

VentureCapital

Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilage
„Private Equity-Markt Schweiz“ (8. Jg.)

Wir bauen uns Rendite!

Was Finanzinvestoren in Infrastrukturinvestments treibt

„Gute Finanzinvestoren ziehen den Anzug auch mal aus“

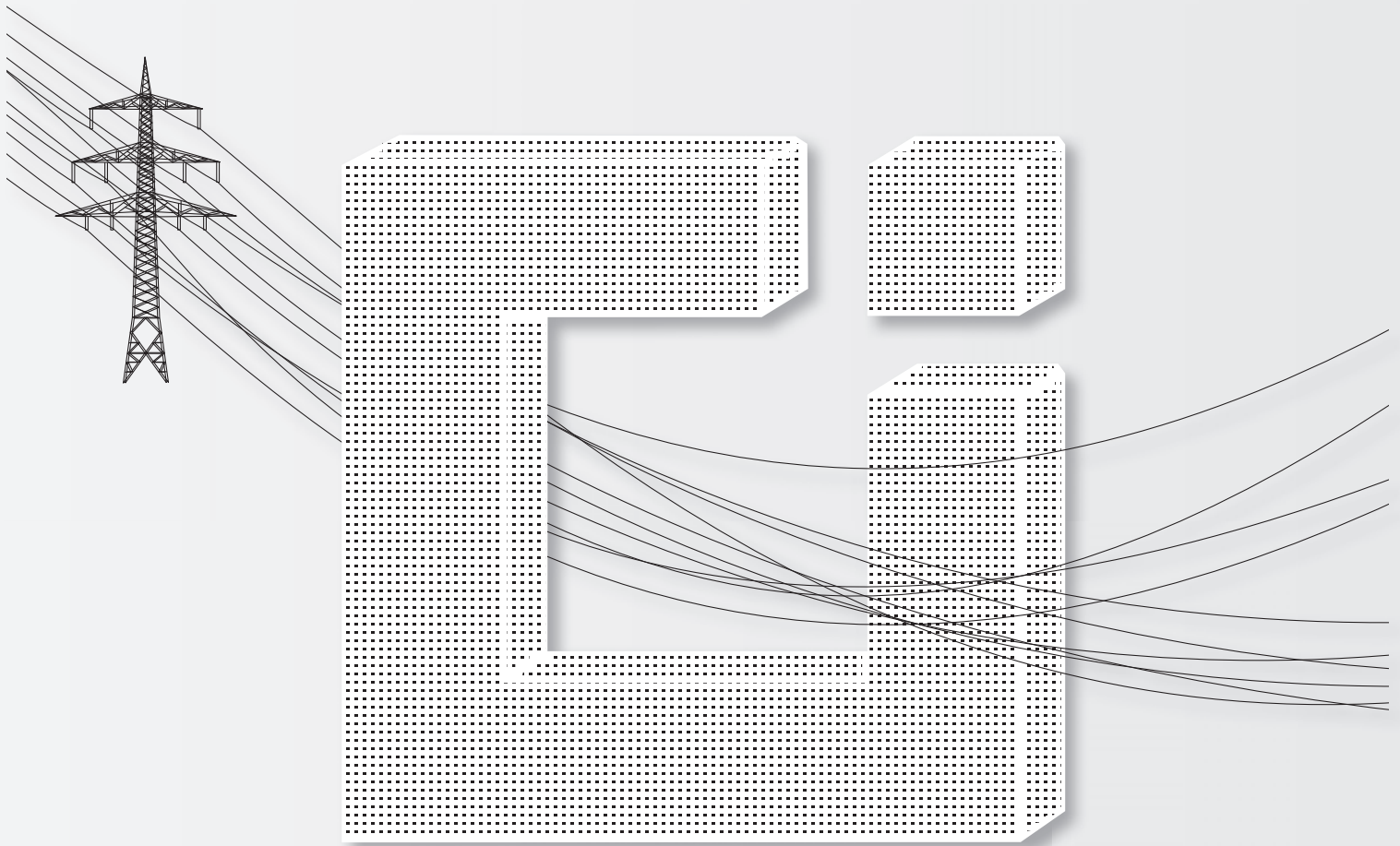
INTERVIEW MIT DR. MICHAEL DRILL, MATTHIAS KUES
UND DR. FLORIAN MEISE

Der Mittelstand bleibt gefragt

BUYOUT-AUSBLICK TROTZ UNSICHERHEIT
POSITIV

Stabilisierung des Mezzanine-Marktumfeldes

ERGEBNISSE DES 6. MEZZANINE-
PANELS 2013



WARUM WIR SO OFFEN FÜR INFRASTRUKTURINVESTMENTS SIND? WEIL WIR GENAU WISSEN, WOHIN SIE FÜHREN.

Investitionen im Infrastrukturbereich sind als Thema omnipräsent. Aber noch nicht in allen Portfolien. Der Grund? Fehlende Erfahrungswerte und Unsicherheiten, die wir als Spezialist für die Asset-Klassen Infrastruktur, Private Equity und Immobilien gerne ausräumen. Sprechen Sie uns an: www.solutio.ag



SOLUTIO AG
Anlagekonzepte für Institutionen

SOLUTIO AG
Nördliche Münchner Straße 9c
82031 Grünwald

Tel.: +49 89 360357-0
Fax: +49 89 360357-28
eMail: info@solutio.ag

Editorial

Sprint zum Mehrwert

Liebe Leserinnen und Leser,

das Beteiligungsjahr 2013 hat zwar noch nicht volle Fahrt aufgenommen. Dennoch gab es in den ersten Wochen des Jahres bereits ein paar erfreuliche Exits zu vermelden: Die Venture Capital-Gesellschaft Triangle hat den Lasertechnologie-Spezialisten Klastech an den amerikanischen Strategen Power Technology verkauft. Seit 2007 hatte Triangle das Unternehmen begleitet und dürfte nun eine schöne Rendite erzielen. Auch die Verkäufe des Automobilzulieferers Anvis, des Laser-Dioden-Herstellers eagleyard Photonics und des Hard- und Software-Anbieters Ixxat weisen in eine positive Richtung. Aufhorchen ließ der Weiterverkauf der Kautex Maschinenbau: Die Beteiligungsgesellschaft Capiton löst Steadfast Capital als Gesellschafterin ab. Damit bekommt das Unternehmen bereits den dritten Finanzinvestor in Folge als Eigentümer, denn ursprünglich hatte Adcuram die Firma aus dem SIG-Konzern herausgelöst. Sowohl Steadfast als auch Adcuram ist es gelungen, das Unternehmen weiterzuentwickeln und seinen Wert zu steigern. Nach dem Tertiary liegt es nun an Capiton zu beweisen, das Private Equity über Jahre hinweg erstklassige operative Arbeit leisten kann.

Der Erfolg einer Beteiligung hängt heute viel stärker von operativen Maßnahmen und einer konsistenten Strategie ab als das in den Jahren vor der Finanzkrise der Fall war. Allein mit ausgefeilter Finanzakrobatik lässt sich heute kein wirklicher Mehrwert mehr generieren. Zum großen Vorteil für die Unternehmen! Den Beteiligungsgesellschaften verlangen sie heute einiges an Schaffenskraft ab. Darauf müssen sich die Finanzinvestoren in der Zukunft verstärkt einstellen, war sich die Expertenrunde einig, mit der wir über die künftigen Herausforderungen der Industrie diskutiert haben. Matthias Kues vom BVK und der Nord Holding, Dr. Michael Drill von Lincoln und Dr. Florian Meise von Adcuram sehen schlechte Chancen für „Schönwetterfonds“, die nur in bequeme, gut



Susanne Gläser,
Redaktionsleiterin

aufgestellte Targets einsteigen und hauptsächlich mit Leverage arbeiten wollen. Wie hingegen nachhaltige Strategien in der Praxis umgesetzt werden, erklärten sie beim Roundtable-Gespräch (siehe S.16 bis 18).

Auf der Suche nach neuen Geschäftsmodellen haben einige Private Equity-Gesellschaften in den vergangenen Jahren den Infrastruktur-Sektor für sich entdeckt. Nicht erst die jüngsten Milliarden-Closings von EQT und Global Infrastructure Partners belegen, dass es sich um einen interessanten Markt handelt, an dem auch Limited Partners partizipieren möchten. Allein in Deutschland dürften laut Steinbeis-Hochschule Berlin institutionelle Investoren ihre Infrastruktur-Engagements auf etwa 35 Mrd. EUR ausbauen – bis Ende 2016. Hier entsteht eine eigene Assetklasse, die allerdings auch ihren eigenen Regeln folgt, wie die Experten von Solutio in einem Gastbeitrag erklären (siehe S. 46 bis 47). Der Wettlauf um die attraktivsten Assets hat begonnen, und viele Beteiligungsgesellschaften sind schon losgesprintet (siehe Titelstory ab S. 12). ■

Eine Mehrwert stiftende Lektüre wünscht Ihnen

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Folgen Sie uns auch auf
Facebook ([facebook.com/VentureCapitalMagazin](https://www.facebook.com/VentureCapitalMagazin)) und
Twitter (twitter.com/vc_magazin/)!



Hausbank-Prinzip



”

Die Beziehungen zu unseren Kunden, Partnern und interessierten Investoren haben wir über Jahre hinweg aufgebaut.

Durch langjährige, erfolgreiche Beziehungen und Integrität entsteht Vertrauen. Vertrauen will verdient sein und muss gepflegt werden.

Vertrauen braucht auch persönliche Ansprechpartner, die bleiben.

BankM

- 3 Editorial**
Sprint zum Mehrwert

Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

Titelthema

- 12 Wir bauen uns Rendite!**
Was Finanzinvestoren in Infrastrukturinvestments treibt

Märkte & Zahlen

- 16 Vis-à-vis**
„Gute Finanzinvestoren ziehen den Nadelstreifenanzug auch mal aus“

Interview mit Dr. Michael Drill, Lincoln International, Matthias Kues, BVK und Nord Holding, und Dr. Florian Meise, Adcuram Group

- 19 Schon heute ein Gespür für morgen**
Globale Trends eröffnen Investitionsmöglichkeiten
Tobias Schmitz, L.E.K. Consulting

- 20 Zwischen AIFM, KAGB und EuVECA**
Erleichterungen für Venture-Fonds im Regulierungsdschungel
Dr. Philip Schwarz van Berk, Pöllath + Partner

- 22 Hierarchische Bewertungen**
Neuerungen im Fair Value Measurement aufgrund des IFRS 13
Sven Müller, Rapid Venture Accounting

- 24 Executive Talk**
„Private Equity kommt an zwei Stellen für uns infrage“
Interview mit Dierk Arp, Geschäftsführer, Messring Systembau MSG



- 16 Wir bauen uns Rendite!**

Was Finanzinvestoren in Infrastrukturinvestments treibt

Niedrige Zinsen und hohe Volatilität an den Finanzmärkten lassen viele Anleger verstärkt nach alternativen Anlagen suchen. Beteiligungsgesellschaften und institutionelle Investoren gehen seit Jahren verstärkt in Infrastrukturprojekte. Dieser Trend ist global und dürfte wohl auch in den nächsten Jahren anhalten.



- 16 „Gute Finanzinvestoren ziehen den Anzug auch mal aus“**

Interview mit Dr. Michael Drill, Matthias Kues, Dr. Florian Meise

Die Private Equity-Industrie steht derzeit vor großen Herausforderungen. Wie die Branche sich weiterentwickeln kann und wo Umdenken erforderlich ist, fragte Susanne Gläser die, die es wissen müssen: Die Beteiligungsmanager Matthias Kues und Dr. Florian Meise stellen sich täglich den Herausforderungen, der M&A-Berater Dr. Michael Drill begleitet den Markt seit vielen Jahren.

- 26 Menschen & Macher**
Dr. Michael Lübbehusen
Teil 72 der Serie

Early Stage & Expansion

- 27 VC-Kolumne von Lukas Bennemann, venturecapital.de**
2013 bietet viele Chancen für die deutsche Tech-Community

- 28 Köln meets Palo Alto**
Was Unternehmen bei der Expansion in die USA beachten sollten
Dr. Astrid Pönicke, Dr. Golo Weidmann, WilmerHale

- 30 „Der EAF wird sich weiteren Investoren öffnen“**
Interview mit Carsten Just, Investment Manager European Angels Fund

- 32 Case Study**
Vom Dienstleister zum Global Player
Sysgo AG erkennt Trends im Embedded-Bereich

Mittelstand/Buyouts

- 34 Der Mittelstand bleibt gefragt**
Buyout-Ausblick trotz Unsicherheit positiv

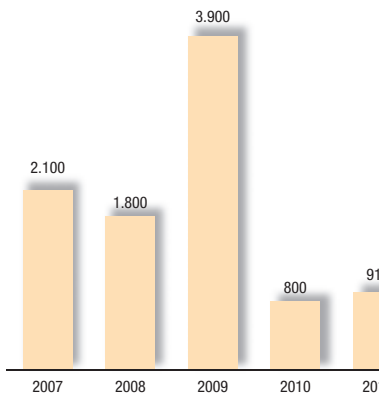
- 36 M&A-Kolumne von Dr. Hans Bethge, Angermann M&A International**
Angst vor dem Wahljahr?

- 38 Stabilisierung des Mezzanine-Marktumsfeldes**
Ergebnisse des 6. Mezzanine-Panels 2013 – mit Zahlen und Fakten für die Jahre 2011 und 2012
Uwe Fleischhauer, Dr. Matthias Unser, Yielco Investments

- 44 Fit für die Zukunft**
Der Private Equity-Jobmarkt fordert Bewerbern 2013 Expertise in vielen Bereichen ab

Investing

- 46 Geteerte Straße zur Rendite**
Infrastruktur etabliert sich als eigene Assetklasse
Robert Massing, Wolf-Dieter Pick, Solutio



34 Der Mittelstand bleibt gefragt

Buyout-Ausblick trotz Unsicherheit positiv

Der Markt für Private Equity-Transaktionen im deutschen Mittelstand bleibt stabil. Im Trend liegen vor allem Transaktionen im Zusammenhang mit Nachfolgeregelungen. Doch unsichere Konjunkturaussichten trüben das Bild, schon steigen die Einstiegspreise. Sicher ist jedoch: Beteiligungskapital bleibt für viele Mittelständler auch in Zukunft eine wichtige Zutat im Finanzierungsmix.

38 Stabilisierung des Mezzanine-Marktumfeldes

Ergebnisse des 6. Mezzanine-Panels 2013

Auf Basis einer empirischen Untersuchung mit insgesamt fast 50 führenden Mezzanine-Anbietern wurde bereits zum sechsten Mal in Folge der Markt für Mezzanine-Finanzierungen in Deutschland im Detail analysiert. Die Angebotsseite des Marktes wurde dabei sowohl in Richtung Programm-Mezzanine als auch individuelles Mezzanine untersucht.

48 „GPs stehen heute permanent im Fundraising“

Interview mit Sonya Pauls, Partnerin, SJ Berwin

50 Auch in zweiter Hand erfolgreich

Studie stärkt positive Erwartungen für Secondary-Markt

51 Investing-News

Entrepreneurship

52 Entrepreneurship-Flash

54 Standpunkt

Die Ersten werden die Erfolgreichsten sein

Dr. Klemens Gaida, 1stMover

55 Der Schwarm im Fokus

Rückblick auf die Themenwoche Crowdinvesting

56 Gründerinterview

„Extrem schnelles Wachstum ist nicht zwangsläufig förderlich“

Interview mit Michael Sauer, Flip4New GmbH

57 „Bei anderen Events ist die ‚grüne‘ Community unter sich“

Interview mit Ulrich Dietz, Initiator von Code_n und Gründer und Vorstandsvorsitzender, GFT Technologies AG

Datenbank

58 Deal-Monitor

64 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

64 Soeben erschienen

65 Zitat des Monats

65 Ausblick/Impressum

66 People

Auf www.vc-magazin.de finden Sie u.a.

- die aktuellsten News aus der Beteiligungsindustrie
- Fachbeiträge und Studien
- Interviews
- Investorenporträts
- Termine

Private Equity-Flash –
der zweiwöchentliche Newsletter

Gehen Sie nicht blind in Transaktionen.



Gewinnen Sie den Durchblick.



Kaufmann Lutz ist Ihr zuverlässiger Partner in allen Fragen rund um Venture Capital, Private Equity und M&A. Lernen Sie uns kennen.

Kaufmann Lutz
Rechtsanwalts-gesellschaft mbH

München | Hamburg | Stuttgart
www.kaufmannlutz.com

kaufmann.lutz

Zahl des Monats

62%

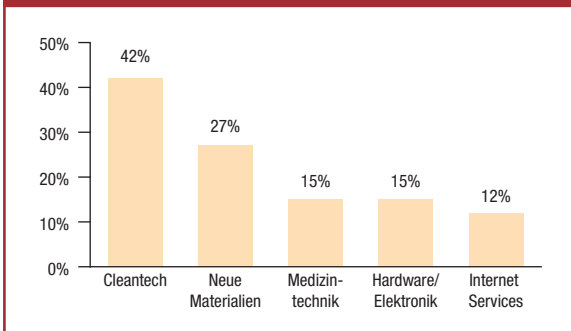
Der sogenannte Second Screen etabliert sich in deutschen Wohnzimmern zunehmend als Konkurrenz zum Fernsehbildschirm. 62% aller Tablet-Besitzer nutzen ihr Gerät zumindest gelegentlich als Ergänzung zum laufenden Programm im TV. Das ergab eine Umfrage der Unternehmensberatung Anywab unter 2.000 Internetnutzern in der werberelevanten Zielgruppe der 14- bis 49-Jährigen. Vor allem die Zuschauer von Spartenkanälen wie VI-VA, Tele5, Super RTL oder DMAX nutzen den Second Screen besonders intensiv. Bei den öffentlich-rechtlichen Sendern führt 3sat.

Ausblick des Monats

194 Mio. EUR VC-Investitionen geplant

Die führenden Venture Capital-Gesellschaften in Deutschland planen, 2013 ihre Beteiligungsaktivität auf dem Niveau des Vorjahres zu halten oder zu steigern. Nur 7% wollen weniger Kapital investieren. Das ergibt das aktuelle VC Panel, für das die Beratungsgesellschaft FHP Private Equity Consultants vierteljährlich 34 deutsche Frühphaseninvestoren befragt. Bezüglich ihrer Investmentstrategie für das laufende Jahr gaben 68% an, auf A- und B-Runden-Beteiligungen zu setzen, 52% wollen sich auf die Pflege des bestehenden Portfolios konzentrieren, C- und Folgerunden wollen nur 28% verfolgen. Insgesamt planen die privaten Venture Capitalisten laut VC Panel für 2013 mit 98 neuen Erstinvestments mit einem Gesamtvolumen von 194 Mio. EUR.

In welche Sektoren wollen Sie 2013 verstärkt investieren?

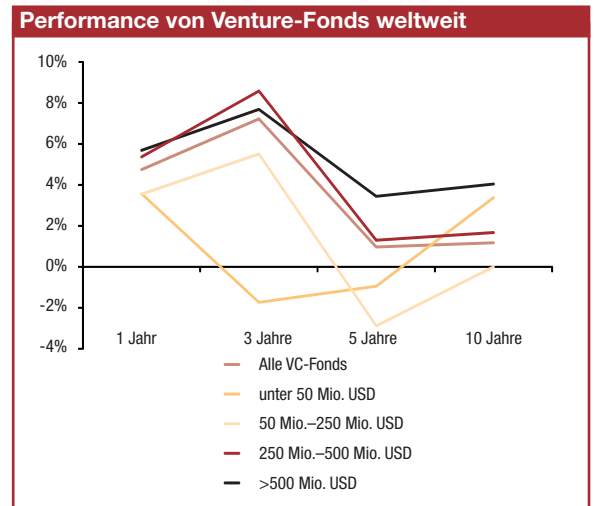


Quelle: VC-Panel, FHP Private Equity Consultants

Chart des Monats

Große Venture-Fonds mit besserem Ergebnis

Der Sweet Spot für die Performance von Venture Capital-Fonds liegt offenbar bei Fondsgrößen zwischen 250 und 500 Mio. USD. Der „PE & VC Benchmarking Report“ des Datenanbieters PitchBook, der 17.000 Fonds weltweit covert, ermittelt für Frühphasenfonds dieser Größenordnung eine IRR von rund 4% im Zehnjahreshorizont. Während Fonds aller Größen den gleichen Renditeverlauf über ein, drei, fünf und zehn Jahre aufweisen, bleiben die kleinen Wagniskapitalfonds mit Volumina unter 50 Mio. USD deutlich hinter der Performance der anderen zurück und holen erst in der Zehnjahresbetrachtung wieder auf.



Quelle: PE & VC Benchmarking Report

Studie des Monats

Von Stiftungen investieren lernen

Ein Research Report der Credit Suisse untersucht die Asset-Allokation von Stiftungen und kommt zu dem Schluss, dass die gute Performance in Zusammenhang steht mit dem hohen Anteil von Private Equity-Engagements an den Gesamtinvestitionen. Die Bankexperten verglichen ein prototypisches Stiftungsportfolio mit einer Private Equity-Allokation von 29% mit der ausgewogenen Benchmark Allocation der Credit Suisse und einem beispielhaften Portfolio eines Privatanlegers mit einem Private Equity-Anteil von 30%. Das Ergebnis: Das Privatanlegerportfolio zeigte rechnerisch die beste Performance. Eine höhere Private Equity-Allokation für Privatanleger mit stiftungsähnlichen Eigenschaften kann daher im Einzelfall sinnvoll sein, so die Experten.

Die Studie finden Sie online:



Wir bieten Perspektiven.

Die erste Adresse für
mittelständische Unternehmen
im deutschen Sprachraum

- Wachstums- und Expansionsfinanzierung
- Unternehmensnachfolge und Gesellschafterwechsel
- Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen
- Mezzaninefinanzierung

VR Equitypartner zählt zu den führenden Eigenkapitalfinanzierern in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Wir begleiten mittelständische Familienunternehmen bei der strategischen Lösung komplexer Finanzierungsfragen.

Kontakt: VR Equitypartner GmbH
Frankfurt
Telefon: +49 69 7447-7209

Münster
Telefon: +49 251 706-4723

E-Mail: mail@vrep.de
Internet: www.vrep.de

Plattform P2C bietet Mittelständlern Projektfinanzierung

Das Thema Finanzierung hat für mittelständische Unternehmen seit der Finanz- und Eurokrise neue Brisanz gewonnen. Der früher obligatorische Kredit der Hausbank ist heute nicht mehr selbstverständlich. Umso intensiver suchen viele Unternehmen Alternativen zum traditionellen Fremdkapital. Die Online-Plattform P2C Private to Corporate will eine solche Alternative aufzeigen: Sie vermittelt Finanzierungen für Projekte. Auf der Basis eines partiarischen Darlehens können Unternehmen frisches Kapital einwerben und Investoren von Festverzinsung und Umsatzbeteiligung profitieren. Initiator ist die Frankfurter Beteiligungsgesellschaft Aurelia Private Equity. Im Interview erklärt Geschäftsführer Jürgen Leschke, wie das P2C-Modell funktioniert.

VC Magazin: Auf der Plattform P2C können Unternehmen Kapital für bestimmte Projekte einwerben. Wie groß ist die Nachfrage nach dieser „Finanzierung von Fall zu Fall“?

Leschke: Der erste Fall – ein kleineres Pharma-Unternehmen – sucht 2 Mio. EUR. Die Bandbreite der Finanzierungen, die über dieses Portal abgewickelt werden kann, liegt zwischen 1 und 5 Mio. EUR. 1 Mio. EUR sollten nicht unterschritten werden, da die prospektähnlichen Analysen und Aufbereitungen als relativer Kostenfaktor hoch sind.

VC Magazin: Welche Unternehmen sprechen Sie mit Ihrer Plattform an?

Leschke: Das sind schnell wachsende Mittelstandsunterneh-

men, deren Eigenkapitalbildung für ihre langfristigen Finanzierungsbedarfe nicht ausreicht und die sich ihre Unabhängigkeit bewahren wollen. Sie müssen in einem Credit Research nachweisen, dass die durch die langfristige Finanzierung eingenommenen Mittel zusätzliche Wertschöpfungen schaffen, die sowohl Zinsen, variable Vergütungen und die Kapitalrückzahlung des Darlehens erwirtschaften. Es sind immerhin laufende feste Zinsen von zumeist 7,5% p.a. sowie eine variable Zusatzvergütung (Umsatzbeteiligung) von weiteren ca. 2,5% p.a. an die Investoren zu zahlen.

VC Magazin: Für welche Investoren ist Ihr Angebot geeignet?

Anzeige

Crosslinks



German.Venture.Day 2013: Exit – Strategische Planung versus faktische Realität

- Ort: Fraunhofer-inHaus-Zentrum, Forsthausweg 1, 47057 Duisburg
- Datum: 7. März 2013
- Uhrzeit: 12.00 Uhr (Einlass) bis ca. 19.00 Uhr (im Anschluss Networking Fingerfood)

Inhaltliche Schwerpunkte:

Alles rund um das Thema Exit: Zahlen, Daten, Fakten, Strategie, Stories, Stolpersteine. Mit vielen prominenten Unternehmen und Investoren wie z.B. Corporate Finance Partners, T-Venture, ShortCut Ventures, eCapital, EnjoyVenture, Target Partners, High-Tech Gründerfonds, Earlybird, Capnamic Ventures (ex DuMont Ventures)

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 119,00 EUR (inkl. 19% USt.).

Save the Date ... Save the Date ... Save the Date ... Investors' Circle „Die Umsetzung der AIFM-Richtlinie in Deutschland“

Referenten: Dr. Ulrich Keunecke, KPMG Rechtsanwaltskanzlei, Leipzig
Ort: Industriecenter Düsseldorf, Elberfelder Straße 6, 40213 Düsseldorf
Datum: 22. April 2013
Uhrzeit: 18.00 Uhr bis ca. 19.30 Uhr (Ausklang an der Bar)

Ticketverkauf erfolgt erst ab März!

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 50,00 EUR (inkl. 19% USt.).

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

GoingPublic Magazin 3/2013



- Wichtiger Pfeiler der Finanzierung: Überblick über den Corporate-Bond-Markt
- Timing, Netzwerk, Know-how – Erfolgsfaktoren für die Platzierung
- Darf es noch ein bisschen mehr sein? – Die Folgeanleihe
- u.v.m.

Mehr unter www.goingpublic.de

Smart Investor 3/2013



- Anleihen: Über Bonds im Minizins-Umfeld
- Familienunternehmen: Im Zeichen von Unternehmerteil, Kontinuität und Tradition
- Interview: Felix W. Zulauf spricht Klartext

Mehr unter www.smartinvestor.de

Leschke: Angesprochen sind insbesondere Investoren, die selbst oder deren Berater in der Lage sind, ein Unternehmen anhand einer detaillierten Dokumentation zu prüfen und die daraufhin eine Anlageentscheidung treffen können. Zudem liegt das Mindestinvestment bei 50.000 EUR. Wir wollen keine Kleinanleger ansprechen. Business Angels mit mäßigen Erfahrungen aus dem Venture Capital-Bereich, risikobewusste Privatanleger wie auch institutionelle Investoren sind als Darlehensgeber gedacht.



Jürgen Leschke

Leschke: Anders als die stille Gesellschaft hat das partiarische Darlehen den Vorteil, dass es feste und erfolgsbezogene Vergütungen parallel zulässt, ohne den Investor in einen gesellschaftlichen Rechtsrahmen mit dem Unternehmer zu bringen. Der Investor bleibt lupenreiner Gläubiger. Die variable Vergütung eignet sich aus unserer Sicht vorzüglich als Mittel des Risikoausgleichs. Man darf einerseits nicht vergessen, dass partiarische Darlehensgeber im Insolvenzfall aufgrund des erforderlichen qualifizierten Rangrücktritts ihrer Forderung auf einer Verteilungsstufe mit den Gesellschaftern stehen, aber andererseits ein plangemäß wachsendes Unternehmen seine Darlehensgeber in Form der variablen Vergütung an seinem Erfolg beteiligt.

Leschke: P2C veröffentlicht den Finanzierungswunsch auf seiner Webseite anonym und erbringt die notwendigen Dienstleistungen, damit Vertraulichkeit der Information, Vertragssicherheit und Abwicklungstreue gewährleistet sind. Das Unternehmen wird schrittweise zu einem dem Wertpapierprospekt ähnlichen Informationsstand begleitet – zum Beispiel mit einer neutralen Darlehensprüfung und detaillierten Risikobeschreibung. Investoren erhalten schrittweise Zugang zu diesen Daten und haben am Ende Einblick in die sensibelsten Firmenunterlagen. Für Investoren mit einer kaufmännischen Grundlagenbildung sollte diese umfassende Datensammlung eine sichere Entscheidungsgrundlage sein. P2C initiiert für Investoren nicht nur den Vertragsabschluss via Treuhänder, sondern begleitet auch die fortlaufende Berichterstattung des Unternehmens an die Darlehensgeber.

VC Magazin: Das Kapital wird in Form eines partiarischen Darlehens zur Verfügung gestellt. Welche Vorteile hat diese Finanzierungsform?

VC Magazin: Welche Dienstleistungen übernimmt P2C?

Anzeige



ENERGY STORAGE

International Summit for the Storage of Renewable Energies



ELECTROCHEMICAL ENERGY STORAGE



CHEMICAL ENERGY STORAGE



THERMAL ENERGY STORAGE



MECHANICAL ENERGY STORAGE



FUTURE ENERGY STORAGE



ENERGY STORAGE PRODUCTION TECHNOLOGY FORUM

18 – 19 March 2013
CCD Süd, Messe Düsseldorf
Düsseldorf, Germany

- Get insights into all relevant areas of energy storage
- Meet the top decision makers – the perfect platform to network
- Hear international opinions and perspectives on our future energy system
- Learn from the top players in the industry
- Benefit from our additional workshops
- Be part of the Energy Storage Community – get a free listing in our company directory

GOLD SPONSORS



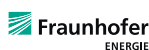
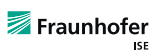
SILVER SPONSOR



Already more than 25 exhibitors confirmed!

Be part of it and book now:
www.energy-storage-online.com

PARTNERS & SPONSORS



1ST EDITION 2012:
350 PARTICIPANTS
FROM 29 COUNTRIES

KEY ASSOCIATION PARTNERS



ORGANIZED BY



SOLARPRAXIS
engineering | conferences | publishing



Messe
Düsseldorf

Finanzierung fürs Ländle

Die Bürgschaftsbank Baden-Württemberg hat 2012 2.435 Finanzierungen mit einem Kredit- und Beteiligungsvolumen von 493 Mio. EUR begleitet und sich damit um 3,8% (Anzahl) und 5% (Volumen) gegenüber 2011 gesteigert. Mit 1.352 Finanzierungen entfiel über die Hälfte auf Gründungen und Unternehmensnachfolgen. Die MBG Baden-Württemberg investierte 2012 insgesamt 38,1 Mio. EUR in 127 neue Beteiligungen, was gegenüber dem Vorjahr einen Rückgang von 18,6% bei der Anzahl der finanzierten Jungunternehmen und von 26,5% beim Volumen bedeutet. Mit einem Beteiligungsvolumen von knapp 25 Mio. EUR wurden Wachstums- und Expansionsfinanzierungen im vergangenen Jahr am häufigsten vergeben.

10 Jahre Bonventure

Die Social Venture Capital-Gesellschaft BonVenture feiert ihr zehnjähriges Bestehen. 2003 von drei Unternehmerfamilien initiiert, investieren die Münchner in Unternehmen mit sozialem Hintergrund. 24 Beteiligungen ist BonVenture bislang eingegangen, zum Portfolio gehören u.a. die Online-Plattform abgeordnetenwatch.de, das Dialog-Museum, in dem Blinde die Gäste betreuen, oder Rock your Life, die Coaching von Studenten und Hauptschülern organisieren.

Newsticker

+++ Stuttgart – Die L-Bank hat 2012 Förderkredite in Höhe von 3,1 Mrd. EUR an 10.000 Unternehmen ausgereicht. **++ Frankfurt** – Die Beratungsgesellschaft Case Corporate Finance hat in Frankfurt ihre erste Niederlassung in Deutschland eröffnet. **+++ Düsseldorf** – Die Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek hat im Geschäftsjahr 2012 einen Umsatz von 98,4 Mio. EUR erwirtschaftet, eine Steigerung von 3,7% gegenüber dem Vorjahr.

BVK-Thüringen Tag informiert über Private Equity

Private Equity spielt eine wichtige Rolle für Wachstum und Innovation in Thüringen. Diese Botschaft ging vom „Thüringen Tag“ aus, zu dem der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) Unternehmer und Investoren nach Erfurt geladen hatte. Welche Bedeutung Eigenkapitalinvestoren für das Bundesland bereits haben und künftig haben werden, unterstrich Thürin-

gens Wirtschaftsminister Matthias Machnig. „Angesichts eines erwarteten Rückgangs der europäischen Fördermittel um bis zu 40% ab 2014 und des Auslaufens des Solidarpakts ab 2019 sind alternative Finanzierungsformen wie Beteiligungskapital unverzichtbar“, erklärte Machnig. Weitere Infos und eine Fotostrecke finden Sie online:



Luxemburgische Branche mit Rekordergebnis

Der luxemburgische Fondsverband Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI) meldet für das Jahr 2012 neue Rekordergebnisse für in Luxemburg ansässigen Fonds in Bezug auf verwaltetes Vermögen und Nettozuflüsse. Ende 2012 verwalteten in Luxemburg aufgelegte Fonds ein Vermögen in Höhe von rund 2,4 Mrd. EUR, was einem historischen Höchststand entspricht und einen Anstieg um 13,7% gegenüber dem Vorjahr bedeutet. Damit konzentriert sich ein geschätzter Anteil von 30% des verwal-

teten Gesamtvermögens europäischer Fonds im Großherzogtum. Die Nettozuflüsse luxemburgischer Fonds beliefen sich auf 123 Mrd. EUR, was in etwa ein Drittel der auf 328 Mrd. EUR geschätzten Nettozuflüsse in ganz Europa ausmacht. Mit 3.841 Investmentfonds bzw. 13.420 Fondseinheiten war das Großherzogtum auch im Jahr 2012 das größte Investmentfondszentrum in Europa, gefolgt von Frankreich und Deutschland. Im weltweiten Vergleich rangiert Luxemburg auf Platz zwei hinter den USA.

Silverfleet Capital und Mergermarket veröffentlichen Buy&Build-Monitor

Die Buy&Build-Aktivitäten in Europa sind 2012 drastisch zurückgegangen. Gegenüber dem Vorjahr ist die Anzahl der Transaktionen um 30%, der Durchschnittswert um 33% zurückgegangen, meldet der Buy&Build-Monitor, den Silverfleet Capital und mergermarket quartalsweise veröffentlichen. Mit 66 Folgeakquisitionen

lag das vierte Quartal 2012 immerhin leicht über dem Niveau des dritten Quartals mit 62 Zukäufen, jedoch klar unter den 89 Zukäufen im Vergleichsquarter des Vorjahres. Mit 16 im 4. Quartal gemeldeten Folgeakquisitionen war Skandinavien der Teil Europas, der im Berichtszeitraum am aktivsten war.

| Buy&Build in Europa 2012 | | | | |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Standort des Zielunternehmens | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 |
| Großbritannien & Irland | 17 | 14 | 11 | 16 |
| Deutschland, Schweiz & Österreich | 12 | 10 | 12 | 9 |
| Frankreich | 5 | 13 | 10 | 8 |
| Skandinavien | 9 | 10 | 7 | 16 |
| Benelux | 6 | 6 | 7 | 5 |
| Spanien & Portugal | 5 | 5 | 1 | 1 |
| Italien | 1 | 4 | 3 | 1 |
| Zentral- & Osteuropa | 6 | 1 | 1 | 2 |
| Südosteuropa | 1 | 1 | 1 | |
| Gesamteuropa | 62 | 64 | 53 | 58 |



UNSER ÜBERRAGENDES GESCHÄFTSMODELL

Als global aufgestelltes, integriertes M&A-Beratungshaus für mittelgroße Transaktionen haben wir im Geschäftsjahr 2012 erneut eindrücklich unter Beweis gestellt, dass wir für die uns anvertrauten Verkaufsmandate attraktive industrielle Käufer sowie namhafte Finanzinvestoren aus der ganzen Welt begeistern konnten.

