

# VentureCapital Magazin

www.vc-magazin.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Biel  
 Schwyz  
 Neuchâtel  
 Bern  
 BASEL  
 Zürich  
 St. Gallen  
 Luzern  
 Schaffhausen  
 Switzerland  
 Lausanne  
 Genève  
 Davos  
 Montreux  
 Lugano



SONDERBEILAGE

# Private Equity-Markt Schweiz

## 8. Jahrgang

powered by

wenger & vieli  
Rechtsanwälte

 Mountain Club

NextGFi  
Next Generation Finance

S•E•C•A  
Swiss Private Equity & Corporate Finance Association



capiton 

## Beteiligungspartnerschaft mit Perspektive

capiton ist eine inhabergeführte Private Equity-Gesellschaft, die ein Beteiligungskapital von derzeit insgesamt rund 800 Mio. € verwaltet.

capiton begleitet seit beinahe drei Jahrzehnten als Eigenkapitalpartner Gesellschafterwechsel im Zusammenhang mit der Unternehmensnachfolge (MBO's) sowie Wachstumsfinanzierungen bei etablierten mittelständischen Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich oder der Schweiz. Investitionsschwerpunkte der capiton AG sind Dienstleister wie Lahmeyer oder RTS und Unternehmen der verarbeitenden Industrie wie beispielsweise CFS/Schur oder Poli-Tape.

Die Unternehmen weisen üblicherweise eine Umsatzgröße zwischen 50 und 500 Mio. € auf.

Langjährige Erfahrung und unternehmerisches Denken bestimmen unser Handeln. Mit dieser Expertise, der Einbindung langjähriger Netzwerkpartner und der Bereitstellung von zusätzlichem, hierfür reservierten Eigenkapital, begleitet capiton vorzugsweise Zukäufe von Mitbewerbern, Lieferanten oder Vertriebspartnern. Diese sogenannten buy & build-Strategien wurden allein innerhalb der letzten zehn Jahre bei der Mehrzahl der capiton-Portfoliounternehmen bereits über 50 mal erfolgreich umgesetzt.

# Vorwort

## Die Schweiz ist offen für „ihr“ Geschäft

Das Private Equity-Geschäft ist von bescheidenen Anfängen zu einem weltweiten Erfolgsmodell geworden. Waren 1990 weltweit noch weniger als 500 Private Equity-Gesellschaften aktiv, so sind es heute 4.500 rund um den Globus. Das Geschäft beschränkt sich nicht nur auf die Beteiligung am Eigenkapital von privaten Unternehmen, sondern hat sich auf andere private Märkte wie Immobilien, Infrastruktur oder öffentlich-private Partnerschaften ausgedehnt. In Zeiten des globalen Wettbewerbs und von „High Frequency Trading“ an den Börsen wird die Verfügbarkeit von langfristigen Risikokapital zum wichtigen Wachstumsfaktor einer Volkswirtschaft. Dies gilt auch für einen Standort wie die Schweiz.

Nachdem die Kurse an den Börsen im Verlauf der letzten drei Jahre wieder deutlich angezogen haben, scheinen sich auch die Möglichkeiten der privaten Eigenkapitalfinanzierung zu verbessern. Dies ist erfreulich, hat doch die Wirtschafts- und Finanzkrise gezeigt, dass eine ausreichende Höhe des Eigenkapitalpuffers zur Überlebensfrage werden kann. Mit über 350 M&A-Transaktionen (Volumen 120 Mrd. USD) ist in der Schweiz das Vorkrisenvolumen wieder erreicht worden. Dieses Magazin, in welchem unterschiedliche Aspekte der Unternehmensfinanzierung mit dem Schwerpunkt auf privaten Märkten in der Schweiz dargestellt werden, kommt exakt zur rechten Zeit.

Wie die Aktien- und Anleihenbörsen hat der Markt für Private Equity im Jahr 2012 einen Auftrieb erhalten. Die größten schweizerischen Private Equity-Transaktionen mit Alliance Boots GmbH (6,6 Mrd. USD), Actavis Group (5,8 Mrd. USD) und Fougera Pharmaceuticals Inc. (1,5 Mrd. USD) wurden wieder von internationalen Private Equity-Häusern getätigt. Global Blue (Equistone) und Intertrust Holding (Waterland Private Equity) waren die größten Buyout Deals mit schweizerischen Zielgesellschaften 2012. Im Midmarket-Segment konnte sich Capvis mit vier Exits (WMF, Stadler Rail, Bartec und einem Teil-Exit von KVT) gut in Szene setzen. Die Erwartungen bezüglich der Bewertung zwischen Verkäufer und Käufer lagen bei vielen Deals weit auseinander, sodass die durchschnittlichen EV/EBITDA-Multiples bei den geschlossenen Transaktionen zwar auf einem hohen Niveau von acht- bis neunmal lagen, aber viele Deals auf 2013 verschoben wurden. Bei Unternehmen mit einem Enterprise Value von unter 100 Mio. CHF lagen die Bewertungen deutlich unter diesen durchschnittlichen Kennzahlen.

Die Flut von neuer Regulierung in der Private Equity-Landschaft macht vor der Schweiz keinen Halt und stellt für alle Akteure eine erhebliche Herausforderung dar. Es stellt sich die Frage: Wer soll eigentlich mit diesem dirigistischen Instrumentarium geschützt werden? Die institutionellen



Dr. Bernd Pfister,  
Chairman SECA Swiss Private Equity &  
Corporate Finance Association (SECA)

Investoren, welche die Private Equity-Märkte dominieren, sind sicherlich kompetent und nicht schutzbedürftig. Ferner ist die Private Equity-Industrie kaum systemrelevant. Hier gilt es, eine ausgewogene Politik mit Weitblick zu fördern.

Mit Blick auf die Jungunternehmen konnte die Venture Capital-Industrie in 66 Deals 305 Mio. CHF investieren, wobei 54% der Investitionen in die Top-5-Transaktionen flossen (Biocartis, Endosense, HouseTrip, GenKyoTex, BravoFly). Die absoluten Investitionen in Risikokapital sind im Verhältnis zum schweizerischen Bruttoinlandsprodukt allerdings weiterhin unbefriedigend. Hier arbeitet die SECA seit Jahren an der Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Infrastruktur. ■

Dr. Bernd Pfister



## 3 Vorwort

Dr. Bernd Pfister, Chairman, SECA Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)

## Standort

## 6 Verhaltener Optimismus

Der Schweizer Private Equity-Markt spürt zum Jahresbeginn einen leichten Aufschwung

## 10 Netto-Importeur von Wagniskapital

Charakteristika des Schweizer Venture-Marktes  
Prof. Dr. Maurice Pederghana, Swiss Private Equity and Corporate Finance Association (SECA)

## 12 „Wir verschenken viel Potenzial!“

Interview mit Martin Haemmig, Dozent, Forscher und Berater

## Investing

## 14 Performance-Jagd unter erschwerten Bedingungen

Institutionelle Private Equity-Dachfonds in der Schweiz

## 18 Hard Facts statt Soft Choice

Standortwahl für Alternative Investments  
Dr. Günther Dobrauz-Saldapenna, PwC Zürich, Wolfdieter Schnee, Valartis Fund Management

## Praxis

## 20 Ideen einkaufen und eigene Innovationen ergänzen

In der Schweiz spielt Corporate Venture Capital eine wichtige Rolle

## 24 Finanzdienstleister der nächsten Generation

Die neue digitale Macht der Kunden  
Robert Lempka, Thomas Winkler, Marc P. Bernegger, Next Generation Finance Invest

## 26 Case Study Von der Schweiz in die Welt

CLS Communication wächst mit Private Equity

## 28 Case Study Erfolgsmodell Second Screen

Der Fernsehsender joiz setzt auf Interaktivität

## Service

## 30 Sponsoren der Sonderbeilage im Portrait

**VentureCapital**  
Magazin

## Impressum

14. Jg. 2013, Nr. 3

„Private Equity-Markt Schweiz“  
Sonderbeilage des Venture-Capital Magazins (8. Jg.)

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

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

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Marc P. Bernegger, Volker Deibert, Dr. Günther Dobrauz-Saldapenna, Bernd Frank, Norbert Hofmann, Robert Lempka, Maurice Pederghana, Dr. Bernd Pfister, Wolfdieter Schnee, Thomas Winkler

Gestaltung: Holger Aderhold, Robert Berger

Titelbild: © Panthermedia/adam golabek, Panthermedia/Gabi Schr, Fotolia/Gizgraphics, Panthermedia/Peter Wey, Panthermedia/Tomas Valenta, eigene Komposition

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

# NextGFi

Next Generation Finance

Wir investieren in die Finanzunternehmen der Zukunft.

[www.nextgfi.com](http://www.nextgfi.com)



# Verhaltener Optimismus

Der Schweizer Private Equity-Markt spürt zum Jahresbeginn einen leichten Aufschwung

In der Schweizer Private Equity-Industrie liegen Freud und Leid dicht beieinander. Während im Buyout-Bereich 2012 mehr Kapital investiert wurde, gingen die Investitionen im Venture Capital-Segment zurück. Die Rezession in Teilen Europas verunsichert, andererseits sind viele mittelständische Unternehmen gut aufgestellt und stellen attraktive Targets dar. Die Aussichten für 2013 sind verhalten optimistisch.

## Venture Capital: Nur Life Sciences stark

Der von manchen erhoffte stärkere Aufschwung am Schweizer Beteiligungsmarkt nach den Krisenjahren hat sich noch nicht eingestellt. Die Zahlen für 2012 sind insgesamt ganz ordentlich, lassen im Venture-Segment aber stark zu wünschen übrig. In den ersten drei Quar-

talent des vergangenen Jahres wurden nach vorläufigen Daten des europäischen Branchenverbandes EVCA 1,35 Mrd. EUR in 94 Schweizer Portfoliounternehmen investiert, gegenüber 680 Mio. EUR (in 164 Unternehmen) in der entsprechenden Vorjahresperiode. Während dabei der Buyout-Sektor wertmäßig deutlich zulegte, wurden nur 71,3 Mio. EUR (Vorjahr 130,9 Mio. EUR) Venture Capital investiert, davon entfielen mit 54 Mio. EUR etwa drei Viertel auf den Bereich Life Sciences.

## Internetfirmen holen auf

Traditionell liegen die Private Equity-Investments in der Schweiz – in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – unter dem europäischen Durchschnitt (0,25% gegenüber 0,34%), die Venture-Investments mit 0,05% des BIP eher

### Die größten Schweizer Venture Deals 2012

Unternehmen	Tätigkeitsfeld	Volumen (Mio. CHF)	Investoren
Biocartis	Medical Devices	42,0	Benaruca, Debiopharm, Individual Investors, J&J, Korys, PMV, RMM, Royal Philips, Valiance
Endosense	Medical Devices	37,4	EdR, GIMV, Initiative Capital, NeoMed, NGN Capital, Sectoral Asset Management, VI Partners, Ysisos Capital Partners
HouseTrip	IKT	37,0	Accel Partners, Balderton Capital, Index Ventures
GenKyoTex	Biotechnologie	25,0	Eclosion, EdR, Vesalius, MP Healthcare Venture
Bravofly	IKT	24,0	AXA Private Equity
Shield Therapeutics	Biotechnologie	18,5	Inventages Venture Capital
Sensimed	Medical Devices	13,2	Agate Medical Investments, ELM Development, Individual Investors, The Sandoz Family Foundation, Vinci Capital Switzerland, Wellington Partners
Typesafe	IKT	13,0	Individual Investors, Greylock Partners, Juniper Networks, PolyTech Ventures, Shasta Ventures
GlycoVaxyn AG	Biotechnologie	12,6	GSK, Sofinnova
Kandou Bus SA	IKT	13,0	Private Investoren

Quelle: DowJones Venture Source; Unternehmensangaben; SECA (vorläufige Statistik)

über dem Europa-Durchschnitt (0,03%). Zu den größten Beteiligungsdeals 2012 zählte die Übernahme des ETF-Geschäfts der Credit Suisse Group durch den US-Großinvestor BlackRock für 230 Mio. EUR, die allerdings noch der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörden bedarf. Im Frühphasenbereich erhielten die Schweizer Life Sciences-Unternehmen Biocartis und Endosense sowie die Internetplattform für private Ferienwohnungen Housetrip die höchsten Finanzierungssummen. Weiterhin sind Bio- und Medizintechnologie dominierend beim Erhalt von Venture Capital, aber Internetfirmen holen auf: 2012 waren mit Housetrip und Bravofly zwei Tourismus-Plattformen unter den fünf größten Wagniskapitalnehmern.

