

# VentureCapital

## Magazin

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

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit 40 Seiten Sonderbeilage  
„Private Equity-Markt Schweiz“

# Vernetzt in die Zukunft

Investoren setzen auf mobile Technologien und Web 2.0

**Interview mit Jörg Überla  
und Dr. Dietrich Ulmer**

„JEDER ZEHNTE DEUTSCHE IST BEREITS IN  
EINER COMMUNITY ORGANISIERT“

**Skurril-buntes Spektrum  
an Social Networks**

WEB 2.0-PLATTFORMEN:  
EIN STREIFZUG DURCH DEN MARKT

**Fondsanbieter sehen  
Krise bisher gelassen**

PRIVATE EQUITY-PUBLIKUMSFONDS:  
RÜCKGANG HÄLT SICH IN GRENZEN

# CREATING VALUE

Mergers & Acquisitions ▪ Equity Capital Markets ▪ Private Financing

**LUDWIG BECK**  
Ludwig Beck

€ 4.5 m

Sole Lead Manager

**PIPE**

November 2007

 **WaveLight®**

€ 6.1 m

Exclusive M&A Adviser

**Trade Sale of WaveLight  
Aesthetic GmbH**

September 2007

**MediGene**

€ 15.6 m

Sole Lead Manager

**PIPE**

September 2007

**IMMOBILIEN  
SCOUT 24**

€ 358 m

Exclusive M&A Adviser

**Trade Sale**

August 2007

**skw.**  
metallurgie

€ 82.0 m

Joint Lead Manager  
and Bookrunner

**Secondary  
Placement**

June 2007

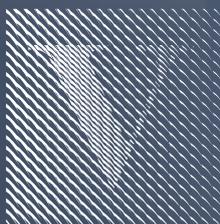
 **ARQUES**  
INDUSTRIES AG

€ 47.2 m

Sole Lead Manager  
and Bookrunner

**Capital Increase**

May 2007



**VISCARDI AG**  
INVESTMENT BANKING

# Editorial

## Ende der Hausse?

Seit 2003 konnte der Deutsche Aktienindex Dax jedes Jahr mit einem Plus abschließen. Der 30 Technologiewerte umfassende TecDax legte die letzten drei Jahre zu – allein 2007 stieg er um 30%. Seit dem Jahreswechsel ging es jedoch rapide bergab: Nach nur drei Wochen summiert sich der Kursverlust beim Dax auf über 15%, der TecDax ist um mehr als 25% eingebrochen. Ob Experten wie Peter Oppenheimer, weltweit für die Portfoliostrategie bei Goldman Sachs zuständig, damit gerechnet haben? Noch zum Jahreswechsel gab er gegenüber dem Anlegermagazin Börse Online eine Dax-Prognose per Ende 2008 von 9.000 Punkten ab. Damit zeigte er zwar den größten Optimismus unter den vier durch Börse Online befragten Anlagestrategen, doch keiner von ihnen sah den Dax zum Jahresende bei weniger als 8.400 Punkten.

Nun hat 2008 gerade erst begonnen, und es mag zu früh sein, um die Profis an den Pranger zu stellen. Eines wird jedoch immer offensichtlicher: Ein Großteil der Kapitalverwalter hat das Ausmaß der Sekundäreffekte der Krise am amerikanischen Hypothekenmarkt unterschätzt. Manche malen gar heute noch in rosaroten Farben – sei es wider besseren Wissens oder schlicht aus Zweckoptimismus. Anderen scheint langsam zu dämmern, dass kumulierte Verluste der Finanzinstitute in Höhe mehrerer

hundert Mrd. USD möglicherweise doch nachhaltige Auswirkungen auf Realwirtschaft und Börsenkurse haben könnten.

Ein schwieriges Umfeld für die Venture Capital-Branche, die nach Jahren der Flaute jüngst wieder eine leichte Brise witterte. Sie steht schneller als erwartet erneut vor einer verschlossenen Börsen(gangs)tür, gleichzeitig stockt vielerorts das Fundraising. Auch für große Private Equity-Fonds wird es in diesem Umfeld spannend: Buyout-Manager, die ihre Beteiligungen mit Fremdkapital überladen haben, ohne das operative Geschäft signifikant voranzubringen, dürften schon in den nächsten Monaten die ein oder andere böse Überraschung erleben. Vergleichsweise gut stehen hingegen diejenigen da, die bis Sommer 2007 ein Fundraising „auf Vorrat“ durchgeführt haben. Sie können in den nächsten Monaten – und womöglich Jahren – auf Schnäppchenjagd gehen.

Eine gewisse Freude über diese Entwicklung dürfte auch bei den Restrukturierungshäusern aufkommen – und ganz besonders bei Dr. Hans Albrecht, Geschäftsführer der Private Equity-Gesellschaft Nordwind Capital. Lange von vielen Kollegen belächelt, warnt er auf Branchenveranstaltungen schon seit einigen Jahren mit drastischen Worten vor einem bevorstehenden Kollaps der Finanzmärkte.



Andreas Uhde, Chefredakteur

Dank des beherzten Eingreifens der Notenbanken wird die Krise wohl kein ganz so dramatisches Ausmaß erreichen. Das laufende Jahr dürfte dennoch für die gesamte Finanz- und Beteiligungsbranche eine große Herausforderung darstellen und möglicherweise einen Wendepunkt im Zyklus markieren.

Dass das VentureCapital Magazin auch 2008 von einem Kreis hochkarätiger Jahressponsoren begleitet wird, die das Magazin in seiner heutigen Form und Erscheinungsweise ermöglichen, freut mich vor diesem Hintergrund besonders. Ihr fortwährendes Engagement ist Bestätigung und Ansporn zugleich – hierfür ein herzliches Dankeschön! ■

Eine kurzweilige Lektüre wünscht

A handwritten signature in blue ink that reads "Andreas Uhde".

[andreas.uhde@vc-magazin.de](mailto:andreas.uhde@vc-magazin.de)

1,033 Mrd. € Zeichnungskapital von  
40.898 Anlegern  
585 Mio. € Committed Capital an  
75 Zielfonds auf  
5 Kontinenten

**Sie wollen mehr wissen?**

Besuchen Sie uns im Internet:

**[www.rwb-ag.de](http://www.rwb-ag.de)**



**RWB**

Spezialist für Private Equity

- 3 Editorial**  
Ende der Hausse?

**Auslese**

- 8 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

**Titelthema**

- 14 Vernetzt in die Zukunft**  
Investoren setzen auf mobile Technologien und Web 2.0

**Märkte & Zahlen**

- 19 Vis-à-vis:**  
„Jeder zehnte Deutsche ist bereits in einer Internet-Community organisiert“  
Interview mit Jörg Überla, Wellington Partners, und Dr. Dietrich Ulmer, smac partners

- 22 Skurril-buntes Spektrum an Social Networks**  
Web 2.0: zielgruppenspezifische Angebote überwiegen – ein Streifzug durch den Markt

- 24 Menschen & Macher: Johann-Wolfgang Posselt**  
Teil 18 der Serie

- 26 Elevator Pitch der zweiten Generation**  
Mit vator.tv zeitgemäß Kontakte knüpfen

**Early Stage & Expansion**

- 27 Standpunkt Investor: Mobile Technologien**  
Dr. Torsten G. Kreindl, Grazia Equity

- 28 Online-Plattformen, Second Life & Co.**  
Chancen und Risiken bei Web 2.0-Investments  
Konstantin Ewald, Nicolas Gabrysch, Osborne Clarke

- 30 Investor im Portrait: Finanzexperten legen Venture Capital-Fonds auf**  
Teil 81: Fidor AG



- 14 Vernetzt in die Zukunft**  
Investoren setzen auf mobile Technologien und Web 2.0

Ohne Internet und ohne UMTS-Technologie als Basis für moderne Mobilfunk-Anwendungen sähe die Welt heute anders aus. Viele junge Firmen und Gründer tummeln sich in diesem Metier. Business Angels und Venture-Capital-Geber stehen ihnen meist schon sehr früh mit Kapital und Know-how zur Seite. Nach deren Investitionsphase werden die Beteiligungen entweder an andere Finanzinvestoren oder häufiger noch an strategische Investoren verkauft.

- 19 Vis-à-vis:**  
„Jeder zehnte Deutsche ist bereits in einer Internet-Community organisiert“  
Interview mit Jörg Überla und Dr. Dietrich Ulmer

Als früherer Kopf der VC-Einheit Siemens Acceleration in Communications und ehemaliger Strategiechef von O<sub>2</sub> kennt sich Dr. Dietrich Ulmer, heute smac partners, mit Mobilfunk bestens aus. Jörg Überla von Wellington Partners ist ebenfalls Experte für neue Technologien. Mit Andreas Uhde sprachen die beiden über gute Geschäftsideen, das Trendthema Web 2.0 und die Verschmelzung mobiler Inhalte mit dem Internet.

**Mittelstand/Buyouts**

- 32 Executive Talk:**  
„Innovation braucht Geduld und ein Klima, in dem Innovationen gedeihen können“  
Interview mit Dr. Dr. Peter Bettermann, Freudenberg Unternehmensgruppe

- 34 Ein Problem für Arbeitgeber und Arbeitnehmer**  
Bundesgerichtshof mit aktuellem Urteil zur unterbliebenen Zielvereinbarung  
Dr. Sandra Urban-Crell, Dr. Gudrun Germakowski, McDermott Will & Emery

- 36 Die Kolumne von Michael Keller: Fachchinesisch**  
Das ABC der M&A-Berater

**Private Equity-Dachfonds**

- 38 Fondsanbieter sehen aktuelle Krise bisher gelassen**  
Private Equity-Publikumsfonds: Nachfragerückgang hält sich in Grenzen

- 40 „Mehr privates Beteiligungskapital wünschenswert!“**  
Interview mit Eric Romba, Hauptgeschäftsführer des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.

- 41 Dachfonds-News**

- 42 Fondsportrait: Den „Rest der Welt“ im Fokus**  
BVT-CAM Private Equity New Markets Fund

**Entrepreneurship**

- 44 Entrepreneurship-Flash**

- 45 Blickpunkt Wissenschaft: Investoren überzeugen – Kommunikation richtig gestalten**  
Dr. Andreas Kuckertz, Universität Duisburg-Essen,

- 46 Die ungenutzte Chance**  
Gründen aus der Hochschule – ein Plädoyer für mehr Unternehmertum  
Dr. Stephan Haubold, Steinbeis Beratungszentrum



**22 Skurril-buntes Spektrum an Social Networks**  
Web 2.0: zielgruppenspezifische Angebote überwiegen – ein Streifzug durch den Markt

Die Namen der größten „Social Networks“ sind bekannt: MySpace und Facebook in den USA, StudiVZ und Xing in Deutschland. Neben diesen Schwergewichten tummeln sich allein in Deutschland bis zu 600 weitere Anbieter. Das Spektrum reicht von Carsablanca für Autonarren bis Vitavegetare für Vegetarier.

**38 Fondsanbieter sehen aktuelle Krise bisher gelassen**  
Private Equity-Publikumsfonds: Nachfragerückgang hält sich in Grenzen

Die Nachrichtenlage im Private Equity-Markt hat sich im zweiten Halbjahr 2007 deutlich verschlechtert. Die Kreditkrise, die der Subprime- und Immobilienkrise in den USA auf den Fuß folgte, hat bei den Investoren auf allen Ebenen Verunsicherung und Zurückhaltung ausgelöst. Betroffen sind auch geschlossene Private Equity-Fonds für Privatanleger.

**48 Case Study: Tummelplatz für Schnäppchenjäger**  
Das Portal MeinAuto.de verspricht hohe Rabatte auf Neuwagen

**49 Die Kolumne von Falk F. Strascheg:**  
Frischer Wind für Ausgründungen aus Hochschulen

**50 Wenn Schweigen kein Gold ist**  
Überzeugen durch zielgruppenorientierte Kommunikation  
Sabine Drechsler, S. Drechsler Unternehmensberatung

**51 Standpunkt Unternehmer: Die Online Community als elementares Marketinginstrument im Web 2.0**  
Felix Thönnessen, motionet

## Datenbank

**52 Deal-Monitor**

**61 Soeben erschienen**

**61 Events:**  
Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

**62 Zitat des Monats**

**62 Ausblick/Impressum**

**63 Stellenmarkt**

In Kooperation mit

**eFINANCIALCAREERS.de**  
Die Finance-Jobbörsen

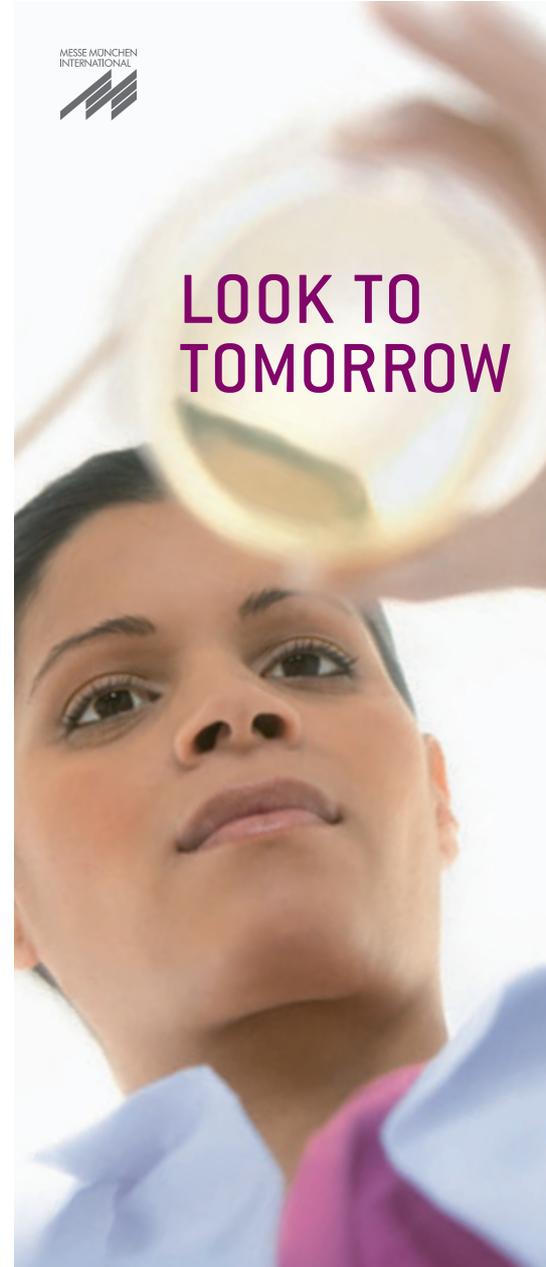
**66 People**  
Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche

UNTER [WWW.VC-MAGAZIN.DE](http://WWW.VC-MAGAZIN.DE)

- ALLE 81 TEILE DER SERIE INVESTOR IM PORTRAIT
- ALLE DACHFONDS-PORTRAITS
- DIE SERIE BUSINESS ANGEL-NETZWERKE
- EIN AKTUELLES INTERVIEW AUS DEM MAGAZIN IN VOLLER LÄNGE
- ...UND VIELES MEHR!

MESSE MÜNCHEN  
INTERNATIONAL

LOOK TO  
TOMORROW



WELTMESSE FÜR ANALYTIK,  
LABORTECHNIK  
UND BIOTECHNOLOGIE

Hier wird die Zukunft zur Gegenwart. Auf keiner anderen Messe wird das komplette Spektrum des Labors in seiner gesamten Vielfalt, Breite und Tiefe präsentiert. Das macht die **analytica** zur wichtigsten Geschäfts- und Networkingplattform, zum Markttreiber für Trends und Innovationen von morgen. **analytica** – mehr als nur eine Messe.

Nutzen Sie schon jetzt die Vorteile unserer Online-Registrierung auf [www.analytica.de/besucherinformation](http://www.analytica.de/besucherinformation).



**analytica2008**

21. INTERNATIONALE FACHMESSE  
01.–04. APRIL NEUE MESSE MÜNCHEN

## Unternehmen des Monats

### Zehn Shoppingkonzepte mit Innovationskraft

Das Blog „Exciting Commerce“ untersuchte verschiedene Shoppingkonzepte und bewertete Innovationskraft und Zukunftspotenzial. Ausgezeichnet wurden daher nicht zwingend bereits heute erfolgreiche und profitable Ideen, sondern die auf Drei- bis Fünfjahressicht wegweisenden Ansätze.

EXCITING COMMERCE STARS 2007		
UNTERNEHMEN	GESCHÄFTSMODELL	WEBSITE
SIEGER		
1. SMATCH	SHOPPINGPLATTFORM	WWW.SMATCH.COM
2. FABIDOO	MASS CUSTOMIZATION, SOCIAL COMMERCE	WWW.FABIDOO.COM
3. GUUT.DE	LIVESHOPPING	WWW.GUUT.DE
NOMINIERT:		
AMIANDO	COMMUNITY SERVICES	WWW.AMIANDO.DE
BRANDS4FRIENDS	SHOPPINGCLUB	WWW.BRANDS4FRIENDS.DE
DEUTSCHLAND KLICKT	AKTIONSSHOPPING	WWW.DEUTSCHLANDKLICKT.DE
LUUPO	ONLINE-AUKTIONSHAUS	WWW.LUUPO.DE
DER SCHMUCKKANAL	TELESHOPPING	WWW.DERSCHMUCKKANAL.DE
TRADE-A-GAME	TAUSCHPLATTFORM	WWW.TRADE-A-GAME.DE
TRADORIA	SHOPPINGPLATTFORM	WWW.TRADORIA.DE

Quelle: ecommerce.typepad.com

## Studie des Monats

### Entrepreneurship 2007 – China hat die Nase vorn

Im weltweiten Vergleich verfügt die Volksrepublik China über die meisten Unternehmensgründer mit potenziell wachstumsstarken Unternehmen. Dies ergab der jährlich erscheinende Global Entrepreneurship Monitor (GEM), der von der internationalen Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Mazars u. a. mit der London Business School erstellt wird. In China gaben 1,7% der Befragten an, innerhalb der nächsten fünf Jahre zusätzliche 20 oder mehr Angestellte beschäftigen zu wollen. Auf dem zweiten Platz folgen die USA, wo der Anteil der Bevölkerung an Unternehmensaktivitäten mit hohen Wachstumsaussichten bei 1,5% liegt. Deutschland erreicht bei den Unternehmen mit hohen Wachstumserwartungen mit 0,6% den 15. Platz, innerhalb Europas reicht das für den vierten Rang – hinter Island (1,3%), Irland (0,9%) und Großbritannien (0,7%). Für die Studie wurden in den Jahren 2000 bis 2006 insgesamt 678.714 Personen aus 53 Ländern befragt.

## Ranking des Monats

### Private Equity und BRIC: Indien vorn

In einer jüngst veröffentlichten Statistik hat sich die Emerging Markets Private Equity Association (EMPEA) der Private Equity-Branche in den vier BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China) angenommen. Ergebnis: In Indien operieren mit 160 die meisten Fonds. Davon haben rund 120 Geld im Ausland eingesammelt oder sind Töchter ausländischer Investoren. Als einen Grund dafür sehen Marktteilnehmer die zahlreichen Hightech-Heimkehrer aus dem Silicon Valley an, die vor allem für US-Investoren die Visibilität des Marktes erhöht hätten.

LAND	ANZAHL FONDS
1. INDIEN	160
2. BRASILIEN	153
3. CHINA	115
4. RUSSLAND	28

Quelle: Economic Times

## Zahl des Monats

# 19 Mrd. Euro

Während das Weihnachtsgeschäft in den deutschen Innenstädten weitgehend schleppend verlief, frohlockten die Online-Händler: Dank eines überzeugenden Jahresendspurts steuerten sie 2007 auf den neuen Rekordumsatz von rund **19 Mrd. Euro** zu, meldete der Bundesverband Digitale Wirtschaft (BVDW). Mit durchschnittlichen Zuwächsen von rund 16% lagen die Umsätze der Vorweihnachtszeit deutlich über dem Vorjahresniveau. Vor allem die Tage kurz vor Weihnachten und eine Vielzahl Last-Minute-Käufer sorgten für dieses erfreuliche Ergebnis. Insgesamt summierten sich nach Schätzungen des BVDW die Online-Weihnachtsumsätze auf rund 5,3 Mrd. Euro.



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



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

## HSG-Diplom-Programm für Unternehmer

Die „Unternehmerschule“ an der Universität St. Gallen führt 2008/09 zum zweiten Mal das HSG-Diplom-Programm für Technologie-Unternehmer durch. Der inhaltliche Schwerpunkt liegt auf der Nutzung von Wachstums-Opportunitäten, die Programminhalte gliedern sich

nach den Bereichen Management, Technologie und Recht. Das Programm teilt sich in 25 Blöcke und dauert anderthalb Jahre. Die Teilnehmerzahl ist auf 40 Personen beschränkt, die Bewerbungsfrist läuft bis zum 22. Februar 2008. Weitere Infos: [www.es.unisg.ch](http://www.es.unisg.ch).