ERFOLGREICHE JAHRESBILANZ 2012 (DEUTSCHLAND)

| | | | | |
|---|--|---|--|--|
|  <p>Verkauf</p> <p>Reifen Gundlach (D) von ITOCHU (JP) an Pon Holdings (NL)</p> <p>Januar 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Oberbergkliniken (D) von der privaten Eigentümerin (D) an Odewald & Compagnie (D)</p> <p>Januar 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Geschäftsbereich CARBODY (F) von Trelleborg (S) an Bavaria Industriekapital (D)</p> <p>Februar 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Völker (D) von den privaten Eigentümern (D) an Hill-Rom (USA)</p> <p>Februar 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Donath (D) von Valensina (D) an HÜBNER (D)</p> <p>März 2012</p>   |
|  <p>Verkauf</p> <p>Schlecker Frankreich (F) von Schlecker (D) an Système U (F)</p> <p>Mai 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Schlecker Tschechien (CZ) von Schlecker (D) an p.k. Solvent (CZ)</p> <p>Mai 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>360 Treasury Systems (D) von den Gesellschaftern an Summit Partners (USA)</p> <p>Juni 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Racke Polska (PL) von der insolv. Racke Gruppe (D) an H Partners W&S (F)</p> <p>Juli 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>frostkrone (D) von Argantis (D) an Axa Private Equity (F)</p> <p>Juli 2012</p>   |
|  <p>Verkauf</p> <p>Ratioform (D) von Equistone & Management (D) an TAKKT (D)</p> <p>Juli 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>EuroAvionics (D) von Värde Partners (USA) an Equistone (D)</p> <p>Juli 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Arena Management (D) von den Gesellschaftern (D) an CTS EVENTIM (D)</p> <p>August 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Inventux Technologies (D) an eine Investorengruppe unter der Führung von Covema (AR)</p> <p>August 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Vivonio (D) von Orlando Management (D) an Equistone (D)</p> <p>Oktober 2012</p>   |
|  <p>Verkauf</p> <p>Barat Ceramics (D) von Equita und Management (D) an Steadfast Capital (D)</p> <p>Oktober 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>ISE Automotive (D) von Nordwind Capital (D) an Metalsa (MEX)</p> <p>November 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>BTMT (D) von Robert Bosch (D) / TDK (JP) an Quantum Kapital (CH)</p> <p>November 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Bornemann (D) von Familie und BWK (D) an ITT (USA)</p> <p>November 2012</p>   |  <p>Verkauf</p> <p>Wieland Dental (D) von BWK (D) an Ivoclar Vivadent (LI)</p> <p>Dezember 2012</p>   |

Wir bauen uns Rendite!

Was Finanzinvestoren in Infrastrukturinvestments treibt

Niedrige Zinsen und hohe Volatilität an den Finanzmärkten lassen viele Anleger verstärkt nach alternativen Anlagen suchen. Beteiligungsgesellschaften und institutionelle Investoren gehen seit Jahren verstärkt in Infrastrukturprojekte. Dieser Trend ist global und dürfte wohl auch in den nächsten Jahren anhalten.

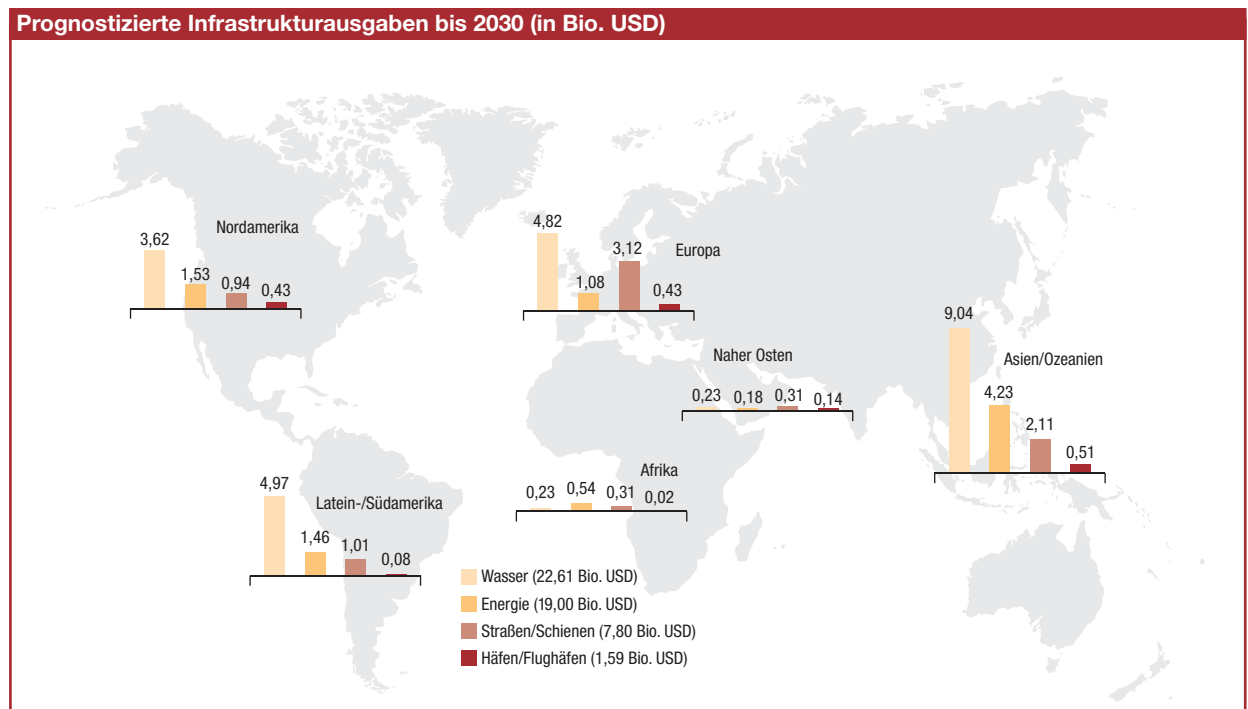
Großes Potenzial

Bis Ende 2016 könnten die deutschen Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke ihre Investitionen in den Bereich Infrastruktur auf etwa 35 Mrd. EUR ausbauen, so schätzt die Steinbeis-Hochschule Berlin in einer Studie. 2012 waren es erst rund 8 Mrd. EUR. In Deutschland haben Infrastrukturinvestments aktuell im Schnitt nur einen Anteil von weniger als 1% am Portfolio, bis 2016 könnte dieser Anteil auf 3% steigen – und dies trotz Solvency II mit seinen strengeren Eigenkapitalregeln. „Die Investoren halten Infrastruktur für eine attraktive Anlageklasse, die ihre Stärken auch im Rahmen der turbulenten Marktphasen in den letzten Jahren beweisen konnte“, so heißt es in der im

August 2012 vorgelegten Studie. Weltweit werde bis 2030 mit Gesamtinvestitionen von mehr als 40 Bio. USD in Infrastruktur gerechnet, so das Steinbeis-Research.

EQT-Fonds mit 1,9 Mrd. EUR

Nach einer Studie von PricewaterhouseCoopers (PwC) drängen institutionelle Investoren bei Transaktionen in den Bereichen konventionelle Stromwirtschaft und erneuerbare Energien immer stärker vor. Ob Pensionsfonds oder Staatsfonds, ob Banken, Versicherungen oder Beteiligungsgesellschaften – 2012 investierten sie 44 Mrd. USD in diesen Bereich und verdoppelten laut PwC ihren Anteil an allen Transaktionen auf 29%. Auch in anderen Infrastrukturbereichen verstärken sie ihre Engagements. Nur ein Beispiel: Gerade erst im Januar verkündete die Beteiligungsgesellschaft EQT das Closing ihres zweiten Infrastrukturfonds bei 1,9 Mrd. EUR. Zu den Investoren zählen neben Staats- und Pensionsfonds auch renommierte Beteiligungshäuser wie DB Private Equity, Pantheon, SEB Gamla Trygg Liv und andere.



Quelle: Booz Allen Hamilton, Global Infrastructure Partners, World Energy Outlook, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Boeing, Drewry Shipping Consultants, U.S. Department of Transportation

Stimmiges Rendite-Risiko-Profil

Große internationale Finanzinvestoren sind seit Jahren 3i und Macquarie, die beide zu den Pionieren in dem Segment gehören, sowie beispielsweise Blackstone. Das Rendite-Risiko-Profil scheint bei Infrastrukturinvestments zu stimmen. Investoren streben einen Ausgleich zu den schwankungsintensiven Kapitalmärkten und zum Niedrigzinsumfeld an und suchen langfristig gut kalkulierbare Erträge und Risiken. Und dass sich ausreichend Optionen ergeben, solche Investments zu tätigen, hat zu einem guten Teil auch einen politisch-gesamtwirtschaftlichen Hintergrund: Viele Staaten und Kommunen können die Finanzierung manch langfristiger und teurer Projekte häufig alleine finanziell nicht mehr stemmen. Dies verstärkt den Trend zu Public Private Partnerships (PPP) oder anderen Lösungen. Die Auswahl an Investmentmöglichkeiten ist groß, man kann aber grob vier Segmente erkennen: Transport (Häfen, Straßen, Tunnel, Brücken, Flughäfen, Eisenbahn), Energie (erneuerbare Energien wie Solar-, Wind-, Wasserkraft etc. ebenso wie konventionelle Strom- und Gaswirtschaft), Telekommunikation (Funkmasten, Übertragungsnetze etc.) und soziale Infrastruktur (Krankenhäuser, Pflegeheime etc. bis hin zu Gefängnissen).

Längere Fondslaufzeiten

Es ist aber nicht nur die öffentliche Hand, die eine Lücke hinterlässt, sondern auch die Investmentbanken, die sich aus Direktinvestments teilweise zurückziehen, wie Uwe Fleischhauer, Mitgründer und -geschäftsführer der Beteiligungsgesellschaft Yielco Investments, erklärt. Finanzinvestoren inklusive Private Equity-Gesellschaften füllen diese

Lücke zunehmend gerne aus. Die Private Equity-Fondsstrukturen für solche Investments sind etwas anders als für klassische Unternehmensbeteiligungen. Da ein zentrales Charakteristikum von Infrastrukturprojekten deren Langfristigkeit ist, haben die Fonds längere Laufzeiten als gewöhnlich (etwa 13 bis 20 Jahre oder noch länger), ein kleiner Teil sogar Open End-Strukturen. Der Fokus liegt stärker auf laufenden Erträgen statt Veräußerungsgewinnen.



Uwe Fleischhauer,
Yielco Investments

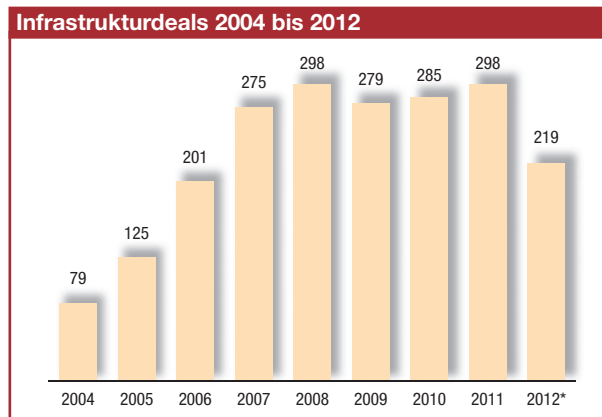
Core- und andere Investments

Fleischhauer unterscheidet drei Investmentarten: Erstens die klassische Core-Infrastruktur, die bereits fertiggestellt und etabliert ist und bei der es dem Investor nur auf laufende Erträge ankommt, wie z.B. bei einer 20-jährigen Konzession zum Betrieb einer Mautstraße mit 8% Rendite pro Jahr. Zweitens die Core-plus- oder Value Added-Strategie, bei der sich die Erträge aus den laufenden Einnahmen plus Veräußerungsgewinn zusammensetzen. Beispiel: ein Flughafen, wie z.B. London-Gatwick, betrieben von GIP Global Infrastructure Partners, einem der weltweit größten Infrastrukturinvestoren. Drittens nennt Fleischhauer die

sogenannten Greenfield-Projekte, bei denen der Investor mit aufbaut und entwickelt. Hier ist das Risiko am höchsten – statt auf laufende Erträge kommt es auf den Erlös aus dem späteren Verkauf an.

Allokationsziel 3%

Dass sich die Politik Klimaschutz und Energiesicherheit auf die Fahnen geschrieben hat, erfordert nun hohe Investitionen. Einen Greenfield-Fonds hat 2012 die Gesellschaft Marguerite, hinter der Europas führende öffentliche Banken stehen, bei rund 1,5 Mrd. EUR geclosed. Ebenfalls 2012



Infrastrukturdeals weltweit durch „Unlisted Infrastructure Funds“;
*vorläufige Zahlen für das Jahr 2012; Quelle: Prequin; Probitas; Yielco Investments

konnte GIP ein Fonds-Closing bei 8,5 Mrd. USD verkünden. 2013 dürften etliche weitere Fonds geschlossen werden. „Wir sehen weltweit etwa 180 bis 200 Fonds mit Private Equity-ähnlichen Strukturen, die 2013 und 2014 aktiv Geld einsammeln werden“, berichtet Fleischhauer. Insgesamt gebe es zurzeit ungefähr 350 bis 400 Infrastrukturfonds. „Viele institutionelle Investoren streben ein Allokationsziel von etwa 3% Infrastrukturanteil über die nächsten fünf Jahre an“, so Fleischhauer. Heute liege der Anteil im Durchschnitt bei ungefähr 1%. Yielco Investments mit Sitz in München berät institutionelle Investoren und managt deren Investments. Laut Fleischhauer unterschätzen Investoren manchmal die Pflege und Betreuung solcher Assets (wie z.B. Mautstraßen in Spanien, die wegen ausbleibender Nachfrage in finanzielle Schieflage geraten sind, oder Offshore-Windparks etc.).

Fokus: Stabile Cashflows



Dr. Christian Fingerle,
Allianz Capital Partners

Versicherer wie Munich Re, Axa und Allianz gehören ebenfalls zu den institutionellen Investoren, die das Thema Infrastruktur seit Jahren für sich entdeckt haben und dort einen – allerdings ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau – wachsenden Prozentanteil der Kundengelder anlegen. Bei der Beteiligungsgesellschaft Allianz Capital Partners (ACP) ist Dr. Christian Fingerle verantwortlich für Infrastrukturinvestments. „Wir wollen ▶

das Geld der Versicherten sehr langfristig und stabil, das heißt mit wenig Risiko und Volatilität, anlegen“, sagt er. „Wir legen großen Wert auf langfristig stabile Cashflows.“ ACP ist kein Fonds, sondern managt und investiert einen kleinen Teil des Kapitals der Versicherungsgesellschaften des Allianz-Konzerns. „Wir führen die Verhandlungen, machen die Due Diligence und setzen Transaktionen um; nach dem Signing und Closing betreuen wir unsere Beteiligungsgesellschaften aktiv in unserer Rolle als Gesellschafter“, erklärt Fingerle.

Nordsee-Gaspipeline-Projekt

ACP geht bei diesen Direktinvestments allerdings keine Mehrheitsbeteiligungen ein, sondern kooperiert mit Partnern – etwa anderen Versicherer-, Pensions- oder Staatsfonds. Es müssen langfristige Investoren sein – langfristiger als klassische Private Equity-Fonds. „Bei Infrastruktur geht es oft um einen Investitionshorizont von 20, 30 oder 40 Jahren“, gibt Fingerle zu bedenken. ACP investiert weltweit – mit starkem Fokus auf Europa. Das jüngste große Investment war 2012 das Offshore-Gaspipeline-Projekt in Norwegen – Gas aus norwegischen Offshore-Gasfeldern soll nach Großbritannien und Kontinentaleuropa transportiert werden. „Wir sind da der größte private Finanzinvestor neben dem norwegischen Staat“, so Fingerle. Die Konzession läuft zunächst bis 2028.

Intensiverer Wettbewerb

Fingerle nennt drei Hauptmotive für Infrastrukturinvestments: die Niedrigstzinsen anderer Anlagen, der Ausgleich zur Kapitalmarktvolatilität und die langfristig stabilen Erträge aus den Investments. „Diese Art von Cashflows bekommt man sonst nur sehr schwer. Wir haben kein klares, prozentuales Allokationsziel für Infrastrukturinvestments, aber wir wollen hier deutlich mehr investieren als in der Vergangenheit – das heißt in den nächsten fünf Jahren mehrere Mrd. EUR“, kündigt der Investor an. Das sei ein globaler Trend, dies sehe man auch bei anderen institutionellen Investoren, die nicht nur 1 oder 2% ihres

Kapitals in Infrastruktur anlegen wollten, was den Wettbewerb um gute Projekte intensiviere.

Risiken bei Offshore-Windkraft

Die Hamburger Beteiligungsgesellschaft CEE erwarb 2012 u.a. den Solarpark Elsterheide bei Cottbus, der bereits seit 2011 in das Stromnetz einspeist, und erweiterte damit die Gesamtleistung ihres Fotovoltaikportfolios auf mehr als 175 Megawatt. Die mit dem Bankhaus Lampe assoziierte CEE investiert bereits seit gut zehn Jahren im Bereich erneuerbare Energien; Investoren sind deutsche Versicherungen, berufsständische Versorgungswerke und Family Offices. „Als Energie-Infrastruktur-Investor erwerben wir Bestandsanlagen, meist als Mehrheitsbeteiligung, investieren zum Teil aber auch in Entwicklungsprojekte“, sagt CEO Detlef Schreiber. Im CEE-Portfolio befinden sich neben Solarparks auch Windkraftanlagen (onshore) sowie Biomasse- und Biogasanlagen. Offshore-Windkraft ist Schreiber noch zu unsicher – wegen des Risikos des Netzanschlusses und mangelnder Erfahrungswerte im langfristigen Betrieb.



Detlef Schreiber,
Bankhaus Lampe

Renditen im einstelligen Bereich

„Wir arbeiten nicht auf einen Exit hin – das tun die wenigsten Investoren in diesem Bereich –, sondern wollen langfristig über die 20 Jahre Laufzeit unter dem Erneuerbare-Energien-Gesetz Anlagen betreiben und laufende Cashflows vereinnahmen“, erklärt Schreiber. „So können wir unseren Investoren eine relativ risikoarme Geldanlage und regelmäßige Ausschüttungen bieten.“ Auf Projektebene erzielt CEE Renditen von etwa 6,5 bis 7% p.a. Allein 2012 hat CEE fast 400 Mio. EUR investiert; in den letzten vier Jahren waren es – laut Schreiber „mit zunehmendem Momentum“ – insgesamt 800 Mio. EUR, davon mehr als 300 Mio. EUR als Eigenkapital (ca. 500 Mio. EUR als Fremdkapital). „Wir peilen in den nächsten zwei bis drei Jahren eine Gesamt-

investitionssumme – inklusive der bestehenden Investments – von rund 2 Mrd. EUR an“, sagt Schreiber.

Fazit:

Institutionelle Investoren und Private Equity-Gesellschaften setzen auf den Trend Infrastruktur – die Entwicklung dürfte sich in den kommenden Jahren noch verstärken. Der Wettlauf um die besten Assets hat begonnen. ■

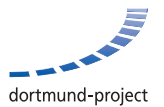
Bernd Frank

redaktion@vc-magazin.de

| Jüngste Fondsclosings im Bereich Infrastruktur | | | |
|--|--------------------------------|--------------|----------------------------|
| Fonds | Gesellschaft | Zielvolumen | Volumen beim Final Closing |
| Akuo Investment Management Fund | Akuo Investment Management | 150 Mio. EUR | 150 Mio. EUR |
| Aravis Energy II | Aravis | 100 Mio. EUR | 101 Mio. EUR |
| ArcLight Energy Partners Fund V | ArcLight Capital Partners | 2 Mrd. USD | 3,3 Mrd. USD |
| EQT Infrastructure II | EQT Partners | k.A. | 1,9 Mrd. EUR |
| Equitix Fund II | Equitix | 150 Mio. GBP | 333 Mio. GBP |
| Global Infrastructure Partners II | Global Infrastructure Partners | 7,5 Mrd. USD | 8,3 Mrd. USD |
| Hg Renewable Power Partners Fund II | HgCapital | 500 Mio. EUR | 542 Mio. EUR |
| Impax New Energy Investors II | Impax | 300 Mio. EUR | 330 Mio. EUR |
| InfraRed Infrastructure Fund III | InfraRed Capital Partners | 1 Mrd. USD | 1,2 Mrd. USD |
| Lloyds Bank European Infrastructure Partners | Lloyds Bank Project Finance | 200 Mio. EUR | 200 Mio. EUR |
| P2Brasil | Pátria Investimentos | 1 Mrd. USD | 1,2 Mrd. USD |
| Saratoga Asia Fund III | Saratoga Capital Group | 450 Mio. USD | 600 Mio. USD |

Quelle: Preqin Infrastructure Online

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2013



„Gute Finanzinvestoren ziehen den Nadelstreifenanzug auch mal aus“

Interview mit Dr. Michael Drill, Lincoln International, Matthias Kues, BVK und Nord Holding, und Dr. Florian Meise, Adcuram Group

Die Private Equity-Industrie steht derzeit vor großen Herausforderungen. Im Fundraising gilt es, neue Investorengruppen anzusprechen. Im M&A-Prozess läuft ein hartes Wettrennen mit strategischen Käufern um die besten Targets. Gleichzeitig existiert immer noch die Vorstellung vom Beteiligungsinvestor als Finanzjongleur. Wie die Branche sich weiterentwickeln kann und wo Umdenken erforderlich ist, fragte Susanne Gläser diejenigen, die es wissen müssen: Die Beteiligungsmanager Matthias Kues und Dr. Florian Meise stellen sich täglich den Herausforderungen, der M&A-Berater Dr. Michael Drill begleitet den Markt seit vielen Jahren. Ein moderiertes Gespräch über aktuelle Trends.



Redaktionsleiterin Susanne Gläser und Markus Rieger, Vorstand der GoingPublic Media AG (re.), diskutierten mit Matthias Kues, Dr. Florian Meise und Dr. Michael Drill (v.l.n.r.) über Trends in der Private Equity-Industrie.

VC Magazin: Herr Meise, Adcuram hat im Herbst einen Fonds mit einem Volumen von 150 Mio. EUR geschlossen. Die Hälfte der LPs sind Family Offices. Diese Investoren engagieren sich heute immer stärker in der Assetklasse Private Equity. Welche Vorteile sehen Sie für beide Seiten?

Meise: Neben uns selbst sind sechs Limited Partner in den Fonds investiert, davon sind drei Family Offices. Wir haben großen Wert darauf gelegt, solche Investoren mit langfristigem Horizont zu gewinnen. Family Offices ticken zwar nicht wesentlich anders als andere institutionelle Investoren, was die Renditeerwartung betrifft. Aber sie können länger investiert bleiben, wenn es nötig ist. Je nachdem wie unternehmerisch sie geprägt sind, folgen sie auch einem anderen Investitionsprozess als andere Investoren, die sehr stark institutionalisiert sind und häufig stärker nach formalen Modellen vorgehen.

Kues: Das Kapital von Family Offices stammt ja oft aus unternehmerischer Tätigkeit. Dementsprechend schätzen viele an Private Equity-Fondsinvestments, dass dahinter konkrete mittelständische Unternehmen stehen. Es geht ihnen meist um etwas mehr als „nur“ Rendite. Aber auch und gerade aus Renditeaspekten heraus ist die Anlageklasse interessant: Was Private Equity abliefern, liegt weit

über den Erträgen, die man derzeit in anderen Assetklassen erwirtschaften kann.

Drill: Family Offices interessieren sich übrigens auch immer stärker für direkte Investments in Unternehmen. Dieser Trend wird sich künftig noch verstärken, viele Family Offices haben sich seit einigen Jahren ja erst formiert. Wir bekommen immer mehr Anfragen von ihnen, oftmals geben sie im Laufe eines M&A-Prozesses aber auf. Die Gründe sind unterschiedlich, häufig trauen sie es sich allerdings nicht zu, das Managementteam des Targets selbst zu managen, oder sie sind nicht bereit, die derzeit oft hohen Preise zu zahlen. Außerdem sind Family Offices eher öffentlichkeitsscheu und wollen meist nicht im Zentrum des Geschehens stehen. Aus diesen Gründen sind Fondsinvestments für sie oft die bessere Möglichkeit, um unternehmerisch zu investieren und gleichzeitig ein Netzwerk in diesem Bereich aufzubauen.

VC Magazin: Im aktuellen Marktumfeld sind die besten Targets hart umkämpft. Wie attraktiv sind Finanzinvestoren als Käufer deutscher Familienunternehmen?

Kues: Die Heuschrecken-Debatte hängt uns leider immer noch nach. Häufig herrschen noch die alten Vorurteile vor,

beim Verkauf an Finanzinvestoren würde die Braut aufgehübscht und danach filetiert. Das ist ja schon im praktischen Leben unsinnig – warum sollten Investoren so verfahren? Die Branche muss sich besser erklären. Wenn wir nur heimlich um die Ecken huschen, um ja kein schlechtes Image zu erzeugen, ist das kontraproduktiv. Wir müssen im Gegenteil proaktiv kommunizieren.

Meise: Solche Vorbehalte sind nach wie vor da. Die Herausforderung für uns besteht darin, wie wir an den mittelständischen Unternehmer herantreten. Meiner Erfahrung nach registrieren Verkäufer sehr genau, ob jemand vor ihnen steht, der vor allem Zahlenakrobatik machen möchte und sich nicht weiter für das Geschäft interessiert, oder ob ein potenzieller Käufer eine unternehmerische Herangehensweise hat, in die Tiefe geht und versucht, das Geschäft ernsthaft weiterzuentwickeln. Ich glaube, gerade Familienunternehmer differenzieren hier sehr stark. Das gemeinsame Gespräch bietet die Möglichkeit, Vorbehalte auszuräumen und auf Augenhöhe zu kommen.

Drill: Wichtig ist für Verkäufer von mittelständischen Unternehmen sehr häufig der Bestandschutz. Wir haben schon einige Fälle gesehen, in denen Finanzinvestoren als Verkäufer vorgezogen wurden, weil sie alle Bereiche des Unternehmens fortführen wollten. Strategische Käufer benötigen ja oft zum Beispiel keine Buchhaltung oder keinen Vertrieb, weil sie selbst die Strukturen bereits mitbringen. Interessant gerade für Familienunternehmer ist zudem die Aussicht, dass sie einen Übergang schrittweise gestalten und noch eine Weile operativ engagiert bleiben können.

VC Magazin: Welche Nachteile haben Private Equity-Investoren gegenüber Strategen im M&A-Prozess?

Kues: Wir müssen unsere Finanzierungsmodelle umstellen. Dazu müssen wir gemeinsam mit unseren Banken Lösungen finden. Die Fixierung auf Covenants beispielsweise ist unsinnig: Wer in der Planung sehr gut dastand und später mit Schwierigkeiten konfrontiert wird, wird bestraft; wer hingegen von vorneherein flacher plant und sich dann auch nur mittelmäßig entwickelt, bekommt von den Banken Fleißkärtchen. Durch solche Regelungen wird ein Bankportfolio systematisch fehlgesteuert.

Drill: Wir werden in den kommenden zehn Jahren große Veränderungen auf Bankenseite sehen. In den USA wird bereits heute jeder zweite Buyout in der Größenordnung von 25 bis 500 Mio. USD über Debt Funds finanziert, in Deutschland gibt es erst zaghafte Versuche in diese Richtung. Ich bin mir sicher, dass sich dieses Modell noch durchsetzen wird. Zunehmendes Interesse von Banken auch an kleineren und mittleren Buyouts nehmen wir bereits wahr. Allerdings laufen die Prozesse oft zu kompliziert und dauern zu lange. Das führt in einem Verkaufsprozess zu einem echten Wettbewerbsnachteil für Finanzinvestoren,

die Strategen ziehen links an ihnen vorbei. Debt Funds sind da viel flexibler, auch in der Ausgestaltung der Deals.

Kues: Ich bin da etwas skeptischer. Es gab ja schon einmal eine ähnliche Entwicklung bei den Mezzanine-Fonds. Auch hier ging es ein Stück weit um eine Alternative zur Bankenfinanzierung, wenn auch anders ausgestaltet. Die Lösung hat sich aber nicht durchgesetzt. Zudem sind wir mit Debt Funds ganz schnell mitten in der Schattenbankendebatte oder sogar schon darüber hinaus: Wer wie Debt Funds Bankgeschäft betreibt, läuft Gefahr, nicht nur Schattenbank zu sein, sondern Bank.

VC Magazin: Herr Meise, wie positioniert sich Adcuram im harten Wettbewerb um die besten Targets?

Meise: Adcuram verfolgt einen sehr spezialisierten Investitionsansatz. Wir suchen Situationen, die eigentlich keine klassischen Private Equity-Situationen sind, wie beispielsweise komplizierte Herauslösungen aus Konzernen, die kaum zu finanzieren sind und viel operativen Einsatz benötigen. Wir differenzieren uns hier durch ein zukunftsweisendes Konzept und durch Geschwindigkeit. Um das bieten zu können, beschäftigen wir in der Holding rund 50 Mitarbeiter, die Hälfte davon operative Experten. Uns geht es darum, die Due Diligence in der Tiefe zu verstehen und Potenziale eindeutig zu identifizieren. Darauf aufbauend entwickeln wir bottom-up unsere Verbesserungsmodelle. Wir ziehen den Nadelstreifenanzug aus und knien uns in die Herausforderungen hinein. Gute Private Equity-Fonds werden künftig verstärkt in diese Richtung gehen.

*„Unsere 25
Experten knien
sich in die
Herausforderungen
hinein“*



Dr. Florian Meise

Drill: Fonds wie Adcuram, die sich auf Unternehmen konzentrieren, die EBITDA-Margen von 5 bis 10% erwirtschaften, setzen interessanterweise auf die Unternehmen, die nicht im Fokus der Strategen liegen. Denn die kaufen lieber sehr profitable Targets, um die eigenen Business Units nicht zu verwässern. Einige Strategen kaufen lieber ein Unternehmen mit einer Marge von 15% zu einem überzogenen Preis. Buyout-Fonds haben da oft das Nachsehen, weil die Strategen die höheren Preise zahlen können. Deshalb müssen sich Finanzinvestoren, die bislang die

schönen, profitablen Assets mit Bankenfinanzierung gekauft haben, heute umorientieren. Wer das nicht tut, wird es künftig sehr schwer haben.

Kues: Der Hebel ist ja auch viel größer, wenn ich ein mittelgutes Unternehmen besser mache, als wenn ich versuche, ein bereits gut aufgestelltes Unternehmen weiter zu verbessern.

„Der Hebel ist viel größer, wenn ich ein mittelgutes Unternehmen besser mache“



Matthias Kues

Meise: Sie haben völlig recht. Allerdings ist es eine echte Herausforderung, bei mittelguten Unternehmen bereits in der Kaufsituation zu verstehen, warum es nur mittelgut ist und welchem Trend es unterliegt. Die Preisfrage lautet in diesen Fällen: Kann man die Probleme durch besseres Management lösen oder sind sie struktureller Natur? Für diese essenzielle Einschätzung in einer Situation, in der es um Schnelligkeit geht und meist nicht alle Informationen zugänglich sind, bedarf es deutlich mehr Intelligenz, als im klassischen LBO Case ein Modeling anzuwenden.

VC Magazin: Operative Wertsteigerung scheint seit der Finanzkrise das Credo fast aller Buyout-Manager zu sein. Wie ernsthaft bemühen sich die Beteiligungsgesellschaften, diesen Kulturwandel wirklich umzusetzen?

Meise: Es liegt mir fern, zu kommentieren, wie ernst es die Beteiligungsgesellschaften im Einzelfall mit dem neuen Kurs meinen. Gerade bei kleineren Teams dürften aber schon aus rein faktischen Gründen Zweifel angebracht sein. Denn wer hands-on arbeiten will, braucht auch Hände! Ich weiß nicht, wie man mit einem kleinen Team und einer Schar Beratern wirkliche operative Maßnahmen ergreifen kann. Wir jedenfalls setzen seit zehn Jahren auf unsere eigenen Mitarbeiter. Das hat den Vorteil, dass dieselben Personen, die aus der Due Diligence Verbesserungsmaßnahmen ableiten, diese später auch umsetzen müssen. Außerdem behalten wir das Know-how im Haus. Das muss nicht das alleinige Erfolgsrezept sein, aber für

uns hat es sich sehr bewährt. Und wir wissen auch, dass Blue-Chip-Konzerne wie Bayer, Dow, DSM, Schott und andere Adcuram gerade wegen des operativen Ansatzes als Transaktionspartner gewählt haben.

Drill: Die Fonds, die auf sehr profitable Assets und Leverage setzen, sind sicher immer noch in der Mehrheit. Allerdings sind das auch die, die derzeit mit betrübten Gesichtern durch die Straßen Frankfurts laufen. Viele haben weder das Know-how noch die Teamstärke und die Investitionskriterien, um in anderen Bereichen als den klassischen LBO-Fällen aktiv zu werden. Ich habe die Sorge, dass solche Schönwetterfonds die nächsten zehn Jahre nicht überleben werden. Für sie wird es nicht viel Neugeschäft geben.

„Schönwetterfonds werden wohl die nächsten zehn Jahre nicht überleben“



Dr. Michael Drill

Kues: Unsere Branche baut gerne auf cashflowbasierten Finanzierungsmodellen auf und macht aus einem Investment dann einen Secondary, einen Tertiary und so weiter. Aus meiner Sicht ist das lebensfremd: Dass es für ein Unternehmen auch in der dritten oder vierten Generation immer nur bergauf geht, ist doch sehr unwahrscheinlich. Die Branche wird hier umdenken müssen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch! ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Zu den Gesprächspartnern

Dr. Michael Drill ist Vorstandsvorsitzender der Investmentbank Lincoln International. **Matthias Kues** ist Sprecher der Geschäftsführung der Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft und Vorstandsvorsitzender des Branchenverbandes BVK. **Dr. Florian Meise** ist Gründer, Gesellschafter und Vorstand der Adcuram Group.

Schon heute ein Gespür für morgen

Globale Trends eröffnen Investitionsmöglichkeiten

Globaler Wandel schafft Wachstumspotenziale und damit vielversprechende Betätigungsfelder für Investoren. Die Treiber dahinter lassen sich unter dem Schirm von vier Megatrends gruppieren: Umweltfragen und Nachhaltigkeit, sozialer und demografischer Wandel, technologischer Fortschritt und Globalisierung.

Klimaschutz auch in Entwicklungsländern

Im Bereich Umweltfragen und Nachhaltigkeit verlangen die Erneuerung der Wasserversorgungssysteme – allein in

Wachstum sowie dem Wandel angepasste Infrastruktur – Straßen, Flughäfen, Energie etc. Exemplarisch heben wir hier die Stromnetze hervor, die besonders durch den steigenden Anteil an erneuerbaren Energien sehr hohe Investitionen benötigen werden. Durch den Netzausbau wird ein weltweites Wachstum für Hersteller von Stromübertragungs- und Verteilungstechnik im mittleren einstelligen Prozentbereich erwartet. Für Investoren bieten sich vielfältige Möglichkeiten entlang der gesamten Wertschöpfungskette: von Baumaschinen über Infrastrukturanlagen bis hin zu Komponenten wie beispielsweise Transformatoren, Umrichtern oder intelligenten Stromzählern.

| Bewertung der Investitionsthemen | | | | | |
|------------------------------------|---|------------|---------------|-------------------|------------------|
| Megatrend | Investitionsthema | Marktgröße | Marktwachstum | Regulator. Risiko | L.E.K. Bewertung |
| Umweltfragen und Nachhaltigkeit | Erneuerbare Energien | Sehr gut | Gut | Moderat | Moderat |
| | Ausweitung der Gasförderung | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Kernenergie | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Industrialisierung der Landwirtschaft | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Produktion von Energie aus Agrarerzeugnissen | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Effiziente Fahrzeuge | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Steigende Nachfrage nach Rohstoffen | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| Sozialer und demografischer Wandel | Baumaschinen und Transport | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Aufbereitung von Abwässern und Industrieabluft | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Alternde Infrastruktur (z.B. Strassen, Trinkwasser- und Stromnetze) | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Veränderung der Transportmodalitäten | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| Technologischer Wandel | Steigende Nachfrage im Flugverkehr | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Rechenzentren | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Drahtlose Netzwerke/ Netzinfrastruktur/-hardware | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| Geopolitische Veränderungen | Leichtbaumaterialien | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Entwicklung von „grünen“ Baumaterialien | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Biologisch abbaubare Verpackungen | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Industrielle Automatisierung | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| Geopolitische Veränderungen | Nationale Sicherheit | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | Unternehmenssicherheit | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| Geopolitische Veränderungen | Nachfrage nach Sicherheitsdienstleistungen | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |
| | | Moderat | Moderat | Moderat | Moderat |

Quelle: L.E.K. Analyse

den USA werden dafür ca. 75 Mrd. EUR veranschlagt – sowie die Erstversorgung mit Trinkwasserleitungen in vielen Teilen der unterentwickelten Welt sehr hohe Investitionen. Weltweite Anstrengungen zur Regulierung des CO₂-Ausstoßes und die teilweise frapierende Umweltverschmutzung schärfen auch in manchen Entwicklungsländern das Bewusstsein für die Reinigung von Industrieabluft. Von beiden Themen werden insbesondere Anlagen- und Maschinenhersteller für Exploration und Bau, Komponentenhersteller für die Infrastruktur (Pumpen, Rohre etc.) und Aufbereitungsanlagen sowie Überwachungstechnologien wie Sensoren für undichte Rohre profitieren können. Wir erwarten in diesem Segment vermehrtes Interesse von Investoren speziell für Technologien, die a) der Öl-, Gas- und Bergbauindustrie von Nutzen sind; b) der Gewinnung von Energie aus Abwässern dienen; c) die Versorger bei der besseren Allokation ihrer Mittel unterstützen; oder d) die Wirtschaftlichkeit von Entsalzungsanlagen verbessern.

