilweise vom Rückzug von Auslandsbanken. Aber es bleibt die große Herausforderung, dem großen Verdrängungswettbewerb im Kundengeschäft zu begegnen. Dafür bauen wir die Vorteile unserer dezentralen Organisation weiter aus und arbeiten die etwaigen Kostennachteile einer dezentralen Unternehmensstruktur auf. Dafür ist es ganz wichtig, sich zurückzubesinnen auf die genossenschaftlichen Wurzeln. Bei uns kann der Kunde als Mitglied aktiv die Geschäftspolitik seiner Genossenschaftsbank mitgestalten.

VC Magazin: Was sind die wichtigsten Vorteile der Mitgliedschaft?

Fröhlich: Das Mitspracherecht, die Mitglieder sind Eigentümer ihrer Bank, die attraktive Dividende – sie lag im Jahr 2009 bei 5,5% –, und dass unsere Banken mit ihren Mitgliedern und Kunden in einem attraktiven lokalen, regionalen Wirtschaftsnetzwerk verbunden sind.

VC Magazin: Das Kapital für die Kredite bekommen Raiffeisen- und Volksbanken über die Einlagen der Mitglieder. War das in der Finanzkrise schwieriger?

Fröhlich: Nein. Immer mehr Kunden wissen ihr Geld bei uns sicher aufgehoben. So stiegen 2009 die Kundenverbindlichkeiten zum Vorjahr um 3,6% auf 588 Mrd. EUR an. Das Geld ist bei uns volumnäßig abgesichert. Der gesamte genossenschaftliche Finanzverbund ist dank un-



Uwe Fröhlich sieht in der Trennung von Kapitalmarktgeschäft bzw. Investmentbanking und klassischem Kundengeschäft eine Möglichkeit, negative Auswirkungen einer Kapitalmarktkrise von allen Kunden fernzuhalten.

serer Sicherungseinrichtung ohne staatliche Unterstützung durch die Finanzmarktkrise gekommen. Anstatt funktionierende Systeme zu fördern, wirft die europäische Politik derzeit die unterschiedlichen Geschäftsmodelle einzelner Banken und Bankengruppen in einen Topf und ersetzt Regulierung durch maximale Harmonisierung.

VC Magazin: Beklagen nicht auch Institute aus Ihrem Verband, dass andere Banken marktfeindliche Kampfkonditionen bei Krediten und Einlagen anbieten?

Fröhlich: Wir haben von der steileren Zinsstrukturstkurve profitiert. Teilweise ist es aber – nicht zuletzt aufgrund der Niedrigzinssituation – schwieriger geworden, im Einlagengeschäft eine positive Nettomarge zu schreiben. Deshalb sind unsere Banken irritiert, wenn Institute, die staatliche Stützung erhalten haben, Kampfpreise unter Marktkonditionen anbieten. Und für die stille Einlage von ca. 18 Mrd. EUR sollte die Bundesregierung sich von der Commerzbank einen Besserungsschein geben lassen. Wenn das Geschäft wieder besser läuft, sollte die Commerzbank auch die Zinsverpflichtung des Jahres 2009 zahlen – schon allein aus Steuerzahlerinteresse.

VC Magazin: Wie weit sollten Staaten gehen dürfen, um ihre Banken zu retten, bzw. wie sehr muss man den staatlichen Protektionismus von Banken einschränken?

Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch.

Private Equity Forum NRW e.V. (Hrsg.), Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch., Mai 2010, 184 Seiten, broschiert, Verlag GoingPublic Media AG, ISBN 978-3-937459-86-8, 19,95 Euro



Fröhlich: In den USA ist eine dreistellige Zahl Banken inzwischen pleite und von der dortigen Bankenaufsichtsbehörde FDIC abgewickelt worden. Aber die Größen, die auch teilweise in riesigen Schieflagen waren, sind am Ende noch größer geworden. Auch große Player, die gescheitert sind, müssen sich aus dem Markt verabschieden können. Sonst gibt es keine Lerneffekte, dann herrscht Moral Hazard: Banken könnten mit Risikohebeln am Markt agieren, die sie eigentlich nicht verkraften, in der Gewissheit, dass der Staat sie auffängt. Und wir sehen ja auch, welche Folgen diese Maßnahmen in den Staatshaushalten hatten.

VC Magazin: Sollten die Staaten neue Regelungen über geordnete Insolvenz und verschärzte Non Bailout-Klauseln verfassen?

Fröhlich: Die Schweizer Großbanken haben eine größere Bilanzsumme als das Bruttoinlandsprodukt der Schweiz. Die Leistungsfähigkeit einzelner Länder und einzelner Finanzkonglomerate muss man also kritisch sehen. Wie groß dürfen Banken maximal werden, um überhaupt auffangfähig zu sein? In den USA wird Obamas Vorschlag zum Trennbanksystem bereits diskutiert, also Banken mit Kapitalmarkt- und Investmentbankinggeschäften von denen mit klassischem Kundengeschäft zu trennen. Das würde auch die absolute Größe der Banken reduzieren und bei einer Krise auf der Kapitalmarktseite verhindern, dass alle Kunden negativ betroffen wären.

VC Magazin: Mit dem Beipackzettel soll der Kunde mehr Transparenz bei Finanzgeschäften bekommen. Wie gut ist er dafür geeignet?

Fröhlich: Ein gemeinsames Muster eines Produktinformationsblattes, das sich an den Vorschlägen des Verbraucherschutzministeriums ausrichtete, stellte der BVR zusammen mit dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband und dem Verband öffentlicher Banken bereits Anfang März der Öffentlichkeit vor. Inzwischen bieten

wir unseren Kunden Produktinformationsblätter für alle bundesweit einsetzbaren Anlageprodukte an. Der Kunde wird aber nicht den zu seinem Bankpartner machen, der die schönsten Produktinformationen hat, sondern den, bei dem er die kompetenteste Beratung erfährt. Bei uns geschieht das im Rahmen des VR-Finanzplans.

VC Magazin: Wie ordnen Sie die Private Equity-Aktivität Ihres Hauses ein?

Fröhlich: Die Genossenschaftsbanken sind sehr aktiv im klassischen Existenzgründergeschäft in enger Zusammenarbeit mit IBB oder KfW und geben dem Mittelstand erhebliche Mittel zur Eigenkapitalfinanzierung. Zusätzlich bietet der genossenschaftliche Finanzverbund über Tochtergesellschaften von DZ Equity Partner und WGZ Initiativkapital Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Finanzierungsformen an. Zum aktuellen Zeitpunkt sind Eigenkapitalwerte in Höhe von rund 620 Mio. EUR in Unternehmen eingebbracht.

VC Magazin: Bei den KfW-Krediten wird gelegentlich bemängelt, dass die Sachbearbeiter der ausführenden Bank oft das Geschäftsmodell zu wenig verstehen und so teilweise guten Geschäftsideen der Kredit verweigert wird.

Fröhlich: Solche Fälle sind mir momentan nicht bekannt. Helfen kann da der Kreditmediator. Aber bisher hat sich dafür keine Riesennachfrage entwickelt. Wir sehen unsere Venture Capital-Hilfen eher als Ergänzungen zum Geschäftsmodell des Unternehmers. Es gibt auch viele Mezzanine-Finanzierungen, die von größeren Volksbanken und Raiffeisenbanken selbst vergeben werden. Wir haben nicht den Ehrgeiz, über M&A ein großer Player im Markt zu werden. Wir sind nicht die besseren Unternehmer, wir sind die besten Banker.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch!

Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Uwe Fröhlich ist seit 2008 Präsident des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V., der über 1.100 angeschlossene Institute vertritt. Fröhlichs frühere Stationen umfassen u.a. die Berliner Volksbank und IBM.

JA, **Bestellcoupon**

ICH BESTELLE
ZZGL. 3,50 EURO
VERSANDKOSTEN

**Was Sie immer schon über
Private Equity wissen wollten.
Ein Lesebuch.**

19,95 Euro

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

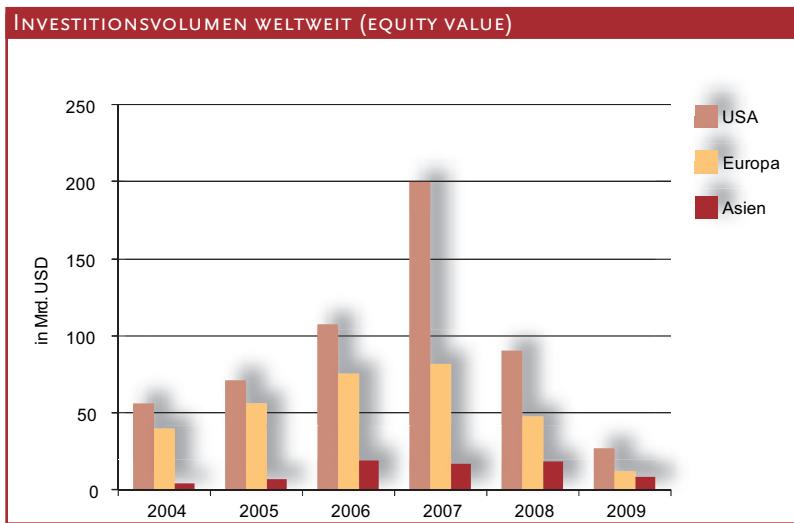
Bitte Coupon einsenden an:
GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel. 089 - 2000 339-0
www.goingpublic.de/buecher
buecher@goingpublic.de

**FAX-ORDER
089-2000339-39**

Darwinismus vom Feinsten

SCM-Jahresrückblick 2009 und Ausblick 2010 bei Private Equity-Transaktionen

„Sich annähernde Preiserwartungen von Käufern und Verkäufern“ ist die politisch korrekte Umschreibung dafür, dass sich die Private Equity-Aktivität zuletzt wieder auf dem zaghaf ten Weg der Gesundung befand – nach einem in ziemlich jeder Hinsicht verkorksten Jahr 2009. „Die Fundraising-Zahlen aber, die wir 2007 mal gesehen haben, werden wir so schnell nicht wieder bekommen“, stellt Stefan Hepp umgehend klar. Hepp ist Gründer und CEO der Schweizer Strategic Capital Asset Management (SCM), und das Ambiente für diese glasklare Feststellung ist die traditionelle Vorstellung der SCM-Studie zum Jahresrückblick 2009/Ausblick 2010 für den Private Equity-Markt. Der Pulsschlag der Branche also.



Suche nach (Mehr-)Wert

Die Ist-Zahlen lesen sich in der Tat alles andere als gut. So brach das weltweite Fundraising-Volumen im letzten Jahr um 69% von 413 auf nur noch 128 Mrd. USD ein, allen voran in Europa mit fast minus 80%. Auf der Gegenseite drittelten sich die Investitionstätigkeiten auf nur noch 47 Mrd. USD. Der Anteil von Private Equity-Transaktionen am globalen M&A-Volumen betrug gar nur noch ganze 3%, gegenüber dem Rekordjahr 2007 mit 16%. Kaufinteressen halten sich zurück, da niemand derjenige sein möchte, der später wegen überhöhter Preise in der Kritik steht – und in volatilen Zeiten ist das schnell der Fall. Auf diese

Weise erklärt sich nicht nur der gefühlte Herzstillstand bei M&A-Transaktionen mit Private Equity-Beteiligung, auch die aktuell verbreitete Ratlosigkeit bei vielen Private Equity-Managern wird verständlicher: Aufgrund der so rasanten Erholung an den Aktienmärkten ab März 2009 konnten sich die Preisvorstellungen nicht annähernd nach unten anpassen – denn nur wenigen gelang es, bei Schnäppchenpreisen in der ersten Jahreshälfte 2009 wirklich zuzuschlagen. Im Gegenteil, viele warten gar mit Portfolioaufwertungen noch und bilden stille Reserven. Sie trauen dem Frieden nicht oder möchten sich die Peinlichkeit ersparen, später wieder zurückrudern zu müssen.

SONDERAUSGABE „BIOTECHNOLOGIE 2010“



+++ Die Sonderausgabe „Biotechnologie 2010“
erscheint am 11. September. +++

TERMINE

Erscheinungstermin: 11. September 2010
Anzeigenschluss: 30. August 2010
Druckunterlagenschluss: 3. September 2010

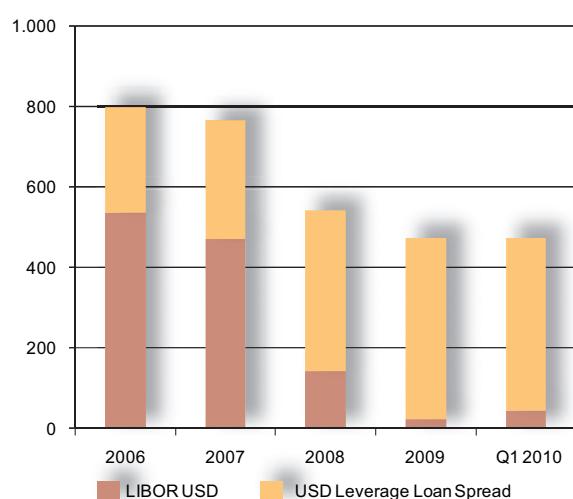
ANSPRECHPARTNER

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

Marktbereinigung wird Zeit beanspruchen

Wo man auch hinschaut, das Jahr 2009 taugte lediglich für rekordhohe Rückgänge in sämtlichen Vergleichen, angefangen vom Fundraising über die Exit-Aktivität und Secondary Deals (Hepp: „einfach nix passiert“) bis hin zu Neuinvestitionen. Die große Auslese, oder vorsichtiger ausgedrückt: Marktbereinigung, ist erst angelaufen. „Private Equity-Leichen sterben langsam“ konstatiert Hepp und man fragt sich, ob in dieser Aussage eine – diesmal politisch gänzlich unkorrekte – Andeutung versteckt oder die Metapher einfach nur nicht ganz lupenrein ist. Was der Wahl-Schweizer damit zum Ausdruck bringen möchte, ist trotzdem klar: 30 bis 40% der Private Equity-Fonds, so schätzt Hepp, werden vom Markt verschwinden. Nicht von heute auf morgen, aber langfristig. Denn die Nachlaufzeit liege bei rund zehn Jahren. Gemeint ist die Nachlaufzeit schlechten Timings, fehlender Kompetenz oder schlicht von beidem.

DURCHSCHNITTLLICHER KREDITFINANZIERUNGS-SPREAD BEI LBOs IN DEN USA



Quelle: Bloomberg nach SCM

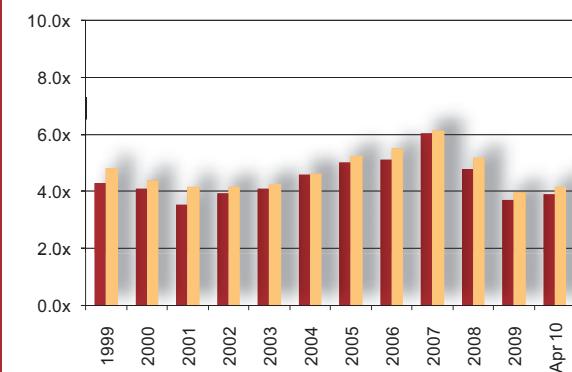
Ausblick: Hilfe vom unsichtbaren Dritten?

Nun sollten Menschen, die investieren, von Natur aus einen Hang zum Optimismus mitbringen. Und das ist auch gut so, denn das Marktumfeld hat sich schließlich bereits klar verbessert. „Wir sind für 2010 verhalten optimistisch“, weiß daher auch Hepp zu relativieren. Sichere Transaktionen, hohe Cashflows, nicht-zyklisch, am besten Dienstleister im Staatsdienst – so sieht der optimale Deal heute aus. Den gibt's natürlich nicht überall, und so wird sich die Branche auf absehbare Zeit noch schwer tun, um da hin zu finden, was sich zumindest wie eine Rückkehr zur Normalität anfühlt. Tatsächlich lag das

angekündigte Buyout-Exit-Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr über dem gesamten Vorjahreswert, darunter prominente Beispiele wie Amadeus (Börsengang in Spanien), Cognis (Verkauf von Permira an BASF) oder Michael Foods (Verkauf von Thomas H. Lee an Goldman Sachs). Um es nochmals deutlich zu sagen: Er herrscht nicht etwa Kapitalmangel – stattdessen werden Gelder zurückgehalten, da die Private Equity-Gesellschafter die Bewertungen für noch bzw. schon wieder zu ambitioniert halten, kurz also: Es fehlen schlicht lukrativ anmutende Investitionsmöglichkeiten. Die sonst für ihren

Optimismus bekannte Gilde ist momentan deutlich vorsichtiger unterwegs als die Publikumsbörsen. Was passiert, wenn das „billig verfügbare Geld“ seitens der Notenbanken eben nicht mehr ganz so billig ist, kann heute noch niemand genau abschätzen. Auch Hepp befürchtet, dass er genau darüber dann beim nächsten oder übernächsten Pressefrühstück zur Vorstellung der SCM-Studie wird berichten müssen. ■

DEBT/EBITDA MULTIPLES



Quelle: S&P LCD nach SCM

Falko Bozicevic

redaktion@vc-magazin.de

Magere Zeiten für Venture Capital in den USA

Zum Autor



Roland Manger ist Mitgründer und Managing Partner der in München, Hamburg und Menlo Park ansässigen Venture Capital-Gesellschaft Earlybird. Er verfügt über 13 Jahre Erfahrung als Investor und Unternehmer; seine Schwerpunkte liegen in den Bereichen Kommunikation und mobile Technologien.

Im Mutterland der Venture Capital-Branche sind die Unkenrufe nicht zu überhören: Venture Capital steckt in der Krise. Seit 2008 sind die Rückflüsse der Fonds an ihre Investoren geringer als deren Investitionszusagen für neue Fonds. Und das, obwohl die Zahl der neu aufgelegten Venture-Fonds ohnehin im letzten Jahr um etwa 50% zurückging.

Hinter dieser Misere stecken systemische Ursachen. Das meinen nicht nur Berufskritiker wie Adeo Ressi, Gründer des VC-Prangers TheFunded.com („The Canarie is Dead“), sondern auch alte Hasen der Branche.

Ressi kritisiert beispielsweise, dass Venture Capital-Investoren wie Lemminge agieren. Statt in ein breites Spektrum an innovativen Technologien und Geschäftsmodellen zu investieren, konzentrieren sie den größten Teil ihrer Mittel auf wenige Bereiche, die gerade in Mode sind. Dabei

bleiben gute Renditen die Ausnahme. Ressi verweist zum Beispiel auf Biokraftstoffe. In den letzten zehn Jahren seien zig Mrd. USD in diesen Technologiebereich geflossen, ohne dass aus diesem Sektor auch nur ein veritabler Exit entstanden sei. Bon French, CEO des Dachfonds Adams Street, sieht dasselbe Muster bei der Performance seiner Venture Capital-Investments. Bei den Zwanzigjahresrenditen gehen volle fünf der 20 Prozentpunkte auf einen Exit eines einzigen VCs zurück: eBay von Benchmark Capital.

Dazu kommt noch die Schwäche des Kapitalmarktes, die es den Venture Capital-finanzierten Unternehmen zunehmend erschwert, gute Bewertungen bei Verkauf oder Listing zu erzielen.

Laut Peter Dolan, zuständig für Private Equity beim Harvard Endowment, steht die Branche vor einschneidenden Veränderungen. Der Mangel an Rückflüssen wird seiner Meinung nach dazu führen, dass künftig weniger in die Assetklasse investiert wird. Infolge der Verknappung von Venture Capital werden irgendwann nur noch die besten Fondsmanager Geld zur Verfügung haben. Das werden sie in die besten Firmen zu guten Bedingungen investieren können, sodass sie selbst in Zeiten moderater Exit-Bewertungen wieder vernünftige Renditen erzielen könnten.

Die Venture-Szene in den USA steht erst am Anfang dieses Prozesses. In Europa haben wir eine ähnliche Entwicklung bereits seit 2002 durchlaufen – und können sie hoffentlich bald hinter uns lassen. Es liegt nun an uns, die dazu passenden Renditen zu präsentieren. ■

Anzeige



Life Science, Energy, Engineering und Medien: Investieren Sie in wachstumsstarke Branchen!

CRESCES Technologie GmbH & Co. KGaA

Oststraße 10 · 40211 Düsseldorf

Tel.: +49 (211) 913 77 0 · Fax: +49 (211) 913 77 222

iro@cresces.com · www.cresces.com

... CRESCES

Drehen an der Regulierungsschraube

Neue rechtliche Anforderungen für den Vertrieb geschlossener Fonds

Der Gesetzgeber plant eine neue Regulierungs runde für geschlossene Fonds. Am 3. Mai 2010 wurde durch das Bundesministerium der Justiz (BMJ) ein Gesetzentwurf mit der sperrigen Bezeichnung „Anlegerstärkungs- und Funktionsverbesserungsgesetz“ vorgelegt (sogenannter Schäuble-Entwurf). In Anlehnung an das Anlegerschutzverbesserungsgesetz (AnSVG), mit dem zum 1. Juli 2005 unter anderem die Prospektplicht für geschlossene Fonds eingeführt worden war, hat sich zuletzt die Bezeichnung „AnSVG II“ eingebürgert. Für die Praxis von besonderer Bedeutung: Die Anlageberatung und Anlagevermittlung von Anteilen an geschlossenen Fonds soll weitgehend den Vorschriften des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) unterstellt werden.

Status quo

Die derzeitige Rechtslage im Zusammenhang mit Kapitalanlagen in geschlossene Fondsmodelle wird in der öffentlichen Wahrnehmung als unzureichend angesehen. Insbesondere der Bereich der Anlageberatung und Anlagevermittlung ist – dies gilt für alle Formen von Kapitalanlagen und unabhängig davon, ob es sich um eine Bankberatung oder eine sogenannte freie Beratung handelt – zum Teil harter Kritik ausgesetzt. Die Diskussion hat inzwischen den Gesetzgeber erreicht, der nunmehr Handlungsbedarf sieht. Der Gesetzentwurf bündelt mehrere Zielsetzungen: Das Anlegerschutzniveau soll generell angehoben werden, unter anderem soll der Vertrieb von „Graumarktprodukten“ künftig eine Finanzdienstleistung mit entsprechender KWG-Erlaubnispflicht darstellen. Die Qualität der Berater und Vertriebsmitarbeiter soll insgesamt verbessert werden.

Anteile an geschlossenen Fonds als „Finanzinstrumente“

Der bedeutendste Änderungsvorschlag besteht darin, für den Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Fonds die Vorschriften des KWG und des WpHG anwendbar zu machen. Gesetzestechisch geschieht dies in der Weise, dass der Begriff „Finanzinstrumente“ (§ 1 Abs. 11 KWG bzw. § 2 Abs. 2 b WpHG) um Anteile an geschlossenen Fonds erweitert wird. Genau genommen sollen in Zukunft auch „Anteile an Vermögensanlagen, für die eine Prospektplicht nach § 8 f Abs. 1 des Verkaufsprospektgesetzes (VerkProspG) besteht“, als Finanzinstrumente eingestuft werden.



Noch ist nicht sicher, ob die aus dem Räderwerk des Gesetzgebers entstehenden Neuregelungen mehr Transparenz für Anleger bringen.