## BayBG mit positiven Zahlen für 2007

Beteiligungsbestand und Neuabschlüsse sind bei der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft im Geschäftsjahr 2007 gestiegen. Die auf den Mittelstand spezialisierte Gesellschaft steigerte ihr Engage-

ment bei bayerischen Unternehmen von 277,1 Mio. Euro auf jetzt 290 Mio. Euro. Auch das Volumen der neuen Beteiligungen legte 2007 gegenüber dem Vorjahr zu – von 42,8 Mio. Euro auf 46,1 Mio. Euro.

## NEWTICKER

+++ **New York** – Prominenter Neuzugang beim amerikanischen Hedgefonds Paulson & Co.: Seit kurzem zählt Alan Greenspan, der ehemalige Chef der US-Notenbank, zum Beraterkreis. +++ **Frankfurt** – Die Deutsche Beteiligungs AG schloss Mitte Dezember ihr Aktienrückkaufprogramm ab. Dabei wurden seit Juni 2007 Aktien im Wert insgesamt 35,3 Mio. Euro erworben. +++ **Frankfurt** – Im Vergleich zum Vorjahr sind die Konditionen für das KfW-Startgeld gesunken. Bei fünf Jahren Laufzeit liegt der Zinssatz bei 5,80%, bei zehn Jahren Laufzeit bei 5,90% +++

## Standort Deutschland: Ansehen steigt wieder

Die Reformen der jüngeren Vergangenheit scheinen Wirkung zu zeigen, das internationale Ansehen des Wirtschaftsstandortes Deutschland

steigt wieder: Bei einer Umfrage unter Managern belegte Deutschland für seine Wettbewerbsfähigkeit weltweit den zweiten Platz. Das er-

gab eine Umfrage von Droege & Comp., wie der Spiegel meldete. Mit 59% beurteilte deutlich mehr als die Hälfte der 1.200 befragten Top-Manager aus sechs europäischen Ländern die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands mit mindestens „gut“.

## Deutscher VC expandiert nach Großbritannien

Doppelt positive Meldungen aus dem Hause Wellington Partners: Nicht nur, dass der neue Fonds Wellington Partners IV Technology überraschend schnell das ursprünglich avisierte Zielvolumen übertraf (siehe S. 60), die Münchner eröffnen auch ein neues Büro in

London. Endlich wagt sich damit seit langen Jahren wieder ein deutscher Venture Capitalist ins Herz der europäischen VC-Branche. Die Leitung übernehmen Eric Archambeau und Frank Böhnke. Das neue Büro sei eine „logische Konsequenz“ der paneuropäischen Invest-



Frank Böhnke

mentstrategie, begründet Wellington Partners den Schritt. Das erste Auslandsbüro wurde 2005 in Zürich eröffnet. Seit 1991 sitzt Wellington Partners in München, dem Zentrum der deutschsprachigen Venture Capital-Branche.

## CFP legt Co-Investmentfonds auf

Die M&A-Boutique Corporate Finance Partners (CFP) mit Hauptsitz in Frankfurt am Main hat ein eigenes Investmentvehikel aufgelegt. Der Co-Investmentfonds mit einer Zielgröße von 30 Mio. Euro soll sich an Transaktionen beteiligen, die der auf Technologieunternehmen spezialisierte Berater einführt. Selektiv können auch Beteiligungen an anderen Fonds gezeichnet werden. Zu den ersten Investments zählen das Dienstleistungsunternehmen BFE Network & Services AG und eine Beteiligung am aktuellen Venture Capital-Fonds von Neuhaus Partners. Als einer der externen Investoren hat die börsennotierte Mountain Super Angel AG einen Anteil an dem Fonds mit dem etwas sperrigen Namen Corporate Finance Partners CFP & Founders Investments GmbH & Co. KGaA gezeichnet. Hinter der Mountain Super Angel AG steht der Business Angel Dr. Cornelius Boersch, Gründer und Ex-Vorstand des seinerzeit am Neuen Markt notierten Chipbrokers ACG.

**VC Magazin:** Das gegenwärtige Kapitalmarktumfeld ist nicht gerade verheißungsvoll. Kann das M&A-Jahr 2008 noch ein gutes werden?

**Thümmler:** Für sehr große Transaktionen mit hohem Leverage sind die Bedingungen viel schwieriger geworden. Aber in unserem Bereich, dem Small- und Mid Cap-Segment, sehe ich ein sehr positives Umfeld. Dass die Bewertungen auch mal wieder rückläufig sind, führt letztlich zu günstigeren Einstiegsniveaus für Investoren.

**VC Magazin:** Jüngst haben Sie einen eigenen Fonds aufgelegt. Was hat Sie dazu veranlasst?

**Thümmler:** Unser Investmentfonds ist kein klassischer Venture Capital-Fonds, sondern ein Co-Investmentvehikel für die CFP-Gruppe und unsere engsten Geschäftspartner. Dazu gehören viele Gründer, für die wir in den letzten zehn Jahren Firmen finanziert und verkauft haben. Wenn CFP für eine Firma einen Lead-Investor findet, können wir uns mit dem CFP & Founders-Co-Investmentfonds an der Finanzierungsrunde

passiv beteiligen. Dieses Vehikel ist deshalb entstanden, weil wir sehr viele Anfragen von Business Angels und Gründern erhalten, die sich an unseren Transaktionen beteiligen wollen. Auch die Lead-Investoren sehen in der Regel einen Vorteil darin, wenn wir uns mit einem kleinen Anteil selbst engagieren.

**VC Magazin:** Mitte Januar gab die schweizerische Beteiligungsgesellschaft Mountain Super Angel AG bekannt, dass sie ca. 5% der Fondsanteile erworben hat. Wie kam es zu der Zusammenarbeit, und was macht sie aus Ihrer Sicht interessant?

**Thümmler:** Conny Boersch und ich kennen uns schon seit dem Studium an der European Business School und haben seitdem regel-



Andreas Thümmler

mäßig zusammengearbeitet. Mountain Partners ist laufend auf der Suche nach spannenden Deals und hat sich deshalb an unserem Fonds beteiligt. Für uns ist deren Engagement natürlich auch ein Incentive, um enger mit Mountain Partners zusammenzuarbeiten.

**VC Magazin:** Unter welchen Voraussetzungen können sich weitere Investoren an Ihrem Fonds beteiligen?

**Thümmler:** Der Fonds wird in drei Runden über insgesamt 30 Mio. Euro geraist. Die erste Runde in Höhe von 10 Mio. Euro haben wir bereits Ende 2007 eingeworben, die nächste Runde findet Ende Februar statt und die dritte Runde ist für Mai geplant. Investieren können unsere Geschäftspartner sowie Individuen und Institutionelle, die uns auf Empfehlung zugetragen werden. Ein aktives, mit einer Roadshow verbundenes Fundraising findet dabei nicht statt.

**VC Magazin:** Herr Thümmler, vielen Dank für das Gespräch!

Anzeige

CHANCEN ENTSTEHEN DORT, WO MAN SIE ERKENNT.

Jahr	Wachstum
2006	Niedrig
2007	Mittel
2008	Hoch
2009	Sehr Hoch
2010	Extrem Hoch

Von Mobile-Entertainment-Entrepreneuren bis zu Social-Network-Betreibern, Neuhaus Partners unterstützt seine Beteiligungsunternehmen in allen Phasen der Unternehmensentwicklung. Unsere Stärke liegt in der Verbindung aus unternehmerischem Know-how, langjähriger Erfahrung im Bereich Venture Capital und technischem Fachwissen. Denn nur wer Ideen versteht, kann Chancen erkennen. [www.NeuhausPartners.com](http://www.NeuhausPartners.com)



**NEUHAUS PARTNERS**



## EU-Kommis- sion pro VC

Den Finanzexperten aus Brüssel merkt man ihren – im Vergleich zu den Kollegen in Berlin – deutlich weiteren Denkraum an: Die EU will grenzüberschreitende VC-Investitionen einfacher gestalten, um kleinen und mittleren Unternehmen die Finanzierung und Förderung von Innovationen zu erleichtern. Die Europäische Kommission legt den Mitgliedsstaaten daher ans Herz, Hürden zu beseitigen und die regulatorischen Systeme aufeinander abzustimmen.



## Besonders aggressive Finanzinvestoren

Im Zuge der Subprimekrise hat auch der Ruf der Ratingagenturen gelitten – mit deutlich kritischeren Bewertungen will Moody's seine Reputation wieder verbessern, wie die Financial Times meldete. Erstes Ziel sind US-Private Equity-Häuser: Je stärker und häufiger sie übernommene Unternehmen mit Dividenden belasten, desto schlechter werde das Rating. Sechs Investoren wurden in einer Studie als besonders aggressiv eingestuft, darunter die auch in Deutschland gut bekannten Carlyle und Cerberus. Grund: Mindest-

### BESONDERS AGGRESSIVE US-FINANZINVESTOREN

CARLYLE
CERBERUS
MADISON DEARBORN
PROVIDENCE EQUITY PARTNERS
THOMAS H. LEE
WELSH CARSON

Quelle: Financial Times (ft.com am 14. Januar)

tens die Hälfte ihrer Portfoliounternehmen musste Dividenden ausschütten. Insgesamt hat sich Moody's 220 Transaktionen von 2002 bis zum Ende des ersten Quartals 2007 angesehen.

## Neues Finanzierungsangebot für junge Tech-Unternehmen

Für junge Hightech-Unternehmen in der Region Hannover haben sich die Chancen, bereits in der Startphase Kapital zu erhalten, signifikant verbessert. Möglich wird dies durch eine

jüngst vereinbarte Kooperation von hannover innovation fonds („hif“) und dem High-Tech Gründerfonds. Damit können Erfolg versprechende Gründungen von beiden Fonds ge-

meinsam finanziert werden: Die Risikoteilung ermöglicht Erstfinanzierungen von bis zu 600.000 Euro. Für Folgefinanzierungen stehen jeweils maximal weitere 600.000 Euro bereit.

Anzeige

Crosslinks



**Veranstaltung:** Investors' Circle „Fundraising aus dem Nähkästchen“

**Ort:** Industrieclub Düsseldorf, Elberfelder Str. 6, 40213 Düsseldorf

**Datum:** 11. Februar 2008

**Uhrzeit:** 18.00 Uhr bis ca. 20.00 Uhr

**Inhaltliche Schwerpunkte:** Unverändert rege sind die Aktivitäten diverser Teams hinsichtlich der Akquisition frischen Kapitals für neue Fondsgenerationen. Die Ergebnisse dieser Bemühungen sind indes höchst unterschiedlich – sofern man hier überhaupt verlässliche Angaben erhält. Sonya Pauls, Partnerin bei SJ Berwin, berichtet aus ihrer umfangreichen Praxiserfahrung bei der Kapitalakquisition sowie der Fondsstrukturierung.

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

## GoingPublic Magazin 2/2008



- IPO-Zitrone 2007: „Auszeichnung“ für missglückte Börsengänge
- Zu Land, zu Wasser & in der Luft: Infrastrukturfonds im Kommen
- Schuldschein wandle Dich! - Alles über Wandelanleihen
- TÜV für Aufsichts- und Beiräte

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

## Smart Investor 2/2008



- Energie – Eine Branche strotzt vor Saft und Kraft
- Eigentümergeführte Unternehmen – Ein Prinzip als Gütesiegel
- Kurssturz an den Börsen – wie geht es weiter?
- Subprimekrise – schlimmer gehts immer

Mehr unter [www.smartinvestor.de](http://www.smartinvestor.de)

2027: Schokoladenfabrikant.



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

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

[www.nrwbank.de](http://www.nrwbank.de)

 **NRW.BANK**  
Wir fördern Ideen

# Vernetzt in die Zukunft

*Investoren setzen auf mobile Technologien und Web 2.0*



*Online-Netzwerke, mobile Kommunikation, Handy-TV etc. – ohne Internet und ohne UMTS-Technologie als Basis für moderne Mobilfunkanwendungen sähe die Welt heute anders aus. Viele junge Firmen und Gründer tummeln sich in diesem Metier. Business Angels und Venture Capital-Geber stehen ihnen meist schon sehr früh mit Kapital und Know-how zur Seite. Nach deren Investitionsphase werden die Beteiligungen entweder an andere Finanzinvestoren oder häufiger noch an strategische Investoren – wie etablierte Technologiekonzerne – weiter verkauft.*

## Handy-TV zur Fußball-EM geplant

Die Ankündigung der Mobilfunktechnologie-Branche, Handy-TV zur Fußball-Europameisterschaft auszustrahlen, belegt ihre Innovationsfähigkeit. Sie ist aber nicht ohne Risiko: Kurz vor der Fußball-WM 2006 war mit der aus Korea stammenden DMB-Technik bereits ein Versuch für flächendeckendes Handy-TV in Deutschland gestartet worden, der damals nicht genügend Nutzer fand und scheiterte. Diesmal soll es besser laufen: Rechtzeitig zum Anpfiff der Euro2008 im Juni soll in Deutschland flächendeckendes Handy-Fernsehen eingeführt werden. Der Versuchsbetrieb ist auf Basis der Übertragungstechnik DVB-H (Digital Video Broadcasting-Handheld) geplant. Starten soll das Programm mit acht Fernsehsendern und mehreren Radioprogrammen, die via Mobiltelefon empfangen werden können. Hinter dem Konsortium Mobile 3.0, das diese Vision Realität werden lassen will, stecken

neben jungen Technologieführern wie MFD Mobiles Fernsehen Deutschland GmbH und Neva Medien GmbH auch bekannte Namen wie die deutschen Medienkonzerne Burda und Holtzbrinck sowie der US-Technologiekonzern Naspers.

## Interesse der Investoren steigt

Schnelles Wachstum, schnelle Veränderungen, schnelles Geld – aber auch hohes Risiko mit neuen Ideen: Das ist das Umfeld, in dem sich Unternehmen und Investoren im Bereich mobiler Technologien und dem unter dem Begriff Web 2.0 bekannt gewordenen interaktiven Internet tummeln. Die Rahmenbedingungen haben sich dabei gegenüber der Jahrtausendwende deutlich verbessert, wie allein die Vervielfachung der Internetnutzer (siehe Grafik unten) zeigt. Das merken auch die Geldgeber: „In den letzten zwei Jahren ist das Investoreninteresse deutlich gestiegen“, sagt Dr. Jörg aus der Fünten vom Kölner Büro der Kanzlei Heuking Kühn Lüer Wojtek. Diese berät bei Venture Capital-Investments sowohl Investoren als auch Zielunternehmen. „Wichtig für Frühphaseninvestoren – häufig sind Business Angels dabei – ist, ob das Geschäftsmodell für eine virale Vermarktung, also Wachstum durch Mund-zu-Mund-Propaganda, geeignet ist und später für einen strategischen Investor interessant sein kann.“



### Homogene und heterogene User-Gruppen

Web 2.0-Applikationen zeichnen sich dadurch aus, dass die Online-Nutzer nicht nur passiv im Netz surfen, sondern die Anwender dazu beitragen, Internetinhalte zu erstellen und zu verbessern. Das kann durch gegenseitigen Austausch von Tipps, Informationen und Fotos ebenso geschehen wie durch eigenständige, teils sehr detaillierte Beiträge für „Internet-Lexika“ wie Wikipedia. Die User-Gemeinschaften können dabei sehr heterogen oder durch bestimmte Gemeinsamkeiten (wie Alter, Beruf/Branche, Hobbys etc.) klarer definiert sein.

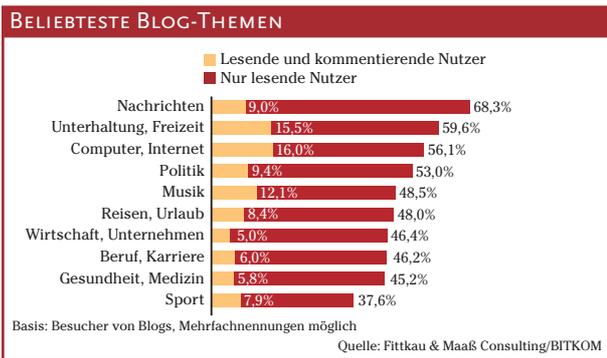
„Web 2.0-Unternehmen wachsen explosionsartig, da die User durch ihre Beiträge wie Fotos, Videos oder Blogs beim Aufbau der Sites und der Vergrößerung der jeweili-

gen Communitys aktiv mitwirken“, sagt Bernd Strenitz von Strata Partners in London, die sich auf die Beratung bei der Finanzierung und den Verkauf von Internet-, Medien- und Technologiefirmen spezialisiert haben. „Ohne diesen Netzwerk-Effekt wäre ein solch schnelles Wachstum nicht möglich.“

### Hohe Nutzerzahl wichtig für Werbung

Entscheidend für die meisten Web 2.0-Firmen ist, möglichst schnell viele neue User zu gewinnen und dadurch eine kritische Masse zu erreichen. Größe, Wachstumstempo und der Wissensstand über die User-Gemeinde wie etwa Alter, Geschlecht oder Beruf machen eine Website für Werbetreibende interessant, was in vielen Fällen die Voraussetzung für eine mittelfristig profitable Geschäftstätigkeit ist.

„Das Geschäftsmodell in Web 2.0-Unternehmen beruht vielfach auf Werbung“, erklärt Strenitz. Zur Generierung von Werbeeinnahmen bestehen im Wesentlichen zwei Möglichkeiten. Die erste: Der Werbetreibende zahlt einen bestimmten Betrag pro Klick, gemessen in CPM (cost per mille). Für jeweils 1.000 Klicks bekommt der Betreiber der Website einen bestimmten Betrag vom Werbetreibenden. Dieser kann sehr stark variieren zwischen wenigen Euro-Cent und mehr als 20 Euro und erhöht sich mit der klaren



Anzeige

**Investoren**

**Venture Capital**

**Innovation**

**Technologie**

**Unternehmer**

Europäische Eigenkapitalplattform

## European Venture Market 2008

Aachen | Avantis business park | 20.-21. Februar 2008

Im Herzen Europas bringt der European Venture Market innovative Unternehmer mit Investoren zusammen.

Präsentationen, One2One Meetings und Networking.

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



Kontakt:  
martin.longy@continua.de  
tel. +49 30 440386-28



Definierbarkeit der Zielgruppe, die passgenaues Marketing für den Werbetreibenden ermöglicht. Der zweite Weg: Der Werbende zahlt für seine Anzeige einen festen Betrag pro Monat (oder einen anderen festgelegten Zeitraum), was für den Betreiber der Website den Vorteil einer besseren Ertragsplanung mit sich bringt.

### Ideenschmiede USA

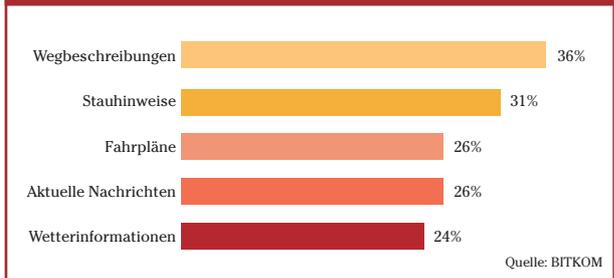
In den USA hat es glänzende Unternehmensentwicklungen von kleinsten Anfängen bis zum milliardenschweren Konzern innerhalb weniger Jahre gegeben. Beispiele sind die Internet-Netzwerke YouTube, MySpace und Facebook, einer der größten Aufsteiger der letzten zwölf Monate. Gerade in den USA finden Ideen und Kapital häufig in Form fruchtbarer Kooperationen zusammen. Als größte Volkswirtschaft der Welt sind die USA aber auch ein sehr attraktiver Markt und damit eine gute Basis für Expansion.

### Vernetzung ist „in“

In den vergangenen Jahren konnten sich zahlreiche solcher „social networks“ bilden, und die Entwicklung in diesem Bereich hat ihren Höhepunkt noch längst nicht erreicht. Beispiel Grandparents.com: eine Website, die für ihren Erfolg eine gute Basis hat. Zum einen spricht sie eine genau umrissene Zielgruppe an, die sich mit geringen Streuverlusten bewerben lässt. Zum anderen haben wohl viele der oft schon im Ruhestand befindlichen Senioren ausreichend Zeit, um im Internet zu surfen und Informationen für Großeltern einzusehen und auszutauschen.