#### Internationale Kapitalzuflüsse

Wie die SECA Swiss Private Equity and Corporate Finance Association als Branchenverband in ihrem jüngsten Bericht von Anfang Februar bestätigt, ist der Schweizer Beteiligungsmarkt eindeutig von internationalen Kapitalflüssen geprägt, was das Jahr 2012 erneut gezeigt habe. Und: „Im Segment Wagniskapital stammen die wichtigsten Geldgeber bei den großen Finanzierungsrunden allesamt aus dem Ausland“, so die SECA. Im volumenmäßig wichtigsten Private Equity-Marktsegment, den Buyouts, gehörten zu den gewichtigsten Deals die Teilverkäufe von Clariant an SK Capital Partners und die Weiterverkäufe von Seniocare, Intertrust Group und Global Blue.

Anzeige

# PRIVATE EQUITY IN EUROPE ?

## A unique opportunity to exploit with the specialist!

For more information, please contact:

**Thomas Frei**, Senior Partner  
+41 44 220 16 05  
thomas.frei@akinapartners.com

[www.akinapartners.com](http://www.akinapartners.com)



### Corporate Ventures und Business Angels

Die Verfügbarkeit von Wagniskapital ist in der Schweiz nach wie vor relativ gering, das Land ist eindeutig Netto-Importeur von Wagniskapital, wie auch SECA-Geschäftsführer Maurice Pedernana feststellt. Dabei seien die Rahmenbedingungen doch relativ gut für Start-ups, und auch wenn etwa die Hälfte der Gründer nach fünf Jahren wieder aufgeben, so werde dies vom Wachstum der Erfolgreichen überkompensiert. Einen teilweisen Ausgleich als Wagnisfinanzierer schaffen immerhin die namhaften Corporate Venture-Gesellschaften großer Konzerne wie Novartis, Roche, Nestlé oder ABB sowie die wachsende Business Angels-Szene – wobei sich allerdings die großen Konzerngesellschaften bei ihren Investments nicht auf die Schweiz konzentrieren, sondern international orientiert sind.

### Fundraising schwierig

Fundraising und Exit-Umfeld sind weiterhin schwierig, wie von verschiedenen Seiten aus der Beteiligungsbranche zu hören ist. Nachdem 2011 laut EVCA magere 737 Mio. EUR eingesammelt worden waren (ein Anteil am gesamten Fundraising in Europa von nur 2%), dürfte es 2012 nicht viel besser gelaufen sein; offizielle Zahlen lagen bis Redaktionsschluss allerdings noch nicht vor. Demgegenüber sind die Finanzierungsbedingungen seitens der Banken weiterhin gut. Aber die makroökonomische Unsicherheit insbesondere durch die Rezession in Teilen Europas bremst die Investitions- und Risikofreude. Auch der relativ starke Schweizer Franken verteuerte Portfolioinvestments in der Schweiz.

### Zurückhaltung bei Verkäufern

Andererseits hat der starke Franken aus Schweizer Sicht Zukäufe in Europa begünstigt, wie Andreas Ziegler, Partner von Zurmont Madison Private Equity, erklärt.



Andreas Ziegler, Zurmont  
Madison Private Equity

Zurmont Madison habe 2012 zum Beispiel für ihre Portfoliofirmen zweimal in Deutschland mittelständische Unternehmen zugekauft. In der zweiten Jahreshälfte 2012 habe sich das Klima für Akquisitionsmöglichkeiten wegen Unsicherheiten in einigen Absatzmärkten „abgekühlt“. Aus diesem Grund seien wohl auch ausländischen Investoren Transaktionen in der Schweiz nicht leicht von der Hand gegangen. Für 2013 ist Ziegler aber verhalten optimistisch: „Auf der Verkäuferseite dürfte sich die Zurückhaltung

vermindern, falls nicht neue Unsicherheiten aus der Eurokrise hinzukommen.“

### Viele gute Mittelständler

Viele Unternehmen hätten sich weiter stabilisiert, sich in ihrer Produktion und ihrer Wertschöpfungskette an die veränderten Währungsverhältnisse angepasst, insofern gebe es ausreichend attraktive Targets. „Investoren meiden Firmen, die falsch positioniert sind, weil sie zu viel in der Schweiz produzieren und hauptsächlich exportieren“, sagt Ziegler. „Aber insgesamt gibt es gerade im Mittelstand viele Firmen, die produktions- und absatzseitig auch international hervorragend positioniert sind.“ Insgesamt erwarte er wieder einen besseren Dealflow im laufenden Jahr.

### Weniger Venture Capital-Gesellschaften

Auch aus der Sicht von Peter Letter, früher New Value und seit Mai 2012 Mitgründer und Geschäftsführer der Beteiligungsgesellschaft paprico, waren Euro-Schuldenkrise und Franken-Kurs 2012 die entscheidenden Rahmenbedingungen. „Es hat sich aber gezeigt, dass die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen gut ist, und hier sehe ich stabile Cashflows“, fügt Letter an. Allerdings habe sich das Spektrum an professionellen Venture Capital-Gesellschaften in den vergangenen Jahren ausgedünnt.



Peter Letter,  
paprico

### Viele neue Start-ups

Beim stockenden Fundraising sieht Letter auch den Einfluss der europäischen Regulierungen (z.B. Solvency) als Bremsfaktor. „Davon abgesehen erleichtert es das Einwerben neuer Investorengelder sehr, wenn der neue Fonds auch von den Limited Partnern des ‚alten‘ Fonds gezeichnet wird“, erläutert der Investor. Obwohl sich die Start-up-Szene mit sehr vielen Neugründungen stark belebt habe, so hätten die Wagniskapitalgeber insgesamt recht wenig Kapital zur Verfügung. Das Problem seien weniger die Erstrunden bzw. der Seed-Bereich, sondern vielmehr die Folgefinanzierungen. Paprico legt den Fokus auf Wachstumskapital und Nachfolgeregelungen bei Unternehmen unter 50 Mio. CHF Umsatz – als „Arrangeur“ und Co-Investor von Family Offices und Privatinvestoren. Letter war früher bei der New Value und ist nun seit Mai 2012 wieder als Investment Advisor bei der neu strukturierten New Value tätig.



### Neue Initiative von CTI Invest

Auch Jean-Pierre Vuilleumier, Managing Director der Venture-Plattform CTI Invest, sieht Finanzierungsprobleme im Early Stage-Bereich. „Es existieren zu wenige Venture Capital-Gesellschaften in der Schweiz, die genügend Geld haben und dieses auch investieren. Bei Later Stage-Finanzierungen sind hauptsächlich ausländische Investoren aktiv.“ Als aktuelles Beispiel nennt er das Schweizer Internetunternehmen GetYourGuide, das gerade erst im Januar 2013 von zwei amerikanischen Investoren 14 Mio. USD erhielt. „Viele Firmen in der Schweiz verlieren da eine Menge Zeit, suchen verzweifelt nach Geld und verpassen häufig den rechtzeitigen Markteintritt. Das Problem müssen wir lösen“, fordert Vuilleumier. Man arbeite deshalb an einem Swiss Innovation Fund, so der Arbeitstitel, der sich aus Kanälen



Jean-Pierre Vuilleumier,  
CTI Invest

wie z.B. Pensionskassen und Industrieunternehmen finanzieren soll. „Wir sind noch in der Konzeptphase, aber da schon recht weit fortgeschritten und haben auch bereits auf deutscher Seite mit dem High-Tech Gründerfonds gesprochen“, berichtet Vuilleumier. „Wir wollen allerdings nicht den HTGF kopieren, sondern die Grundidee ist voraussichtlich eine Art Matching Fund zu gründen – und wenn jemand von außen investiert, dann machen wir als Co-Finanzierer mit.“

### Ausblick

Gute Unternehmensergebnisse und weniger Zurückhaltung auf Verkäuferseite sollten 2013 für einen ordentlichen Dealflo in der Schweiz sorgen. Auch die Banken finanzieren mit. Im Venture Capital-Bereich sieht es weiterhin nicht gut aus; die sehr mageren Vorjahresinvestments sollten aber wenigstens übertroffen werden. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

# Welcome to

# S • E • C • A

The representative body for Switzerland's private equity, venture capital and corporate finance industries

- Professional Networking
- Events & Conferences
- Research & Statistics
- Working Groups
- Publications
- eNewsletter
- Lobbying
- Website

SECA has the objective to promote private equity and corporate finance activities in Switzerland. Members of the SECA include equity investment companies, banks, corporate finance advisors, auditing companies, management consultants, lawyers and private investors.

More information on [www.seca.ch](http://www.seca.ch) or  
[info@seca.ch](mailto:info@seca.ch) / T: +41 41 757 67 77

# Netto-Importeur von Wagniskapital

## Charakteristika des Schweizer Venture-Marktes

Die Schweiz ist ein Netto-Importeur von Wagniskapital. Die Lead-Investoren hinter den 20 größten Transaktionen im Jahr 2012 waren fast ausnahmslos ausländische professionelle Investoren. Damit droht auch die Gefahr, dass aus der Invention der Hauptteil der beschäftigungswirksamen Innovationstätigkeit im Ausland anfallen wird.

### Erfinderzentren in Lausanne und Zürich

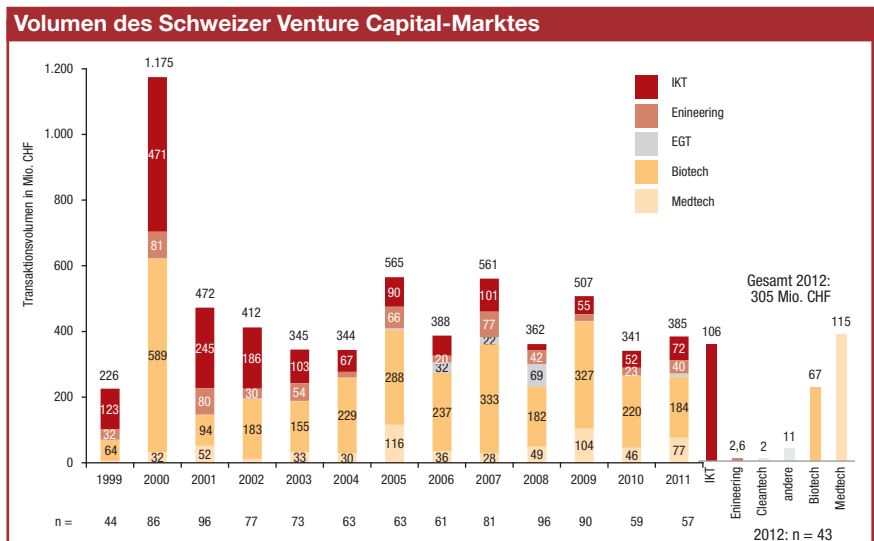
Zunächst ist das Positive festzuhalten: Es gibt in der Schweiz zahlreiche Inventionen und damit verbunden auch eine erhebliche Zahl von Patentanmeldungen. Das hängt auch damit zusammen, dass die globale Verwertung von geistigem Eigentum vorzugsweise in Ländern stattfindet, die nicht gerade über prohibitive Besteuerungsmodelle verfügen. Ein erheblicher Teil der Schweizer Patentanmeldungen erfolgt durch Konzerne. Aber Inventionen haben gerade im Umfeld der beiden eidgenössischen Forschungszentren EPF Lausanne und ETH Zürich mit ihrer internationalen Anziehungskraft als Lehr- und Forschungsstätte beinahe schon eine Tradition. In vermindertem Ausmaß kann man das auch noch auf Basel beziehen, aber das Cluster von universitären Spin-offs und unternehmerischen Spin-outs spricht für die Wirtschaftszentren rund um Lausanne und Zürich. Zahlreiche Corporate Venture Capital-Aktivitäten wie auch philanthropische Forschungs- und Venture-Bemühungen konzentrieren sich auf diese Regionen.