Folgen der Anwendbarkeit des KWG

Die Folge davon ist, dass die Erlaubnisvorschriften des KWG, die an den Vertrieb von Finanzinstrumenten anknüpfen, künftig auch beim Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Fonds zu beachten sind. Je nachdem, wie die Tätigkeit im Einzelfall ausgestaltet ist, wird eine Erlaubnis als Anlageberater, Anlagevermittler, gegebenenfalls auch als Abschlussvermittler, benötigt werden. Kurz gesagt: Jeder, der mit dem Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Fonds befasst ist, übt künftig eine Finanzdienstleistung im KWG-Sinne aus und benötigt eine entsprechende Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG.

Dies bedeutet freilich nicht, dass jeder einzelne Anlageberater oder Anlagevermittler mit einer eigenständigen Erlaubnis ausgestattet sein muss. Es besteht ohne Weiteres die Möglichkeit, dass einzelne Vertriebsmitarbeiter als sogenannte gebundene Vermittler unter dem Haftungsdach eines Unternehmens organisiert sind, das über eine Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 KWG verfügt. Es spricht einiges dafür, dass dieses Modell auch im Bereich des Vertriebs geschlossener Fonds den Siegeszug antreten wird.

Anteile an geschlossenen Fonds, für die ein Prospektbefreiungstatbestand besteht (§ 8 f Abs. 2 VerkProspG), stellen nach der bereits erwähnten Definition keine Finanzinstrumente dar und können somit auch weiterhin außerhalb der Vorschriften des KWG (und auch des WpHG) vertrieben werden. Bedeutsam ist dies vor allem bei sogenannten Private Placements innerhalb eines begrenzten Personenkreises oder bei sonstigen quantita-

tiven Prospektbefreiungstatbeständen, wenn etwa nicht mehr als 20 Anteile öffentlich angeboten werden oder die Mindestzeichnungssumme pro Anleger mindestens 200.000 EUR beträgt.

Die Eigenemission von geschlossenen Fonds wird nach den bisherigen Planungen auch weiterhin nicht erlaubnispflichtig sein. Dies ist bemerkenswert, weil in der Vergangenheit immer wieder gefordert worden war, auch für Fondshäuser und Initiatoren einen gesonderten KWG-Erlaubnistatbestand einzuführen. Wird durch den Anbieter eine Platzierungsgarantie gestellt, so soll dies durch eine Sonderregelung von der Erlaubnispflicht ausgenommen sein. Gleiches gilt für die Tätigkeit als Treuhändigesellschafter.

Folgen der Anwendbarkeit des WpHG

Die Einstufung von Anteilen an geschlossenen Fonds als Finanzinstrumente hat zur Folge, dass Unternehmen, die sich mit deren Vertrieb befassen, als Wertpapierdienstleistungsunternehmen eingestuft werden. In dieser Eigenschaft sind diverse Verhaltenspflichten aus dem WpHG zu beachten. So sind gegenüber Kunden etwaige Interessenkonflikte offenzulegen, über Zuwendungen („Kick-backs“) ist ausdrücklich aufzuklären, über die betreffenden Finanzinstrumente, auf die sich die Beratung bzw. Vermittlung erstreckt, ist neben dem Verkaufsprospekt eine gesonderte schriftliche Basisinformation auszuhändigen. Des Weiteren sind beim Kunden Informationen hinsichtlich seiner Kenntnisse und seiner Anlageziele einzuholen. Über das Beratungsgespräch ist schließlich ein Protokoll anzufertigen, welches dem Kunden zu übergeben ist.

Davon abgesehen ist das Vertriebsunternehmen auch gehalten, seine interne Organisation WpHG-konform einzurichten. So ist ein wirksames und angemessenes Risikomanagementsystem einzurichten, ebenso eine Compliance-Funktion. Gerade diese Maßnahmen dürften sich besonders personalintensiv auswirken.

Erhöhte Anforderungen an Berater und Vertriebsmitarbeiter

Berater und Vertriebsmitarbeiter sind künftig verpflichtet, ihre Sachkunde durch Abschluss einer entsprechenden Ausbildung (etwa Bankbetriebswirt einer Bankakademie, Bankfachwirt/IHK oder Bankkaufmann) gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nachzuweisen. Die betreffenden Personen müssen ferner

persönlich zuverlässig sein (was nicht der Fall ist, wenn in den vergangenen fünf Jahren bestimmte Straftaten begangen wurden) und in geordneten wirtschaftlichen Verhältnissen leben (was nicht der Fall ist, wenn in den vergangenen fünf Jahren eine eidesstattliche Versicherung abgegeben wurde).

Fazit

Wie die Neuregelungen im Detail ausfallen, bleibt abzuwarten. Die Bundesregierung plant, im Herbst einen Regierungsentwurf vorzulegen. Wenn alles schnell geht, könnten die neuen Regeln zumindest Anfang 2011 in Kraft treten. Das AnSVG II verändert die rechtlichen Anforderungen beim Vertrieb von Anteilen an geschlossenen Fonds grundlegend. Nicht selten wird derzeit der Vorwurf erhoben, dass der Gesetzesentwurf zu einer nicht gerechtfertigten Überregulierung führt. Ebenso gut kann man das Vorhaben aber auch als einen weiteren Schritt hin zu einer zunehmenden Professionalisierung ansehen. Die Regelungsverdichtung im Bereich des Kapitalmarktrechts liegt jedenfalls im Trend. Das Segment „geschlossene Fonds“ wird hiervon kaum ausgenommen bleiben. Auch der europäische Gesetzgeber ist mit dem am 30. April 2009 vorgelegten Entwurf zur AIFM-Richtlinie, die an die Branche insgesamt wesentlich umfassendere Anforderungen stellen wird als das AnSVG II, längst aktiv geworden. ■

Zum Autor



Dr. Ferdinand Unzicker ist Rechtsanwalt und Partner der Kaufmann Lutz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, München. Er ist in verschiedenen Bereichen des Bank- und Kapitalmarktrechts tätig, ein Schwerpunkt liegt in der Beratung von Anbietern geschlossener Fonds. Er ist Autor eines aktuellen Kommentars zum Verkaufsprospektgesetz.

Aktuelle Rahmenbedingungen für Distressed M&A-Transaktionen

Erhöhte Anforderungen an die Due Diligence

Bei Distressed M&A-Transaktionen arbeiten die Akteure oft unter einem extremen Zeitdruck, die Komplexität ist durch die Vermengung von finanziellen, steuerlichen, marktbezogenen und insolvenzrechtlichen Themen sehr hoch und das Sicherheitsbedürfnis des Investors oder Kapitalgebers oft besonders ausgeprägt. Umso wichtiger ist es, alle möglichen Optionen sorgfältig zu prüfen und damit den Handlungsspielraum zu vergrößern.

Einflüsse auf eine Transaktion

In Abhängigkeit von der Ausgangssituation kann der zukünftige Investor bei Distressed M&A-Transaktionen mehrere Optionen in Erwägung ziehen – vom Share Deal bis zum Insolvenzplanverfahren. Je früher sich der Investor mit den verschiedenen Möglichkeiten befasst, desto größer ist sein Handlungsspielraum. Dieser hängt im Wesentlichen ab von unternehmens- und transaktionsspezifischen Risiken, von der Verhandlungsposition gegenüber den aktuellen Fremdkapitalgebern und anderen Gläubigern sowie von der Stärke des Managements und der Marktposition des Zielunternehmens. Außerdem entscheiden die Kenntnisse über die möglichen alternativen Vorgehensweisen, die eigene Wettbewerbsposition gegenüber anderen Investoren, die Zügigkeit des eigenen Vorgehens und die Sicherheit der Finanzierungszusage im hohen Maße über die Erfolgswahrscheinlichkeit der Transaktion.

Umfangreiches Pflichtenheft

Der Erfolg schließlich hängt von einer Reihe taktischer Überlegungen ab:

- Angesichts des Zeitdrucks und Wettbewerbs der Investoren untereinander kommt der Zusammenstellung des

Transaktionsteams eine Schlüsselfunktion zu. Mitglieder des Teams können auch die aktuelle Geschäftsführung sowie den Aufsichtsrat und/oder Beirat um krisenerfahrene neue Mitglieder verstärken.

- Darüber hinaus gilt es, die Interessenlagen aller beteiligten Anspruchsgruppen (Gesellschafter, Banken, Kunden, Lieferanten, Arbeitnehmerseite, Politik etc.) zu würdigen. Wichtig ist, eine vertrauensvolle Kommunikation zu ihnen aufzubauen und die Entwicklung einer spezifischen Kommunikationskaskade entsprechend dem Transaktionsfortschritt und gegebenenfalls den Anforderungen der Kapitalmärkte zu entwickeln.
- Durch eine spezifische, punktuelle Due Diligence werden die wesentlichen Chancen und Risiken erkannt, aber auch ein Informationsvorsprung im Hinblick auf die unterschiedlichen Optionen erlangt. Der besondere Fokus liegt hierbei auf den wesentlichen Parametern des vorliegenden Geschäftsmodells des Zielunternehmens und auf der zu erwartenden Liquiditätsentwicklung. Ein Abgleich der direkten und indirekten Finanzplanung zeigt häufig Kontrolldefizite des Managements auf.
- Neben der Ermittlung des Akquisitionsfinanzierungsbedarfs kommt der Ermittlung des zukünftigen Finanzierungsbedarfs für die Investitionen und Betriebsmittel eine entscheidende Bedeutung zu, wobei die bereits durch das Zielunternehmen gegebenen Kreditsicherheiten zu berücksichtigen sind.
- Schließlich sollten sämtliche Erwerbsoptionen durchgespielt und das jeweilige Finanzmodell vorbereitet werden.

Treuhänder-Modelle statt Insolvenz

Prominente Distressed M&A-Fälle waren in diesem Jahr vor allem in den Bereichen Einzelhandel und Konsumgüter, Banken, erneuerbare Energien (u.a. Solar, Biogas), Maschinenbau und Automobilzulieferer zu beobachten. Einige dieser Transaktionen stehen für den strukturellen Wandel in einzelnen Branchen, andere gehen auf zu aggressive Finanzierungsstrukturen zurück. Insbesondere in der Private Equity-Branche und seit dem Ausbruch der Finanzkrise wurden in solchen Fällen vermehrt Treuhänder-Modelle eingesetzt, um das operative Geschäft von Portfoliounternehmen abzusichern und deren finanzielle Restrukturierung im Nachgang zu vereinfachen. Dies

OPTIONEN FÜR DISTRESSED M&A-TRANSAKTIONEN

- 1 Share Deal, auch als Sanierungstransaktion mit Bezahlung von Austrittsgeld durch den Verkäufer an das Unternehmen
- 2 Kapitalerhöhung mit Beteiligung des neuen Investors
- 3 Debt to Equity-Swap/Debt to Mezzanine-Swap, ggf. mit Kauf von Krediten im Vorfeld
- 4 Asset Deal vor Insolvenz
- 5 Übertragende Sanierung aus der Insolvenz
- 6 Insolvenzplanverfahren, ggf. mit Anteilsübertragung



Die Endfälligkeit einiger Akquisitionsfinanzierungen könnte zur Belebung des Distressed M&A-Marktes beitragen.

ermöglichte u.a. das Deleveraging und Liquiditätszufuhr anstatt einer Restrukturierung durch Insolvenz. Neben den bekannten strategischen Investoren traten auch spezialisierte Finanzinvestoren als Interessenten auf.

Marktbelebung ab Herbst 2010

Die Endfälligkeit einiger Akquisitionsfinanzierungen und die Problematik der Re- bzw. Umfinanzierung bestehender Mezzanine-Finanzierungen im deutschen Mittelstand könnten zur Belebung des Distressed M&A-Marktes beitragen. Ferner werden sich mittelständische Unternehmen ohne die Möglichkeit der Refinanzierung an den internationalen Kapitalmärkten schwertun, den mit der wirtschaftlichen Erholung einhergehenden Kapitalbedarf für Investitionen und höhere Mittelbindung im Nettoumlauvermögen zu finanzieren. Dies wird häufiger zur Restrukturierung der Passivseite im Herbst dieses Jahres bzw. Anfang 2011 führen, wozu gegebenenfalls auch neue Kapitalgeber gewonnen werden müssen.

Insolvenzplanverfahren als „Plan B“

Alternative Szenarien werden vermehrt das Insolvenzplanverfahren mit umfassen, um auf diese Weise als „Plan B“ den Neustart zu ermöglichen. Denn zum einen ist es im Insolvenzplanverfahren möglich, den Rechtsträger zu erhalten, dabei dessen Unternehmen zu sanieren und dessen vorteilhafte Rechtspositionen weiter zu nutzen, beispielsweise günstige langfristige Verträge, Lizizenzen, Genehmigungen sowie eine etwaige Börsennotierung. Zum anderen können die Anteile am Rechtsträger nach erfolgreicher Sanierung wieder werthaltig werden, sodass je nach Ausgestaltung im Insolvenzplan die bisherigen Gesellschafter oder neue Gesellschafter künftig werthaltige Anteile besitzen können. Außerdem können die Gläubiger in diesem Fall höhere Quoten sowie eine raschere

Bezahlung auf diese Quoten erhalten als im Regelinssolvenzverfahren mit übertragender Sanierung.

Ausblick

In einem Gesetzesentwurf, der eine weitere Erleichterung der Sanierung von Unternehmen vorsieht, hat das Bundesjustizministerium vorgeschlagen, die in der Insolvenzordnung bereits vorgesehenen Instrumente des Insolvenzplans und der Eigenverwaltung noch attraktiver zu gestalten. Anteile sollen künftig aufgrund des Insolvenzplans auch gegen den Willen der bisherigen Gesellschafter an einen Investor übertragen werden können, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind. Blockadepotenzial von Gläubigern und Gesellschaftern soll abgebaut werden.

Das Verfahren soll für den Schuldner insgesamt kalkulierbar werden, wenn er den Insolvenzantrag nicht erst bei eingetretener, sondern bereits bei drohender Zahlungsunfähigkeit stellt. Er soll, wenn das Insolvenzgericht die Voraussetzungen der beantragten Eigenverwaltung nicht als gegeben ansieht, Gelegenheit erhalten, den Insolvenzantrag zurückzunehmen. ■

Zu den Autoren



Thomas Heidenfeld (li.) ist Partner in der Corporate Finance-Abteilung von Deloitte & Touche GmbH in München, **Jan-Dominik Remmen** (M.) Direktor im Bereich Corporate Finance der Deloitte AG in Zürich. **Prof. Dr. Georg Streit** ist Rechtsanwalt und Partner sowie Leiter der Praxisgruppe Restrukturierung bei der Kanzlei Heuking Kühn Lüer Wojtek in München.

Wertvolles Innenleben

Teils hohe Abschläge bei Venture Capital-Gesellschaften

An der Börse notierte Venture Capital-Gesellschaften machen die Anlageklasse, die lange Zeit nur für institutionelle Investoren und reiche Family Offices erreichbar war, auch Privatanlegern zugänglich. Wer im Sommer 2007 einstieg, als Private Equity seinen Höhepunkt hatte und Deals und neue Fonds Rekordhöhen erklimmen, wird an seinen Aktien kaum Freude gehabt haben. Einige Titel notieren jeden August unter dem Vergleichskurs des Vorjahres – allerdings verfügen alle Aktien über ein wertvolles Innenleben.

Externe Ursachen schlagen auf den Kurs

In den vergangenen drei Jahren hat sich der deutsche Aktienindex Dax um rund -15% verschlechtert – und doch schlägt er mit dieser Wertentwicklung die meisten deutschsprachigen Venture Capital-Gesellschaften. Als Hauptursache für Einbrüche von bis zu 70% gilt das gesamtwirtschaftliche Umfeld seit August 2007. Den Investoren waren lukrative Exits kaum mehr möglich, viele eigentlich gesunde Portfoliounternehmen mussten nachfinanziert werden und für andere blieb nur die Insolvenz. Daher hat der Markt das Umfeld für Private Equity-Investoren als schwierig eingeschätzt, was zu starken Kursverlusten führte. Besonders getroffen hat es beispielsweise die bmp AG oder Leonardo Venture, deren Aktien jeweils zum 20. August unter dem Wert des Vorjahres lagen und deren Kurse sich in den vergangenen drei Jahren um über 70% reduziert haben.

Negativen Einfluss übt auf Marktteilnehmer in dem Segment zudem der Umstand aus, dass es sich bei gelisteten

Venture Capital-Gesellschaften meist um Small Caps handelt: Das Interesse bei institutionellen Investoren ist geringer, und kleinere Werte reagieren in der Regel volatiler auf Marktgegebenheiten. Auf diese Bedingungen verweisen auch fast alle Investor Relations-Verantwortlichen der einzelnen Häuser. Lediglich Leonardo Venture nennt interne Ursachen: So traten beispielsweise die Geschäftsführer Prof. Dr. Udo Wupperfeld und Prof. Dr. Hans-Georg Köglmayr im August 2008 und wenige Monate später im Dezember 2008 zeigten die Quartalszahlen Abschreibungen in Höhe von über 17 Mio. EUR. Auch die 2009 eingeleitete Umstrukturierung führte bislang zu keiner Verbesserung des Kurses, denn im ersten Halbjahr 2010 musste die Abschreibung von weiteren vier Unternehmen mit einem Gesamtvolumen von 4,76 Mio. EUR gemeldet werden.

Wirkung positiver Nachrichten verpufft

Gute Nachrichten meldete dagegen die bmp AG, die im März das Management des regionalen „Frühphasenfonds Brandenburg“ übernommen hat, was durch Gebühren zu regelmäßigen Einnahmen führt. Insgesamt verwaltet bmp zusätzlich zu eigenen Mitteln weitere 80 Mio. EUR Fremd-Assets. Eine direkte positive Auswirkung auf den Börsenkurs war aber nicht festzustellen. Gemischte Gefühle bereitet den Anlegern derzeit die Aktie der Nanostart AG, dem einzigen rein auf Nanotechnologie spezialisierten Wachstumsfinanzierer. Ende August 2007 notierte die Aktie über 28 EUR, ein Jahr später hatte sich der Wert fast halbiert.

BÖRSENNOTIERTE VENTURE CAPITAL-GESELLSCHAFTEN IM DEUTSCHSPRACHIGEN RAUM (AUSWAHL)								
Unternehmen	Anzahl Be-teiligungen	Branchenschwerpunkt	Kurs am 20.8.2010 in EUR	Kurs am 20.8.2009 in EUR	Kurs am 20.8.2008 in EUR	Kurs am 20.8.2007 in EUR	NAV je Aktie in EUR**	Diff. Kurs zu NAV
bmp	14	Medien, Marketing Services, erneuerbare Energien, Cleantech	0,86	0,93	1,22	2,49	–	–
Capital Stage	4	erneuerbare Energien	1,89	1,92	1,93	2,15	2,22	-14,86
DEWB	11	Photonik, Sensorik	1,18	1,63	2,32	2,30	1,52	-25,31
Heliad Equity Partners	6	branchenübergreifend	3,87	4,80	6,70	11,00	6,43	-39,81
Impera Total Return	16	branchenübergreifend	0,92	0,97	1,57	1,78	1,96	-53,06
Leonardo Venture	4	Gesundheit, Lebensqualität	0,56	1,37	1,57	2,50	1,29	-56,59
mic	10	Cleantech, Life Science, Software, Mikrosystemtechnik, Sensorik	4,45	4,90	7,40	7,61	–	–
Mountain Super Angel	23	Internet & Medien, Gaming, Telekom & Technologie, Life Science/Medtech	0,24	0,26	0,60	–	0,69	-65,22
Nanostart	10	Nanotechnologie	18,60	15,20	14,85	28,20	20,00	-7,00
New Value*	10	Cleantech, Gesundheit	14,45	13,75	20,75	20,25	24,17	-40,22
Ventegis	7	u.a. Umwelttechnologie, Energie, Medizintechnik, Medien	5,50	5,00	4,85	5,20	–	–

* CHF, SIX Swiss Exchange

** jeweils aktuellster verfügbarer Wert

Quellen: Unternehmensangaben, eigene Recherche. Kurse beziehen sich im Regelfall auf den Börsenstandort Frankfurt.

Mit Stichtag zum 20. August haben sich die Kurse binnen Jahresfrist jeweils erholt, zuletzt notierte die Aktie bei 18,60 EUR. Kurz nachdem ein Portfoliounternehmen im Juni die EU-Zulassung für eine Krebstherapie bekannt gab, stieg der Kurs auf 25 EUR – und legte dann den Rückwärtsgang ein. Weitere positive Meldungen aus dem Portfolio konnten daran bislang nichts ändern.

Ohne Erfolg blieb bislang auch eine andere Strategie: Im Januar 2009 übernahm die Mountain Partners Group über ihr Vehikel Mountain Super Angel die Aktienmehrheit an Imperia Total Return. Effizienzsteigerungen und Realisierung von Wertpotenzialen durch den Verbund mit der Mountain Partners Group sollten zusätzlich zu höheren Ergebnissen pro Aktie führen. Dem eigenen Kurs hat das Engagement aber nicht gutgetan – mit 0,24 EUR notierte Mountain Super Angel jüngst 61,29% unter dem Kurs von vor zwei Jahren, bei Imperia sind es 41,4% Verlust.

Auf die inneren Werte kommt es an

In den vergangenen zwölf Monaten haben fast alle Gesellschaften bis auf wenige Ausnahmen wie die schweizerische New Value oder Ventegis an Wert verloren, dafür sind auch die Abschläge auf die Nettovermögenswerte (Net Asset Value = NAV) teilweise drastisch. So notiert Mountain Super Angel, der in der jüngeren Vergangenheit cashwirksame Exits fehlten, rund zwei Drittel unter dem NAV. Sind

Verkäufe wieder möglich, soll der Abschlag kontinuierlich weniger als 25% betragen. Auch die mic AG hofft auf eine Wertsteigerung, da sie gute Deals in der Pipeline habe. „Erhebliches Kurssteigerungspotenzial“ erwartet ebenfalls Heliad Equity Partners, da der generelle Abschlag für die Branche historisch sei und für das Portfolio eher konervative Bewertungsmaßstäbe angesetzt würden.

Fazit:

Venture Capital ist bereits qua Namen schon mit einem Wagnis bzw. einem Risiko verbunden. Sicherheitsbewusste Privatanleger dürfte dies in Kombination mit der üblichen Volatilität der Börse, unter der besonders Small und Mid Caps leiden, abschrecken. Risikofreudigere Anleger oder Value-Investoren können sich jedoch an den Chancen erfreuen, die sich aus der Differenz zwischen dem aktuellen Börsenkurs und dem inneren Wert einer Aktie ergeben. Offen bleibt aber bei jeder einzelnen Gesellschaft, ob und wann sich der Wert realisieren lässt. Durch verbesserte Finanzierungsbedingungen und ein insgesamt positives wirtschaftliches Umfeld sollten den Venture Capital-Gesellschaften in den nächsten 24 Monaten aber interessante Investments und profitable Exits gelingen. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Anzeige

Swiss Equity conference zurich

Jetzt anmelden!