Mehr Bedarf an Infrastruktur

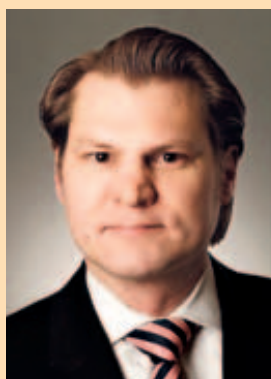
Bevölkerungs- und wirtschaftliches Wachstum respektive der demografische Wandel erfordern eine neue und dem

Datenflut und Rechenzentren

Das globale Datenaufkommen steigt weiterhin rasant und erfordert Investitionen in Übertragungsnetze und -technologien. Der Betrieb von Rechenzentren wird immer häufiger an externe Dienstleister vergeben. Wir erwarten für Betreiber von ausgelagerten Rechenzentren ein Umsatzwachstum von jährlich ca. 15 bis 20% über die nächsten Jahre. Davon werden auch bestimmte kapitalintensive Branchen profitieren können, so z.B. Hersteller von elektrischen Komponenten zur Ausstattung der Rechenzentren – angefangen bei der Energieversorgung über die Halbleiterkomponenten an sich bis zur Verkabelung und letztendlich den Kühlsystemen. Für mobile

Netzwerke wird weltweit das durchschnittliche jährliche Investitionsvolumen bis 2015 ca. 40 Mrd. EUR betragen. Für Investoren lohnt sich besonders ein Blick auf Hersteller von Switches und Routern, Glasfaser- und anderen Kabeln sowie weiteren Komponenten für mobile Telekommunikationsnetze. ■

Zum Autor



Tobias Schmitz ist Partner der internationalen Strategieberatung L.E.K. Consulting und hat mehr als 14 Jahre Beratungserfahrung bei L.E.K. Consulting in München und London sowie bei Droege & Comp.

Zwischen AIFM, KAGB und EuVECA

Erleichterungen für Venture-Fonds im Regulierungsdschungel

Mit der AIFM-Richtlinie hat der europäische Gesetzgeber vor knapp zwei Jahren ein massives Regulierungsvorhaben auf den Weg gebracht. Das zur Umsetzung der Richtlinie vorgesehene deutsche Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) verschärft die Anforderungen noch. Viele deutsche Venture Capital-Fonds und deren Manager sind jedoch auf eine erleichterte Regulierung angewiesen, um wirtschaftlich arbeiten zu können. Die Ausnahmen und Übergangsvorschriften der AIFM-Richtlinie und des KAGB-Entwurfs sind allerdings schwer zu durchschauen und teilweise nur durch Umstrukturierungen einzuhalten. Die zur Förderung des Venture-Segments durch erleichterte Regulierungsvorgaben geplante Europäische Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) lässt noch auf sich warten.

AIFM-Richtlinie und KAGB-Entwurf

Das Kapitalanlagegesetzbuch liegt mittlerweile als Regierungsentwurf vom 12. Dezember 2012 vor („KAGB-E“). Das Gesetz muss bis zum 22. Juli 2013 in Kraft treten, um die Umsetzungsfrist der AIFM-Richtlinie einzuhalten. Bis dahin kann es durchaus noch zu Änderungen kommen. Im Januar hat etwa der Bundesrat vorgeschlagen, die Mindestzeichnungssumme für semiprofessionelle Anleger auf erstaunliche 10 Mio. EUR (statt 200.000 EUR) zu erhöhen. Daneben können sich noch gravierende Auswirkungen durch die sogenannten Level I-Maßnahmen (Ausführungsbestimmungen) auf europäischer Ebene und die noch unbekanntere Verwaltungspraxis der Regulierungsbehörden (vor allem der BaFin) ergeben.

Ausnahme für „kleine Spezial-AIF-Manager“

Für „kleine Spezial-AIF-Manager“ besteht eine weitgehende Befreiung von den Regelungen des KAGB. Diese Fondsmanager benötigen keine Erlaubnis, sondern müssen sich nur bei der BaFin registrieren und einige Berichtspflichten erfüllen. Nicht anwendbar sind u.a. die Mindestkapitalanforderungen, alle Organisationsvorschriften für den AIF-Manager (getrenntes Risikomanagement etc.) sowie die auf Fondsgesellschaften anwendbaren Regeln (Depotbankerfordernis, Typenzwang als Investmentkommanditgesellschaft etc.). Bis zur Verabschiedung der EuVECA-Verordnung dürfte dieses „KAGB light“-Regime das wichtigste Instrument sein, um den Regulierungsaufwand zu begrenzen.

Die Befreiung knüpft an zwei Voraussetzungen an:

1. „Kleine“ AIF-Manager dürfen Fonds mit insgesamt bis zu 100 bzw. 500 Mio. EUR an Vermögensgegenständen verwalten (Assets under Management). Die Grenze von 500 Mio. EUR gilt, wenn alle verwalteten Fonds ohne Leverage investieren. Werden auch geleveragte Fonds verwaltet, gilt die Grenze von 100 Mio. EUR. Für Venture Capital-Fonds sollte deshalb in aller Regel die höhere Grenze maßgeblich sein. Für Buyout-Fonds ist noch nicht endgültig geklärt, ob allein die Fondsebene betrachtet wird, oder ob Akquisitionsfinanzierungen unterhalb des Fonds dem Fonds zugerechnet werden.

2. Der AIF-Manager (und die mit ihm verbundenen Unternehmen) dürfen ausschließlich „Spezial-AIF“ verwalten. Spezial-AIF sind Fonds, deren Anteile ausschließlich von professionellen und semiprofessionellen Anlegern gehalten werden dürfen. Professionelle Anleger sind die klassischen institutionellen Anleger (Banken, Versicherungen etc.) und sonstige Gesellschaften ab einer bestimmten Mindestgröße. Semiprofessioneller Anleger ist dagegen jeder Anleger, der mindestens 200.000 EUR investiert und über die nötigen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt sowie jeder Mitarbeiter oder Geschäftsführer des Fondsmanagers bei Investments in eigene Fonds (unabhängig von der Zeichnungssumme). Nicht zugelassen sind damit nur Privatanleger ohne ausreichende Erfahrung oder mit einer Beteiligung unter 200.000 EUR. Die Einführung der Kategorie des semiprofessionellen Anlegers im Regierungsentwurf ist eine erhebliche Erleichterung gegenüber früheren Entwürfen des KAGB-E.

Die Ausnahme setzt weiterhin voraus, dass der Manager „ausschließlich“ Spezial-AIF verwaltet. Deshalb muss der Manager grundsätzlich auch für bestehende Fonds ermitteln, ob an diesen nur professionelle und semiprofessionelle Anleger beteiligt sind. Offen ist dabei noch, ob alle bestehenden Fonds betrachtet werden müssen oder nur solche, die nach dem 21. Juli 2013 noch investieren. Im Einzelfall kann es notwendig sein, bestehende Privatanleger auszuschließen (wenn rechtlich möglich) oder herauszukaufen (wenn wirtschaftlich möglich), um den Anwendungsbereich der Ausnahme zu erhalten.



Fotos: Panthermedia/Daum Daniel, Panthermedia/paolo77

Sonstige Ausnahmen und Übergangsvorschriften: Vollaussnahme

Verwaltet ein AIF-Manager ausschließlich Fonds, die bis zum 21. Juli 2013 ausinvestiert sind, ist das gesamte KAGB nicht anwendbar. Der AIF-Manager braucht dann keine Erlaubnis und muss sich nicht registrieren (auch kein „KAGB light“). Die von ihm verwalteten Fonds müssen die Produktvorschriften des KAGB-E nicht einhalten und insbesondere nicht in Investmentkommanditgesellschaften umgewandelt werden. Für das Merkmal „ausschließlich“ ist fraglich, ob Gruppengesellschaften eines AIF-Managers zusammen betrachtet werden. Möglicherweise reicht es aus, für Altfonds einen separaten Manager zu benennen, um alle ausinvestierten Fonds in den Anwendungsbereich der Vollaussnahme zu bringen. Auch das Merkmal „ausinvestiert“ ist nicht ganz eindeutig. Bei Venture-Fonds ist vor allem fraglich, ob es ausreicht, wenn alle Erstinvestments eingegangen wurden und nur noch die Möglichkeit zu Follow-on-Investments besteht.

Teilaussnahme bei Zeichnungsfrist bis maximal 21. Juli 2013

Für Fonds, deren Manager nicht unter das „KAGB light“-Regime fallen, bestehen ebenfalls Erleichterungen, wenn die Fonds bis zum 21. Juli 2013 ausplatziert (aber noch nicht ausinvestiert) sind. Bei diesen Fonds benötigt zwar der AIF-Manager die volle Erlaubnis. Die Fonds selbst müssen aber nicht alle Produktvorschriften des KAGB-E einhalten, vor allem müssen sie nicht in eine Investmentkommanditgesellschaft umgewandelt werden.

Übergangsfrist für Auflegung vor dem 22. Juli 2013

Für Fonds, die vor dem 22. Juli 2013 aufgelegt wurden, aber noch nicht ausplatziert (und nicht ausinvestiert) sind, gilt lediglich eine Übergangsfrist von einem Jahr. Nach Ablauf der Übergangsfrist müssen diese Fonds die volle Produktregulierung einhalten und daher in Investmentkommanditgesellschaften umgewandelt werden.

EuVECA – Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds

Seit Mitte 2011 will der europäische Gesetzgeber einen erleichterten Regulierungsrahmen für „Europäische Risikokapitalfonds“ („EuVECA“) neben der AIFM-Richtlinie schaffen. Das Vorhaben soll als Europäische Verordnung erlassen

werden, die nicht mehr in nationales Recht umgesetzt werden muss, sondern unmittelbar in jedem Mitgliedsstaat gilt. Die EuVECA-Verordnung liegt inzwischen in einer abgestimmten Entwurfsfassung vom 7. Dezember 2012 vor. Damit die Erleichterungen für Venture Capitalisten von Anfang an neben der Umsetzung der AIFM-Richtlinie gelten, müsste die Verordnung bis zum 22. Juli 2013 in Kraft treten. Der Verordnungsentwurf sieht vor, dass EuVECA mindestens 70% ihres Vermögens in Beteiligungen an „qualifizierten Portfoliounternehmen“ investieren müssen. Dies sind nicht börsengehandelte Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern und höchstens 50 Mio. EUR Umsatz oder 43 Mio. EUR Bilanzsumme. Diese Vorgaben sollten für typische Venture Capital-Fonds unproblematisch zu erfüllen sein.

Nur für Professionelle und Semiprofessionelle

EuVECA dürfen an professionelle Anleger und an eine besondere Kategorie von semiprofessionellen Anlegern vertrieben werden, nämlich solche, die mindestens 100.000 EUR investieren und die Risiken des Investments einschätzen können. Dies ist wegen der geringeren Mindestzeichnungssumme eine deutliche Erleichterung gegenüber dem KAGB-E. Auch die Beteiligung von Geschäftsleitern und Mitarbeitern an eigenen Fonds ist uneingeschränkt zulässig. Für EuVECA und deren Manager ist das KAGB nur eingeschränkt anwendbar. Im Wesentlichen gilt nur eine Registrierungspflicht bei der BaFin, ähnlich wie für kleine AIF-Manager. ■

Zum Autor



Dr. Philip Schwarz van Berk ist Rechtsanwalt und Partner bei Pöllath + Partner. Schwerpunkte seiner Arbeit sind die gesellschaftsrechtliche und steuerliche Strukturierung von Private Equity- und Venture Capital-Fonds sowie aufsichtsrechtliche Aspekte des öffentlichen Vertriebs geschlossener Fonds.

Hierarchische Bewertungen

Neuerungen im Fair Value Measurement aufgrund des IFRS 13

Für all jene Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften, die ihr bilanzielles Reporting nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IFRS) gestalten, wird der detaillierte Blick in die Regelungen des IFRS 13 „Fair Value Measurement“ ab diesem Jahr unumgänglich sein. Für alle anderen empfiehlt es sich, die Bewertungsregeln genauer zu analysieren, da sie ebenfalls Hinweise für die Bewertung des eigenen Portfolios gemäß den EVCA- bzw. den IPEV-Guidelines geben können.

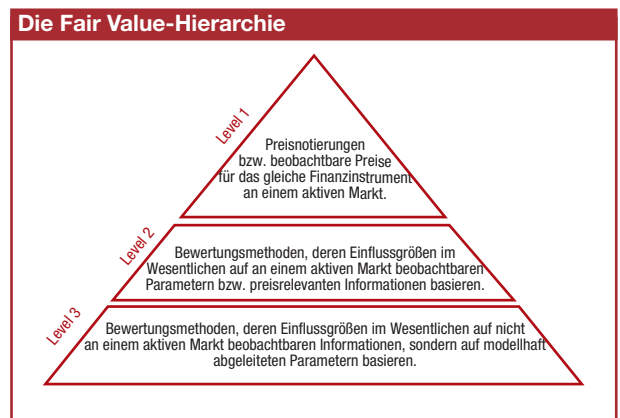
Fair Value-Hierarchie

Die Definition des IFRS 13.9 sieht für den Fair Value die Ermittlung eines sogenannten Exit Price vor, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde. Dabei gilt es, die spezifischen Merkmale des Vermögenswertes und die aktuellen Marktgegebenheiten am Bemessungsstichtag für die Ermittlung des Fair Value zu berücksichtigen. Aus dieser Betrachtung heraus definiert IFRS 13 wie auch schon der Vorgänger in Bezug auf Finanzinstrumente IAS 39 eine Fair Value-Hierarchie.

- Level 1** – Preisnotierungen bzw. beobachtbare Preise für das gleiche Finanzinstrument an einem aktiven Markt.
- Level 2** – Bewertungsmethoden, deren Einflussgrößen im Wesentlichen auf an einem aktiven Markt beobachtbaren Parametern bzw. preisrelevanten Informationen basieren.
- Level 3** – Bewertungsmethoden, deren Einflussgrößen im Wesentlichen auf nicht an einem aktiven Markt beobachtbaren Informationen, modellhaft abgeleiteten Parametern basieren.

Im Rahmen der Fair Value-Ermittlung für Finanzinstrumente anhand IFRS 13 in Verbindung mit IAS 39 gilt es, den Einfluss von beobachtbaren Parametern zu maximieren. Das Idealbild des Fair Value bildet somit das Level 1 mit an einem aktiven Markt unmittelbar beobachtbaren Transaktionen bzw. Preisbildungen. Dies ist bei den Eigenkapitalinstrumenten von Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften üblicherweise nicht der Fall, da es sich in der Regel um nicht notierte Unternehmensanteile handelt, welche selten und wenn dann am Sekundärmarkt gehandelt werden oder auch z.B. im Fall von GmbH-Anteilen per gesetzliche Vorgaben nicht fungibel sind. Eine Bewertung im Rahmen des Level 1 ist aus Sicht von Venture Capital-Gesellschaften auszuschließen. Vielmehr wird regelmäßig

eine Bewertung nach Level 2 und Level 3 vorgenommen, was ebenfalls anhand der EVCA- bzw. IPEV-Guidelines ersichtlich ist. IFRS 13 enthält hingegen neue Regelungen bezüglich der Frage, in welchen Fällen es, unabhängig von einer gegebenenfalls vorliegenden Preisnotierung, Preiszu- oder -abschläge für Mehr- oder Minderheitsanteile (Blockage Factors) zu berücksichtigen gilt.



Quelle: Höfken/Müller

Mehr- und Minderheiten und beherrschender Einfluss

IFRS 13 fordert grundsätzlich das Postulat der marktformen Fair Value-Ermittlung, d.h. einen Preis zu ermitteln, zu dem am Bewertungsstichtag das Finanzinstrument veräußert bzw. erworben werden könnte. Dementsprechend wäre eine eventuelle Berücksichtigung des Faktors Mehr- oder Minderheitsanteil für eine mögliche Transaktion folgerichtig, soweit die Marktakteure in Abhängigkeit von der möglichen Einflussnahme auf das Unternehmen bereit sind, einen Mehrpreis zu zahlen bzw. im Fall eines größeren Investments, das nicht mit einer beherrschenden Stellung im Unternehmen einhergeht, ein Preisabschlag gefordert wird. Preiszuschläge für die Möglichkeit der beherrschenden Einflussnahme sind insbesondere für Private Equity-Gesellschaften relevant. Diese üben im Vergleich zu Venture Capital-Gesellschaften in der Regel eher einen beherrschenden Einfluss aus. Für beherrschte Unternehmen stellte sich letztere Frage bisher nicht explizit, da diese bisher gemäß IAS 27 einer Konsolidierungspflicht unterlagen. Diese liegt einerseits aufgrund der Investitionsstruktur mittels Parallelfonds für Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften nicht vor, andererseits wird die Konsolidierungspflicht für Venture Capital-

und Private Equity-Gesellschaften aufgrund der Ausnahmeregelung des ebenfalls neu anzuwendenden IFRS 10 wegfallen. Hierdurch rückt die Frage der Bewertung des Portfoliounternehmens stärker in den Fokus.

Standardkonforme Verwendung von sogenannten Blockage Factors

Grundsätzlich handelt es sich aufgrund der Vorgaben in IFRS 13 bei Blockage Factors nicht um ein dem Finanzinstrument innewohnendes Ausstattungsmerkmal, sondern um ein von dem jeweiligen Investitionsvolumen abhängiges Merkmal. Da bei der Fair Value-Ermittlung alleinige Parameter herangezogen werden dürfen, die abhängig von den jeweiligen Ausstattungsmerkmalen eines Finanzinstruments sind, dürfen Blockage Factors bei der Preisbildung nicht verwendet werden. Dies gilt insbesondere, soweit die Fair Value-Ermittlung auf beobachtbaren Transaktionen in demselben Finanzinstrument basiert, was das Level 1 der Fair Value-Hierarchie betrifft sowie teilweise das Level 2, soweit es sich um an aktuelle Marktgegebenheiten adjustierte Preise aus beobachtbaren Transaktionen in demselben Finanzinstrument handelt. In diesen Fällen fordern die Regelungen des IFRS 13 eine Fair Value-Ermittlung basierend auf dem sogenannten Unit of Account, was eine Multiplikation des Preises für eine Einheit des Finanzinstruments mit der zu bewertenden Anzahl von Einheiten bedeutet.

Maximierungsgebot

Bei Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften erfolgt die Fair Value-Ermittlung für Eigenkapitalinvestments üblicherweise anhand von Kapitalrunden mit Beteiligung Dritter sowie anhand von sogenannten Multiples, welche auf Bewertungen von oder beobachtbaren Transaktionen in Unternehmen in vergleichbaren Branchen oder Sektoren basieren. Im Fall von nicht notierten Eigenkapitalinstrumenten berücksichtigen diese Multiples oftmals bereits Blockage Factors für Mehr- oder Minderheitenanteile, da diese bei der Transaktion zwischen dem Käufer und Verkäufer bei der Preisbildung eingeflossen sind. Da es sich hierbei um kürzlich beobachtbare Transaktionen zwischen (unabhängigen) Marktteilnehmern handelt, sind diese aufgrund des Maximierungsgebots von beobachtbaren Marktparametern des IFRS 13 für die Fair Value-Ermittlung zu verwenden. Eine Adjustierung des Blockage Factors hat gemäß IFRS 13 in diesem Fall nicht zu erfolgen, weil ein solcher Blockage Factor von den Marktteilnehmern in deren Preisbildung für die Markttransaktion eingeflossen ist. Die Regelungen des IFRS 13 weichen somit vom Grundsatz der Fair Value-Ermittlung ohne die Einbeziehung von Blockage Factors ab, weil das Maximierungsgebot von beobachtbaren Marktparametern das Leitbild des Fair Value darstellt.

Level 3: Erfahrungswerte zählen

Gleichfalls gilt die zuvor angewendete Logik für die Fair Value-Ermittlung anhand von Bewertungsmodellen, bei denen im Wesentlichen nicht am Markt beobachtbare Input-

parameter zur Anwendung gelangen (Level 3). Hierbei sind insbesondere Erfahrungswerte aus vergangenen Transaktionen zu berücksichtigen, welche am Markt beobachtbar waren oder die der Investor bzw. das berichtende Unternehmen selbst durchgeführt haben. Soweit beobachtbare Markttransaktionen bzw. die eigenen Erfahrungswerte bei der Durchführung von Erwerbs- oder Veräußerungen nahelegen, dass Preiszu- oder -abschläge bei Mehr- oder Minderheitsbeteiligungen marktüblich sind, gilt es gemäß den Anforderungen von IFRS 13 einen Blockage Factor als Inputparameter in der Modellberechnung des Fair Value einfließen zu lassen.

Fazit:

Die Verwendung von Blockage Factors in der Fair Value-Ermittlung gemäß IFRS ist somit von zwei Faktoren abhängig: zum einen, ob es sich um eine Fair Value-Ermittlung anhand von beobachtbaren Transaktionen in demselben Eigenkapitalinstrument handelt (Level 1 und teilweise Level 2), und zum anderen, ob Marktteilnehmer bei der Preisbildung von beobachtbaren Markttransaktionen Blockage Factors verwenden oder diese die eigenen Erfahrungswerte im Rahmen von selbst durchgeführten Transaktionen darstellen. Aus Sicht von Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften ist der IFRS 13 folglich kein „Teufelszeug“, das ihnen neue Bewertungsregeln aufbürdet. Vielmehr bestätigt IFRS 13 die Valuation Guidelines der EVCA bzw. IPEV und unterstützt Beteiligungsgesellschaften in Fragen der Bewertung für den Jahresabschluss nach IFRS in ihrer Argumentation. ■

Zu den Autoren



Christian Höffken (li.) ist Spezialist zum Thema Finanzinstrumente in der nationalen und internationalen Rechnungslegung. Im Rahmen seiner Tätigkeit bei der Deutschen Beteiligungs AG hat er sich auf die bilanzielle Abbildung von Eigenkapitalinstrumenten spezialisiert. **Sven Müller** ist Executive Director bei Rapid Venture Accounting und war zuvor Vorstandsmitglied bei auf-takt, dem Gründerforum der Technischen Universität Ilmenau.

„Private Equity kommt an zwei Stellen für uns infrage“

Interview mit Dierk Arp, Geschäftsführer, Messring Systembau MSG

Wenn auf der Welt ein Auto mit mehr als 60 km/h gegen eine Betonwand rast, passiert das oft in einer Crashtestanlage von Messring. Das Unternehmen aus der Nähe Münchens hat fast alle Crashtestanlagen auf der Welt gebaut. Aber die Quasi-Monopolstellung bringt auch Herausforderungen mit sich. Im Interview spricht Geschäftsführer Dierk Arp darüber, wie fahrerlose Autos und neue Materialien das Geschäft verändern, wie chinesische Autohersteller wie Geely, Chery, SAIC oder Changan den Markt verändern könnten und welche Wachstumshilfe er sich durch Private Equity vorstellen kann.

VC Magazin: Worum geht es in Ihrem Geschäft?

Arp: Wir bauen seit 1968 Testkomponenten, von der Datenerfassung bis hin zu kompletten Crashtestanlagen, vor allem für die Automobilindustrie, aber auch für andere Verkehrsbereiche. Einige unserer Projekte bewegen sich im 10-Mio.-EUR-Bereich. Diese Projekte erstrecken sich dann über mehrere Jahre und sind von der Finanzierung durchaus herausfordernd. Teilweise existieren unsere Systeme schon sehr lange bei unseren Kunden, deswegen ist das Thema Upgrading ein sehr wichtiges. Bei kompletten Neubauten von Testanlagen gehen wir bei der Automobilindustrie in Richtung Sättigung. Allerdings hatten Hersteller früher vielleicht drei verschiedene Fahrzeugreihen, jetzt haben sie 20, und diese Produktreihen müssen alle auf ihr Crash-Verhalten getestet werden. Insgesamt überlegen wir natürlich auch, in welche neuen Märkte wir expandieren können.

VC Magazin: In welchen Ländern wollen Sie wachsen?

Arp: Hauptsächlich in den BRIC-Staaten. In China sind wir sehr aktiv und auch erfolgreich. Dort gibt es viele Hersteller wie BYD, der Batterieautos herstellt und Kooperationspartner von Mercedes ist, oder FAW und Shanghai Volkswagen, zwei lokale Hersteller, an denen jeweils VW stark beteiligt ist. Dann Hersteller wie Geely, denen mittlerweile Volvo gehört, oder Chery, der schon in Südamerika stark vertreten ist. SAIC, die Rover gekauft haben und Autos von Rover nachbauen, oder Dong Feng und Changan. Es gibt in etwa 40 Hersteller in China, wobei die meisten Analysten erwarten, dass sich diese Zahl in den nächsten Jahren vielleicht sogar auf unter fünf konsolidiert.

VC Magazin: Bieten diese Hersteller ihre Produkte schon in Europa an?



Dierk Arp

Arp: Wann diese chinesischen Hersteller nach Europa kommen, ist schwer abzuschätzen, da sie jedes Jahr 10 bis 20% Steigerungsrate im eigenen Land zu bewältigen haben. Nach den anfänglichen Problemen bei den Tests von Euro NCAP mit chinesischen Automobilen müssen diese Hersteller erst ihre Hausaufgaben machen. Dazu gehört, die Sicherheit der hergestellten Autos auf ein europäisches Niveau zu heben und vielleicht einmal fünf Sterne bei Euro NCAP zu erhalten. In Afrika sind die Hersteller aus China schon sehr präsent.

VC Magazin: In welchen Bereichen könnte Ihr Unternehmen wachsen?

Arp: Ein wichtiger Bereich ist passive Sicherheit, also der Insassenschutz. Denn die Senkung der Verkehrstotenzahlen weltweit liegt heutzutage vor allem am verbesserten Insassenschutz. Die Automobilindustrie analysiert nun, was vor einem Unfall passiert. Wie verhindert man den Unfall? Die neuen Systeme, die dafür entwickelt werden,

müssen dann reproduzierbar und vergleichbar getestet werden können. Das reicht vom Bremsassistenten, für den es ab 2015 verpflichtende Verbraucherschutztests geben wird, bis hin zum Testen bei Autos, die automatisch ohne Fahrer durch die Stadt fahren. Es gibt auch viele Fahrzeuge mit neuen, leichteren Materialien für weniger Spritverbrauch. BMW bringt z.B. ein Carbonfahrzeug auf den Markt. Die neuen Materialien bringen natürlich auch Herausforderungen im Testbereich mit sich, weil sie sich ganz anders verhalten. Wir überlegen auch, in anderen Verkehrsbereichen mehr Präsenz zu zeigen, also bei Zügen, Flugzeugen etc.

VC Magazin: Wer sind Ihre Kunden?

Arp: Sie kommen aus der Automobilindustrie, von gesetzgebenden und staatlichen Organen wie dem TÜV oder den Anstalten für Straßenwesen in den USA, Japan etc. bis hin zu Automobilzulieferern, Versicherungen und Organisationen wie dem ADAC. Ein bisschen testen wir auch für die Formel 1. Zum Beispiel, wie sich fliegende Teile bezogen auf die Fangzäune und Zuschauer verhalten.

VC Magazin: Was waren die spektakulärsten Tests bei Messring?

Arp: Der Test zur Überprüfung der Castorbehälter war schon sehr besonders. Da haben wir ein extrem robustes Datenerfassungssystem entwickelt und über viele Sensoren getestet, wie stabil sich die 200 Tonnen schweren Behälter bei einem Fall aus acht Metern Höhe verhalten. Im Automotive-Bereich sind die Tests mit mehreren Fahrzeugen und Crashes von mehreren Seiten spektakulär. Versuche werden hier in der Regel bei 64 km/h durchgeführt, was eine relativ typische Geschwindigkeit ist, denn wenn man beispielsweise ein Auto mit 100 km/h gegen eine feste Wand prallen lässt, bleibt nicht mehr sehr viel übrig, was man untersuchen könnte.

VC Magazin: Wachstum über Joint Ventures oder Akquisitionen – was sind da Ihre Überlegungen?

Arp: In Europa tragen Kunden zum Wachstum bei, die ihre 30 Jahre alten Testkomponenten ersetzen wollen. Prinzipiell werden Projekte immer größer und wir wollen zunehmend auch immer mehr Gesamttestanlagen und weniger Teilsysteme anbieten. Bisher konnten wir alle Projekte mit Eigenkapital und Anzahlungen der jeweiligen Kunden stemmen. Aber ab einer gewissen Projektgröße geht das

nicht mehr und wir müssen über Finanzierungswege diskutieren: Arbeitsgemeinschaften, Joints Ventures und Akquisitionen sind denkbar. Die Targets für Akquisitionen sind dabei sehr überschaubar, da reicht es, im Netzwerk zu hören, wer ein Kaufkandidat sein könnte. In jedem Fall müssen wir vorsichtig sein, weil wir einen niedrigen Grundumsatz haben und große Projekte im Anlagenbau die Liquidität stark belasten können, zumal es öfters mal Projektverzögerungen gibt, aktuell auch in China und Indien.

VC Magazin: Wie entwickelt sich Ihre Rendite?

Arp: Wir haben eine hervorgehobene Stellung im Markt und sind mit der Renditeentwicklung der vergangenen Jahre auch zufrieden. Doch natürlich ist es eines unserer Ziele, in den nächsten Jahren die Rendite zu erhöhen und uns von unseren Konkurrenten weiter abzusetzen. Gerade in Asien wird bei Projektvergaben sehr hart verhandelt. Da verzichten wir teils auf etwas Marge, um ein Projekt zu bekommen. Denn Chinesen oder Asiaten entscheiden oft nur nach Zusagen auf dem Papier, selbst wenn ein Konkurrent einen kompletten Neubau einer Crashtestanlage noch gar nicht durchgeführt hat oder sich in der Realität mit der Durchführung schwertäte.

VC Magazin: Kommen Private Equity-Investments für Ihr Wachstum infrage?

Arp: Ja, an zwei Stellen: erstens bei Akquisitionen, zweitens als Unterstützung bei Entwicklungsprojekten. Denn wenn wir eine neue Entwicklungsidee haben, kann es etwas dauern, bis der Return of Investment kommt.

VC Magazin: Danke für das Interview, Herr Arp! ■

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

Zum Gesprächspartner

Dierk Arp ist seit 2001 Geschäftsführer und Anteilseigner der Messring Systembau MSG GmbH. Das Unternehmen ist nach eigenen Angaben mit über 90 installierten Systemen Weltmarktführer im Bau von Crashtestanlagen. Zu den Kunden zählen BMW, Audi, Fiat oder Toyota.

Dr. Michael Lübbehusen

Teil 72 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Sport und Technik waren schon in Kindesjahren die großen Leidenschaften von eCapital-Vorstand Dr. Michael Lübbehusen, der in einem kleinen Ort zwischen Oldenburg und Papenburg aufwuchs. „Wir haben zwar ziemlich weit ab vom Schuss gewohnt, doch wenn es um technische Neuerungen wie Fernseher oder Telefon ging, waren meine Eltern immer vorne mit dabei“, erinnert sich Lübbehusen. Technische Entwicklungen faszinierten auch ihn schon von klein auf, so dass er früh den Entschluss fasste, später Physik zu studieren.

Vom Wissenschaftler zum Manager

Nach Abitur und Wehrdienst spezialisierte er sich an der Westfälischen Wilhelms-Universität in Münster zunächst auf Kernphysik und in seiner Diplom- und Doktorarbeit auf „Diffusionsprozesse in Niedrigtemperaturphasen von IVb Metallen“. Im Rahmen seiner Doktorandenzeit baute er gemeinsam mit seinem gerade nach Münster berufenen Doktorvater Prof. Helmut Mehrer mit viel Entrepreneurial Spirit ein neues Labor am Institut auf. 1989 erhielt er das Angebot, als Gastwissenschaftler ins kanadische Kernforschungszentrum in Chalk River (Ontario) zu wechseln: „Eine faszinierende Zeit in einem tollen Umfeld, in der ich nebenbei das Land erkunden konnte“, erinnert er sich. Zurück in Deutschland heuerte er 1990 bei der Leybold AG in Hanau als Entwicklungsingenieur für Vakuumbeschichtungsanlagen (Sputtern) an. „Ich war gern in der Entwicklung, aber nach drei Jahren war klar, dass die Musik im Vertrieb spielt“, bekennt Lübbehusen, der in den Folgejahren zum Vertriebsleiter für Europa aufstieg und Leybold auch treu blieb, als ein Großteil der Belegschaft nach einem Management Buyout zur Singulus AG wechselte.

Der Weg in die Venture-Branche

Lübbehusen kam 1998 als Geschäftsführer zum MAZ Mikroelektronik Anwendungszentrum nach Hamburg, eine angesehenere öffentliche Forschungseinrichtung nach dem Vorbild der Fraunhofer-Institute. „Sobald unsere Ideen zur Marktreife gelangt waren, haben wir sie in Tochtergesellschaften ausgegründet, für die wir intelligente Finanzierungsformen finden mussten“, erläutert Lübbehusen. Auf der Suche nach Venture Capital traf er auf Dr. Gottfried Neuhaus: „Von ihm habe ich sehr viel gelernt, er hatte eine Mentorenrolle und er hat uns auch später motiviert, aus MAZ den Venture-finanzierten Inkubator MAZ Level one zu machen.“ 2000 gelang Lübbehusen gemeinsam mit



Geschäftsführungskollege Sören Denker der Management Buyout. „Anschließend wurden wir im ‚Training on the job‘ zum Venture Capitalisten ausgebildet, was in den Jahren nach 2000 nicht immer einfach war“, gesteht der leidenschaftliche Sportler mit einem Lächeln. Die Mission glückte und Anfang 2006 waren der MAZ Level one-Fonds bereits ausinvestiert und diverse Beteiligungen veräußert.

Von MAZ Level one zur eCapital AG

Nach einem einjährigen Exkurs als Mittelstandsinvestor erhielt Lübbehusen 2007 einen Anruf vom eCapital-CEO Dr. Paul-Josef Patt. Zu Zeiten von MAZ level one Zeiten hatte man ein gemeinsames Investment getätigt und sich schätzen gelernt: „Ich hatte in Münster studiert und das Angebot, als Partner in eine bekannte Venture Capital-Gesellschaft einzusteigen, war sehr reizvoll“. Bereits zwei Jahre später wurde Lübbehusen in den Vorstand der AG berufen. Dem dreiköpfigen Vorstandsteam gelang in den folgenden Jahren der Ausbau der eCapital AG zu einer der führenden und aktivsten privaten Venture Capital-Gesellschaften in Deutschland, die inzwischen mehr als 120 Mio. EUR verwaltet. Lübbehusen betreut innerhalb des Portfolios zahlreiche, auch frühe Hochtechnologieunternehmen. „Meine Partner bezeichnen mich gern als ‚technologische Speerspitze‘. Dieser Verantwortung versuche ich natürlich gerecht zu werden“, sagt der 55jährige, der in seiner Freizeit gerne die Joggingschuhe schnürt, zur akustischen Gitarre greift oder in seiner privaten Bibliothek über Astroteilchenphysik schmökert. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Serie Menschen & Macher

Seit August 2007 werden im Rahmen der Serie prominente Dealmaker vorgestellt. Unter den bisher portraitierten Köpfen befinden sich „Branchendinos“ wie Gustav Egger (Deutsche Beteiligungs AG) Buyout-Manager wie Steven Koltas (CVC Capital Partners) sowie Aufsteiger der jüngeren Generation wie Marc Samwer (Rocket Internet).