Ein anderes interessantes Portal ist verwandt.de, an dem der VC-Geber Neuhaus Partners beteiligt ist. Verwandt.de ist ein europaweites Familien-Netzwerk zum Erforschen und Erstellen von Familienstambäumen. „Für verwandt.de haben wir gerade erst im Dezember 2007 gemeinsam mit dem früheren SAP-Vorstand Hasso Plattner eine neue Finanzierungsrunde zusammengestellt“, sagt Matthias Grychta, Managing Partner bei Neuhaus Partners. 2007 war das Hamburger VC-Haus mit acht neuen Beteiligungen sehr aktiv bei Frühphasen-Investments.

### ANTEIL DER DEUTSCHEN, DIE SICH FÜR BESTIMMTE INTERNETINHALTE AUF DEM HANDY INTERESSIEREN



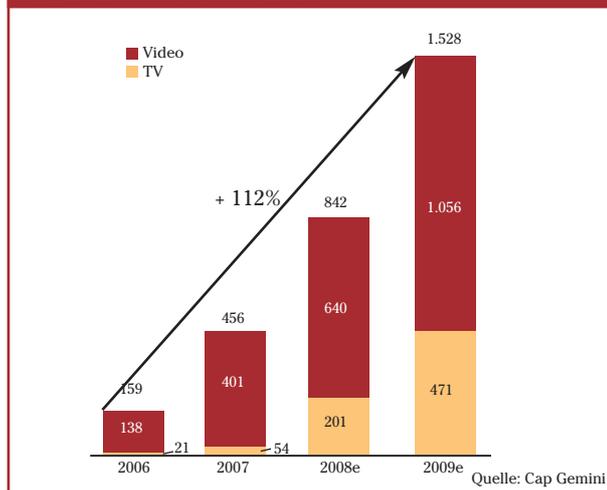
### Boxen und Tagesschau aufs Handy

Ein Beispiel aus der mobilen Telekommunikation ist Viif Mobile Video, in die Neuhaus Partners vor rund fünf Monaten zusammen mit der Berliner IBB Beteiligungsgesellschaft und einigen Business Angels eingestiegen ist. Dabei geht es um Videos per Handy, wobei der Nutzer ohne spezielle Software auskommt. Ob Wettervorhersage, Sportereignisse, 100-Sekunden-Tagesschau, Kino-Trailer oder anderes: Es lassen sich viele verschiedene Inhalte verbreiten; laut Grychta sind die Anfragen von Unternehmen entsprechend zahlreich. „Wir gehen Minderheitsbeteiligungen ein, rein mit Eigenkapital finanziert, in einer durchschnittlichen Größenordnung von ein bis 2 Mio. Euro in der ersten Finanzierungsrunde“, sagt Grychta. „Dabei versuchen wir durch die Auswahl der Beteiligungen, Synergien zu erzielen – mit Unternehmen und Geschäftsmodellen, die sich gegenseitig unterstützen oder ergänzen können.“



Matthias Grychta, Neuhaus Partners

### EIN BOOMENDER MARKT: MOBILE VIDEO- UND TV-UMSÄTZE IN WESTEUROPA IN MIO. EURO



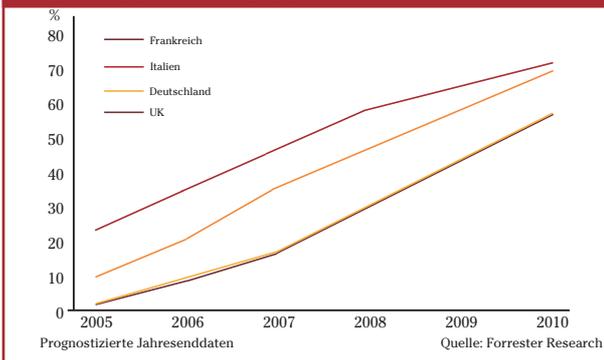
### Wenige deutsche Frühphasen-VC-Geber

Zu den wichtigsten deutschen VC-Gebern in diesem Bereich zählen neben Neuhaus Partners auch Wellington Partners und Holtzbrinck Ventures. Die zur Verlagsgruppe Georg von Holtzbrinck gehörende Gesellschaft beteiligt sich seit 1998 an jungen Firmen im Bereich neue Medien – insgesamt über 40 Beteiligungen waren es bisher. 2006 bewies sie ein gutes Händchen mit ihrer Investition in die 2005 gegründete Web 2.0-Plattform StudiVZ. „Für uns war damals relativ klar, dass sich bei StudiVZ ein starker Netzwerk-Effekt abzeichnete und das Potenzial für die Marktführerschaft in diesem Segment gegeben war“, erinnert sich Sven Achter, Investmentmanager bei Holtzbrinck Ventures. Zusammen mit dem Schüler-Netzwerk SchuelerVZ hat die größte Studenten-Community Europas rund 7 Mio. registrierte Mitglieder. Schon wenige Monate nach dem Einstieg, so Achter, habe es am Markt Kaufinteresse für StudiVZ gegeben. StudiVZ wurde Ende 2006 an die zur Verlagsgruppe gehörende Holtzbrinck Networks veräußert.

# VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2008



**AUF DEM WEG ZUM MASSENMARKT: ANTEIL DER UMTS-MOBILFUNKANWENDER IN %**



**Qualität des Gründerteams gefragt**

„Wir investieren gerne früh in Unternehmen und interessieren uns insbesondere für Consumer-Themen rund um Internet und Mobilfunk“, sagt Achter. „Dabei legen wir sehr viel Wert nicht nur auf das Produkt, sondern auch auf das Gründerteam: Know-how, themenrelevante operative Erfahrungen und Persönlichkeit sind gefragt.“ Je frühphasiger das Investment, desto kürzer die Due Dili-



Sven Achter, Holtzbrinck Ventures

gence und umso wichtiger das Gründerteam. „Wir beteiligen uns minderheitlich, oft im Bereich 20 bis 35%, und haben eine hohe Affinität zu Online-Marktplatz-Themen“, erklärt Achter. Als Beispiele nennt er My-Hammer (für Handwerks- und Dienstleistungsauktionen) und DaWanda, einen Marktplatz für selbst gefertigte Produkte von Künstlern, Kunsthandwerkern und Designern. Der Finanzierungsumfang liege im üblichen Rahmen, so Achter: „reine Eigenkapital-Investments mit oft 500.000 bis 2 Mio. Euro und etwa drei bis fünf Jahren Haltedauer.“

**Schnelligkeit ist Trumpf**

Viele Ideen bzw. Themen entwickeln sich so schnell, dass es sich lohnt, sehr früh dabei zu sein. Häufig sind Business Angels in der ganz frühen Phase die wichtigsten Investoren, oft mit sechsstelligen Euro-Beträgen.

Ihnen kommt entgegen, dass die Gründungskosten in den letzten Jahren deutlich gesunken sind. Hard- und Software kosten heute nur noch einen Bruchteil im Vergleich zur Jahrtausendwende. Teure Anlagen oder Immobilien wie in traditionellen Branchen sind ohnehin unnötig. Wichtige Frühphasenfinanzierer sind u. a. auch der High-Tech Gründerfonds (HTGF) in Bonn und die IBB Beteiligungsgesellschaft in Berlin. Letztere hat sich z. B. an der mobilen Community Qiro (Lokalisierung z. B. von Freunden übers Handy), Mando TV (Fernsehen aufs Handy) und Youmix (Social Music Network für Locations, Musiker und deren Fans) beteiligt.

**Produktbewertungen hoch im Kurs**

Zum interaktiven Internet und seiner Nutzung hat T-Systems, eine Tochter der Deutschen Telekom, vor wenigen Monaten eine Studie veröffentlicht. Die Umfrage bei deutschen Online-Shops hat ergeben, dass Online-Communitys und -Foren mit 97% die höchste Bekanntheit bei den Shops haben. Als besonders zukunftssträftig stufen die Shop-Betreiber Produktbewertungen ein: 25% haben sie bereits im Einsatz; weitere 57% planen, Bewertungen künftig anzubieten.

Ob Produktbewertungen, Beiträge für ein Online-Lexikon oder andere Kommentare, die einen Wert für die User-Gemeinschaft darstellen: Einen Nachteil haben diese Communities meist: die mangelnde oder nur mangelhafte Qualitätskontrolle der Inhalte. Denn wie fundiert die Beiträge oder wie objektiv sie sind, ist oft nicht zu beurteilen. Aus Sicht zahlreicher Anwender überwiegt der Vorteil, dass „das kollektive Wissen“ der Gemeinschaft genutzt wird.

Ein wichtiges weiteres Element im Web 2.0 ist der „Open Standard“. Das heißt, dass mehrere Websites ineinander übergreifen bzw. die Anwender verschiedener Websites Informationen miteinander austauschen.

**Firmenbewertungen gehen nach oben**

Die Unternehmensbewertungen sind von Fall zu Fall sehr schwankend, denn historische Daten bzw. Erfahrungen wie in „normalen“ etablierten Branchen fehlen weitgehend. Künftige Entwicklungen, Profitabilität, Chance und Risiko sind dadurch schwieriger abzuschätzen. Grychta von Neuhaus Partners sah im letzten Jahr insgesamt bei den Firmenbewertungen eine Bewegung nach oben – ein Trend, der sich seiner Meinung nach in diesem Jahr fortsetzen dürfte.

Bei User-Netzwerken im Web 2.0 gilt folgende Faustregel: Je größer die Nutzer-Gemeinde und je klarer sie als Zielgruppe umrissen ist, umso interessanter ist sie für Werbung – mit höherer Chance auf Profitabilität der Website. „Bei der Bewertung schaut ein potenzieller Käufer des Webunternehmens nebst herkömmlicher Bewertungsmethoden also auch auf die Zahl der User“, erklärt Strenitz von Strata Partners. Hier gibt die Maßeinheit „Unique Monthly Users“ (UNU) an, wie viele unterschiedliche Anwender eine Seite pro Monat besuchen.

**Fazit:**

Im Internet und in der Mobilfunktechnologie ist vieles möglich, auch ein enorm schnelles Wachstum der in diesem Bereich tätigen Unternehmen. Eine Geschäftsidee folgt der nächsten, konstant ist nur der Wandel. Entsprechend müssen auch Investoren schnell handeln und früh dabei sein, um attraktive Renditen erzielen zu können. Das birgt natürlich höhere Risiken als bei etablierten Zielunternehmen, aber auch höhere Chancen. Der Markt hat seine Sättigungsgrenze noch längst nicht erreicht. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

# „Jeder zehnte Deutsche ist bereits in einer Internet-Community organisiert“

Interview mit Jörg Überla, Wellington Partners, und Dr. Dietrich Ulmer, smac partners

Als früherer Kopf der Venture Capital-Einheit Siemens Acceleration in Communications und ehemaliger Strategiechef von O<sub>2</sub> kennt sich Dr. Dietrich Ulmer mit Mobilfunk bestens aus. Heute finanziert er mit der Investmentgesellschaft smac partners Start-ups aus der Informations- und Kommunikationsbranche, auch Portfoliakäufe gehören zum Repertoire. Jörg Überla, seit 1999 im Dienste von Wellington Partners, ist ebenfalls Experte für neue Technologien. Mit Andreas Uhde, Chefredakteur des VentureCapital Magazins, sprachen die beiden über gute Geschäftsideen, das Trendthema Web 2.0 und die Verschmelzung mobiler Inhalte mit dem Internet.

**VC Magazin:** Web 2.0 war eines der großen Venture Capital-Themen im Jahr 2007. Nennenswerte Umsätze im Verhältnis zur Bewertung der jungen Unternehmen erzielen Plattformen wie YouTube und StudiVZ jedoch nicht. Erleben wir gerade eine zweite Internetblase?

**Überla:** In einigen Bereichen gibt es sowohl auf der Einstiegs- als auch auf der Exitseite tatsächlich wieder blasenartige Bewertungen. Hier ist zu unterscheiden zwischen Unternehmen, die sich nur anhand von User- und Trafficzahlen bewerten, und solchen, die reelle Umsätze erzielen.

**Ulmer:** Von der Situation in den Jahren 1999/2000, wo der ganze Technologiebereich überbewertet war, sind wir weit entfernt. Wenn es einem Unternehmen wie YouTube eines Tages gelingt, die erheblichen Nutzerzahlen in Form von Werbeerlösen zu materialisieren, kann das den von Google bezahlten Preis durchaus rechtfertigen.

**VC Magazin:** Worauf achten Sie, wenn Sie Geschäftsmodelle aus dem Internetsektor bewerten?

**Ulmer:** Die in der Frühphase relevanten Investitionskriterien haben sich nicht geändert: Alleinstellungsmerkmale, Skalierbarkeit, natürlich das Team, die Frage nach dem Markt, ein plausibles Geschäftsmodell. Was zu diesem Zeitpunkt noch nicht vorhanden sein muss, sind Umsätze und ein etabliertes Geschäftsmodell.

**VC Magazin:** Internetinhalte wandern aufs Mobiltelefon: Auf E-Mails, mobile Routenplaner und Spiele wird immer häufiger unterwegs zugegriffen. Wie geht es weiter mit der Konvergenz zwischen stationärem Internet und mobilen Technologien?

**Überla:** 1999/2000 wurde WAP von vielen Seiten gepusht und die Idee vorangetrieben, eigene mobile Varianten zu



Dr. Dietrich Ulmer und Jörg Überla im Gespräch mit Andreas Uhde (v.l.n.r)

produzieren. Heute ist abzusehen, dass es nur ein Internet geben wird, auf das über zwei unterschiedliche Methoden zugegriffen wird. Dabei wird sicherlich nicht jeder Inhalt über beide Kanäle gleich häufig abgefragt: E-Mail, Kalender und ortsbasierte Dienste dürften im mobilen Bereich besonders gefragt werden.

**Ulmer:** Es wird langfristig keine zwei verschiedenen Internets geben, aber verschiedene Inhalte für unterschiedliche Zugangskanäle. Wir erleben derzeit die erste Stufe, wo Nokia beispielsweise Routenplaner für den High End-Bereich anbietet. Solche Technologien werden nach und nach in den Massenmarkt wandern. Auch Videos werden zunehmend die Handys erreichen. Man braucht aber einen langen Atem: Wir sind in eine deutsche Firma investiert, die eine tolle Plattform für Multi-User-Games über das Handy entwickelt hat. Diese Applikation ist nach langem Warten erst jetzt zaghaft gefragt – die Innovation kam schlicht zu früh.

**VC Magazin:** Welche Rolle spielen die Netzbetreiber als Innovationstreiber?

**Ulmer:** Die Carrier haben, speziell in Deutschland, viel für die Lizenzen ausgegeben. Heute verdienen sie mit SMS richtig Geld, die hierzu notwendige Infrastruktur ist noch intakt. Sicher alles Gründe, die auch dafür sorgen, dass ein zum Teil substituierendes Produkt wie die E-Mail-Funktion noch nicht zu einem massenmarktfähigen Preis angeboten wird.

**Überla:** Einerseits wollen die Netzbetreiber Datentransfer verkaufen, damit die Leute über ihr Handy im Internet ▶

surfen. Andererseits wollen sie verhindern, dass hierdurch SMS und Sprache substituiert werden, womit sie viel mehr verdienen. Einige Start-ups versuchen nun, das zu umgehen, was der Operator eigentlich möchte – sind aber gleichzeitig auf ihn angewiesen. Das ist das Spannungsfeld, in dem sich beispielsweise unser Portfoliounternehmen Truphone bewegt. So oder so ein gefährliches Terrain: Wer mit dem Operator zusammenarbeitet, wird von den langwierigen Entscheidungsprozessen ausgebremst, wer ohne sie agieren will, sieht sich einer gewaltigen Marktmacht gegenüber. Dennoch halte ich Geschäftsideen aus dem Mobilfunkbereich für sehr spannend, besonders wenn sie gemeinsam mit einem Internetdienstleister auf den Markt gebracht werden.



Jörg Überla

*„In einigen Bereichen gibt es blasenartige Bewertungen“*

**VC Magazin:** Wie interessant ist die Zusammenarbeit mit Venture Capital-Einheiten wie T-Venture oder anderen Netzbetreibern in diesem Kontext?

**Ulmer:** Sie ist nicht die Lösung des Problems, weil der Weg in die Unternehmen trotzdem noch sehr weit ist. Anders sieht es bei Unternehmen wie Intel aus, die ihre Venture Capital-Aktivitäten als erste Stufe zum M&A sehen und mehrere tausend Investments tätigen. In Europa drückt sich das Selbstverständnis größerer Konzerne zum Thema Innovation leider häufig in der Anzahl der Ingenieure aus – ganz anders als in den USA, wo viele führende Technologieunternehmen selbst einen VC-Hintergrund haben.

**VC Magazin:** Wie ist Ihre Vision von Internet und Mobilfunk in Deutschland im Jahr 2020?

**Überla:** Der Zugangsweg dürfte so transparent werden wie bei der Stromversorgung. Egal, wo man sich aufhält, gibt es ihn überall – ohne zu wissen, wer ihn bereitstellt und wie er erzeugt wird.

**Ulmer:** In unserer Vision gehen wir davon aus, dass vier Screens zu bedienen sein werden: Fernseher, PC oder Laptop, das Handy in allen Varianten und der Screen im Auto. Anspannungen wird es in der Wertschöpfungskette geben: Schon während meiner Zeit bei O<sub>2</sub> haben wir uns die Frage gestellt, ob wir nur Transporteur für Bits und



Dr. Dietrich Ulmer

*„Wenn Sie Gründer bis zum Letzten auspressen, bringt Ihnen das auf Dauer nichts“*

Bytes sind oder eigentlich mehr. Vodafone oder Nokia versuchen, neben dem langfristigen Infrastrukturgeschäft das kurzfristige Consumer-Geschäft mit ihren Dienstleistungen zu erschließen. Ob diese Strategie dem starken Druck von Google, Yahoo und anderen Standhalten wird, ist noch nicht absehbar. Der Endkunde wird aber auf jeden Fall profitieren.

**VC Magazin:** Die T-Systems-Tochter Multimedia Solutions fand in einer Umfrage unter deutschen Online-Shops im Herbst 2007 heraus, welche Web 2.0-Anwendungen für die Zukunft geplant sind: Meistgenannt wurden die Produktbewertung (57%), die Erweiterung um ein Forum oder der Aufbau einer Community (je 43%). 24% können sich die Integration eines Weblogs vorstellen. Besteht aus Ihrer Sicht Bedarf für so viel Interaktivität, oder ist der Markt mittlerweile gesättigt?

**Überla:** Aus unserer Sicht gab es über die letzten Jahre einige fundamentale Veränderungen: Als Verkäufer können Sie aufgrund der Reduktion der Transaktions- und Kommunikationskosten der Nutzer untereinander über Werbung nicht mehr so viel Einfluss nehmen. Seit längerem bestehende Portale sind Dooyoo und Ciao.com, die Einkaufsberatung wird aber auch in anderen Communitys zunehmend Niederschlag finden.

**Ulmer:** Bereits heute ist rund jeder zehnte Deutsche in einer Community organisiert, also etwa acht Millionen Menschen. Nach uns vorliegenden Zahlen dürfte diese Zahl über die nächsten fünf Jahre jährlich um 20% wachsen. Damit ist das natürlich ein Markt, der für uns sehr interessant ist.

**VC Magazin:** Welche Geschäftsideen aus den Bereichen Internet oder Mobilfunk haben Sie zuletzt besonders beeindruckt?

**Überla:** Extrem spannend finde ich Proximic, die ein besseres kontextuelles Matching machen als Google AdSense. Google erzielt ca. 40 bis 45% des Umsatzes nicht mit der Suche, sondern mit dem Platzieren von Werbung auf anderen Websites. Eine Technologie, die das x% besser macht, hat natürlich ein gewaltiges Wertpotenzial.

**Ulmer:** Die Aufbereitung und Suche der immensen Datenflut im Internet ist auch aus meiner Sicht ein sehr span-

nendes Feld – und es ist bei weitem nicht so, dass Google in diesem Segment für immer und ewig der einzige dominierende Spieler sein muss. Längerfristig sehen wir erste Aktivitäten in Mobile Peer-to-Peer, die sehr aussichtsreich erscheinen, allerdings noch einige Jahre bis zum Durchbruch brauchen werden.

**VC Magazin:** Die Kapitalmärkte waren zuletzt sehr volatil, insbesondere Technologietitel kamen seit dem Jahreswechsel unter die Räder. Sehen Sie diese Entwicklung mit Sorge oder begünstigt sie Ihre Verhandlungsposition für neue Investments?

**Überla:** Auf der Einstiegsseite ist der Einfluss im Frühphasenbereich nicht so groß. Die Bewertungen basieren hier eher auf Erfahrungen als auf Multiples. Beim Verkauf von Beteiligungen ist die Börsenstimmung hingegen sehr relevant. In Summe ist die Lage nicht mehr so positiv wie vor einigen Monaten, aber der Internetsektor ist immer noch hochattraktiv.