Swiss Equity conference zurich – Die Investorenkonferenz für Schweizer Small- und MidCap-Unternehmen

SIX Swiss Exchange, ConventionPoint, Zürich, 14. und 15. September 2010

Die Swiss Equity conference zurich ist die unabhängige Analysten- und Investorenkonferenz für Schweizer Small- und MidCap-Unternehmen.

An zwei Tagen präsentieren sich unter anderem folgende an der SIX Swiss Exchange kotierte Small- und MidCap-Unternehmen aus den Branchen Industrie, Finanzen, IT, Biotechnologie, Chemie, Medien, Tourismus und Konsumgüter:

Advanced Digital Broadcast Holdings SA · Bell Holding AG · Bellevue Group AG · Carlo Gavazzi Holding AG · Cicor Technologies Ltd. · CREALOGIX Holding AG · Cytos Biotechnology AG · Datacolor AG · Hügli Holding AG · Jungfraubahn Holding AG · Kardex AG · Myriad Group AG · New Value AG · Orell Füssli Holding AG · Orior AG · Phoenix Mecano AG · Precious Woods Holding AG · PubliGroupe AG · Schaffner Holding AG · SCHMOLZ+BICKENBACH AG · SHL Telemedicine Ltd. · Siegfried Holding AG · Uster Technologies AG · Valartis Bank AG · Zehnder Group AG

Ein Höhepunkt zu Beginn der Veranstaltung ist das Keynote Referat von **Gerold Bührer**, Präsident economiesuisse, zum Thema «Das Jahr nach der Krise – Herausforderungen für die Schweiz».

Information und Anmeldung online: www.conferencezurich.ch

Swiss Equity
magazin

Premium Partner



Partner



ShareCommService AG

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Legal Partner

C'M'S' von Erlach Henrici

Medienpartner

NZZ



Nachhaltigkeit zahlt sich aus

Teil 1o6: New Value AG

Abseits von Trends und Hypes setzen die Verantwortlichen der Zürcher New Value AG vor allem auf eines: Nachhaltigkeit. In ihrer Anlagestrategie verfolgt die Gesellschaft mittel- bis langfristige Beteiligungen an Unternehmen mit ethisch-innovativer Grundhaltung. Die börsennotierte Beteiligungsgesellschaft sieht sich auch nach der Krise gut aufgestellt und mit einem starken Portfolio ausgestattet. An ihre Portfolios stellen die Schweizer hohe Anforderungen: Sie sollen Antworten geben auf die zukunftsweisenden Fragen des 21. Jahrhunderts.

Am Anfang gegen den Trend

Unterhält man sich mit Peter Letter, so hört man immer wieder das Wort „Nachhaltigkeit“. Letter ist CEO der EPS Value Plus AG, der Investmentsparte von New Value. Er erinnert sich an die Gründungszeit von New Value: „1999 war die Hochzeit der Dotcom-Blase, und diese kurzfristige Sichtweise war für uns nicht schlüssig. Damals wie heute war uns der Aspekt der Nachhaltigkeit das entscheidende Argument für unsere Investments.“ Gemeinsam mit Rolf Wägli, heute Präsident des Verwaltungsrates der New Value AG, erarbeitete Letter kurz vor der Jahrtausendwende das Konzept für New Value, um dann im Jahr 2000 endgültig an den Start zu gehen. Die Gesellschaft war von Beginn an unabhängig und nicht an ein Finanzinstitut gekoppelt. „Unser Startkapital betrug damals 10 Mio. CHF“, erinnert sich Letter. „Wir sind bis heute auf 75 Mio. CHF Eigenkapitalvolumen gewachsen“, ergänzt er. Strukturell besteht der Finanzierungsmix der New Value AG zu 60% aus institutionellen und zu 40% aus privaten Kapitalgebern. Größter Investor ist die Personalvorsorgekasse der Stadt Bern.



Peter Letter,
EPS Value Plus

Herausforderungen des 21. Jahrhunderts

Die New Value AG investiert vor allem in den Bereichen Gesundheit und Cleantech. „Unsere Positionierung war zur Gründungszeit von New Value eher exotisch“, so Letter. Heute hätten sich auf Nachhaltigkeit fokussierte Aktienanlagen in börsennotierten Unternehmen etabliert, trotzdem sei die Positionierung als nachhaltige Investmentgesellschaft für Private Equity mit einer hohen Gewichtung ethischer Grundsätze auch heute noch etwas Besonderes und habe sich bewährt. Den wesentlichen Teil seiner Mittel investiert New Value in Private Equity-Anlagen von der frühen Wachstumsphase bis zur Pre-IPO-Phase. Die Investoren von New Value sind wie die Investmentmanager selbst an langfristigen Engagements interessiert. Der Anlagenschwerpunkt liegt in der Schweiz und den angrenzenden Ländern. „Die Frage, die wir uns bei neuen Investments stellen, ist: In welcher Weise trägt das Unternehmen zu den Herausforderungen des 21. Jahrhunderts bei? Hier geht es um Klimafragen, Energieeffizienz, erneuerbare Energien, Wasser und Ökologie oder um Kosteneffizienz im Gesundheitswesen“, erläutert Letter. Die Ansprüche gelten auch für das Management potenzieller Portfoliokandidaten: „Dieses muss in der Lage und willens sein, sich permanent weiterzuentwickeln“, so Letter. Mit Nachdruck fügt er hinzu: „Stillstand ist Rückstand!“

Starkes Portfolio

Im März dieses Jahres ließ New Value durch einen erfolgreichen Exit aus der 3S Industries aufhorchen, der Multiple lag bei 14,5. New Value hatte das Unternehmen seit der Gründung 2001 mit Wachstumskapital finanziert und das IPO im Jahr 2005 als Lead-Manager begleitet. Durch die Fusion mit der traditionsreichen Gesellschaft Meyer Burger Technology entstand Ende 2009 die weltweit erste aktive Technologiegruppe der Solarindustrie, welche die wesentlichen Technologieschritte in der Wertschöpfungskette der Photovoltaik bis hin zur fertigen Solaranlage abdeckt. „Für uns war der anschließende erfolgreiche Exit nur konsequent“, betont Letter. Weitere erfolgreiche Investments sind Silentsoft, derzeit europäischer Marktführer im Bereich Telemetrieslösungen für Gebäudeenergie-Management und Füllstandsüberwachung, oder die kürzlich erworbene ZWS GmbH, ein Systemanbieter mit Lösungen basierend auf erneuerbaren Energien für moderne Haustechnik. Die New Value AG profitiert

KURZPROFIL: NEW VALUE AG

† Typ:	VC- und PE-Gesellschaft
† Standort:	Zürich
† Gründung:	2000
† Zahl der Investment-Professionals:	4
† Fondsvolumen:	75 Mio. CHF
† Website:	www.newvalue.ch



Vor einem Investment will die New Value AG wissen, in welcher Weise das potenzielle Portfolio-Unternehmen die Herausforderungen des 21. Jahrhunderts – u.a. erneuerbare Energien, Wasser und Kosteneffizienz im Gesundheitswesen – beantwortet.

vom stetig wachsenden Bedarf an Wachstumskapital. Vier erfolgreiche Exits und zehn bestehende Portfoliounternehmen mit Potenzial kann die Gesellschaft derzeit auf der Haben-Seite verbuchen.

Besonderheit der Börsennotierung

Als börsennotierte Beteiligungsgesellschaft unterliegt die New Value AG Transparenzrichtlinien. Diese spiegeln sich auch in Jahresberichten und Selbstpräsentationen wider, wo alle Portfolios ausreichend dokumentiert werden. Seit 2006 ist New Value an der Zürcher SIX Swiss Exchange gelistet, nachdem das Unternehmen vorher an der kleineren Berner Börse notiert war. Einen großen Vorteil in der Börsennotierung sieht Peter Letter in der besonderen Flexibilität beim Ein- und Ausstieg in ein Investment. „Diese wird selbst bei geringer Liquidität durch die Möglichkeit von Blocktrades gewahrt.“ Mehr noch: Im Gegensatz zu Limited Partnerships sind bei börsennotierten Unternehmen auch stufenweise Expansionen weitaus leichter möglich. Einen Nachteil sieht Letter hingegen im öffentlichen Image: „Im Zuge der Finanzmarktkrise standen viele börsennotierte Beteiligungsunternehmen in der Öffentlichkeit unter Druck.“ Aus seiner Sicht ebenfalls problematisch: Aufgrund der hohen Transparenz ist der Diskont vom Kurs zum inneren Wert der Unternehmensaktie für alle sichtbar.

Sicher durch die Krise

Trotz der Krise der Finanzmärkte und der Kursverluste an der Börse hat New Value die turbulente Zeit gut über-

standen, ist sich Peter Letter sicher: „In puncto Eigenkapitalbasis, Track Record, Dealflow, Liquidität und Qualität unseres Portfolios sind wir eindeutig gestärkt aus der Krise hervorgegangen. Wir sind weiterhin zu 100% eigenkapitalfinanziert und konnten während der gesamten Dauer der Krise in unsere Portfolios investieren.“ Heute verfügt die New Value AG über 25 Mio. CHF Kapital für ihre Portfoliounternehmen. Auch diese kamen überwiegend gut durch die Finanzkrise, immer abhängig von den jeweiligen Zielmärkten. „Wenn ein Unternehmen auch in Krisenzeiten in der Lage ist, ein Produkt mit einem hohen Nutzen für den Kunden zu entwickeln, dann kann es auch schwierige Zeiten meistern“, fasst Letter zusammen.

Wertsteigerung und Wachstum im Blick

Das Geschäftsjahr 2009 schloss die New Value AG mit einem Gewinn von 10 Mio. CHF ab. Der Aktienkurs stieg zum Ende des ersten Quartals 2010 im Jahresvergleich um über 12%. Anfang Juli beschloss die Generalversammlung ein Aktienrückkaufprogramm im Umfang von bis zu 10% des bestehenden Aktienkapitals. Mittelfristig wollen die Verantwortlichen das Anlagevolumen auf rund 150 Mio. CHF verdoppeln. Geschehen soll dies durch organische Wertsteigerung und anorganisches Wachstum. „Wir befinden uns in einer aktiven Investitionsphase und werden unser Portfolio verbreitern“, betont Peter Letter. „Gleichzeitig wollen wir unsere eigene Investorenbasis breiter aufstellen.“ Allein für dieses Jahr sind zwei bis vier Neuinvestitionen geplant und in den nächsten zwölf bis 24 Monaten zudem weitere lukrative Exits. In diesem Jahr feiert die New Value AG ihr 10-jähriges Bestehen. Vieles spricht dafür, dass noch viele erfolgreiche Jahre dazukommen. ■

INVESTITIONSSCHWERPUNKTE

† Phase:	Wachstumsphase, Pre-IPO-Phase
† Branchenschwerpunkte:	Cleantech, Gesundheit
† Region:	Schweiz und anliegende Länder
† Portfolio (Auswahl):	Silentsoft, Swiss Medical Solution, Fotodesk, ZWS

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Teils massive Kursverluste, wenige Gewinne

Kursentwicklung: Industrieholdings schlagen Finanzinvestoren

Mit einer Investition in eine börsennotierte Private Equity-Gesellschaft erhält ein Anleger direkten Zugang zu einem Portfolio von Unternehmensbeteiligungen. Gleichzeitig nimmt er Anteil an Einnahmen aus Management- und Performance-Gebühren, die durch die Verwaltung eigener und fremder Fonds entstehen. Diese Mischung kann zu einer soliden Wertentwicklung der Aktie führen – doch in den letzten Jahren waren starke Nerven gefragt.

Kurskapriolen der US-Giganten

Ob Frankfurt, London oder New York – an allen wichtigen Börsenplätzen können sich Privatanleger schon ab wenigen US-Dollar oder Euro an Buyout-Fonds beteiligen. Die schillerndsten Namen sind dabei sicherlich die US-Vertreter, allen voran Blackstone. Allerdings dürfte seine Performance eher für Trübsal gesorgt haben. Als der Gigant, in Deutschland u.a. an der Deutschen Telekom beteiligt, im Sommer 2007 den Gang auf das Börsenparkett wagte, lag der erste Kurs bei 36,45 USD. Mit der Wirtschafts- und Finanzkrise folgte ein Absturz auf weniger als 5 USD Anfang 2009. Mitte August 2010 notierte die Aktie bei rund 11,50 EUR, was gegenüber dem ersten Kurs einem Verlust von über zwei Dritteln entspricht. Rein von der Aura, die den Namen umgibt, könnte auch Blackstones Rivale KKR ein glanzvolles Investment sein. Aktuell steht die Aktie umgerechnet bei etwa 6 EUR, was rund 20% unterhalb des ersten Kurses liegt. Im Frühjahr 2009 mussten die Investoren aber einiges an Mut und Zuversicht aufbringen, denn da lag der Kurs bei weniger als 0,50 EUR.

BÖRSENNOTIERTE BUYOUT-GESELLSCHAFTEN AUS DEUTSCHLAND (AUSWAHL)						
Unternehmen	Kurs am 19.8.2010 in EUR	Kurs am 20.8.2009 in EUR	Kurs am 20.8.2008 in EUR	Kurs am 20.8.2007 in EUR	Diff. Kurs zu 20.8.2007	
AdCapital	8,24	5,89	10,09	11,80	-30,17%	
Arques Industries	1,74	1,85	8,25	26,45	-93,42%	
Aurelius	17,72	7,25	18,35	23,57	-24,82%	
BV Holding*	6,70	6,20	6,60	6,00	11,66%	
DBAG	17,39	15,90	16,40	23,47	-25,90%	
Deutsche Balaton	7,62**	6,10	7,70	8,75	-12,91%	
Palladius	2,40	5,48	6,00	15,00	-84,00%	
TIG Themis Industries***	3,64	3,82	–	–	–	
U.C.A.	1,29	1,59	1,75	4,04	-68,07%	

* In CHF, ** Börse Stuttgart, *** bis November 2008 Themis Equity Partners
Quelle: eigene Recherche, Kurse beziehen sich auf den Börsenstandort Frankfurt.

Buyout passabel, Turnaround schlecht

Deutlich kleinere Brötchen hinsichtlich Marktkapitalisierung oder Höhe einzelner Transaktionen backen die gelisteten deutschen Buyout-Fonds. Hinsichtlich der Performance liegen sie aber mit den US-Kollegen auf einer Linie. AdCapital, Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) oder Deutsche Balaton notieren alle unter ihren Kursen von August 2007. Was die auf einen bestimmten Tag fokussierten Schnapschüsse aber nicht zeigen: Die Aktie der DBAG beispielsweise ging von September 2008 bis Juli 2009 durch ein Tal der Tränen, seitdem bewegt sie sich aber meist innerhalb des Niveaus der ersten drei Quartale 2008. Während die auf Turnarounds spezialisierte Gesellschaft Aurelius hinsichtlich der Kursentwicklung auf Augenhöhe mitspielt, stellt sich die Situation bei Arques anders dar: Im Sommer 2008 bewegte sich die Aktie meist noch bei über 30 EUR und die Marktkapitalisierung lag bei über 700 Mio. EUR. Anschließend folgte ein kontinuierlicher Niedergang bis Jahresbeginn 2009. Seitdem bewegt sich der Kurs seitwärts, und der Börsenwert der Gesellschaft liegt derzeit bei gut 44 Mio. EUR. Anleger, die im Sommer 2007 eingestiegen sind und ihre Anteile bis heute halten, haben damit Verluste von gut 93% realisiert.

Gemischte Ergebnisse nach Neuausrichtung

In der jüngeren Vergangenheit haben sich einige Fonds strategisch neu ausgerichtet. So hat sich aus dem Dachfonds Themis Equity Partners die Themis Industries Group entwickelt, die jetzt Direktbeteiligungen eingehaft bzw. sich auf Restrukturierungen spezialisiert hat. Nach einem anfänglichen Kurssturz stabilisierte sich die Aktie allerdings vor gut einem Jahr und bewegt sich seitdem

BÖRSENNOTIERTE INDUSTRIE HOLDINGS (AUSWAHL)						
Unternehmen	Kurs am 19.8.2010 in EUR	Kurs am 20.8.2009 in EUR	Kurs am 20.8.2008 in EUR	Kurs am 20.8.2007 in EUR	Diff. Kurs zu 20.8.2007	
Deutsche Technologie Beteiligungs AG	2,95*	2,48	2,46	3,21	-8,10%	
Gesco	43,08	40,50	53,55	48,80	-11,72%	
Indus Holding	16,33	10,21	17,80	26,08	-37,38%	
MBB Industries	7,33*	5,98	7,65	7,10	3,23%	
Surikate Mittelstands AG	7,95	7,65	7,90	–	–	

* Xetra

Quelle: eigene Recherche. Kurse beziehen sich i.d.R. auf den Börsenstandort Frankfurt.

seitwärts. Ende November 2009 meldete auch die Palladius AG eine strategische Neupositionierung: Der Bereich Healthcare und die damit verbundenen Finanzierungslas-ten wurden veräußert, im Blickpunkt steht nun aus-schließlich der Automotive-Sektor. An der Börse wurde der Schwenk nicht goutiert, denn der Kurs sackte nach Jahresbeginn sowie im Mai jeweils um rund ein Drittel ab. Einen noch extremeren Weg als Themis und Palladius wählte die BV Holding: Die mit rund 60 Mio. CHF bewerte-te Beteiligungsgesellschaft kündigte für Ende August der bisherigen Advisory-Gesellschaft BV Partners und trennt sich damit faktisch vom Private Equity-Konzept. Das be-stehende Portfolio wird aber weiter gepflegt, neue Engage-ments soll es nur äußerst selektiv geben.

Industrieholdings als Alternative

Börsennotierte Industrieholdings wie Gesco oder Indus können für Anleger eine Alternative zu den Private Equity-Gesellschaften darstellen. Im Gegensatz zu diesen verfolgen Industrieholdings meist eine langfristige Buy and Hold-Strategie, bei der Rendite aus den laufenden Erträgen der Gesellschaften erzielt wird. In den letzten drei Jahren ha-ben die Anleger dieses Konzept scheinbar als nachhalti-ger bewertet: Die Kursverluste sind meist geringer oder es gab eine positive Entwicklung. Bei der Gesco AG bei-

spielsweise ging die Aktie nach einem Allzeithoch im Sommer 2008 mit über 55 EUR für rund anderthalb Jahre auf Achterbahnfahrt. Seit Jahresbeginn hat sie allerdings Aufwind und aktuell über 8 EUR Zugewinn auf knapp über 42 EUR erzielt. Einen Absturz hat auch die Surikate Mittelstands AG hinter sich, aber seit Juli 2009 ging es meist nach oben, und aktuell notiert die Aktie rund 20% über dem Ausgabekurs von Oktober 2007.

Fazit:

Der bis vor drei Jahren anhaltende Boom der Private Equity-Branche hat neben neuen Spitzenwerten bei Übernahmen oder Fondsvolumina auch zu Höchstkursen vie-ler gelisteter Investoren geführt. Mit dem Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise kannten auch hier die Kurse bis 2009 meist nur die Abwärtsrichtung. Einzelne Häuser wie Deutsche Balaton oder Aurelius scheinen sich wieder gefangen zu haben. Bei anderen wie Arques geht offenbar das Geschäftsmodell nicht auf. Börsennotierte Industrie-holdings dagegen hatten weniger Kursverluste zu ver-zeichnen oder stehen über den Vergleichskursen aus dem Sommer 2007. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Anzeige



Bildung, Forschung, Innovation

Der Industriestandort Schweiz in Europa und der Welt

19. internationales Europa Forum Luzern
8./9. November 2010
KKL Luzern

Öffentliche Veranstaltung
Montag, 8. November 2010
17.30–19.50 Uhr, Eintritt frei

Symposium
Dienstag, 9. November 2010
09.00–17.15 Uhr, CHF 280 / Euro 210

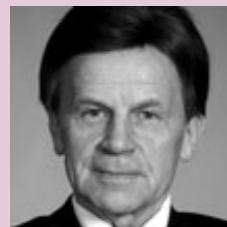
Mit Forschungs- und Industrieausstellung

Jetzt anmelden!
www.europa-forum-luzern.ch

Unter anderen mit



Doris Leuthard
Bundespräsidentin, Vorsteherin EVD



Mauri Pekkarinen
Minister of Economic Affairs, Finland



Matthias Kaiserswerth
Director, IBM Zurich Research Laboratory



Felix Mayer
Co-CEO, Sensirion

Neben einer Grundsatzdiskussion über die Zukunft des Schweizer Forschungs- und Industriestandortes werden Voraussetzungen und Rahmenbedingungen für Innovationen an internationalen und nationalen Beispielen analysiert und schliesslich ein Ausblick auf die Wachstumspotentiale unserer Industrie gewagt.



Roland Y. Siegwart
Vizepräsident für Forschung und Wirtschaftsbeziehungen, ETH Zürich und Professor für autonome Systeme



Johannes Lorenzo Suter
CEO, SVC-AG für KMU Risikokapital

Hauptpartner

Goldpartner

Partner of Excellence

Partner

Netzwerkpartner

Medienpartner:

 Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Integrationsbüro EDA/EVD

 NOVARTIS



Credit Suisse
Europafachstelle Kanton Zürich
Förderagentur für Innovation KTI
Schweizerischer Nationalfonds
Syngenta

BVMW
FASMED
KMU-Portal
SATW
SGCI

Swiss Biotech
Swissmem
SwissT.net
VSUD
Zentralschweizerische Handelskammer HKZ

Neue Zürcher Zeitung
KMU
polyscope
Swiss Equity magazin



„Gute Private Equity-Manager können einen langfristigen Inflationsschutz sicherstellen“

*Interview mit Wilken von Hodenberg,
Sprecher des Vorstands, Deutsche Beteiligungs AG*

Weil börsennotierte Private Equity-Gesellschaften hohen Transparenzvorschriften unterliegen, konnten Anleger leicht die teils massiven Kurseinbrüche seit dem vorläufigen Höhepunkt der Branche im Sommer 2007 nachverfolgen. Im Interview erklärt Wilken von Hodenberg von der seit 1985 gelisteten Deutschen Beteiligungs AG u.a., warum sich die Anlageklasse für Privatanleger eignet, welche Kursentwicklung er erwartet und woran man gute Aktien erkennt.

VC Magazin: Wie schätzen Sie die allgemeine Kursentwicklung in den kommenden zwei Jahren ein?

Hodenberg: Ich bin bullish eingestellt und halte daher Private Equity-Aktien, auch die der Deutschen Beteiligungs AG. Gute Manager sollten in den kommenden zwei Jahren sicherlich 10 bis 15% Wachstum des inneren Wertes ihrer Portfolios erzielen können. Während ein einfacher Asset Manager eine Aktie meist nur wenige Stunden prüft, bevor er kauft, analysieren in unserer Branche mehrköpfige Teams mehrere Wochen ein potenzielles Zielunternehmen. Die Investitionsentscheidungen guter Private Equity-Manager sind wohl fundiert und führen daher zu überdurchschnittlichen Renditen. Ein guter Private Equity-Manager sollte daher auch einen langfristigen Inflationsschutz sicherstellen können.

VC Magazin: Woran erkennt ein Anleger gute Teams?