2013 bietet viele Chancen für die deutsche Tech-Community

Zum Autor



Lukas Bennemann ist Investment Manager bei venturecapital.de, dem Co-Investment Fund innerhalb der Corporate Finance Partners-Gruppe. Der Fond investiert Growth Capital in schnell wachsende Unternehmen aus dem europäischen Technologiesektor und konnte in der jüngeren Vergangenheit mit Exits bei hotel.de und IntelliAd auf sich aufmerksam machen.

Während auch zu Beginn des Jahres 2013 die Krisenwolken über Europa nicht verzogen sind, scheint die Tech-Szene in Deutschland weiter zu pulsieren. In den vergangenen Wochen konnten wir zahlreiche Anzeichen dafür erkennen, dass die Euphorie des Jahres 2012 auch 2013 nicht an Kraft verlieren wird. Zalando vermeldete im deutschsprachigen Raum den Break-Even, Gruner + Jahr kündigte eine Akquisitionstour mit einem Gesamtwert von 100 Mio. EUR zur Stärkung des Digitalumsatzes an, Axel Springer startete zusammen mit dem amerikanischen Plug and Play Tech Center einen Accelerator und auch Wirtschaftsminister Rösler gibt der deutschen Gründerszene mit seiner Silicon Valley-Tour ein klares Zeichen: „Wir brauchen in Deutschland den Geist des Silicon Valley.“

Doch bei jeder Euphorie, die dieser Markt aktuell bietet, sollten junge Gründer und Unternehmer den wahren Geist des Silicon Valley inhalieren und ihr Hauptaugenmerk auf die Weiterentwicklung

ihrer Produkte legen. Um am Ende einen soliden Exit hinlegen zu können, sind steigende Umsätze, gute Margen und ein marktführendes Produkt kriegsentscheidend. Gerade das Tech-Segment bietet im derzeitigen Umfeld attraktive Nischen zur Entwicklung von neuartigen und führenden Technologie- und Softwarelösungen. Darunter fallen sicherlich innovative Paymentlösungen von beispielhaften Unternehmen wie Fidor Bank oder Orderbird, aber auch viele andere Applikationen, die im Alltag einen deutlichen Mehrwert für Mensch und Unternehmen generieren. Gerade internationale Investoren haben ein ausgeprägtes Vertrauen in deutsche Entwicklungen und Technologie und liegen mit gut gefüllten Taschen auf der Lauer.

Mit dem richtigen Business-Model haben junge Gründer auch im Jahr 2013 großartige Möglichkeiten, um erfolgreiches Wachstum zu erzielen. Ob daraus auch endlich ein interessanter deutscher IPO-Case entsteht, bleibt abzuwarten. ■

Das Feuer weitergeben

Die Zukunft des Unternehmens gestalten
Kanatschnig • Knürr • Kuttruff • Metzler • Reichert • Zippel
Reichert • Zippel



Kanatschnig, Knürr, Kuttruff, Metzler, Reichert, Zippel: Das Feuer weitergeben – Die Zukunft des Unternehmens gestalten
Dez. 2011, geb., 28,50 Euro

JA,

Bestellcoupon

ICH BESTELLE
ZZGL. 3,50 EUR
VERSANDKOSTEN



**DAS FEUER
WEITERGEBEN**
Die Zukunft des Unternehmens
gestalten
28,50 EUR

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

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

FAX-ORDER
089-2000339-39

Köln meets Palo Alto

Was Unternehmen bei der Expansion in die USA beachten sollten



Foto: Panthermedia/Jan Hanus

Amerikanische Venture Capital-Investoren entdecken die deutschen Start-ups. Das frische Kapital sichert aber nicht nur Fortbestand und Wachstum des deutschen Unternehmens, sondern bedingt ggf. auch geografische und strukturelle Veränderungen. US-Niederlassungen oder Tochtergesellschaften werden gegründet, deutsche Mitarbeiter entsandt. Gründer und Geschäftsführer der deutschen Gesellschaft pendeln zwischen neuer und alter Welt, leiten zugleich die US-Tochter oder Niederlassung, ziehen zeitweise oder dauerhaft in die USA – allein oder mit Familie. Dies birgt komplexe steuer-, arbeits- und sozialversicherungsrechtliche Risiken für Gründer, Unternehmen und Mitarbeiter, die vor Beginn der US-Aktivitäten zu bedenken sind.

Geteilte Geschäftsleitung – doppelte Steuer

Häufig wünschen US-Investoren die Präsenz „ihres“ Unternehmens bzw. der deutschen Entscheidungsträger in den USA und machen sie zur Bedingung für ihr Investment. Pendeln die Geschäftsführer der GmbH zwischen Deutschland und den USA und treffen ihre Entscheidungen für die GmbH jeweils dort, wo sie gerade sind, kann dies zur Teilung der Geschäftsleitung der GmbH führen. Die Folge wäre die doppelte steuerliche Ansässigkeit der GmbH – und damit die doppelte Besteuerung sämtlicher Gewinne in Deutschland und den USA. Grundsätzlich ermöglicht das Doppelbesteuerungsabkommen Deutschland–USA („DBA“) die Vermeidung einer Doppelbesteuerung der GmbH, jedoch nicht bei doppelter Ansässigkeit. DBA-Schutz erfordert daher vorab die oft langwierige Verständigung der Steuerbehörden beider Staaten über die Ansässigkeit der GmbH.

Bei Verständigung auf die Ansässigkeit der GmbH in Deutschland begründet die geteilte Geschäftsleitung gleich-

wohl eine steuerliche Betriebsstätte in den USA. Zwar wäre die GmbH dann nur mit diesen Betriebsstättengewinnen in den USA steuerpflichtig. Die Gewinnabgrenzung zwischen Stammhaus und Betriebsstätte ist in praxi aber wiederum aufwendig, sehr streitanfällig und sollte durch Wahl einer geeigneten Gestaltung vermieden werden.

Risiken für US-Tochter

Treffen die Gründer faktisch oder als Geschäftsführer wesentliche Entscheidungen für die US-Tochter, bestehen diese Risiken spiegelbildlich für die Besteuerung der US-Tochter in den USA bzw. in Deutschland. Solche lassen sich u.a. durch klar definierte Zuständigkeiten und Abstimmungsmechanismen erheblich reduzieren.

Verlagerung von Wirtschaftsgütern

Verlagern die Gründer die Geschäftsleitung der GmbH vollständig, weil sie zeitweise oder dauerhaft umziehen und alle wesentlichen Entscheidungen in den USA treffen, hat dies grundsätzlich den gleichen Effekt wie eine geteilte Geschäftsleitung. Denn eine GmbH mit inländischem Satzungssitz bleibt auch bei ausländischer Geschäftsleitung im Inland unbeschränkt steuerpflichtig. Erst die (seltene) Verlegung des Satzungssitzes ins Ausland führt zu einem Wegzug der GmbH mit entsprechender Abschlussbesteuerung. Ggf. löst die Verlagerung der Geschäftsleitung aber einen steuerpflichtigen Wegzug der GmbH-Gesellschafter aus (siehe unten). In praxi häufiger ist der Fall, dass die US-Aktivitäten der Gründer oder Mitarbeiter der GmbH zur Verlagerung wesentlicher Wirtschaftsgüter in die USA und partieller Abschlussbesteuerung in Deutschland führen. Insbesondere bei immateriellen Wirtschafts-

gütern (Know-how, Patente, Marken) geschieht dies oft unbeabsichtigt, ggf bereits durch faktische Nutzung in den USA. Neben der Zuordnung immaterieller Wirtschaftsgüter birgt auch deren Bewertung erhebliches Streitpotenzial und finanzielle Risiken.

Doppelbesteuerung von Geschäftsführern und Mitarbeitern

Werden Geschäftsführer oder andere Mitarbeiter der GmbH zeitweise oder dauerhaft in den USA tätig, sind Einkünfte aus dieser unselbstständigen Tätigkeit grundsätzlich in den USA einkommensteuerpflichtig. Behalten sie Wohnung, Lebensmittelpunkt oder gewöhnlichen Aufenthalt in Deutschland bei, unterliegen dieselben Einkünften auch in Deutschland der Einkommensteuer. Sind die Betroffenen innerhalb desselben Kalenderjahres auch in Deutschland tätig und erhalten hierfür eine Vergütung, werden im schlechtesten Fall auch diese Einkünfte in beiden Staaten besteuert. Hilfe bietet ggf. das DBA, das die auch hier relevante Frage der Ansässigkeit im Zweifel nach der Staatsangehörigkeit entscheidet. Besteuert würden die fraglichen Einkünfte laut DBA aber gleichwohl nicht im Ansässigkeitsstaat (Deutschland), sondern im jeweiligen Tätigkeitsstaat. Für US-Aktivitäten gezahltes Entgelt ist daher in den USA zu versteuern, sofern nicht bestimmte Ausnahmen greifen. Dies gilt spiegelbildlich bei Ansässigkeit in den USA für Entgelt aus Inlandstätigkeiten. Wechseln Ansässigkeitsstaat und/oder Tätigkeitsstaat unterjährig, z.B. weil der Lebensmittelpunkt durch Umzug der Familie in die USA verlagert wird oder die Auslandstätigkeit unterjährig beginnt, wird überzahlte (Lohn-)Steuer auf Antrag erstattet bzw. angerechnet. Es empfiehlt sich eine sorgfältige Planung und Dokumentation vor Umzug bzw. Beginn der US-Tätigkeit.

Dividenden

Ähnliches gilt für Dividendenzahlungen an Geschäftsführer oder Mitarbeiter aus ihrer GmbH-Beteiligung. Bei DBA-Schutz werden Dividenden grundsätzlich im Ansässigkeitsstaat besteuert. Gleichwohl behält die GmbH auch für US-ansässige Gesellschafter Quellensteuer ein, die nur eingeschränkt erstattet bzw. auf die US-Steuer angerechnet wird.

Wegzugsbesteuerung

Ziehen Gründer oder Mitarbeiter dauerhaft in die USA, wird eine steuerpflichtige Veräußerung bestimmter Wirtschaftsgüter fingiert. Betroffen sind ggf. auch mitziehende Angehörige. Die Steuer kann auf Antrag gestundet werden. Die spätere tatsächliche Veräußerung dieser Wirtschaftsgüter wird ggf. in den USA nochmals voll besteuert, sofern nicht DBA-Schutz besteht. Dies betrifft insbesondere eine Beteiligung an der GmbH von mindestens 1%, deren Wert in der frühen Phase der Unternehmung nicht exakt zu ermitteln ist. Spätere Diskussionen mit den Steuerbehörden lassen sich durch geeignete Gestaltungen und exakte Dokumentation vermeiden.

Sozialversicherungsrecht

Sind Geschäftsführer oder Mitarbeiter dauerhaft in den USA tätig, gilt für sie im Grundsatz das US-amerikanische Sozialversicherungsrecht. Gleichwohl bleibt deutsches Sozialversicherungsrecht anwendbar, wenn der Betroffene von der GmbH befristet in die USA entsandt wird und dies im Rahmen seines deutschen Anstellungsverhältnisses geschieht. Es besteht dann weiterhin die Verpflichtung, Beiträge zur Renten-, Kranken-, Pflege-, Arbeitslosen- und Unfallversicherung in Deutschland zu zahlen. Hält ein Geschäftsführer mehr als 50% der Anteile an der GmbH oder eine Sperrminorität, gilt er nach deutschem Sozialversicherungsrecht allerdings nicht als Beschäftigter und unterliegt keiner deutschen Sozialversicherungspflicht.

Für die Rentenversicherung darf die Entsendung maximal fünf Jahre dauern. Bei längerem Aufenthalt in den USA können GmbH und Geschäftsführer bzw. Mitarbeiter mit der Deutschen Verbindungsstelle Krankenversicherung (DVKA) unter bestimmten Voraussetzungen eine Ausnahmevereinbarung treffen. Aufgrund dieser Vereinbarung unterliegt der Betroffene trotz des längeren Aufenthalts in den USA weiterhin der deutschen Rentenversicherung. Für die Arbeitslosen- und Unfallversicherung kann neben der Versicherungspflicht in Deutschland gleichzeitig eine Versicherungspflicht in den USA bestehen. Ob dies tatsächlich der Fall ist, sollte vorab mit der Social Security Administration in Baltimore geklärt werden. ■

Die Langfassung des Artikels finden Sie auf www.vc-magazin.de



Zu den Autoren



Dr. Astrid Pönicke ist Rechtsanwältin bei WilmerHale in Frankfurt. Ihre Arbeitsschwerpunkte sind Steuerrecht, Gesellschaftsrecht und Unternehmensfinanzierung. Ihr Kollege **Dr. Golo Weidmann** ist Rechtsanwalt und Fachanwalt für Arbeitsrecht. Er berät und vertritt deutsche und internationale Mandanten in allen Fragen des Arbeitsrechts.

„Der EAF wird sich weiteren Investoren öffnen“

Interview mit Carsten Just, Investment Manager, European Angels Fund

Beim deutschen Business Angels Tag am 12. März 2012 erfolgte die öffentliche Vorstellung des European Angels Funds, einem Co-Investitionsfonds, der vom Europäischen Investitionsfonds (EIF), dem ERP-EIF Dachfonds und der LfA-EIF Fazilität zur gezielten Stärkung des europäischen nicht-institutionellen Beteiligungsmarktsegmentes in enger Kooperation mit Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND) entwickelt wurde. Der Fonds stellt erfahrenen Marktteilnehmern Eigenkapital in Form von Co-Investitionen (50% der Gesamtinvestition) zur Verfügung. Wie viele Business Angels sich seither um Kapital aus dem Fonds beworben haben und wo eventuelle Investitionsschwerpunkte liegen, erklärt Investment Manager Carsten Just im Interview mit dem Venture-Capital Magazin.



Carsten Just

VC Magazin: Als erster Business Angel unterzeichnete Georg-Friedrich Höpfner den Rahmenvertrag. Wie hat sich die Resonanz auf das Angebot entwickelt, in welcher Höhe bewegen sich die bisher vom EAF abgegebenen Zusagen?

Just: Seit dem operativen Start des EAF in Deutschland vor fast einem Jahr haben sich weit über 100 Business Angels um ein Co-Investment des EAF beworben. Ende 2012, das heißt nach nur 8 Monaten, konnten bereits 17 Mio. EUR und damit fast 25% des Fondsvolumens zugesagt werden. Insgesamt erwarten wir, dass das Fondsvolumen von 70 Mio. EUR deutlich vor Ablauf der Investitionsphase vollständig allokiert sein wird. Mit ca. 40 Business Angels, die wiederum im Durchschnitt fünf Direktbeteiligungen eingehen, würden dann insgesamt 140 Mio. EUR zzgl. darüber hinausgehender katalysierter Finanzierungen in bis zu 200 Unternehmen investiert werden können.

VC Magazin: Wie zufrieden sind Sie mit der Qualität der Anfragen, was entscheidet über Zu- oder Absage?

Just: Da wir Business Angels nicht kontrollieren, sondern stattdessen maximale Freiheitsgrade einräumen wollen, sind ein nachhaltiger Track Record und eine einschlägige Investitionserfahrung die wesentlichen Voraussetzungen für eine Zusammenarbeit mit dem European Angels Fund. Viele der interessierten Business Angels können bereits auf eine mehrjährige Investitionstätigkeit und mehrere Beteiligungen zurückblicken, nicht wenige haben erste Beteiligungen erfolgreich veräußert, und eine stattliche Anzahl kann sogar einen sehr erfolgreichen Track Record

über ein größeres Portfolio mit bemerkenswerten Veräußerungsgewinnen vorweisen. Eben diese Business Angels haben erfolgreiche Frühphasenfinanzierungen unter Beweis gestellt, genau diese Aktivitäten möchten wir mit dem European Angels Fund unterstützen. Von der hohen Qualität der Anfragen sind wir überrascht.

VC Magazin: Das erste gemeinsame Investment wurde von Herrn Höpfner in fotograf.de vorgenommen. In welche Branchen und Geschäftsmodelle wurde von den Angels seither bevorzugt investiert?

Just: Der European Angels Fund stellt auf die Frühphasenfinanzierung kleiner und mittelständischer Unternehmen ab und hat keinen spezifischen Sektorfokus, sondern co-investiert grundsätzlich alle Investitionen der Business Angels. Das bisherige Beteiligungsportfolio kann noch keinen Anspruch auf Repräsentativität erheben, es zeichnen sich aber gewisse Schwerpunkte in den Bereichen ICT und Life Sciences ab. Erfreulich ist im Übrigen, dass einige Business Angels bereits wenige Tage oder Wochen nach dem Vertragsabschluss erste Investitionen tätigen, was zu einer raschen Absorption der Finanzierungszusagen führt.

VC Magazin: Wie gestaltet sich die Zusammenarbeit mit den Angels in der Praxis?

Just: Der European Angels Fund wurde sorgsam auf das Investitionsverhalten der Business Angels und ihre speziellen Anforderungen ausgerichtet und gibt erfolgreichen Business Angels eine „Carte blanche“ – eine feste Co-

Investitionszusage bei maximalem Freiheitsgrad und minimalem administrativen Aufwand. Wenn der Business Angel beispielsweise 500.000 EUR finanzieren möchte, investiert er 250.000 EUR aus eigener Tasche und ruft die restlichen 250.000 EUR beim European Angels Fund ab – ohne ausführlichen Investitionsvorschlag und ohne Gremienvorbehalt. Die Zusammenarbeit ist insofern für alle Beteiligten erfreulich effizient und unkompliziert. Die Vertragsanbahnung im Vorfeld, die unter anderem eine Due Diligence beinhaltet, mag bisweilen etwas aufwändiger anmuten, ist aber angesichts der Generaldelegation aller Entscheidungen an ausgewählte Business Angel unverzichtbar – und die Erfahrung unserer bisherigen Angel-Investoren zeigt, dass sich die Mühe lohnt.

VC Magazin: 60 Mio. EUR standen für den EAF bei dessen Auflage zur Verfügung. Wie ist der aktuelle Stand, wird es ggf. einen zweiten Fonds geben?

Just: Zusätzlich zu den 60 Mio. EUR aus dem ERP-EIF Dachfonds wurden zwischenzeitlich weitere 10 Mio. EUR aus der LfA-EIF-Fazilität beigesteuert, so dass sich das Gesamtvolumen auf 70 Mio. EUR erhöht. Sowohl die Investitionszusagen als auch die Absorption auf Portfolioebene erfolgen schneller als erwartet und die ausgeprägte Investitionserfahrung unserer Business Angels stimmt uns hinsichtlich der Portfolioentwicklung zuversichtlich. Vor diesem Hintergrund ist es natürlich naheliegend, dass Überlegungen bzgl. einer Aufstockung des European Angels Funds eher früher als später erfolgen

werden, für eine verbindliche Aussage hierzu ist es aber noch zu früh.

VC Magazin: Ist die Übertragung des Modells auf andere europäische Länder nach wie vor in Planung?

Just: In Deutschland wurde der European Angels Fund zunächst unter der ERP-EIF Dachfonds-Struktur pilotiert. Zukünftig soll die Aktivität über eine eigene Fondsstruktur sukzessive auf weitere europäische Länder bzw. Regionen ausgedehnt werden, um dann auch eine grenzüberschreitende Zusammenarbeit von Business Angels zu unterstützen. Die entsprechende Nachfrage aus anderen Ländern, sowohl von Seiten öffentlicher Kapitalgeber als auch der Business Angels-Szene, ist groß. Doch damit nicht genug – nachdem Privatinvestoren, Family Offices und institutionelle Investoren bereits Interesse gezeigt haben, mit erfolgreichen Business Angels zu co-investieren, wird sich der EAF mittelfristig weiteren Investoren öffnen. Über die EAF-Fonds werden Investoren in den EAF investieren können, erhalten auf diese Weise einen Zugang zu einer attraktiven und bislang nicht zugänglichen Assetklasse – und vergrößern auf diese Weise noch einmal die Finanzierungsbasis des EAF. Der European Angels Fund in Deutschland ist schon jetzt eine Erfolgsgeschichte, und dies ist erst der Anfang.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview. ■

mathias.renz@vc-magazin.de

Zum Gesprächspartner

Carsten Just ist Investment Manager beim European Angels Fund. Zuvor war er unter anderem als Investment Director bei Berlin Capital Fund sowie bei Triginta Capital tätig.

Leitfaden für Business Angels

Ute Günther/Roland Kirchof (Hrsg.)

Eine Publikation des Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) in Kooperation mit dem VentureCapital Magazin



JA,

Bestellcoupon

ICH BESTELLE



Leitfaden für Business Angels

19,95 EUR

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:
GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81739 München
Tel.: 089/2000 339-0
www.vc-magazin.de/shop



FAX-ORDER

089/2000 339-39

Vom Dienstleister zum Global Player

Sysgo AG erkennt Trends im Embedded-Bereich

Der Verkauf der Sysgo AG an den französischen Großkonzern Thales Ende letzten Jahres sorgte in der Elektronikbranche für Aufsehen. Denn das Software-Unternehmen aus der Nähe von Mainz ist im Embedded-Bereich eine der wichtigsten Größen weltweit und als einziger Player dieses Formats in Europa beheimatet.

Sicherheitsrisiken als Chance

Gegründet wurde die Sysgo 1992 als ein reiner Software-dienstleister für Embedded-Systeme. Die Gründer, drei Ingenieure, hatten zuvor bei einem Hardwarehersteller gearbeitet und dort Systemsoftware entwickelt, dann aber erkannt, dass man diese auch zentralisiert für viele Hardwarehersteller anbieten kann. Als Ende der 90er Jahre durch bessere Prozessoren die Möglichkeit entstand, mehrere Anwendungen gleichzeitig laufen zu lassen, stellten die Sysgo-Gründer fest, dass dadurch erhebliche Sicherheitsrisiken aufkamen. Man entwickelte PikeOS als Plattform für eine sichere Koexistenz von kritischen und unkritischen Anwendungen. Zu dieser Zeit war Sysgo mit eigenen Mitteln organisch auf ein Team von knapp 30 Mitarbeitern angewachsen.

Vom Forschungsprojekt zum Produkt

Anfang des Jahrhunderts stieg die Nachfrage nach multi-kritischen Embedded-Systemen derart an, dass die Sysgo vor der Herausforderung stand, aus den bis dahin entwickelten Forschungsprojekten ein Produkt zu machen, das auch zertifiziert war. Diese Investition konnte dann nicht mehr alleine gestemmt werden. „Investorensuche im Jahr 2002 war alles andere als einfach. Zumal 2003 und 2004 viele Venture Capital-Gesellschaften großteils noch die Internethype-Stories im Kopf hatten, und das waren wir einfach nicht“, resümiert Knut Degen, COO und Mitgründer von Sysgo. Doch nicht nur



Knut Degen,
Sysgo

Kurzprofil Sysgo AG

- Branche: Embedded Software, IT, Security
- Unternehmenssitz: Klein-Winternheim (bei Mainz)
- Umsatz 2012: k.A.
- Investoren: EVP Capital Management
- Internet: www.sysgo.com



Dank starken Partnern und dem Hauptprodukt PikeOS konnte sich Sysgo zu einem von nur noch drei relevanten Playern im Bereich Security entwickeln.

die Erwartungshaltung vieler Venture Capitalisten machte Degen zu schaffen. „Ich vermisse in dieser Branche oft gewisse Umgangsformen. Solange man für den potenziellen Partner interessant ist, hat man sehr intensiven Kontakt. Wenn dieser dann aber seine Meinung ändert, bekommt man nicht einmal mehr einen Anruf, in dem einem das mitgeteilt wird.“ Im August 2004 konnte die EVP Capital Management mit dem Venture Capital Rheinland-Pfalz-Fonds als Investor gewonnen werden, die sich mit 2,4 Mio. EUR am Unternehmen beteiligte. „Was uns damals überzeugt hat, war das PikeOS-System. Wir wollten die Sysgo bei der Transformation von einem Dienstleistungs- hin zu einem Produktunternehmen begleiten“, erinnert sich Thomas Hoch, Partner bei EVP.



Thomas Hoch,
EVP Capital Management

Zwischenfinanzierung als Zäsur

Weiter erklärt Hoch: „Die Herausforderung war, dass das System seiner Zeit voraus war, was dazu geführt hat, dass wir mit acht Jahren länger beteiligt waren, als sich das ein ‚normaler‘ Venture Capitalist wünscht.“ Im Jahr 2006 hatte Sysgo PikeOS zur Marktreife entwickelt und die Early Adopter – unter anderem Airbus – waren bereit, das System zu bestellen. Mit einer Zwischenfinanzierung sollte der Sprung vom Forschungs- hin zum Serienmodell realisiert werden. „Das Jahr 2007 war eine gewisse Zäsur: Zu

diesem Zeitpunkt galt es aus unserer Sicht zu klären, ob es für die Sysgo in Zukunft als Dienstleistungs- oder als Produktunternehmen weitergeht. Mit dem Ausscheiden von zwei Gründern und der Berufung von Michael Tiedemann zum CEO wurde die Strategie weiter fokussiert und damit endgültig die Weichen hin zum Produktunternehmen gestellt“, beschreibt Investor Hoch den Prozess.

Herausforderung Unternehmensgröße

Die Entwicklung in den folgenden Jahren verlief für die Sysgo sehr positiv. „Durch die zunehmende Vernetzung der Systeme wurden vor etwa vier Jahren Hackerangriffe auf kritische Infrastruktur plötzlich ein großes Thema. Die zunehmende Aufmerksamkeit für den Bereich Security hat dazu geführt, dass es heute eigentlich nur noch drei relevante Player am Markt gibt: Wind River, Green Hills Software und uns“, erklärt Sysgo-Mitgründer Degen. Durch eine wachsende Nachfrage verschiedener Großunternehmen aus Branchen wie dem Automobil- oder Flugzeugbau ergab sich für Sysgo im Jahr 2011 die Aufgabenstellung, auf eine kritische Größe anwachsen zu müssen, um als dauerhafter Partner am Markt wahrgenommen zu werden. Daher suchte man nach einem Kapitalgeber, der einen zweistelligen Millionenbetrag in das Unternehmen investiert, um beispielsweise den Vertrieb, der damals mit vier Personen besetzt war, auszubauen. „Ende 2011, Anfang

2012 haben wir dann den M&A-Prozess angestoßen, bei dem sich zum Schluss ein sehr dynamisches Bieterfeld entwickelt hatte. Der Deal mit Thales konnte dann Ende letzten Jahres sehr zügig innerhalb von vier bis sechs Wochen abgeschlossen werden“, berichtet Daniel Schenk, Managing Director bei Corporate Finance Partners CFP, der mit der Investorensuche betraut war.

Ausblick

Der Deal sichert der Sysgo neben einer 5,1%igen Beteiligung des Vorstandes ein deutliches Investment von Thales und darüber hinaus auch die zukünftige Eigenständigkeit des Unternehmens zu. Dementsprechend zufrieden zeigen sich die Beteiligten mit dem Verkauf. „Man hat das ja nicht oft in unserem Geschäft, aber in diesem Fall hatten wir eine Win-win-win-Situation“, resümiert EVP-Partner Hoch. Und auch Berater Schenk ist optimistisch: „Wir sind uns sicher, dass sowohl Thales als Sysgo stark von den sich ergebenden Synergien profitieren werden.“ Für die Zukunft der Sysgo hat auch Degen ehrgeizige Pläne: „Wir streben bis 2015 eine Umsatzverdoppelung an, und wenn der Markt so weiter in unsere Richtung läuft, können wir im Jahr darauf 40 Mio. EUR Umsatz erreichen.“ ■

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Anzeige



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



WORLD OF
nANO

Halle 2, D50



Im Dialog Informationen kommunizieren

Halle 3, F43



Halle 3, F43



Bildquelle: BASF

powered by
project:nano



Sichern Sie Ihr Besucherticket über projectnano.de

Der Mittelstand bleibt gefragt

Buyout-Ausblick trotz Unsicherheit positiv

Der Markt für Private Equity-Transaktionen im deutschen Mittelstand bleibt stabil. Im Trend liegen vor allem Transaktionen im Zusammenhang mit Nachfolgeregelungen. Auch Secondary Buyouts bleiben gefragt. Doch unsichere Konjunkturaussichten trüben das Bild, schon steigen die Einstiegspreise. Sicher ist aber: Beteiligungskapital bleibt für viele Mittelständler auch in Zukunft eine wichtige Zutat im Finanzierungsmix.

Private Equity ist angekommen

Vor dem Hintergrund der Finanzkrise haben in den vergangenen Jahren sogenannte Smart Deals im Mittelstand für Investoren an Attraktivität gewonnen. Die Einstiegspreise waren günstig, und so fanden immer mehr Private Equity-Gesellschaften und mittelständische Unternehmer zusammen. Gerade die Firmen sahen im externen Beteiligungskapital eine Unterstützung vor dem Hintergrund zurückgehender Kreditvergaben. „Investoren und Unternehmen gehen aufeinander zu“, erläutert Arndt Rautenberg, Geschäftsführender Partner der Rölfs RP Corporate Finance GmbH. „Private Equity ist zum Großteil domesti-

ziert und hat seine Lektion gelernt. Die Investoren kennen die Bedeutung von persönlicher Ansprache, regionaler Aufstellung und Verhaltensunterschieden“, sagt Rautenberg. Doch noch immer erweisen sich Ziele, Kulturen und Tempa mitunter als zu verschieden, wie Rautenberg zu berichten weiß. Er empfiehlt ein moderiertes „Aufeinanderzugehen“ durch professionelle Mittler. „Wir haben mit dieser Rolle sehr positive Erfahrungen gemacht.“

Markt für Buyouts

Wo sich die Banken zurückziehen, springen Beteiligungsgesellschaften ein. „Der Zugang zu Fremdkapital ist für den Mittelstand derzeit ebenso erschwert wie ein Zugang zum Kapitalmarkt“, erläutert Torsten Krumm, Co-Head der Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, die aktuelle Marktsituation und rät: „Daher hilft es, rechtzeitig eine Beziehung zu einem Private Equity-Investor aufzubauen.“ Insbesondere Minderheitsbeteiligungen bieten einen guten Einstieg. Eine aktuelle Statistik der Deutschen Beteiligungs AG listet für das vergangene Jahr 29 Buyout-Transaktionen auf, in denen Private Equity-

| Neue Beteiligungsfonds mit Mittelstandsfokus | | | | | |
|--|---|----------------------|---------------------|---------------|--|
| Beteiligungsgesellschaft | Fonds | Closing | Volumen in Mio. EUR | Segment | Investitionsfokus |
| Adcuram Group | Adcuram-Fonds | 2012 (Final Closing) | 150 | Buyout/Growth | Unternehmen mit einem Wert bis zu 150 Mio. EUR der DACH-Region |
| CFH/Süd Beteiligungen | Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen II | 2012 (1. Closing) | 35 | Buyout/Growth | Eigenkapital- und Mezzanine, Mittelstand/Sachsen |
| DBAG | DBAG Fund VI | 2012 (Final Closing) | 700 | Buyout/Growth | Buyouts in der DACH-Region |
| ECM Equity Capital Management | German Equity Partners IV | 2012 (Final Closing) | 230 | Buyout/Growth | mittelständische Unternehmen in der DACH-Region/Buyout |
| Orlando Management | Special Situations Venture Partners III | 2012 (Final Closing) | 231 | Buyout/Growth | Turnaround |
| Auctus Capital Partners | Auctus III | 2011 (Final Closing) | 155 | Buyout/Growth | Buyouts, Buy & Build |
| Augur Capital | Augur II | 2011 (Final Closing) | 212 | Buyout/Growth | Finanzdienstleistungen |
| CEE Conetwork Erneuerbare Energien | CEE-Sidefund I | 2011 (Final Closing) | 80 | Buyout/Growth | Erneuerbare Energien, Energieerzeugungsprojekte |
| CMP Capital Management Partners | CMP German Opportunity Fund II | 2011 (Final Closing) | 175 | Buyout/Growth | Turnaroundfinanzierungen in der DACH-Region |
| DBAG | DBAG Expansion Capital Fund | 2011 (Final Closing) | 242 | Buyout/Growth | Wachstumsfinanzierungen/ Minderheitsbeteiligungen |
| Finatem | Finatem III | 2011 (Final Closing) | 135 | Buyout/Growth | Mehrheitsbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen |
| Perusa Partners | Perusa Partners 2 | 2011 (Final Closing) | 207 | Buyout/Growth | Turnaround/Special Situations |
| Steadfast Capital | Steadfast Fund III | 2011 (Final Closing) | 104 | Buyout/Growth | Buyouts bei mittelständischen Unternehmen/DACH-Region |

Quelle: BVK/eigene Recherche

Häuser Unternehmen mehrheitlich unter Beteiligung des Managements erwarben, und bezieht sich auf Unternehmungen, die einen Transaktionswert für das schuldenfreie Unternehmen von 50 bis 250 Mio. EUR aufwiesen. Den Gesamtwert der Transaktionen beziffert die DBAG auf rund 3,5 Mrd. EUR. 17 der 29 Transaktionen wurden im zweiten Halbjahr 2012 getätigt, was einen positiven Ausblick für 2013 verspricht. Besonders gefragt waren demnach Transaktionen im Bereich Automobilzulieferer sowie in der Medizin- und Gesundheitstechnik. „Es gibt sicherlich noch immer Vorbehalte vieler mittelständischer Unternehmer gegenüber Private Equity, das ist kein Geheimnis“, stellt Martin Völker fest, Geschäftsführer bei VR Equitypartner.



Martin Völker,
VR Equitypartner

„Für uns ist aber ebenfalls deutlich sichtbar, dass die Mittelständler sich immer stärker für das Thema öffnen.“ Er verweist zudem auf die Branchen Industrieerzeugnisse sowie Handel und Konsumgüter, in die derzeit Studien zufolge gern investiert wird. „Das hat sicherlich etwas mit der vergleichsweise geringeren Konjunktursensitivität dieser Branchen zu tun“, so Völker.

Wolken am Horizont?