### Medizintechnik ist größter Venture-Sektor

Wie fast jedes Jahr ist auch im Jahr 2012 Wagniskapital in Höhe von wieder rund 300 Mio. CHF in junge Schweizer Unternehmen geflossen. Die Sektoren IKT (26 Firmen, 39% der totalen

Anzahl Transaktionen, 106 Mio. CHF), Medical Devices (13 Firmen, 20%, 115 Mio. CHF) und Biotech (zehn Unternehmen, 15%, 67 Mio. CHF) sind die wichtigsten Branchen:

- Am meisten wurde im Sektor **Medical Devices** mit rund 115 Mio. CHF investiert, das sind rund 38% (Vorjahr 2011: 20%) des totalen Transaktionsvolumens.
- **IKT** gewinnt vor allem durch die Transaktionen von HouseTrip, Bravofly und Typesafe wieder stark an Bedeutung. Mit rund 106 Mio. CHF entfallen 35% (Vorjahr 2011: 19%) des Venture Capital-Volumens auf diesen Sektor.
- Hingegen verharrt **Cleantech** auf bescheidenem Niveau.
- Innerhalb von Life Sciences sind Medical Devices sowohl nach der Anzahl der Transaktionen (13 vs. 10) als auch nach Volumen (115 Mio. CHF vs. CHF 67 Mio. CHF) stärker vertreten als Biotech. In **Biotech** wurden 2011 Finanzierungen im Umfang von rund 48% des gesamten Transaktionsvolumens getätigt; 2012 waren es lediglich 22%. Auch die Aussichten für Biotech-Wagniskapitalfinanzierungen haben sich spürbar verschlechtert.



Quelle: Venture Capital-Datenbank der Universität Basel

## Kennzahlen des Marktes 2012

Das Transaktionsvolumen von rund 300 Mio. CHF ist stark konzentriert. Die Top-20-Venture Capital-Transaktionen in der Schweiz kumulieren sich 2012 auf 276 Mio. CHF. Das sind mehr als 90% des gesamten Volumens von Venture Investments. Insgesamt wurde 2012 in 66 Firmen investiert.

- **Hohe Konzentration:** Über die Hälfte (54%) des gesamten Transaktionsvolumens von Venture Investments in der Schweiz stammt von den Top-5-Transaktionen (165 Mio. CHF).
- Die **Top-3-Transaktionen** sind: Biocartis/Medical Devices & Diagnostics (42 Mio. CHF); Endosense/Medical Devices & Diagnostics (37,4 Mio. CHF); House-Trip/Leisure (37 Mio. CHF)
- Während die **Anzahl der Transaktionen** (total: 66) auf Höhe der beiden Vorjahre liegt, ging das **Volumen** zurück (von 385 auf 305 Mio. CHF).
- **Investments:** 45 Investments (68%) lagen zwischen 0 und 2 Mio. CHF, 13 Investments (20%) zwischen 2 und 10 Mio. CHF und acht Investments (12%) waren größer als 10 Mio. CHF.

Mit der starken Prägung von Lead-Investoren aus dem Ausland geht eine immense Gefahr einher, das Wachstum der Gesellschaft in andere Wirtschaftsregionen zu verlagern. Und die Verlagerung trifft dann alle damit verbundenen (Vor-)Leistungen.

## Finanzierungslücke in der Mitte

Die Schweiz ist Innovationsweltmeister: Erneut Spitzenposition im Global Innovation Index 2012 unter 141 gelisteten Nationen, aber geprägt ist dies von Konzernen und deren Überlegung, ein Patent zuallererst in der Schweiz anzumelden. Bei der Wagniskapitalverfügbarkeit (Kapital im Verhältnis zum GDP) ist die Schweiz hingegen immer noch „nur Mittelmaß“ – auf der anderen Seite sorgt „rares“ Kapital auch für eine Art Selektionsprozess. Business Angels und weitere Finanzierungsquellen bis zu einer Höhe von 0,5 Mio. CHF gibt es in der Schweiz ausreichend. Bei den wirklich großen und globalen Deals mit Kapitalbedürfnissen von 5 Mio. CHF und mehr pro Finanzierungsrunde sind die Schweizer Unternehmen auf den internationalen Marktzugang angewiesen. Dazwischen herrscht eine gravierende Lücke.

## Charakteristika

Was zeichnet den Schweizer Wagniskapitalmarkt sonst noch aus?

- Die „Think Big“-Mentalität hat sich noch zu wenig durchgesetzt. Zudem ist der kleine Heimatmarkt ein Hindernis für erfolgshungrige Jungunternehmen: Diese finden in Berlin oder London ein wesentlich globaleres Umfeld.
- Stolpersteine sind in der Schweiz zahlreich vorhanden, wie beispielsweise komplizierte Arbeitsbewilligungen für Nicht-EU-Bürger. Die beschränkte Verfügbarkeit

von (hoch) qualifizierten Arbeitskräften, das hohe Lohnniveau und teure Räumlichkeiten kommen dazu. Dagegen kann sich Berlin als neue Boomtown für Start-ups feiern – nicht zuletzt wegen der niedrigeren Kosten erfolgt die Expansion von Schweizer Unternehmen oftmals in Berlin und London.

- Gute Förderungsansätze wie z.B. venture kick: Für jeden Franken, den die Initiative à fonds perdu ausgeschüttet hat, holten sich die Start-ups über 30 CHF aus eigenen Kräften von anderen Geldgebern. Total sicherten sich die jungen Firmen in den letzten zehn Jahren Finanzierungen von 300 Mio. CHF, während diese mit rund 9 Mio. CHF durch venture kick anfänglich ausgestattet wurden.
- Mit der Investorenvereinigung CTI Invest kann ebenfalls eine zehnjährige Institution auf eine erfolgreiche Zeit zurückblicken.
- Start-ups schaffen jedes Jahr über 40.000 neue Arbeitsplätze. Die Hälfte der Gründer hört zwar nach fünf Jahren wieder auf, doch wird diese Mortalitätsquote durch das Wachstum der Erfolgreichen überkompensiert. Zudem bezahlen die Unternehmensgründer von Beginn weg für ihren Lohn privat Steuern, was der Volkswirtschaft auch zugutekommt.
- Der Bund selbst agiert nicht mit Wagniskapital. Er finanziert im Wesentlichen universitäre und hochschulbezogene Forschung, aber von einem Gebilde wie dem EIF European Investment Fund ist die Schweiz aus selbst auferlegten, ordnungspolitischen Überlegungen als wirtschaftsliberales Land weit entfernt.

## Fazit:

Die Rahmenbedingungen in der Schweiz (z.B. beste Infrastruktur, hohe Lebensqualität, exzellentes Ausbildungsniveau, effiziente Behörden und attraktive Steuern) wären vorhanden. Daran muss auch weiterhin gearbeitet werden, um in Zukunft auch als Start-up-Land von sich reden zu machen – vielleicht auch mal mit Schweizer Lead-Investoren! ■

## Zum Autor



**Prof. Dr. Maurice Pedernana** ist Geschäftsführer der Swiss Private Equity and Corporate Finance Association (SECA) und Professor an der Hochschule Luzern sowie Leiter „Financial Services Management“ des Instituts für Finanzdienstleistungen.

# „Wir verschenken viel Potenzial!“

*Interview mit Martin Haemmig, Dozent, Forscher und Berater*

*Eine hervorragende Forschungslandschaft schafft in der Schweiz die besten Voraussetzungen für die Gründung erfolgreicher Technologieunternehmen. Dennoch entstehen zu wenige Firmen, die zudem nicht schnell genug expandieren, beobachtet Martin Haemmig, Forscher und Berater im Venture Capital-Bereich und seit Jahrzehnten Beobachter der Industrie. Was den Schweizer Frühphasenfinanzierern und ihren Unternehmen fehle, sei die Internationalität, kritisiert er. Im Interview erläutert er, wie sich die Schweizer Branche verändern muss.*

**VC Magazin:** Wie ist aus Ihrer Sicht der Venture Capital-Markt in der Schweiz aufgestellt?

**Haemmig:** Der Schweizer Frühphasenmarkt bleibt leider deutlich unter seinen Möglichkeiten. Es gibt durchaus einige Player, die sich auf Early Stage-Investments konzentrieren, aber wenn es um Anschlussfinanzierungen geht, hapert es meistens. Gerade in der kleinen Schweiz brauchen Investoren ein internationales Netzwerk, um ausländische Investoren auf ihre Portfoliounternehmen aufmerksam zu machen und gemeinsam größere Runden stemmen zu können. Das fehlt den hiesigen Playern leider völlig. Es spricht ja eine deutliche Sprache, dass große, international erfolgreiche Player wie Index Ventures oder Emerald Ventures so gut wie nicht in der Schweiz investieren.

**VC Magazin:** Worauf führen Sie das zurück?

**Haemmig:** Investoren und Unternehmer denken hierzulande in allzu kleinen Maßstäben. Das amerikanische „Think Big“ fehlt völlig. Sobald das Wachstum einer Firma an die Sprachgrenzen stößt – und das passiert in der Schweiz sehr schnell –, hört die Expansion in vielen Köpfen bereits auf. Den Investoren fehlt das Netzwerk, und die Unternehmer haben oft nicht ausreichend große Ambitionen, sie geben sich mit einer gewissen Größe sehr schnell zufrieden. Wenn ich manchmal höre, dass Geschäftsführer sich glücklich schätzen, weil sie nach zehn Jahren nun endlich Gewinn machen, bin ich entsetzt! Wachstum findet heutzutage nicht mehr in der Schweiz oder Europa statt, sondern in den Growth Markets wie China oder Indien. Es kommt mir teilweise allerdings so vor, als hätten die Schweizer geradezu Angst davor, diese globalen Wachstumsmärkte anzugehen.



Martin Haemmig

**VC Magazin:** Welche Maßnahmen könnten die Situation verbessern?

**Haemmig:** Die hiesigen Venture Capital-Gesellschaften sollten endlich anfangen, internationale Netzwerke zu knüpfen. Ausländische Kapitalgeber müssen bereits in frühen Unternehmensphasen hinzugezogen werden, damit sie den Unternehmen den Weg zu einer raschen Expansion ebnen können. Außerdem mangelt es den Schweizer Wagniskapitalgebern an Kreativität. Sie fokussieren sich völlig auf das klassische Venture-Finanzierungsmodell. Die Welt hat sich aber verändert, und das verlangt auch den Investoren Innovationen ab. Beispielsweise wurde das Start-up Friendster für 100 Mio. USD an einen strategischen Käufer aus Malaysia weiterverkauft, der dann 18 Patente für 40 Mio. USD an Facebook weiterverkaufte. Auch solche Arten von internationalen Finanzierungslösungen werden immer wichtiger. Ich bin manchmal schon überrascht, wie unkreativ die Schweizer Branche vorgeht.

**VC Magazin:** Wo liegen die Stärken des Venture-Standortes Schweiz?

**Haemmig:** Gerade im Bereich Life Sciences, genauer z.B. bei Medizintechnik und Drug Discovery, ist die Schweiz durchaus international konkurrenzfähig. Ich staune immer wieder, wie hervorragend viele technologische

Projekte sind, die hierzulande entstehen. Gerade die ETH Zürich, EPFL Lausanne und das Universitätsspital Zürich sind Top-Eliteschmieden und können sich problemlos mit den oft bewunderten Universitäten in Stanford, Harvard oder Cambridge messen lassen. Der Staat stellt für diese Spitzenforschung auch sehr große Etats zur Verfügung. Was aber leider überhaupt nicht funktioniert, ist die Kommerzialisierung der Projekte. Da wird so viel Kapital in die Forschung investiert, und dann entstehen daraus kaum Unternehmen! Dieser Zustand ist für das Land langfristig untragbar.

**VC Magazin:** Wie ist es um die Kapitalausstattung der Schweizer Frühphasenfinanzierer bestellt?

**Haemmig:** Auch im Investorenkreis sind die Venture Capital-Gesellschaften aus der Schweiz nicht international genug aufgestellt. Das ist auch kein Wunder: Die renommierten einheimischen Dachfonds wie Adveq oder Capital Dynamics investieren nicht in Schweizer Venture Capital, auch die großen Pensionsfonds investieren weltweit und lassen den Heimatmarkt links liegen. Warum sollten internationale LPs in Fonds investieren, die die eigenen Landsleute meiden? Grund für das Problem ist der mangelnde Track Record. Denn Gesell-

schaften wie Index Ventures, die seit Jahren hervorragend performen, haben ja auch keine Probleme im Fundraising. Helfen würde es sicher, sich stärker mit Corporates weltweit konsequent zu vernetzen, denn diese investieren und akquirieren nicht nur weltweit, sondern kennen die entsprechenden Märkte auch hervorragend. Davon würden die lokalen Venture Capitalisten und Jungunternehmer am meisten profitieren. Aber auch in diesem Bereich wird leider viel Potenzial verschenkt.

**VC Magazin:** Danke für das Gespräch! ■

*susanne.glaeser@vc-magazin.de*

### Zum Gesprächspartner

**Adj. Prof. Dr. Martin Haemmig** ist Dozent, Forscher und Berater im Bereich Venture Capital und Entrepreneurship. Er lehrt u.a. an den Universitäten Stanford, Peking und der UC Berkeley Business School und berät die chinesische Regierung und das World Economic Forum.