Hodenberg: Listed Private Equity zeichnet sich durch hohe Transparenz aus – man kann sich also die langfristige Performance der Teams anschauen. Weitere wichtige Faktoren sind u.a., wie lange Teams zusammenarbeiten und in welche Branchen sie investieren. Für die Analyse hilfreich ist es, wenn Zugang zu den Ergebnissen von Research-Spezialisten etwa bei RBS oder JP Morgan Cazenove besteht.

VC Magazin: Sind börsengeliste Finanzinvestoren ein Segment für Privatanleger, und welche Vorteile sehen Sie konkret?

Hodenberg: Sicherlich ist das eine Anlageklasse für Privatanleger! Statt der üblichen Mindestanlage in siebenstelliger Höhe ist ein Engagement bereits ab wenigen Euro möglich. Über den Kauf einer Private Equity-Aktie können sie direkt an Portfolios aus Unternehmen partizipieren, die eben nicht börsennotiert sind. Über börsennotierte Dachfonds kann man gegebenenfalls auch breit streuen,

z.B. nach Asien, Europa und Amerika sowie Venture, Growth und Buyout – und das in Deutschland zu den steuerlichen Bedingungen, die für jedes andere Aktienengagement auch gelten.

VC Magazin: Was verbirgt sich hinter der Branchenorganisation LPEQ, in der sich 19 börsennotierte Private Equity-Gesellschaften

aus Europa versammelt haben?

Hodenberg: LPEQ ist eine Vereinigung und kann mit Branchenverbänden wie EVCA oder dem BVK verglichen werden. Mit LPEQ wollen die Mitglieder die Kapitalmarktkommunikation verbessern. Über diese Plattform erreichen einzelne Mitglieder in der gleichen Zeit bis zu zehnmal mehr institutionelle Investoren als durch Alleingänge.

VC Magazin: Welches Potenzial sehen Sie in Deutschland bzw. der Europäischen Union derzeit für IPOs von Finanzinvestoren?

Hodenberg: Derzeit werden Private Equity-Aktien durchschnittlich 24% unter ihrem inneren Wert gehandelt, dazu wird bei einem IPO ein Abschlag verlangt. In diesem Umfeld sollte kein Fonds an die Börse gehen.

VC Magazin: Herzlichen Dank für das Gespräch!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Wilken von Hodenberg ist Sprecher des Vorstands der Deutschen Beteiligungs AG. Die Gesellschaft ist seit 1985 an der Frankfurter und Düsseldorfer Wertpapierbörsen gelistet und gehört zu den 19 Mitgliedern der europäischen Branchenorganisation LPEQ.

M&A-Boom im Jahr 2011?

Derzeit dominieren noch defensive Deals

Die anziehende Konjunktur in Deutschland im laufenden Jahr hat bisher noch keine positiven Impulse für die hierzulande nach wie vor äußerst zurückhaltende M&A-Aktivität gebracht. In den ersten acht Monaten des Jahres 2010 zeigen die deutschlandbezogenen Statistiken von Thomson Financial mit insgesamt ca. 1.150 angekündigten Transaktionen und einem Gesamtwert von etwa 50 Mrd. EUR ein Niveau, welches nochmals spürbar unter den vergleichbaren Zahlen des Vorjahrs liegt.

Wie 2009 ist das Fusions- und Übernahmegeschehen derzeit primär von defensiven Deals, das heißt Notverkäufen und Restrukturierungstransaktionen, geprägt. Illustre Beispiele hierfür sind etwa der Ratiopharm-Verkauf der Merckle-Familie an die israelische Teva-Gruppe oder die Suche eines neuen finanziell starken Eigentümers für Karstadt. Dagegen gab es relativ wenige strategisch motivierte Zukäufe deutscher Großkonzerne wie etwa die Akquisition von Cognis durch BASF oder die öffentliche Übernahme des britischen Transportunternehmens Arriva durch die Deutsche Bahn.

Allerdings geht mit den vielerorts äußerst zufriedenstellenden Halbjahreszahlen zugleich auch eine deutliche Verbesserung der allgemeinen Stimmung in Bezug auf Akquisitionen und Unternehmensverkäufe einher. Nach einem regelrechten Deal-Stau in den vergangenen 24 Monaten rechnen wir ab Herbst 2010 in nahezu allen Branchen mit einer spürbaren Belebung der M&A-Aktivität.

Viele veräußerungswillige Eigentümerfamilien, Finanzinvestoren oder Großkonzerne, die in den vergangenen zwei Jahren ihre Transaktionsvorhaben auf Eis legen mussten, werden infolge der erfreulichen 2010er-Zahlen in den kommenden Monaten mithilfe von Investmentbanken strukturierte Veräußerungsprozesse aufsetzen. Mit entsprechenden Bekanntgaben von Transaktionen aus dieser Exit-Lawine ist daher zeitversetzt insbesondere gerade in den beiden ersten Quartalen des Folgejahres zu rechnen. Infolge dieses einmaligen Nachholefektes dürfte sich daher 2011 und 2012 die Anzahl der Deals mindestens auf dem Niveau der Boom-Märkte 2006 und 2007 bewegen. Diese Erwartung deckt sich mit

Zum Autor



Dr. Michael Drill ist Vorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 160 Mitarbeitern. In Deutschland hat Lincoln International im laufenden Jahr 2009 bereits 19 M&A-Deals abgeschlossen. (m.drill@lincoln-international.de)

den zahlreichen Gesprächen, die wir seit Frühsommer mit Unternehmenseignern und Investoren führen. Im Mittelpunkt des Geschehens an den M&A-Märkten werden primär mittelgroße Transaktionen stehen.

Auf der Verkäuferseite werden neben Familiengesellschaften ebenfalls Finanzinvestoren und größere Konzerne auftreten. Für die Jahre 2011 und 2012 erwarten wir bei den Private Equity-Häusern etwa 250 Exits von deutschen Portfoliounternehmen mit einem Unternehmenswert von jeweils über 25 Mio. EUR. Bei den Dax- und MDax-Unternehmen wird es im gleichen Zeitraum voraussichtlich etwa 40 sogenannte „Equity Carve Outs“ für unterdurchschnittlich profitable Geschäftsbereiche geben. Schließlich können es sich viele Publikums-AGs aufgrund des starken Drucks aktiver Großaktionäre nicht mehr leisten, Wertsteigerungsmaßnahmen und Portfolioarrondierungen auf die lange Bank zu schieben.

Auf der Käuferseite werden primär in- und ausländische Großkonzerne in Erscheinung treten. Viele Firmen haben in der Wirtschaftskrise ihre Hausaufgaben mit Bravour bewältigt und verfügen mittlerweile wieder über komfortable Finanzierungsspielräume für mittelgroße Akquisitionen. Letztere sind in der Regel relativ risikolos und zudem einfacher zu integrieren als Elefanten-Deals. Ausländische industrielle Käufer werden, nicht zuletzt wegen des schwachen Euros, insbesondere in Amerika und in Asien beheimatet sein. Insgesamt erwarten wir, dass in den kommenden Jahren etwa 75% aller M&A-Deals mit einem Transaktionsvolumen von jeweils über 25 Mio. EUR Cross Border-Charakter aufweisen. ■

„Die Private Equity-Industrie ist bislang Antworten schuldig geblieben“

*Interview mit Thomas Amstutz,
CEO von Absolute Private Equity*

Aus Anlegersicht sind Private Equity-Dachfonds attraktiv, weil sie eine breite Streuung beispielsweise nach Regionen und Phasen ermöglichen. Dass die Anlageklasse langfristig und relativ illiquide ist, senkt aber im Regelfall den inneren Wert einer Aktie. Im Interview erklärt Thomas Amstutz, CEO von Absolute Private Equity, woher in seinem Fall der Abschlag von ca. 50% röhrt, was die ungeklärten Fragen der Branche sind und wie viele Direktinvestoren vom Markt verschwinden werden.

VC Magazin: Private Equity-Dachfonds sind langfristig ausgelegt und vergleichsweise illiquide. Lassen sich Privatanleger momentan für diese Anlageklasse begeistern?

Amstutz: Nein, denn sie vermeiden vor allem derzeit komplexe Strukturen. Bei unserer Aktie schätze ich das Verhältnis von privaten zu institutionellen Investoren ungefähr gleich ein.

VC Magazin: Manche Dachfonds sind noch im Boom deutlich höhere Zeichnungszusagen eingegangen, als sie später Kapital zur Verfügung hatten. Wie stellt sich die Situation bei Ihnen dar?

Amstutz: Wir haben weniger zugesagt, als wir gedurft und gekonnt hätten. Darüber hinaus haben wir auch in der Krise eine Kreditlinie behalten können, weshalb es bei uns keine Zwangsverkäufe gab.

VC Magazin: Aktuell liegt Ihr Aktienkurs mit rund 10 USD knapp 50% unter dem NAV. Welche Anteile Ihres Portfolios treiben diesen Wert in die Höhe?

Amstutz: Der Nettoinventarwert setzt sich einerseits daraus zusammen, dass wir keine Zwangsverkäufe tätigen mussten, aber weiter investieren konnten. Andererseits besteht die Hälfte unseres Portfolios aus Fonds aus den Auflegungsjahren 2000 und 2001. Diese Jahrgänge halten ihren Wert deutlich besser als Fonds, die überteuert von 2006 bis 2008 investiert haben.

VC Magazin: Woher röhrt der Abschlag, und mit welcher Strategie wollen Sie die Differenz zwischen innerem Wert und tatsächlichem Kurs verringern?

Amstutz: Die Branche hat von 2006 bis 2008 zu viele unglückliche Investments gemacht. Das bleibt im Markt hängen und wirkt auf alle Player ein. Dann müssen den Fondsmanagern noch einige Fragen gestellt werden – dazu gehören u.a. die Höhe der Management Fees oder die

erwarteten Returns. Darauf gibt es vielfach keine einfachen oder keine positiven Antworten. Allgemein ist ein Abschlag daher gerechtfertigt, allerdings nicht in dieser Höhe. Um diese Differenz zu verringern, kaufen wir mit überschüssigem Kapital unsere eigenen Aktien zurück.

VC Magazin: Wie lösen Sie die kommunikativen Herausforderungen in dieser Situation?

Amstutz: Es gibt einige Anleger, die sich die Mühe machen, einen Report anzuschauen, und daraufhin Fragen an uns richten. Diese Anleger sind dann erstaunt, dass der Discount auf unseren Wert so hoch ist. Wer sich nicht die Zeit nimmt und nur auf den Preis achtet, ist auf der Verkäuferseite. Aktuell ist es eine gute Zeit für Value-Investoren.

VC Magazin: Welche Vorteile ergeben sich für Ihre Gesellschaft daraus, dass Sie börsennotiert sind?

Amstutz: Im Prinzip sehe ich keine direkten Vorteile, aber auch keine Nachteile. Wir haben uns 2001 für ein Listing entschieden und uns darauf eingestellt. Ich hielt es für problematischer bzw. aufwendiger, wollten wir die Notierung rückgängig machen.



Thomas Amstutz

VC Magazin: Aus welchem Grund haben Sie sich in diesem Jahr erneut festgelegt, keine neuen Commitments in Limited Partnerships zu tätigen?

Amstutz: Die Formel, dass Investments in Krisenzeiten zu hervorragenden Returns führen, gilt nur für Direktinvestoren. Wenn wir jetzt Zusagen eingehen, wird das Geld in drei bis fünf Jahren investiert. Wahrscheinlich sieht die Landschaft dann ganz anders aus. Wichtiger ist aber, dass die Private Equity-Industrie bislang akzeptable Antworten auf die neuen Herausforderungen nach der Finanzkrise schuldig geblieben ist. So sind die Gebühren nicht diskutiert und angepasst worden, und es ist unklar, wie ohne Leverage die gleichen Returns erzielt werden sollen. Außerdem werden einige der General Partner in dem neuen Umfeld nicht überleben. Man sieht als Dachfonds schlecht aus, wenn man in eine zehnjährige Struktur investiert hat, aber der Fonds vorher aufgeben muss.

VC Magazin: Welche Marktbereinigung erwarten Sie?

Amstutz: Im Bereich der mittelgroßen Buyout-Fonds haben zum jetzigen Zeitpunkt schätzungsweise 20 bis 30% der General Partners keine Daseinsberechtigung mehr. Mittelfristig können weitere 20% dazukommen. Das gilt ähnlich auch für die großen Buyout-Häuser. Wenn sie keine neuen Fonds in mindestens gleicher Größe auflegen können, leidet das Geschäftsmodell.

VC Magazin: In der jüngeren Vergangenheit waren vor allem Restrukturierungsfonds und Secondary-Transaktionen attraktiv. Welche Private Equity-Themen werden in den kommenden zwölf bis 18 Monaten das Interesse auf sich ziehen?

Amstutz: Secondary-Transaktionen werden weiterhin auf der Tagesordnung stehen. In diesem Segment gibt es große Beträge, die investiert werden müssen – und genügend potenzielle Verkäufer. Es werden aber weniger notleidende Portfolios sein, sondern eher Banken, die sich aus regulatorischen Gründen von ihren Positionen trennen müssen. Große Chancen werden außerdem die Teams haben, die eben genannten Fragen beantworten können.

VC Magazin: Danke für das Gespräch!

torsten.passmann@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Thomas Amstutz ist seit 2005 CEO von Absolute Private Equity. Der schweizerische Private Equity-Dachfonds ist seit 2001 an der SIX Swiss Exchange notiert und investiert vorrangig in amerikanische, europäische und andere internationale Buyout- und Venture Capital-Fonds.

Dachfonds-News

Fundraising ausgedehnt

Das Emissionshaus Wealthcap hat das Platzierungsvolumen für seinen Fonds Private Equity 12 Balance (siehe Ausgabe 6/2010) erweitert. Nachdem in den ersten Wochen nach Unternehmensangaben rund 60 Mio. EUR Eigenkapital bei Privatanlegern eingeworben wurden, erhöhte Wealthcap das Fundraisingvolumen auf bis zu 80 Mio. EUR. Daneben hat der zur Gruppe gehörende Blue Capital Equity II im August zum zweiten Mal in diesem Jahr an die Anleger ausgeschüttet. Wie schon im März erhielten die Investoren eine Auszahlung von 5%.

Princess bleibt an der Börse

Auf der jüngsten Hauptversammlung konnten die Aktionäre darüber abstimmen, den börsennotierten Dachfonds Princess Private Equity in eine offene Investmentgesellschaft umzuwandeln. Die notwendige Mehrheit von 75% wurde knapp um 1,3 Prozentpunkte verpasst. Damit bleibt die Gesellschaft weiterhin an den Börsen Frankfurt und London gelistet. Die Restrukturierung war im Frühjahr vorgeschlagen worden, nachdem der Aktienkurs über einen längeren Zeitraum unter dem NAV lag. Im ersten Halbjahr 2010 stieg der NAV um 15,7% auf 8,49 EUR je Aktie. In Frankfurt notierte das Papier zum Stichtag bei 4,60 EUR.

Closing über Plan

LGT Capital Partners und Solutio haben ihren Dachfonds Crown Premium IV mit Kapitalzusagen über 562 Mio. EUR geschlossen. Das Zielvolumen lag bei 500 Mio. EUR. An dem institutionellen Vehikel haben sich zu 90% Altanleger beteiligt. Mit 47% Anteil am Zeichnungsvolumen stellen Versicherungen die größte Investorengruppe dar. Der Dachfonds soll sich an etwa 25 Zielfonds beteiligen. Investitionsschwerpunkt sind „klassische Buyouts“ mit einem geplanten Portfolioanteil von 90%.

Citi zieht sich zurück

Die US-Bank Citi (Citigroup) zieht sich aus dem Private Equity-Business weitgehend zurück. Wie der Finanzkonzern mitteilte, wird die StepStone Group das Management der Dach-, Mezzanine-, Feeder- und Co-Investmentfonds übernehmen. Die betroffenen Beteiligungsgesellschaften sind 4 Mrd. USD schwer. In Rahmen dieser Transaktion, die im vierten Quartal 2010 über die Bühne gehen soll, wird Lexington Partners einen Teil der Citi-Fondsanteile übernehmen. Der Deal steht im Zusammenhang mit der in den USA geplanten Bankenregulierung, die Engagements von Banken in Investmentfonds auf 3% ihres Eigenkapitals beschränken soll.

Im Schatten von Immobilien und Schiffen

Privatanleger lassen Private Equity links liegen



Die Marktbereinigung verläuft schleppend. Nachdem in den Boomzeiten viele branchenfremde Emissionshäuser Private Equity-Fonds für Privatanleger angeboten hatten, haben sich einige von ihnen mittlerweile wieder aus dem Segment zurückgezogen. Wenn private Investoren in die Beteiligungsbranche einsteigen wollen, sind sie allerdings nicht auf geschlossene Fonds angewiesen. Eine Alternative sind börsennotierte Dachfonds, die häufig günstiger und in jedem Fall fungibler sind.

Publikumsfonds am Boden

Private Equity ist im Markt der geschlossenen Fonds nach dem Boom in den Jahren 2006 und 2007 zu einem Randthema geworden. Ganz abgesehen davon, dass der Gesamtmarkt nach dem Lehman-Schock noch schwächelt, können sich die Private Equity-Fonds gegen die Immobilienkonkurrenz nicht behaupten. In den vom Verband Geschlossene Fonds (VGF) erhobenen Halbjahreszahlen haben sie gemessen am platzierten Eigenkapital nur einen Anteil von 3,4%. Immerhin war das Fundraisingvolumen von knapp 70 Mio. EUR sechsmal so hoch wie im ersten Halbjahr 2009 – das ist freilich ein schwacher Trost. Im Übrigen geht es den Infrastrukturfonds, die häufig in die Kategorie Private Equity gesteckt werden, noch schlechter.

Lange Platzierungszeit

„Wir haben keine Nachfrage aus dem Vertrieb. Daher gehen ich auch davon aus, dass die Kunden Private Equity eher nicht wollen“, berichtet Jan Bäumler, Vorstand des

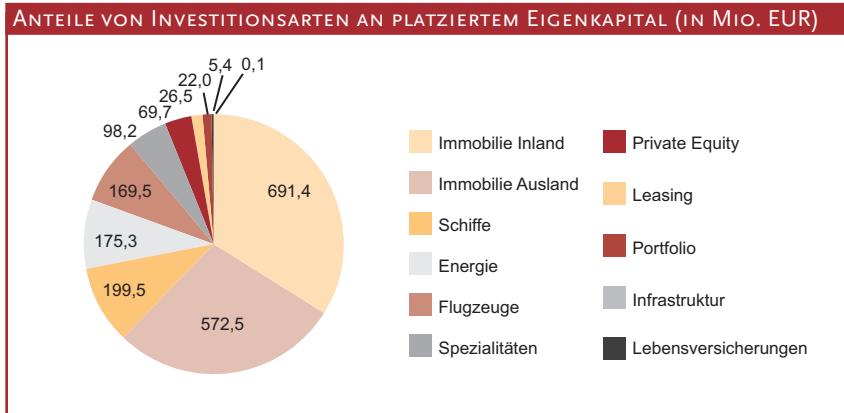
Spezialvertriebs IC Consulting in Rosenheim. So ist es nicht verwunderlich, sondern vielmehr ein deutliches Zeichen der Konsolidierung, dass viele Anbieter in dieser Assetklasse zurzeit keine neuen Fonds emittieren. Dazu gehören bekannte Unternehmen wie MPC Capital, HCI Capital, HGA Capital, Lloyd Fonds und Sachsenfonds. Andere Initiatoren wie zum Beispiel König & Cie. und LHI versuchen schon sehr lange, ihre Fonds zu schließen. Da hilft nicht einmal der Umstand, dass es sich bei diesen Fonds längst nicht mehr um von Privatinvestoren häufig gesuchte Blindpools handelt, als die sie anfänglich ins Fundraising gestartet sind. Im Gegensatz dazu halten Häuser wie BVT, Wealthcap und die auf Private Equity spezialisierte RWB AG an diesem Markt fest.

Enttäuschung bremst Umsatz

Das Problem ist dennoch: Über alle Anbieter hinweg ist der Track Record der Retailfonds bislang eher bescheiden. Das spürt der Vertrieb, der noch dazu mit dem Wunsch nach greifbaren Kapitalanlagen konfrontiert ist. „Bedingt durch die Finanz- und Wirtschaftskrise bestehen bei den Anlegern nicht nur erhebliche Verunsicherungen: „Die Entwicklung aufgelegter Private Equity-Fonds weist aufgrund der Marktverwerfungen auch erhebliche Differenzen zu den Prognosen auf. Hohe Rückflüsse verbunden mit einer kurzen Kapitalbindung konnten oftmals nicht erreicht werden“, erklärt Michael Bauer, Vorstand des Vertriebspools Brenneisen Capital. Ende 2009 mussten erste Beteiligungen etwa von RWB, MPC Capital oder HCI nicht zuletzt wegen der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise ihre Auflösung verschieben. Und Bäumler ergänzt: „Private Equity-Beteiligungen werden meistens mit Blindpools angeboten, die für Anleger nicht so einfach zu fassen sind. Daher muss man darüber nachdenken, ob der geschlossene Fonds die richtige Verpackung für diese Assetklasse ist.“

Ein Dutzend neue Angebote

Umso erstaunlicher ist daher die von Feri Eurorating Services im vergangenen Juli genannte Zahl



Quelle: VGF Verband Geschlossene Fonds, Basis: 2.029,9 Mio. EUR platziertes Eigenkapital

BÖRSENNOTIERTE PRIVATE EQUITY-DACHFONDS (AUSWAHL)						
Firma	Investitionsschwerpunkt	Börsenwert in Mio.	Kurs am 19.8.2010	NAV je Aktie ¹	Differenz Aktien- kurs / NAV in %	Kostenquote ²
Absolute Private Equity	Buyout	364,59 USD	10,65 USD	20,76 USD	-48,70	2,05%
Apen (vormals AIG Private Equity)	Buyout	56,13 CHF	18,00 CHF	58,25 CHF	-69,10	4,01%
Castle Private Equity	Buyout	220,59 USD	6,71 USD ³	12,51 USD	-46,36	3,64%
Princess Private Equity	Buyout	354,08 EUR	5,09 EUR	8,49 EUR	-40,05	2,89%
Private Equity Holding	Buyout, Venture Capital	109,46 CHF	35,75 CHF	73,59 CHF	-51,42	3,09%
Shape Capital	Buyout	60,40 CHF	92,25 CHF ⁴	184,27 CHF	-49,93	2,08%

¹ aktuellster verfügbarer Stand, 2 Geschäftsjahr 2009: Personal- und Beratungskosten sowie sonstige betriebliche Aufwendungen (nur auf Dachfondsebene)/bilanzielles EK,
² Kurs am 17.8.2010, 4 Kurs am 16.8.2010

Quellen: Geschäftsberichte, eigene Recherche

der Neuemissionen: „Das prospektierte Eigenkapital von Private Equity-Fonds ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 64% auf 374,9 Mio. EUR angewachsen. Private Equity- sind neben New Energy-Fonds damit die zweite Anlageklasse mit positiver Entwicklung der Gestattungen im Vergleich zum ersten Halbjahr 2009.“ Es sind laut Feri zwölf neue Fonds auf den Markt gekommen.

des Euro gegenüber dem US-Dollar zurückzuführen. Wegen des deutlich unter dem NAV liegenden Aktienkurses wollte das Management den Dachfonds in eine offene Investmentgesellschaft umwandeln, um den „Aktionären eine begrenzte, aber regelmäßige Liquidität bieten zu können“. Für diesen Vorschlag wurde letztlich die erforderliche Abstimmungsmehrheit knapp verfehlt.