Die aktuellen Marktzahlen stellen viele Experten zufrieden, doch sind die Aussichten nicht ungetrübt. So sank das German Private Equity Barometer, das der Branchenverband BVK und die KfW vierteljährlich veröffentlichen, im vierten Quartal 2012 aufgrund einer Eintrübung im Spätphasensektor um 9,8 Zähler. Abschreibungssorgen, steigende Einstiegspreise und sich verschlechternde Exit-Bedingungen sind dafür verantwortlich. Auch sind die Konjunkturaussichten unklar. „Der Markt zeichnet sich gleichzeitig durch generell recht anspruchsvolle Kaufpreiserwartungen aus“, erläutert Martin Völker, „das macht es nicht einfach, Angebot und Nachfrage miteinander in Einklang zu bringen.“ Hohe Erwartungen, unsichere Konjunkturaussichten und hohe Fremdkapitalkosten sieht auch Torsten Krumm von Odewald als Herausforderung für die Zukunft. „Ich denke, wir werden so lange keinen Anstieg der Transaktionen im Markt sehen, solange die Kaufpreiserwartungen so hoch sind“, so sein Resümee. Laut German Private Equity Barometer ist der stärkste Rückgang bei den Exits für Secondary Buyouts und Trade Sales zu verzeichnen – ein Indiz dafür, dass viele Marktteilnehmer nicht mehr bereit sind, Zielunternehmen von anderen Investoren zu überhöhten Preisen zu übernehmen. Andererseits war gerade im größeren Unternehmenssegment im vergangenen Jahr der Einstieg außereuropäischer Strategen in den deutschen Mittelstand zu beobachten. „Trade Sales gibt es nach wie vor“, bestätigt Völker. Auch Secondary Buyouts würden reichlich gesehen, da viele Fonds an Laufzeiten gebunden seien und verkaufen müssten. „Für viele Investoren auf der Käuferseite sind Secondaries derzeit ein wichtiges Element ihres allgemeinen Dealflows“, erklärt Völker. Es bleibe abzuwarten, ob sich

die hohe Zahl potenzieller Secondaries auch in lukrativen Einstiegspreisen widerspiegeln werde. „Wir erleben eine Bipolarität des Marktes“, fasst Rautenberg zusammen. „Für wirklich gute Assets werden hohe und höchste Multiples bezahlt, schwache Assets dagegen gehen überhaupt nicht.“

Nachfolgefinanzierungen gefragt

Besonders Nachfolgefinanzierungen stehen hoch im Kurs. Hier bildet sich aufseiten des Mittelstands eine neue Managergeneration heraus, die sich dem Thema Beteiligungskapital gegenüber weitaus aufgeschlossener zeigt als die „Generation der Väter“. „Neben der Finanzierung von Wachstumsszenarien sind Nachfolgeregelungen in der Tat ein großes Thema, wie wir anhand unserer eigenen Transaktionsaktivität im vergangenen Jahr bestätigen können“, meint Krumm von Odewald. Auch Wachstumsfinanzierungen bleiben im Trend. Darin spiegeln sich nicht nur die laut KfW-ifo-Mittelstandsbarometer Januar 2013 guten Geschäftserwartungen und die positiven Bewertungen der meisten mittelständischen Unternehmen wider. Es ist auch ein Zeichen der unternehmerischen Stärke. „Deutsche Unternehmen sind oftmals so gut aufgestellt, dass sie Zukäufe im nahen europäischen Ausland realisieren möchten“, betont Krumm. Hier greifen die Firmen zunehmend auf Private Equity als Unterstützung zurück, auch im Rahmen von Minderheitsbeteiligungen. Freilich nicht alle Firmen sind so optimistisch. So verspüren laut Mittelstandsbarometer von Ernst & Young (Januar 2013) 45% der Mittelständler Umsatzeinbußen wegen der Konjunkturkrise in Europa und noch immer erwarten 23% der befragten Unternehmen eine Verschlechterung der konjunkturellen Lage. „Wir sehen aktuell einen starken Dealflow im Bereich Restrukturierung beziehungsweise Turnaround, was makroökonomische Gründe hat“, sagt Rautenberg. „Wachstumsunternehmen sind derzeit leider eher rar gesät.“



Torsten Krumm, Odewald
& Compagnie Gesellschaft
für Beteiligungen



Arndt Rautenberg, Rölfs
RP Corporate Finance

„Fazit: Unsichere Konjunkturaussichten stellen alle Beteiligten vor neue Herausforderungen. Dazu kommen steigende Einstiegspreise und vermeintlich überzogene Verkaufserwartungen. Ein Grund, die bewährte Partnerschaft aufzukündigen, sollte dies nicht sein. Vor allem Nachfolgeregelungen können mit Unterstützung von Private Equity zum Erfolg geführt werden. Steigt die Konjunktur, gewinnen auch Wachstumsfinanzierungen wieder an Bedeutung.“

Fazit:

■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Angst vor dem Wahljahr?

Bangemachen gilt nicht!

Zum Autor



Dr. Hans Bethge ist geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH. Das Unternehmen mit Standorten in Hamburg und Stuttgart berät Mandanten im gehobenen Mittelstand und ist deutscher Partner der weltweit größten Organisation unabhängiger Beratungsunternehmen M&A International Inc. Die Allianz beschäftigt weltweit über 600 Mitarbeiter und hat in den letzten fünf Jahren über 1.300 Transaktionen erfolgreich betreut.

beschäftigt weltweit über 600 Mitarbeiter und hat in den letzten fünf Jahren über 1.300 Transaktionen erfolgreich betreut.

2013 trägt nicht nur für Abergläubige ein ungutes Etikett. Gerade der Gedanke an den Wahltag am 22. September verursacht bei vielen Akteuren in der Wirtschaft Beklemmungen. Zu gut sind Deutschlands Unternehmen mit der Agenda 2010 bislang gefahren. Insbesondere der Mittelstand währte sich – man rieb sich die Augen – von der SPD verstanden. Unter Schwarz-Gelb wurde es zumindest nicht schlimmer. Nun könnte die Politik das Ruder herumreißen und den Schmusekurs verlassen. Ein Blick in die Parteiprogramme von SPD und Grünen verheißt nichts Gutes. Mit den Reizwörtern Vermögensteuer, Vermögensabgabe, Erbschaftsteuer oder Reichensteuer werden alte Gräben wieder aufgerissen. Selbst die CDU scheint sich diesem Thema nicht ganz zu verschließen. „Schwarzmalerei“ zeichnen deshalb bereits düstere Bilder von Koalitionsverhandlungen zwischen CDU und SPD oder Grünen mit faulen Kompromissen als Ergebnis in den Skizzenblock. Der Ruck nach links scheint vorprogrammiert.

Doch Vorsicht ist geboten, denn wenn es dem Mittelstand an die Substanz geht, reagiert dieser extrem sensibel. Eine Vermögensabgabe von 15%, wie sie sich in dem Gesetzentwurf der Grünen findet, trifft den Mittelständler massiv, da er sein Vermögen im Unternehmen gebunden hat und nun,

unabhängig vom wirtschaftlichen Erfolg, zur Kasse gebeten werden soll. Das schmälert nicht nur einen eventuell fallenden ausschüttungsfähigen Gewinn, sondern auch die Chancen, das Unternehmen zu entwickeln, zu investieren, Arbeitsplätze zu schaffen und im schärfer werdenden internationalen Wettbewerb zu bestehen. Da sich Unternehmergeist in den Köpfen entfaltet und psychologische Prozesse sehr viel Einfluss auf die Bildung von Mut und das Wagnis von Investitionsentscheidungen nehmen, beginnt sich die zunehmende Beschäftigung mit dem Wahltermin und den sich ergebenden Szenarien wie Mehltau auf unternehmerische Entscheidungslust zu legen. Extremreaktionen mögen die Ausnahme sein, dennoch können zunehmend Fluchtgedanken wahrgenommen werden, die auch zu latenter Verkaufsbereitschaft führen.

Doch des einen Leid ist bekanntlich des anderen Freud. So entwickeln sich aus dieser Haltung Ansatzpunkte für potenzielle Käufer, seien sie Strategen oder Investoren aus der Private Equity-Szene. Gelegentlich werden Akquisitionsgespräche durch Zukunftsängste tatsächlich erleichtert. Dennoch wäre es verfehlt, bereits von einem Trend zu sprechen. Zweifelsfrei ist jedoch, dass in Wahljahren allgemeine Verunsicherung herrscht und das Verhalten von Marktteilnehmern in M&A-Prozessen eher abwartend ist. Selbst das Ausland blickt mit Argusaugen auf den Klassenprimus Deutschland. In Ermangelung europäischer Alternativen bleibt jedoch die Nachfrage nach Unternehmensbeteiligungen, insbesondere aus Asien und den USA, hoch. Politische Risiken werden aus dem Ausland wie auch von größeren börsennotierten oder nicht inhabergeführten Unternehmen eben mit völlig anderen Maßstäben gemessen.

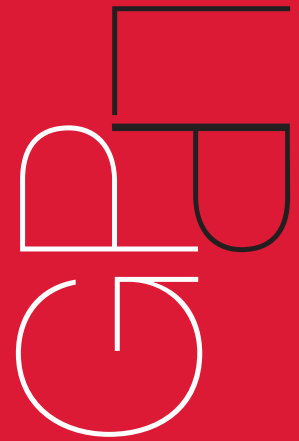
Verglichen mit vielen anderen Industrieländern genießt der Industriestandort Deutschland nach wie vor einen ausgezeichneten Ruf. Eine Bundestagswahl ändert daran nichts. Außerdem ist davon auszugehen, dass sich die Situation nach dem 22. September wieder deutlich entspannen dürfte. In der Regel werden die Töne nach geschlagenen Schlachten leiser, als das Geschrei vor dem Kampf vermuten ließ. Auch vor der Übernahme der Verantwortung durch Gerhard Schröder sahen viele den Untergang des Unternehmertums nahe. Wie wir alle wissen, kam es anders. Bangemachen gilt nicht! ■



2013

Investors' Forum:

The annual meeting place for over 200 of the world's major investors in private equity and their GPs
13-14 March 2013, Geneva, Switzerland



The next EVCA's **Investors' Forum** takes place in what will be our 30th Anniversary year. During this period the private equity industry has undergone enormous transformation and evolution alongside significant economic and political change throughout Europe. The LP and GP community face more and more challenges from regulators, politicians and the public at large, so it remains crucial that we take the time to come together to debate and prepare to meet these head on. The **Investors' Forum** is the **key event** which examines the relationship between the world's major investors and their GPs.

Uniquely, the Forum is designed to give leading private equity investors and general partners the chance to discuss and debate amongst themselves in confidence, providing 2 days of **serious discussion** and **networking**.

Amongst the excellent line up of speakers, global LPs sharing their thoughts include:

- Christopher Ailman, California State Teachers' Retirement System
- Joe Dear, California Public Employees' Retirement System (CalPERS)
- Fritz Becker, Harald Quandt Holding
- Anatoly Chubais, Rusnano
- Thomas Kubr, Capital Dynamics
- Robert van Schaik, Shell Asset Management Company B.V.

Book now to ensure your place at the 2013 EVCA Investors' Forum, **Europe's premiere networking platform** organised exclusively for LPs and GPs.

For more information, please visit the website at www.evca.eu/investorsforum2013/home.html

Sponsors of the EVCA Investors' Forum 2013



EVCA EUROPEAN PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL ASSOCIATION



Stabilisierung des Mezzanine-Marktumfeldes

Ergebnisse des 6. Mezzanine-Panels 2013 – mit Zahlen und Fakten für die Jahre 2011 und 2012

Auf Basis einer empirischen Untersuchung mit insgesamt fast 50 führenden Mezzanine-Anbietern (Programmen) – nachfolgend „Mezzanine-Panel“ – wurde bereits zum sechsten Mal in Folge der Markt für Mezzanine-Finanzierungen in Deutschland im Detail analysiert. Das Mezzanine-Panel 2013 (mit der Auswertung für die Jahre 2011 und 2012), vormals von Fleischhauer Hoyer & Partner (FHP), Private Equity Consultants, verantwortet, hatte im letzten Jahr eine „kreative Pause“ eingelegt und wird nun von der Yielco Investments GmbH in Kooperation mit dem VentureCapital Magazin durchgeführt. Die Angebotsseite des Marktes wurde dabei sowohl in Richtung Programm-Mezzanine als auch individuelles Mezzanine untersucht.

Highlights der Ergebnisse

Infolge der Finanzkrise ist der Markt für Standard-Mezzanine seit 2008 nicht mehr vorhanden: Es waren keine einzige Verbriefung und Platzierung über den Kapitalmarkt für das sogenannte Programm-Mezzanine (Standard-Mezzanine) mehr möglich – in (naher) Zukunft sind in dieser Hinsicht auch keine neuen Aktivitäten zu erwarten. Insofern wurden auch in den Jahren 2011 und 2012 keine Unternehmen aus Standard-Programmen, also in Form standardisierter Nachrangdarlehen, finanziert. Parallel sahen wir in den Jahren 2011 und 2012 erneut eine Reihe von Ausfällen in den Mezzanine-Portfolios der Standard-Programme, die sich seit Beginn auf durchschnittlich schon über 15% summieren (Quelle: Mezzanine.bericht.de).

Nach dem signifikanten Rückgang des Marktvolumens im Jahr 2010 hat sich der Markt stabilisiert und konnte 2011 ein kleines Wachstum aufweisen, bevor er im Jahr 2012 im Prinzip wieder auf das Niveau des Jahres 2010 zurückfiel. Das gesamte deutsche Marktvolumen blieb zwar in den letzten zwei Jahren weiterhin unter 1 Mrd. EUR an ausgereichten mezzaninen Mitteln und ist damit im Vergleich zum Höhenflug im Jahr 2009 (knapp 4 Mrd. EUR) deutlich zurückgegangen, bedingt vor allem auch durch den Rückgang der Mezzanine-Finanzierungen im Hause der KfW; es hat sich aber doch gut stabilisiert. Der Markt wird aktuell im Prinzip ausschließlich durch individuelles Mezzanine bedient – mit diesem Kapital wurden immerhin noch zwischen 1.500 (2012) und über 2.000 (2011) Unternehmen finanziert.

Der Mezzanine Markt 2011 und 2012 im Detail – Stabilisierung beim Volumen

Stieg das Volumen 2009 noch auf einen Rekordwert von 3,9 Mrd. EUR, fiel es im Jahr 2010 auf den bis dato tiefsten gemessenen Wert mit 800 Mio. EUR. Das Jahr 2011 erlebte eine Zunahme um immerhin 13% gegenüber dem Vorjahr, bevor es im Jahr 2012 wieder auf das Niveau des Jahres 2010 zurückfiel. Die KfW bleibt mit ihren Mezzanine-Förderprogrammen, die in der Regel durch Nachrangdarlehen begeben werden, wie in den Vorjahren der Hauptinvestor.

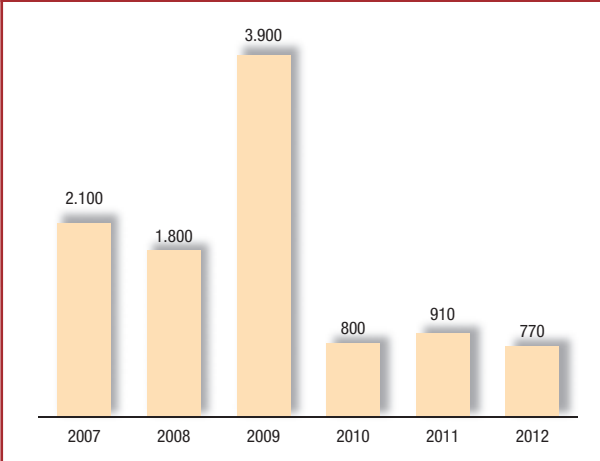
Definition: Im Rahmen unseres Panels wird Standard-Mezzanine im Sinne „verbrieftes Programme“ definiert. Da keine Neuauflegung dieser Programme in den Jahren 2011 und 2012 erfolgte, liegt das Marktvolumen für Standard-Mezzanine weiter bei 0 EUR. Einzelne Anbieter/Panelisten (Mittelstandsbeteiligungsgesellschaften und Banken) bieten – laut eigener Angaben – aber sogenanntes Standard-Mezzanine aus der eigenen Bilanz/Fondsstruktur heraus an, da es sich um weitgehend standardisierte Produktlösungen handelt, obwohl die Konditionen und Volumina in der Regel auch individuell verhandelbar bzw. ausgestaltbar und Auszahlungen meist an sogenannte Milestones gebunden sind. Insofern haben wir diese Angaben komplett dem Bereich Individual-

Mezzanine zugeordnet, da diese Mezzanine-Finanzierungen individuelle Ausprägungen aufweisen und wir sie daher eben nicht als „klassisches“ Standard-Mezzanine à la PREPS, HEAT o.Ä. betrachten. Das investierte Volumen aus Standard-Mezzanine laut Angaben der Anbieter repräsentierte in den Jahren 2011 und 2012 weniger als 10% des Gesamtvolumens. Die KfW mit ihren drei unterschiedlichen Programmen (KfW Unternehmerkredit „Nachrangkapital“; ERP-Kapital für Gründung; ERP-Innovationsprogramm) wurde wie in den Vorjahren komplett dem Bereich Individual-Mezzanine zugeordnet.

(Anmerkung: Anzahl Unternehmen basiert bei KfW auf Anzahl ausgereichter Darlehen).

Foto: Panthermedia/Erol Altis

Marktvolumen für Mezzanine-Finanzierungen in Deutschland 2007 bis 2012 (in Mio. EUR)

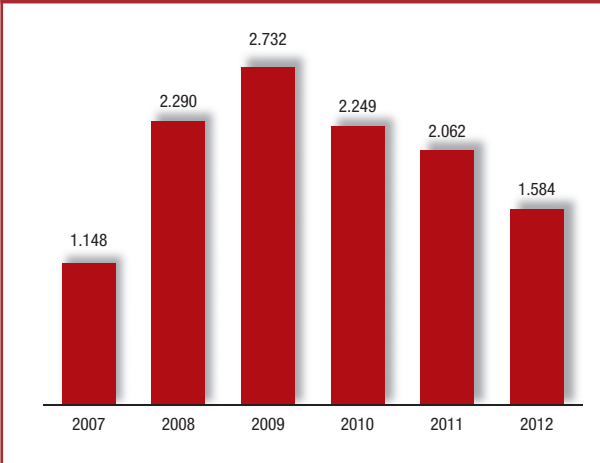


Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments GmbH (Zahlen bis 2010 Fleischhauer, Hoyer & Partner)

Relativ konstante Anzahl finanziert Unternehmen

Im Jahr 2011 wurden seitens der Panelteilnehmer über 2.000 Unternehmen mit Mezzanine-Kapital finanziert – ähnlich wie im Vorjahr. D.h., es wurden erneut viele Unternehmen „vorsichtig“ ausgestattet, sprich mit kleinsten Tranchen (Anm.: Dies liegt allerdings vor allem an der hohen Anzahl kleinvolumiger Darlehen seitens der KfW. Ohne die KfW-Darlehen läge das durchschnittlich investierte

Marktvolumen für Mezzanine-Finanzierungen in Deutschland 2007 bis 2012 (nach Anzahl der Unternehmen)



Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments GmbH (Zahlen bis 2010 Fleischhauer, Hoyer & Partner)

Kapital bei etwa 1 Mio. EUR pro Unternehmen), auch wenn die Tendenz wieder steigend ist. Das durchschnittliche Finanzierungsvolumen pro Unternehmen war von 1,4 Mio. EUR im Jahr 2009 auf 0,35 Mio. EUR 2010 signifikant gefallen. Im Jahr 2011 lag es mit 440.000 EUR bei einem leicht höheren Wert – ein weiterer Anstieg auf 500.000 EUR war im Jahr 2012 zu beobachten. Damit kann man zwar noch nicht von einer signifikanten Abkehr von „Mikro-Mezzanine“ (Kleinsttranchen) sprechen, aber immerhin doch von einem 40%igen Anstieg des durchschnittlich investierten Kapitals über die letzten zwei Jahre.

Die Bandbreiten variieren bei individuellen Finanzierungen zum Teil erheblich und fangen bei „Mikrotranchen“ in Höhe von 5.000 EUR an und können in Einzelfällen – in der Regel bei großen, unabhängigen Mezzanine-Fonds – bis zu 50 Mio. EUR reichen. Mehrheitlich bewegen sich bei den meisten Anbietern die Unter- und Obergrenzen für die Ausreichung von individuellem Mezzanine durchschnittlich aber in einer Breite zwischen rund 1 Mio. und 8 Mio. EUR.

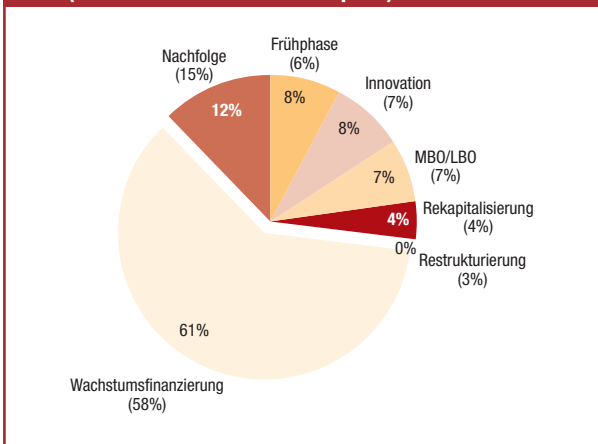
Wachstumsfinanzierungen am stärksten nachgefragt

Im Rahmen des Mezzanine-Panels wurde nach konkreten Finanzierungsanlässen seitens der Kapitalgeber für die Bereitstellung von Mezzanine gefragt. Demnach wird der größte Teil an Mezzanine-Kapital (61%) – mit steigender Bedeutung im Vergleich zum Vorjahr – für Wachstumsfinanzierungen ausgegeben. Aufgrund der fehlenden Buy-out-Finanzierungen wird Mezzanine aktuell zunehmend als sogenannte Sponsorless-Finanzierung genutzt, d.h. als alleinstehende Wachstumsfinanzierung. An zweiter Stelle folgen Nachfolgefinaanzierungen mit 12%. Somit machen diese beiden Finanzierungsanlässe etwa bereits drei Viertel des Gesamtvolumens aus – sowohl auf Basis des ausgereichten Kapitals als auch auf Basis der Anzahl der Unternehmen.

Bedeutung für Private Equity Deals steigt

Mezzanine spielt auch als Finanzierungsform für europäische Private Equity-Transaktionen weiterhin eine wichtige Rolle. Während 2009 und 2010 etliche Transaktionen ohne den Einsatz von Mezzanine durchgeführt wurden und die Investoren höhere Eigenkapitalanteile präferierten, verlieren Private Equity-Fonds allmählich ihr sogenanntes Dry Powder, da die Investitionsperioden der von ihnen verwalteten Fonds langsam, aber sicher auslaufen. Dies führt tendenziell zu einer steigenden Nachfrage nach Mezzanine. ▶

Finanzierungen nach Finanzierungsanlass 2011 und 2012 (auf Basis investiertes Kapital)

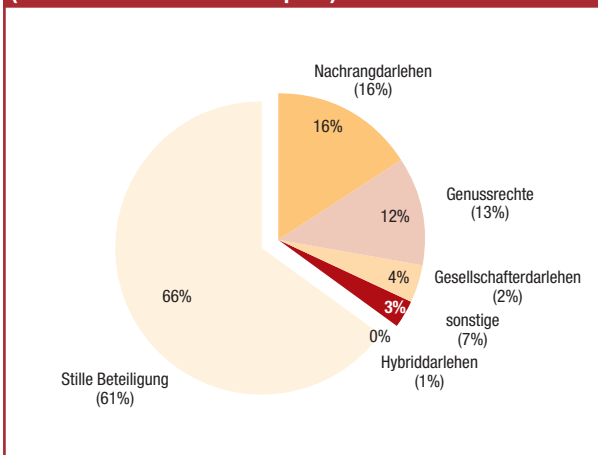


Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Finanzierungsinstrumente: stille Beteiligung dominiert

Vor allem stille Beteiligungen sind weiterhin – mit zunehmendem Abstand – als Form der Mezzanine-Finanzierung das in Deutschland mit Abstand beliebteste und am häufigsten angewendete Finanzierungsinstrument in fast zwei Dritteln der Fälle (65%), gefolgt von Nachrangdarlehen mit 16% und Genussrechten mit 12%. 90% des investierten Kapitals entfallen somit auf diese drei Finanzierungsinstrumente.

Finanzierungen nach Finanzierungsart 2011 und 2012 (auf Basis investiertes Kapital)

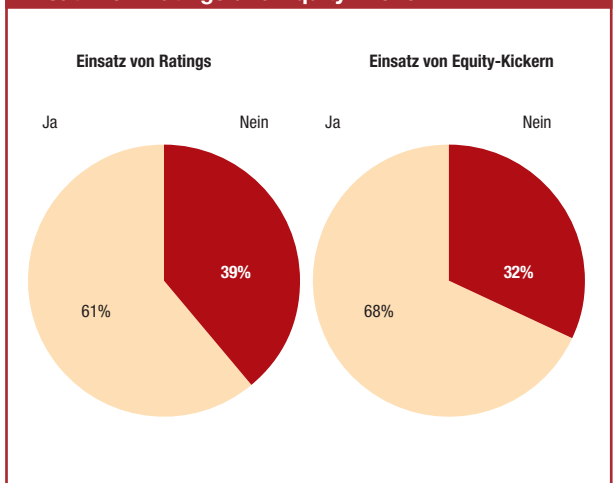


Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Rating als Voraussetzungskriterium

Für die Vergabe von Mezzanine verlangt die Mehrheit der Kapitalgeber ein Rating. Dabei war es in der Vergangenheit so, dass insbesondere Standardanbieter ein Rating als zwingendes Entscheidungskriterium für die eigene Vergabepolitik vorausgesetzt haben. Auch Individualanbieter fühlen sich zunehmend dazu verpflichtet, „präventiv“ durch den Einsatz von Ratings mögliche Risiken besser einschätzen zu können. Demnach machen 61% aller Kapitalgeber die Vergabe von Mezzanine von einem Rating abhängig. Der Einsatz von Ratings untermauert die zunehmende Risikosensibilität und kritischere Selektion seitens der Kapitalgeber, mezzanine Mittel zur Verfügung zu stellen. Ratings werden zunehmend (in 80% der Fälle) intern von den Kapitalgebern selbst durchgeführt.

Einsatz von Ratings und Equity-Kickern



Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Neben dem geforderten Rating als zentrales Vergabekriterium machen Kapitalgeber ferner die Einhaltung bestimmter Umsatzgrößen beim Zielunternehmen für die Vergabe von Mezzanine-Kapital zur Bedingung. Die Bandbreite des jährlichen Mindestumsatzes bei den Zielunternehmen ist sehr groß und liegt zwischen 100.000 EUR und 50 Mio. EUR – der Durchschnitt liegt bei 15 Mio. EUR. Auch der Einsatz einer Erfolgsbeteiligung ist aus Sicht der Kapitalgeber üblich. Diese kann z.B. in der Wandlung von Mezzanine-Kapital in Eigenkapital, in Rückzahlungsprämien oder in Optionsrechten bestehen. Knapp 70% aller Mezzanine-Geber befürworten den Einsatz sogenannter Equity-Kicker – ähnlich wie in den Vorjahren.

Mezzanine-Zinsen mit Tendenz nach unten

Individuelles Mezzanine wird anlassbezogen an die Bedürfnisse des Unternehmens angepasst und ausgegeben – die Bandbreite der Zinsen ist daher hier relativ groß: Aktuell liegen die Mezzanine-Kosten im Durchschnitt zwischen 8 und 13% und sind damit im Vergleich zu 2010 (10 bis 15%) wieder etwas gesunken.

Über Modetrend längst hinaus

Im Zuge der Auswirkungen von Basel II und III ist die Kreditvergabepolitik der Banken zunehmend restriktiver geworden. Die Anforderungen der Banken an kreditsuchende Unternehmen sind generell gestiegen. So werden alternative Finanzierungsmöglichkeiten besonders für kleine und mit-

| Investitionskriterien der Mezzanine-Geber | |
|--|---|
| Bandbreite der ausgereichten Mezzanine-Tranchen: | Ø1 bis 8 Mio. EUR (Bandbreite von 0,1 bis 50 Mio. EUR) |
| Mindestumsatz des Zielunternehmens: | 15 Mio. EUR |
| Rating: | Ja |
| Equity-Kicker: | Ja |
| Bandbreite der Zinsforderung (von/bis) | |
| Laufend | 8 bis 13% |
| Endfällig | 2 bis 18% |
| Investitionsschwerpunkt: | Wachstumsfinanzierung |
| Finanzierungsart: | Stille Beteiligung |

Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Anzeige

Der frühe Vogel macht den Deal.



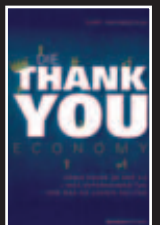
VentureCapital
Magazin



jetzt **abonnieren!**

www.vc-magazin.de

Und wir schenken
Ihnen das Buch
„Die Thank You Economy“



Das Mezzanine-Panel 2013

Das Mezzanine-Panel wird von der Yielco Investments GmbH in Kooperation mit dem VentureCapital Magazin erhoben (Anmerkung: bis 2010 Zahlen von Fleischhauer, Hoyer & Partner (FHP), Private Equity Consultants). Knapp 50 führende und in Deutschland (vormals) aktive Mezza-

nine-Anbieter wurden über die Jahre per Fragebogen über ihre Mezzanine-Aktivitäten (Investitionsvolumina, Finanzierungsinstrumente/-konditionen, Finanzierungsanlässe, Zielunternehmen etc.) befragt. Teilnehmer sind sowohl die Anbieter von Standard- als auch von Individual-Mezzanine.

Die Teilnehmer – Mezzanine-Panel 2007 bis 2013

48 führende Mezzanine-Anbieter für Standardprogramme und Individual-Mezzanine

| Acht Anbieter – Standardprogramme („Programm-Mezzanine“) | |
|--|--|
| • CBG Commerz Gruppe (CB Mezzanine Capital) | • HSBC Trinkaus (H.E.A.T. Mezzanine) |
| • ConPair Corporate Finance (SME Growth) | • HVB HypoVereinsbank (PREPS) |
| • DZ Bank (GEMIT, DZ Mezzanine) | • IKB Private Equity/Deutsche Bank (equinotes) |
| • HASPA/HSB Nordbank/LBBW (Smart Mezz) | • WestLB/BayernLB/Helaba (STEM) |

| 40 Anbieter - Individual-Mezzanine | |
|--|---|
| • BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft | • M Cap Finance GmbH & Co. KG |
| • Bayern Mezzaninekapital | • MBG Baden-Württemberg |
| • BayernLB | • MBG Berlin Brandenburg |
| • Belvall SA | • MBG Mecklenburg-Vorpommern |
| • Beteiligungskapital Hannover | • MBG Niedersachsen |
| • Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen | • MBG Nordrhein-Westfalen (KBG) |
| • Bremer Beteiligungsgesellschaft mbH | • MBG Rheinland-Pfalz |
| • BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg mbH | • MBG Sachsen |
| • CBG Commerz Gruppe (CB Mezzanine Capital) | • MBG Sachsen-Anhalt/Bürgschaftsbank Sachsen-Anhalt |
| • CFH/SachsenLB (siehe Süd-Beteiligungen) | • MBG Schleswig-Holstein |
| • Conetwork Erneuerbare Energien Management GmbH | • MBG Thüringen |
| • EQT | • MML Capital Partners |
| • Equinet | • Motus Mittelstandskapital |
| • Hannover Finanz | • Nord Holding |
| • HSH Nordbank | • NRW Bank |
| • ILB Investitionsbank Brandenburg/BFB | • Saarländische Kapitalbeteiligungsgesellschaft |
| • Indigo | • S UBG Aachen |
| • KfW Bankengruppe | • Süd-Beteiligungen |
| • L-Bank | • West LB |
| • L-EA Private Equity | • WGZ Initiativkapital |

Fettgedruckt: Teilnehmer 2011 bis 2013; Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Anmerkung: Die Teilnehmer haben in den Jahren 2011 und 2012 insgesamt ca. 1,7 Mrd. EUR in Form von Mezzanine-Beteiligungen in über 3.500 Unternehmen investiert

und repräsentieren signifikant den Gesamtmarkt. Über die Jahre 2007 bis 2012 wurden insgesamt etwa 12.000 Unternehmen mit über 10 Mrd. EUR finanziert.

telständige Unternehmen (KMU) immer wichtiger. Dazu kommt die traditionell geringe Eigenkapitalausstattung des deutschen Mittelstands. Erweiterungsinvestitionen bringen KMU oft an finanzielle Grenzen, die Wahrnehmung von Opportunitäten wie Akquisitionen ist aufgrund fehlender traditioneller Finanzierungsmittel kaum möglich. Hier kann der Einsatz von Mezzanine-Kapital Abhilfe schaffen, indem indirekt die Eigenkapitalbasis gestärkt und Wachstum finanziert wird. Über das Stadium eines reinen Modetrends sind mezzanine Finanzierungsformen als eine Kombination aus Eigenkapital und Fremdkapital längst hinaus. Die Mehrheit der Panelteilnehmer geht allerdings davon aus, dass der Kapitalmarkt für Verbriefungen derzeit nicht

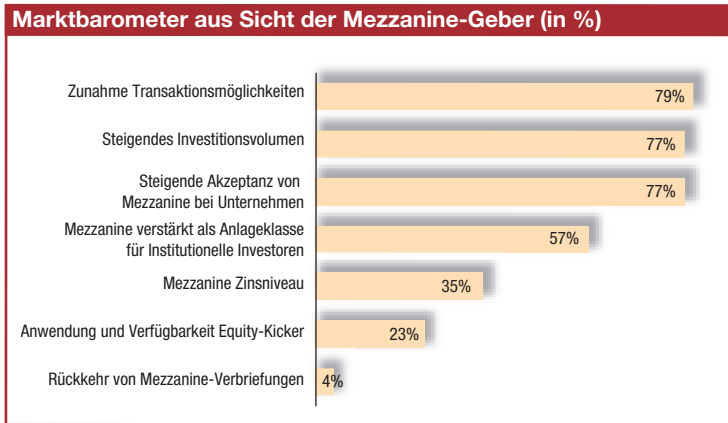
aufnahmebereit ist und eine Wiederbelebung bei reinem Programm-Mezzanine so gut wie ausgeschlossen ist. Alle Panelteilnehmer sind sich aber darüber einig, dass der langfristige Finanzierungsbedarf bei mittelständischen Unternehmen auch vor dem Hintergrund einer ohnehin traditionell schwachen Eigenkapitalposition im Mittelstand grundsätzlich gegeben ist und tendenziell ansteigen wird.

Positiver Marktausblick

Standard-Mezzanine erlebte in den Jahren 2004 bis 2007 seine besten Zeiten: Insgesamt wurden in diesen Jahren zwölf Verbriefungen im Wert von über 4 Mrd. EUR emittiert – damit wurden knapp 700 Unternehmen finanziert

(Quelle: Mezzanine-Bericht.de). Die vorab genannten Standard-Programme laufen aber derzeit nach siebenjähriger Laufzeit seit 2011 sukzessive aus. Die Ablösung des ehemaligen Standard-Mezzanine geht vermutlich nur „individuell“ und in Teilen (selektiv) vonstatten. Die Mehrheit der befragten Panelisten erwartet daher ein positives Marktumfeld für Mezzanine in den nächsten Jahren: In Anbetracht der Tatsache, dass die ersten Mezzanine-Programme aktuell auslaufen, erwarten zahlreiche Panelteilnehmer einen verstärkten Dealflow für ihr Haus, um Anschlussfinanzierungen zu vergeben und Teilnehmer von ihren damaligen Standard-Programmen abzulösen. Das mit Mezzanine zu erwartende Marktvolumen wird in Zukunft laut Panelteilnehmer weiter ansteigen, so die überwältigende Mehrheit der Panelisten (79% Zustimmung): Mezzanine wird verstärkt nachgefragt, auch weil es zunehmend als etablierte Finanzierungsform seitens der Unternehmerschaft anerkannt wird, so auch die einhellige Meinung der Panelisten (77% Zustimmung).

für die Jahre 2011 und 2012) weist mit gut 900 Mio. EUR für 2011 und knapp 800 Mio. EUR für 2012 eine Stabilisierung des Marktes auf (auch bedingt durch die kontinuierlichen Aktivitäten der KfW), die Aussichten bleiben nach Ansicht der befragten Panelisten positiv. Selektiv wird dabei ein ansteigender Dealflow in den Jahren 2013 bis 2015 durch notwendige Anschlussfinanzierungen, die aktuelle



Quelle: Mezzanine Panel 2013; Yielco Investments

Eigene Assetklasse

Auch wird – mit leichter Mehrheit – erwartet, dass sich Mezzanine als Anlageklasse für institutionelle Investoren weiter etabliert: 54% der Panelisten erwarten hier eine zunehmende Akzeptanz von Mezzanine als Anlageklasse. Gerade unabhängige Mezzanine-Fonds in geschlossenen Fondsstrukturen bieten hier eine attraktive Alternative für die Diversifizierung im (Private Equity-)Portfolio eines institutionellen Investors. Die steigende Nachfrage nach Mezzanine-Kapital eröffnet institutionellen Investoren die Möglichkeit, an die Stelle von Banken zu treten und die Anlageklasse Mezzanine zu erschließen. Gerade in Zeiten niedriger Zinsen benötigen Investoren Assets, die mit relativ geringem Risiko einen stabilen und laufenden Ertrag liefern. Europäische und insbesondere deutsche Investoren entdecken private Unternehmensfinanzierungen jedoch erst allmählich als Anlageklasse, während in den USA z.B. Versicherungen bereits seit den 1950er-Jahren als Kreditgeber aktiv sind. Die Chancen stehen jedoch gut, dass sich auch in Europa Unternehmenskredite als Anlageklasse langfristig etablieren. Eine eher skeptische Meinung herrscht vor, was die zukünftigen Renditen betrifft: Nur 35% der Panelisten erwarten einen Anstieg der erzielbaren Renditen, wobei man konstatieren muss, dass das aktuell erreichte Niveau bereits deutlich über dem langfristigen Durchschnitt liegt.