**Ulmer:** Beim Einstieg geht es doch auch darum, die Teams zu motivieren. Wenn Sie Gründer bis zum Letzten auspressen, bringt Ihnen das auf Dauer nichts. Kurzfristige Schwankungen an Kapitalmärkten beunruhigen mich

nicht. Wir haben aber fünf bis sechs Jahre hinter uns, in denen es nur aufwärts ging. Dieser Zyklus wird irgendwann auch mal wieder in die andere Richtung drehen. ■

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

**Zu den Gesprächspartnern**

**Jörg Überla** ist General Partner der Beteiligungsgesellschaft Wellington Partners und dort auf die Bereiche Software, digitale Medien und Services spezialisiert. Mit einem kumulierten Fondsvolumen von über einer halben Mrd. Euro gehört der Risikokapitalgeber zu den führenden Technologieinvestoren im deutschsprachigen Raum. **Dr. Dietrich Ulmer** ist Managing Partner der smac partners GmbH, die aus der früheren Siemens Acceleration in Communications hervorgegangen ist. Smac partners hat sich auf Frühphaseninvestments und Secondary-Transaktionen in der Informations- und Kommunikationsbranche spezialisiert.

Anzeige

www.agenc.de

# Offline-Pitch statt Online-Poker!

➔ **Themenfokus: „Internet, Media & Mobile“.** Köln, 29. Januar 2008.  
 Innovative Entrepreneurure präsentieren vor aktiven Investoren.  
 Infos & Anmeldung: [www.venture-lounge.de](http://www.venture-lounge.de)



Veranstalter: **CatCap** | Medienpartner, Sponsoren & Kooperationspartner:

# Skurril-buntes Spektrum an Social Networks

Web 2.0: zielgruppenspezifische Angebote überwiegen – ein Streifzug durch den Markt

Die Namen der größten „Social Networks“ sind ebenso bekannt wie ihre Zahlen: MySpace (über 200 Mio. Nutzer) und Facebook (15 Mrd. USD schwer, gemessen am Kaufpreis von Microsofts Anteil) in den USA, studiVZ (über vier Millionen Nutzer) und Xing (Börsenwert über 220 Mio. Euro) in Deutschland. Neben diesen Schwergewichten tummeln sich allein in Deutschland bis zu 600 weitere Anbieter. Das Spektrum reicht dabei von Carsablanca für Autonarren bis Vita-vegetare, einem Social Network für Vegetarier.



Social Networking macht populär: StudiVZ ist die beliebteste deutsche Website

## Die Wachstumstreiber

Als der australische Medienmogul Rupert Murdoch im Juli 2005 satte 580 Mio. USD in die US-Community MySpace investierte, zweifelten viele Marktbeobachter an seiner Weitsicht wie an seinem Verstand. Aus heutiger Sicht ist dieser Preis ein Schnäppchen, denn für mickrige 1,6% am US-Konkurrenten Facebook zahlte Microsoft stolze 240 Mio. USD. Zum Jahreswechsel 2006/07 warteten auch deutsche Marktteilnehmer mit interessanten Neuigkeiten auf. Erst ging die heutige Xing AG als erstes Web 2.0-Unternehmen an die Börse, dann schluckte der Holtzbrinck-Konzern das Studentenportal studiVZ für kolportierte 85 Mio. Euro. Damit war endgültig klar – Social Networks treiben das Wachstum

WICHTIGE INTERNATIONALE SOCIAL NETWORKS		
NAME/ADRESSE	POPULÄR IN	FOKUS
BEBO.COM	UK	ALLGEMEIN
FACEBOOK.COM	USA	URSPR. STUDENTEN, HEUTE ALLGEMEIN
FRIENDSTER.COM	SÜDOSTASIEN	ALLGEMEIN
HI5.COM	MITTELAMERIKA	ALLGEMEIN
MYSPACE.COM	USA	JUGEND, MUSIKER
ORKUT.COM	BRASIL IEN	ALLGEMEIN
UBOOT.COM	ÖSTERREICH	JUNGE LEUTE

Quelle: eigene Recherche

der zweiten Internetwelle. Wie groß die daraus resultierende Bugwelle wirklich ist, meldete die Informationsgemeinschaft zur Feststellung der Verbreitung von Werbeträgern (IVW) im Juni 2007: Das erstmals aufgenommene Portal StudiVZ verzeichnete 2,6 Milliarden Seitenaufrufe und übertrumpfte den vorherigen Primus T-Online um mehr als 15%.

## Geld verdienen nur die Großen

Laut dem Wiki Blog-o-pedia, einer Quellensammlung rund um Bloggen, Wikis, Social Networks und Web 2.0, sind in Deutschland rund 600 Social Networks aktiv. Rund 100 Überregionale listet das Weblog zweinull.cc fein säuberlich nach Sparten sortiert auf; ein Besucher der Seite – Web 2.0 lebt vom Mitmachen – sortierte sie nach ihrem Rang bei der Statistikseite Alexa. Deutschlands Top 3 nach Besucherzahlen sind StudiVZ, sein Ableger SchuelerVZ und lokalisten. Für die breite Masse an Netzwerken sehen bloggende Investoren wie Peter Schüpbach (Schweizer Business Angel des Jahres 2005) jedoch schwarz: „Oft sind die Macher stolz, dass sich 30.000 oder 40.000 registriert haben. Aber das reicht nicht.“ Da die Monetarisierung einer Community sehr aufwendig sein könne, sei die kritische Grenze erst ab einer Million Nutzer überschritten. Die populärsten deutschen Networking-Portale überspringen diese Hürde meist problemlos.

DEUTSCHLANDS BELIEBTESTE SOCIAL NETWORKS (NACH BESUCHERZAHLEN)			
RANG	ADRESSE	ANZAHL MITGLIEDER (UNTERNEHMENSANGABEN)	
1.	STUDI.VZ	WWW.STUDI.VZ.NET	> 4 Mio.
2.	SCHUELERVZ	WWW.SCHUELERVZ.NET	> 2 Mio.
3.	LOKALISTEN	WWW.LOKALISTEN.DE	> 1 Mio.
4.	WER-KENNT-WEN.DE	WWW.WER-KENNT-WEN.DE	> 1,2 Mio.
5.	JAPPY	WWW.JAPPY.DE	641.000
6.	KWICK!	WWW.KWICK.DE	> 1,1 Mio.
7.	XING	WWW.XING.COM	> 4,2 Mio. (1)

(1) weltweit Quelle: alexa.com (Stand 17. Januar), eigene Recherche

Unter den überregionalen Portalen nimmt das erst im November online gegangene Netzwerk kaioo.com in doppelter Hinsicht eine Sonderstellung ein. Einerseits bedient es das gute Gewissen, da sämtliche Gewinne gespendet werden sollen. Andererseits versteht es sich als eierlegende Wollmilchsau – es will Nutzer vereinen, die auf Partnersuche sind, berufliche Kontakte oder den Freundeskreis pflegen wollen. Bisher waren dafür drei verschiedene Portale notwendig.

**SOCIAL NETWORKS FÜR ELTERN & FAMILIE**

1-2-3FAMILY.DE
BABYVOTEN.DE
FAMILYLOUNGE.DE
FAMILYONE.DE
ICHBINPAPA.DE
MAMACOMMUNITY.DE
MAMILY.DE
MAMIWEB.DE
MYMUMMYNETWORK.COM
NETMOMS.DE
PAULSMAMA.DE
VERWANDT.DE

**SOCIAL NETWORKS FÜR ÄLTERE**

FEIERABEND.DE
FORUM-FUER-SENIOREN.DE
PLATINNETZ.DE
SENVZ.COM

**TIERISCHE SOCIAL NETWORKS**

RUND UM HUNDE	UM TIERE ALLGEMEIN
DOGSPOT.DE	DEINE-TIERWELT.DE
DOGZUNITED.DE	MYCAT.DE
HALLOHUND.DE	TIERCOMMUNITY.COM
MYWUFF.COM	TIERFC.DE
STADTHUNDE.COM	TIERFREUNDE.DE

Quelle: zweinull.cc

**Spezialisten überwiegen**  
 Rein von der Masse der Angebote bilden die eher allgemein ausgerichteten Portale jedoch die Minderheit. Für nahezu jede Zielgruppe finden sich gleich mehrere Spezial-Plattformen: vator.tv richtet sich an die VC-Szene (siehe auch S. 26), myCellar.de an Weinfreunde, Sportme an Sportler und Sportfans, schwarzekarte.de an Lifestyle-Orientierte, meine-bundeswehr.de an Soldaten, Platinnetz an „Best Ager“, netmoms.de und ichbinpapa.de an junge Eltern, shelfmates an Bücherwürmer. Auch Tierliebhaber finden zahlreiche Anlaufstellen im Netz.

**„Die Fernsehsender der Zukunft“**

Abgesehen von den angesprochenen Zielgruppen unterscheidet sich die Nutzung der jeweiligen Plattformen nur im Detail: Mal können die Nutzer ihre Profiseiten farbiger gestalten, mal stärker Multimedia-Inhalte einbinden, mal ist beides wichtig oder auch nicht. Im Vordergrund steht bei allen Anbietern jedoch immer ein Aspekt: Kommunikation. Damit bedienen die Portale „elementare menschliche Bedürfnisse“, wie Serial Entrepreneur Alexander Samwer im Spiegel-Interview erkannt hat: „Kontakt halten, Dates ausmachen, Unterhaltung, Kontakte knüpfen, Menschen und Länder kennenlernen, Austausch über gemeinsame Interessen.“ Gerade diese Nutzungsmöglichkeiten dürften dafür gesorgt haben, dass der TV-Konsum bei jüngeren Menschen zugunsten der Online-Zeit sinkt. Samwer, der mit seinen Brüdern Marc und Oliver erst in StudiVZ investiert war und seit Mitte Januar in dessen Vorbild Facebook, kommt daher zu dem Schluss: „Soziale Netzwerke sind keine Mode, sondern so etwas wie die Fernsehsender der Zukunft. Leute verbringen dort sehr viel Zeit, finden interessante Inhalte, die Freunde und Bekannte generieren.“

**Konzern ≠ Erfolg**

Wenn also scheinbar alle Welt sich in Social Networks rumtreibt und noch ordentliches Wachstum möglich ist (in Deutschland sollen erst 10% aller Bürger im Netz organisiert sein), dann wollen auch große Konzerne ihre Krü-



Manches Portal mit Konzernhintergrund entwickelt sich mau – trotz der Marketingmacht des Eigentümers

mel von der Kuchenplatte. So wagte sich Bertelsmann im März 2007 mit bloomstreet.net ins Netz, im April folgte Web.de mit unddu.de. Ein großes Werbebudget führt aber nicht automatisch an die Spitze, bloomstreet.net verzichtet verschämt darauf, Nutzerzahlen offen zu legen. Auch die Strategie, die Community auf dem hauseigenen, besucherstarken Portal zu verlinken, muss nicht aufgehen. Die kürzlich erfolgte Übernahme der kleinen Community ShortView durch Web.de kann als Geständnis für das Scheitern des Aufbaus von unddu.de interpretiert werden. Noch radikaler beendete die Deutsche Telekom ihr Engagement: Zum Jahresende 2007 schaltete sie T-Community.com ab. Trotz hoher Kundenzahlen bei T-Online und der geballten Finanzkraft des Konzerns blieb der Erfolg aus.

**Fazit:**

Auch wenn der Trend zu immer mehr Social Networks ungebrochen ist, scheint der Markt der Massen-Netzwerke in Deutschland vorläufig entschieden. StudiVZ, Xing oder lokalisten zählen zu den Platzhirschen. Solange sie unpopuläre Aktionen vermeiden, etwa die Einführung (neuer) kostenpflichtiger Dienste oder die Durchsetzung fragwürdiger Werbemaßnahmen, werden selbst US-Größen wie Facebook hierzulande kaum Fuß fassen. Chancen bieten sich in diesem Umfeld vor allem spezialisierten Netzwerken, die eng umrissene Zielgruppen ansprechen wollen – etwa Hundefreunde oder Weintrinker. Offen bleibt bei fast allen Diensten die Monetarisierung. Selbst Holtzbrinck, Eigentümer von StudiVZ, meldete bisher keine schwarzen Zahlen. Durchhaltevermögen werden wohl nur die Netzwerke beweisen, hinter denen ein finanzstarker Investor steht. Größter Risikofaktor bleibt der Nutzer: Ist er einmal unzufrieden, liegt das nächste Netzwerk nur einen Klick entfernt. Und wem der ganze Community-Trubel zu viel ist, der findet Ruhe auf alleinr.de. ■

torsten.passmann@vc-magazin.de

Den kompletten Beitrag inklusive Links auf alle im Text erwähnten Websites finden Sie auf [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de).



# Johann-Wolfgang Posselt

Teil 18 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

*In jungen Jahren war er viel in der Welt unterwegs, heute liebt Johann-Wolfgang Posselt vor allem seine Familie, seinen Garten und seinen eigenen kleinen Wald. „Ich fühle mich in und um mein Haus in Remagen sehr wohl“, verrät der Vater von vier Kindern, der für seine Tätigkeit als Geschäftsführer der Aurelia Private Equity GmbH meist von Montag bis Donnerstag in Frankfurt weilt.*

## Durch die weite Welt

1951 wurde Posselt als ältestes von sieben Kindern in Osnabrück geboren. Nach Abschluss der Handelsschule verpflichtete er sich für vier Jahre bei der Bundeswehr. Dieses Engagement führte ihn nach erfolgreicher Einzelkämpferausbildung weit über die Grenzen Deutschlands hinaus. „Ich habe in diesen vier Jahren die ganze Welt gesehen, war in Asien, Afrika und auch im Nato-Hauptquartier“, berichtet der heute 56-Jährige von einer bewegenden Zeit. Dennoch entschied er sich gegen eine Weiterverpflichtung bei der Bundeswehr und begann eine Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Commerzbank in Osnabrück. Anschließend war er in der Wertpapierabteilung tätig, bevor er auf dem zweiten Bildungsweg über die Fachoberschule in einem Jahr die Berechtigung zum Studium erwarb. Posselt entschied sich für Volkswirtschaftslehre an der Universität/Gesamthochschule Siegen.

Nebenbei baute er ein Reisebüro auf, das sich auf Graumarkttickets spezialisierte. „Wir haben, um die IATA-Bedingungen zu umgehen, große Kontingente aufgekauft und an Endverbraucher weiter veräußert“, erzählt Posselt, der in dieser Zeit gerne auch mal selbst in den Flieger stieg, sofern Restplätze nicht verkauft werden konnten.

## Der Einstieg ins Beteiligungsgeschäft – vor 24 Jahren

Mit Abschluss des Studiums startete er 1984 seine Karriere bei der Deutschen Ausgleichsbank (DtA), die damals noch Lastenausgleichsbank hieß. Anfangs war Posselt in der Technologieförderung tätig und im Jahr 1989 einer der Gründungsväter der BJTU-/BTU-Programme, die in Zusammenarbeit mit dem Forschungsministerium ins Leben gerufen wurden. Als 1990 die TBG Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft als Tochter der DtA gegründet wurde, war Posselt einer der ersten Mitarbeiter und später auch deren Geschäftsführer. Ziel der TBG war es, die private Venture Capital-Szene in Gang zu bringen, Technolo-

gien zu fördern und attraktive Arbeitsplätze zu schaffen. Viele Unternehmen sah der ehemalige Langstreckenläufer Posselt in den folgenden Jahren kommen und gehen. Hautnah war er z. B. an der Gründung und am Aufstieg von Mobilcom beteiligt, die er bis 2002 persönlich betreute. Weniger begeistert war er hingegen von der Entwicklung von CPU Softwarehaus: „Das war auch eine menschliche Enttäuschung.“

## Vom staatlichen zum privaten Frühphasenfinanzierer

In der Hochphase im Jahr 2001 hielt die TBG Beteiligungen an rund 960 Unternehmen, mit insgesamt rund einer Mrd. investiertem Kapital. „Danach ist das Geschäft eingebrochen“, sagt Posselt. 2003 wurde die DtA von der KfW übernommen und das Fördergeschäft gebündelt. „In dieser Zeit habe ich mich dann von der KfW verabschiedet, da ich weiter in der Branche tätig sein wollte“, so Posselt. Anschließend prüfte er mehrere Engagements, um sich nach reiflicher Überlegung für Aurelia Private Equity zu entscheiden. „Ich habe Herrn Leschke bereits länger gekannt und geschätzt, und Frankfurt war für mich als Arbeitsplatz gut gelegen.“ Aurelia beteiligt sich über die von ihr verwalteten Fonds als Frühphasenfinanzier in der Größenordnung von 0,5 bis 2 Mio. Euro an innovativen Technologieunternehmen in Deutschland. Aktuell befinden sich zehn Beteiligungen im Portfolio. Zu TBG-Zeiten hielt Posselt bis zu acht Aufsichtsratsmandate und darüber hinaus einige Beiratsmandate. „Das ist heute nicht mehr mein Ziel, ich habe wirklich genug zu tun“, lächelt Posselt. Und wenn keine Aufgaben bei Aurelia warten, so bleibt immer noch zu Hause einiges zu tun: Gemüse pflanzen im heimischen Garten, Bäume fällen im eigenen kleinen Wald oder mit den Kindern joggen. ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

### BISHER ERSCHIENEN

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

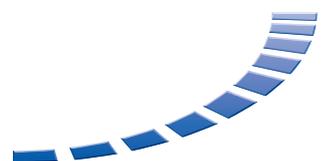


**\* Wir verbinden Nano.**

## NRW Nano-Konferenz

Kongresszentrum Westfalenhallen Dortmund

18. bis 19. Februar 2008



dortmund-project

Dieses Projekt wird gefördert durch:



EUROPÄISCHE UNION  
Europäischer Fonds  
für regionale Entwicklung



Ministerium für Innovation,  
Wissenschaft, Forschung und Technologie  
des Landes Nordrhein-Westfalen



# Elevator Pitch der zweiten Generation

Mit *vator.tv* zeitgemäß Kontakte knüpfen

Die Akteure der Venture Capital-Szene galten schon immer als bestens verdrahtet – erst recht seit es Plattformen wie Xing oder LinkedIn gibt. Der Elevator Pitch der „alten Schule“ dagegen unterlag den Beschränkungen von Raum und Zeit. Dank des Start-ups *vator.tv* sind diese Zeiten aber vorbei: Auf der gleichnamigen Website finden Gründer, Investoren und Dienstleister zueinander, der „Elevator Pitch 2.0“ läuft zeitgemäß mit Videoeinspielungen à la Youtube ab.

## Netzwerk für Venture Capital-Branche

Nachdem das Internet bereits weite Teile der Geschäftsprozesse erneuert hat, schickt es sich an, auch die Kapitalsuche auf eine neue Ebene zu heben. Neben der französischsprachigen Plattform *capital-ricqueur.tv* ist ein Initiator dieser Entwicklung *vator.tv* aus den USA. Auf der gleichnamigen Website hat das amerikanische Start-up die beiden Treiber des Web 2.0 – Videoclips und Networking – verbunden, und damit die Beschränkungen von Zeit und Raum aufgehoben. Der Elevator Pitch der „neuen Schule“ findet damit ein weltweites, potenziell unbegrenztes Publikum – und das rund um die Uhr.

## Mehr als Kapitalsuche

Die Vorteile dieses neuen Kontaktmarktes erschließen sich in wenigen Schritten. Kostenfrei anmelden, persönliches Profil erstellen, Pitch-Profil ausfüllen und anschließend die Präsentation – bevorzugt als Video – hochladen. Diese ist dann wahlweise ausgewählten Kontakten oder der ganzen Online-Welt zugänglich. Wie es sich für eine ordentliche Web 2.0-Community gehört, können die Nutzer die Videos bzw. die Ideen bewerten sowie Freunde und

EINTRÄGE NACH PHASEN	
UNBEKANNT	103
SERVLETTE (IDEE)	26
ALPHA (PROTOTYP)	67
BETA (ÖFF. TEST)	97
1.0 (FORMELL GESTARTET)	130
UMSATZERZIELEND	134
PROFITABEL	90
NICHT KOMMERZIELL	11
GESAMT	658

Quelle: *vator.tv*, Stand: 16.1.08

(potenzielle) Geschäftskontakte in ihr Netzwerk einladen. Als weitere Möglichkeit nennen die Macher ausdrücklich auch die Suche nach neuen Ideen. Der Anspruch von *vator.tv* umfasst damit mehr als die Akquise von Kapital: Die Plattform will Gründer, Investoren und Dienstleister untereinander



der vernetzen sowie über interessante Trends auf dem Laufenden halten. Einzige Erlösquelle sind derzeit Sponsorships, später sollen Werbeeinblendungen in Videos und kostenpflichtige Premiumdienste folgen. Üblicherweise sinken dann die Nutzerzahlen, doch renommierte Internetpioniere glauben an das Projekt: Zu den Angel-Investoren gehören Szenegrößen wie Peter Thiel (Mitgründer von PayPal), Richard Rosenblatt (Ex-Vorstand von MySpace) und Georges Harik (frühere Führungskraft bei Google).