Listed Funds ohne Glanz

In den vergangenen zwölf Monaten haben die in der Tabelle genannten börsennotierten Dachfonds nur mäßig zulegen können. Zwar sind die Aktienkurse durchweg höher als Mitte August 2009. Allerdings sind die Abschläge auf die Nettovermögenswerte (NAV) weiterhin drastisch. Besonders stark hinkt die im vergangenen Jahr von AIG Private Equity in Apen umfirmierte Aktiengesellschaft hinterher. Der NAV liegt aktuell fast 70% unter dem Börsenkurs. Diese Gesellschaft hat schwere Zeiten hinter sich. Aufgrund hoher Zahlungsverpflichtungen gegenüber Zielfonds in der Höhe von 350 Mio. USD und niedrigerer Zielfondsrückflüsse als erwartet musste eine Restrukturierung eingeleitet werden. Im Herbst stellte die Fortress Credit Corp. ein Darlehen von bis zu 200 Mio. USD zur Verfügung; eine Schweizer Bank gewährte überdies eine Kreditlinie über 25 Mio. USD. Mit den ersten 125 Mio. USD hat Apen Altkredite abgelöst. Im ersten Quartal 2010 verkaufte die Gesellschaft fünf Fonds und erhielt dafür 27,4 Mio. CHF. So wurden die Zahlungsverpflichtungen um 107 Mio. CHF reduziert. Trotzdem standen die vakanten Zusagen immer noch bei 229 Mio. CHF, die der 15-fachen freien Liquidität entsprechen.

Eingeschränkter Handlungsspielraum

Genauso wenig, wie sich Dachfonds ihrer schlecht laufenden Zielfonds entledigen können, haben Anleger der geschlossenen Fonds eher geringe Chancen, ihre Kommandanteile loszuschlagen. Auf dem Zweitmarkt der geschlossenen Fonds spielt Private Equity – wie schon im Erstmarkt – eine untergeordnete Rolle. Die Kursfindung ist dabei eines der Probleme. Alternativ können Investoren einen freihändigen Verkauf versuchen oder ein Verkaufsangebot auf einer Handelsplattform wie zum Beispiel jener von MPC lancieren. Allerdings drücken geringe Nachfrage und unter Umständen mäßige Performance auf den Preis. Eine Heerschar von Schnäppchenjägern wie bei Immobilien oder Schiffen gibt es jedenfalls nicht. Im Gegensatz dazu sind börsenlistete Dachfonds sehr funibel. Wirklich attraktiv ist das für die Aktionäre aber (noch) nicht – jedenfalls nicht für solche, die zu den historischen Höchstkursen eingestiegen sind. Dann hätten sie beispielsweise bei Apen rund 90% und bei der Private Equity Holding fast 95% eingebüßt.

Fazit:

Dass Private Equity eine sinnvolle Beimischung in einem gut strukturierten Depot ist, muss sich in den Köpfen erst wieder manifestieren. Enttäuschungen sowohl bei börsennotierten als auch bei geschlossenen Fonds müssen erst einmal verdaut werden. „Grundsätzlich sehen wir das Segment für den erfahrenen und antizyklisch denkenden Anleger positiv, gehen aber davon aus, dass die Platzzierungserfolge erst wieder nach der nachhaltigen Erholung der Wirtschaft zurückkehren“, macht Brenneisen-Vorstand Michael Bauer immerhin ein bisschen Mut. ■

Alexander Endlweber
redaktion@vc-magazin.de

Fondsportrait

Zwischen Theorie und Praxis

Abakus Portfoliofonds 4

Mit Multi-Asset-Fonds schlagen Privatanleger mehrere Fliegen mit einer Klappe, denn sie können auf einfache Weise ihr Vermögen diversifizieren. Im Markt der geschlossenen Fonds heißen die Beteiligungen zumeist Portfoliofonds. Zu Recht berücksichtigen sie die Assetklasse Private Equity als sinnvolle Beimischung – zumindest theoretisch. Das steht auch im Konzept der Abakus Finanz und ihrer Portfoliofonds.

Ein bisschen von allem

Der Portfoliofonds 4 von Abakus Finanz ist zunächst exklusiv dem Vertrieb der Laureus AG vorbehalten. Parallel befindet sich der Portfoliofonds 3, aufgelegt im Sommer 2009, in der Platzierung, der ein ähnliches Konzept verfolgt und dem breiten Vertrieb zur Verfügung steht. Die Mischfonds dürfen sowohl indirekt über andere geschlossene Fonds als auch direkt investieren. Je 25% des Investitionsvolumens sind im Fonds 4 für die Segmente Transport und Logistik beziehungsweise Umwelt und Energie vorgesehen. Weitere 15% sollen jeweils für Versicherungen und Immobilien aufgewendet werden. Jeweils 10% verteilen sich auf Private Equity und sonstige Märkte wie Infrastruktur und Agrarwirtschaft. Etwa zwei Drittel der Investitionen sollen mittelbar, also über Zielfonds auf dem Erst- und Zweitmarkt, erfolgen. Angestrebt wird zudem der Einkauf unter dem Nennwert. In gebrauchte Lebensversicherungen und erneuerbare Energien will Abakus direkt investieren. Der Initiator strebt ein Fondsvolume von 26,25 Mio. EUR inkl. Agio an. Grundsätzlich ist die Fremdkapitalaufnahme nicht geplant; bis zu 10% des Kommanditkapitals sind jedoch möglich. Investoren müssen sich mit mindestens 10.000 EUR beteiligen (Portfoliofonds 3: 5.000 EUR) und ein Agio von 5% bezahlen.

Bisher keine Private Equity-Beteiligung

Da es sich bei beiden Fonds um Blindpools handelt, gibt es keine Prognoserechnung. Abakus rechnet im Fonds 4 ab 2011 mit Erträgen aus den Beteiligungen, zumal parallel zur Platzierung investiert wird. Die Investitionskriterien sind sehr allgemein gehalten; im Grunde ist der Initiator in seinen Entscheidungen so gut wie nicht eingeschränkt. Verbesserungswürdig ist die Darstellung der Annahmen zu den Zielmärkten und den Kosten auf Assetebene. Im

ABAKUS PORTFOLIOFONDS 4

† Zielvolumen	26,25 Mio. EUR inkl. Agio
† Laufzeit	bis 31.12.2022
† Investitionsthema	Multi-Asset-Strategie
† Internet	www.abakus-finanz.de



Private Equity

Der Private Equity-Anteil am neuen Fonds ist noch nicht klar, kurzfristig sind keine Investitionen vorgesehen.

Fonds 4 waren Anfang August rund 15% des geplanten Fonds volumens platziert. Fonds 3 hatte ca. 11 Mio. EUR und mithin 60% eingeworben. Daher ist dessen derzeitiges Portfolio aussagekräftiger als das von Fonds 4. Private Equity spielt jedoch bislang keine große Rolle. „Noch sind wir nicht überzeugt, dass die Krise ‚eingepreist‘ ist. Daher werden wir kurzfristig keine Investitionen tätigen“, erklärt Mitinitiator Karsten Mieth, Vorstand der Demark AG, die Hintergründe. In dieser Assetkategorie stehen daher bislang zwei nicht typische Investitionen in den Büchern: eine Beteiligung an einem privat platzierten Schiffsvorzugskapital und eine am Schiffsporfolio 6 des Emissionshauses Nordcapital.

All in one

Abakus Finanz ist seit 2004 Fondsinitiator der Demark AG, einer Vertriebsgesellschaft in Grünwald. Beide Gesellschaften sind inhabergeführt. Mit den Portfoliofonds hat Demark bislang 75 Mio. EUR Eigenkapital platziert. Einen Investitionsbeirat für die Portfoliofonds gibt es nicht, folglich trifft die Abakus-Führung alle Entscheidungen allein. Es besteht angesichts des breiten Investitionsspektrums das immanente Risiko, dass die Geschäftsleitung die Zielmärkte oder die Chancen konkreter Beteiligungen falsch einschätzt. Der Initiator kann nicht in allen Zielmärkten Kernkompetenzen vorweisen, hält dem aber entgegen, über 13 Jahre Branchenerfahrung und ausgedehnte Netzwerke zu verfügen.

Fazit:

Portfoliofonds sind eine interessante Sache, was das junge Emissionshaus erkannt hat und in die Tat umsetzt. Dennoch sollten klare Investitionskriterien formuliert und die Zielmärkte im Prospekt fundiert dargestellt sein. Private Equity spielt in den Portfoliofonds praktisch eine noch geringere Rolle als in der Theorie, wenngleich Investitionen in diesem Segment bei günstigen Gelegenheiten folgen können. ■

Alexander Endlweber
redaktion@vc-magazin.de

Oh Schreck, das Heu ist weg!

Im März 2003 erwarben die Private Equity-Häuser Candovery und Cinven den britischen Casino- und Bingoclubbetreiber Gala für knapp 2 Mrd. EUR. Gut zwei Jahre später nahmen die Finanzinvestoren mit Permira ein drittes Schwergewicht in den Eigentümerkreis auf und erweiterten im Oktober 2006 durch den Zukauf von Coral Eurobet das Angebot ihres Portfoliounternehmens um mehrere Hundert Wettbüros sowie Glücksspiel- und Wettangebote im Internet. Die Akquisition wurde – wie seinerzeit problemlos möglich – stark durch Fremdkapital finanziert, das dem Unternehmen aufgeschultert wurde. Durch die Fusion von Gala und Coral Eurobet entstand mit Gala Coral der größte integrierte Glücksspielkonzern Europas.

Die zunächst rosigen Aussichten wurden jedoch rasch getrübt: Die Einführung eines gesetzlichen Rauchverbots an öffentlichen Orten und Änderungen in der Regulierung des Glücksspielmarktes drückten die Einnahmen von Gala Coral in der zweiten Jahreshälfte 2007. Richtig kritisch wurde es für die Briten nach dem Ausbruch der Finanzkrise. Im Sommer 2009 zeichnete sich ab, dass Covenants der Kreditgeber verletzt werden würden. Weil eine Refinanzierung des mehrere Mrd. schweren Kreditpakets in diesem Marktumfeld jedoch aussichtslos erschien, begann die Suche nach einer anderen Lösung.

Diese wurde vor wenigen Tagen gefunden und ist deshalb bemerkenswert, weil nachrangige Kreditgeber das gebeutelte Unternehmen übernehmen: Die Mezzanine-Investoren verzichten auf über 500 Mio. GBP an Darlehen, investieren 200 Mio. GBP an frischem Kapital, um die vorrangigen Fremdkapitalgeber teilweise auszuzahlen, und übernehmen Gala Coral. Für die Private Equity-Investoren Candovery, Cinven und Permira heißt es hingegen „rien ne va plus“ – die renommierten Private Equity-Geber ziehen mit leeren Taschen von dannen ... ■

Zum Autor



Andreas Uhde, früherer Chefredakteur des Venture-Capital Magazins, lebt und arbeitet derzeit in Singapur. Mit Blick aus Fernost kommentiert er an dieser Stelle alle zwei Monate aktuelle Entwicklungen des weltweiten Private Equity-Marktes.

Anzeige

Erfolgreiche Unternehmen...



... setzen auf die richtige Finanzierung und das richtige Konzept. Holen Sie sich auf der START-Messe alle wichtigen Informationen für Gründer und junge Unternehmen.

Tipp für Besucher:

Im kostenfreien Vortragsprogramm bietet die START-Messe viele Vorträge speziell zu den Themen Finanzierung und Förderung.



Entrepreneurship-Flash

Von Implantaten und Warenwirtschaftssystemen

Unter 42 Gründerteams setzte sich in der dritten Phase des Businessplan-Wettbewerbs Nordbayern (BPWN) das Team CoBaLT der Universität Würzburg durch. Mit der Entwicklung von biologisch basierten Implantaten hob sich das Team von den anderen Bewerbern ab. Die nachfolgenden Plätze belegten die Böhner-EH GmbH (Entwicklung eines elektro-hydrostatischen Einzelantriebs) und die TM3 Software GmbH (Warenwirtschaftssystem für kleinere Handelsbetriebe). Weitere Details unter www.netzwerk-nordbayern.de

SIEGER DES BUSINESSPLAN-WETTBEWERBS NORDBAYERN 2010

Platz	Name	Branche
1	Team CoBalt	Life Science
2	Böhner-EH GmbH	Technologie
3	TM3 Software GmbH	Informations- und Kommunikationstechnologie

Drei aus 253 beim MBPW



In der vierzehnten Saison verzeichnetet der Münchener Business Plan Wettbewerb 2010 mit 253 Teilnehmern und über 2.300 Besuchern einen der erfolgreichsten Jahrgänge. Zum Sieger gekürt wurde die MWM Maschinenwerk Miselhorn GmbH, die umweltfreundlichen Strom aus Wärmeenergie erzeugt. Auf die Plätze zwei und drei kamen dynamic biosensors (Messmethode zur verbesserten Analyse von Proteinen) und die Sheet Cast Technologies GmbH (Leichtbau-Verbundbremsscheibe). Weitere Informationen unter www.mbpw.de

MediaAward 2010 kürt beste Kommunikationskonzepte

Am diesjährigen MediaAward von Hochsprung, einem Hochschulprogramm für Unternehmensgründungen, nahmen 40 Existenzgründer und junge Unternehmen teil – als Sieger ausgezeichnet wurde Artfrog. Das Unternehmen archiviert Kinderzeich-

nungen digital oder in einem Bildband. Auf den weiteren Rängen folgten die Unternehmen Pimp your Karma (Modelabel für ökologische Kleidung) und Rieder Kommunikation (PR-Beratung). Ausführliche Informationen unter www.media-award.de

„Haus der Forschung“ eröffnet

In Bayern soll das „Haus der Forschung“ kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie Fachhochschulen und Universitäten als zentrale Serviceeinheit dienen. Das Beratungsangebot steht den Unternehmen und Hochschulen als An-

laufstelle für Fördermöglichkeiten auf Bundes-, Landes- und EU-Ebene zur Verfügung. In den ersten fünf Jahren wird der Freistaat 20 Mio. EUR in das Haus der Forschung investieren. Mehr Informationen unter www.hausderforschung.de

NEWSTICKER

+++ **Freiburg** – Seit Kurzem agiert auch in Freiburg ein Business Angels-Netzwerk. Im Blickpunkt stehen hauptsächlich Gründungen im technisch-industriellen Bereich. +++ **Köln** – Beim 13. NUK-Businessplan-Wettbewerb setzte sich Ergobag vor Eprivios und protarget als Sieger durch. +++ **Berlin** – Seit 2008 werden die Top-Experten des Deutschen Gründerpreises ausgezeichnet. Dieses Jahr gehören u.a. Michael Moritz (CatCap) und Christiane Wohlers (Science 4 Life) zu den Geehrten. +++ **Braunschweig** – Der Energieberater Discovery wurde beim Elevator Pitch des 9. Zukunftskongresses mit dem Future Award für das „innovativste Geschäftsmodell“ ausgezeichnet. +++ **Berlin** – 20 Start-ups nahmen am international besetzten Mini Seedcamp Berlin teil, fünf wurden als Finalisten der Seedcamp Woche in London ausgewählt, darunter Scalarium und Überblic aus Berlin.

Preisverleihung des Ideenwettbewerbs Science2Start

Mit der Entwicklung eines innovativen chirurgischen Fadenmaterials setzte sich Susanne Hossfeld vom NMI Reutlingen als Siegerin beim Ideenwettbewerb Science2Start durch. Der von der BioRegio Stern Management GmbH ins Leben gerufene Wettbewerb richtet sich an Studenten, Professoren und Institutionen mit Innovationen im Bereich Life Science. Auf den Platzierungen zwei und drei folgten Roland Huchler und Dr. Michael Fritzsche vom Fraunhofer IPA (Entwicklung einer fluidischen Technologie für die automatisierte Zellkultur) sowie Dr. Lothar Just und Dr. Timo Schmidt vom Zentrum für Regenerationsbiologie und Regenerative Medizin (Entwicklung eines innovativen Bioreaktors). Mehr Details unter www.bioregio-stern.de/science2start

dreipuls – Studio für Lichtinnovation*

Gutes Licht ist nicht einfach gleichzusetzen mit Helligkeit. Gutes Licht ist Licht nach Maß. Dreipuls hat seine neue Technologie patentieren lassen, welche die flexible Gestaltung von Licht ermöglicht.

Die technische Neuheit besteht darin, dass sich der Anwender durch die individuelle Ansteuerung von LEDs einen oder mehrere Lichtbereiche an nur einer Leuchte beliebig einstellen kann. Designer Matthias Pinkert entwickelte mit seinem Team das energiesparende Verfahren und schafft damit einen Technologievorsprung. Auf der Website stellt ein Video das Verfahren dar.



Die LED-Leuchten von dreipuls sind modular einsetzbar, bestechen durch schlankes Design und höchste Qualität bei niedrigem Energieverbrauch. Die neue Lichtsteuerung wird zukünftig für private und industrielle Anwendungen eingesetzt.

DREIPULS	
† Firmensitz:	Dresden
† Internet:	www.dreipuls.de
† Gründungsjahr:	2011
† Branche:	Beleuchtung
† Anzahl der Angestellten:	5
† Umsatz/EBIT 2010/11 (erwartet):	2010: 0 EUR 2011: 1 Mio EUR/-0,257 Mio EUR
† Kapitalbedarf:	2010: 100.000 EUR, 2011: 500.000 EUR
† Alleinstellungsmerkmal (USP):	flexible LED-Beleuchtung
† Ansprechpartner:	Karsten Reichel
† Funktion:	Geschäftsführer

Mit seiner Entwicklung bewegt sich dreipuls in einem hochattraktiven Marktumfeld. Laut Frost & Sullivan 2009 achten deutsche Konsumenten auf Energieeffizienz und neue Technologien. Das Volumen des deutschen Lichtmarkts beträgt 2011 2,79 Mrd. USD.

Dreipuls befindet sich in der Seed-Phase auf dem Weg zur Fertigung der Nullserie. Attraktive Beteiligungsmöglichkeiten werden derzeit für Business Angels, Family Offices und kleine Venture Capital-Gesellschaften angeboten. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens

Anzeige

Entrepreneurship

Bewegen Sie was!

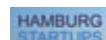
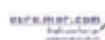
→ Themenfokus: „Hightech, Software & Mobilität“. Karlsruhe, 28. September 2010.
Innovative Entrepreneure präsentieren vor aktiven Investoren.
Infos & Anmeldung: www.venture-lounge.de

VentureLounge
Köpfe Konzepte Kapital

Veranstalter:



Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:



Case Study

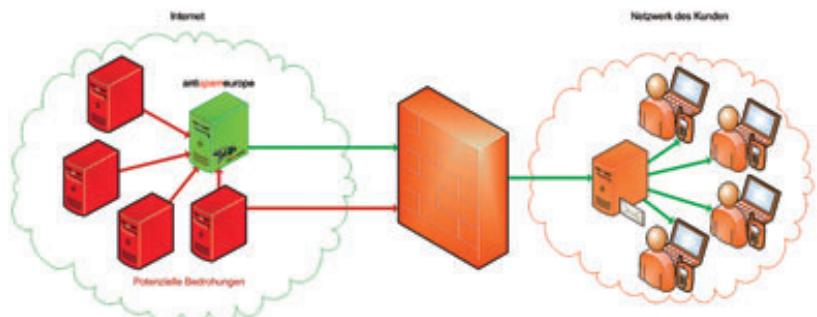
Paradigmenwechsel bei der IT-Sicherheit

Antispameurope: Spam-Schutz trifft Cloud Computing

Das Internet ist ein gefährliches Pflaster: Über 70 Millionen unterschiedliche Varianten von schädlicher Software sollen 2009 im Umlauf gewesen sein, schätzungsweise über 2.500 verseuchte Websites wurden pro Tag im Internet veröffentlicht. Der Spam-Anteil am weltweiten E-Mail-Verkehr liegt weit über 90%, und zusätzlich gefährden Viren und Trojaner die Systemsicherheit und den Datenschutz vieler Unternehmen. Ein Start-up aus Hannover will als vorgelagerter Schutzwall Unternehmensdaten bei der Kommunikation über das Internet abschirmen.

Geschäftsmodell im Megatrend

Zwei Schwachpunkte erkannte Daniel Hofmann vor wenigen Jahren in den damaligen Lösungen gegen Spam-E-Mails: mangelhafte Filterleistung sowie komplizierte Einrichtung und Wartung. Also entwickelte der Inhaber eines Systemhauses in der Region Hannover einen innovativen Spamfilter, was 2006 in der Marke „antispameurope“ und 2007 in der Gründung der gleichnamigen GmbH mündete. In einer späteren Studie wurde auch der Bedarf aus finanzieller Sicht ermittelt: Ohne ausreichenden Schutz vor Spam sollen täglich mehr als sechs Minuten Arbeitszeit verloren gehen, was einem Schaden von durchschnittlich rund 800 EUR pro Arbeitsplatz und Jahr entspricht. Diese Summe will antispameurope mit seinem neuen Lösungsansatz verringern. Dazu werden die Datenströme der Kunden automatisch über die eigenen Rechenzentren umgeleitet. Diese fungieren somit als vorgelagerter Schutzwall, der Daten aller Art, z.B. E-Mails, abgerufene Webseiten und Downloads, untersucht und gegebenenfalls blockt, bevor schädliche Daten interne Systeme und Netze des Kunden erreichen. Zum weiteren Leistungsspektrum des Unternehmens zählen u.a. eine revisionssichere Archivierungslösung für geschäftliche E-Mails sowie ein



Die von antispameurope entwickelte Software funktioniert wie ein Schutzwall für Unternehmen.

Service zur automatischen Verschlüsselung und Signatur von E-Mails. Ende 2007 gab es dafür eine Finanzspritz von High-Tech Gründerfonds, dem hannover innovation funds (hif) sowie Neuhaus Partners. Dessen Gründer und Managing Partner Dr. Gottfried Neuhaus erläutert das Engagement: „Antispameurope befindet sich mit seiner Cloud-Lösung genau im Megatrend. Viele Unternehmen verlangen aktuell nach einer Anti-Spam-Lösung, die dem eigenen Mailserver vorgeschaltet ist.“

Gründerteam mit Erfahrung

Zweiter Geschäftsführer neben Hofmann ist Oliver Dehning, der ebenfalls langjährige Erfahrung im Management von IT-Unternehmen besitzt und als zweiter Gründungsgesellschafter das junge Unternehmen mit aufgebaut hat. Zuvor war er Projektleiter für Beteiligungen bei der Wirtschaftsentwicklungsgesellschaft hannoverimpuls, wo er erstmals mit antispameurope in Kontakt kam. Der Standort Hannover bietet aus Sicht der Gründer den Vorteil einer verkehrsgünstigen Lage. Zudem gebe es vor Ort relativ wenige direkte Wettbewerber und ein relativ großes Einzugsgebiet, das den Zugriff auf qualifizierte Arbeitskräfte erleichtere, sagt Dehning.