Standort

Anzeige

# Nachfolgefragen sind Vertrauenssache.

Sichern Sie die Zukunft Ihres Unternehmens gemeinsam mit einem erfahrenen Partner. Wir beteiligen uns im Zuge von Nachfolge- und Buyout-Lösungen an mittelständischen Unternehmen aus dem Industrie-, Konsumgüter- und Dienstleistungsbereich. Als aktive Partner des Managements denken und handeln wir nachhaltig.

Auswahl unserer Referenzen:

CLS COMMUNICATION

**schlatter**

AKAtech®



**Burckhardt  
Compression**

**RÖDER**  
Die mobilen Immobilien.

**SK**  
SIMILOR  
KUGLER  
Genève 1854

**BAUWERK®**  
Parkett

**SMB SA**

Zurmont Madison Management AG  
Eisengasse 15, CH-8008 Zürich  
Telefon: +41 (0)44 267 5000

[www.zurmontmadison.ch](http://www.zurmontmadison.ch)

**Zurmont Madison**  
PRIVATE EQUITY

# Performance-Jagd unter erschwerteren Bedingungen

## Institutionelle Private Equity-Dachfonds in der Schweiz

*Institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften oder Pensionskassen benötigen einerseits hinreichend hohe Renditen, um neben Inflationseffekten ihren Kapitalstock zu schonen und idealerweise zu mehren. Gleichzeitig suchen sie nach regelmäßigen Cashflows zur Erfüllung ihrer in der Regel langfristigen Zahlungsverpflichtungen.*

### Ertragsdruck fördert Private Equity

In Zeiten der Währungs- und Schuldenkrise fluten die Zentralbanken die Märkte mit billigem Geld, gleichzeitig zwingen Regelwerke wie Solvency II und Basel III die Institutionen mit einem beträchtlichen Teil ihrer Mittel in niedrigverzinsliche Staatsanleihen. Noch könnten solche Investoren auskömmliche Performance-Zahlen ausweisen, da tiefe Zinsen steigende Buchgewinne auf den Anleiheportfolien verursachen. Doch jede auslaufende Obligation schafft ein Wiederanlageproblem.

Schweizer Private Equity-Manager sehen daher einen verstärkten Trend zur Diversifikation in weitere Unterkategorien des außerbörslichen Marktes wie Infrastruktur, Private Debt oder Private Real Estate. Dr. Stefan Hepp, Chief Executive Officer und Mitbegründer von SCM Strategic Capital Management: „Der Anlagefächer wird heute breiter aufgespannt als früher. Doch wir sehen keine Euphorie für Private Equity an sich – es ist der pure Anlagedruck.“ Dr. Rainer Ender, Managing Director bei Adveq, sieht weniger neue Interessenten, sondern eher bestehende Kunden als Wachstumsfaktoren: „Wer sich in den letzten Jahren, als die Private Equity-Aktivitäten allgemein eher gering waren, auch mit Investitionen in Dachfonds zurückgehalten hat und nur seine bisherige Allokations-



Dr. Rainer Ender,  
Adveq

quote aufrechterhalten will, hat jetzt entsprechend Nachholbedarf.“ Daneben würde innerhalb des Bereichs Alternative Investments häufig von Hedgefonds weg und in Private Equity umgeschichtet.

### Neue Investments setzen alte Rückflüsse voraus

Trotzdem können sich die Dachfondsmanager nicht über ein vermeintliches Abonnement auf frisches Geld freuen. Manche Investoren würden zwar gerne neue Commitments abgeben, müssen aber zunächst Rückflüsse aus ihren bestehenden Engagements abwarten, um nicht ihre gesetzlich vorgeschriebenen Allokationslimits für die Anlageklasse Private Equity zu sprengen. Nach den zwei sehr ruhigen Jahren 2008 und 2009 konnten für 2011 in Europa 140 Mrd. USD und in den USA 90 Mrd. USD an Exit-Erlösen aus Buyout-Transaktionen vermeldet werden, 2012 in Europa 60 Mrd. USD und in den USA 110 Mrd. USD, wie Hepp erläutert: „Diese in Summe 400 Mrd. USD Liquidität haben die Investoren sehr wohl gespürt. Trotz mancher Befürchtungen, dass Exits in einem von einer gefühlten Weltuntergangsstimmung geprägten Finanzmarktumfeld auf Jahre rar bleiben, hat die Anlageklasse wieder bewiesen, dass sie keineswegs illiquide ist.“ Ender kann für 2012 die bislang höchste Ausschüttungssumme in der Geschichte des Dachfondsmanagers Adveq vermelden. Entsprechend lebhaft laufe das Fundraising, wo Adveq im vergangenen Jahr zu den bestehenden 4,5 Mrd. USD weitere 500 Mio. USD neu eingesammelt habe.

### Skepsis gegenüber Frontier Markets

Billiges Geld und niedrige Renditen zwingen Investoren zunächst bevorzugt in Deals, bei denen auf einen Schlag große Beträge untergebracht werden können. So spürten auch Schweizer Verwalter einen Run auf sehr große Buyouts. Diese gelten vielerorts mittlerweile als über-

teuert und haben der Suche nach attraktiven Gelegenheiten im Bereich kleiner und mittelgroßer Buyouts Platz gemacht.

In den Emerging bzw. Frontier Markets sind laut Expertenmeinung noch interessante Gelegenheiten zu finden. Doch diese Märkte stellten, so Thomas Gehring, Vice President bei Capital Dynamics, besondere Anforderungen an die Investoren, die sich von den in Europa gewohnten deutlich unterscheiden. Die Investmentmöglichkeiten würden häufig durch das



Thomas Gehring,  
Capital Dynamics

Regelwerk des Investors eingeschränkt. Hepp bestätigt eine gesunde Skepsis gegenüber den einst favorisierten Märkten in Asien, allen voran dem größten Teilmarkt China: „Man sollte nicht in China in dem Glauben investieren, dass dort die reifen Früchte tiefer hängen als z.B. in Europa, sondern es sollte zur Diversifikation geschehen und um Zugang zu Wachstumsfinanzierungen zu erhalten, die dort eine größere Rolle spielen als hierzulande. Das hohe Wachstum ist bereits heute eingepreist

und sorgt unter dem Strich für vergleichbare Renditen wie hier.“ Dagegen stellt Ender trotz guter, zweistelliger Wachstumsraten noch immer Price Earning Ratios auf tiefem Niveau fest: „Die besten Chancen liegen in Wachstumsfinanzierungen, bei denen der Fondsmanager einen operativen Beitrag leistet.“ Doch auch der wegen der länger gewordenen Investitionszyklen geschmähte Venture Capital-Sektor ist im vergangenen Jahr zumindest in den USA wiedererwacht und bescherte den duldsamen Investoren mehr als zehn Exits von jeweils über 1 Mrd. USD – und damit das fruchtbarste Jahr seit 2000. Eine Belebung des Sektors in Europa und der Schweiz scheint daher für die nahe Zukunft fällig zu sein.

### Im Zeichen der Eurokrise?

Ein durch Inflationsängste induzierter Run auf Private Equity-Anlagen wird von den Fachleuten verneint, doch der Trend von Nominalanlagen zu Sachwertanlagen wie z.B. Infrastruktur oder Landwirtschaft sei spürbar, so Ender. Am greifbarsten werde der Einfluss der Inflationsrate anhand der nach Staaten verschiedenen gesetzlichen Vorschriften für Pensionskassen: „In der Schweiz und in Deutschland sind Pensionsansprüche ▶

Anzeige

Investing

## TRANSACTIONS IN CLEAN TECHNOLOGY

**BRESLIN AG** offers a wide range of services and support for companies active in **CLEAN TECHNOLOGY**, including Renewable Energies, Recycling, Green Chemistry, Sustainable Agriculture and - other Technologies

**Corporate Finance – Research**

**Scouting & Venture Entrance Services for Industrial Partners**

**Cleantech Fund Creation and Managing Opportunities**

**M&A, Partnering and Spin-offs**

**Corporate Development & Business Development**

**Private Equity Transactions – Secondaries**

and access to its well-known, international Cleantech Industrial Clientele

Visit us at [www.breslin.ch](http://www.breslin.ch)

### Zurich - Switzerland

Dr. David Karabelnik, CH-Erlenbach-Zurich, Phone +41 44 386 4020, [zurich@breslin.ch](mailto:zurich@breslin.ch)

### Frankfurt - Germany

Dr. Martin Schnee - Klaus Berding, D-Maintal-Frankfurt, Phone +49 6181 42 42 760, [frankfurt@breslin.ch](mailto:frankfurt@breslin.ch)

BRESLIN



nicht inflationsindexiert. Für einen Pensionskassenmanager in den Niederlanden ist die Aufgabe wesentlich anspruchsvoller, da er stets zusätzlich die Inflationsrate erwirtschaften muss“, so Ender. Einen positiven Trend macht Gehring von Capital Dynamics insgesamt aber durchaus aus: „Private Equity ist für viele Marktteilnehmer greifbarer geworden. Dies resultiert in zahlreichen neuen Investoren für die Anlageklasse. Der derzeitige Zyklus bietet attraktive Einstiegspunkte.“

### Renditen im hohen einstelligen Prozentbereich

Statt der Wertsteigerung „am grünen Tisch“ durch das Umbauen der Passivseite einer Bilanz werden heute und morgen Unternehmen bevorzugt, deren operative Weiterentwicklung Mehrwert stiftet. Hepp betont: „Nur durch aktive Strategien, also das Umbauen von und Anbauen an Firmen, lässt sich heute ein vernünftiges Alpha verdienen.“ Zumindest aufseiten der Ergebnisse auf Jahresbasis ist unterdessen eine gewisse Normalität zurückgekehrt: Sowohl öffentlich gehandelte



Dr. Stefan Hepp,  
SCM

Dachfonds als auch geschlossene Anlageprogramme können ihren Investoren für 2012 durchschnittlich Renditen im hohen einstelligen Prozentbereich vermelden. Dr. Hepp berichtet für seine langjährigen Kunden von einer Outperformance von 3 bis 5% gegenüber dem MSCI World-Index. Glücklicherweise rechnet kaum ein Manager seine Kunden mittels heißer Luft im Portfolio vorübergehend reich. Gehring sagt: „Selbst bei Realisationen in einem herausfordernden Umfeld wie heute geben die Bewertungen der General Partner in den meisten Fällen ein realistisches Bild wieder.“

### Preisabschläge machen Secondaries lohnend

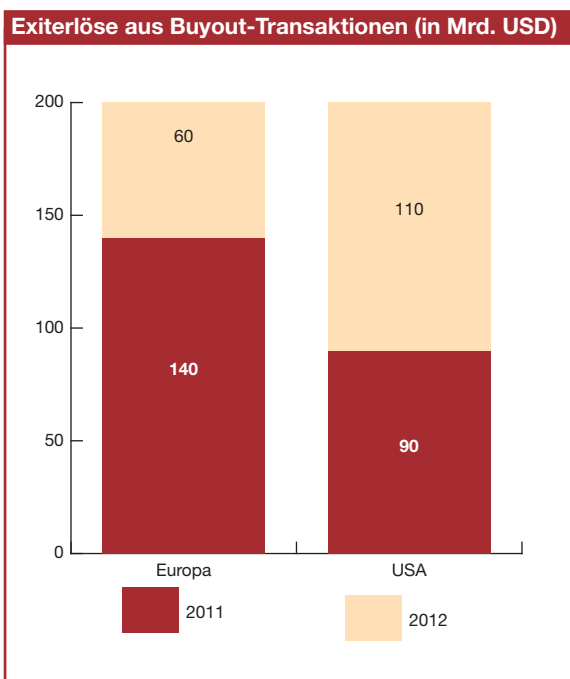
Die unverändert hohe Risikoaversion treibt Private Equity-Investoren nach wie vor zu einem vorzeitigen Verkauf ihrer Beteiligungen. Kürzere Kapitalbindung bis zum Exit, schnelle Rückflüsse und vor allem der durch Abschläge auf den inneren Wert niedrigere Einstiegspreis rückt Zweitmarkttransaktionen in den Fokus zahlreicher Vermögensverwalter. Doch diese treffen am Markt neben den klassischen Zweitmarktfondsmanagern zunehmend auf eine neue Käuferschicht, die die Discounts auf einstellige Prozentbeträge abschmelzen lässt. Erstaunlich hohe Abschläge im Bereich von 30% bis 40% finden sich dagegen bei den jedermann zugänglichen, börsengehandelten Dachfonds. Solche Gesellschaften wie Castle Private Equity, PEH Private Equity Holding oder shaPE verfügen mittlerweile über reife Portfolios und recht regelmäßige Zuflüsse aus ihren älteren Zielfonds, die die Kapitalabrufe jüngerer Zielfonds weit übersteigen. Ihr hoher Kassenbestand eröffnet den Dachfondsverwaltern ein weiteres, attraktives Investment: den Rückkauf der eigenen Aktien von der Börse.