Ausblick

Das Angebot an Mezzanine ist aufgrund des Wegfalls der Standard-Programme aktuell auf Individual-Mezzanine beschränkt. Aus Unternehmersicht heißt das: Teurer, aber auch individueller gestaltbar. Es ist aus heutiger Sicht nicht zu erwarten, dass in naher Zukunft eine zweite Welle von „verbrieftem Mezzanine“ wieder auf dem Markt erscheint. Das Mezzanine-Panel 2013 (mit den Zahlen

Rückzahlungswelle bei den Standard-Programmen und höhere Akzeptanz von Mezzanine sowie höherem durchschnittlich investiertem Kapital erwartet – allerdings erwarten auch gut drei Viertel der Unternehmen Schwierigkeiten bzw. eine Lücke bei der Refinanzierung (Quelle: Bankhaus Hauck&Aufhäuser; Mezzanine.bericht.de). Die Nachfrage nach eigenkapitalnahen Mitteln wie Mezzanine wird tendenziell weiter zunehmen, so die einhellige Meinung. Der Trend geht dabei im Moment zu flexiblen – im Moment wieder leicht ansteigenden – individuellen Tranchen und Finanzierungslösungen für Unternehmen. ■

Zu den Autoren



Uwe Fleischhauer (li.) und **Dr. Matthias Unser** sind Geschäftsführer und Gründungspartner der Yielco Investments GmbH. Das Unternehmen bietet institutionellen Investoren Multi-Manager-Portfolios und individuelle Managed Accounts in den Bereichen Mezzanine, Private Equity und Infrastruktur an.

Fit für die Zukunft

Der Private Equity-Jobmarkt fordert Bewerber 2013 Expertise in vielen Bereichen ab

Dass das Private Equity-Geschäft unter der Finanzkrise gelitten hat, ist kein Geheimnis. Auch auf den Jobmarkt im Beteiligungsbereich hatte das schleppende Geschäft Auswirkungen. Welche Konsequenzen müssen Jobsuchende daraus ziehen? Welche Trends zeichnen sich ab? Und welche Auswirkungen haben die Entwicklungen auf die Gehälter? Das VentureCapital Magazin hat nachgefragt.

Überschaubarer Bedarf

Fragt man Experten nach ihren Einschätzungen für den Private Equity-Arbeitsmarkt, so zeichnet sich das Bild einer verhaltenen Entwicklung bis hin zu einem leichten Rückgang. Der durch die hohen Einstiegshürden ohnehin schon begrenzte Markt scheint sich noch nicht von der Finanz-



Dr. Alexander Bolz,
Mercuri Urval

krise erholt zu haben, was die Jobsuche zusätzlich erschwert. „Zwar gibt es Möglichkeiten, in den Markt einzusteigen oder auch innerhalb des Marktes zu wechseln, aber die sind begrenzt. Europaweit sind pro Jahr im gesamten Markt nur etwa 1.000 Stellen zu besetzen. Das beinhaltet alle Positionen in allen Bereichen“, meint Nikola Kühne, Consultant bei Private Equity Recruitment (PER). „Allgemein“, so Dr. Alexander Bolz, Senior Consultant Board & Executive

bei Mercuri Urval, „ist der Markt auf keinen Fall größer geworden, eventuell sogar kleiner.“ Gründe dafür sieht er darin, dass Private Equity-Gesellschaften nun häufiger versuchen, die Aufgaben unter immer kleiner werdenden Teams aufzuteilen, und dass in kleinerem Stil auch Player ausscheiden. Neu gegründete Gesellschaften agierten zunächst in sehr überschaubaren Teams.

Knackpunkt Fundraising

Eine immer wichtigere Einflussgröße ist auch das Fundraising, das sich laut Kühne als überlagernder Trend abzeichnet. Obwohl sich die Lage langsam entspannt, stellen Kapitalgeber aufgrund der Finanzkrise und der damit verbundenen enttäuschenden Performances vieler Fonds immer noch nur zögerlich Geld zur Verfügung. Dies erhöht den Druck auf Professionals, die besten Deals zu finden, um Erfolge vorweisen zu können, und wirkt sich gleichzeitig auch auf das Recruiting der Fonds aus. Rudolf von Bünau, Managing Partner bei von der Schulenburg Perso-

nalmanagement GmbH, erklärt: „In Anbetracht der finanziellen Lage wird vor allem nach Professionals gesucht, die zu Investor Relations und Fundraising beitragen können. Sie müssen langjährige Erfahrung und ein gewisses Ansehen genießen, um für potenzielle Investoren glaubwürdig zu sein und in diesem Bereich erfolgreich vermitteln zu können.“ Gefragt seien neben diesen langjährigen Experten auch Einsteiger: „Insgesamt beobachten wir, dass in Bezug auf die Position besonders an den beiden Enden des Spektrums rekrutiert wird. Das sind zum einen die Top-Positionen, die vor allem für Fundraising und Origination wichtig sind, und zum anderen Kandidaten am Anfang der Karriereleiter in Analysten-Positionen. Auf mittlerer Ebene wird selten gesucht“, erklärt von Bünau. „Außerdem werden vor allem die international aufgestellten Private Equity-Teams verstärkt Personal im Bereich regulatorische Anforderungen, wie beispielsweise Controlling und Reporting, suchen“, so von Bünau. Denn auch das Thema Compliance gewinnt immer mehr an Bedeutung.



Analysten am Anfang der Karriereleiter werden auch wieder gesucht.
Foto: Panthermedia/Yuri Arcurs



Die Bedingungen für Einsteiger im Private Equity-Jobmarkt sind anspruchsvoller geworden. Foto: Panthermedia/Wavebreakmedia Ltd

Von Large Cap zu Mid und Small Cap

Ein Trend, dessen Fortsetzung Experten auch 2013 erwarten, bezieht sich auf die Dealgröße: Viele Gesellschaften, die vorher ausschließlich an großen Deals beteiligt waren, konzentrieren sich nun häufiger auch auf geringere Volumina. „Auch namhafte größere Player werden sich zunehmend auf kleinere Deals fokussieren und nicht mehr exklusiv den Large Cap-Bereich, sondern vermehrt den Mid und zum Teil auch Small Cap-Bereich ansteuern“, meint Bolz. Die umgekehrte Richtung, z.B. den Wechsel von Mid zu Large Cap erwartet er nicht. Nikola Kühne hat diesen Trend auch in Bezug auf die Bewegung im Arbeitsmarkt beobachtet: „Die Professionals wechseln vermehrt von Large Cap zu Mid und Small Cap-Fonds. Das führt dazu, dass sich auch dieses Segment zunehmend weiter professionalisiert.“

Einstieg in die Branche

Obwohl derzeit vermehrt Bedarf an Analysten besteht, ist der Einstieg in die Private Equity-Branche keineswegs einfacher geworden. „Der Abschluss von einer Top-Universität mit exzellenten akademischen Leistungen sowie Praktika im Private Equity-Bereich, M&A oder erste Erfahrungen z.B. mit Due Diligence bei einer Unternehmensberatung sind hier Pflicht“, sagt Kühne. Auch Bolz betont, wie wichtig es ist, schon während des Studiums Kontakte zu knüpfen und einschlägige Erfahrungen zu sammeln: „Sonst ist der Einstieg später fast unmöglich.“



Nikola Kühne,
Private Equity Recruitment

Infrastruktur, regenerative Energien und Generationenwandel

Die Beteiligungsbranche folgt in ihrer Ausrichtung auch künftig den Entwicklungen am Gesamtmarkt. Professionals werden sich dementsprechend auch mit neuen Themen auseinandersetzen müssen. Kühne von PER

erwartet, dass sich der verstärkte Fokus auf Infrastruktur weiter fortsetzen wird. Bolz von Mercuri Urval sieht auch in Zukunft regenerative Energien sowie Windenergie, Medizintechnik

und Pharma im Kommen. Momentan nur in Ansätzen zu beobachten, aber über die nächsten ca. sieben Jahre sicher entscheidend seien Themen, die sich mit dem Generationenwechsel beschäftigen.

Große Spannen beim Gehalt

Die Gehälter in der Branche hängen von unterschiedlichen Faktoren ab. Dazu zählen u.a. Größe und Bekanntheitsgrad der Gesellschaft, Track Record des Kandidaten und dessen Position. „Allgemein gibt es in diesem Markt mit ohnehin relativ geringem Neubedarf eine zunehmend höhere Anzahl grundsätzlich qualifizierter Kandidaten“, so von Büнау. Er erwartet für das Jahr 2013 keinen Anstieg des Gehaltsniveaus, eher eine relative Stagnation. Er hält einen Rückgang des Fixgehalts für möglich, der durch Bonuszahlungen und Carried Interest allerdings wieder ausgeglichen werde: „Deshalb wird das Gehalt verstärkt den tatsächlichen Erfolg widerspiegeln und nicht nur das einfache Tun.“ Berufseinsteiger haben es in dieser Branche besonders schwer: Ihr Gehalt liegt laut Bolz etwa im mittleren Bereich der 40.000- bis 50.000-EUR-Spanne. Für Beteiligungsmanager mit einigen Jahren Berufserfahrung wird die Spanne zwischen 85.000 EUR bis hin zu über 100.000 EUR geschätzt. Auf Partnerebene wird dann ein Fixgehalt von 120.000 EUR aufwärts erwartet. Je nach Fonds, Höhe des Fixgehalts und Position des Professionals können die Bonuszahlungen von 10 bis 20% bis hin zu 200% reichen.

Fazit:

Der Private Equity-Jobmarkt ist in den vergangenen Jahren herausfordernder geworden. Immer weniger vakanten Positionen stehen immer mehr qualifizierte Kandidaten gegenüber. Chancen hat, wer sich auf Branchentrends einstellt und Expertise in zukunftsweisenden Gebieten sammelt. ■

Simona Schamper
redaktion@vc-magazin.de

Geteerte Straße zur Rendite

Infrastruktur etabliert sich als eigene Assetklasse

Infrastrukturinvestments sind seit einiger Zeit auch in Deutschland in aller Munde, und durch neue Anlageformen und Zugangswege scheinen sie sich fest im Anlageuniversum zu etablieren. Besonders für langfristig orientierte Investoren kann eine Anlage in Infrastruktur dabei attraktive Möglichkeiten bieten, sie beinhaltet allerdings auch Risiken und Fallstricke.

Ungeheures Potenzial

Infrastruktur bildet das Fundament aller wirtschaftlichen Aktivität in jeder modernen Volkswirtschaft. Es gibt zahlreiche Studien, die den Bedarf an Investitionen quantifizieren. Obwohl sich die Ergebnisse im Detail unterscheiden, ist all diesen Studien die Größenordnung von vielen Billionen USD gemein. Für Investoren besteht also ein ungeheures Potenzial. Die Eigenschaften, mit denen Infrastrukturinvestitionen im Allgemeinen in Zusammenhang gebracht werden, sind langfristig sichere, konjunkturinelastische und stabile Erträge, die zudem einen Inflationsschutz aufweisen. Diese Eigenschaften sind besonders für langfristig orientierte Investoren attraktiv, und das nicht nur im derzeitigen Kapitalmarktumfeld. Infrastruktur deckt die grundlegenden Bedürfnisse einer jeden Gesellschaft (Versorgung mit Wasser und Strom, Transport von Waren und Personen, Kommunikation und soziale Einrichtungen). Diese fundamentale Notwendigkeit macht sie (so die landläufige Meinung) weniger konjunkturabhängig und die Erträge besser planbar. Auf der anderen Seite erfordert die häufig natürliche Monopolstellung staatliche Eingriffe in Form von Regulierung aufgrund von Marktversagen.

Einzelfall statt Verallgemeinerung

Was im Kern sicherlich zutrifft, greift als Verallgemeinerung und Anlageleitlinie allerdings zu kurz und der Investor ist gut beraten, sehr sorgfältig darauf zu achten, was sich im Einzelfall hinter dem Terminus Infrastruktur verbirgt. Dabei ist nicht nur nach einzelnen Segmenten zu unterscheiden, sondern auch auf die Vertragsausgestaltung, den Wertschöpfungsansatz und die Projektlebensphase (Greenfield/Brownfield) zu achten. Einige Investoren, die allzu ungestüm in „Infrastruktur“ investierten, mussten dies bereits auf leidvolle Weise erfahren.

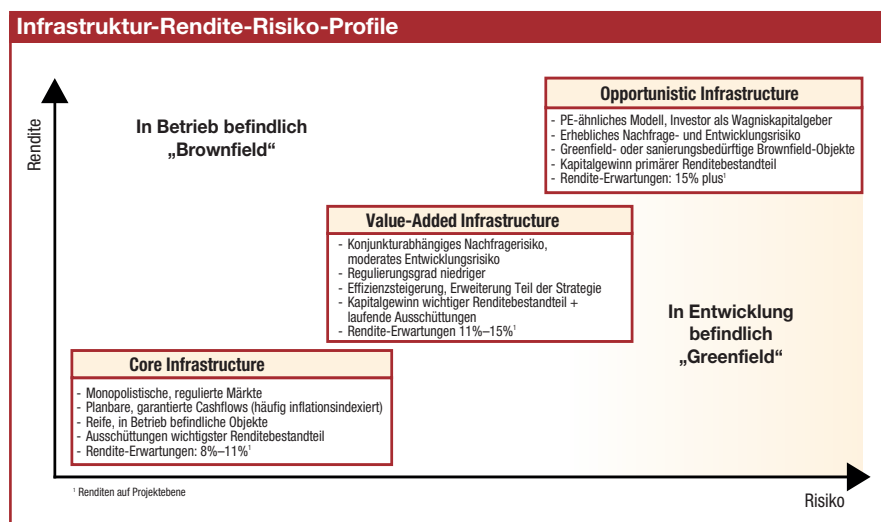
Kein risikofreies Investment

Parallel zur steigenden Popularität von Infrastrukturinvestments und einhergehend mit einer Professionalisierung des Anlegerverhaltens scheint sich langsam die Erkenntnis durchzusetzen, dass Infrastrukturinvestitionen nicht risikolos sind. Retrospektiv betrachtet war es häufig eine ungenügende Diversifikation und ein nicht systematischer Portfolioaufbau „Flavour of the day Investing“, die zu Klumpenrisiken in den Portfolios geführt haben. So wurde beispielsweise noch in der Finanzkrise fleißig in erneuerbare Energien (v.a. Fotovoltaik) in Spanien investiert. Spätestens in der Staatsschuldenkrise wurde dann deutlich, dass die vermeintlich sicheren Investments nicht so risikolos waren wie gedacht (rückwirkende Eingriffe und Kürzungen). Hier ist zu beachten, dass Infrastruktur ein deutlich breiteres Spektrum als lediglich erneuerbare Energien umfasst und dass jeder Sektor und Subsektor seine eigenen speziellen Risiken aufweist. Eine anleiheartige Ertragsstruktur kann zwar erreicht

werden, diese Erträge sind aber weder vollumfänglich garantiert noch risikofrei. Es können vielerlei Probleme auftreten, die von Überschuldung über Nachfrageeinbrüche bis hin zu wertlosen Garantien reichen.

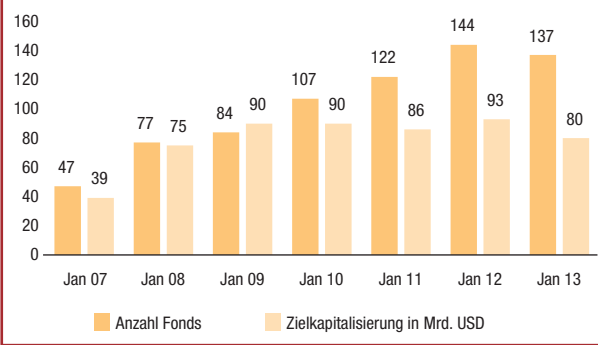
Risikopuffer im Multi Asset-Portfolio

Um diesen Risiken adäquat zu begegnen, muss der Portfolioaufbau konsequent und breit mit den besten Managern über verschiedene Segmente erfolgen. Dann können Investoren durchaus die oben genannten



Quelle: RREEF, Alinda Capital Partners, UBS, FHP Equity Consultants

Infrastruktur-Fundraising weltweit



Quelle: Preqin Januar 2013

Charakteristika wie sichere, konjunkturunelastische und stabile Erträge sowie Inflationsschutz für sich nutzen und Infrastruktur kann dann einen wertvollen Beitrag zum Rendite-Risiko-Profil eines Multi Asset-Portfolios leisten. Studien der Universität Regensburg (IREBS) haben gezeigt, dass breit diversifizierte Infrastrukturinvestitionen das Risiko in einem Multi Asset-Portfolio um bis zu 20% senken können. Die Quintessenz der Studien ist dabei, dass Infrastruktur in Multi Asset-Portfolios nicht primär als Return-Treiber eingesetzt werden kann, sondern vielmehr als Risikopuffer, besonders in Marktschwächephasen.

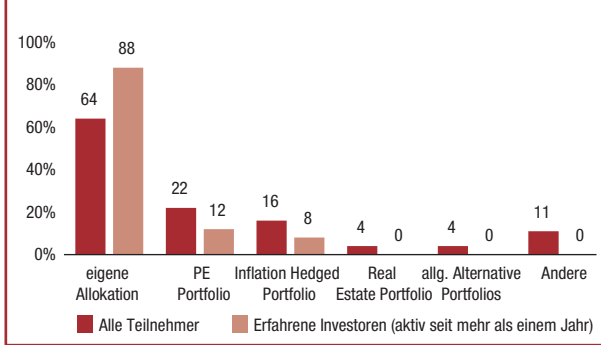
Investoren und Investmentuniversum

Kommend aus Australien und Kanada findet Infrastruktur auch in Kontinentaleuropa zunehmend Eingang in die strategischen Asset-Allokationen institutioneller Investoren. Nach einer jüngst von Probitas Partners veröffentlichten Umfrage haben bereits 64% aller Umfrageteilnehmer eine eigene Allokation für Infrastrukturinvestitionen. 2007 waren es nur 26%. 40% aller Teilnehmer ordneten ihre Infrastrukturinvestitionen damals ihren Private Equity-Aktivitäten zu, 2012 tun dies nur noch 22%. Auf das zunehmende Investoreninteresse und den Finanzierungsbedarf reagieren selbstverständlich auch die Manager von Infrastrukturfonds. So ist das Manageruniversum in den letzten Jahren erheblich gewachsen, und man beobachtet eine fortschreitende Spezialisierung auf einzelne Märkte, Nischen und Strategien.

Zugang und Performance

Für Investoren, die sich dem Thema Infrastruktur widmen wollen, stellt sich die Frage nach dem Zugangsweg. Da sich die Vorteile von Infrastrukturinvestments kaum durch gelistete Instrumente nutzen lassen, empfehlen sich nicht börsennotierte Investments, also geschlossene Fonds oder Direktbeteiligungen. Da nur die wenigsten Investoren groß genug sind, um eigene Direktinvestment-Teams zu unterhalten, dürften für die Mehrheit der Investoren Beteiligungen an Fonds oder Dachfonds der effizienteste Weg sein. Hier muss jeder Investor unter Berücksichtigung seiner eigenen Ressourcen entscheiden, welche Strategie er wählt und welche Services extern zugekauft werden. Die Komplexität im Portfolioaufbau ist dabei nicht zu unterschätzen, und die Investitionsentscheidung

Zuordnung von Infrastruktur



Quelle: Probitas Partners Infrastructure Institutional Investor Survey 2012

erfordert eine ähnlich hohe Sorgfalt wie bei Private Equity. Zur Performance von Infrastrukturfonds bietet Preqin die wohl umfänglichste, öffentlich zugängliche Datenbasis. Doch selbst diese Datenbasis ist bis auf wenige Auflagejahre noch sehr dünn, sie zeigt allerdings, dass sich die Ergebnisse der First und Third Quartile-Manager ähnlich stark unterscheiden wie bei Private Equity. Manager-Alpha scheint also auch bei Infrastruktur vorhanden zu sein.

Fazit:

Infrastruktur ist ein breiter und sehr allgemeiner Begriff, es empfiehlt sich für Investoren daher, das gewünschte Anlagespektrum genau zu definieren und in ein Rendite-Risiko-Profil gemäß den eigenen Präferenzen einzuordnen. Breit diversifizierte Infrastrukturinvestments können in einem Multi Asset-Portfolio sehr positive Auswirkungen auf das Rendite-Risiko-Profil haben. Das Anlageuniversum sowie die Investorenbasis wachsen beständig, und Infrastruktur ist auf dem Weg, sich endgültig als eigenständige Assetklasse zu etablieren. ■

Zu den Autoren



Robert Massing (li.) ist Director bei der Solutio AG und verfügt über 15 Jahre Erfahrung mit Investments in alternative Anlageklassen. **Wolf-Dieter Pick** ist CFA Charterholder und Assistant Director bei der Solutio AG. Er verfügt über mehr als fünf Jahre Erfahrung in alternativen Investments, speziell in Infrastruktur.

„GPs stehen heute permanent im Fundraising“

Interview mit Sonya Pauls, Partnerin, SJ Berwin

Das Interesse an deutschen Beteiligungsfonds ist bei Limited Partnern (LPs) weltweit ungebrochen groß, von einem Knick beim Fundraising kann also keine Rede sein, beobachtet Sonya Pauls, Partnerin der Sozietät SJ Berwin. Die Anwältin hat in den vergangenen Monaten mehrere Fundraisings deutscher General Partner (GPs) begleitet und kennt die Anforderungen der Investoren sehr genau. Was die Knackpunkte bei Verhandlungen derzeit sind, erläutert sie im Interview mit Susanne Gläser.

VC Magazin: Der Fundraising-Markt lief seit Ausbruch der Finanz- und Eurokrise und bedingt durch zahlreiche regulatorische Neuerungen in den vergangenen Jahren sehr gedämpft. Einige erste Closings konnten im zweiten Halbjahr 2012 dennoch vermeldet werden. Sind Earlybird & Co. potenzielle Eisbrecher?

Pauls: Wir haben in der DACH-Region keinen wirklichen Einbruch des Fundraising-Marktes verzeichnen können. Viele General Partner aus Deutschland, aber auch der DACH-Region insgesamt waren in den letzten Monaten sehr erfolgreich und häufig überzeichnet. Das Interesse an Deutschland und deutschen GPs ist aus unserer Praxis-sicht global unvermindert hoch. Dies gilt für praktisch alle Sektoren, Venture Capital und Buyout, aber auch für Distressed- und Infrastrukturfonds. Viele Fundraising-Prozesse dauern jedoch länger als in der Vergangenheit.

VC Magazin: Wie haben sich Fundraising-Prozesse über die vergangenen Jahre verändert?

Pauls: Die Prozesse haben sich in der Tat sehr stark gewandelt und professionalisiert. Es gibt zunächst nach wie vor eine sehr starke Spaltung im Markt. GPs mit überdurchschnittlichem Track Record erreichen ihr gewünschtes Zeichnungskapital problemlos und innerhalb nur weniger Wochen, mit häufig GP-freundlicheren Beteiligungsbedingungen als in den starken Fundraising-Phasen vor rund fünf Jahren. Daran hat auch ILPA nichts geändert. Andere General Partner, die einen guten Track Record haben, brauchen durchschnittlich häufig länger, um die Kapitalhürde des ersten Zeichnungsschlusses zu erreichen.

VC Magazin: Aus welchen Gründen?

Pauls: Die internen Due Diligence-Prozesse der Investoren sind zunächst grundsätzlich viel intensiver geworden. Aus früher zwei oder drei Pre-Commitment Meetings mit Investoren sind heutzutage nicht selten vier oder mehr



Sonya Pauls

geworden. Investoren akzeptieren auch zunehmend nicht mehr die IRR-Angaben der GPs, sondern rechnen die Zahlen unter Zugrundelegung der Cashflows selber nach. Viele Investoren haben ihre Entscheidungsprozesse zudem restrukturiert und binden Senior-Projektleiter bereits in der Due Diligence-Phase mit ein. Es gibt aufgrund der Vielzahl der Fundraising-Projekte weltweit aber auch zunehmende Kapazitätsengpässe bei Investoren. Zurzeit sind ca. 1.900 Fonds weltweit offiziell im Fundraising.

VC Magazin: Wie können GPs überzeugen?

Pauls: Um Momentum aufrechtzuerhalten, muss die Story und Struktur klar und nachvollziehbar sein. Checklistenfragen der Investoren, bei denen es ein Fragezeichen gibt, zum Beispiel zu Exits, Style Drift oder Succession- bzw. Keymen-Themen führen häufig dazu, dass ein ansonsten gutes Produkt wieder unter den Stapel fällt und das Fundraising an Momentum verliert. Wir beobachten diesen Strömungsabriss nicht selten, und er ist häufig vermeidbar. Die Positionierung, auch das Herausstellen des Alleinstellungsmerkmals, wird zunehmend wichtig und führt auch zu einer global stärker zu beobachtenden Spezialisierung der General Partner. Das GP-Business ist heutzutage somit ganz klar nicht mehr nur ein Investment Business mit

Fundraising-Phasen, sondern auch ein permanentes Fundraising Business. Dies kann man auch klar an der zentralen Bedeutung der Investor Relations-Rolle heutzutage erkennen. Es ist grundsätzlich viel zu spät, den Fundraising-Prozess – so wie noch vor ein paar Jahren üblich – kurz vor Ablauf der Investment Period zu initiieren.

VC Magazin: Wer sind aktuell die aktivsten Investoren in Private Equity-Fonds?

Pauls: Wie bereits erwähnt sehen wir nach wie vor ein starkes globales Interesse an Deutschland und deutschen GPs. Investoren aus dem europäischen Raum, insbesondere Skandinavien, sind sehr aktiv. Ansonsten sehen wir trotz Eurokrise anhaltend starkes Interesse aus dem nordatlantischen Raum und Australien. Ein ganz besonderes strategisches Interesse an Deutschland kommt sehr deutlich aus Asien, insbesondere aus China. Auch in der MENA-Region gibt es interessierte Investoren, allerdings sind dort sehr strikte Marketingrestriktionen zu beachten, die häufig erst nach erfolgreicher Zeichnung „beißen“!

VC Magazin: Viele GPs berichten von gestiegenen Ansprüchen der LPs. Was sind derzeit die wichtigsten Verhandlungspunkte?

Pauls: Ein deutliches Phänomen dieser Zeit ist der sehr individuelle Ansatz, den viele LPs im Rahmen des Due Diligence-Prozesses und der Verhandlungen verfolgen. Der Aufwand für GPs während der Due Diligence- und Verhandlungsphase ist sehr hoch, da die Gewichtung einzelner Themen bei Investoren unterschiedlich, häufig auch widersprüchlich ist. Es gibt ganz klar nicht einmal ansatzweise einen Trend zur Standardisierung der Vertragsinhalte. Jede Verhandlungssituation ist anders, jeder GP und jeder institutionelle LP setzt unterschiedliche Schwerpunkte, jedes Fundraising hat eine unterschiedliche Dynamik, und die Vertragsinhalte reflektieren dies. So ist die am stärksten verhandelte Klausel bei manchen GPs die sogenannte Key Man Clause, bei anderen die Kündigungsmodalitäten und bei wieder anderen die Reinvestitionsrechte. Eine vertiefte Due Diligence und Analyse hat natürlich auch Einfluss auf die Vertragsdokumentation und führt zu maßgeschneiderten Vertragsergebnissen.

VC Magazin: Wie finden beide Parteien letztlich doch zusammen?

Pauls: Es gibt natürlich einen Marktrahmen und Trends, aber letztendlich geht es darum, zwischen dem jeweiligen GP und dessen Investoren ein optimiertes Alignment der wirtschaftlichen Interessen herzustellen. Es ist häufig unsinnig, bei einem First Time Venture-Fonds dieselben ökonomischen Parameter zu fordern wie bei einem Multi-

milliarden-Buyout-Fonds. Es ist auch eine ökonomische Realität, dass überzeichnete GPs managementfreundlichere Beteiligungsbedingungen haben als GPs, die sich schwerer tun. Ein neues Phänomen ist sicherlich der starke Fokus der Investoren auf ESG und UNPRI Compliance. Viele institutionelle Investoren bringen auch ihre eigenen Compliance-Listen in die Verhandlungen mit ein, die in der Vertragsdokumentation berücksichtigt werden müssen. Fundraising-Prozesse sind umfangreicher, globaler und facettenreicher als je zuvor.

VC Magazin: Welche Gesellschaftsformen werden für neue Beteiligungsfonds derzeit am häufigsten gewählt?

Pauls: Hier gibt es keine besonderen neuen Trends. Strukturierungsfragen werden natürlich nie abstrakt beantwortet. Man muss stets den Sitz der Geschäftsführung sowie sonstige Zielsetzungen bestimmter Investoren und des Managements berücksichtigen. Die deutsche KG funktioniert im Fundraising nach wie vor gut, trotz der offensichtlichen Unzulänglichkeiten der hiesigen Rahmenbedingungen. Bei nicht deutschen Strukturen wie den Kanalinseln, aber auch insbesondere Luxemburg ist natürlich die zusätzliche Kostenbelastung durch die lokalen Serviceprovider zu berücksichtigen. Global sehen wir insbesondere von der Seite der institutionellen Investoren keinen Druck, Offshore-Fonds onshore zu verlegen oder umgekehrt. Onshore-Trends haben aus unserer Erfahrung eher einen politischen PR-Hintergrund, wie er kürzlich in Skandinavien zu verzeichnen war. Viele große Investoren teilen uns insbesondere regelmäßig mit, dass sie keine AIFMD „Opt-in“ Compliance fordern, sondern aufgrund der befürchteten hohen Compliance-Kosten von einer solchen sogar abraten würden. Es besteht insgesamt eine große und klare Zurückhaltung der Investoren bei relativ neuen Jurisdiktionen – Strukturen sollten insbesondere zum gegenwärtigen Zeitpunkt eher konservativ und sicher getestet sein.

VC Magazin: Danke für das Interview, Frau Pauls. ■

susanne.glaeser@vc-magazin.de

Zur Gesprächspartnerin

Sonya Pauls ist Partnerin im Münchener und Londoner Büro der Sozietät SJ Berwin LLP. Sie ist spezialisiert auf die Beratung von nationalen und globalen Private Equity- und anderen Fonds, Alternative Assets, Incentivierungsstrukturen sowie auf die Beratung von institutionellen Investoren.

Auch in zweiter Hand erfolgreich

Studie stärkt positive Erwartungen für den Secondary-Markt

Nach Jahren eines schwierigen Umfelds für die Private Equity-Branche stehen jetzt insbesondere Secondary Buyouts vor einem Comeback. Die Akzeptanz der Portfoliounternehmen als wesentlicher Bestandteil der Zukaufstrategie der Fonds hat sich signifikant erhöht. Ähnlich hohe Rendite- und Performance-Erwartungen sorgen dafür, dass sich das Dasein im Schatten der spektakulären Primaries langsam dem Ende neigt. Secondaries werden verstärkt als sichere, gute und unverzichtbare Basis für das Beteiligungsgeschäft angesehen.

Sicheres Investment statt ausgequetschter Zitrone

Dies ist das Ergebnis einer Studie, die wir 2012 anhand von persönlichen und teilstrukturierten Befragungen mit mehr als 20 Geschäftsführern und Managing Partnern von Private Equity-Gesellschaften sowie Investmentmanagern durchgeführt haben. Demnach haben die Berührungsgängste der Beteiligungsmanager gegenüber Secondaries deutlich abgenommen. Secondary Buyouts haftete lange der Ruf als „ausgequetschte Zitronen“ an. Doch dieses Bild wandelt sich, da sie einen zunehmend größeren Anteil am Gesamtportfolio einnehmen. Rund 60% der Befragten sehen in ihnen sogar ein sicheres Investment, das in Zukunft für die Finanzinvestoren immer wichtiger wird. Die These, dass das bis dato bessere Image von Primaries zukünftig sukzessive auf Secondaries übertragen wird, unterstützt die Forderungen nach einem Mentalitätswechsel.

Aufräumen mit Vorurteilen

Ein wesentlicher Grund dafür ist, dass dieselben Rendite- bzw. Performance-Erwartungen an Secondaries gestellt werden können wie an Primaries. Als Erwartungshorizont geben die Befragten ein Money Multiple von mehr als 2 bis

3 an. Die Internal Rate of Return sollte dabei über 15 bis 25% liegen, bei guten Deals sogar über 30%. Nichtsdestotrotz gelten Primaries weiterhin aufgrund ihrer originären Struktur als spannender – zum einen, weil sich die sogenannten Low Hanging Fruits deutlich leichter ernten, zum anderen, weil sich die besten Ergebnisse laut den Befragten am ehesten mit Primaries erreichen lassen. Hier muss darauf hingewiesen werden, dass Secondary Buyouts primär kleine bis eher mittelgroße Unternehmen mit einem Equity Value von 100 bis 800 Mio. EUR betreffen. Über diese Größe hinausgehende Transaktionen sind bisher noch eher selten.

Wertsteigerungspotenzial in zweiter und dritter Runde

Als Nachteil von Secondaries wird vor allem angeführt, dass die vermeintlich einfachen Maßnahmen schon ergriffen worden sind – Prozesse wurden optimiert, das Management gegebenenfalls ausgetauscht und das Unternehmen bis in den letzten Winkel durchleuchtet. Weitere Vorteile eines Secondaries sind die umfangreich vorliegende Datenbasis, gut strukturierte Prozesse, das erfahrene Management, Finanzierungsvorteile, das bewährte Geschäftsmodell, und letztlich spricht für einen Secondary auch der deutlich geringere Akquisitionsaufwand sowie die -geschwindigkeit gegenüber einem Primary.

Keine Preisunterschiede

Die Anzahl der Secondaries im Gesamtportfolio variiert nach Geschäftsgröße der Investoren. Small und Mid Cap-Investoren halten in ihrem Beteiligungsportfolio ca. 10 bis 20% an Secondaries. Erst bei Large Cap-Investoren sind beide Extreme zu beobachten: Während die einen nur rund 10% Secondaries im Portfolio halten, spielen jene bei anderen Large Cap-Akteuren mit 50 bis zu 70% eine entscheidende Rolle in der Strategie. In Fragen des Pricings scheiden sich die Geister. 50% der Befragten halten Primaries für teurer als Secondaries. Als Gründe hierfür werden die Exklusivität, ein aktuell (noch) höheres Image sowie die mögliche Extra-Rendite angeführt.

| Strategische Bewertung von Secondaries | | | |
|--|-------------------------------------|--|------------------------------|
| Primaries | | Secondaries | |
| Gründe für höheren Preis | Gründe für niedrigeren Preis | Gründe für höheren Preis | Gründe für niedrigeren Preis |
| ▶ Exklusivität | ▶ Preis ist nicht alles | ▶ Good educ. Seller | ▶ Preisdisziplin |
| ▶ Image/ Reputation | ▶ Management noch nicht so erfahren | ▶ Management verhandelt mit | ▶ Geringeres Risiko |
| ▶ Primaries bringen die Extra-Rendite | ▶ Höhere Unsicherheit | ▶ Hoher Wettbewerb | |
| ▶ Sehr gut beraten | | ▶ Das, was gut ist, hat auch einen höheren Preis | |
| Es kommt immer wieder auf die jeweilige Situation an: Markt, Unternehmen, Management, Debt Capacity, Leverage, Multiple etc. | | | |

Quelle: Atreus

Erfolgsfaktor Management

Hinsichtlich der Umstände eines Investments, denen sie eine gewichtige Rolle beimessen, sprechen die Private Equity-Manager wiederum mit einer Stimme. Das heißt, dass Markt, Unternehmen, Leverage etc. unverändert einen bedeutenden Einfluss auf den Erfolg eines Investments haben, egal ob es sich um ein neues Target oder ein Unternehmen handelt, das bereits durch Beteiligungsinvestoren umfangreich geprägt wurde. Und auch die Managementebene bzw. deren Beziehung zum Investor wird als Erfolgsfaktor bei Secondaries angesehen. Diese gesteigerte Bedeutung des Managements gilt im Übrigen genauso für Primaries, da hier von den Investoren ein wesentlicher Ansatzpunkt gesehen wird, wie schnell eine signifikante wertsteigernde Verstärkung erzielt werden kann.