Auf Wachstumskurs

Bis Ende dieses Jahres baut antispameurope eine Niederlassung in Berlin auf, darüber hinaus ist das Unternehmen über Vertragspartner oder Büros neben der DACH-Region in Großbritannien, Frankreich, Spanien und Italien vertreten. Die Kunden finden sich in dreißig Ländern weltweit, aktuell schützt antispameurope den Datenverkehr von rund 4.000 Unternehmen aller Größenklassen, darunter laut Dehning vor allem Unternehmen, die wenig

KURZPROFIL ANTISPAMEUROPE GMBH

† Gründungsjahr:	2007
† Branche:	IT-Security
† Unternehmenssitz:	Hannover
† Mitarbeiterzahl:	38
† Umsatz 2009:	k.A.
† Internet:	www.antispameurope.com

eigenes IT-Know-how besitzen, zum Beispiel kleine und mittelständische Unternehmen im produzierenden Gewerbe, die Verwaltungen von Forschungsinstitutionen und Stiftungen sowie Nichtregierungsorganisationen. In den Jahren 2008/09 und 2009/10 wuchsen die Kundenzahlen laut Unternehmensangaben jeweils um den Faktor drei, der Umsatz hat sich seit Gründung jährlich um den Faktor zwei erhöht. Nach der Erstrundenfinanzierung im Dezember 2007 brachte Neuhaus Partners im Mai 2008 und gemeinsam mit dem High-Tech Gründerfonds im Juli 2009 weiteres Kapital in das Unternehmen. Im Mittelpunkt der Finanzierungsrunden standen vor allem der Ausbau der Marktposition, die Entwicklung und Markteinführung neuer Serviceprodukte sowie der Einstieg in internationale Märkte, berichtet Dehning.

Investoren zeigen sich zufrieden

„In technologischer Hinsicht und im Bereich Unternehmensaufbau hat das Unternehmen bislang alle gesetzten Meilensteine ausnahmslos erfüllt“, freut sich Dr. Bert Brinkhaus, der als Geschäftsführer bei EnjoyVenture u.a. den hif verwaltet. „Auch wenn die im ursprünglichen Businessplan aufgestellten Umsatzziele nicht ganz gehalten werden konnten, ist die Unternehmensentwicklung absolut zufriedenstellend“, so Brinkhaus weiter. Durch die Positionierung als Premiumanbieter besitzt

antispameurope eine hohe Zahl an Bestandskunden, erläutert Neuhaus: „Wer einmal Kunde ist, geht auch nicht mehr weg. Neukunden generieren dann jeweils Zusatzgeschäfte. Das ist aus Investorensicht natürlich ökonomisch wertvoll.“

Ausblick

Neuhaus ist sich sicher, dass sich die Unternehmensentwicklung noch beschleunigen wird. Auch Brinkhaus zeigt sich angetan: „Antispameurope besitzt ein klares und gut skalierbares Geschäftsmodell und adressiert mit seinen Produkten und Dienstleistungen gleich zwei boomende Megamärkte – Cloud Computing und Internet Security.“ Die Investoren loben das skalierbare Geschäftsmodell und die hohe Kundenzufriedenheit. Die Umsätze setzen dadurch stets auf den Vorjahresumsätzen auf. „Wir erwarten, dass das Unternehmen aufgrund der zunehmenden Größe und seiner Referenzen sowie infolge der eingeleiteten Internationalisierung in den nächsten Jahren noch schneller wachsen wird“, erklärt Brinkhaus. Entsprechend würde EnjoyVenture die lokalen Beteiligungsfonds aus Hannover gerne an zukünftigen Finanzierungsmaßnahmen beteiligt sehen. ■

Max Eckhardt
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

Melden Sie sich jetzt an!
www.unity-innovationday.de

UNITY innovationday 2010

Am 22. September 2010 • Im Cabin Innovation Walk bei Airbus

Erfahrene Experten berichten:

- acatech
- Deutsche Bahn
- Intel
- Airbus
- GEA
- TrendONE
- BMW Group
- Henkel
- TU Hamburg-Harburg



Mit freundlicher Unterstützung von



UNITY

„Ich habe gemischte Gefühle“

*Interview mit Christoph Gerlinger,
Vorstandsvorsitzender der Frogster Interactive Pictures AG*

Ende 2004 klingelte bei Christoph Gerlinger das Telefon. Sein ehemaliger Kollege Dirk Weyel war am Apparat und erzählte ihm von einem PC-Spieleverlag, der in einer Krisensituation zum Verkauf stehe. Die beiden griffen die Gelegenheit beim Schopf, kauften den Verlag und bauten ihn zu einem Anbieter von Online-Computerspielen um. Als Frogster Interactive Pictures AG brachten sie ihre Firma 2006 an die Börse. Jetzt hat ein strategischer Käufer angeklopft: Der Wettbewerber Gameforge hat im August 60% der Frogster-Aktien erworben, davon 37% von einem Aktionärspool und 23% über die Börse. Dazu hat er ein Übernahmeangebot für die restlichen Aktien gemacht. Über die Chancen und Risiken der Transaktion, risikoscheue Kapitalgeber und seine Erfahrungen als Unternehmer spricht Gerlinger im Interview mit Susanne Harrer.

VC Magazin: Vor fünf Jahren entschlossen Sie sich, einen insolventen Computerspieleverlag zu kaufen und daraus ein neues Unternehmen zu formen. Was hat Sie dazu gebracht, diesen Schritt zu wagen?

Gerlinger: Mit Dirk Weyel hatte ich bereits zuvor zusammengearbeitet, und ich selbst hatte in der Branche auch schon einige Erfahrung gesammelt, u.a. einen Computerspieleverlag im Jahr 2000 an die Börse geführt. Wir sahen im Bereich Online Gaming hervorragende Chancen und entschieden uns deshalb zu diesem Schritt.

VC Magazin: Die Mutter Ihres Übernahmeziels war in die Insolvenz geraten. Wie stemmten Sie die Finanzierung?

Gerlinger: Das war in der Tat nicht einfach. Kein Venture Capital-Geber war damals bereit, in ein Unternehmen in einer Restrukturierungssituation zu investieren. Mit Unterstützung von Familie und Freunden haben wir die Übernahme dann doch noch finanziert bekommen. Viele Wagniskapitalgeber, die damals abgelehnt haben, haben es wohl später bereut.

VC Magazin: Später investierte u.a. die börsennotierte Venture Capital-Gesellschaft Imperia Total Return in Frogster. Wie hat sich die Tatsache, dass Imperia gelistet ist, auf Ihr Geschäft ausgewirkt?

Gerlinger: Da konnte ich keinen Unterschied zu einem Venture Capital-Unternehmen mit einer anderen Eigentümerstruktur ausmachen. Imperia war 2005 eingestiegen, als der Börsengang schon ins Auge gefasst war. Einem börsennotierten Investor müssen die Portfoliounterneh-



Christoph Gerlinger

men einmal im Jahr einen Bericht über die Geschäftsentwicklung vorlegen, den der Investor auf der Hauptversammlung und im Geschäftsbericht präsentiert.

VC Magazin: Seit Kurzem hat Frogster mit dem Spieleanbieter Gameforge einen neuen Hauptaktionär. Wie fühlt es sich an, einen strategischen Investor als Hauptaktionär zu haben?

Gerlinger: Noch sind es gemischte Gefühle, denn ich sehe viele Chancen, aber auch ein paar Risiken. Die Kooperation mit Gameforge ist absolut sinnvoll und wird uns neue Möglichkeiten eröffnen. Der Einstieg eines neuen Hauptaktionärs hat gleichzeitig aber immer auch Auswirkungen auf die Unternehmenskultur und die Mitarbeiter. Ich hoffe, dass am Schluss der Nutzen überwiegen wird.

VC Magazin: Welche Rolle haben Sie bei der Anteilsaufstockung von Gameforge gehabt?

Gerlinger: Das Management hat an der Transaktion kaum mitgewirkt. Ein Kreis unserer Aktionäre hat unter Federführung des Imperia-Vorstands Günther Paul Löw Anfang des Jahres den Wunsch geäußert, seine gepoolten Aktien an einen strategischen Investor zu verkaufen. Also ging das M&A-Beratungshaus CFP auf die Suche, und schließlich zeigte Gameforge Interesse. Die Gesellschaft hat bisher 60% der Frogster-Aktien erworben und für die übrigen Aktien ein Übernahmeangebot ausgesprochen. Bei dem bestehenden Angebot von 25 EUR pro Aktie ist das Management allerdings nicht daran interessiert, seinen 15%igen Anteil zu veräußern.

VC Magazin: Wenn Sie auf Ihre bisherigen unternehmerischen Erfahrungen zurückblicken: Welche Entscheidungen würden Sie erneut treffen?

Gerlinger: Nach dem Kauf des PC-Spieleverlags richteten wir das Unternehmen strategisch völlig neu aus. Das übernommene Geschäft war ein traditionelles Spieleverlagsgeschäft und bestand darin, Spiele zu entwickeln, auf CDs zu brennen und im Handel zu vertreiben. Wir haben erkannt, dass dieses Geschäftsmodell überholt war, und die Strategie auf Onlinespiele umgestellt. Das war der alles entscheidende Schritt für die weitere Unternehmensentwicklung.

VC Magazin: Verbrannte Finger gelten als gute Lehrmeister. Aus welchen schmerhaften Erfahrungen als Unternehmer haben Sie besonders viel gelernt?

Gerlinger: Obwohl wir den Trend hin zum Online Gaming frühzeitig erkannten, haben wir manche Entscheidungen zu langsam getroffen. Anfangs hielten wir noch am traditionellen PC-Spielegeschäft als einem Standbein des Unternehmens fest. Davon hätten wir uns im Nachhinein schneller vollständig lösen sollen.

VC Magazin: Ist der Einstieg von Gameforge als Hauptaktionär eine schmerzhafte Erfahrung für Sie?

Gerlinger: Nein, schmerhaft sowieso nicht. Ich sehe aber wie gesagt auch große Chancen.

VC Magazin: Wie sehen die Planungen für Ihre unternehmerische Zukunft aus? Bleiben Sie Frogster auch nach dem Einstieg von Gameforge erhalten?

Gerlinger: Frogster hat eine einzigartige Produkt-Pipeline, uns steht eine spannende Zukunft bevor. Ich und das übrige Management wollen weiter an der Zukunft von Frogster arbeiten. Bedingung ist jedoch, dass das Unternehmen weiterhin selbstständig bleibt. Der neue Hauptaktionär hat uns das zugesagt.

VC Magazin: Herzlichen Dank für das Gespräch. ■

susanne.harrer@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

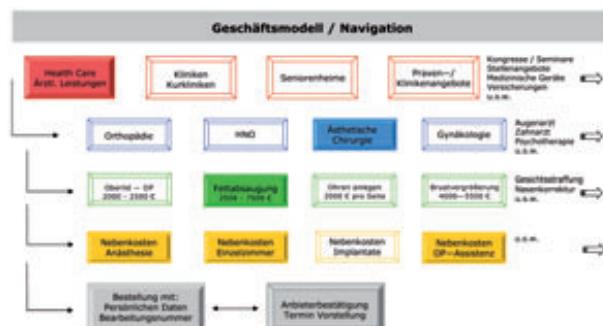
Christoph Gerlinger ist Vorstandsvorsitzender der Frogster Interactive Pictures AG. Das Unternehmen entwickelt und vertreibt Online-Computerspiele und hat Tochtergesellschaften in Deutschland, den USA und Korea. Gerlinger war darüber hinaus Mitgründer der CDV Software Entertainment AG, die er im Jahr 2000 als Finanzvorstand an die Börse brachte und 2002 verließ.

Elevator Pitch

In[Medica Healthcare AG*

291 Mrd. EUR werden im Gesundheitsmarkt jährlich umgesetzt. 60 Mrd. EUR geben wir als Selbstzahler mit einem Wachstum von 6% aus. Die Menschen werden älter, sind spätestens ab 50 Jahren gut abgesichert und bestrebt, ihre Gesundheit und Leistungsfähigkeit durch Investitionen in ihre Gesundheit zu erhalten. Junge Menschen arbeiten an ihrer Work-Life-Balance.

In den USA betrifft bereits jeder dritte Klick im Internet das Thema Gesundheit. In[Medica bietet ein Portal an, mit dem Nachfrager und Anbieter gezielt und in einfacher Weise miteinander in Kontakt kommen. Ob ästhetische Chirurgie, Kran-



kenhausleistungen, Psychotherapie, Wellnessreisen oder Seniorenplätze, wir schaffen Klarheit – national und international.

Derzeit existiert kein passendes Angebot, weshalb die Informationsbeschaffung im Healthcare-Bereich sehr mühselig ist. Das wollen wir ändern!

Die „Macher“ von In[Medica Healthcare sind erfahrene Geschäftsführer aus den Bereichen Gesundheitswesen (MVZ), Portalen und Rechtsberatung (Medizinrecht). Die Größe des Marktes und das Alleinstellungsmerkmal von In[Medica im Markt der Selbstzahler lässt nicht nur ein überdurchschnittliches Wachstum, sondern auch schwarze Zahlen ab dem dritten Geschäftsjahr erwarten – mit Informationen, Vermittlung und Werbung in einem der größten Wachstumsmärkte der Zukunft. ■

* Selbstdarstellung des Unternehmens

Deal-Monitor

Die Transaktionen der vergangenen zwei Monate

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

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

ERSTRUNDENFINANZIERUNGEN DES HIGH-TECH GRÜNDERFONDS

C2CALL GmbH WERL

Tätigkeitsfeld: Internettelefonie

Volumen: 2 Mio. USD (Side-Investor: Draper Investment Company, Zürich)

CHROMOTEK GMBH

MARTINSRIED

Tätigkeitsfeld: Biotechnologie/Lebendzell-Analytik

Volumen: 0,4 Mio. EUR (Side-Investor: Bayern Kapital GmbH, Landshut)

IMPLANDATA OPHTHALMIC PRODUCTS GMBH

HANNOVER

Tätigkeitsfeld: Medizintechnik/Augendruckmessung

Volumen: 0,7 Mio. EUR (Side-Investor: hannoverimpuls GmbH, Hannover)

TM3 SOFTWARE GMBH

REGENSBURG

Tätigkeitsfeld: Software/Warenwirtschaftssysteme

Volumen: über 0,5 Mio. EUR (Side-Investor: Bayern Kapital GmbH, Landshut)

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

DAILYDEAL

BERLIN

Tätigkeitsfeld: E-Commerce

Investor: Insight Venture Partners, New York

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

DailyDeal plant, nicht nur in Deutschland, Österreich und der Schweiz zu wachsen, sondern auch in andere europäische Märkte zu expandieren. Momentan ist das Berliner Unternehmen in 75 Städten in Deutschland vertreten.

eCIFT

ISTANBUL

Tätigkeitsfeld: Onlinedating

Investoren: BrainsToVenture AG, St. Gallen; Euro Service Media GmbH, Düren; Corporate Finance Partners CFP & Founders Investments GmbH, Frankfurt

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Seit Dezember 2009 ist die türkische Onlinepartnervermittlung eCift auf dem Markt. Über einen wissenschaftlich ausgearbeiteten Persönlichkeitstest sollen Kunden den passenden Partner finden. Der Basiservice ist kostenlos. Nur für die Premium-Mitgliedschaft, die mit verschiedenen Vorteilen verbunden ist, muss der Kunde bezahlen.

EEOGES, LLC

BOSTON/CONTHEY (CH)

Tätigkeitsfeld: Social Network

Investoren: u.a. Mac Invest SA, La Conversion (CH)

Volumen: 0,5 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)

Eegoes.com ist ein neues soziales Netzwerk, das auf eine schnelle und einfache Interaktion zwischen seinen Usern setzt. Die Mittel der Finanzierungsrunde sollen für die Weiterentwicklung des Portals verwendet werden, das bislang erst in einer Beta-Version online ist.

HAIKU INTERNET GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: Onlineportal

Investoren: u.a. Investitionsbank Berlin, Berlin

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Haiku Internet betreibt den Onlinedienst Shopainment, der es Konsumenten ermöglichen soll, Interaktionen zu Produkten zu veröffentlichen, damit Punkte oder Auszeichnungen zu sammeln und so neue, relevante Produkte über ihre Freunde zu entdecken. Neben der Investitionsbank Berlin im Zuge einer stillen Beteiligung haben auch zwei Business Angels an der Finanzierungsrunde partizipiert.

HERRENSCHMIEDE GMBH

BERLIN

Tätigkeitsfeld: E-Commerce

Investor: Mountain Super Angel GmbH, St. Gallen

Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Herrenschmiede ist ein Onlineshop für Herrenmode. Der Kunde hat die Möglichkeit, sich maßgeschneiderte Anzüge individuell zusammenzustellen und nach Hause schicken zu lassen. Die Anzüge werden kostengünstig in Asien hergestellt und von dort aus verschandt.

ICOMASOFT AG

ZUG

Tätigkeitsfeld: Software

Investor: GCP Gamma Capital Partners Beratungs- & Beteiligungs AG, Wien

Volumen: nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Icomasoft ist ein Schweizer Hersteller von Software für integrierte Automatisierung und das Management virtueller IT-Infrastrukturen. Der Einstieg von GCP in der 2. Finanzierungsrunde ermöglicht dem Unternehmen eine Kapitalerhöhung in Höhe von mehreren Mio. EUR. Eine Investition in Icomasoft hatte 2009 die Zürcher Kantonalbank getätigt.

MAGARI INTERNET GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: E-Commerce	
Investoren: IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Technologie Berlin; T-Venture Holding GmbH, Bonn	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	
Magari Internet betreibt den Online-Marktplatz daparto, auf dem im Internet angebotene Autoteile verglichen und bei angeschlossenen Händlern gekauft werden können. Auf der im März 2009 gestarteten Plattform sind derzeit rund 4 Millionen Produkte gelistet. Die Finanzspritz von IBB und T-Venture soll der Produktentwicklung und dem Marketing dienen.	
McPHY ENERGY S.A.	LA MOTTE-FANJAS (F)
Tätigkeitsfeld: Energiespeicher	
Investoren: Sofinnova Partners, Paris; Gimv, Antwerpen; Amundi Private Equity Funds, Paris	
Volumen: 13 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)	
McPhy Energy entwickelt und produziert Energiespeicher für Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien. Die zweite Finanzierungsrunde soll insbesondere das globale Wachstum des französischen Unternehmens vorantreiben. Neben den bisherigen Standorten in Frankreich, Spanien und Italien will McPhy Energy auch Büros in Deutschland, Nordeuropa, dem Mittleren Osten und Japan eröffnen.	
MEINPROSPEKT GMBH	MÜNCHEN
Tätigkeitsfeld: Internet	
Investor: Mountain Super Angel AG, St. Gallen	
Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	
Die Nutzer der Website meinprospekt.de können online in Prospekten blättern und damit die Papierlast im Briefkasten verringern. Zu den Kunden von MeinProspekt gehören zahlreiche namhafte Einzelhandelsketten. Mit der Unterstützung des Schweizer Investors Mountain Super Angel soll das Angebot erweitert werden.	
NANOPOWERS S.A.	LAUSANNE
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Investoren: Novartis Venture Funds, Basel; Initiative Capital Romandie SA, Lausanne; Gran Plasa SA, Fribourg	
Volumen: 5 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)	
NanoPowers stellt Geräte zur Rehabilitation und Verbesserung von Muskelfunktionen her. In der von Novartis Venture Funds angeführten ersten Finanzierungsrunde konnte das Medizintechnikunternehmen 5 Mio. CHF für die Entwicklung neuer Produkte einwerben.	
SENSIMED S.A.	LAUSANNE
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik	
Investor: New Value AG, Zürich	
Volumen: 3,5 Mio. CHF (Aufstockung 2. Finanzierungsrunde)	
Sensimed wurde im Jahr 2003 gegründet und ist auf integrierte Mikrosysteme in der Medizintechnik spezialisiert. Das erste zugelassene Produkt des Unternehmens dient der kontinuierlichen Überwachung des Augeninnendrucks. New Value beteiligt sich mit 3,5 Mio. CHF an der 2. Finanzierungsrunde. Bereits im Mai dieses Jahres hatten weitere Investoren, darunter Wellington Partners, Vinci Capital und BlueOcean Ventures, 10 Mio. CHF in Sensimed investiert.	
SPONSORPAY GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Internetplattform	
Investor: Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam; Team Europe Ventures Management GmbH, Berlin; Kite Ventures, Moskau	
Volumen: 3,8 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)	
SponsorPay fließen im Rahmen einer weiteren Finanzierungsrunde 3,8 Mio. EUR an frischem Kapital zu. Das junge Berliner Unternehmen zählt zu den führenden Monetarisierungs-Plattformen für virtuelle Güter in Europa. Diese werbefinanzierte Lösung ermöglicht Spielern von Onlinegames und anderen Anwendungen, kostenlos auf Premium-Inhalte zuzugreifen. Mit den neuen Mitteln soll das internationale Wachstum weiter vorangetrieben werden.	
Weitere Finanzierungsrunden	
ABSOLVENTA GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Internet-Jobbörse	
Investor: Investitionsbank Berlin, Berlin	
Volumen: 2 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
Absolventa, eine Jobbörs für Studenten, Absolventen und Young Professionals, erhält eine Wachstumsfinanzierung von der Investitionsbank Berlin in Form einer stillen Beteiligung im Rahmen des Programms ProFIT. Auf der Plattform bewerben sich Unternehmen bei den Akademikern.	
COPIES GMBH I. G.	KÖLN
Tätigkeitsfeld: Plattform für Mobile Couponing	
Investor: dw capital GmbH, Köln	
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)	
Copies bietet für ganz Deutschland Gutscheine in 15 verschiedenen Kategorien von Essen und Trinken über Freizeit bis hin zum Shopping an. Der Kunde kann sich auf seinem Handy die verfügbaren Gutscheine in seiner Nähe anzeigen lassen und im entsprechenden Geschäft einzösen.	
DTP ENTERTAINMENT AG	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Software	
Investor: Beaufort Capital GmbH, Hamburg	
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)	
Das Hamburger Unternehmen Dtp entertainment bietet ein breites Portfolio an Internetspielen aller Genres. Das frische Kapital soll in die Verstärkung und den weiteren Ausbau der Marktposition investiert werden.	
EASYAPOTHEKE (HOLDING) AG	HILDESHEIM
Tätigkeitsfeld: Pharmahandel	
Investoren: u.a. Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Niedersachsen (MBG) mbH, Hannover; Investitions- und Förderbank Niedersachsen (NBank), Hannover	
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)	
EasyApotheke gilt als erster Betreiber von Discount-Apotheken in Deutschland und ist auch im Versandhandel von Medikamenten aktiv. Mit einer Kapitalerhöhung, an der sich neben der MBG und der NBank auch zwei Privatinvestoren beteiligten, will die Firmengruppe weiter expandieren.	