## „Internet und Web 2.0“ dominiert

Um über *vator.tv* Ideen oder Köpfe zu finden, bieten sich zwei Wege an: Entweder verlässt man sich auf die Empfehlungen auf der Startseite oder bedient sich der fein skalierbaren Suchmaschine. In der wichtigsten Rubrik „Idee/Firma/Produkt“ kann die Suche u. a. anhand von 21 Kategorien, acht Phasen oder nach Ländern eingeschränkt werden. Dabei zeigt sich: US-Teilnehmer führen mit über 500 Einträgen das Feld an. Deutlich unterrepräsentiert sind noch die Gründernationen UK (17), Deutschland (10) oder Israel (4). Bei den Kategorien liegt „Internet und Web 2.0“ mit rund 400 Einträgen deutlich vor dem zweitplatzierten Sektor „Unterhaltung“ (160). Die Macher von *vator.tv* stellen sich übrigens selbst als Testimonial für die Effizienz des Konzepts zur Verfügung: Ihren Web-Entwickler Confiz Solutions aus Pakistan fanden sie über ein Pitch-Video auf ihrer Plattform. Eine direkt zugängliche Erfolgsbilanz, wie viele Deals über die Plattform eingefädelt wurden, fehlt aber.

## Fazit:

Zwar ist *vator.tv* noch sehr auf die USA und auf Web 2.0 fixiert, bietet dafür aber deutlich leichteren Zugang zu Ideen und den Menschen dahinter als ein „normaler“ Elevator Pitch. Nachteil dieses offenen Ansatzes: Er erleichtert Nachahmern frühes Abkupfern. ■

*torsten.passmann@vc-magazin.de*

## Mobile Technologien

Mobile Kommunikation hat sich seit ihrem Start von einem Luxus- zu einem Massenmarktprodukt entwickelt: Während die weltweite Bevölkerung jede Sekunde um drei Erdenbürger anwächst, werden in derselben Sekunde 38 mobile Endgeräte verkauft und vergrößern den aktiven Bestand von heute ca. 2,5 Milliarden. In absehbarer Zeit wird das mobile Internet größer sein als das Desktop-Internet. Entlang der gesamten Wertschöpfungskette sind Umverteilungen zu erwarten – besonders Apple hat mit den bis jetzt jeweils exklusiven iPhone-Deals das neue Kräfteverhältnis aufgezeigt, indem man eine Beteiligung auch am Mobilfunkumsatz und die Verwendung des eigenen Music Download-Dienstes zur zentralen Voraussetzung der Belieferung machte. Eine absolute Novität! Googles Ankündigung eines Linux-basierten mobilen Betriebssystems („Android“) hat das Lager der Mobilfunkbetreiber weiter geteilt: In solche wie T-Mobile, die sich – teils nur halbherzig – der „Open Handset“-Allianz anschlossen, und solche wie Vodafone oder AT&T, die diesen Versuch Googles, strategische Kontrolle über wesentliche Elemente der Kundenbeziehung und Zugang zum mobilen Werbemarkt zu erhalten, kritisch beobachten.

Auch auf anderen Ebenen der Wertschöpfung versuchen Unternehmen, sich einen Teil des Mobilfunk-Gesamtmarktes zu sichern. Beispiele hierfür sind:

– Services: Während Anbieter von VoIP-over-WiFi noch auf höhere Penetrationsraten von WiFi-fähigen Telefonen warten

müssen, attackieren Multi-IMSI-basierte Anbieter wie United Mobile bereits heute mit dem fast 100 Mrd. USD großen Roaming-Markt das profitabelste Herzstück der Mobilfunke.

– Applikationen & Inhalte: Hier versuchen Unternehmen wie Nokia („Ovi“) oder Yahoo („Yahoo Go“), übergreifende Plattformen zu schaffen, die in direktem Wettbewerb zu den Konzepten der Mobilfunkunternehmen stehen.

– Endgeräte: Durch enge Verzahnung der Endgeräte mit Anwendungen haben bereits Drittanbieter wie Apple die Oberhand über eine der größten, ursprünglich mobilfunkspezifischen Anwendungen gewonnen. Mit dem E-Mail-Service von RIM (Blackberry) hat der Mobilfunk seine bis jetzt wichtigste Killerapplikation – nach der Sprachtelefonie und SMS – vom Start weg nicht in der Hand.

Die Mobilfunkbetreiber haben ihre Aufgabe bestens erledigt, Mobilfunk zu einem der größten und profitabelsten Massenmärkte zu entwickeln. Ob und wer von ihnen in der Lage sein wird, die Kontrolle über die wesentlichen Punkte ihres Geschäftes zu behalten und nicht zum reinen „pipe provider“ wird, wird von ihrem eigenen Geschick und ihrer Partnerfähigkeit abhängen. Sie haben dabei die massive Wertemigration von reinen Festnetzanbietern hin zu Unternehmen wie Amazon oder Ebay und Google von Diensten über eben diese Netze im Blick! Dieser Markt bietet auch großartige Chancen für VC-finanzierte Unternehmen. ■



DR. TORSTEN G. KREINDL,  
PARTNER,  
GRAZIA EQUITY GMBH  
WWW.GRAZIA.COM

Anzeige

## VentureCapital Magazin 4/2008 Sonderbeilage „Cleantech“



**Anzeigenschluss:**

10. März 2008

**Erscheinungstermin:**

22. März 2008

**Ansprechpartner:**

Claudia Kerszt

Tel.: 089-2000339-52

Fax: 089-2000339-39

kerszt@goingpublic.de

# Online-Plattformen, Second Life & Co.

## Chancen und Risiken bei Web 2.0-Investments



*Web 2.0 – das Hype-Thema der letzten Monate, aber eigentlich auch der letzten Jahre: Google bezahlt 1,3 Mrd. USD für eine Beteiligung an YouTube, News Corp. 850 Mio. USD für MySpace, Nokia beteiligt sich an Twango, Yahoo an MyBlogLog und Burda an TripsbyTips.com. Beispiele für zahlreiche Investments, die sich gelohnt haben oder bereits abgeschlossen worden sind. Wer in Web 2.0-Unternehmen investiert, sollte sich trotz der anhaltenden Euphorie der Haftungsrisiken der Plattformbetreiber bewusst sein.*

### Online-Werbung als Erfolgsgarant?

Die Möglichkeiten, im Web 2.0 Geld zu verdienen, sind vielfach begrenzt. Um das Beispiel von Communitys aufzugreifen, bieten sich Werbung, Abonnements und gegebenenfalls Premiumangebote an, aber auch der Content- und Produktverkauf. Die Größe der Community und deren Marktdurchdringung spielen selbstverständlich eine entscheidende Rolle. Angebot und Nachfrage werden dazu führen, dass kleinere Communitys kaum Chancen haben, zumal Ideen mehrfach verwertet werden. Es gilt, früh neue und innovative Themen zu besetzen. Aber auch Risiken liegen auf der Hand. Eine Community ist zunächst vielfach ein freiwilliger nicht kommerzieller Zusammenschluss von Teilnehmern, die gerade nicht aufdringliche Werbung auf sich wirken lassen wollen. Es ist wenig vorhersehbar, ob eine spätere Umstellung des Konzeptes und die Platzierung von Werbung zu einer derart gravierenden Änderung des ursprünglichen Geistes der Com-

munity führen, dass diese aus Anwendersicht wieder unattraktiv wird. Auch lässt sich kaum prognostizieren, wie hoch die Werbeumsätze ausfallen werden, wie viele Abonnements verkauft und wie viele Premiumkunden gewonnen werden können. Die Investitionen im Web 2.0 sind zurzeit sehr hoch, vielfach ohne dass zum Zeitpunkt des Investments bereits Geld mit der Community verdient wird. Von einem Community-Hype ist die Rede, und viele Plattformen mit ähnlichen Angeboten werden gelauncht, um auf dieser Welle mitzuschwimmen. Die Aufgabe des Investors wird es sein, die Spreu vom Weizen zu trennen, denn es kommen auch viele hochinteressante Ideen auf den Markt, die ein Investment verdient haben. Hierbei steht der klassische Venture Capital-Investor in Konkurrenz zum strategischen Investor, der – wie das Beispiel Holtzbrinck/StudiVZ zeigt – ein gegebenfalls großes Eigeninteresse an der Nutzung der Community hat. Die User dieser Communitys werden sich zukünftig wohl darauf einstellen müssen, dass auch ihre Userdaten und Content der User zu Werbe- und sonstigen kommerziellen Zwecken ausgewertet werden.

### Das „Mitmachweb“ als Haftungsfall?

Bei allen kommerziellen Chancen, die das Web 2.0-Umfeld bietet, sind jedoch einige rechtliche Anforderungen zu beachten, um die Web 2.0-Plattform bzw. das betreffende Investment in eben diese auch rechtlich abzusichern. Denn das Web 2.0 ist durch erhebliche Haftungsrisiken charakterisiert, die daraus resultieren, dass User ihren Content auf der jeweiligen Website einstellen, ohne dass der Websitebetreiber diesen abschließend auf seine Rechtmäßigkeit hin überprüfen kann. Als Beispiel sei an die Foto- und Videocommunitys YouTube und Flickr erinnert, bei denen User eigene und fremde Fotos und Videos einstellen können oder die zahlreichen Community-Websites, bei denen die User nach Belieben Text- und Bildbeiträge veröffentlichen können. All diese Web 2.0-Websites kämpfen mit dem Problem, dass die von Anwendern eingestellten Inhalte häufig keine eigenen, d. h. von ihnen selbst geschaffenen Inhalte sind, sondern ihre Verwendung Rechte Dritter verletzt – beispielsweise weil Bilder/Videos von fremden Sites kopiert und eingestellt werden oder weil urheberrechtlich geschützte Texte einkopiert werden oder auch, weil User in ihren Äußerungen in einem Forum über das Ziel hinausschießen und das virtuelle Gegenüber beleidigen.

All diese eigentlich fremden Gesetzesverstöße können für den Plattformbetreiber selbst haftungsrelevant werden. Zwar erkennt auch das Gesetz an, dass ein Plattformbetreiber nicht für fremde Inhalte haften darf. Wenn aber – wie für das Web 2.0 typisch – User-generated Content systematisch in das eigene Angebot integriert wird und weitere in der Ausgestaltung des Web 2.0-Angebots liegende Anhaltspunkte dafür sprechen, dass sich der Plattformbetreiber die von den Anwendern eingestellten Inhalte zu eigen macht, dann werden eigentlich fremde Inhalte wie eigener Content des Plattformbetreibers behandelt mit der Folge, dass der Plattformbetreiber für dessen Rechtmäßigkeit haftet. Viele werden sich in diesem Zusammenhang an das sogenannte „heise-Urteil“ erinnern. Die Rechtsprechung neigt seit Monaten dazu, die Haftung des Plattformbetreibers zu verschärfen.

**Strategien zur Haftungsvermeidung sind notwendig**

Vor diesem Hintergrund ist jedem Plattformbetreiber dringend anzuraten, effektive Haftungsvermeidungsstrategien zu entwickeln. Hierbei muss eine Vielzahl von Maßnahmen ineinander greifen. Dazu gehört u. a., klare Nutzungsbedingungen zu etablieren, die Haftungsfreistellungen der User vorsehen. Darüber hinaus sind von der Community erstellte Inhalte klar als solche zu kennzeichnen. Schließlich müssen Prüfmechanismen etabliert werden,

die ein Einstellen von rechtswidrigem Content verhindern und auch dafür sorgen, dass gleiche oder gleichartige Angebote nicht wieder bzw. nicht neu eingestellt werden. Bei all dem sind die Besonderheiten der jeweiligen Plattform individuell zu betrachten. ■

**Zu den Autoren**

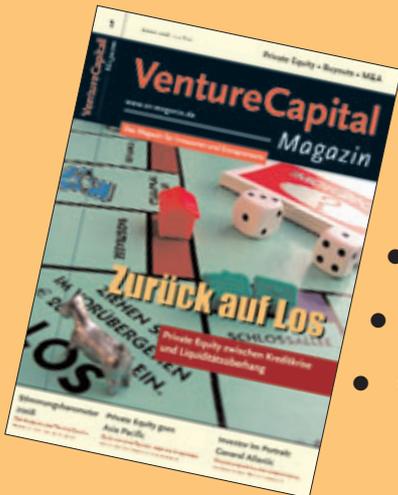


**Konstantin Ewald** (links) und **Nicolas Gabrysch** sind Partner im Kölner Büro von Osborne Clarke. Schwerpunkte ihrer Tätigkeit sind das Recht der Informationstechnologie, Lizenzrecht sowie das Telekommunikations-, Multimedia- und Datenschutzrecht sowie VC- und Private Equity-Investments.  
 Konstantin.Ewald@osborneclarke.com  
 Nicolas.Gabrysch@osborneclarke.com

Anzeige

**DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR**

**KENNENLERN-ABONNEMENT**



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



**Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Start-up 2008“ (Einzelpreis 14,80 Euro) gratis dazu!**

Ja, ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2008“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname: .....

Postfach/Straße: .....

PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: .....

eMail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... 1. Unterschrift: .....

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

Ort und Datum: ..... 2. Unterschrift: .....

VC 2/08

**Coupon bitte einsenden an:**  
 GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München  
 Telefon: 089-2000339-0 · Fax-Order: 089-2000339-39  
 oder online unter [www.vc-magazin.de/abo](http://www.vc-magazin.de/abo)

# Finanzexperten legen Venture Capital-Fonds auf

## Teil 81: Fidor AG

Wenn ein langjähriger Vorstand der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank (heutige HypoVereinsbank), der ehemalige Vorstandsvorsitzende der DAB Bank und der vormals weltweit für Financial Services verantwortliche Executive Vice President der Unternehmensberatung BearingPoint eine Vollbanklizenz beantragen, sollte die Finanzbranche aufhorchen. Mit der Auflegung eines eigenen Venture Capital-Fonds will die von ihnen geleitete börsennotierte Fidor AG nun auch dieses Geschäftsfeld nachhaltig erschließen.

### Internetbasierte Geschäftsfelder

Mitte 2003 gründeten Martin Kölsch (zuvor Bayerische Hypotheken- und Wechselbank) und Matthias Kröner (zuvor DAB Bank) sowie drei weitere Partner die Kölsch, Kröner & Co. AG, um unter diesem Dach Unternehmen im Finanzdienstleistungsbereich aufzubauen. Die später zur Fidor AG umfirmierte Gesellschaft notiert seit dem 12. März 2007 im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse und bereitet derzeit ein erstes öffentliches Angebot zur Ausgabe neuer Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung vor. Ergänzt wird der Vorstand seit November 2006 von Steffen Seeger (ex BaringPoint) und Dr. Michael Maier.

Trotz ihrer kurzen Historie hat Fidor zahlreiche Aktivitäten aufgebaut: Anfang 2005 starteten die Münchner ihre 100%-Tochter Sparschwein AG, die sich zunächst auf den Verkauf von nicht mehr benötigten Gegenständen aus Privatbesitz konzentrierte. Heute stellt Sparschwein mit einem deutlich verbreiterten Angebotsspektrum eine der wichtigsten Beteiligungen von Fidor dar. Endkunden finden auf der Website [www.sparschwein.ag](http://www.sparschwein.ag) ein Sammelsurium an Angeboten, zu denen eine MP3-Flatrate ebenso gehört wie die Vermittlung von Krediten oder der Ankauf von laufenden Lebensversicherungen und geschlossenen Fonds. Derartige Zweitmarktanfragen werden an die SP Capital GmbH weitergegeben – ebenfalls ein Unternehmen der Fidor-Gruppe.

Die im Sommer 2004 gegründete Zieltraffic AG ist ein Spezialist für erfolgsorientierten Suchmaschinenvertrieb von Finanzdienstleistungen und neben Sparschwein die zweite Vertriebstochter von Fidor. Zieltraffic betreibt Repräsentantenbüros an vier Standorten Europas und gehört nach Angaben des Fidor-Managements zu den schnellstwachsenden Dienstleistern ihrer Art in Deutschland. Zu den Kunden der Gesellschaft zählen u. a. die Fi-

### STECKBRIEF FIDOR AG

• SITZ	MÜNCHEN
• GRÜNDUNG	2003 (ALS KÖLSCH, KRÖNER & CO. AG)
• GESELLSCHAFTER	DIVERSE (BÖRSENNOTIERT)
• WEBSITE	WWW.FIDOR.DE

nanzinstitute Postbank und Deutsche Kreditbank (DKB) sowie der Versicherer Debeka.

Auch Fidor selbst fokussiert sich auf internetbasierte Finanzdienstleistungsangebote. So findet sich auf dem Internetmarktplatz von Fidor das sogenannte Traum-Zins-Konto (eine Verbindung von hochverzinstem Tagesgeldkonto mit Einkaufsvorteilen).

### Minderheiten gebündelt

In den letzten Jahren hat sich Fidor wiederholt an vertriebsorientierten Unternehmen und Konzepten beteiligt. Mit dem Ziel, diese transparent und professionell weiter zu entwickeln, hat sich die Gesellschaft entschlossen, gemeinsam mit dem Bankhaus Hauck Aufhäuser als Co-Investor einen eigenen Fonds aufzulegen. In diesen, den neu gegründeten Venture Capital-Fonds FEVO Alternative Equity SICAV-FIS, wurden die bestehenden Minderheitsbeteiligungen zum Jahresende 2007 überführt. Im Portfolio des FEVO befinden sich aktuell sechs Gesellschaften, die sich in zwei Segmente aufteilen lassen:

- Finanzvertriebe, wie ein in Leipzig ansässiger Strukturvertrieb und ein knapp 15%-iger Anteil an der Fondsvermittlerplattform Interfonds mit Sitz in München.
- Internetbasierte Beteiligungen wie ein gut 7%-iger Anteil an der Web 2.0-Plattform Sharewise. An letzterer haben sich im Rahmen einer Finanzierungsrunde im Herbst 2007 neben FEVO auch der B-to-V Investorenkreis und die Investmentgesellschaft von Christiane zu Salm beteiligt. Ein aus Sicht von Fidor sehr viel versprechendes Investment ist das Engagement bei wonderloop: „Neben der sehr beeindruckenden Liste an Co-Investoren beeindruckt das Unternehmen durch den regelbrechenden Internet-Vertriebsansatz“, so Fidor-Vorstand Kröner.

Als Anlageberater von FEVO Alternative Equity behält Fidor das Portfoliomanagement in der Hand, unterstützt werden die Münchner dabei u. a. von der Hauck & Auf-

**STECKBRIEF FEVO ALTERNATIVE EQUITY SICAV-FIS**

● SITZ	LUXEMBURG
● GRÜNDUNG	2007
● ANZAHL BETEILIGUNGEN	6
● ANLAGEBERATER	FIDOR AG
● ZIELVOLUMEN	15-20 Mio. EURO

häuser Investment Gesellschaft, die sowohl den Vorsitz des Verwaltungsrats übernommen hat als auch als zentrale Verwaltungsstelle agiert.

Zum Gründungszeitpunkt hat Fidor das FEVO-Portfolio mit 2,6 Mio. Euro bewertet, gegenüber den historischen Einstiegspreisen weist der Anlageberater eine positive Wertentwicklung in Höhe von 92% aus. Die Sacheinlagen wurden nach der EVCA-Methode bewertet und eingebracht. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG Luxembourg hat diesen Vorgang geprüft und ein Gutachten hierzu erstellt. Um das angestrebte Fondsvolumen von 15 bis 20 Mio. Euro zu erreichen, läuft nun die Zeichnungsperiode an: Institutionelle wie private Investoren können ab einem Betrag von 150.000 Euro bei FEVO einsteigen, indem sie zum Nettovermögenswert neue Aktien der Gesellschaft zeichnen. Die Schließung des Fonds soll im Dezember dieses Jahres erfolgen.