### Fazit:

Wer nicht auf Sicht der kommenden zehn Jahre durch Kaufkraftverlust des eigenen Kapitalstocks den öffentlichen Kassen beim Schuldenabbau helfen will, muss sich nach Anlageklassen mit hohen Renditen bei regelmäßigen Rückflüssen umsehen. Neben anderen alternativen Anlageformen findet sich im Bereich Private Equity ein jahrelang erfolgreich eingeführtes Werkzeug und mit den in der Schweiz ansässigen Dachfondsverwaltern eine Phalanx etablierter Dienstleister. ■

Volker Deibert

redaktion@vc-magazin.de



Quelle: SCM AG, eigene Darstellung



## Nachgefragt bei Thomas Frei, Senior Partner, Akina

Unter der Marke Akina hat sich das vormals unter LODH Private Equity AG bekannte Managementteam im Mai 2010 neu formiert. Mit ihrem derzeit in der Auflegung befindlichen fünften Euro Choice Midcap Fonds will das Haus an die Erfolge seiner Vorgängerfonds mit einem Gesamtvolumen von 1,6 Mrd. EUR anschließen.



Thomas Frei

**VC Magazin:** Herr Frei, welche Private Equity-Investmentstile werden derzeit von institutionellen Adressen nachgefragt – und warum?

**Frei:** Es gibt vielfach Überlegungen bei Institutionellen, ob Private Equity nicht innerhalb der Aktienallokation geführt werden könne. Die Private Equity-Industrie hat sich in den letzten Jahren entwickelt und ist reifer geworden. Die Anlageprodukte wurden transparenter und damit auch einfacher erfassbar. Wir beobachten, dass Investoren keine flächendeckende Strategie mehr verfolgen, sondern gezielt nach Opportunitäten suchen und konzentrierte Portfolios aufbauen. Eine starre Allokation ist nicht mehr gefragt. Die bisher praktizierte Überdiversifikation produziert einen hohen administrativen Aufwand, aber keine Überrendite.

**VC Magazin:** Sie planen demnächst das Closing Ihres fünften Fonds. Welche Zielgröße hat der Fund?

**Frei:** Derzeit liegt unser neuer Fonds bei 200 Mio. EUR Zeichnungsvolumen bei einem Ziel von 350 Mio. EUR. Parallel ist ein reiner Secondary-Dachfonds mit 150 Mio. EUR Zielvolumen auf dem Weg zum Closing sowie ein Co-Investment-Programm mit 100 Mio. EUR.

**VC Magazin:** Was genau darf man unter Ihrer Prospektvorgabe verstehen, die Zielfondsgröße an der Market Opportunity zu orientieren?

**Frei:** Zunächst stellen wir die Markt-Opportunität fest, dann richten wir unsere Ziele in Abhängigkeit von der Strategie des Fonds danach aus, sowohl für unsere Programme als auch die Zielfonds, die wir selektieren. Wenn ein Manager nach erfolgreichen Vorgängerfonds sein neues Produkt stark vergrößert, ist Vorsicht ge-

boten. Oft ist dann das Team nicht unbedingt geeignet, die entsprechend größeren Zielunternehmen erfolgreich weiterzuentwickeln. Für unsere eigene Selektion überlegen wir uns auf makroökonomischer Sicht, in welchen Regionen, Größenklassen und Branchen wir für unsere Programme dabei sein wollen. In diesen „Sweet Spots“ wählen wir dann jeweils die besten Manager aus. Als weitere Dimension bevorzugen wir Manager mit industrieller Erfahrung statt nur finanzwirtschaftlicher Kapazität. Unser Backtesting über mehr als zwölf Jahre hat ergeben, dass solche Manager die geeigneteren Partner sind, um ein Unternehmen zu einer strategischen Perle zu entwickeln.

**VC Magazin:** Wie hoch sind Mindest-Commitment und geplante Laufzeit und wie ist die Kostenstruktur gestaltet?

**Frei:** Die Mindestzeichnungssumme beträgt 5 Mio. EUR, typisch für ein rein institutionelles Produkt. Die Laufzeit von zehn Jahren schließt eine Commitment-Phase von drei Jahren ein. Einmalige Fees fallen nicht an, sondern eine jährliche Gebühr von maximal 1% der Commitments, welche drei Jahre später auf das investierte Kapital erhoben wird. Die Performance Fee beträgt 5% nach Erreichen einer Hurdle Rate von 8% mit Catch-up-Klausel.

**VC Magazin:** Wie hoch ungefähr ist der Anteil der Manager Partner an den Fonds?

**Frei:** Sämtliche Partner und alle Mitarbeiter der Direktionsebene haben Beteiligungen am Fonds, in Summe sind das maximal 2,5 Mio. EUR. Die Gewinnbeteiligung wird bei uns erst kurz vor der Liquidation der Vehikel ausgezahlt, da wir der Meinung sind, dass auch die Portfolio-Monitoring- und Liquidationsphasen sehr viel Wert generieren oder auch vernichten können.

**VC Magazin:** Danke, Herr Frei, und weiterhin gute Performance!

Das vollständige Interview mit allen Fragen lesen Sie hier:



# Hard Facts statt Soft Choice

## Standortwahl für Alternative Investments

Die neue EU-Richtlinie über Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) wird Schweizer Alternativfondsmanager (AIFMs) zukünftig spürbar beeinflussen. Die Karten für die Standortwahl werden gleichsam neu gemischt: Harte Faktoren wie die Regulierung und Haltung der Aufsichtsbehörden drängen weiche Größen wie persönliche Gründe oder Steuern in den Hintergrund. Damit verliert die Schweiz an Attraktivität. Das zeigt die neueste Studie „The Impact of New Regulation on the Swiss Alternative Investment Fund Manager Industry“.

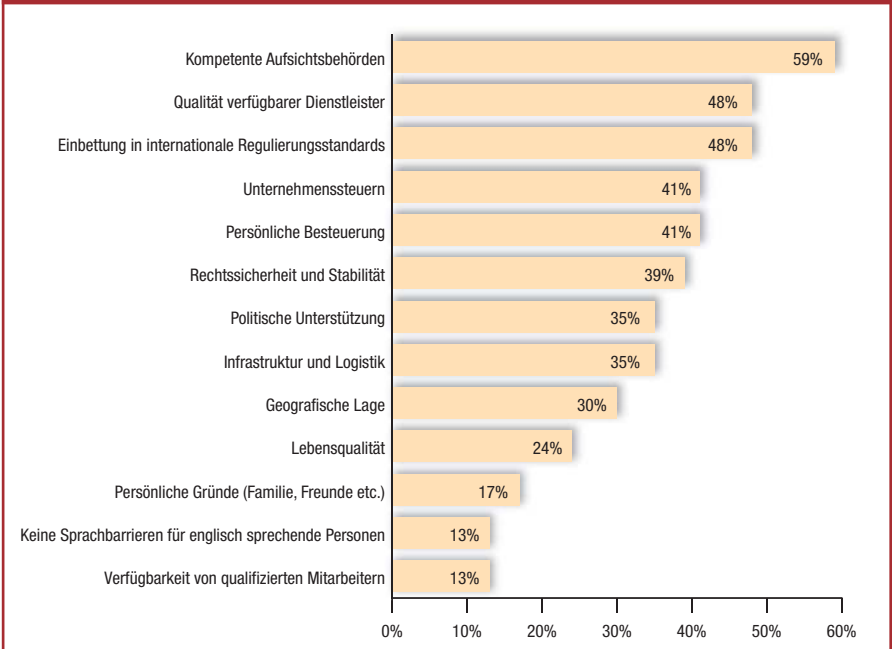
### Daten und Methodik

Für die Studie wurden zwischen April und Oktober 2012 92 Schweizer AIFMs in strukturierten Interviews befragt. Gerade Ostschweizer Manager waren äußerst teilnahmebereit, weshalb diese Gruppe stärker vertreten ist. Der große Anteil an KMU (bezogen auf die Mitarbeitenden und verwalteten Vermögen) zeichnet ein wirklichkeitsnahes Abbild der Schweizer AIFM-Landschaft: Diese wird von kleinen, unabhängigen Boutiquen geprägt.

### Hintergrund

Als Reaktion auf die Finanzkrise haben die Gesetzgeber rund um den Erdball in den letzten Jahren regulatorische Initiativen lanciert, die die Mängel in der Aufsichtsarchitektur beheben und die Risiken reduzieren sollten. In Europa ist das Kernstück dieser Veränderungen die AIFM-Richtlinie, die ab Mitte 2013 in den EU-Mitgliedsstaaten zur Anwendung kommt. Betroffen sind alle Verwalter, die sowohl in der EU als auch in Drittstaaten ansässig sind und ihre Fonds in der EU verwalten und/oder vertreiben wollen.

### Maßgebliche Faktoren für die Wahl eines Standortes



Quelle: Dobrauz und Schnee (2012), The Impact of New Regulation on the Swiss Alternative Investment Fund Manager Industry

## Ausgestaltung und Investoren von Schweizer AIFMs Fondsvehikel

Die Studie macht deutlich, dass heute die meisten Schweizer AIFMs mit ihren Fondsstrukturen lediglich als Berater für Offshore-Management-Gesellschaften agieren, die sie selbstkontrollieren. Das stellt nach der neuen AIFM-Richtlinie ein Problem dar, da diese Einheiten oft wenig Substanz aufweisen und der Ort der effektiven Verwaltung nicht bei der Offshore-Gesellschaft, sondern beim Schweizer Berater liegt. Damit wird sich die AIFM-Richtlinie merklich auf die Schweizer AIFMs auswirken, da die Schweiz als Nicht-EU-Mitglied sie mit der verabschiedeten Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) indirekt in Schweizer Recht überführt hat. Schweizer Verwalter ausländischer Alternativfonds unterlagen bisher keiner Lizenzierungspflicht; ab Mitte 2013 werden sie sich grundsätzlich bewilligen lassen müssen. Weiter werden Schweizer Fondsmanager auch das neue Vertriebsregime der AIFM-Richtlinie zu spüren bekommen, da ein beachtlicher Anteil ihres verwalteten Anlagevolumens aus der Schweiz und Europa stammt.

### Standort Schweiz

Die Schweiz hat als Domizil für AIFMs erheblich an Attraktivität eingebüßt. Da sie bis dato vermehrt aufgrund von weichen Faktoren gewählt wurde, führt die Verlagerung der entscheidenden Auswahlkriterien durch den EU-Drittstaatenstatus der Eidgenossenschaft zu einer Benachteiligung – so etwa die Qualität der Regulierung, hierbei insbesondere die rechtssichere Einbettung in international etablierte Rahmenwerke und Standards. 59% der befragten Unternehmen werten eine pragmatische, offene, kompetente und erfahrene Aufsicht als Hauptgrund für die Wahl einer Jurisdiktion. Generell ist eine steigende Unzufriedenheit spürbar, die hauptsächlich in der gesunkenen Rechtssicherheit und der nationalen, politischen Situation begründet liegt.

### Auswirkungen auf Schweizer Manager

Die Studie lässt außerdem den Schluss zu, dass sich größere AIFMs eher für eine Lizenzierung in der Schweiz entscheiden werden, während kleinere Marktteilnehmer und solche mit starkem EU-Platzierungsfokus und einem entsprechenden Bedürfnis nach schnellem Zugang zum AIFM-Pass-Regime andere Optionen in Betracht ziehen, beispielsweise eine Registrierung unter den „Deminimis-Bestimmungen“ oder eine Verlagerung in eine andere Jurisdiktion in der EU oder im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR). Gerade Deutschschweizer Unternehmen fassen hier das nahe Liechtenstein ins Auge. 47% der Befragten können sich diesen Schritt vorstellen, weitere 34% sehen ihn als neutrale Option. Für nur gerade 9% kommt dieser Entscheid nicht infrage. 10% sind unlängst in die Schweiz gezogen oder würden ein anderes Land dem Fürstentum Liechtenstein vorziehen.

Gemäß Befragung stammen die verwendeten Fondsvehikel in den meisten Fällen aus anderen Jurisdiktionen als der Schweiz. Die Studienergebnisse zeigen, dass die Verlagerung von AIFs in Onshore-Jurisdiktionen noch nicht ganz oben auf der Prioritätenliste von Schweizer AIFMs steht, aber an Bedeutung gewinnt. Die Schweiz als Vehikelstandort für Neulancierungen oder Migrationen von Alternativfonds wird als unrealistisch gesehen.