EVOCATAL GMBH	DÜSSELDORF	Neben dem High-Tech Gründerfonds und der KfW hat sich Mountain Super Angel an einer Anschlussfinanzierung von locr beteiligt. Das Unternehmen aus Braunschweig erstellt für seine Kunden digitale, individualisierte Karten in Print-Qualität. Die frischen finanziellen Mittel sollen in das weitere Wachstum von locr investiert werden.
Tätigkeitsfeld: Biotechnologie		
Investoren: High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Sirius Seedfonds Düsseldorf, Düsseldorf; Business Angel, Essen; Roland Oetker, Düsseldorf		
Volumen: 2 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)		
Das Düsseldorfer Unternehmen Evocatal hat eine Wachstumsfinanzierung erfolgreich abgeschlossen. Geleitet wurde die Finanzierungsrounde von Neuinvestor Roland Oetker. Insgesamt wurden von den Investoren 2 Mio. EUR bereitgestellt. Damit sollen bereits begonnene Entwicklungsprojekte zum Abschluss gebracht werden.		
FELLOWHOME AG	BERLIN	
Tätigkeitsfeld: Immobilienplattform		
Investor: Dario Suter		
Volumen: nicht veröffentlicht (Kapitalerhöhung)		
Im Zuge einer Kapitalerhöhung steigt Dario Suter, ehemaliger Investor von studiVZ, bei Fellowhome ein. Fellowhome ist eine Immobilienplattform, mit deren Hilfe der Immobilienvertrieb transparenter und kostengünstiger gestaltet werden kann.		
GRUPO SANTILLANA	MADRID	
Tätigkeitsfeld: Buchverlag		
Investoren: Partners Group AG, Baar; DLJ South America Partners, Buenos Aires		
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)		
Zusammen mit DLJ South American Partners unterstützt die Partners Group das Wachstum des Buchverlags Santillana. Mit den neuen Mitteln soll das Wachstum in Lateinamerika schneller vorangetrieben werden.		
HIPERSCAN	DRESDEN	
Tätigkeitsfeld: Medizintechnik		
Investor: Technologiegründerfonds Sachsen Verwaltungs GmbH, Leipzig		
Volumen: nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)		
Der Technologiegründerfonds Sachsen beteiligt sich am Spin-off des Fraunhofer-Instituts für Photonische Mikrosysteme Hiperscan. Die Dresdner entwickeln und produzieren innovative Analysegeräte. Mit den frischen Mitteln soll der Markteintritt in den Apothekenmarkt finanziert werden.		
HUMANGRID GMBH	DORTMUND	
Tätigkeitsfeld: Internet		
Investor: Corporate Finance Partners CFP & Founders Investments GmbH, Frankfurt		
Volumen: 0,5 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)		
Für die Internetplattform Humangrid ist das Engagement von CFP & Founders Investments, einem Investmentvehikel von Corporate Finance Partners, bereits die zweite Finanzspritz in diesem Jahr. Erst im Frühjahr hatte das Unternehmen 3 Mio. EUR eingesammelt. Nach dem sogenannten Crowdsourcing-Prinzip vergibt Humangrid Kleinstaufträge an Clickworker, die anspruchsvolle Aufgaben in kurzer Zeit lösen sollen.		
LOCR GMBH	BRAUNSCHWEIG	
Tätigkeitsfeld: Internet		
Investoren: Mountain Super Angel AG, St. Gallen; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; KfW Bankengruppe, Frankfurt		
Volumen: mittlerer sechsstelliger Betrag (Anschlussfinanzierung)		
Luxury Fashion Trade GmbH aus Düsseldorf betreibt unter fashionette.de einen Onlineshop für Luxushandtaschen. Der Kunde hat die Möglichkeit, Handtaschen und Accessoires auf Raten zu erwerben. Mit dem sechsstelligen Betrag von Sirius und Astutia Ventures will das Unternehmen seine Marktposition in Deutschland und Österreich weiter ausbauen.		
LUXURY FASHION TRADE GMBH	FRANKFURT	
Tätigkeitsfeld: Onlineshop		
Investoren: Sirius Seedfonds Düsseldorf, Düsseldorf; Astutia Ventures GmbH, München		
Volumen: sechsstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung)		
Merlion Pharmaceuticals Pte Ltd. aus Singapur entwickelt Medikamente gegen Infektionskrankheiten. Der Firmensitz ist Singapur, Entwicklungsort Berlin. An der 3. Finanzierungsrunde beteiligt sich eine Reihe bestehender Investoren. Das frische Kapital dient in erster Linie der Weiterentwicklung des am weitesten fortgeschrittenen Wirkstoffkandidaten.		
MERLION PHARMACEUTICALS PTE LTD.	SINGAPUR	
Tätigkeitsfeld: Biotechnologie		
Investoren: Aravis SA, Zürich; Aurelia Private Equity, Frankfurt; Bio*One Capital Pte Ltd., Singapur; Heidelberg-Capital Asset Management GmbH, Heidelberg; VI Partners AG, Zug		
Volumen: 7 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)		
MyGall ist eine Internetplattform zum Kaufen, Verkaufen und Gestalten individueller Kunstwerke. Künstler sowie Museen oder Archive nutzen die Plattform zur Vermarktung ihrer Inhalte als Poster, Kunstdrucke oder Grußkarten. Mit der Wachstumsfinanzierung sollen der Ausbau und die Vermarktung des Angebots noch intensiver vorangetrieben werden.		
MYGALL GMBH	BERLIN	
Tätigkeitsfeld: Internetplattform		
Investor: IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin		
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)		
Pax Food AG aus Aalen entwickelt Trocknungsverfahrens für Snackprodukte aus Obst und Gemüse, aber auch aus Fisch und Fleisch. Das Unternehmen will sich so als Lieferant für die Lebensmittelindustrie etablieren. V+ erwirbt mit einer seiner Fondsgesellschaften einen Anteil von 3,75% an Pax Food.		
PÄX FOOD AG	AALEN	
Tätigkeitsfeld: Nahrungsmittel		
Investor: V+ Management GmbH, Köln		
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)		
ParkLabs aus Berlin ist eine Internetplattform, die es Nutzern ermöglicht, eigene Karten und Dokumente digital zu unterschreiben. Die Firma erhält eine finanzielle Unterstützung von Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, München.		
PARKLABS GMBH	BERLIN	
Tätigkeitsfeld: Internetplattform		
Investor: Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, München		
Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)		

Datenbank

Die Münchner Venture Capital-Gesellschaft Earlybird unterstützt ParkLabs, Betreiber der Internetplattform Crowdpark, in Form einer Wachstumsfinanzierung. Die Plattform ermöglicht es Nutzern, virtuelles Geld auf den Ausgang anstehender Ereignisse zu setzen. Die frischen finanziellen Mittel sollen in den weiteren Ausbau investiert werden.

SINOSOL AG STUTTGART

Tätigkeitsfeld: Solartechnologie

Investor: Cleantech Invest AG, St. Gallen

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Sinosol ist eine deutsch-chinesische Unternehmensgruppe im Bereich von Solarparks und Photovoltaiksystemen. Cleantech Invest ist bereits seit drei Jahren an dem Solarunternehmen beteiligt und hat seinen Anteil nun mehr als verdoppelt.

SITQ SYSTEMS BERLIN

Tätigkeitsfeld: Testsysteme & Dienstleistungen

Investor: Investitionsbank Berlin, Berlin

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Das Berliner Unternehmen SITQ hat sich auf das Prüfen mobiler Geräte spezialisiert. Ihr Spezialwissen wollen die Berliner in die Entwicklung eines LTE-Netzüberwachungssystems einbringen. Damit soll die Wettbewerbsposition verbessert werden. Durch die Finanzierung der IBB soll das organische Wachstum von SITQ beschleunigt werden.

SMALLRIVERS SA LAUSANNE

Tätigkeitsfeld: Social Media

Investoren: u.a. Econa AG, Berlin; Kima Ventures, Frankreich

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

SmallRivers betreibt die Social Media-Plattform Paper.li. Dort werden auf Twitter hinterlegte Links in einem gut lesbaren Zeitungsformat dargestellt. Neben Business Angels beteiligen sich an der neuen Finanzierungsrunde der noch junge französische Kapitalgeber Kima Ventures und der deutsche Technologieinvestor Econa.

TAKEO GMBH DIETFURT

Tätigkeitsfeld: Automobilzulieferer

Investor: BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft, München

Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Der Automobilzulieferer Takeo stellt Kunststoff-Spritzteile her, die als Verkleidungsteile bei Auto-Unterböden eingesetzt werden. Mithilfe einer neuen Fertigungsmethode können bis zu vier Kilogramm Gewicht am Unterboden eingespart werden. Den Ausbau und die Erweiterung der Produktion unterstützt die BayBG mit einer stillen Beteiligung.

TECNO SUN SOLAR SYSTEMS AG NEUMARKT IN DER OBERPFALZ

Tätigkeitsfeld: Solartechnologie

Investor: Privatinvestor (nicht genannt)

Volumen: 0,5 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Ein Privatinvestor unterstützt das junge Solarunternehmen TecnoSun Solar Systems mit 0,5 Mio. EUR. TecnoSun plant, die neuen Mittel in den Aufbau des Personals und des Vertriebs zu investieren.

VIA OPTRONICS GMBH

NÜRNBERG

Tätigkeitsfeld: Elektrotechnik

Investor: WHEB Venture Partners LLP, München

Volumen: 4,4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Via Optronics hat sich auf die Herstellung von LCD-Displays u.a. für Mobiltelefone, Fernseher und Computer spezialisiert. Damit will das Unternehmen einen Beitrag zum Umweltschutz leisten, da sich der Energieverbrauch durch LCDs verringert und die Lebensdauer der Geräte verlängert wird. Mit dem Investment wird WHEB Ventures zum Co-Investor neben der BayBG, die bereits Teilhaber war.

YD. YOURDELIVERY GMBH

BERLIN

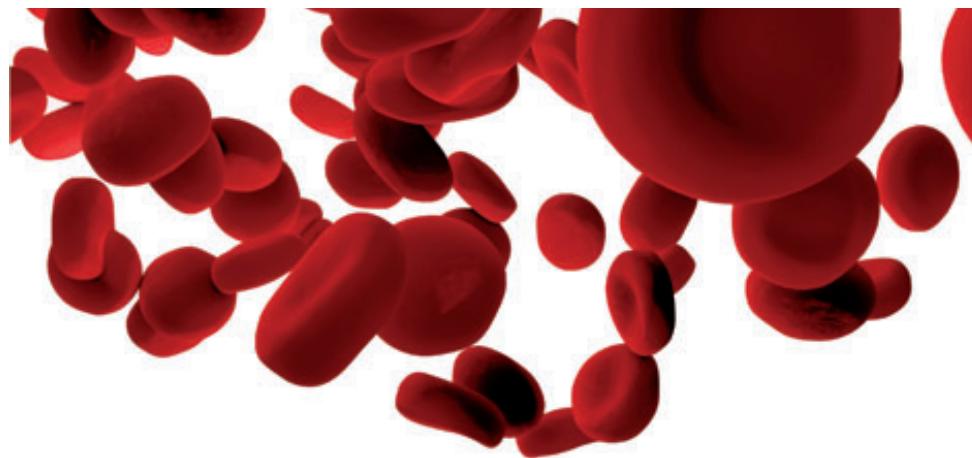
Tätigkeitsfeld: Internet

Investoren: Mountain Super Angel AG, St. Gallen; DuMont Venture GmbH & Co. KG, Köln

Volumen: hoher sechsstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung)

Mit der jetzigen Wachstumsfinanzierung stehen youdelivery.de die Mittel zur Verfügung, um die deutschlandweite Expansion voranzutreiben und den B2B-Vertrieb zu erweitern. Die Berliner bieten eine Software as a Service-Lösung zur webbasierten Essensbestellung.

Anzeige



biospain
2010

5th International Meeting
on Biotechnology

September 29 - October 1 2010
Pamplona - Spain

BIOSPAIN 2010 include the Investment Forum (29th to 30th of September), an event organised by Europe Unlimited, which allows innovative biotechnology businesses from across Europe to meet with an audience of Europe's leading biotech investors.

The Investment Forum offers a unique setting with pan-European networking for top entrepreneurs, R&D leaders, investors and experts from the Biotech sector.

Organized by



Gobierno
de Navarra

SODENA
Sociedad de Desarrollo de Navarra

asebio

INVESTIN
SPAIN

Europe
Unlimited

ZWS ZUKUNFTSORIENTIERTE WÄRME SYSTEME GMBH NEUKIRCHEN-VLUYN	KAMPS GMBH	SCHWALMTAL
Tätigkeitsfeld: Cleantech	Tätigkeitsfeld: Backwaren	
Investor: New Value AG, Zürich	Investor: ECM Equity Capital Management GmbH, Frankfurt	
Volumen: 1,5 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	Art der Transaktion: Management Buyout	
In Form eines Mezzanine-Darlehens investiert New Value 1,5 Mio. EUR in ZWS. Das Cleantech-Unternehmen bietet Systeme für die gesamte moderne Haustechnik, die auf regenerativen Energien basiert, wie etwa Wärmesysteme oder Photovoltaikanlagen.	Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	
BUYOUTS		
BELUGA SHIPPING GMBH	BREMEN	KWF BUCHELT GMBH & Co. KG
Tätigkeitsfeld: Reederei		HERSBRUCK
Investor: Oaktree Capital Management, Los Angeles		Tätigkeitsfeld: Verpackungsindustrie
Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung		Investor: Adcuram Group AG, München
Transaktionsvolumen: über 100 Mio. EUR		Art der Transaktion: Übernahme
Beluga Shipping gilt als einer der weltweit größten Anbieter von Schwerlasttransporten auf See. Derzeit gehören 69 Schiffe zur Flotte der Reederei. Finanzinvestor Oaktree erwirbt mit einer Investition im dreistelligen Millionenbereich rund ein Drittel des Unternehmens. Mit dem frischen Kapital sollen zunächst vier neue Schiffe gekauft werden.		Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
DÜSSELDORFER HYPOTHEKENBANK AG	DÜSSELDORF	LEBED SAS
Tätigkeitsfeld: Finanzen		MASEVAUX
Investor: Lone Star Funds, Frankfurt		Tätigkeitsfeld: Inneneinrichtung
Art der Transaktion: Übernahme		Investor: mutares AG, München
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht		Art der Transaktion: Übernahme
Lone Star hat sich dazu verpflichtet, 100% der Aktien der Düsseldorfer Hypothekenbank von Tochtergesellschaften des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. und des Prüfungsverbands deutscher Banken e.V. zu kaufen. Das Institut aus Düsseldorf musste als eines der ersten Opfer der Finanzkrise Anfang 2008 vom Einlagensicherungsfonds der privaten Banken gerettet werden.		Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
FRIEDOLA TECH GMBH	GEISMAR	MAKA MAX MAYER MASCHINENBAU GMBH
Tätigkeitsfeld: Kunststoffverarbeitung		NERSINGEN
Investor: WHEB Venture Partners LLP, München		Tätigkeitsfeld: Maschinenbau
Art der Transaktion: Übernahme		Investor: Prolimity Capital Partners, Frankfurt
Transaktionsvolumen: 10,8 Mio. EUR		Art der Transaktion: Erwerb aus Insolvenz
Friedola Tech ist im Bereich Kunststoffverarbeitung tätig und fertigt Produkte an, die aus bis zu 80% recycelbaren Materialien bestehen. Diese kommen in der Automobil- und Logistikindustrie zum Einsatz. WHEB fungierte als Syndikatsführer und tätigte ein Investment von 10,8 Mio. EUR.		Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
IDEA INSTITUTE S.P.A.	TURIN	NUVISAN PHARMA SERVICES GMBH & Co. KG
Tätigkeitsfeld: Automotive		NEU-ULM
Investor: Quantum Kapital AG, St. Gallen		Tätigkeitsfeld: Pharmazie
Art der Transaktion: Übernahme		Investor: Adcuram Group AG, München
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht		Art der Transaktion: Übernahme
Idea Institute ist ein Turiner Design-, Modeling- und Engineering-Unternehmen und gehörte bislang zum Schweizer Textil- und Automobilindustriekonzern Rieter. Dieser verkauft seine italienische Tochter an die Beteiligungsgesellschaft Quantum Kapital, um den Turnaround in seinem Automotive-Bereich voranzutreiben.		Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht
PHÖNIX/STRACK-GRUPPE		BARLEBEN
Tätigkeitsfeld: Industriearmaturen		
Investor: Axa Private Equity, Frankfurt		
Art der Transaktion: Management Buyout		
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht		

Die Phönix/Strack-Gruppe hat sich auf die Entwicklung und die Produktion von Industriematuren spezialisiert und beschäftigt rund 250 Mitarbeiter in Deutschland, Frankreich und den USA. Auch nach der Beteiligung durch Axa Private Equity bleiben die beiden Gesellschafter in ihrer Funktion als Geschäftsführer der Unternehmensgruppe tätig, um die Wachstumsstrategie auch weiterhin zu verfolgen.

PROBIOGEN AG	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Pharmazie	
Investor: Minapharm Pharmaceuticals, Kairo	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: 30,4 Mio. EUR	

Das ägyptische Pharma-Unternehmen Minapharm Pharmaceuticals hat 95% der Aktien von Probiogen erworben. Das Berliner Unternehmen fungiert als Dienstleister für internationale Kunden aus der biopharmazeutischen Branche und entwickelt Designerzelllinien, mit denen Impfstoffe und Proteine entwickelt werden können.

ROHWEDDER AG	BERMATINGEN
Tätigkeitsfeld: Automatisierungstechnik	
Investor: Günther Holding GmbH, Hamburg	
Art der Transaktion: Erwerb aus Insolvenz	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Die Hamburger Günther Holding erwirbt über ihre neu gegründete Tochtergesellschaft AIM – Assembly in Motion GmbH das Kerngeschäft der seit März insolventen Rohwedder AG. Das börsennotierte Unternehmen stellt Montagemaschinen u.a. für die Automobilindustrie her. Die beiden Standorte in Bermatingen und Bruchsal sollen unter neuer Firmierung weitergeführt werden.

ROLLON GROUP	MAILAND
Tätigkeitsfeld: Maschinenbau	
Investor: Axa Private Equity GmbH, Frankfurt	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Axa Private Equity hat einen Anteil von rund 52% an der italienischen Rollon Group erworben. Rollon produziert Führungselemente und Antriebe zum Einsatz in Schienenfahrzeugen und anderen Industrieanwendungen. Das Management des italienischen Unternehmens hat Anteile in Höhe von ungefähr 5% erworben.

SOLCOM UNTERNEHMENSBERATUNG GMBH	REUTLINGEN
Tätigkeitsfeld: IT-Beratung	
Investor: Lead Equities GmbH, Wien	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Der österreichische Private Equity-Fonds Lead Equities hat die Mehrheit an dem Beratungsunternehmen Solcom erworben. Solcom bietet in den Bereichen IT, Ingenieurwesen und Management Consulting projektbezogene Unterstützung an.

UHLIG ROHRBOGEN GMBH	LANGELSHIEIM (HARZ)
Tätigkeitsfeld: Anlagenbau	
Investor: Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Im Zuge eines Management Buyouts hat die Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft Uhlig Rohrbogen erworben. Das Unternehmen aus dem Harz produziert Sonderanfertigungen von Rohrbögen für den Anlagenbau. Die Transaktion steht noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Kartellamts.

VERSATEL KABEL GMBH	DÜSSELDORF
Tätigkeitsfeld: Telekommunikation	
Investor: Chequers Capital, Paris	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: 66 Mio. EUR	

Der Finanzinvestor Chequers Capital hat alle Anteile der Versatel Kabel GmbH einschließlich deren Tochtergesellschaften erworben. Der Verkauf soll Versatel, das sich komplett aus dem Endkunden-Kabelgeschäft zurückzieht, die nötige Flexibilität verschaffen, um sich verstärkt auf das B2B-Geschäft konzentrieren zu können.

WUNDERLOOP GMBH	HAMBURG
Tätigkeitsfeld: Internet	
Investor: Audience Science GmbH, Luxemburg	
Art der Transaktion: Übernahme	
Transaktionsvolumen: nicht veröffentlicht	

Das norddeutsche Unternehmen Wunderloop ermöglicht über die Integrated Targeting Services, die richtigen Zielgruppen im Internet anzusprechen. Die Hamburger sammeln Informationen über das Online-Verhalten von Nutzern und analysieren dieses. Die Ergebnisse werden den Kunden auf einer Plattform zur Verfügung gestellt.

SECONDARY DEALS

LAUTSPRECHER TEUFEL GMBH	BERLIN
Tätigkeitsfeld: Unterhaltungselektronik	
Veräußernder Investor: Riverside Company, New York	
Erwerbender Investor: Hg Capital, London	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Teufel ist auf den Online-Direktvertrieb von Lautsprecher-systemen spezialisiert. Riverside hatte das Unternehmen 2006 erworben und damit auch eine Nachfolgeregelung für den Unternehmensgründer geschaffen. Umsatz und Ergebnis wurden nach Unternehmensangaben seit dem Einstieg von Riverside jeweils mindestens verdoppelt. Hg Capital soll durch sein Engagement seine Expertise in Sachen Direktvertrieb einbringen.

MERLIN ENTERTAINMENTS GROUP LTD.	POOLE
Tätigkeitsfeld: Freizeitpark	
Veräußernder Investor: Blackstone Group, New York	
Erwerbender Investor: CVC Capital Partners GmbH, Frankfurt	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Als neuer Finanzinvestor steigt CVC Capital Partners beim Freizeitparkbetreiber Merlin Entertainment ein und übernimmt 28% der Anteile. Die amerikanische Investmentgesellschaft Blackstone hingegen reduziert seine Beteiligung von 52% auf 34%. CVC will mit seinem Investment das weitere Wachstum von Merlin unterstützen.

Deal des Monats

COGNIS GMBH

DÜSSELDORF

Tätigkeitsfeld: Spezialchemie

Investoren: Permira Beteiligungsberatung, Frankfurt; Goldman Sachs, Frankfurt; SV Life Science, London

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: 700 Mio. EUR

Insgesamt kostet BASF die Übernahme des Wettbewerbers Cognis knapp 3,1 Mrd. EUR. Davon fließen 700 Mio. EUR den bisherigen Eigentümern zu. Im Zuge der Transaktion übernehmen die Ludwigshafener auch die Schulden von Cognis. BASF erweitert mit diesem Schritt sein Produktpotfolio um Kosmetik-Inhaltsstoffe und Substanzen für Wasch- und Reinigungsmittel.

MPS MEAT PROCESSING SYSTEMS

LICHTENVOORDE

Tätigkeitsfeld: Lebensmittel

Veräußernder Investor: Steadfast Capital GmbH, Frankfurt

Erwerbender Investor: Barclays Private Equity GmbH, München

Volumen: nicht veröffentlicht

Der Eigenkapitalinvestor Barclays Private Equity (BPE) hat mehrheitlich die holländische MPS Meat Processing Systems übernommen und hält rund 75% am Unternehmen, die restlichen Anteile hält das Managementteam von MPS. Dessen Wachstum soll durch den Einstieg von BPE weiter vorangetrieben werden.