**PORTFOLIUNTERNEHMEN FEVO ALTERNATIVE EQUITY**

UNTERNEHMEN	GESCHÄFTSFELD
● WUNDERLOOP S.A., LUXEMBURG	INTERNETMARKETING
● SHAREWISE GmbH, MÜNCHEN	WEB 2.0-FINANZPLATTFORM
● STRUKTURVERTRIEB, LEIPZIG	VERSICHERUNGEN
● INTER FONDS AG, PASSAU	SOFTWARE FÜR FINANZDIENSTLEISTER
● SCHNEIDERGOLLING & CIE. ASSEKURANZMAKLER AG, DÜSSELDORF	ASSEKURANZMAKLER
● JILIN, PROVINZ JILIN	IMMOBILIEN IN CHINA

**Die Fidor AG**

Neben dem Ausbau des Beteiligungsgeschäfts will das Unternehmen unter [www.fidor.de](http://www.fidor.de) einen interaktiven Marktplatz rund um die persönliche Finanzplanung etablieren. Unter den Menüpunkten „Habe Geld“, „Brauche Geld“ und „Will Sicherheit“ finden Interessierte diverse Produkte für Geldanlage und Kapitalbeschaffung. In der noch laufenden Einführungsphase beschränkt sich der Marktplatz auf den direkten Zugang zu Produkten der Fidor AG und ihrer Partner. Bereits im ersten Quartal 2008 soll auf der Website jedoch eine lebhafte Community zu-

sammenfinden und über Finanzthemen jeglicher Art diskutieren. Kröner verspricht: „Das Motto der Gesellschaft ‚Gemeinsam mehr Geld‘ zu haben, wird durch einzigartige Online-Applikationen erreicht werden.“

Wer an den Erfolg von Kölsch, Kröner, Maier und Seeger glaubt, aber keine 150.000 Euro investieren kann oder will, findet mit der börsennotierten Fidor-Aktie eine günstige Alternative: Diese hat seit der Erstnotiz bei geringem Handel einen deutlichen Rückgang erlitten und notiert derzeit bei knapp 10 Euro, was einem Unternehmenswert von rund 27 Mio. Euro entspricht. Unruhe löst die schwache Kursentwicklung bei den Fidor-Gründern nicht aus: „Wie bereits im Dezember kommuniziert, sind wir mit dem Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres sehr zufrieden“, so Kröner. Fidor meldete am 17. Dezember, dass der konsolidierte Umsatz die Zielmarke von 20 Mio. Euro übertroffen habe, gleichzeitig sei die Profitabilität gegenüber dem Vorjahr deutlich gesteigert worden. Ganz oben auf der Agenda steht nun die Fertigstellung des Börsenprospekts, damit über eine Kapitalerhöhung gegebenenfalls Mittel zur Finanzierung der weiteren Expansion aufgenommen werden können.

Noch wird die Anteilsstruktur von Altaktionären dominiert: Die Vorstände Martin Kölsch und Matthias Kröner (über seine Beteiligungsgesellschaft Professional Development GmbH) halten jeweils rund 14%, eine kleine Gruppe von strategischen und befreundeten Investoren kommt auf rund 35% der ausstehenden Aktien.

**Fazit:**

Hinter der Fidor AG steht eine hochkarätige, in der Finanzbranche langjährig erfahrene Führungsmannschaft. Folgerichtig konzentriert sich das Münchner Unternehmen auf die Finanzierung von Geschäftsmodellen in der Finanzwirtschaft. Die größten Herausforderungen für die nächsten Monate dürften darin liegen, die Kapitalerhöhung trotz des derzeit widrigen Börsenumfelds zu platzieren, die Finanzplattform [www.fidor.de](http://www.fidor.de) zu etablieren und es als erstmals in ein Venture Capital-Fundraising gehendes Team zu schaffen, die avisierte Zielgröße von 15 bis 20 Mio. Euro für den neu aufgelegten Venture Capital-Fonds zu erreichen. ■

*andreas.uhde@vc-magazin.de*

*Alle bisher erschienenen Teile dieser Serie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de)*

# „Innovation braucht Geduld und ein Klima, in dem Innovationen gedeihen können“

Interview mit Dr. Dr. Peter Bettermann, Freudenberg Unternehmensgruppe

*Die Fensterlappen von Vileda finden sich in jedem Haushalt. Dass sie von dem schwäbischen Unternehmen Freudenberg kommen, wissen wenige. Denn die ca. 300 Familienmitglieder gehörende Unternehmensgruppe mit 35.000 Mitarbeitern ist vor allem einer der wichtigsten Hersteller von Dichtungen und Vliesstoffen. Konzernsprecher Dr. Dr. Peter Bettermann erläutert Georg von Stein, wie das Unternehmen mit steigenden Rohstoffpreisen umgeht, Währungsrisiken absichert und bahnbrechende Erfindungen entwickelt.*

**VC Magazin:** Was ist entscheidend, um in einem Markt wie China Erfolg zu haben?

**Bettermann:** Für die Region Südostasien gilt besonders, dass ein langfristig orientiertes Engagement erforderlich ist. Auch persönliche Beziehungen spielen dabei eine wichtige Rolle. Denn in der Regel dauert es in Asien länger, ein Vertrauensverhältnis aufzubauen. Zu China pflegt Freudenberg bereits seit mehr als 100 Jahren Handelsbeziehungen. Seit 30 Jahren unterhalten wir Niederlassungen in Taiwan und Hongkong. Von Hongkong aus haben wir in China eine Vertriebsorganisation aufgebaut. Entscheidend war für uns, nicht deutsche Expatriates zu entsenden, sondern vor allem auf die heimischen chinesischen Manager und Mitarbeiter zu setzen. Ab Anfang der 90er haben wir auch Akquisitionen in China durchgeführt und 1995 eine eigene Produktion aufgebaut. Mittlerweile betreiben wir nicht nur in China mehr als 20 Vertriebs- und Produktionsstandorte, sondern unterhalten auch in Indien mehrere Fabriken. 2006 haben wir außerdem in Russland ein erstes Werk eröffnet.

**VC Magazin:** Wie streuen Sie das Risiko?

**Bettermann:** Wir sind über 150 Jahre alt geworden, weil wir nie „alle Eier in einen Korb gelegt“ haben. Wir streuen das Risiko vielfach. Zum einen, indem wir neben B2B-Geschäften auch B2C-Geschäft betreiben. Zum anderen verteilen wir unsere Geschäfte zu je etwa einem Drittel auf Europa, auf Nordamerika und auf Südostasien, und wir setzen auf einen breiten Mix unterschiedlicher Kunden.

**VC Magazin:** Was sind die Strategien von Freudenberg, um sich von der Abhängigkeit bei Energie- und Rohstoffpreisen zu befreien?

**Bettermann:** Die Frage der Ressourcen wird zur Kernfrage des Jahrhunderts. Das gilt für Energie wie für Roh-



Dr. Dr. Peter Bettermann

stoffe. Wir begreifen das auch als Chance. Einerseits müssen wir natürlich bei Produkten und Fertigung so viel Energie und Material sparen wie möglich. Andererseits wird die intelligentere Generierung und Verwertung der Ressourcen ein hoch interessantes Geschäft. Ein Beispiel: Unser klassisches Produkt, der Simmerring: Er besteht aus einem Metallring und der eigentlichen Dichtung. Wir haben den Metallring viele Jahrzehnte aus Blech ausgestanzt und dann verformt. 50% vom Stanzblech wurden dabei dem Recycling zugeführt. Vor zwei Jahren kam ein Ingenieur auf die clevere Idee, ein Stahlband zu nehmen, es zu einem Ring zu biegen, die Naht laserzuschweißen und zum Ring zu verformen. Dadurch entsteht fast kein Ausschuss. Anstatt das Material nur zu 50% auszunutzen, nutzen wir es jetzt zu fast 100%. Bei Millionen produzierter Ringe ist die Einsparung enorm. In solchen Ideen stecken riesige Potenziale für das Rohstoffthema und unser Unternehmen.

**VC Magazin:** Und beim Thema Energie?

**Bettermann:** Wir sind inzwischen einer der weltweit führenden Entwickler für Brennstoffzellen-Komponenten.

Die Brennstoffzelle hat einen etwa drei Mal besseren Wirkungsgrad als ein Verbrennungsmotor. Sie ist die Kraftquelle der Zukunft – stationär wie im Transport. Aber es sind noch viele Fragen zu lösen, z. B. in der Dichtungstechnik, in der Standfestigkeit der Komponenten der einzelnen Brennstoffzelle oder wie man den erzeugten Strom aus der Zelle ausleitet.

**VC Magazin:** Was ist eigentlich die Voraussetzung, damit bahnbrechende Erfindungen entstehen?

**Bettermann:** Das wüssten alle gerne. Wir haben hier ein Technologiezentrum nach den neuesten Erkenntnissen der Innovationsförderung gebaut. Es gibt keine festen Schreibtische für die Mitarbeiter mehr, die Sitzungsräume haben Beleuchtungsmöglichkeiten, die die Kreativität fördern. Aber das sind Rahmenbedingungen. Denn die Vergangenheit hat gelehrt: Innovation braucht Geduld und ein Klima, in dem Innovationen gedeihen können, in dem Innovationsleistung anerkannt ist und in dem der Druck auf kurzfristigen Erfolg nicht zu groß wird. Wenn Richard Freudenberg mit seinem Erfinder Dr. Carl Ludwig Nottebohm nicht Geduld gehabt hätte, gäbe es die Vliesstoffe vielleicht nicht. Trotzdem braucht man noch gute Kontrollprozesse, um den Innovationsaufwand und den denkbaren Markterfolg abzugleichen.

**VC Magazin:** Freudenberg betreibt das innerbetriebliche Verbesserungsprogramm „GROWTH“ (Get Rid of Waste Through Team Harmony) Wie funktioniert es?

**Bettermann:** Im Rahmen dieses Programms werden z. B. die Mitarbeiter einer Produktionszelle eine Woche lang von ihrer normalen Arbeit freigestellt. Nach einer festgelegten Methodik überlegen sie dann in dieser Zeit ausschließlich, wie sie ihren Arbeitsplatz oder die Arbeitsgruppe besser und effektiver gestalten können. Die endgültigen Vorschläge werden in der Regel sofort implementiert. Ein Schwachpunkt kann sein, dass die Lösungen im Produktionsablauf mit vor- oder nachgelagerten Prozessen noch nicht perfekt abgestimmt sind. Das nehmen wir aber ganz bewusst in Kauf. Denn die ganze Fertigungskette zu untersuchen, ist zu komplex und die Abstimmung endlos.

**VC Magazin:** Freudenberg betreibt den eigenen Bereich Freudenberg Venture Capital. Was leistet er?

**Bettermann:** Die Mitarbeiter von Freudenberg Venture Capital haben für uns in den letzten Jahren jeweils ca. 250 potenziell interessante Unternehmen näher angesehen. Ein konkretes Beispiel: Durch Freudenberg Venture Capital haben wir uns wesentlich an einem Unternehmen in Itzehoe beteiligt, das ein neues Verfahren für die Diamantbeschichtung entwickelt hat. Es verbessert die Beschichtung von Ballastwassertanks von Schiffen. Durch diese Diamantbeschichtungen konnten wir auch die Lebensdauer von Gleitringdichtungen mehr als verdoppeln. Da wir einer der weltgrößten Hersteller von Gleitringdichtungen über die Eagle Burgmann-Gruppe sind, ist das ein extrem positiver Zusatzeffekt.



Freudenberg-Firmenzentrale in Weinheim

**VC Magazin:** Freudenberg kauft viele Firmen wie beispielsweise Chem-Trend. Wie geht man dabei vor?

**Bettermann:** Freudenberg hat in seiner über 150-jährigen Geschichte viel gekauft, manches auch verkauft. Die Statistik zeigte, wann wir bei einer Akquisition erfolgreich waren und wann nicht. Das Ergebnis ist fast trivial. Wenn wir von Markt und Produkt/Produktionsprozess nichts verstanden, war die Flop-Rate 80% plus. Wenn wir von einem Teil – Markt oder Produkt – etwas verstanden, sank die Flop-Rate auf 60%. Wenn wir mit beidem Erfahrung hatten, lag die Flop-Rate sehr deutlich unter 50%. Heute machen wir große Akquisitionen nur, wenn wir vom Markt, vom Produkt und dem Produktionsprozess etwas verstehen. Wenn uns das Know-how fehlt, lernen wir erst mit einer kleineren Akquisition und bauen uns das Know-how auf.

**VC Magazin:** Bei Akquisitionen und auch sonst finanzieren sich die Konzerngesellschaften über Intercompany-Darlehen zu üblichen Marktkonditionen. Wie funktioniert das genau?

**Bettermann:** Wir haben ein annähernd perfekt ausgebautes Netting und Cash-Pooling. Alle Konten, die die Firmen weltweit haben, sind ins Netting eingebunden. Jeder im Unternehmen wendet sich dabei nur an eine Adresse. Keiner hat die Möglichkeit, an eine dritte Bank zu gehen.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch! ■

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

### Zum Gesprächspartner

**Dr. Dr. Peter Bettermann** ist seit 1997 Sprecher der Unternehmensleitung der Freudenberg & Co. in Weinheim und bereits seit 1994 persönlich haftender Gesellschafter sowie Mitglied der Geschäftsleitung des Familienunternehmens. Zuvor war er Vorstandsvorsitzender der Deutschen BP AG, Hamburg. In Kiel studierte er Mineralogie, parallel dazu in Münster Rechtswissenschaften und promovierte in beiden Fachgebieten.

# Ein Problem für Arbeitgeber und Arbeitnehmer

## Bundesgerichtshof mit aktuellem Urteil zur unterbliebenen Zielvereinbarung

Zielbonussysteme sind in Deutschland zunehmend beliebt. Ihre Anreizwirkung auf die Arbeitnehmer ebenso wie die gewonnene Flexibilität nutzen immer mehr Arbeitgeber als personalpolitisches Instrument – dies längst nicht mehr nur für ihre Führungskräfte. Tantiemeregungen knüpfen vielfach nicht (nur) an den Unternehmenserfolg, sondern häufig an die individuellen Leistungen des Einzelnen. Um für deren Beurteilung einen sachgerechten Maßstab zu schaffen, müssen die zu erreichenden persönlichen Ziele jedes Jahr aufs Neue zwischen den Vertragsparteien vereinbart oder vom Unternehmen festgelegt werden. Nach Ablauf des Bonusjahres ist dies nicht mehr möglich. Kommt eine Vereinbarung nicht zu Stande, führt dies arbeitsrechtlich häufig – insbesondere im bereits gekündigten – Arbeitsverhältnis zu Streitigkeiten. Was geschieht, wenn keine Ziele definiert wurden? Wer bestimmt dann diese Ziele und den Grad der Zielerreichung? Hat der Arbeitnehmer in diesem Fall überhaupt einen Bonusanspruch? In der Instanzrechtsprechung wurde bei fehlender Zielvereinbarung in den vergangenen Jahren von der grundsätzlichen Fiktion 100%-iger Zielerreichung bis hin zu einem vollständigen Verlust des Bonusanspruchs alles vertreten. Das Bundesarbeitsgericht hat nun erstmals zu diesem Problem Stellung genommen. Die Entscheidung wird für eine künftige Vereinheitlichung der Rechtsprechung sorgen, ohne die bestehende Rechtsunsicherheit im Grunde beseitigen zu können.

### Das Urteil des Bundesarbeitsgerichts

In seiner aktuellen Entscheidung vom 12. Dezember 2007 (10 AZR 97/07), die bisher lediglich als Pressemitteilung vorliegt, hatte das Gericht über den Bonusanspruch eines zum 31. März 2006 gekündigten Arbeitnehmers zu entscheiden. Dessen Arbeitsvertrag als Leiter der Abteilung Vertrieb und Marketing sah einen leistungsabhängigen Bonus vor, die Parteien hatten für das laufende Geschäftsjahr jedoch keine Zielvereinbarung geschlossen. Die Arbeitgeberin verweigerte daraufhin für das Jahr 2006 eine anteilige Bonuszahlung. Der Arbeitnehmer klagte, nachdem er aus dem Unternehmen ausgeschieden war, auf Zahlung des Bonus für die Monate Januar bis März 2006. Er verwies hierbei auf das fehlende Zustandekommen einer Zielvereinbarung.

Das Bundesarbeitsgericht hat den Rechtsstreit nicht selbst entschieden, sondern die Sache zur weiteren Aufklärung des Sachverhalts an das Landesarbeitsgericht zurückverwiesen. Fehle die Zielvereinbarung, so der Senat,



habe der Arbeitnehmer weder automatisch einen Bonusanspruch in maximaler Höhe. Ebenso wenig entfalle dieser aber generell. Der Arbeitnehmer habe dem Grunde nach Anspruch auf Schadensersatz, dessen Höhe das Gericht nach billigem Ermessen festzulegen habe. Maßgeblich für die Anspruchsberechtigung des Arbeitnehmers sei, ob diesem durch die fehlende Vereinbarung tatsächlich ein Schaden entstanden sei.

### Schadensersatz statt Bedingungsverteilung

Um einen Schadenseintritt festzustellen, ist stets eine hypothetische Betrachtung des Arbeitsverhältnisses notwendig. Nur in wenigen Fällen wird sich mit letzter Sicherheit sagen lassen, ob die Leistungen des Arbeitnehmers dem entsprachen, was die Arbeitsvertragsparteien als durch eine Bonuszahlung zu honorieren vereinbart hätten. Damit liegt es auf der Hand, dass es auch künftig schwierig sein wird, den Ausgang von Verfahren im Fall unterbliebener Zielvereinbarungen zu prognostizieren. Indem das Bundesarbeitsgericht das Problem über die Grundsätze des Schadensersatzes löst, erteilt es der von einigen Instanzgerichten bisher vertretenen Rechtsprechung der Bedingungsverteilung eine Absage. Nach dieser war der Arbeitnehmer im Fall unterbliebener Zielver-

einbarung stets so zu behandeln, als habe er sämtliche Ziele erreicht. Da der Arbeitgeber es versäumt habe, Ziele und damit Bedingungen für die Bonuserreichung zu definieren, galt stets der vertragliche Maximalbonus als entstanden. Diese Rechtsprechung war zwar leicht zu handhaben, aber äußerst arbeitgeberfeindlich und ließ die Eigenverantwortung des Arbeitnehmers völlig unberücksichtigt. Nach der neuen höchstrichterlichen Rechtsprechung ist eine solche Verkürzung des Prüfungsumfanges nicht mehr zulässig. Bei der Frage der Bonusberechtigung sind die tatsächlichen Leistungen des Arbeitnehmers im Beurteilungszeitraum künftig stets zu berücksichtigen.

### Schwierige Aufgabe für die Tatsachengerichte

Das Bundesarbeitsgericht stellt die Tatsachengerichte damit vor eine schwierige Aufgabe. Die Frage, welche Ziele die Parteien festgelegt hätten, lässt sich letztlich nur im Wege einer Betrachtung des bisherigen Charakters des Arbeitsverhältnisses und seiner individuellen Begleitumstände „feststellen“. Wesentlicher Anknüpfungspunkt – dies ist zu erwarten – werden hierbei zeitlich vorangegangene Zielvereinbarungen sein. Knüpften diese regelmäßig nur an Kennzahlen des Unternehmens an, ist die Frage eines Schadenseintritts mitunter leicht zu beantworten. So z. B., wenn der bisher in Bezug genommene EBIT die in den Vorjahren festgelegte Schwelle unterschreitet. Ein Bonusanspruch für das Geschäftsjahr wäre in diesem Fall nicht entstanden – auf den Abschluss einer Zielvereinbarung kommt es nicht an. Sehr viel schwieriger ist die Situation bei Tantiemeregulungen, die auf persönliche Ziele abstellen. Hier stellen sich zwei Fragen: Welche Ziele hätten die Parteien festgelegt? Hätte der Arbeitnehmer diese auch erreicht? Das Bundesarbeitsgericht gibt den Instanzgerichten insoweit einen Orientierungsmaßstab vor. Zur Bestimmung der an die Bonuserlangung zu knüpfenden Bedingungen verweist es vorrangig auf den Zweck von Zielbonusssystemen als Motivation für den Mitarbeiter. Die Funktion eines zusätzlichen Anreizes für gute Leistungen könne nur eine Vereinbarung erfüllen, die „realistische Ziele“ vorsehe, die der Arbeitnehmer grundsätzlich erfüllen könne.

Mit der Feststellung der Anspruchsberechtigung im Falle eines hypothetischen Abschlusses einer Zielvereinbarung ist der Prüfungsumfang jedoch noch nicht erschöpft. Für die Höhe des Bonusanspruches ist ferner entscheidend, ob und inwieweit den Arbeitnehmer ein Mitverschulden am fehlenden Abschluss einer Zielvereinbarung trifft. Hier bleibt abzuwarten, welche Mitwirkungspflichten insoweit als angemessen angesehen wer-

den. Nach den Grundsätzen des Schadensersatzrechts kann ein Mitverschulden im Extremfall zum vollständigen Anspruchsverlust führen.