Fazit:

Unsere Studie hat damit gezeigt, dass Private Equity-Manager mit Secondaries attraktive Renditen erzielen können, wenn sie dieses Geschäft beherrschen. Vor diesem Hintergrund können sie zentraler Bestandteil der Strategie sein. Nicht zu unterschätzen ist noch der Faktor, von wem der Fonds das Unternehmen erwirbt, denn deutlich wurde auch: Nicht jeder Finanzinvestor kauft von jedem

Finanzinvestor. Laut den Befragten bestimmen Image sowie ethische und kaufmännische Grundsätze das Geschäft. Die Akteure möchten keinen Reifall beim Kauf erleben und schauen daher genau hin, wer ein Objekt anbietet. Gleichzeitig ist es den Investoren wichtig, auch nach dem Exit noch als guter institutioneller Verkäufer angesehen zu werden. Ein positives Image ist ein bedeutender Aspekt in der Geschäftsstrategie. ■

Zum Autor



Dr. Harald Linné, Managing Partner beim Interimsmanagement-Anbieter Atreus, hat über 20 Jahre Erfahrung in General Management und Interimsmanagement.

Investing-News

LGT schließt dritten Secondary-Fonds bei 2 Mrd. USD

LGT Capital Partners haben ihren Sekundärmarktfonds Crown Global Secondaries III bei 2 Mrd. USD final geschlossen. Der Fonds ist der bislang größte der Reihe, die Vorgänger hatten ein Volumen von 609 Mio. EUR und 1,2 Mrd. USD erreicht. Der LP-Kreis setzt sich aus über 80 institutionellen Investoren zusammen, darunter Staatsfonds, Pensionsfonds, Versicherungen und Stiftungen, die Hälfte davon kommt aus Europa. Für LGT ist das Closing bereits die dritte Erfolgsmeldung der letzten Wochen: Im Dezember hatte die Gesellschaft die Investmentfirma Clerestory Capital Partners übernommen, und zuletzt gewannen die Schweizer ein Mandat vom Pensionsfonds Hertfordshire County Council über einen Separate Account mit einem Volumen von 280 Mio. GBP.

Towers Watson startet Pensionsfonds

Das Beratungsunternehmen Towers Watson hat einen eigenen Pensionsfonds gegründet. Die Towers Watson Pensionsfonds AG hat im Januar die Zulassung durch die BaFin

erhalten. Der Fonds steht für Unternehmen aller Branchen und Größenklassen offen, die zwar von den Vorteilen eines Pensionsfonds profitieren möchten, aber den Aufwand scheuen, selbst ein Vehikel einzurichten. Über mögliche Asset-Allokationen ist bislang nichts bekannt. Mit dem neuen Angebot steigt die Zahl der Pensionsfonds in Deutschland auf 31. Neun davon sind Unternehmenspensionsfonds.

Geschlossene Fonds verlieren 23%

Das Platzierungsvolumen geschlossener Fonds in Deutschland ist 2012 um 23% eingebrochen. Das meldet der VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. Den größten Vertrauensverlust verzeichnete der VGF bei den Privatanlegern, deren Anteil an Investitionen in geschlossene Fonds um 35% gegenüber 2011 zurückgegangen ist. Institutionelle Investoren hingegen steigerten ihr Engagement um 31%. Private Equity-Fonds platzierten 2012 218 Mio. EUR, ein Rückgang um 53% gegenüber den 470 Mio. EUR im Vorjahr.

Die vollständige VGF-Bilanz für 2012 finden Sie hier:



Point Nine Capital: 40 Mio. EUR für Internet-Start-ups

Point Nine Capital hat einen neuen Beteiligungsfonds mit einem Volumen von 40 Mio. EUR geschlossen. Der Frühphaseninvestor wird das Kapital in Start-ups aus den Bereichen Software as a Service (SaaS), E-Commerce, Marktplätze und Mobile investieren. Bereits im Portfolio des neuen Fonds Point Nine Capital II befinden sich

die Unternehmen Brainly, ePet-World, Kreditech, Positionly, Shift-planning und Vend.

Ein Interview mit Point Nine-Manager Pawel Chudzinski zum neuen Fonds finden Sie hier:



Axel Springer und ProSiebenSat.1 starten Acceleratoren

Axel Springer startet gemeinsam mit dem Plug and Play Tech Center einen Accelerator für deutsche und europäische Start-ups. Das Plug and Play Tech Center ist ein Accelerator und Start-up-Investor aus dem Silicon Valley und ist – wie Axel Springer auch – mit 50% an „Axel Springer Plug and Play“ beteiligt. Und auch die Mediengruppe ProSiebenSat.1 baut ihr Engagement im Start-up-Bereich aus: Nach dem hauseigenen Venture-Arm SevenVentures gehen die Münchner auch mit einem Accelerator an den Start. Das Programm richtet sich insbesondere an Start-ups aus der Medienbranche und dem Bereich E-Commerce. Details unter www.axel.springerplugandplay.com www.p7s1accelerator.com

HTPC vernetzt Innovatoren

Mehr als 250 Vertreter aus rund 180 Konzernen und Mittelständlern und mehr als 130 Technologiemanager – wenn der High-Tech Gründerfonds einlädt, treffen sich die deutschen Innovationsführer. Unter dem Motto

„Cooperation for Success“ tauschten sich auf der 4. High-Tech Partnering Conference (HTPC) in Bonn etablierte und junge Firmen über Beteiligungsmöglichkeiten und mögliche Kooperationen aus.



Foto: High-Tech Gründerfonds

HVB und Darboven für Gründerinnen

Gute Nachrichten für Gründerinnen – gleich zwei Programme fördern den weiblichen Unternehmensnachwuchs: Der HVB Frauenbeirat setzt sein Mentoring-Programm auch in diesem Jahr fort. Im Rahmen des Programms begleiten die Mitglieder des HVB Frauenbeirats sowie Gründungsexperten der HypoVereinsbank sechs Monate lang sechs Existenzgründerinnen. Anmeldungen können ab sofort bis zum 30. April 2013 online eingereicht werden. Noch bis Ende Juli läuft dagegen die

Bewerbungsfrist für den Darboven Idee-Förderpreis, mit dem der Stifter Albert Darboven das Potenzial von Frauen als Unternehmerinnen fördern will. In diesem Jahr legt die Jury ein besonderes Augenmerk auf Bewerbungen aus dem sozialen Bereich sowie auf Gründerinnen mit Migrationshintergrund, die drei Gewinnerinnen erhalten Geldpreise im Gesamtwert von 65.000 EUR. Infos und Anmeldung unter www.hvb-frauenbeirat.de und www.darboven.com

Newsticker

+++ Wien – Der Austria Wirtschaftsservice (aws) vergibt ab sofort österreichweit 300 Kreativwirtschaftsschecks in Höhe von bis zu 5.000 EUR. **+++ Leverkusen** – Das Tiefbauunternehmen Doms GmbH hat über die Plattform United Equity als erster Mittelständler Kapital über das Internet erworben. **+++ Frankfurt** – Unter dem Motto „Unity in Diversity“ verleiht KarmaKonsum zum fünften Mal seinen Gründer-Award an ökologisch-nachhaltige Start-ups, Teilnahme bis zum 15. März unter www.karmakonsum.de/award. **+++ Berlin** – Die Business School Berlin Potsdam unterstützt über die Serviceplattform Gründer-Campus Studenten und Absolventen, die eine eigene Geschäftsidee umsetzen wollen. **+++ Mannheim/London** – Das Team der Universität Mannheim vertritt Deutschland bei der diesjährigen CFA Institute Research Challenge im April in London.

TECH **GROWTH** SUMMIT

CEOs who changed the world
meet
CEOs who will change the world

BERLIN
11 APRIL 2013

ORGANISED BY



Die Ersten werden die Erfolgreichsten sein

Neue First Mover-Chancen im Online-Markt

Zum Autor



Dr. Klemens Gaida ist Telekommunikations-Ingenieur, nach Stationen als Partner einer Unternehmensberatung und als Manager in einem Mobilfunkkonzern gründete er zusammen mit Peter Hornik und Ralf Lauterbach den Mobile-Internet-Inkubator 1stMover in Düsseldorf.

Seit Beginn der Internet-Ära hoffen sowohl Start-ups als auch ambitionierte Konzerne auf First Mover-Vorteile, doch nur den wenigsten gelingt ein nachhaltiger Erfolg als erster Anbieter neuer Produkte. Im Online-Markt existieren First Mover-Chancen zwar nicht mehr bei klassischen, PC-basierten Anwendungen, dafür aber jetzt bei mobilen, smartphone- und tabletbasierten Anwendungen. Prominente Mobile First Mover sind WhatsApp, Instagram, myTaxi und ShopLove.

Wer sind allgemein First Mover (FM)? Das sind die ersten Anbieter neuer Produkte in einem begrenzten, in sich homogenen, also meist nationalen Markt. Die Rocket Internet-Klone in Afrika und Asien sind so gesehen auch First Mover, weil sie ihre Produkte in diesen Märkten mit spezifischen Eigenschaften bezüglich Kundenanforderungen und Verhalten, wirtschaftlichen und regulatorischen Marktbedingungen sowie Anbieter- und Wettbewerbsstrukturen neu einführen.

Welche Vorteile haben First Mover? Vorteile können sich bei den drei Ms, bei Marktanteilen, bei Margen und bei der Marktposition, ergeben, und zwar durch schnelle Marktanteilssicherung und weitreichenden Erfahrungsvorsprung, durch gezielte Abschöpfung und frühzeitige Kostensenkung sowie durch exklusive Rechte und Koope-

rationen. Entscheidend ist natürlich, dass ein einmal erungener Marktvorsprung nicht wieder verspielt wird – Stichwort Myspace.

Wo lassen sich First Mover-Vorteile erzielen? Für die Möglichkeit nachhaltig erzielbarer FM-Vorteile muss ein Markt besondere Eigenschaften aufweisen: die breite Verfügbarkeit einer stabilen und kostengünstigen Technologie sowie noch formbare Marktstrukturen mit kleinen, noch nicht dominanten Anbietern. Dies trifft nicht mehr auf den klassischen Online-Markt zu – aber seit 2010/11 neu auf den Mobile-Internet-Markt. Mit 3G-Netzen, mobilen Flatrates und ausreichend hoher Smartphone-Penetration ist seit 2012 ein junger Massenmarkt mit viel Gestaltungs- und Expansionspielraum entstanden, auf dem First Mover noch ganz neue Marktkategorien erschaffen und besetzen können. Im klassischen, weitestgehend besetzten Online-Markt gibt es hingegen bereits die vielen bekannten Platzhirsche. Insbesondere im B2C-Sektor entstehen nur noch neue Nischenangebote oder Feature- und Pricing-Innovationen, mit denen keine neuen Marktkategorien mehr erschaffen werden können. Ganz anders der Mobile-Internet-Markt, wo der mobile Zugang zum Haupteinstiegspunkt ganz neuer Dienste und Anwendungen wird, die ihren Mehrwert speziell im mobilen Kontext der Nutzer entfalten.

Wie realisiert man First Mover-Vorteile? Dazu sind die richtige Ideenselektion mit günstigen Rahmenbedingungen im relevanten Marktsegment, eine schnelle und erprobte Produkt- und Firmenentwicklung, die Optimierung von Qualität, Zeitaufwand und Kosten bei der Produktentwicklung, Synergien mit Partnerunternehmen und optimale Arbeitsbedingungen für das Managementteam erforderlich.

Start-ups finden die genannten, optimalen Bedingungen für die Realisierung von First Mover-Vorteilen am besten bei Inkubatoren, die neben Kapital auch Unterstützung bei Konzeption, Firmengründung, Produktentwicklung, Vermarktung & Vertrieb und Marktkontakten bieten. Für den Bereich Mobile-Internet sind dabei andere Kompetenzen als im Bereich des klassischen Internet erforderlich: Die Technologien sind neu, die Digitalvermarktung ist neu und die relevanten Kooperationspartner sind neu. ■

Der Schwarm im Fokus

Rückblick auf die Themenwoche Crowdfunding

Anfang Februar widmete VC-Magazin.de dem Phänomen Crowdfunding eine eigene Themenwoche. Mit täglich neuen Expertenartikeln, Interviews mit Marktteilnehmern und Erfahrungsberichten haben wir das Trendthema aus verschiedensten Blickwinkeln beleuchtet. Alle Beiträge sind selbstverständlich weiterhin online und unter dem Suchbegriff „Crowdfunding“ auf VC-Magazin.de zu finden.

Kapital, Kunden und Botschafter – Das Potenzial der Crowd für Start-ups Ein Erfahrungsbericht von Meine Spielzeugkiste



„Every great business achievement starts with a small, entrepreneurial idea.“ In Zeiten, in denen Start-ups selten ohne millionenschwere Finanzierung anfangen zu arbeiten, erscheint diese Erkenntnis des Management-Gurus Peter Drucker fast schon antiquiert. Das schrittweise Wachstum von der Idee bis zum markt-

fähigen Produkt im ständigen Dialog mit dem Kunden erweist sich aber gerade für innovative Geschäftsmodelle als Erfolgsfaktor. Denn Planung und Prognosen funktionieren nur in sicherer Umgebung mit vielen Erfahrungswerten. Den kompletten Erfahrungsbericht lesen Sie hier:



Online

Lesen Sie weiter auf VC-Magazin.de

Sofatutor: Online-Abo für bessere Noten

Vor dem Hobby, der Filmerei, stand für Stephan Bayer immer noch eine für alle Kommilitonen eher lästige Notwendigkeit: Lernen für die Klausur an der Uni, wenn die erworbenen „Scheine“ nicht wertlos werden sollten. Gemeinsam mit Andreas Spading und Colin Schlüter kam er auf die Idee, Film und Lernen auf einer Onlineplattform für Schüler und Studenten zu vereinen. Die Idee vom „Sofatutor“ war geboren.

Die Fallstudie finden Sie hier:



„Online Marketing ist nah am Geld gebaut“

In diesem Jahr fand bereits zum dritten Mal die Online Marketing Rockstars-Konferenz in Hamburg statt. Im Interview mit VC-Magazin.de erzählt Veranstalter Philipp Westermeyer, was Online Marketing und Investments gemeinsam haben, auf welche unternehmerischen Erfolge er selbst zurückblicken kann und welche Trends er im Online Marketing für 2013 erwartet.

Das Interview finden Sie hier:



„Wir investieren im .9-Stadium“

Gerüchte gab es schon länger, jetzt kommt die Bestätigung aus Berlin: Point Nine Capital hat einen neuen Beteiligungsfonds mit einem Volumen von 40 Mio. EUR geschlossen. VC-Magazin.de fragte Pawel Chudzinski, wie das frische Kapital investiert werden soll.

Das Interview finden Sie hier:



Investorenschutz im Crowdfunding Die Schwarmfinanzierung aus rechtlicher Sicht



Für viele Startups ist das Crowdfunding eine ernst zu nehmende Finanzierungsalternative – es schließt, ähnlich dem Investment von Business Angels, die Lücke zwischen Bankfinanzierung und Venture Capital-Investment. Crowdfunding beschreibt den kollektiven Einsatz vernetzter Personen, die ihre Ressourcen zusammenführen, um Vorhaben anderer zu unterstützen. Das

Crowdfunding, als Form des Crowdfundings, zeichnet sich zudem dadurch aus, dass Supporter in junge Start-ups finanziell investieren – hierbei werden die Supporter am Start-up (unter-)beteiligt bzw. gewähren partiarische Darlehen. Den Beitrag lesen Sie unter:



„Investoren gehen keine Nachrangdarlehen ein“

Interview mit Dr. Guido Sandler, Vorstand Bergfürst AG



In der deutschen Crowdfunding-Landschaft ist die Plattform Bergfürst ein Ausnahmefall. Denn hier werden die Beteiligungen nicht über Nachrangdarlehen oder stille Beteiligungen vergeben, sondern über Aktien. Im Interview mit dem VentureCapital Magazin spricht Dr. Guido Sandler, Vorstand der Bergfürst AG, darüber, welche Vorgaben Unternehmen erfüllen müssen, wenn sie über Bergfürst Kapital einwerben möchten, warum sich in Zukunft eine komplette Finanzierungsstruktur im Internet bilden wird und was er von Investing-Runden hält, die innerhalb einer Stunde abgeschlossen sind. Das Interview finden Sie unter:

Das Interview finden Sie unter:



Folgen Sie uns auch auf Facebook (facebook.com/VentureCapitalMagazin) und Twitter (twitter.com/vc_magazin!)



„Extrem schnelles Wachstum ist nicht zwangsläufig förderlich“

Interview mit Michael Sauer, Flip4New GmbH

Wenn die Aussicht auf das eigene Unternehmen spannender ist als die Karriere in Wissenschaft oder Konzern, bricht der Unternehmergeist durch. Welche Idee sie verfolgen, ob es Vorbilder gibt und aus welchen Erfahrungen sie besonders viel gelernt haben, berichten Entrepreneur im Gründerinterview – dieses Mal Michael Sauer von Flip4New.

VC Magazin: Wie kam es zu der Idee für Ihr Start-up?

Sauer: Die Idee für Flip4New kam uns, als wir beim Kauf eines neuen Navigationsgeräts merkten, dass das gut erhaltene alte Navi ungenutzt im Auto liegen blieb. Es gab damals keine Möglichkeit, direkt beim Kauf von neuer Unterhaltungselektronik seine nicht mehr gebrauchten Artikel in Zahlung zu geben. So kamen wir auf die Idee, das aus dem Gebrauchtwagenmarkt bekannte Geschäftsprinzip auf die Unterhaltungselektronik zu adaptieren. In der ersten Version von Flip4New gab es für unsere Kunden die Möglichkeit, Neuprodukte zu kaufen und dabei direkt ihre Altgeräte in Zahlung zu geben. Später konzentrierten wir uns ganz auf den Ankauf der gebrauchten Artikel und realisierten den Gedanken der Inzahlungnahme insbesondere durch zahlreiche Partner im Online- und stationären Handel.

VC Magazin: Wie haben Sie die erste Finanzierung Ihrer Gründungsidee gestemmt und wie verlief die weitere Suche nach Kapital(-gebern)?

Sauer: Den Proof of Concept und die ersten Monate nach dem Launch unserer Website haben wir mit unseren privaten Ersparnissen finanziert. Durch unsere vorherige Arbeit als Investmentbanker hatten wir bereits gute Kontakte zu Business Angels aufbauen können und diese vom Start von Flip4New an immer wieder über die Geschäftsentwicklung informiert. Nachdem sich die ersten Ankaufsvolumina verstetigt hatten, konnten wir dann glücklicherweise relativ schnell eine erste Finanzierungsrunde mit namhaften Business Angels auflegen.

VC Magazin: Verbrannte Finger gelten als gute Lehrmeister. Aus welchen schmerzhaften Erfahrungen konnten Sie besonders viel lernen?

Sauer: Extrem schnelles Wachstum ist nicht zwangsläufig förderlich für effiziente Prozesse. Oft musste hinterher aufgeräumt werden.

VC Magazin: Wie sehen die mittelfristigen Planungen für Ihr Start-up und Ihre unternehmerische Zukunft aus?



Michael Sauer (re.) und Lennart Kleuser haben Flip4New 2010 gegründet.

Sauer: In nicht mal vier Jahren haben wir uns zu einem der führenden Re-Commerce-Unternehmen etabliert, wir kaufen mittlerweile als einziger Anbieter fast das komplette Sortiment der Unterhaltungselektronik an. Damit haben wir schon einen großen Meilenstein erreicht. Auch die zahlreichen Kooperationen mit führenden Unternehmen der Branche waren ein wichtiger Schritt für uns. Die nächste Zeit wird ganz im Zeichen der internationalen Expansion stehen. Ein Verkauf des Unternehmens steht für uns nicht zur Debatte, dazu haben wir noch zu viele Pläne und Ziele, die wir gemeinsam mit unserem Team erreichen wollen. Der Re-Commerce Markt steht erst bei 1% seines Potenzials.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Das vollständige Interview finden Sie unter



Zum Gesprächspartner

Michael Sauer hat im Frühjahr 2010 gemeinsam mit Lennart Kleuser die Flip4New GmbH gegründet, deren Geschäftsführer sie beide sind. Das Start-up mit Sitz in Friedrichsdorf im Taunus hat sich auf den Ankauf gebrauchter Elektronikgeräte spezialisiert. Vor der Gründung von Flip4New war Sauer knapp fünf Jahre Associate im Investment Banking der Deutschen Bank.

„Bei anderen Events ist die ‚grüne‘ Community unter sich“

Interview mit Ulrich Dietz, Initiator von Code_n und Gründer und Vorstandsvorsitzender, GFT Technologies

Beim Ideenwettbewerb Code_n präsentieren die 50 Finalisten auf der CeBIT ihre Geschäftsideen rund um das Thema Energiewende. Initiator Ulrich Dietz berichtet im Interview, welche Vorteile die Start-ups von der Veranstaltung haben.

VC Magazin: In Deutschland gibt es bereits einige Veranstaltungen und Wettbewerbe, die sich „grünen“ Start-ups verschrieben haben. Wieso braucht es zusätzlich einen Wettbewerb wie Code_n?

Dietz: Bei anderen Events ist die „grüne“ Community oft unter sich. Das Bewusstsein über die Bedeutung von jungen Unternehmen für das Gelingen der Energiewende bleibt somit innerhalb dieses Kreises. Mit der CeBIT als Plattform heben wir das Ganze auf eine völlig andere Ebene. Viele Besucher, die sich mit dem Thema nur am Rande beschäftigen, erhalten hier die Möglichkeit, mehr zu erfahren.

VC Magazin: Wie werden die Preisträger ermittelt und welche Preise winken?

Dietz: Wir vergeben zwei Code_n Awards in den Kategorien „Start-up“ und „Emerging Company“, die jeweils mit 15.000 EUR dotiert sind. Die Auswahl erfolgt über eine Jury, zu der etwa Antonella Battaglini von der Renewables Grid Initiative und Jens-Uwe Sauer von Seedmatch gehören. Darüber hinaus gibt es verschiedene Sonderpreise, die von unseren Partnern gestiftet werden.

VC Magazin: Gibt es in der Historie des Code_n Awards bereits Erfolgsgeschichten von den ehemaligen Finalisten?

Dietz: Im vergangenen Jahr haben wir den Wettbewerb ja zum ersten Mal durchgeführt. Die letztjährigen Gewinner, die Betreiber der myTaxi-App Intelligent Apps aus Hamburg, haben im vergangenen Jahr eine außerordentliche Erfolgsgeschichte geschrieben. Sie haben ihre Belegschaft in den letzten zwölf Monaten verdoppelt und sind inzwischen in 40 Städten weltweit vertreten. Als eines von wenigen deutschen Start-ups ist es ihnen gelungen, sich auch in den USA zu etablieren.

VC Magazin: Danke!



Ulrich Dietz
Vorstandsvorsitzender
GFT Technologies

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Das vollständige Interview
finden Sie hier:



Anzeige

„Investing in Cleantech“

Eine Sonderbeilage des VentureCapital Magazins (6. Jg.)

Anzeigenschluss: 18. März 2013
Erscheinungstermin: 28. März 2013

Anzeigen/Heftabnahmen:

Denise Hoser
hoser@goingpublic.de
Tel. +49 (0) 89-2000 339-30
Claudia Kerszt
kerszt@goingpublic.de
Tel. +49 (0) 89-2000 339-52



Ausgabe 2012

Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

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

Erstrundenfinanzierungen des

High-Tech Gründerfonds

| | |
|--|----------------------------|
| LEDexchange GmbH | Rheinbreitbach (DE) |
| Tätigkeitsfeld: Leuchtmittel | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung) | |

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

| | |
|---|-----------------------|
| Advanova GmbH | Fürth (Bayern) |
| Tätigkeitsfeld: Software | |
| Investoren: High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Bayern Kapital GmbH, Landshut; Business Angels | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |

In einer ersten Finanzierungsrunde gewinnt Advanova den High-Tech Gründerfonds, Bayern Kapital sowie ein Konsortium aus Business Angels als neue Gesellschafter. Das mittelfränkische Unternehmen entwickelt eine Software, die die Patientenkurve im Krankenhaus auf mobilen Endgeräten wie Tablets nutzbar macht. Die neu eingeworbenen Mittel sollen in die Weiterentwicklung und die Vermarktung der ersten mobilen elektronischen Patientenkurve investiert werden.

| | |
|--|----------------|
| Apinauten GmbH | Leipzig |
| Tätigkeitsfeld: Software/Cloud Computing | |
| Investor: Technologiegründerfonds Sachsen Verwaltungs GmbH, Leipzig | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung) | |

Die Leipziger Apinauten GmbH erhält eine Seed-Finanzierung durch den Technologiegründerfonds Sachsen. Das Unternehmen betreibt eine Backend as a Service-Plattform, die Entwicklern eine Baukastenlösung zum Erstellen von Apps und deren Betrieb in der Cloud bietet. Mit der Finanzierungsrunde soll der Markteintritt der Plattform vorangetrieben werden.

| | |
|--|-------------------|
| Cumulocity GmbH | Düsseldorf |
| Tätigkeitsfeld: Software | |
| Investoren: High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; VersoVentures, Finnland | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |

Der High-Tech Gründerfonds und VersoVentures investieren in die

Cumulocity, ein Machine to Machine Spin-off von Nokia Siemens Networks. Das Unternehmen hat eine Software entwickelt, mit der Geräte wie Verkaufsautomaten oder Telematikeinheiten, die mit einer SIM-Karte ausgestattet sind, weltweit gesteuert werden können. Die eingeworbenen Finanzmittel sollen vor allem für die weitere Marktdurchdringung und den Unternehmensausbau genutzt werden.

| | |
|---|----------------|
| Dynamic Biosensors GmbH | München |
| Tätigkeitsfeld: Biotech | |
| Investoren: Extorel GmbH, München; Bayern Kapital GmbH, Landshut; UnternehmerTUM-Fonds Management GmbH, München; BioM AG Munich Biotech Development, Martinsried | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |

Dynamic Biosensors erhält eine Finanzierungsrunde in unbekannter Höhe von Extorel, Bayern Kapital, UnternehmerTUM-Fonds sowie BioM. Das Münchner Unternehmen entwickelt eine chipbasierte Sensortechnologie für die Suche nach pharmazeutischen Wirkstoffen. Mit dem Investment wird die weitere Entwicklung und Vermarktung des ersten kommerziellen Messsystems finanziert.

| | |
|--|---------------|
| Klash GmbH | Berlin |
| Tätigkeitsfeld: App-Anbieter | |
| Investoren: Venista Ventures GmbH & Co. KG, Köln; EF Eierfabrik Management GmbH, Berlin | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |

Das Start-up Klash gewinnt Venista Ventures und EF Eierfabrik als Investoren für seine erste Finanzierungsrunde. Die Berliner stellen mit ihrer App eine Plattform für Wettbewerbe unter Freunden. Mit den Geldern soll die weitere Expansion der App vorangetrieben werden.

| | |
|---|---------------------------|
| Laubwerk GmbH | Potsdam-Babelsberg |
| Tätigkeitsfeld: Computergrafik | |
| Investoren: Investitionsbank des Landes Brandenburg via Frühphasenfonds Brandenburg, Potsdam; Privatinvestor | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |

Laubwerk, ein Start-up für 3-D-Vegetation, gewinnt die Investitionsbank des Landes Brandenburg, die sich über den Frühphasenfonds Brandenburg engagiert, und einen Privatinvestor als neue Beteiligte. Das IT-Unternehmen ist spezialisiert auf Lösungen zur digitalen Darstellung von Vegetation in Architektur, Medien und Entertainment. Die neu aufgenommenen Mittel sollen dafür verwendet werden, eine Produktlinie und weltweite Vermarktung aufzubauen sowie die eigene Kerntechnologie für Enterprise-Lösungen weiterzuentwickeln.

linkbird GmbH **Berlin****Tätigkeitsfeld:** Software**Investoren:** High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Business Angels**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Der High-Tech Gründerfonds beteiligt sich gemeinsam mit sechs Berliner Business Angels an linkbird. Das Start-up hat eine Software as a Service-Lösung in Form einer Kombination aus Suchmaschinenoptimierungs-Projektmanagement-, Customer Relationship Management- und Controllingtools entwickelt. Das frische Kapital soll neben dem Vertriebsausbau vor allem in die Produktentwicklung investiert werden.

milabent GmbH **Hamburg****Tätigkeitsfeld:** Mobile**Investoren:** Dr. Rolf Stomberg, Dr. Ingo Schwarz, Wolfgang E. Buss**Volumen:** sechsstelliger Betrag (2. Finanzierungsrunde)

Neben den Altgesellschaftern Dr. Ingo Schwarz, ehemaliger Vorstand elektronische Medien der Bertelsmann AG, und dem Verleger Wolfgang E. Buss investiert auch Lanxess-Aufsichtsrat Dr. Rolf Stomberg in milabent. Das Hamburger Start-up bietet Werbetreibenden die Möglichkeit, mobile Microsites zu erstellen und mit bestehenden Kampagnen zu verknüpfen. Mit dem neuen Kapital soll unter anderem das Vertriebsteam verstärkt werden, um die Nachfrage im lokalen Werbemarkt zu bedienen und zeitgleich die Internationalisierung vorzubereiten.

Outfittery/Paul Secret GmbH**Tätigkeitsfeld:** E-Commerce**Investoren:** Mangrove Capital Partners, Luxemburg; RI Digital Ventures GmbH, Hamburg; IBB Beteiligungsgesellschaft via VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin, Berlin; HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, München; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn**Volumen:** mittlerer siebenstelliger Betrag (2. Finanzierungsrunde)

Das E-Commerce-Unternehmen für Herrenmode Outfittery.de hat in einer zweiten Finanzierungsrunde Kapital von den neuen Investoren Mangrove Capital Partners, RI Digital Ventures und der IBB Beteiligungsgesellschaft erhalten. Auch die bestehenden Investoren Holtzbrinck Ventures und der High-Tech Gründerfonds beteiligen sich erneut. Das Investment soll das Unternehmen beim internationalen Wachstum unterstützen.

SemVox GmbH **Saarbrücken****Tätigkeitsfeld:** Software**Investoren:** Saarländische Wagnisfinanzierungsgesellschaft mbH, Saarbrücken; KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main; M. Ladendorf Beratung und Beteiligung GmbH, Trier**Volumen:** sechsstelliger Betrag (2. Finanzierungsrunde)

In einer zweiten Finanzierungsrunde sammelt SemVox einen sechsstelligen Betrag bei der Saarländischen Wagnisfinanzierungsgesellschaft, der KfW sowie der M. Ladendorf Beratung und Beteiligung GmbH ein. Seit 2008 entwickelt das Unternehmen Lösungen zur Sprach- und Gestensteuerung sowie mobile Anwendungen. Die neuen Finanzmittel fließen der Weiterentwicklung der Technologien und der Stärkung der Marktposition zu.

Sopat GmbH **Berlin****Tätigkeitsfeld:** Partikelanalyse**Investoren:** High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Steelhouse Ventures Limited, Sevenoaks**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das Berliner Hightech-Start-up Sopat gewinnt in seiner ersten Finanzierungsrunde den High-Tech Gründerfonds und Steelhouse Ventures Limited als Beteiligte. Mithilfe der digitalen Analyse von Partikelbildern ermöglicht Sopat die Prozessoptimierung direkt im Produktionsablauf chemischer, pharmazeutischer und biotechnologischer Prozesse. Mit der Finanzierungsrunde sollen der Markteintritt forciert und die weitere Produktentwicklung in Angriff genommen werden.

Stuffle GmbH **Hamburg****Tätigkeitsfeld:** Mobile Apps**Investoren:** High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Tim Schumacher, Köln**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Die Flohmarkt-App Stuffle hat eine zweite Finanzierungsrunde abgeschlossen. Neben dem Altinvestor Tim Schumacher beteiligt sich nun auch der High-Tech Gründerfonds an dem Hamburger Start-up. Mit der neuen Investition soll Stuffle weiter ausgebaut werden. Dazu gehört der Launch einer Android-Version der bisher nur für Apple verfügbaren App. ▶

| | |
|--|----------------|
| sunfire GmbH | Dresden |
| Tätigkeitsfeld: Cleantech | |
| Investoren: Bilfinger Venture Capital GmbH, Mannheim; KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |
| Gemeinsam mit dem Venture-Arm des Engineering-Konzerns Bilfinger Berger beteiligt sich die KfW an sunfire. Das Dresdner Cleantech-Unternehmen entstand Ende vergangenen Jahres durch den Zusammenschluss der Power to Gas-Unternehmen sunfire und staxera, die sich auf Brennstoffzellen und Elektrolyseure spezialisiert hatten. Die Höhe der Investition wurde nicht veröffentlicht. | |

| | |
|--|----------------|
| Webdata Solutions GmbH | Leipzig |
| Tätigkeitsfeld: Software | |
| Investor: Technologiegründerfonds Sachsen Verwaltungs GmbH, Leipzig | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung) | |
| Webdata Solutions erhält eine Seed-Finanzierung durch den Technologiegründerfonds Sachsen. Blackbee, die Software des Unternehmens, bietet eine Lösung zur automatischen Qualitätsverbesserung, zur Prozessoptimierung von Produktdaten sowie einen Online-Service zur Preisbeobachtung im Internet. Das frische Kapital soll in das Wachstum von Webdata Solutions investiert werden. | |

| | |
|--|------------------|
| yourXpert GmbH | Stuttgart |
| Tätigkeitsfeld: Internet | |
| Investor: Forum Media Ventures, Merching (D) | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde) | |
| YourXpert schließt eine erste Finanzierungsrunde mit Forum Media Ventures ab. Das Start-up betreibt eine Plattform für Online-Beratung, über die der Kunde Experten finden und via E-Mail, Live-Chat oder Telefon eine On-Demand-Beratung einholen kann. Die Mittel sollen für den Unternehmensaufbau und für den Ausbau der Marketing- und Vertriebsaktivitäten verwendet werden. | |

Weitere Finanzierungsrunden

| | |
|--|----------------|
| excentos GmbH | Potsdam |
| Tätigkeitsfeld: IKT | |
| Investoren: BFB Wachstumsfonds Brandenburg via BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; S-UBG, Aachen; private Co-Investoren | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |
| Neben der S-UBG, dem High-Tech Gründerfonds sowie privaten Co-Investoren beteiligt sich auch BC Brandenburg Capital an einer | |

weiteren Investitionsrunde für excentos. Das Unternehmen entwickelt webbasierte Beratungstechnologien für geführte Verkaufsprozesse (Guided Selling). Mit den neuen Mitteln soll vor allem der weitere Unternehmensaufbau finanziert werden.

| | |
|--|---------------------------|
| Geppert GmbH | Hall in Tirol (AT) |
| Tätigkeitsfeld: Wasserkraft | |
| Investoren: Mountain Cleantech AG via Mountain Cleantech Fund II, Zürich; Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH, Wien | |
| Volumen: 15 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung) | |
| Die Geppert GmbH erhält in einer Wachstumsfinanzierungsrunde 15 Mio. EUR Eigen- und Fremdkapital unter anderem von der Mountain Cleantech AG und der Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft. Das Tiroler Unternehmen produziert Kleinwasserkraftwerke und plant, die eingeworbenen Mittel für den Bau eines neuen Produktions- und Bürogebäudes sowie den Kauf von Produktionsmaschinen zu verwenden. | |

| | |
|---|---------------|
| iversity GmbH | Berlin |
| Tätigkeitsfeld: Bildung | |
| Investoren: bmp Beteiligungsmanagement AG, Berlin; bmp media investors AG, Berlin; T-Venture Holding GmbH, Bonn; Marcus Riecke; Masoud Kamali | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |
| In einer neuen Finanzierungsrunde hat der Anbieter für universitäre Online-Lehre Iversity Kapital von den bestehenden Investoren, dem BFB Frühphasenfonds Brandenburg, der bmp media investors AG und dem Business Angel Masoud Kamali, sowie den Neuinvestoren T-Ventures und Marcus Riecke eingesammelt. Riecke ist zudem neuer CEO des Unternehmens. | |

| | |
|---|-------------------|
| Lophius Biosciences GmbH | Regensburg |
| Tätigkeitsfeld: Biotech | |
| Investoren: VRD GmbH, Heidelberg; WIC GmbH; S-Refit AG, Regensburg; Bayern Kapital GmbH, Landshut; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Business Angels | |
| Volumen: 4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung) | |
| Neben den bestehenden Investoren S-Refit, High-Tech Gründerfonds, Bayern Kapital sowie zwei Business Angels konnte Lophius Biosciences die VRD GmbH und die WIC GmbH als Geldgeber für eine weitere Finanzierungsrunde gewinnen. Das Regensburger Biotech-Unternehmen entwickelt diagnostische Testsysteme für die Diagnostik und mögliche Therapiesteuerung in den Bereichen Transplantation, Infektion und Autoimmunerkrankungen. Mit der Finanzierungsrunde sollen die von Lophius Biosciences entwickelten Technologien und Produkte am Markt platziert werden. | |

| | |
|--|----------------|
| Paymill GmbH | München |
| Tätigkeitsfeld: Mobile Payment | |
| Investor: Blumberg Capital, San Francisco | |
| Volumen: 4 Mio. EUR | |

Der Online-Zahlungsdienst Paymill sammelt 4 Mio. EUR bei Blumberg Capital ein. Das Unternehmen mit Sitz in München hatte erst vor Kurzem 10 Mio. EUR von Sunstone Capital und Holtzbrinck Ventures erhalten. Mit dem neuen Investment sollen insbesondere die Technik der Plattform und der Kundenservice ausgebaut und verbessert werden.

| | |
|---|--------------------|
| Pentracor GmbH | Hennigsdorf |
| Tätigkeitsfeld: Medizintechnik | |
| Investoren: BFB Wachstumsfonds Brandenburg via BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Dr. Bernd Wegener | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

BC Brandenburg Capital, der High-Tech Gründerfonds und der Vorsitzende des Bundesverbandes der pharmazeutischen Industrie Dr. Bernd Wegener investieren in Pentracor. Das Hennigsdorfer Unternehmen entwickelt einen spezifischen Adsorber zur therapeutischen Absenkung von C-reaktivem Protein aus dem Blutplasma von Herzinfarktpatienten zur Verringerung der Schädigung des Herzens. Mit dem Investment soll das weitere Wachstum des Unternehmens finanziert werden.

| | |
|--|----------------------|
| Prosol Invest Deutschland GmbH | Wildpoldsried |
| Tätigkeitsfeld: Energiespeicher | |
| Investor: eCapital entrepreneurial Partners AG, Münster | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Über ihren Cleantech-Fonds beteiligt sich eCapital an Prosol Invest Deutschland. Das Allgäuer Unternehmen fertigt Energiespeicher, die an Fotovoltaikanlagen angeschlossen werden können. Prosol will das frische Kapital nutzen, um seine Marktstellung weiter auszubauen und den Unternehmensaufbau zu beschleunigen.

| | |
|---|------------------|
| RegioHelden GmbH | Stuttgart |
| Tätigkeitsfeld: Internet | |
| Investoren: KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main; Mountain Super Angel AG, St. Gallen; Bertelsmann Digital Media Investments S.A, Luxemburg | |
| Volumen: siebenstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung) | |

Neben den Altinvestoren Bertelsmann Digital Media Investments (BDMI) und Mountain Super Angel beteiligt sich die KfW an der dritten Finanzierungsrunde für RegioHelden. Der Stuttgarter Dienstleister für lokale Internetwerbung hatte zuletzt im März 2012

ein Investment in Millionenhöhe von NetStart Ventures erhalten. Die neu eingeworbenen Mittel sollen insbesondere in die Weiterentwicklung der Technologie, den Aufbau von Standorten und den Ausbau des Personals fließen.

| | |
|--|----------------|
| Stylight GmbH | München |
| Tätigkeitsfeld: Internet | |
| Investoren: SevenVentures GmbH, Unterföhring; HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, München; Tengemann Ventures GmbH, Mülheim an der Ruhr | |
| Volumen: nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung) | |

Stylight gewinnt SevenVentures sowie die Altinvestoren Holtzbrinck Ventures und Tengemann Ventures für eine weitere Finanzierungsrunde. Das Unternehmen bündelt über 400.000 Modeartikel aus mehr als 100 Partnershops und ermöglicht es seinen Nutzern, sogenannte Mood Boards mit eigenen Outfit-Fotos, Musik, Videos und Modeartikeln zu erstellen und mit anderen zu teilen. SevenVentures stellt Stylight neben finanziellen Mitteln auch Medialeistungen zur Verfügung.