### Fazit:

Schweizer Manager und Berater von AIFs sind sowohl auf Ebene der Verwaltung als auch beim Vertrieb ihrer Produkte von den neuen Vorgaben der AIFM-Richtlinie betroffen – sie müssen ihre Strukturen entsprechend anpassen. Als EU-Drittstaat ist die Schweiz benachteiligt, da sich die Kriterien für die Wahl eines Domizils deutlich verlagert haben und der Zugang zum AIFM-Pass nur zeitlich verzögert möglich sein wird. Die Reaktionen von Schweizer AIFMs sind je nach Größe, Herkunft, Zielmärkten und Veranlagungsstrategien sehr unterschiedlich. Das Management von Regulierungen mutiert in Zukunft zu einer immer wichtigeren Aufgabe für AIFMs. ■

### Zu den Autoren



**Dr. Günther Dobrauz-Saldapenna** (li.) leitet bei PwC Zürich den Bereich Asset Management R&C Services. Er berät Asset Manager bei der Ausgestaltung ihrer internationalen Fondsstrukturen und bei aufsichtsrechtlichen Unterstellungsverfahren. **Wolfdieter Schnee** ist Associate bei Valartis Fund Management (Liechtenstein) AG und ein zentraler Mitarbeiter des Relationship Management Teams. Er betreut Fondsmanager bei der Auflegung, Administration und dem Lebenszyklusmanagement von liechtensteinischen Fondsstrukturen. Dobrauz-Saldapenna und Schnee sind die Autoren der durch PwC herausgegebenen Studie „The Impact of New Regulation on the Swiss Alternative Investment Fund Manager Industry“.

# Ideen einkaufen und eigene Innovationen ergänzen

*In der Schweiz spielt Corporate Venture Capital eine wichtige Rolle*

*Während das Potenzial konzernunabhängiger Venture Capital-Gesellschaften in der Schweiz begrenzt ist, spielen Corporate Ventures seit vielen Jahren eine bedeutende Rolle. Dies gilt nicht nur für die Pharmabranche, sondern zunehmend auch für klassische Industrien. Den Konzernen geht es darum, Anschluss an zusätzliche Innovationen zu gewinnen.*

## **Biotech und Pharma stark**

Corporate Venture Capital in der Schweiz – wer denkt da nicht zuerst an die Pharmakonzerne Novartis und Roche. Die Schweizer Wirtschaft ist im Bereich Biotechnologie und Pharma traditionell sehr stark vertreten, und so spielen auch die beiden genannten Konzerne eine große Rolle auf dem Weltmarkt. Beide investieren eine Menge in die eigene Forschung, ergänzen dies aber durch eigene Venture Capital-Fondsgesellschaften. Diese beteiligen sich schon seit den 1990er-Jahren vielfach an innovativen Start-ups, um neue Entwicklungen nicht zu verpassen und die eigene Forschung entsprechend zu ergänzen.

## **Andere Branchen holen auf**

Aber neben Novartis Venture und Roche Venture – mit Fondsvolumina von jeweils mehreren Hundert Millionen USD – gibt es längst auch Konzerne aus anderen Branchen, die dieses Innovations- und Beteiligungsmodell verfolgen. Dazu zählen im klassischen Technologiesektor ABB Technology Ventures, im Agrarbereich Syngenta, im Bereich Lebensmittel Nestlé und im Telekommunikationssegment Swisscom Ventures. Dazu kommen noch der vi venture incubator (mit zehn Schweizer Corporate Venture Capitalists als Kapitalgeber, inklusive ABB, Hilti, Sulzer etc.), der von der Credit Suisse geführte Swiss Venture Club SVC sowie der international aufgestellte Wagniskapitalgeber Index Ventures, der eine Reihe von Konzernen für seinen Fonds gewinnen konnte.

## **Meist internationaler Fokus**

Da die Schweiz nicht gerade mit unabhängigen, finanzstarken Venture-Gesellschaften gesegnet ist, fehlt es meist auch an ausreichend Wagniskapital für die vielen jungen, innovativen Unternehmen im Land. Das haben auch die bisher bekannten, schwachen Zahlen des Jahres 2012 bezüglich Frühphaseninvestments in Schweizer Portfoliounternehmen gezeigt. Die Corporate Ventures stellen aber hier bestenfalls nur teilweise eine Lösung des Problems dar. Sie können die Lücke in der Schweiz nicht voll ausgleichen, denn die meisten haben einen internationalen und nicht einen Schweizer Fokus, d.h. sie investieren in Unternehmen aus aller Welt.

## **„Einen Fuß in die Tür“**

Jedenfalls verfolgen Corporate Ventures nicht in erster Linie finanzielle Ziele wie beispielsweise eine maximale Rendite. Es geht darum, Beteiligungen bei Firmen mit einem innovativen Ansatz einzugehen – „mit einer Idee, die wir selbst vielleicht nicht direkt haben, aber die interessant für unser Geschäft ist“, sagt Dominique Mégret, Leiter Swisscom Ventures. „Es geht darum, einen Fuß in die Tür zu bekommen und Entwicklungen aus der Nähe mitzuverfolgen.“ Das sind laut Mégret oft Firmen, die sehr wendig sind, beweglicher als ein großer Konzern, „und wir bekommen damit Zugang zu Innovationspotenzial und zu Lösungen, die wir selbst bei unseren eigenen Produkten einsetzen können.“ Als Beispiel nennt er die Firma Quantenna, die drahtlose Netzwerktechnologie entwickelt, oder auch die jüngste Beteiligung Piston, die eine Software für Unternehmen anbietet, die eine eigene Cloud aufbauen und betreiben möchten.



Dominique Mégret,  
Swisscom Ventures

# Hier entsteht Zukunft



## HOTSPOT FÜR LIFE SCIENCE- UNTERNEHMENSGRÜNDER

- Auf 25.000 m<sup>2</sup> moderne Büros und Labore (S1&S2)
- Kreatives Umfeld in direkter Nachbarschaft  
(zwei Elite-Universitäten LMU, TUM, MPIs, Klinikum Großhadern, u.v.m.)
- Geografische Heimat für 60 BioTech Firmen
- Über 120 Firmengründungen seit 1995
- Schnelle, unkomplizierte Lösungen
- Enge Kontakte zu Investoren
- Effizientes Netzwerk
- Attraktive Konferenzräume auch für Externe
- Vor Ort: Chemieschule Elhardt, Kita BioKids,  
Café Freshmaker (IZB Martinsried), Versuchsgewächshaus (IZB Weihenstephan)



**Innovations-  
und Gründerzentrum  
Biotechnologie IZB**  
Martinsried · Freising

Am Klopferspitz 19  
82152 Planegg/Martinsried  
Tel.: +49 (0) 89 - 700 656 70  
Fax: +49 (0) 89 - 700 656 77

wir sind  
aktiver Partner im  
CLUSTER  
BIOTECHNOLOGIE  
BAYERN

[www.izb-online.de](http://www.izb-online.de)

### Unsere Mieter:

4SC AG (DD) · Adriacell SpA (DD) · AMSilk GmbH (P) · amYmed GmbH (DS) · Bayerische Gewebebank GmbH (P/S) · Bernina Plus & Hartmann Diagnostic Service (DD/DS) · BioM AG (S) · BioM Cluster Development GmbH (S) · Biontix Laboratories GmbH (P) · Blackfield AG (S) · conoGenetix biosciences GmbH (S) · ChromoTek GmbH (DS) · Coriolis Pharma (S) · conoGenetics biosciences GmbH (S) · CRELUX GmbH (DD/DS) · DoNatur GmbH (DD) · DPC Pharma Consulting (S) · EKFS Herzchirurgie Prof. Dr. Eissner (DD) · Ella Biotech GmbH (DS) · eticur GmbH (DS) · EuMMCR (European Mouse Mutant Cell Repository) (S) · evotec Munich (DD) · Exosome Diagnostics GmbH (DS) · Fresenius Biotech GmbH (DD) · FROST LIFESCIENCE (DS/S) · GNA Biosolution GmbH (I/P) · Helmholtz Zentrum München (S) · IBB Netzwerk GmbH (S) · ibidi GmbH (DS) · Leukocare AG (P/S) · Max-Delbrück Centrum (T-Abs.) (DD/DS) · MenloSystems GmbH (I) · NanoScape AG (P) · Omegamatrix GmbH (DS) · origenis GmbH (DD/DS) · Patentquadrat Patentanwaltskanzlei (S) · PELOBiotech (S/P) · PhaToCon (S) · quattro research GmbH (DD/DS) · R&D Biopharmaceuticals GmbH (DD/DS) · SiNatur GmbH (DD) · SIRION Biotech GmbH (P/S) · Smart Move GmbH (I) · Smartec Ingenieur Büro GmbH (S) · SpheroTec GmbH (DS) · SuppreMol GmbH (DD) · that's it GmbH (IT-S) · THE WORKING GROUP Unternehmensberatung (S) · TRION Research GmbH (DD/DS) · VELUMETRIX GmbH (S) · Vesalius Biocapital (VC) · AromaLAB AG (S) · ATRES engineering biogas (S) · GENidee (DS) · gimbio mbH (P/S) · HDBI Hans-Dieter-Belitz-Institut (P/I) · Pieris AG (DD) · UGT Umwelt-Geräte-Technik GmbH (P) · vertis Biotechnologie AG (DD/DS) · XL Protein GmbH (DD/P) · CEM Chemieschule Dr. Elhardt GmbH · Café Freshmaker · Kindertagesstätte BioKids



Foto: Panthermedia/Fedor Selvanov

### Derzeit gute Investmentchancen

In rund sechs Jahren hat Swisscom Ventures ca. 80 Mio. CHF investiert. Pro Beteiligung können zwischen weniger als 1 Mio. und bis zu 5 Mio. EUR eingebracht werden, aktuell sollen es etwa 10 Mio. EUR pro Jahr insgesamt sein. Dabei geht es nicht nur um Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), sondern das Target-Spektrum geht auch in die Bereiche Cleantech und E-Health. Zum Schweizer Venture-Markt sagt Mégret: „Es gibt weniger Investoren als früher; und die, die überleben, haben bessere Chancen zu investieren – und jetzt ist eine gute Zeit dafür.“ Allerdings sei das Exit-Umfeld weiterhin schwierig, das gelte aber weltweit. Der Hauptteil der Exits bestehe aus Trade Sales, ergänzt um vereinzelte IPOs.

### Verschwiegene Investoren

Der Druck zum Exit ist allerdings nicht so groß wie bei klassischen Wagniskapitalgesellschaften – es geht bei Corporate Ventures eher um strategische Ziele, um die künftige Wettbewerbsposition der Konzerne zu verbessern. Sie haben deshalb als Investoren einen langen Atem. Zugleich lassen sie sich sehr ungern in die Karten schauen, was es schwierig macht, an detailliertere Informationen zu kommen. Index Ventures verweist bei Fragen bezüglich des Schweizer Corporate Venture-Marktes auf seine internationale Ausrichtung, zur Schweiz speziell könne man wenig sagen. Auch bei Novartis gab man sich zugeknöpft, und ABB Technology Venture teilte einfach mit, man habe zu dem Thema „nichts beizutragen“.