### Fazit:

Eine unterbliebene Zielvereinbarung birgt Risiken für beide Seiten des Arbeitsvertrages. Der Arbeitgeber kann eine Bonuszahlung nicht unter Hinweis auf das Fehlen einer aktuellen Zielvereinbarung verweigern. Künftig kann auch der Arbeitnehmer in diesem Fall nicht mehr darauf hoffen, unter schlichtem Hinweis auf die fehlende Vereinbarung oder Festlegung persönlicher Ziele für das abgelaufene Bonusjahr den vollen Bonus zugesprochen zu erhalten. Hat er dargelegt, dass er die Ziele, die bei ordnungsgemäßer Vertragsdurchführung vereinbart worden wären, auch erreicht hätte, muss er den Vorwurf ausräumen, den unterbliebenen Abschluss selbst mitverschuldet zu haben. Das jüngste Urteil des Bundesarbeitsgerichts belegt damit nachdrücklich, wie wichtig es ist, zu Beginn jedes neuen Bonusjahres quantitativ und/oder qualitativ messbare persönliche Ziele festzulegen. Dies gilt auch und gerade dann, wenn das Arbeitsverhältnis zu diesem Zeitpunkt bereits gekündigt ist. ■

### Zu den Autorinnen



**Dr. Sandra Urban-Crell** (surban@europe.mwe.com, links) ist als Rechtsanwältin und Fachanwältin für Arbeitsrecht, **Dr. Gudrun Germakowski** (ggermakowski@europe.mwe.com) als Rechtsanwältin im Düsseldorfer Büro der Anwaltssozietät McDermott Will & Emery tätig. Sie sind spezialisiert auf Unternehmenstransaktionen und Umstrukturierungen sowie Outsourcing. Sie beraten beim Abschluss und bei der Beendigung von Dienst- und Anstellungsverträgen, bei Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen und Incentive-Modellen.

# Fachchinesisch

## Das ABC der M&A-Berater

### Zum Autor



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

u. a. Stiftungsbeirat Mergers & Acquisitions im Mittelstand im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften an der Johann Wolfgang Goethe-Universität.

In Zeiten der Globalisierung und der Amerikanisierung der deutschen Sprache wird es immer wichtiger, angelsächsisches Fachvokabular zu beherrschen. Dies gilt insbesondere für den M&A-Markt, der traditionell stark US-amerikanisch geprägt ist. Hier läuft die Kommunikation zwischen Investmentbanken, Wirtschaftsprüfern und Anwaltskanzleien nahezu komplett auf Englisch. Fachchinesisch steht weit oben auf der Agenda und soll die Kommunikation zwischen den Transaktionsparteien effizienter gestalten. Doch in der Praxis führen Missverständnisse und Fehlinterpretationen zu Verhandlungsproblemen und können den Transaktionserfolg gefährden.

Um Ihr Verständnis für das M&A-Fachchinesisch zu sensibilisieren, will ich Ihnen im Folgenden einige Vokabeln entlang des klassischen Verkaufsprozesses näher bringen. Am Anfang des M&A-Mandats steht der sogenannte Beauty Contest. Bei diesem Schönheitswettbewerb geht es für M&A-Berater darum, sich im Rahmen einer Präsentation persönlich beim Mandanten vorzustellen und diesen von seinen Kompetenzen zu überzeugen. Experten bezeichnen diese Präsentation als „Pitch“. Ist der Auftrag gewonnen, erstellt der M&A-Berater zunächst ein „Information Memorandum“, in dem er potenziellen Käufern das Zielunternehmen vorstellt. Inhalte sind neben der Beschreibung des Geschäftsmodells und seiner Produkte auch ein Überblick über die finanziellen sowie rechtlichen Verhältnisse des Unternehmens. Darauf aufbauend wird eine „Indicative Valuation“, also eine erste richtungweisende Bewertung des Zielunternehmens durchgeführt.

Parallel dazu stellt der M&A-Berater eine „Long List“ und dann, anhand selektiver Kriterien wie etwa Unternehmensgröße, Marktpositionierung, Finanzkraft etc., eine „Short List“ potenzieller Käufer auf, die der Erstsprache dient. Zeigt ein Kandidat Interesse, wird mit ihm ein „Confidentiality Agreement“, zu Deutsch Vertraulichkeitsvereinbarung, unterzeichnet und er erhält das Info Memo. Auf dieser Basis wird der Kaufinteressent zu einem ersten unverbindlichen Kaufpreisgebot aufgefordert, in Fachkreisen wird hier von einem „Indicative Bid“ gesprochen. Danach wählt der Verkäufer diejenigen Kaufinteressenten aus, die in die „Auction“ – den Auktionsprozess zum Unternehmensverkauf – aufgenommen werden.

Nur diese Interessenten erhalten die Möglichkeit zur „Due Diligence“, der sorgfältigen Prüfung des Zielunternehmens in den Bereichen Finanzen, Steuern, Recht und Markt. Diese Prüfung findet im „Data Room“ statt, einem physischen oder virtuellen Raum, in dem alle relevanten Dokumente vorliegen. Nach der Due Diligence wird von allen Interessenten ein verbindliches Kaufpreisangebot erwartet, das als „Binding Offer“ bezeichnet wird. Das attraktivste Gebot erhält das Recht auf exklusive Übernahmeverhandlungen, wozu in der Praxis häufig ein „Letter of Intent“, eine Absichtserklärung, unterzeichnet wird. Bevor es zur Kaufvertragsunterzeichnung, dem „Signing“, kommt, müssen nur noch die Vertragsdetails beschlossen werden. Standardvereinbarungen werden im Kaufvertrag als „Boiler Plate Clause“ bezeichnet, während „Representations & Warrants“ individuelle Gewährleistungen bezüglich aktueller und zukünftiger Unternehmensdaten beschreiben. Wurde hierüber Einigkeit erzielt, kommt es schließlich zum „Closing“, das den faktischen Vollzug der Akquisition, also den erfolgreichen Transaktionsabschluss beschreibt.

Wie diese knappe Zusammenfassung des Transaktionsprozesses bereits vermuten lässt, ist die Anzahl der M&A-Fachvokabeln gigantisch. Ohne große Ausschweife ließen sich damit ganze Bücher füllen. Umso wichtiger ist es, das Fachchinesisch genau zu verstehen, um stets den Überblick zu behalten. Ein guter M&A-Berater muss deshalb auch ein perfekter Dolmetscher sein, denn sonst verstehen irgendwann alle nur noch spanisch. ■

**Freier Eintritt**  
**Exklusiv für Unternehmer**

## 3. Familienunternehmertag Bayern

**14. Februar 2008**

HypoVereinsbank AG · Neues Vorstandsgebäude  
Kardinal-Faulhaber-Straße 1 · 80333 München

Die Referenten (Auszug):



Andreas Buchner  
Hausladen Fruchthandels-  
gesellschaft mbH



Uwe Büttner  
GeMeTec Metrology GmbH



Dr. Johannes Frey  
Dohmen Solutions  
GmbH & Co. KG



Klaus Greger  
HypoVereinsbank AG



Michael Illbruck  
pinta elements gmbh



Roland Kuffler  
Kuffler Gruppe



Patrick McLoughlin  
Brückner Technology  
Holding GmbH



Annette Roeckl  
Roeckl Handschuhe &  
Accessoires GmbH & Co. KG



Dr. Rüdiger Schmidt  
Bosch Druck GmbH



Birgit Schneider  
CMS Hasche Sigle



Günter Wörl  
AWT Horwath GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Die Themen (Auszug):

- Die Psychologie der erfolgreichen Unternehmensnachfolge
- Konflikte in familiengeführten Gesellschaften – Gestaltungsalternativen zur Vermeidung und Lösung von gesellschaftsinternen Streitigkeiten
- Unterstützt die Erbschaftsteuerreform eine erfolgreiche Unternehmensnachfolge?
- Konfliktbewältigung bei der Nachfolgeregelung: Die Unwägbarkeit von Familienunternehmen

Informationen unter: Telefon 0 69 / 79 40 95 65 · [www.convent.de](http://www.convent.de)

# Fondsanbieter sehen aktuelle Krise bisher gelassen

## Private Equity-Publikumsfonds: Nachfragerückgang hält sich in Grenzen

Die Nachrichtenlage im Private Equity-Markt hat sich im zweiten Halbjahr 2007 deutlich verschlechtert. Die Zeiten der regelmäßigen Erfolgsmeldungen scheinen zunächst vorbei. Die Kreditkrise, die der Subprime- und Immobilienkrise in den USA auf den Fuß folgte, hat bei den Investoren auf allen Ebenen Verunsicherung und Zurückhaltung ausgelöst. Betroffen sind auch geschlossene Private Equity-Fonds für Privatanleger, die seit einigen Monaten unter wesentlich größerer Anstrengung um die Gunst der Anleger werben müssen.

### Goldene Zeiten vorerst vorbei

Nachdem Retailfonds in den Jahren 2005 und 2006 einen massiven Auftrieb erlebt haben, hat sich die Nachfrage in den vergangenen Monaten eingetrübt. Die Vertriebe haben erkennen müssen, dass Private Equity-Fonds in der Platzierung keine Selbstläufer mehr sind, und konzentrieren sich daher wieder stärker auf andere Fondssegmente. Die Initiatoren sehen das freilich nicht so dramatisch und versprühen Zweckoptimismus. „Das Interesse ist jedenfalls nicht so flüchtig wie der Widerhall in den Medien“, meint Norman Lemke, Vorstand der RWB AG. Etwas anders sieht das Peter Heidecker, Geschäftsführer der Chorus Gruppe: „Private Equity lag im zweiten Halbjahr fast wie Blei in den Regalen. Die Finanzierungskrise und der durch die Medien getragene Investitionsstau bei den großen Buyout-Playern haben fast eine Blockade bei den Anlegern bewirkt.“



Norman Lemke, RWB

Tatsache ist aber auch, dass sich die Zahl der Anbieter von Private Equity-Fonds seit 2005 vervielfacht und der Markt eine gewisse Sättigung erreicht hat. Hinzu gekommen ist eine Reihe von Emissionshäusern, die ihre Kernkompetenzen eigentlich in anderen Bereichen wie etwa Immobilien oder Schiffe haben. Dadurch wurden Fondsvermittler und Anleger mit Beteiligungsfonds regelrecht überschüttet. Lemke vermutet nicht zu Unrecht, dass sich für viele die hochgesteckten Erwartungen an das „Boom-Segment“ nicht oder nicht so schnell erfüllen wie erhofft. Dennoch stecken die Anbieter den Kopf nicht in

EIGENKAPITAL-PLATZIERUNG DER INITIATOREN VON RETAILFONDS IM BEREICH PRIVATE EQUITY		
ANBIETER	2007	2006
KÖNIG & CIE.	23	23
RWB AG	200	160
AWAG/MIG	99	73
MPC CAPITAL	43	51
WÖLBERN INVEST*	15	0
KGAL	517	271
NORDCAPITAL	25	104
BVT GRUPPE	71	58
CHORUS*	3	0

\* Erstes Private Equity-Produkt erst Ende 2006 bzw. Sommer 2007  
Quelle: eigene Stichproben-Umfrage; Angaben der Emittenten

den Sand, sondern halten der Assetklasse – zumindest vorerst – die Stange, wie eine Umfrage des VentureCapital Magazins ergeben hat.

### Bloß nicht übertreiben

„In der aktuellen Diskussion wird häufig vergessen, dass die Private Equity-Branche einen nie geahnten Aufschwung hinter sich hat“, blickt Florian Maack, Geschäftsführer Nordcapital Emissionshaus, zurück. Trotz der Unsicherheit in Folge der Subprime-Krise hätten die Vertriebe nach wie vor eine positive Meinung und empfehlen Private Equity als Portfolioeimi-



Florian Maack, Nordcapital

schung. Gemessen am Fundraising der Retailfonds scheint das tatsächlich so zu sein. Denn die neun Emittenten, die an der Umfrage teilgenommen haben, sammelten eigenen Angaben zufolge zusammen rund eine Mrd. Euro Eigenkapital im Jahr 2007 ein. Spitzenreiter ist die KG Allgemeine Leasing (KGAL) mit 516,6 Mio. Euro, gefolgt von RWB mit etwas mehr als 200 Mio. Euro. Aber auch die MIG-Fonds, vertrieben von der Alfred Wieder AG, haben als direkt investierende Venture Capital-Fonds knapp 100 Mio. Euro platziert. Die meisten Anbieter von Private Equity-Fonds mussten sich im vergangenen Jahr allerdings mit deutlich unter 50 Mio. Euro zufrieden geben.

In einigen Bereichen sind sich die Initiatoren einig, etwa darin, dass die aktuelle Krise nicht dramatisiert werden dürfe. Man müsse schließlich auch die positiven Seiten sehen. Das gilt z. B. für die wieder günstigeren Unternehmensbewertungen. „Wer jetzt einsteigt, nimmt unmittelbar teil an einer Steigerung des Unternehmenswerts“,



Johannes Bitter-Suermann, König & Cie.

meint Johannes Bitter-Suermann, Geschäftsführer bei König & Cie. Im Übrigen seien, so berichten die Anbieter unisono, geeignete Zielfonds bzw. Zielunternehmen nicht seltener geworden: „In gute Fonds kommt man nach wie vor nicht leicht rein. Sie können nach wie vor wählerisch sein, wenn sie als Investor zulassen. Umso wichtiger ist deshalb auch die Reputation als Investor für den Zugang zu diesen Fonds“, ergänzt Andreas Schläth, Director Alternative Investments bei der BVT Unternehmensgruppe. Und auch Bitter-Suermann konstatiert, im zweiten Halbjahr 2007 kaum einen Unterschied bei der Anzahl der Transaktionen gespürt zu haben.

Die Bewertung des Investitionsumfelds wird weitgehend positiv gesehen. Einzig die Mega- und Large-Buyouts seien aus Finanzierungsgründen schwieriger geworden, so der Tenor, während die kleinen und mittleren Buyouts nach wie vor problemlos über die Bühne gingen. „Bei den Mid-Market-Buyouts dürfte sich das Geschäft von den Turbulenzen weniger beeindruckt zeigen und sich auch 2008 positiv entwickeln“, glaubt Axel Jensen, Geschäftsführer der MPC Portfolio Advisors. MPC bleibt daher der 2005 erfolgten Kurskorrektur zur Konzentration auf Buyouts im europäischen Mittelstand treu und arbeitet gerade am Fonds Global Equity 10. Interessanterweise messen einige andere Anbieter dem Venture Capital-Segment wieder eine etwas größere Bedeutung bei. Nicht ganz einig sind sich die Anbieter bei der Abrufgeschwindigkeit der Zielfonds. Während die einen eine Verlangsamung ab dem Herbst festgestellt haben, hat sich für die anderen gar nichts geändert.

Die Bewertung des Investitionsumfelds wird weitgehend positiv gesehen. Einzig die Mega- und Large-Buyouts seien aus Finanzierungsgründen schwieriger geworden, so der Tenor, während die kleinen und mittleren Buyouts nach wie vor problemlos über die Bühne gingen. „Bei den Mid-Market-Buyouts dürfte sich das Geschäft von den Turbulenzen weniger beeindruckt zeigen und sich auch 2008 positiv entwickeln“, glaubt Axel Jensen, Geschäftsführer der MPC Portfolio Advisors. MPC bleibt daher der 2005 erfolgten Kurskorrektur zur Konzentration auf Buyouts im europäischen Mittelstand treu und arbeitet gerade am Fonds Global Equity 10. Interessanterweise messen einige andere Anbieter dem Venture Capital-Segment wieder eine etwas größere Bedeutung bei. Nicht ganz einig sind sich die Anbieter bei der Abrufgeschwindigkeit der Zielfonds. Während die einen eine Verlangsamung ab dem Herbst festgestellt haben, hat sich für die anderen gar nichts geändert.

### Dran bleiben ist die Devise

Grundsätzlich halten die Emissionshäuser weiterhin an der Private Equity-Branche fest. Dafür sprechen sowohl die moderne Portfoliotheorie nach Markowitz als auch eine langfristig strategische Denke. „Gerade turbulente Zeiten bieten den reaktionsschnellen professionellen Private Equity-Managern ein Plus an Opportunitäten. Fremdfinanzierungskonditionen als einzelner Produktionsfaktor sollten nicht überbewertet werden“, betont Robert Massing, Leiter Public und Private Placements bei der KGAL. Außerdem hätten die historisch guten Renditen „eine Reihe von Konjunkturzyklen, Spekulationsblasen oder Hochzinsphasen“ durchgestanden.

KGAL drückt jedenfalls ordentlich auf die Tube und will noch im Februar ihren neunten und zehnten Private Equity-Fonds auf den Markt bringen. „Private-EquityClass 9“ wird sich den Themen Energie und Klimaschutz widmen, während sich der Zehner auf globale Unternehmensbeteiligungen konzentriert. Die Alfred Wieder AG ist mit ihren Venture Capital-Fonds ebenfalls positiv gestimmt. „Die Nachfrage wird nicht sinken, sie wird sich lediglich auf weniger Produkte konzentrieren“, meint deren Aufsichtsratsvorsitzender Dr. Matthias Hallweger. Für die Venture Capital-Szene habe sich aus seiner Sicht durch die Krise nichts geändert.



Robert Massing, KGAL

### Cleantech immer beliebter

Auch die Retailfonds öffnen sich für die Trend-, besser gesagt Zukunftsthemen wie Life Science und Klimaschutz. Kein Wunder, denn das sind auch die Themen, mit denen die Vertriebe ihre Kunden emotional am besten erreichen können. „Das Thema ist positiv besetzt und wird daher von den Vermittlern stark nachgefragt“, bestätigt BVT-Geschäftsführer Robert List. Als logische Konsequenz plant das Emissionshaus gemeinsam mit CAM einen Cleantech-Fonds, der wahrscheinlich Mitte 2008 auf den Markt kommen soll. Die Chorus Gruppe hat sich vor geraumer Zeit komplett dem Umwelt- und Klimaschutz verschrieben. Das Unternehmen, das sich zuletzt von Lebensversicherungsfonds abwandte, will langfristig in Cleantech investieren und plant bereits einen Folgefonds. Die Gründe sind für Heidecker plausibel: „Wir werden als vernünftige Alternative zu den absolut überhitzten Umweltaktienfonds, Nachhaltigkeitszertifikaten usw. gesehen.“

### Fazit:

Es wird sich in diesem Jahr aller Wahrscheinlichkeit nach einiges ändern. „Derzeit findet eine Konsolidierung des Marktes auf einige wenige Player mit qualitativ hochwertigem Management statt“, beobachtet Achim von Quistorp, Vorstand der Wölbern Invest AG. Da ein radikaler Stimmungsaufschwung nicht zu erwarten ist, wird die Platzierung der Retailfonds für viele Anbieter eher schleppend vorangehen. Einige werden abwarten und zunächst keine weiteren Beteiligungsfonds auf den Markt bringen. Wie sich das Neugeschäft entwickeln wird? Hoffentlich positiv, so die Antwort aller Fondsmacher. Das klang schon überzeugender. ■

Alexander Endlweber  
redaktion@vc-magazin.de

# „Mehr privates Beteiligungskapital wünschenswert!“

*Interview mit Eric Romba, Hauptgeschäftsführer des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V.*

*2006 wurden über Anbieter geschlossener Fonds rund 2,3 Mrd. Euro in Private Equity investiert, 2007 dürfte nach einem starken ersten und einem schwächeren zweiten Halbjahr unter dem Strich eine ähnliche Größenordnung erreicht worden sein. Als Hauptgeschäftsführer des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. vertritt Rechtsanwalt Eric Romba die Interessen der Initiatoren gegenüber Politik und Öffentlichkeit. Wie er Private Equity sieht und was der Verband für die Anbieter derartiger Fonds tut, erläutert er gegenüber VC Magazin-Redakteur Volker Deibert.*

**VC Magazin:** Herr Romba, die Anlageklasse Private Equity erfreut sich angesichts stark steigender Platzierungszahlen seit einigen Jahren wachsender Beliebtheit bei deutschen Privatanlegern. Tut sie dies eigentlich zu Recht?

**Romba:** Tatsächlich haben Anleger überhaupt erst über geschlossene Private Equity-Fonds wirklich die Möglichkeit, sich an Private Equity-Investitionen zu beteiligen, die bis dato vornehmlich institutionellen Investoren vorbehalten waren. Hier findet gewissermaßen eine Demokratisierung der Anlagemöglichkeiten statt. Dass die Assetklasse steigende Platzierungszahlen vorweisen kann, ist ein Zeichen für das Interesse einer breiteren Anleger-schicht.

**VC Magazin:** Welche Vermögensbasis sollte ein Privatanleger haben, damit er mit dem gewünschten Erfolg an Private Equity teilnehmen kann?