Buyout

| | |
|--|---------------------|
| Ifa Rotorion-Holding GmbH | Haldensleben |
| Tätigkeitsfeld: Automobilindustrie | |
| Investor: Bayern LB Capital Partner GmbH, München | |
| Art der Transaktion: Minderheitsbeteiligung | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die Ifa Rotorion-Holding erhält bei der Neuordnung der Gesellschafterstruktur und der Umsetzung des weiteren Wachstums Unterstützung von Bayern LB Capital Partner. Ifa Rotorion produziert in Deutschland und Amerika Längswellen, Gleichlaufgelenke und Kreuzgelenke für die Automobilindustrie. Die Beteiligung besteht aus einer Mischung von Minderheitsanteil und Gesellschafterdarlehen, über das Volumen wurde Stillschweigen vereinbart.

| | |
|--|------------------------|
| St. Gilgen International School GmbH | St. Gilgen (AT) |
| Tätigkeitsfeld: Schulwesen | |
| Investor: H.I.G. Europe, London | |
| Art der Beteiligung: Minderheitsbeteiligung | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die H.I.G. Europe, der europäische Arm der globalen Beteiligungsgesellschaft H.I.G. Capital, beteiligt sich an der St. Gilgen International School (StGIS). Die StGIS ist eine internationale Tages- und Internatsschule für die Schulstufen vier bis zwölf mit Sitz am Wolfgangsee bei Salzburg in Österreich. Die H.I.G plant, über die neue

Deal des Monats

| | |
|--|-------------|
| Kautex Maschinenbau GmbH | Bonn |
| Tätigkeitsfeld: Maschinenbau | |
| Erwerbende Investoren: Capiton AG, Berlin; Management | |
| Veräußernder Investor: Steadfast Capital GmbH, Frankfurt am Main | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |
| Steadfast Capital hat seine Beteiligung an Kautex Maschinenbau an von der Capiton AG beratene Fonds und an das Kautex-Management verkauft. Über den Verkaufspreis haben die Parteien Stillschweigen vereinbart. Steadfast, das die Beteiligung 2007 von Adcuram erworben hatte, erzielt dem Vernehmen nach mit dem Exit einen Investment Multiple von netto 3,6x und einen IRR von etwa 25% p.a. | |

Bildungsplattform Academos Gruppe ein internationales Netzwerk erstklassiger Schulen aufzubauen und die StGIS als Ausgangspunkt zu nutzen. Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt der Freigabe durch die zuständigen Behörden.

| | |
|---------------------------------------|-----------------|
| Tieto Deutschland GmbH | Eschborn |
| Tätigkeitsfeld: IT | |
| Investor: Aurelius AG, München | |
| Art der Beteiligung: Buyout | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Aurelius erwirbt Tieto Deutschland sowie die Unternehmensaktivitäten in den Niederlanden, Indien und Polen vom finnischen Tieto-Konzern. Tieto ist Dienstleister für IT-Services und Product Engineering. Die Transaktion steht noch unter dem Vorbehalt der zuständigen Kartellbehörden und soll im zweiten Quartal 2013 abgeschlossen werden.

| | |
|---|------------------|
| Warendorfer Küchen GmbH | Warendorf |
| Tätigkeitsfeld: Küchenmöbel | |
| Investor: CoBe Capital, New York | |
| Art der Beteiligung: Buyout | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

CoBe Capital übernimmt Warendorfer Küchen von der AFG Arbonia-Forster-Holding AG. Warendorfer Küchen, ursprünglich ein Tochterunternehmen von Miele & Cie., entwickelt und fertigt Luxusküchenmöbel mit einem patentierten Faltkorpus. Die Transaktion ist die erste Investition von CoBe Capital in Deutschland.

| | |
|--|----------------|
| WIS-ATeVi Maschinenbau GmbH & Co. KG | Viersen |
| Tätigkeitsfeld: Werkzeug- und Maschinenbau | |
| Investor: S-UBG AG, Aachen | |
| Art der Beteiligung: Minderheitsbeteiligung | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die S-UBG AG erwirbt 22% der Unternehmensanteile an WIS-ATeVi. Das Unternehmen baut Werkzeuge und Maschinen, die hauptsächlich in der Automobilbranche eingesetzt werden. Über die Kapitalerhöhung soll das weitere Unternehmenswachstum vorangetrieben werden.

Secondary Deals

| | |
|--|--|
| 13 Portfoliobeteiligungen der Karolinska Development | |
| Tätigkeitsfeld: Life Sciences | |
| Erwerbende Investoren: u.a. Rosetta Capital Limited, London; b-to-v Partners AG, St. Gallen | |
| Veräußernder Investor: Karolinska Development AB, Solna (SE) | |
| Volumen: ca. 30 Mio. EUR | |

Unter Führung von Rosetta Capital übernimmt ein Investorenkonsortium, dem u.a. b-to-v Partners angehören, die Beteiligungen an 13 der aktuell 25 Portfoliounternehmen der Karolinska Development AB. Die Unternehmen (Akinion Pharmaceuticals, Aprea, Axelar, Biosergen, Clanotech, Dilafor, Dilaforette Holding, Inhalation Sciences in Sweden, NeoDynamics, NovaSAID, Pergamum, Promimic, Umecrine Mood) sind in den Bereichen Medizin- und Biotechnologie tätig und befinden sich zum Teil in der Früh- sowie teilweise in der klinischen Phase. Für die Transaktion werden die Anteile der Unternehmen in eine neu gegründete Gesellschaft überführt.

| | |
|---|-------------|
| Kautex Maschinenbau GmbH | Bonn |
| Tätigkeitsfeld: Maschinenbau | |
| Erwerbende Investoren: Capiton AG, Berlin; Management | |
| Veräußernder Investor: Steadfast Capital GmbH, Frankfurt am Main | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Nähere Informationen siehe Deal des Monats.

Exits

| | |
|---|------------------------------|
| Anvis Group | Steinau an der Straße |
| Tätigkeitsfeld: Automobilindustrie | |
| Investor: H.I.G. Europe | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die H.I.G. Europe, der europäische Arm der auf mittelständische Unternehmen fokussierten Beteiligungsgesellschaft H.I.G. Capital, verkauft die Anvis-Gruppe an den japanischen Autozulieferer Tokai Rubber Industries. Anvis ist ein Anbieter von Schwingungsdämpfungskomponenten, die vorwiegend in der Automobilindustrie zum Einsatz kommen. Das Unternehmen wurde 2010 von der H.I.G. Europe zusammen mit Olaf Hahn, CEO der Anvis-Gruppe, übernommen. Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt der Freigabe durch die zuständigen Behörden.

| | |
|--|---------------|
| eagleyard Photonics GmbH | Berlin |
| Tätigkeitsfeld: Laserdioden | |
| Investoren: Extorel GmbH, München; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Berlin, Berlin | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Extorel und der von der IBB Beteiligungsgesellschaft gemanagte VC Fonds Berlin veräußern gemeinsam mit dem Management die Mehrheit am Berliner Laserdiodenhersteller eagleyard Photonics an Toptica Photonics. Über das Volumen haben die beteiligten Parteien Stillschweigen vereinbart.

| | |
|--|-----------------------|
| Ixxat Holding GmbH | Weingarten (D) |
| Tätigkeitsfeld: Automation | |
| Investoren: u.a. BWK GmbH Unternehmensbeteiligungsgesellschaft, Stuttgart | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: 32 Mio. EUR | |

Die schwedische HMS Networks übernimmt die Ixxat-Gruppe. 32 Mio. EUR zahlt der Strategie an die bestehenden Gesellschafter, darunter die BWK Unternehmensbeteiligungsgesellschaft. Ixxat aus Weingarten bietet Hard- und Software-Lösungen für die industrielle Automation und die Automobilbranche an. Das Unternehmen beschäftigt 85 Mitarbeiter in Deutschland, der Schweiz, Frankreich, Italien und den USA und hat 2012 14 Mio. EUR Umsatz erwirtschaftet.

| | |
|---|-----------------|
| Klastech GmbH | Dortmund |
| Tätigkeitsfeld: Laser | |
| Investor: Triangle Venture Capital Group Management GmbH, St. Leon-Rot | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die Triangle Venture Capital Group verkauft ihre Anteile an der Klastech GmbH an den amerikanischen Laser-Hersteller Power Technology. Triangle, die bereits seit einer Seed-Finanzierung im Jahr 2007 an dem Dortmunder Hersteller von Lasern beteiligt sind, und Power Technology machten keine Angaben zum Verkaufspreis.

| | |
|---|---------------|
| Meininger Shared Services GmbH | Berlin |
| Tätigkeitsfeld: Hotellerie | |
| Investor: Meininger Holding GmbH, Berlin | |
| Art der Transaktion: Trade Sale | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Holidaybreak kauft die verbliebenen 26% an der Meininger Hotelgruppe von der Meininger Holding. Der britische Touristikkonzern hatte zuvor bereits 74% der deutschen Hotelgruppe übernommen. Mit dem Inhaberwechsel verlassen die bisherigen Geschäftsführer das Unternehmen. Über das Transaktionsvolumen wurde Stillschweigen vereinbart.



Bleiben Sie auch zwischen zwei Ausgaben auf dem Laufenden: Aktuelle Deals finden Sie unter www.vc-magazin.de > news > deals

| | |
|---|----------------|
| RS Reengineering Softwaredesign AG | Potsdam |
| Tätigkeitsfeld: Informations- und Kommunikationstechnik | |
| Investor: KBB Kapitalbeteiligungsgesellschaft mbH/BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam | |
| Art der Transaktion: Buyback | |
| Volumen: nicht veröffentlicht | |

Die Beteiligungsgesellschaft BC Brandenburg Capital GmbH veräußert im Rahmen einer Buyback-Transaktion ihre stille Beteiligung an der RS Reengineering Softwaredesign AG an den Gründungsgesellschafter und Vorstand Jürgen Richter. Richter hatte bereits die Anteile der KBB an der RS AG erworben. BC Brandenburg Capital hat sich mit dem von ihr gemanagten KBB-Fonds an der RS AG beteiligt und diese langjährig als Lead-Investor begleitet.

Neue Fonds

| | |
|--|-------------|
| Capnamic Ventures Management GmbH | Köln |
| Fokus: Digital | |
| Volumen: mittlerer zweistelliger Millionenbereich | |
| Status: 1. Closing | |

Capnamic Ventures startet als Multi Corporate-Fonds mit Fokus auf Wachstumsunternehmen in den Bereichen Mobile, E-Commerce, Gaming, Payment, Advertising sowie Software as a Service. Zu den bisherigen Investoren zählen neben Universal Music, der Rheinischen Post und der Mediengruppe M. DuMont Schauberg unter anderem auch die NRW.Bank sowie die Nordwest-Zeitung. Der Fonds steht weiteren Investoren noch für maximal zwölf Monate offen. Neben eigenen Fonds verantwortet Capnamic Ventures in Zukunft auch das gesamte Portfolio von DuMont Venture, der Beteiligungsgesellschaft der Mediengruppe M. DuMont Schauberg.

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Point Nine Management GmbH | Berlin |
| Fokus: Internet | |
| Volumen: 40 Mio. EUR | |
| Status: Final Closing | |

Point Nine Capital hat einen neuen Beteiligungsfonds mit einem Volumen von 40 Mio. EUR geschlossen. Der Frühphaseninvestor, der 2011 aus dem Investmentgeschäft des Inkubators Team Europe hervorging, wird das Kapital in junge Internet-Start-ups investieren, im Mittelpunkt stehen die Bereiche Software as a Service (SaaS), E-Commerce, Marktplätze und Mobile. ■

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Events

| Datum & Ort | Veranstalter | Event |
|------------------------------|---|--|
| 04.03.2013 Frankfurt | Bundesverband Alternative Investments www.bvai.de | BAI Insight 15: Konferenz zum Thema „Renditechancen in Zeiten der Realzinsfalle: Sachwerte und Kreditfonds“ Teilnahme: k.A. |
| 05.–06.03.2013 Köln | European Association of Pharma Biotechnology www.eapb.de | Science to Market Conference S2M: Konferenz zum Thema „Personalized Medicine - Trends 2013“ Teilnahme: ab 200 EUR |
| 05.–09.03.2013 Hannover | GFT www.code-n.org | Code_n: Start-up Event auf der Cebit Teilnahme: k.A. |
| 07.03.2013 Düsseldorf | Simon Olgischläger www.businesswithsoul.de | Business with Soul 4.0: Branchentreff für Start-ups und Entscheider aus NRW Teilnahme: ab 29 EUR |
| 07.03.2013 Duisburg | Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum.de | German.Venture.Day 2013: Treffen von Investoren und Start-ups, Thema: Exit – Strategische Planung versus faktische Realität Teilnahme: Mitglieder kostenfrei, Nicht-Mitglieder: 119 EUR |
| 11.–13.03.2013 Barcelona | EBD Group www.ebdgroup.com | BIO-Europe Spring 2013: Treffen der Biotech-Industrie mit führenden PE- und VC-Investoren Teilnahme: ab 1.790 EUR |
| 12.03.2013 Düsseldorf | Mergermarket www.mergermarket.com | German M&A and Private Equity Forum 2013: Branchenkongress für Firmenkäufer und -verkäufer Teilnahme: ab 795 GBP |
| 13.–14.03.2013 Genf | EVCA www.evca.eu | EVCA Investor's Forum 2013: Jährliches Zusammentreffen von rund 200 führenden Investoren in der Private Equity-Szene Teilnahme: 2.295 EUR |
| 13.–14.03.2013 Aachen | FIR an der RWTH Aachen www.fir.rwth-aachen.de | 16. Aachener Dienstleistungsforum: Austauschplattform für Führungskräfte und andere Experten aus Unternehmen unterschiedlichster Branchen und Größen Teilnahme: 895 EUR |
| 13.–14.03.2013 Garching | Bayern Innovativ www.bayern-innovativ.de | Forum Life Science: Internationaler Kongress rund um das Thema Life Sciences Teilnahme: ab 23,80 EUR |
| 14.03.2013 München | Evobis www.evobis.de | evobis Venture Conference: Thema: „Software, Internet & Mobile“ Teilnahme: ab 150 EUR |
| 14.03.2013 Berlin | BVK www.bvkap.de | Parlamentarischer „Nord“-Abend in der Landesvertretung Niedersachsen Teilnahme: k.A. |
| 14.03.2013 Hamburg | Graf Rechtsanwälte www.gamesconference.com | Hamburg Games Conference: Konferenz der Games-Branche Teilnahme: ab 99 EUR |
| 19.03.2013 München | Munich Network www.munichnetwork.com | 8. Technologietag: Konferenz für Innovations- und Unternehmensfinanzierung Teilnahme: ab 295 EUR |
| 19.–20.03.2013 Heidelberg | MFG Baden-Württemberg www.mfg.de | 12. Heidelberger Innovationsforum: Networking Event für IT-Forscher und Marktakteure Teilnahme: ab 180 EUR |
| 21.03.2013 Karlsruhe | CyberForum www.cyberforum.de | 4. Karlsruher Venture Day 2013: Matching Event in der Region Karlsruhe Teilnahme: k.A. |
| 26.03.2013 Düsseldorf | eCapital entrepreneurial Partners www.ecapital.de | VC-Stammtisch: „Ausblick und Neuerungen der Business Angel Szene in Deutschland“ Dr. Ute Günther/Dr. Roland Kirchoff BAND Teilnahme: kostenfrei |
| 14.–16.04.2013 Frankfurt | marcus evans (Europe) www.dach-elitegipfel.com | DACH Elite Gipfel 2013: Konferenz für Family Offices, Stiftungen und Trusts aus dem deutschsprachigen Raum Teilnahme: k.A. |
| 23.04.2013 Berlin | Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie www.kongress-junge-ikt.de | „Junge IKT-Wirtschaft: Gründen – Investieren – Wachsen“: Kongress und Messe für IKT-Start-ups Teilnahme: k.A. |

Soeben erschienen

Was zeichnet ein erfolgreiches Start-up aus? Und noch viel wichtiger: Wie lassen sich diese Erfolgsfaktoren auf den eigenen Berufsalltag übertragen? Mit dieser Frage beschäftigen sich Reid Hoffmann, Mitgründer des sozialen Netzwerks LinkedIn, und Ben Casnocha, preisgekrönter Unternehmer und Autor, in ihrem Buch „**Die Start-up Strategie**“. Anhand von anschaulichen Beispielen aus der Praxis zeigen sie auf, in welchen Fällen Jungunternehmen von ihrer Beweglichkeit, dem Umstand, dass sie ihr eigenes Geld investieren, oder der Tatsache, dass sie Unsicherheiten und Volatilitäten nutzen, profitieren. Zu jedem Fall geben die Autoren Tipps, wie sich die Erfolgsstrategien der Start-ups auf das eigene Berufsleben übertragen lassen – wie man also selbst zum nächsten Facebook oder Airbnb wird. *Erschienen bei der Börsenmedien AG, 255 Seiten, 22,90 EUR*





„Fast die Hälfte der gestorbenen Unternehmen geht zu Lasten der Investoren, weil die sich nicht auf eine gemeinsame Strategie einigen konnten.“

Dr. Karsten Henco, Mitgründer von Qiagen und heute Managing Director von HS LifeSciences, berichtete im Rahmen der High-Tech Partnering Conference von seinen langjährigen Erfahrungen als Unternehmer und Business Angel.

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
4/2013 erscheint am 28.3.2013

Schwerpunktt Themen: Life Sciences/Patente & Lizenzen/M&A

Märkte & Zahlen:

- BVK-Statistik 2012 – die Private Equity-Industrie in Zahlen
- Trade Sale, Secondary, IPO – wie M&A-Berater die aktuellen Chancen auf lukrative Exits bewerten
- Mit Herzblut für junge Unternehmen – Business Angels berichten aus der Praxis

Early Stage & Expansion:

- Life Sciences-Unternehmen auf Kapitalsuche – wer aktuell in Biotech, Medtech, etc. investiert
- Innovationen und neue Geschäftsmodelle im Zeitalter des digitalisierten Gesundheitskonsumenten

Mittelstand/Buyouts:

- Mittelständische Unternehmen auf Innovationsuche – M&A-Berater berichten
- Aktuelle Studie: Performance von Private Equity während der Finanzkrise
- Rückblick: Super Return 2013 in Berlin

Entrepreneurship:

- Wirksamer Schutz für technische Erfindungen, Marken und Produktdesigns
- Fallstudie: NanoScape AG

Inklusive
Sonderbeilage
„Investing in Cleantech“ (6. Jg.)

Impressum

VentureCapital
Magazin

14. Jahrgang 2013, Nr. 3 (März)

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: Susanne Gläser (Redaktionsleitung), Mathias Renz (Verlagsleitung), Benjamin Heimlich, Torsten Paßmann

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Hans Bethge, Uwe Fleischhauer, Bernd Frank, Dr. Klemens Gaida, Holger Garbs, Christian Höffken, Dr. Harald Linné, Robert Massing, Sven Müller, Wolf-Dieter Pick, Dr. Astrid Pönicke, Simona Schamper, Tobias Schmitz, Dr. Philip Schwarz van Berk, Georg von Stein, Dr. Matthias Unser, Dr. Golo Weidmann

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Fotolia, Panthermedia, Photodisc, Pixelio

Titelbild: © Panthermedia/Yuanyuan Xie

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

Anzeigen: Denise Hoser
Tel.: 089-2000339-30, Fax: 089-2000339-39
Claudia Kerszt
Tel.: 089-2000339-52, Fax: 089-2000339-39

Erscheinungstermine 2013: 31.01. (2/13), 28.02. (3/13), 28.03. (4/13), 26.04. (5/13), 31.05. (6/13), 28.06. (7-8/13), 30.08. (9/13), 27.09. (10/13), 31.10. (11/13), 6.12. (12/13)
Sonderausgaben: 13.07. (Tech-Guide 2013), 12.10. (Start-up 2014)

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: © 2013 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

People



Die European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) ernannt **Michael Collins** zum neuen Public Affairs Director. Collins kommt von der Citibank, wo er als Managing Director im Bereich European Government Affairs tätig war. Vor seinem Engagement bei der Citibank war Collins vier Jahre lang Finanzbeirat und ECOFIN-Vorsitzender der permanenten britischen Abordnung in Brüssel.



Dr. Christoph Wetzler ist neuer Equity-Partner im Frankfurter Büro von Heuking Kühn Lüer Wojtek. Wetzler, der seit 15 Jahren in den Bereichen Finanzierung sowie Corporate/M&A tätig ist, hat seinen Schwerpunkt auf die Beratung im Rahmen von transaktionsbezogenen Finanzierungen, wie etwa Akquisitionsfinanzierung, Projektfinanzierung oder der Finanzierung von Immobilienportfolio-Transaktionen, gelegt.



Dr. Daniel Schellenberg ist neuer Direktor Strategie & Business Development der Adcuram Group. Er wird die Tochterunternehmen der Industrieholding bei der Konzeption und Umsetzung von Wachstums- und Wertsteigerungsstrategien sowie bei Maßnahmen zur nachhaltigen Verbesserung der operativen Leistung in den Kernbereichen unterstützen. Schellenberg war zuvor in leitender Position für mehrere führende Unternehmensberatungen tätig.



René Dörendahl ist neuer Director beim Beratungsunternehmen Angermann M&A International. Er wird aus dem Stuttgarter Büro heraus sein Hauptaugenmerk auf den Automotiv- und Maschinenbausektor richten. Dörendahl war zuvor bei KPMG, Helbling Business Advisors und Continental in den Bereichen Wirtschaftsprüfungswesen, Unternehmens- und Transaktionsberatung tätig.

FTI Consulting verstärkt die Corporate Finance- und Restrukturierungsberatung mit **Andreas von Keitz**, der künftig als Senior Managing Director den Bereich Operational Transformation in der Region Europa, Mittlerer Osten und Afrika (EMEA) leitet.



Christoph Seeger verstärkt als Managing Director das Team des Corporate Finance-Beraters Freitag & Co. Seegers Fokus liegt auf den geschäftsreichen Kapitalmarkt/Corporate Control, inklusive Corporate Defence, und M&A, der auch die Betreuung von Private Equity- und Hedgefonds-Klienten beinhaltet. Zuvor war Seeger unter anderem bei Goldman Sachs, KKR und Perry Capital in London und Frankfurt tätig.

Transforce Mergers & Acquisitions gewinnt **Roland Martinez** als geschäftsführenden Gesellschafter, der zukünftig das Geschäftsfeld Management Consulting verantwortet. Martinez war zuvor über 25 Jahre bei IT- und Telekommunikations-Dienstleistern wie Siemens, T-Systems und Xchanging tätig.



Mag. Markus Manz übernimmt die Geschäftsführung des oberösterreichischen Hightech-Inkubators tech2b. Zuvor war Manz Leiter des Netzwerkes Ressourcen- und Energieeffizienz und des Umwelttechnik-Clusters der Clusterland OÖ GmbH.



Dr. Jürgen Bremer wechselt in das Kölner Büro der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft und verstärkt dort das Team Gesellschaftsrecht/M&A als Partner. Zuletzt war Bremer als geschäftsführender Gesellschafter für die sbc Restrukturierung & Investments AG, eine Restrukturierungs- und Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Düsseldorf, tätig.

Ab März verstärkt **Kevin Reeder** das Team der bm-t beteiligungsmanagement thüringen gmbh. Nach Stationen



in den USA war er seit 2008 bei der Bellevue Asset Management in Zürich tätig. Bei der Erfurter bm-t wird er als Fondsmanager arbeiten.



Die internationale Partnerschaft von L.E.K. wählt **Stuart Jackson** zum neuen Global Managing Partner der Strategieberatung. Er übernimmt damit die operative Führung und wird die strategische Ausrichtung der L.E.K. Consulting maßgeblich mitbestimmen. Jackson ist bereits seit knapp 30 Jahren für die Beratung tätig, zuletzt als President von L.E.K. Nordamerika.



Der Internet-Investor **Michael Brehm** wird Aufsichtsrat der Bergfürst AG und beteiligt sich außerdem an der Crowdfunding-Plattform. Brehm ist Gründer und CEO Rebate Networks sowie Gründer der M.C.B. Beteiligungs GmbH.

Die Wirtschaftskanzlei Linklaters verstärkt ihre deutsche Partnerschaft mit **Prof. Dr. Wilhelm Haarmann**, der als Partner aufgenommen wird. Haarmanns Schwerpunkte liegen in den Bereichen Strukturierungen und Unternehmenstransaktionen. Zuvor war er bei der Kanzlei Haarmann tätig, wo er Gründungspartner und Namensgeber war.

Matthias Olten übernimmt die Leitung der Kompetenzgruppe E-Recruiting im eco Verband der deutschen Internetwirtschaft. Hauptberuflich ist Olten bei Kalaydo als Mitglied des Management-Teams für die Leitung der Jobbörse verantwortlich.

Wer an einen neuen Schreibtisch wechselt, lesen Sie auch unter www.vc-magazin.de > news > people





CORPORATE FINANCE PARTNERS

Technology Investment Banking

Mergers & Aquisitions | Private Equity

Frankfurt • Berlin • Vienna • Budapest • San Francisco • New York • Tokyo • Shanghai • Beijing

Selected Transactions 2012

| | | | |
|---|--|--|--|
| EMBEDDING INNOVATIONS Trade Sale to THALES Adviser to the Shareholders of SYSGO AG and its Shareholders CORPORATE FINANCE PARTNERS AUGUST 2012 | TRADEMOB Capital Increase 100% Acquisition Kennet Exclusive Adviser to Trademob GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS SEPTEMBER 2012 | QYPE Trade Sale 100% Acquisition yelp Adviser to the Shareholders of Qype GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS SEPTEMBER 2012 | gamigo Trade Sale Samarion S.E. Confidential Adviser Confidential Adviser to Samarion AG CORPORATE FINANCE PARTNERS SEPTEMBER 2012 |
|---|--|--|--|

| | | | |
|--|--|---|--|
| DEROUR The Trade & Acquisition of the 49% Stake has completed a 47% stake in HEILIGENHAIN & FRANKFURT Adviser to the Shareholders of Heiligenhain AG and its Shareholders CORPORATE FINANCE PARTNERS SEPTEMBER 2012 | cerbomed Investment of capital 100% in Cyberonics other investors included MTG KFW REFIT Confidential Adviser to Cerbomed AG CORPORATE FINANCE PARTNERS OCTOBER 2012 | Brille24.de Zieht Blicke an Capital Increase up to 12 million EUR TIME Adviser to Brille24 Group/Tejado GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS AUGUST 2012 | OfferMobi Trade Sale to SOCIAL MEDIA Adviser to OfferMobi CORPORATE FINANCE PARTNERS AUGUST 2012 |
|--|--|---|--|

| | | | |
|---|---|--|--|
| mysportgroup Capital Increase by a consortium of financial investors led by CFO PARTNERS NAUTICAPITAL Exclusive Adviser to Mysportgroup GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS MAY 2012 | intelliAd Trade Sale to Deutsche Post Deutsche Post Beteiligungsholding GmbH intelliscapital.de IMPERA Adviser to the Shareholders of intellAd Media GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS JULY 2012 | lieferando.de Capital Increase MACQUARIE Adviser to yd_yourDelivery GmbH CORPORATE FINANCE PARTNERS JUNE 2012 | tape.tv Capital Increase by Investor Consortium Confidential Adviser to Tape TV CORPORATE FINANCE PARTNERS JUNE 2012 |
|---|---|--|--|

| | | | |
|---|--|--|--|
| SAMSUNG ELECTRONICS Has Acquired mspot Confidential Adviser to Samsung Electronics CORPORATE FINANCE PARTNERS APRIL 2012 | Adjitsu Acquired by a-mo-bee Confidential Adviser to Adjitsu CORPORATE FINANCE PARTNERS APRIL 2012 | jobrapido Trade Sale to evenbase Confidential Adviser to Jobrapido CORPORATE FINANCE PARTNERS APRIL 2012 | INTERNETSTORES Minority Investment \$18.10.2010.000 by EQT Confidential Adviser to Internetstores CORPORATE FINANCE PARTNERS APRIL 2012 |
|---|--|--|--|

Rechtsanwälte · Steuerberater

www.pplaw.com



P+P Pöllath + Partners ist eine international tätige Wirtschafts- und Steuerkanzlei mit 34 Partnern und mehr als 100 Anwälten und Steuerberatern an den Standorten Berlin, Frankfurt und München.

P+P bietet fundierte, kreative und innovative Expertise sowie unabhängige rechtliche und steuerliche Beratung in folgenden Arbeitsbereichen:

Transaktionen

- Unternehmenskauf / -strukturierung
- Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht
- Private Equity / Venture Capital / Alternative Assets
- Fondsgründung / -strukturierung / -screening
- Listing / Delisting
- Nachfolgeplanung und -gestaltung
- Steuerstrukturierung und -gestaltung
- Immobilien sowie
- transaktionsbezogene Schiedsverfahren

Asset Management

- Vermögensmanagement, -anlage, -nachfolge
- verbindliche steuerliche Auskünfte für Unternehmen und Familiengesellschaften
- Beratung von vermögenden Privatpersonen und Family Offices
- Trusts und Stiftungen
- Fonds, Finanzprodukte
- Immobilien

Viele P+P-Berater stehen als „leading“ bzw. „highly recommended“ oft in mehreren Arbeitsbereichen konstant an der Spitze renommierter Ranglisten. Darüber hinaus wurde P+P häufig als „Kanzlei des Jahres“ vor allem im Transaktions- und Strukturierungsbe- reich ausgezeichnet.

P+P ist völlig unabhängig und arbeitet mit fachlich führenden Kollegen befreundeter Sozietäten in Deutschland und anderen Jurisdiktionen, sowie mit Beratern, Banken und vielen weiteren Geschäftspartnern zusammen.

Weitere Informationen auch zu unserer Pro-Bono-Arbeit und den P+P-Stiftungen auf unserer Website: www.pplaw.com

P+P München

Prof.Dr. Reinhard Pöllath, LL.M., RA, FASTR, Of Counsel
 Dr. Matthias Bruse, LL.M., RA
 Dr. Andrea von Drygalski, RAin
 Dr. Michael Best, StB
 Philipp von Braunschweig, LL.M., RA
 Otto Haberstock, M.C.J., RA
 Dr. Margot Gräfin von Westerholt, RAin
 Dr. Benedikt Hohaus, RA, FASTR
 Dr. Michael Inhester, RA
 Richard L. Engl, StB
 Jens Hörmann, RA
 Dr. Frank Thiäner, RA
 Dipl.-Kfm. Alexander Pupeter, RA, StB
 Dr. Christoph Philipp, LL.M., RA
 Dr. Wolfgang Grobecker, LL.M., RA
 Dr. Wolfram Pätzold, RA
 Dr. Stephan Viskorf, RA, StB
 Christian Tönies, LL.M. Eur., RA
 Dr. Ralf Bergjan, LL.M., RA
 Dr. Eva Nase, RAin
 Prof. Dr. Ingo Saenger, Of Counsel
 Dr. Barbara Bludau, RAin, Of Counsel

P+P Frankfurt

Dr. Andreas Rodin, RA
 Patricia Volhard, LL.M., RAin
 Dr. Andreas Junius, LL.M., RA
 Dr. Georg Greitemann, LL.M., RA
 Dr. Jan Wildberger, RA
 Dr. Pia Dorfmueller, StB
 Wolfgang Tischbirek, RA, StB, Of Counsel

P+P Berlin

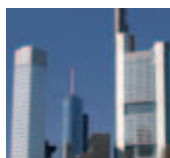
Prof. Dr. Dieter Birk, StB
 Dr. Thomas Töben, StB
 Dr. Matthias Durst, RA
 Dr. Carsten Führling, RA
 Uwe Bärenz, RA
 Dr. Stefan Lebek, RA
 Amos Veith, LL.M., RA
 Dr. Andreas Richter, M.A., LL.M., RA
 Dr. Philip Schwarz van Berk, RA
 Andreas Wilhelm, RA, Of Counsel

STANDORTE



P+P München

Kardinal-Faulhaber-Straße 10
 80333 München
 Tel: +49 (89) 24240 - 0
 Fax: +49 (89) 24240 - 999
muc@pplaw.com



P+P Frankfurt

Zeil 127
 60313 Frankfurt / Main
 Tel: +49 (69) 247047 - 0
 Fax: +49 (69) 247047 - 30
fra@pplaw.com



P+P Berlin

Potsdamer Platz 5
 10785 Berlin
 Tel: +49 (30) 25353 - 0
 Fax: +49 (30) 25353 - 999
ber@pplaw.com