PRITIDENTA GMBH

STUTTGART

Tätigkeitsfeld: Dentalprothetik

Investor: TVM Capital GmbH, München

Art der Transaktion: Mehrheitsbeteiligung

Volumen: nicht veröffentlicht

Das Dentalunternehmen pritidenta hat einen durchgängig digitalisierten Prozess zur Herstellung von Zahnersatz entwickelt. Dadurch soll eine schnelle und hochwertige Versorgung des Patienten ermöglicht werden.

PROPHYTA BIOLOGISCHER PFLANZENSCHUTZ GMBH MALCHOW/POEL

EXITS

ANHYDRO GMBH

KASSEL

Tätigkeitsfeld: Maschinenbau

Investor: Anhydro Holding A/S, Soeborg/Dänemark

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: nicht veröffentlicht

Die Anhydro Holding, eine Beteiligung des skandinavischen CapMan Buyout Fonds, hat sämtliche Anteile der deutschen Anhydro GmbH sowie der britischen Anhydro UK Holding an das französische Unternehmen Magbel veräußert. Dessen Muttergesellschaft Maguin ist auf Prozesstechnologie und Anlagenbau spezialisiert. Die deutsche Anhydro, 1930 als Vetter Maschinenbau gegründet, bietet Trocknungslösungen und Entwässerungsprodukte an.

COGNIS GMBH

DÜSSELDORF

Tätigkeitsfeld: Spezialchemie

Investoren: Permira Beteiligungsberatung, Frankfurt; Goldman Sachs, Frankfurt; SV Life Science, London

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: 700 Mio. EUR

Nähere Informationen siehe Deal des Monats.

GISH BIOMEDICAL INC.

RANCHO SANTO MARGARITA

Tätigkeitsfeld: Pharmazie/Medizin

Investor: Ventizz Capital Partners, Düsseldorf

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: nicht veröffentlicht

Im Juli 2007 hat Ventizz das amerikanische Unternehmen Gish Biomedical erworben. Ziel war es, die internationale Expansionsstrategie von Medos Medizintechnik weiter voranzutreiben. Medos will sich mit dem Vertrieb ihrer neuen Blutpumpengeneration auf den europäischen Raum konzentrieren und verkaufte Gish Biomedical aus strategischen Gründen an die italienische Sorin Group.

SiC PROCESSING AG

HIRSCHAU

Tätigkeitsfeld: Cleantech

Veräußernde Investoren: Clean Invest AG, St. Gallen; Frog Capital, London

Erwerbender Investor: Nordic Capital Funds, Frankfurt

Volumen: nicht veröffentlicht

Nordic Capital Funds hat eine Mehrheitsbeteiligung an SiC Processing erworben. Die Gründerfamilie hält weiterhin 25% am Unternehmen. SiC Processing ist nach eigenen Angaben weltweit führend in der Wiederaufbereitung und Verarbeitung von Sägesuspension, das für die Herstellung von Silizium-Wafern benötigt wird. Rund 90% seines Umsatzes erwirtschaftet das Unternehmen in der Photovoltaik-Industrie.

GOLF HOUSE DIREKTVERSAND GMBH

HAMBURG

Tätigkeitsfeld: Einzelhandel

Investor: Arques Industries AG, München

Art der Transaktion: Trade Sale

Volumen: nicht veröffentlicht

Nach erfolgreicher Restrukturierung veräußerte die Beteiligungsgesellschaft Arques Industries ihre Anteile an Golf House. Das Investorenkonsortium setzt sich aus der Unternehmensgruppe JAB Anstoetz und dem ehemaligen Vorstand von Tchibo, Peter Wolf, zusammen. Arques hatte Golf House 2005 zu einem symbolischen Preis von der damaligen KarstadtQuelle AG übernommen.

MOLDAN BAUSTOFFE GMBH & Co. KG	TENNENGAU (ÖSTERREICH)
Tätigkeitsfeld: Bauindustrie	
Investor: Connexio alternative investment holding AG, Wien	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der Wiener Finanzinvestor Connexio hatte die ehemalige Heidelberg-Cement-Tochter Moldan im Jahr 2008 vom französischen Konzern Saint-Gobain übernommen. Der neue Eigentümer stammt ebenfalls aus Österreich: Es handelt sich um die Salzburger Sand- und Kieswerke GmbH.

NEOELECTRA GROUP S.A.S.	BRETAGNE
Tätigkeitsfeld: Windenergie	
Investor: Kallista Energy, Paris	
Art der Transaktion: Übernahme	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Kallista Energy, eine französische Firma für nachwachsende Rohstoffe, hat die Windparks der NeoElektra Group in der Bretagne erworben. Damit will das Unternehmen, das dem Axa Private Equity Infrastructure Funds gehört, sein Engagement im Bereich erneuerbare Energien verstärken.

PERGA PLASTIC GMBH	WALLDÜRN-ALTHEIM
Tätigkeitsfeld: Chemie	
Investor: Süd Kapitalbeteiligungs-Gesellschaft mbH (Süd KB), Stuttgart	
Art der Transaktion: Verkauf	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Die Süd KB hat ihre gesamte Beteiligung an Perga Plastic an die Münchner Seravin Private Holding verkauft. Perga Plastic ist auf die Herstellung von Folien und Coextrusionsfolien für Verpackungen und zur industriellen Weiterverarbeitung spezialisiert.

PIT-STOP AUTO SERVICE GMBH	HEUSENSTAMM
Tätigkeitsfeld: Werkstattkette	
Investor: BluO, Luxemburg	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Die deutsche KFZ-Werkstattkette Pit-Stop wurde von PV Automotive erworben. Pit-Stop hat sich auf Schnellreparaturen, Fahrzeugwartung und Reifenwechsel spezialisiert. Mittelfristig plant PV Automotive, die Werkstattkette in ein Franchise-System zu überführen.

PREISBOCK GMBH	JENA
Tätigkeitsfeld: Onlineshop	
Investoren: u.a. Team Europe Ventures Management GmbH, Berlin; TowerVenture eG, Jena; bm-t Beteiligungsmanagement Thüringen GmbH, Erfurt	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Das Liveshopping-Portal Preisbock wurde von seinen Gründern von DotSource komplett zurückgekauft. Die anderen Anteilseigner – Business Angel und Venture Capital-Geber – wurden ausbezahlt.

RAPUNZEL NATURKOST AG	LEGAU
Tätigkeitsfeld: Lebensmittel	
Investor: Murphy&Spitz Green Capital AG, Bonn	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Murphy&Spitz Green Capital veräußerten im Zuge eines Management Buyouts ihre Anteile an Rapunzel Naturkost. Da sich das Unter-

nehmen im vergangenen Jahr trotz Wirtschaftskrise positiv entwickeln konnte, wird keine Wachstumsfinanzierung mehr benötigt. Die Investoren konnten innerhalb von 36 Monaten eine Gesamtrendite von rund 82% erzielen.

TARGEGEN INC.	SAN DIEGO
Tätigkeitsfeld: Biopharmazie	
Investor: BB Biotech, Küsnacht/Zürich	
Art der Transaktion: Übernahme	
Volumen: bis zu 560 Mio. USD	

Sanofi-Aventis übernimmt TargeGen, ein US-Unternehmen für Biopharmazie, von BB Biotech aus der Schweiz. Zunächst soll Sanofi bei Transaktionsschluss eine Vorabzahlung von 75 Mio. USD leisten. Darauf hinaus sind weitere Zahlungen für bestimmte Entwicklungs-schritte des Produktkandidaten TG101348 von TargeGen geplant. Damit könnte die Gesamtsumme bei bis zu 560 Mio. EUR liegen. Die Transaktion soll im dritten Quartal abgeschlossen werden und unterliegt bis dahin der Genehmigung durch die Behörden.

TEDRIVE GERMANY GMBH	DÜREN
Tätigkeitsfeld: Automobilzulieferer	
Investor: Orlando Management AG, München	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Die Beteiligungsgesellschaft Orlando Management hat ihre Anteile an dem insolventen Automobilzulieferer Tedrive an Neapco verkauft. Tedrive entstand 2007 aus der Visteon GmbH und wird künftig unter dem Namen Neapco Europe firmieren.

TRECOBAT GROUP	LANNILIS (F)
Tätigkeitsfeld: Immobilien	
Investor: Axa Private Equity, Frankfurt	
Art der Transaktion: Management Buyout	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Das Managementteam der Trecobat Group, einem führenden französischen Anbieter von Einfamilienhäusern, hat den 46,5%igen Anteil, den Axa Private Equity bisher gehalten hat, gekauft. Damit ist das Managementteam der neue Mehrheitsaktionär von Trecobat.

VÖLCKER INFORMATIK AG	LEGAU
Tätigkeitsfeld: Software	
Investor: Norddeutsche Private Equity GmbH, Hamburg	
Art der Transaktion: Trade Sale	
Volumen: nicht veröffentlicht	

Der Fonds Crescat Equity der Norddeutschen Private Equity GmbH hat seine Beteiligung am Softwareanbieter Völcker Informatik veräußert. Käufer ist die deutsche Tochter des US-Unternehmens Quest Software. Im Zuge der Übernahme hat das Management von Völcker ebenfalls seine Anteile verkauft.

Maximiliane Worch, Oliver Bönig
redaktion@vc-magazin.de

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
01.–02.09.2010 Aachen	Forschungsinstitut für Rationalisierung (FIR) an der RWTH Aachen www.dienstleistungsforum.de	13. Achener Dienstleistungsforum: Kombination aus Fachtagung, Fachmesse und Workshops Teilnahme: ab 695 EUR
06.09.2010 Berlin	CatCap www.venture-lounge.de	Venture Lounge: Unternehmenspräsentationen von Start-ups vor Venture Capitalisten und Fachleuten, Fokus: Web 2.0, IPTV, Mobile & Games
08.–09.2010 Magdeburg	Institut für Innovation und Entrepreneurship GmbH www.investforum.de	Investforum Sachsen-Anhalt: Plattform für Gründer aus Mitteldeutschland Teilnahme: Gründer ab 20 EUR, Investoren ab 100 EUR
09.09.2010 Berlin	Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) in Kooperation mit Noerr LLP www.business-angels.de	Rede und Antwort Zyklus: Vortragsreihe im Rahmen des Business Angels Jahres 2010; Thema: Die optimale Zusammensetzung des Gesellschafterkreises – ein Beitrag zum Unternehmenserfolg?
09.–10.09.2010 Dortmund	u.a. Wirtschaftsförderung Dortmund www.nmw.nrw.de/nanokonferenz	3. NRW Nano-Konferenz: Fachkonferenz für Experten und Anwender Teilnahme: kostenfrei
14.–15.09.2010 Zürich	Swiss Equity Medien www.conferencezurich.ch	Swiss Equity conference zurich: Analysten- und Investorenkonferenz für Schweizer Small und Mid Cap-Unternehmen Teilnahme: ab 195 CHF
15.09.2010 München	Venture Capital Club www.vc-munich.de	Venture Capital Stammtisch: Veranstaltung für Investoren, Gründer und Berater zum Austausch und Netzwerken Teilnahme: 13 EUR
15.09.2010 Köln	ConVent www.convent.de	8. Mittelstandstag Nordrhein-Westfalen: Themen: Unternehmensfinanzierung und Internationalisierung Teilnahme: ab 150 EUR
22.09.2010 Wien	Europe Unlimited www.e-unlimited.com	CleanTech Invest 2010: Plattform für Investoren und Unternehmen aus dem Cleantech-Sektor Teilnahme: ab 250 EUR
22.09.2010 Bochum	InnovationsAllianz der NRW-Hochschulen in Kooperation mit Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) www.business-angels.de	Berufsoption Unternehmer: Start der Dialogreihe zur Ausgründung und Business Angels-Finanzierung innovativer Unternehmen aus den Hochschulen
22.09.2010 Hamburg	Unity AG www.unity-innovationday.de	Unity innovationday 2010: Austausch mit Entscheidern, Führungskräften und Experten aus Konzernen und mittelständischen Unternehmen Teilnahme: ab 295 EUR
24.–25.09.2010 Essen	Asfc www.start-messe.de	Start Nordrhein-Westfalen: Messe rund um Gründung, Finanzierung und Selbstständigkeit Teilnahme: ab 10 EUR
25.09.2010 Hannover	Niedersächsische Ministerien für Wirtschaft und Soziales, Landeshauptstadt Hannover www.unternehmerinnenkongress2010.de	5. Niedersächsischer Kongress für Unternehmerinnen und Freiberuflerinnen: Informationen rund um das Thema Unternehmensführung Teilnahme: 50 EUR
26.–28.09.2010 Bautzen	ADT-Bundesverband Deutscher Innovations-, Technologie- und Gründerzentren e.V. www.adt-online.de	ADT-Jahreskonferenz: Thema: Innovationszentren – Dienstleister für die regionale Wirtschaft abseits der Ballungsräume Teilnahme: 700 EUR, für ADT-Mitglieder ermäßigt
27.–28.09.2010 London	International Faculty of Finance www.iff-training.com	Seminar „Private Equity & Venture Capital“: alle Facetten des Beteiligungsgeschäfts Teilnahme: 2.099 GBP
28.09.2010 Friedrichshafen	ConVent www.convent.de	6. Mittelstandstag Bodensee: Themen: Unternehmensnachfolge, Wachstum, Working Capital Teilnahme: 400 EUR
28.09.2010 Karlsruhe	CatCap www.venture-lounge.de	Venture Lounge: Unternehmenspräsentationen von Start-ups vor Venture Capitalisten und Fachleuten mit anschließendem Networking, Fokus: Hightech und Software
28.09.2010 München	Munich Network e.V. www.munichnetwork.com	32. CleantechEve: Treffen und Erfahrungsaustausch zwischen Cleantech-Investoren und Personen aus der Cleantech-Industrie Teilnahme: 30 EUR
30.09.2010 Köln	Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum-nrw.de	Thementag IPO-Markt 2010/2011: Aktuelle Erfahrungen und Ausblick Teilnahme: 90 EUR, für Mitglieder kostenfrei
30.09.2010 Frankfurt am Main	Financial Times Deutschland, Faktor 3 AG www.ftd.de/mikrofinanzierung	FTD-Hotspot „Mikrofinanzierung“: Halbtägige Konferenz zum Investitions- und Geschäftsmodell „Mikrofinanzierung“ in Deutschland Teilnahme: 390 EUR
05.10.2010 Hannover	NBank, BioRegion, Enterprise Europe Network, Biotechnica www.bioatventure.de	2nd Bio@venture Conference 2010: Matchingveranstaltung, Life Science-Ideen treffen auf neues Kapital Teilnahme: 300 EUR für Unternehmen, für Investoren kostenfrei



„Private Equity-Leichen sterben langsam.“

Mit diesen Worten prognostizierte Stefan Hepp, CEO von SCM, bei der Vorstellung der jüngsten SCM-Studie, dass 30 bis 40% der Private Equity-Fonds aufgrund der branchenüblichen Nachlaufzeit innerhalb der kommenden zehn Jahre vom Markt verschwinden werden.

Ausblick

*Das VentureCapital Magazin
10/2010 erscheint am 24. September*

Schwerpunktthemen: Expansions- & Wachstumsfinanzierung/Fundraising/Infrastruktur

Märkte & Zahlen:

- Fundraising im aktuellen Marktumfeld
- Web-Monitoring für Venture Capital-Investoren

Early Stage & Expansion:

- Fusionskontrolle bei Venture Capital-Finanzierungen
- Expansion/Wachstum richtig planen und umsetzen



Mittelstand/Buyouts:

- Fallstricke bei Infrastruktur-Buyouts
- Wachstum ohne Investition

Private Equity-Dachfonds:

- Der Cleantechfonds BPE Fund Investors III im Portrait

Entrepreneurship:

- Case Study: Takko – internationale Expansion mit Private Equity

Impressum

VentureCapital Magazin

11. Jahrgang 2010, Nr. 9 (September)

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

Redaktion: Torsten Paßmann (Redaktionsleitung), Susanne Harrer,
Markus Hofelich, Esther Mischkowski, Mathias Renz (Objektleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Simone André, Falko Bozicevic, Oliver
Bönig, Dr. Michael Drill, Max Eckhardt, Alexander Endlweber, Holger
Garbs, Thomas Heidenfeld, Roland Manger, Jan-Dominik Remmen,
Georg von Stein, Prof. Dr. Georg Streit, Andreas Uhde, Dr. Ferdinand
Unzicker, Maximiliane Worch

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © Wodicka/BilderBox.com, eigene Komposition

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

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

Erscheinungstermine 2010: 29.01. (2/10), 26.02. (3/10), 26.03. (4/10), 30.04.
(5/10), 21.05. (6/10), 25.06. (7-8/10), 27.08. (9/10), 24.09. (10/10), 29.10.
(11/10), 26.11. (12/10), 17.12. (1/11)
Sonderausgaben: 10.07. (Tech-Guide 2010), 9.10. (Start-up 2011)

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

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

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

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

Nachdruck: © 2010 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, ins-
besondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten.
Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht
gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem
Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot
fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und
die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974

People

Drei neue Köpfe im AVCO-Vorstand

Frischer Wind im Vorstand des österreichischen Branchenverbandes AVCO: Auf der jüngsten Generalversammlung Ende Juni wurden **Fred Duswald** (Recap Management, li.), **Harald Parapatis** (Hannover Finanz Austria, M.) und **Harald Schürz** (IPO Beteiligungs-Management, re.) neu in das Gremium gewählt. Sie folgen auf Doris Agneter (tecnnet equity), Thomas Moser (Pontis Capital) sowie Herbert Roth (GEP). Andreas Huber (Investkredit Investmentbank), Pekka Santeri Mäki (3TS Capital Partners) und Omer Rehman (Hypo Equity Management) gehen in eine weitere Amtszeit. Die Funktionen innerhalb des Vorstandes werden im Rahmen der konstituierenden Sitzung Anfang September verteilt.



Wulf Bernotat, ehemaliger Vorstandsvorsitzender des Energiekonzerns E.on und Aufsichtsrat diverser DAX-Konzerne, berät seit Anfang August den britischen Finanzinvestor Permira. Dort soll er seine Managementexpertise einbringen und bei wichtigen Unternehmensentscheidungen helfen.



Die M&A-Beratung Alarius wuchs im Juli um drei Mitarbeiter: **Dr. Ralf Nowak** (vormals Ecolab) ist vierter Geschäftsführer, **Dr. André Schröer** (ex-InvestKredit Bank) steigt ein als Projektleiter und **Philip Dorsemagen** (zuvor Royal Bank of Scotland) als Senior Berater.



mentpartner **Holger Schragmann** seit Juli Mitglied der Geschäftsführung.



Seit Juli ist **Andreas Müller** operativ in der Geschäftsführung der Leonardo Venture Verwaltungs GmbH tätig. Bis Ende Juni war er Aufsichtsratsvorsitzender der Mannheimer Gesellschaft. Müllers Vorgänger **Jochen Götschel** legte im Juli sein Amt nieder.



Seit Juli 2010 gehört **Victor Mengersen** zum Team der Investmentbank Jeffries. Als Managing Director und Leiter Financial Sponsor Coverage ist er für den Ausbau des Investment Banks in Deutschland verantwortlich.

Die Telekom hat **Anastassia Lauterbach**, bisherige Leiterin des Bereichs Produkte und Innovationen, zur Leiterin der hauseigenen Beteiligungsgesellschaft T-Ventures gemacht.

Nach acht Jahren bei Ströer Out-of-Home-Media, davon sieben Jahre als Geschäftsführer, wechselt **Jan Hardorp** in die Private Equity-Branche. Bei der auf Akquisitionen im Mittelstand spezialisierten Gesellschaft Waterland Private Equity ist Hardorp ab November als Investmentmanager tätig.



Mit Wirkung zum 1. Juli wurde BC Brandenburg Capital in die InvestitionsBank des Landes Brandenburg eingegliedert. **Michael Tönes** hat als Referatsleiter „Fondsmanagement I“ zunächst kommissarisch den neu geschaffenen Bereich Beteiligungsmanagement übernommen, **Prof. Dr. Michael Groß** schied nach 17-jähriger Betriebszugehörigkeit aus.



Seit Juli 2010 verstärkt **Wilhelm Mickerts** das Führungsteam bei Accuracy Deutschland. Dort soll er vor allem den Bereich Transaction Support mit Fokus auf den Mittelstand ausbauen.



Dr. Philipp Gusinde ist seit Anfang Juli Managing Director bei Bavaria Industriekapital. Zuvor war er bei Apax Partners als Senior Principal weltweit für Firmenübernahmen insbesondere im Bereich Business Services verantwortlich.



Die Berner Beteiligungsgesellschaft BV Group meldete Anfang August die Trennung von ihrem Geschäftsführer **Daniel Kusio**,

Capcellence Mittelstandspartner hat **Dr. Matthias Feistel**, zu dessen Schwerpunkten u.a. M&A-Transaktionen und Reorganisation gehören, als Partner an Bord genommen. Außerdem ist Invest-

dessen BV Partners das operative Geschäft leitete. Mit dem Abschied vom Private Equity-Modell will die Schweizer Gesellschaft signifikant Kosten reduzieren.

Die Beteiligungsgesellschaft Palladius AG hat Ende Juli mit sofortiger Wirkung **Günther Meyer** als neuen Vorstand bestellt. Der bisherige Vorstand ist auf eigenen Wunsch hin ausgeschieden.

Nur wer früh in neue Technologien investiert,
kann außerordentliche Renditen erwirtschaften.



BPE Fund Investors III Cleantech

Investieren Sie in den Zukunftsmarkt Cleantech: diversifiziert,
risikominimiert und effizient.

Mit dem Dachfonds BPE Fund Investors III Cleantech bieten wir Ihnen das Investment in die erfolgreichsten amerikanischen Technologie-Fonds und Zugang zu den technologischen Entwicklungstrends des Cleantech-Marktes.

SUBSTANZ ENTSCHEIDET!

Corimmun GmbH – Entwicklung von Medikamenten auf Basis von Peptiden und Proteinen im Bereich Immunologie und Inflammation.

Erfolgreicher Abschluss der klinischen Phase I Studie der Substanz **COR-1** zur gezielten Unterbrechung der Entzündung bei Herzinsuffizienz.

Corimmun GmbH – ein Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds.



Wir finanzieren Spitzentechnologien!

Innovative Unternehmen aus Österreich und Deutschland setzen weltweit neue Standards in potenzialträchtigen Spitzentechnologien. Wachsende Märkte aus den Bereichen Life-Science, Clean Tech, Biotechnologie sowie Hochtechnologie benötigen diese neuen Standards dringend. Die exklusiv von der Alfred Wieder AG vertriebenen MIG Fonds finanzieren heute diese Spitzentechnologien aus Österreich und Deutschland für den Weltmarkt von morgen – außerbörslich, bankenunabhängig und unternehmerisch orientiert.

**Unternehmensbeteiligungen mit den MIG Fonds –
investieren Sie mit dem Marktführer in echte Substanz
und nachhaltige Wertsteigerung!**

MIG
Fonds
WWW.MIG-FONDS.DE