### Bedeutung dürfte noch wachsen

Ihre wichtige Rolle als Investoren – im „Heimatmarkt“ und insbesondere international – dürften die Schweizer Corporate Ventures aber sicher nicht verlieren, eher noch vergrößern. Jean-Pierre Vuilleumier, Managing Director der Venture-Plattform CTI Invest, sieht neben der zunehmenden Bedeutung von Business Angels in der Schweiz die Rolle der Corporate Venture-Gesellschaften weiter wachsen. In den vergangenen zwölf Monaten hätten sich Corporate Ventures noch eher mit Investments zurückgehalten, positive Überraschungen seien ausgeblieben. „Mich hat eher überrascht, dass einige Projekte nicht finanziert wurden. Auch beispielsweise im Bereich der Medizintechnologie würden wir uns mehr Corporate Venture Deals wünschen“, sagt der Branchenkenner und ergänzt: „Aber ich denke, dass Corporate Ventures künftig eine größere Rolle im Early Stage-Bereich spielen werden, denn sie haben ein direktes industrielles Interesse – da sehe ich noch großes Potenzial in der Schweiz.“

### Fazit:

Corporate Ventures sind aus der Schweizer Beteiligungsszene nicht wegzudenken, auch wenn sie meist international investieren – ebenso wie die Konzerne selbst auch aufgestellt sind. Es geht nicht in erster Linie um Rendite, sondern um die Sicherung von Wachstumschancen und der eigenen Wettbewerbsposition. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

# Kompetenz in Life Sciences

Sonderbeilage **English**

## Industrial Biotechnology 2013 (4. Jg.)

TERMINE

Erscheinungstermin: 23. Februar 2013

Sonderbeilage

## Healthcare 2013 (7. Jg.)

TERMINE

Erscheinungstermin: 30. März 2013

Anzeigenschluss: 18. März 2013

VentureCapital Magazin Sonderbeilage

## Personalisierte Medizin (3. Jg.)

TERMINE

Erscheinungstermin: 31. Mai 2013

Anzeigenschluss: 21. Mai 2013

Sonderausgabe

## Biotechnologie 2013 (15. Jg.)

TERMINE

Erscheinungstermin: 14. September 2013

Anzeigenschluss: 2. September 2013

Sonderbeilage

## Medizintechnik 2013 (11. Jg.)

TERMINE

Erscheinungstermin: 26. Oktober 2013

Anzeigenschluss: 14. Oktober 2013



### ANSPRECHPARTNER ANZEIGEN

Katharina Meindl

Tel. +49 (0) 89-2000 339-53

meindl@goingpublic.de

Karin Hofelich

Tel. +49 (0) 163-334 43 26

Tel. +49 (0) 89-2000 339-54

karin.hofelich@goingpublic.de

Tel. +49 (0) 177-422 52 89



Mehr Infos unter [www.goingpublic.de/mediadaten](http://www.goingpublic.de/mediadaten)

# Finanzdienstleister der nächsten Generation

*Die neue digitale Macht der Kunden*



Foto: Panthermedia/Sean Gladwell

Das Internet hat bereits ganze Branchen verändert. Es ist offensichtlich, dass, wenn auch um einige Jahre verzögert, nun auch der Finanzindustrie fundamentale Anpassungen bevorstehen. Dieser Megatrend steht noch ganz am Anfang, und insbesondere für die Schweiz als einen der global führenden Standorte für Finanzdienstleistungen aller Art können sich daraus sehr spannende Opportunitäten ergeben.

## Historische Revolution

Das Internet und die digitale Revolution haben Gesellschaft und Wirtschaft in einem Ausmaß verändert, wie

es in der Form in der Geschichte bisher nur sehr selten passiert ist. Auch die Wirtschaft blieb von diesen Entwicklungen nicht unberührt und noch nie fanden in der Geschäftswelt so schnell so viele fundamentale Veränderungen statt wie heute. Berufsbilder, die es vor zehn Jahren noch gar nicht gegeben hat, sind heute aus dem Alltag nicht mehr wegzudenken. Andere Tätigkeiten dagegen, die über Generationen hinweg existiert haben, sind teilweise komplett verschwunden. Gleichzeitig haben technologische Entwicklungen dazu geführt, dass Unternehmen aus dem Nichts entstanden sind, mit Produkten, die vor Kurzem noch gar nicht existiert haben. Sie setzen Milliarden um und sind innerhalb weniger Jahre zu global agierenden Konzernen geworden.

## Buchtipps



Der Artikel nimmt Bezug auf das soeben erschienene Buch **„Finanzdienstleister der nächsten Generation – Die neue digitale Macht der Kunden“** (Frankfurt School Verlag, ISBN: 978-3-940913-62-3).

## Der technologische Fortschritt und das Internet als Auslöser

Durch die technologischen Fortschritte liegen die Eintrittshürden zu neuen Geschäftsmodellen viel tiefer als je zuvor, was viele Innovationen und neue Start-ups hervorgebracht hat. Das Internet hat dadurch in den letzten Jahren Branchen wie z.B. das Verlagswesen oder



den Handel komplett verändert und neben Google diverse andere globale Konzerne wie ebay oder Amazon hervorgebracht. Es ist offensichtlich, dass, wenn auch um einige Jahre verzögert, nun auch der Finanzindustrie fundamentale Anpassungen bevorstehen, die bestehende Wertschöpfungsketten verändern werden. Dieser Megatrend steht noch ganz am Anfang und wird die Finanzindustrie über viele Jahre prägen.

### Demokratisierung der Finanzindustrie

Wie bereits in anderen Branchen vor einigen Jahren geschehen, führen die durch die digitale Revolution ausgelösten Veränderungen zu einer „Demokratisierung“ der traditionellen Geschäftswelt, in unserem Beispiel also der Finanzbranche: Interaktionen finden nicht mehr nur direkt zwischen Finanzinstituten und ihren Kunden, sondern vermehrt auch zwischen den Kunden untereinander statt (das Stichwort lautet Social Banking). Insbesondere die durch Social Networks wie z.B. Twitter und Facebook neu entstandenen Interaktionsformen führen dazu, dass man als Anbieter einer Dienstleistung den Dialog (heute eigentlich passender: den Monolog) mit den Endkonsumenten nicht mehr selbst steuern kann und diese neue Möglichkeiten der Interaktion erhalten. Bis heute haben nur ganz wenige Finanzinstitute auf diese Veränderungen reagiert und viele scheuen vor allem die möglichen Risiken einer solchen Öffnung des Informationsaustausches von einer Ein-Weg- zu einer Mehr-Weg-Kommunikation. Social Media-Aktivitäten werden im Banking, wenn überhaupt, immer noch sehr zurückhaltend eingesetzt, und häufig stellen sie eine reine Alibi-Übung dar. Mit dem Blick auf andere Industrien ist es aber nur eine Frage der Zeit, bis sich auch die Finanzindustrie dieser Entwicklung stellen muss und das Internet auch hier zu einer Demokratisierung und zu mehr Transparenz führen wird.

### Next Generation Finance

Aufgrund von Innovationskraft, neuer Technologien sowie schlanker Geschäftsmodelle werden neue Marktteilnehmer den etablierten Instituten in einigen Bereichen potenziell den Rang ablaufen. Neue „Greenfield Player“ werden sich darauf fokussieren, bestehende Wertschöpfungsketten aufzubrechen, und an die neuen Bedürfnisse angepasst, d.h. mit kostengünstigen da schlanken Strukturen, bestehen für diese neuen Anbieter bisher noch nie da gewesene Chancen. Es bleibt abzuwarten, wie die Chancen für neue Anbieter in diesem Umfeld sein werden und ob sich die neuen Modelle als nachhaltig erweisen und sich langfristig durchsetzen können. Ohne Zweifel wird aber der Margen- und Kostendruck bei den etablierten Finanzdienstleistern weiter massiv zunehmen und sie zu energischem Handeln zwingen, um eine Antwort auf die Umwälzungen im Finanzmarkt, getrieben

von Next Generation Finance-Geschäftsmodellen, zu finden.

### Chancen für den Standort Schweiz

Insbesondere die Schweiz als einer der global führenden Standorte für Finanzdienstleistungen aller Art sollte die eben skizzierten Entwicklungen ganz genau im Auge behalten und die sich daraus ergebenden Opportunitäten in ihre zukünftigen Strategien integrieren. Ähnlich wie in den 1970er-Jahren der Unternehmer Nicolas Hayek als Gründer von Swatch einer gesamten Industrie zur Renaissance verholfen und mit seinen innovativen Ideen der damals stark leidenden Uhrenbranche bis heute zum weltweiten Erfolg verholfen hat, würden der heimischen Finanzindustrie und Bankenwelt mehr Mut, Innovation und Unternehmergeist in vielen Bereichen weiterhelfen. Die Verschmelzung der neuen Möglichkeiten des Internets mit traditionellen Finanzdienstleistungen bietet viele spannende neue Geschäftsfelder, was insbesondere in einem schwierigen Marktumfeld mit diversen Problemen im Stammgeschäft nicht als Gefahr, sondern als echte Chance wahrgenommen werden sollte.

### Ausblick

Es bleibt zu hoffen, dass das „Google oder Amazon der Finanzwelt“ aus dem Schweizer Finanzplatz heraus entsteht; der heimischen Industrie wird es hoffentlich die neuen Möglichkeiten und Potenziale für zukünftig erfolgreiche und nachhaltige Geschäftsmodelle aufzeigen. ■

### Zu den Autoren



**Robert Lempka** (li.), **Thomas Winkler** (Mi.) und **Marc P. Bernegger** sind Partner bei Next Generation Finance Invest mit Fokus auf Unternehmen im Bereich Finance 2.0. Die Gesellschaft investiert in Unternehmen, die aussichtsreich positioniert sind, um von neuen Megatrends im Bereich Finance zu profitieren. Die Beteiligungsgesellschaft ist an der Börse BX Berne eXchange kotiert und aktuell mit rund 20 Mio. CHF kapitalisiert.

# Von der Schweiz in die Welt

## CLS Communication wächst mit Private Equity

Das Unternehmen mit Hauptsitz in Zürich ist bei einem Umsatz von ca. 85 Mio. CHF einer der weltweit größten Sprachdienstleister. CLS hat ihr Leistungsspektrum, zu dem neben Übersetzungen auch das Editing, Proofreading und Copywriting gehören, ebenso gezielt ausgebaut wie die Präsenz an den internationalen Märkten. Entscheidender Motor dafür war eine mit der Hilfe von Private Equity umgesetzte Buy & Build-Strategie.

### Starker Eigenkapitalpartner

Entstanden ist CLS Communication, als die Finanzkonzerne Schweizerischer Bankverein (heute UBS) und Zurich Financial Services im Jahr 1997 ihre Sprachdienste ausgliederten. Sechs Jahre nach dem Spin-off übernahm das Managementteam um CEO Doris Albisser das Unternehmen und richtete es auf internationales Wachstum aus. Entscheidende Weichen dafür wurden im Jahr 2009 gestellt, als der Private Equity-Fonds Zurmont Madison Private Equity über eine Kapitalerhöhung und einen teilweisen Buyout der Managementaktionäre die Mehrheit erwarb. „Wir hatten damit einen auf nachhaltigen Erfolg ausgerichteten Mehrheitsaktionär, mit dem wir unsere Wachstumsstrategie verstärkt fortsetzen konnten“, sagt CEO Albisser.

### Wachstum durch Akquisitionen

CLS war nun in der Lage, neben dem organischen Wachstum die Expansion über eine Buy & Build-Strategie auch geografisch und sektoral diversifiziert voranzutreiben. So wurden mit der Übernahme der dänischen Scandinavian Translators die Marktpräsenz in Skandinavien verstärkt. Ebenfalls noch im Jahr 2009 folgte der Kauf des führenden kanadischen Übersetzungsdienstleisters Lexi-tech International. Das bilinguale Kanada ist nicht nur ein großer Markt mit interessanten Margen, sondern für CLS auch eine gute Plattform für die weitere Expansion in Nordamerika. Kaum weniger attraktiv ist das Potenzial in Deutschland, wo das Unternehmen im Januar dieses Jahres den erfolgreichen Berliner Nischenplayer 4-Text im Rahmen einer Nachfolgeregelung erwarb. „In Deutschland gibt es viele internationale Unternehmen, die am Sprachservice eines weltweit aufgestellten Dienstleisters interessiert sind“, sagt Andreas Ziegler, Partner bei Zurmont Madison. Berlin ist zudem nicht zuletzt wegen seiner Anbindung an Osteuropa attraktiv.



Mit Zurmont Madison als Mehrheitsaktionär konnte CLS Communication eine Buy & Build-Strategie zur Erweiterung der Dienstleistungspalette umsetzen.

Das Beispiel 4-Text zeigt auch, wie die Buy and Build-Strategie zur Erweiterung der Dienstleistungspalette beiträgt. Die Berliner Firma ist ein Spezialist für technische Übersetzungen und Dokumentationen. CLS nutzt dieses Know-how jetzt für einen stärkeren Auftritt in diesem Marktsegment und ermöglicht der neuen Tochter andererseits den Zugang zu den angestammten Kunden und internationalen Märkten.

### Strategisch gut aufgestellt

„Wir gehören heute weltweit zu den Top Ten der Sprachdienstleister, zählen Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen zu unseren Kunden und können innerhalb der Gruppe hervorragende Cross Selling-Möglichkeiten nutzen“, freut sich Ziegler. Unterstützt wird all dies von einer ausgefeilten Technologie. Das Unternehmen setzt zudem neben den intern rund 600 Beschäftigten auf die Zusammenarbeit mit weltweit rund 4.000 Freelancern, die ebenfalls über die IT-Systeme integriert werden. CLS bewegt sich in einem internationalen Wachstumsmarkt, dem Experten jährliche Zuwächse von etwa 10% zutrauen und in dem den großen Playern zahllose kleinere Sprachdienstleister gegenüberstehen. „Das ist ein sich weiter konsolidierender Markt und damit ein spannendes Umfeld für Private Equity“, sagt Ziegler. ■

Norbert Hofmann  
redaktion@vc-magazin.de



## Wir ziehen die besten Projekte an Land.



**Mountain Club, der exklusive Business Angels Club, blickt auf ein erfolgreiches Jahr 2012 zurück.** Neben unserem Kerngeschäft – der Vermittlung privater Venture Capital-Investments in (Internet-) Start-ups – konnten wir der OTI Greentech AG ein Funding-Volumen im mittleren einstelligen Millionenbereich von institutionellen und privaten Investoren einwerben. Mountain Club – Ihr kompetenter Partner für Private Placements.

Sie sind als Unternehmer auf der Suche nach Kapitalgebern oder als Investor interessiert an spannenden Deals? Kontaktieren Sie uns.

**Sie erreichen den Mountain Club unter +41 44 7 83 80 52 oder per Mail an [willkommen@mountain-club.ag](mailto:willkommen@mountain-club.ag)**

# Erfolgsmodell Second Screen

## Der Fernsehsender joiz setzt auf Interaktivität

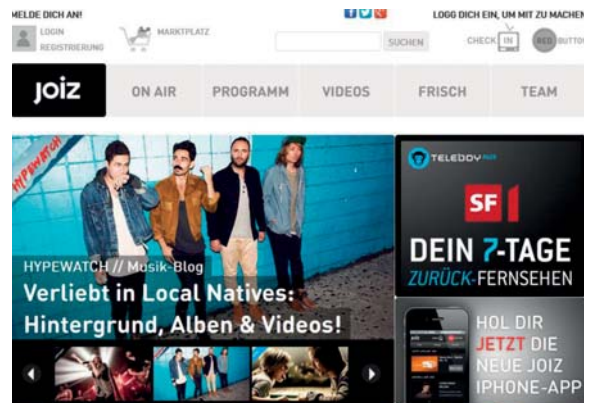
Die Schweiz wird bislang nicht als ein Land großer Fernsehinnovation wahrgenommen. Der Sender joiz schickt sich jedoch an, genau das zu ändern. Mit ihrem interaktiven Konzept, das sich insbesondere an eine Zielgruppe im Alter von 15 bis 34 Jahren richtet, planen die Zürcher für den Sommer dieses Jahres den Markteintritt in Deutschland.

### Second Screening als Konzept

Joiz ist bereits seit März 2011 am Schweizer Markt aktiv und produziert interaktive, medienübergreifende Inhalte, die TV mit den Kanälen Internet, Mobile und Social Media verbindet. Die Synchronisation der einzelnen Vektoren in Echtzeit kommt dabei dem Second-Screen-Nutzerverhalten der Zielgruppe entgegen. Die Zuschauer können mit Chats und Votings, die in die Live-Sendungen integriert sind, das Programm mitbestimmen. Die Sendungen behandeln Themen wie Musik, Mode, Nightlife, Prominente, digitales Leben, Sexualität, Politik und Umwelt. Empfangen werden kann joiz per digitales Fernsehen, IP-TV und analoges Kabelfernsehen. Seit Mai 2012 sind die Zürcher auch im analogen Netz der UPC Cablecom aufgeschaltet. Diesem Schritt ging allerdings eine Beschwerde der Kabelnetzanbieterin voraus, die sich trotz Verfügung des Bundesamts für Kommunikation weigerte, joiz ins analoge Netz aufzunehmen. Cablecom begründete die Weigerung damit, dass aus dem Programm von joiz weder ein „kultureller noch ein gesellschaftlicher Mehrwert geschöpft werden“ könne.

### Kritiker und Publikum sind überzeugt

Ein anderes Bild ergab sich bei der Verleihung der Swiss ICT Awards 2011: Hier wurde joiz mit dem Preis in der Kategorie „Public“ ausgezeichnet, bei dem das Publikum online den Gewinner ermittelte. Außerdem setzte sich der Sender auch in der von der Jury vergebenen Kategorie „Newcomer“ durch. Die Jury begründete ihr Urteil damit, dass joiz Internet, soziale Netzwerke, Mobilität und TV zu einer neuen integralen Plattform verschmelze, was eine völlig neuartige Architektur und Integration von Informationssystemen bedinge.



Überzeugendes Konzept: 2011 erhielt joiz die Swiss ICT Awards, sowohl in der Jury- als auch in der Publikumswahl.

### Expansion nach Deutschland und Großbritannien

Für die nähere Zukunft hat der Schweizer Sender bereits konkrete Pläne. Im dritten Quartal dieses Jahres soll der deutsche Markt erschlossen werden, im Frühjahr 2014 der englische. Die Vorbereitungen in Deutschland laufen derweil bereits auf Hochtouren. Als Unternehmenssitz in der Bundesrepublik hat joiz Berlin auserkoren. Insgesamt 35 Mitarbeiter sollen dort alle Sendungen des deutschen Ablegers vor Ort selbst produzieren. Ausgestrahlt werden soll der frei empfangbare Sender in einigen Kabelnetzen und über einen digitalen Astra-Satelliten.

### Venture Capital als Beschleuniger

Neben der Erfahrung des Gründerteams Kurt Schaad, Christoph Bürge, Peter Schulz und Alexander Mazzara standen joiz von Beginn an die Netzwerke und Mittel von Venture Capitalisten zur Verfügung. Gemeinsam mit der Schwyzer Kantonalbank stattete Creathor Ventures das Start-up mit mehreren Mio. CHF aus und beschleunigte so den Aufbau des Unternehmens. Mit Expansion und einer damit einhergehenden Einnahmensteigerung strebt joiz bis 2015 einen positiven EBITDA-Wert an. Der erste Schritt hierzu soll mit dem Start in Deutschland getan werden. ■

*benjamin.heimlich@vc-magazin.de*

# Der frühe Vogel macht den Deal.



**VentureCapital**  
Magazin  
jetzt **abonnieren!**



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

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



# Sponsoren der Sonderbeilage im Portrait

## wenger & vieli Rechtsanwälte

Wenger & Vieli ist eine Rechtsanwaltskanzlei mit Büros in Zürich und Zug. Seit mehr als vierzig Jahren sind wir unseren Klienten und ihren Bedürfnissen vorwiegend im Bereich des Wirtschaftsrechts verpflichtet. Unsere Klienten schätzen sowohl die starke Verankerung im Raum Zürich als auch die internationale Ausrichtung der Kanzlei. Wir unterscheiden uns von anderen Kanzleien durch die persönliche Betreuung in kleinen Teams. Dies ermöglicht es uns, individuell und rasch auf Klientenbedürfnisse einzugehen. Dabei steht die Qualität unserer Arbeit immer im Vordergrund. Bei Wenger & Vieli sind ausschließlich Anwältinnen und Anwälte tätig, die sich

einerseits fachlich auszeichnen und andererseits den nötigen Teamgeist und die Menschenkenntnis mitbringen, um eine einwandfreie Zusammenarbeit mit Partnern und Klienten zu gewährleisten. Die Größe, Zusammensetzung und technische Infrastruktur von Wenger & Vieli erlauben es, arbeitsintensive und anspruchsvolle nationale und internationale Mandate zu übernehmen. Wir beraten unsere Klienten in Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch, Hebräisch, Spanisch, Tschechisch und Russisch.

[www.wengervieli.ch](http://www.wengervieli.ch)



Der Mountain Club ist ein exklusiver internationaler Business Angel Club mit Sitz in der Schweiz. Ziel des Mountain Club ist die Co-Finanzierung von Start-ups durch Vermittlung von privaten sowie institutionellen Investoren an junge Unternehmen mit interessanten Geschäftsideen aus allen relevanten Bereichen (E-Commerce, Internet, CleanTech, BioTech, MedTech usw.). Mit seinem Corporate Finance-Arm berät der Mountain Club zudem auch Later-Stage-Transaktionen, betreut Business Development-Beratungsmandate und organisiert internationale Road Shows mit Key-Investoren.

Der Mountain Club profitiert als Teil der Mountain Partners Group, einer global tätigen Asset Management Gesellschaft, von einem einzigartigen Netzwerk und langjährigem Investment Know-how. Ein Markenzeichen unseres Unternehmens ist die Veranstaltung etablierter Branchentreffen und Events, die sich durch Top-Speaker, exklusive Teilnehmerkreise und ausgewählte Locations auszeichnen.

[www.mountain-club.ag](http://www.mountain-club.ag)

# NextGFi

## Next Generation Finance

Next Generation Finance Invest (NextGFI) investiert in Unternehmen, die aussichtsreich positioniert sind, um von neuen Megatrends im Bereich Finance zu profitieren. Das Unternehmen wurde 2009 gegründet und verwaltet aktuell 20 Mio. CHF. Investitionsschwerpunkte sind Internet & Finance (Finance 2.0), Banking 2.0 sowie Next Generation Finance-Services. Im Portfolio befinden sich innovative Unternehmen wie z.B. 2iQ, ayondo, Gekko Global Markets, OANDA, StockPulse und yavalu.

Die Manager von NextGFI, Robert Lempka, Thomas Winkler und Marc P. Bernegger, haben sich in den letzten Jahren, sowohl als Investoren als auch als Berater und Unternehmer, erfolgreich mit Unternehmen beschäftigt, die entweder über innovative Technologien oder innovative Geschäftsmodelle im Bereich Finance verfügen. NextGFI hat ihren Sitz in Zug (Schweiz) und ist an der Berner Börse „BX Bern eXchange“ notiert.

[www.nextgfi.com](http://www.nextgfi.com)

# S•E•C•A

Swiss Private Equity & Corporate Finance Association

The Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA) is the representative body for Switzerland's private equity, venture capital and corporate finance industries. SECA has the objective to promote private equity and corporate finance activities in Switzerland and fosters the sustainable development in the Swiss national economy.

Over 400 members of SECA include equity investment companies, banks, corporate finance advisors, auditing companies, management consultants, lawyers and private investors. They are located especially in the Greater Zurich area and also in the Romandie.

Services for industry and members: SECA offers a networking-platform where members meet for exchanging ideas and experiences. The main activities are:

- Organising of seminars, panel discussions, luncheons and evening events with leading experts in the appropriated topic area
- Publishing of series of books, relevant booklets & funded statistics
- Dispatching of the weekly e-Newsletter to over 4.000 subscribers

[www.seca.ch](http://www.seca.ch)

# wenger & vieli

## Rechtsanwälte

### KANZLEI

Wir sind eine führende Schweizer Wirtschaftskanzlei mit rund 45 Anwälten und Steuerexperten in Zürich und Zug. Zu unseren besonderen Stärken zählen unter anderem Venture Capital und Private Equity.

### VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY

Wir beraten und betreuen Investoren im ganzen Investitionszyklus: bei der Errichtung steuereffizienter Fonds-Strukturen im In- und Ausland, der Akquisition von Portfolio-Gesellschaften, bei Exit-Szenarien und vielem mehr. Als One-Stop-Shop kümmern wir uns u.a. um Steuerstrukturierung, geistiges Eigentum, regulatorische Fragen, um Arbeitsrecht sowie allgemeines Vertrags- und Gesellschaftsrecht und decken zudem alle notariellen Anforderungen im Bereich Venture Capital ab.

Weitere Fachgebiete: Allgemeines Gesellschafts- & Handelsrecht, Arbeitsrecht, Bankenrecht, Energierecht, Erbrecht & Nachlassplanung, Finanzierungen, Heilmittel- und Gesundheitsrecht, Immaterialgüterrecht, Immobilien, Insolvenz, Kapitalmarkt & Börsenrecht, Kollektive Kapitalanlagen, Medienrecht, Mergers & Acquisitions, Notariat, Payments, Clearing & Settlement, Prozessführung & Schiedsgerichtsbarkeit, Steuerrecht, Technologierecht (IT), Wettbewerbsrecht.

Wir beraten unsere Klienten in Deutsch, Englisch, Französisch, Italienisch, Hebräisch, Spanisch, Tschechisch und Russisch.

### WENGER & VIELI AG

Dufourstrasse 56 – Postfach 1285 – CH-8034 Zürich  
Büro Zug – Metallstrasse 9b – CH-6300 Zug

Kontakt: Dr. Beat Speck, [b.speck@wengervieli.ch](mailto:b.speck@wengervieli.ch)

T +41 (0)58 958 58 58 – F +41 (0)58 958 59 59  
[mail@wengervieli.ch](mailto:mail@wengervieli.ch) – [www.wengervieli.ch](http://www.wengervieli.ch)