**Romba:** Grundsätzlich sollte die Investition in einen Private Equity-Fonds nur die stabilisierende Beimischung für ein ausgewogen strukturiertes Portfolio sein. Das allein erfordert schon eher den vermögenden Anleger als den klassischen Kleinanleger. Hinzu kommt seine individuelle private Situation. Faktoren wie Alter, Risikofreude und Anlagehorizont sollten in einer differenzierten Beratung immer eine Rolle spielen. Dann allerdings bietet die doppelstöckige Struktur geschlossener Private Equity-Fonds, die in der Regel als Dachfonds in verschiedene Zielfonds investieren, ein komfortableres Risikoprofil als die Direktinvestition.

**VC Magazin:** Etwa 40% der VGF-Mitglieder legen geschlossene Private Equity-Fonds auf. Wie begleiten Sie als Branchenverband diese Unternehmen?

**Romba:** Wir sind vor allem die Schnittstelle zwischen Branche und Politik. In dieser Funktion vermitteln wir das



Eric Romba

aktuelle politische Geschehen zeitnah an unsere Mitglieder. Umgekehrt informieren wir die politische Seite über die Interessenlage unserer Mitglieder und machen uns für ihre volkswirtschaftliche Bedeutung am Finanzplatz Deutschland stark. Immerhin investiert der überwiegende Teil der in diesem Bereich engagierten VGF-Mitglieder in den deutschen und europäischen Mittelstand. Der wiederum profitiert bei der strategischen Entwicklung von Unternehmen oder der Regelung der Unternehmensnachfolge direkt vom damit verbundenen Know-how-Transfer. Inzwischen ist ja auch nachgewiesen, dass mit Private Equity finanzierte Unternehmen nachhaltiger Arbeitsplätze schaffen und Wachstum generieren als solche, denen privates Beteiligungskapital fehlt. Solche Themen machen wir stark und nutzen sie u. a. für die Begleitung von Gesetzgebungsverfahren wie jüngst des Wagniskapitalgesetzes.

**VC Magazin:** Ist die aktuelle Gesetzeslage Ihrer Meinung nach geeignet, mehr außerbörsliches Beteiligungskapital für den chronisch unterfinanzierten Mittelstand oder z. B.

junge Wachstumsunternehmen mit dringendem Kapitalbedarf zu mobilisieren?

**Romba:** Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum Wagniskapitalgesetz hat der VGF darauf hingewiesen, dass die Konzentration auf den Bereich Venture Capital zu kurz greift. Die große Koalition hat ihr im Koalitionsvertrag festgeschriebenes Ziel, privates Beteiligungskapital umfassend zu fördern, nicht eins zu eins umgesetzt. Stattdessen hat sie sich auf den kleinsten gemeinsamen Nenner verständigt. Diese Inkonsequenz eröffnet ausländischen Investoren genau die Spielräume, die Sie angesprochen haben und benachteiligt gleichzeitig deutsche Unternehmen, die sich mit privatem Beteiligungskapital hierzulande engagieren wollen.

**VC Magazin:** Erachten Sie es als wünschenswert, wenn Private Equity-Anlagen für Privatanleger in einigen Jahren so normal wären wie z. B. Bausparverträge?

**Romba:** Für den deutschen und europäischen Mittelstand wären wachsende Anlegerzahlen und damit noch mehr privates Beteiligungskapital sicher ebenso wünschenswert, wie überhaupt mehr unternehmerisches Engagement und Verständnis wünschenswert wäre. Trotzdem würde ich den Vergleich mit Bausparverträgen nicht heranziehen wollen, dafür sind diese beiden Formen der Vermögensanlage grundsätzlich zu verschieden. Anleger

sollten nie vergessen, dass sie mit der Investition in einen geschlossenen Fonds steuerlich wie rechtlich zum Mitunternehmer werden.

**VC Magazin:** Welchen Rat möchten Sie einem Private Equity-interessierten Privatanleger mit auf den Weg geben?

**Romba:** Prüfen Sie, ob die Investition in einen geschlossenen Private Equity-Fonds in Ihr Portfolio und die damit verbundenen Risiken zu Ihnen passen. Der Anteil Ihrer Investition sollte nicht mehr als 10% an Ihrem Gesamtportfolio ausmachen.

**VC Magazin:** Herr Romba, vielen Dank für das Gespräch. ■

Volker Deibert  
redaktion@vc-magazin.de

**Zum Gesprächspartner**

**Eric Romba** ist Hauptgeschäftsführer des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. Der VGF ist die Interessenvertretung der Anbieter geschlossener Fonds in Deutschland. Mit 46 Mitgliedern repräsentiert der Verband ein Marktvolumen von etwa 18 Mrd. Euro, das entspricht annähernd 80% des gesamten Marktes.

## Dachfonds-News

### Hansa Treuhand PEP 1 geschlossen

Zum Jahresende 2007 wurde der erste Private Equity-Dachfonds von Hansa Treuhand, der im Sommer 2006 gemeinsam mit der Berenberg Bank aufgelegt worden war, mit einem Volumen von 34 Mio. Euro geschlossen. Aus den bislang gezeichneten 16 Zielfonds konnten bereits erste Rückflüsse generiert werden, da einer der Zielfonds eine Beteiligung nach nur drei Monaten Haltedauer mit einem Investment-Multiple von 1,9 verkaufen konnte. Eine Ausschüttung an die Dachfondsinvestoren findet vorläufig nicht statt, da gemäß dem Produktkonzept die anfänglichen Rückflüsse reinvestiert werden.

### Schweizer Dachfonds mit erfreulicher Wertentwicklung

Die fünf börsennotierten Schweizer Private Equity-Dachfonds weisen für die letzten zwölf Monate eine gute, wenn auch uneinheitliche Entwicklung auf. Die Zuwächse beim inneren Wert lagen zwar zwischen 15,7% (Shape) und 35,3% (Absolute PE), schlugen sich aber längst nicht eins zu eins in der Kursentwicklung nieder. Den größten Abschlag auf den inneren Wert mit über 30% weist derzeit Castle Private Equity auf, deren Portfolio von LGT Capital Partners verwaltet wird und über 150 Zielfonds enthält. Auch die anderen Dachfonds sind mit jeweils mehr als 50 Zielfonds sehr breit diversifiziert. Weitere Details in der untenstehenden Tabelle.

BÖRSENNOTIERTE PRIVATE EQUITY-DACHFONDS SCHWEIZ								
NAME	TICKER	MARKETCAP (MIO.CHF)	AKT. KURS (PER 14.1.08) (CHF)	KURS-PER- FORMANCE 12 MONATE	NAV* (CHF) JE AKTIE	NAV PER DATUM	DISCOUNT (-)/ PREMIUM (+)	NAV-PER- FORMANCE 12 MONATE
ABSOLUT PRIVATE EQUITY AG (IN USD)	ABSP	1.144	113,20	18,53%	123,83	4.1.08	-8,58%	35,33%
AIG PRIVATE EQUITY AG	APEN	672	163,00	1,75%	180,06	30.11.07	-9,47%	18,42%
CASTLE PRIVATE EQUITY AG	CPE	572	132,50	2,00%	191,67	31.12.07	-30,87%	24,73%
PRIVATE EQUITY HOLDING AG	PEHN	259	64,00	35,48%	84,05	31.12.07	-23,85%	28,09%
SHAPE CAPITAL AG	SHPN	249	272,00	14,63%	285,78	30.11.07	-4,82%	15,66%

\* Net Asset Value

Quelle: eigene Recherche

# Den „Rest der Welt“ im Fokus

## BVT-CAM Private Equity New Markets Fund

Während BVT seinen sechsten, regional breit diversifizierenden Dachfonds für Privatanleger platziert, startet ein siebter Fonds mit bewusst eingeschränktem Gesichtsfeld. Der New Markets Private Equity-Dachfonds leitet sein Kapital dorthin, wo derzeit und absehbar für noch einige Jahre weltweit die höchsten Wachstumsraten zu erzielen sind, nämlich in die „Emerging Private Equity“-Märkte.

### Grundgerüst wie bekannt

Die Eckdaten des mittlerweile siebten BVT-Dachfonds für Private Equity folgen im Wesentlichen der gewohnten Linie: 20 Mio. Euro Zielvolumen sollen parallel mit dem Kölner Dachfondsmanager CAM, der nur für institutionelle Kunden tätig ist, in 15 bis 20 derzeit noch nicht feststehende Zielfonds aus dem besten Viertel ihrer jeweiligen Märkte investiert werden. Unter den namensgebenden „New Markets“ versteht BVT besonders schnell wachsende Private Equity-Märkte in den Volkswirtschaften des asiatisch-pazifischen Raums (China, Indien, Südostasien), Lateinamerika, Südafrika, Zentral- und Osteuropa sowie Russland. Zu den bevorzugten Regionen gehören auch Japan, Südkorea, Australien und Israel, da dort zwar die Volkswirtschaften vergleichsweise reif sind, Private Equity jedoch eine noch recht junge Finanzierungsform darstellt und professionellen Managern daher höhere Renditen winken als in anderen etablierten Märkten.

### Aussichtsreiche Zielregionen

Diese Einschätzung wird durch eine Analyse des Investmentberaters Cambridge Associates unterstützt, wonach das beste Viertel der New Market Private Equity-Fonds zwischen 2001 und 2006 eine Durchschnittsrendite („Pooled IRR“) von 23,9% p. a. erzielen konnte gegenüber 26,4% für US-Buyout-Fonds und 5,6% für US-VC-Fonds. Bei Betrachtung kürzerer Zeitspannen (2004 bis 2006 sowie nur 2006) konnten die New Markets sogar einen Renditevorsprung ausweisen. Von einem Nischenmarkt kann man allerdings nicht mehr sprechen: 2006 sammelten die seinerzeit 162 in den New Markets investierenden Zielfonds 33 Mrd. USD ein – 29% mehr als im Jahr davor.

Die Finanzierungszusagen des vermögensverwaltend gestalteten Dachfonds sollen 138% des Fondsvolumens erreichen. Das hierbei planmäßig eingegangene Overcommitment soll aus frühen Rückflüssen bedient werden. Die Zielfonds sollen über Lebensphasen, Regionen, Branchen und Auflegungsjahre gestreut werden. Höchstens

BVT-CAM PRIVATE EQUITY NEW MARKETS FUND GMBH & CO. KG	
VOLUMEN	20 Mio. EURO
MINIMUM	15.000 EURO
LAUFZEIT	31.12.2019, + 2 X EIN JAHR
ZEICHNUNGSSCHLUSS	31.8.2008
RQ-16*	52,5%
INVESTMENT-THEMA	TOP QUARTER-FONDS AUS DEN AUFSTREBENDEN PRIVATE EQUITY-MÄRKTEN (OHNE EUROPA UND NORDAMERIKA)
ANZ. PORTFOLIO-GESELLSCHAFTEN	15-20 ZIELFONDS = CA. 300 PORTFOLIUNTERNEHMEN
INTERNET	WWW.BVT.DE

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

30% sollen in VC-nahe Fonds fließen und sehr große Fonds nur in Ausnahmefällen gezeichnet werden. Mit einer Gewinnbeteiligung von 10% nach 8% p. a. Vorzugsverzinsung (mit Catch-up-Klausel), 5% Agio, 7,5% anfänglichen Einmalkosten und durchschnittlich 1,35% jährlichen Kosten bewegt sich der neue BVT-Dachfonds im üblichen Rahmen des Marktes. Die Einzahlungen sind verteilt über rund dreieinhalb Jahre fällig.

### Fazit:

Seit Dachfonds Nr. 5 mischt BVT maximal 20% „Neue Märkte“ bei. Mit dem neuesten Dachfonds können Anleger gezielt in den „Rest der Welt“ investieren und eines der bislang wenigen für Privatanleger zugänglichen Produkte erhalten, das in Emerging Markets anlegt. BVT wurde für seine Transparenzoffensive in der Presse gelobt, die Ergebnisse der bisherigen Dachfonds lassen die Risiken ebenfalls begrenzt erscheinen. ■

Volker Deibert  
redaktion@vc-magazin.de

Von dem Veranstalter der SUPER HEDGE 2005 bis 2007. Die neue Konferenz zum Thema Alternative Investments für institutionelle Investoren. Jetzt neben Absolut-Return-Investments und Hedgefonds auch die Themen Private Equity, Commodities und weitere alternative Anlagekonzepte.

# BAI / Alternative Investor Conference

A N K Ü N D I G U N G

Montag, 10. März - Dienstag, 11. März 2008

Congress Center · Frankfurt

*Workshop für institutionelle Anleger*

## Gold Sponsor

 Lombard Odier Darier Hentsch

 ALTIRA GROUP

 PIONEER Investments

 Man Investments

 sjberwin

## Silber Sponsor

 BOURNE PARK CAPITAL

 caceis INVESTOR SERVICES

 HANSAINVEST

 UBS

 SEB MERCHANT BANKING

## Bronze Sponsor

 GAM

 ING INVESTMENT MANAGEMENT

 BAADER Service Bank GmbH

## Hauptmedienpartner

 Absolutreport  
Neue Perspektiven im Asset-Management

## Mediapartner

 Börsen-Zeitung

 portfolio

 PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL

 VentureCapital Magazin

[www.ai-conference.com](http://www.ai-conference.com)

## Deutscher Arbeitgeberpreis für UnternehmerTUM

Für ihre Erfolge in der Entrepreneurship-Ausbildung wurde die UnternehmerTUM, das Zentrum für Unternehmertum an der Technischen Universität München (TUM), mit dem Deutschen Arbeitgeberpreis für Bildung in der Kategorie Hochschule ausgezeichnet. Die Jury prämierte die UnternehmerTUM als beste Initiative, da sie „die ökonomischen Kenntnisse und unternehmerischen Kompetenzen von Studierenden entwickle“ und ihnen den „Weg in verantwortungsvolle und innovative Tätigkeiten bzw. in die Selbstständigkeit ebne“. Weitere Informationen unter [www.bda-online.de](http://www.bda-online.de)

## Deutscher Multimedia Award 2008

Bereits zum 13. Mal wird in diesem Jahr der Deutsche Multimedia Award (DMMA), der wichtigste Preis der Online-Wirtschaft, vergeben. Bis zum 17. März 2007 haben Agenturen, Dienstleister und ihre Kunden noch Zeit, beispielhafte deutschsprachige Online- und Offline-Produktionen einzureichen. Teilnahmeberechtigt sind Beiträge, die nach dem 1. März 2007 erstmals veröffentlicht oder grundlegend aktualisiert wurden. Informationen und Teilnahmeunterlagen unter [www.dmma.de](http://www.dmma.de).

### DIE DMMA-KATEGORIEN 2008

- CORPORATE COMMUNICATIONS/PUBLISHING
- PRODUKT-KOMMUNIKATION
- GESELLSCHAFTLICHE KOMMUNIKATION
- MARKETINGMASSNAHMEN
- INFORMATION
- UNTERHALTUNG
- E-COMMERCE/VERTRIEBSUNTERSTÜTZUNG
- INTERAKTIVE SERVICES
- SOCIAL NETWORKS & COMMUNITIES
- MOBILE
- IPTV UND BEWEGTBILD
- MULTIMEDIA-INSTALLATIONEN

## Teilnahmerecord in Phase I des FutureSax

Im Freistaat Sachsen haben so viele Gründer wie noch nie den Jahresendspurt 2007 genutzt, um ihre Geschäftsideen rechtzeitig bei FutureSax einzureichen. Der damit erreichte Höchstwert für Phase I: 113 Geschäftsideen. Spitzenreiter ist er-

neut der Servicebereich mit 41 Einreichungen, das untere Ende der Skala bildet Bio-/Nanotechnologie mit sieben Ideen. Die Sieger wurden am 24. Januar ausgezeichnet. Aktuelle Informationen unter [www.futuresax.de](http://www.futuresax.de)

Anzeige



**Veranstaltung:** Prämierung „StartUp-Impuls“

**Ort:** Sparkasse Hannover, Aegidientorplatz 1, 30159 Hannover

**Datum:** 27. Februar 2008

**Uhrzeit:** 18.00 Uhr

**Inhaltliche Schwerpunkte:** Der 5. Ideenwettbewerb „StartUp-Impuls“ endete mit einem neuen Rekord: Von 190 angemeldeten Teilnehmern reichten 113 ein Geschäftskonzept ein (Vorjahr 111 Konzepte). Die Bewerbungsphase für den mit insgesamt über 100.000 Euro dotierten Gründerpreis lief von September 2007 bis Anfang Januar 2008. In diesem Jahr werden zusätzlich zwei Sonderpreise für Unternehmen aus den Branchen „Klimaschutz“ sowie „Gesundheit & Wellness“ vergeben.

**Informationen und Anmeldung unter:**

[www.startupimpuls.de](http://www.startupimpuls.de)  
[gruenderservice@tch.de](mailto:gruenderservice@tch.de)  
 Tel.: 0511-300 333-0

## Landespreis für junge Unternehmen

Neuer Name, alte Tradition: Der „Landespreis“ löst den „Förderpreis für junge Unternehmen“ ab, den die L-Bank seit 1998 verleiht. Ausgezeichnet werden weiterhin junge Unternehmen aus Baden-Württemberg, die mit neuen Geschäftsideen und mutigen Konzepten erfolgreich sind. Die vier Preisträger erhalten insgesamt 100.000 Euro, Teilnehmen können Unternehmen, die jünger als zehn Jahre sind. Abgabetermin für die Bewerbungen ist der 14. März 2008. Weitere Informationen unter [www.landespreis-bw.de](http://www.landespreis-bw.de)



Der Gewinner erhält die Skulptur des Landespreises BW

### PREISGELDER LANDESPREIS

1. PLATZ:	40.000 EURO
2. PLATZ:	30.000 EURO
3. PLATZ:	15.000 EURO
ZUSATZPREIS:	15.000 EURO

## Ausgezeichnete Medizin-Ideen

Innovative Gründungsideen aus der Medizinwirtschaft zeichnete der gleichnamige bundesweite Businessplan-Wettbewerb kurz vor Weihnachten mit insgesamt 50.000 Euro aus. 151 Teilnehmer aus 78 Teams formten in drei Monaten aus ihren Geschäftsideen fundierte Businesspläne. Den ersten Platz belegte dabei das Team „Heraclitus Biosciences“ aus Bonn, auf den Plätzen folgten „InCellTec“ und „Implatex“ aus Aachen. Am 1. März fängt die nächste Runde an. Anmeldung und Details unter [www.startbahn-ruhr.de](http://www.startbahn-ruhr.de)



Das Siegerteam Heraclitus Biosciences

### MEISTE EINREICHUNGEN BEIM BPW MEDIZINWIRTSCHAFT

PRÄVENTION, WELLNESS, REHA	32%
MEDTECH	19%
LIFE SCIENCE/BIOMEDIZIN	18%
Dienstleistungen	18%

## Entrepreneur des Jahres gesucht

Mitte Januar fiel der Startschuss für die zwölfte Auflage des renommierten Wirtschaftspreises „Entrepreneur des Jahres“. Der Wettbewerb richtet sich vorrangig an mittelständische Unternehmer aus allen Branchen; innovative und wachstumsstarke Start-ups finden sich aber in einer eigenen Kategorie wieder. Einsendeschluss für Bewerbungen oder Vorschläge ist der 31. März 2008. Weitere Details unter [www.entrepreneur-des-jahres.de](http://www.entrepreneur-des-jahres.de)

## Blickpunkt Wissenschaft

### Investoren überzeugen – Kommunikation richtig gestalten

Venture Capital zu akquirieren, gehört mit zu den schwierigsten Aufgaben, denen sich Gründer stellen müssen. Da Investoren nie genauso gut wie Unternehmer selbst über das Unternehmen oder die Motivation der Beteiligten informiert sein können, müssen Gründer eine erhebliche Wissenslücke überbrücken. Das kann allerdings nicht allein über Informationen gelingen – Unternehmensfakten müssen über den reinen Informationsgehalt hinaus symbolisch aufgeladen werden.

Dies ist besonders wichtig in Branchen mit einem hoch kompetitiven und unsicheren Umfeld. Außergewöhnlich erfolgreiche Gründer brillieren dabei. Sie unterstreichen ihre Glaubwürdigkeit, indem sie Qualifikationen als Hinweis auf tatsächliche Fähigkeiten klar kommunizieren und ihr Commitment auch über monetären Verzicht verdeutlichen. Zusätzlich sind alle Aktivitäten darauf gerichtet, professionelle Prozesse zu demonstrieren. Das Unternehmen soll als „small business

with big business practices“ wahrgenommen werden. Ferner demonstrieren alle diese Gründer überdeutlich die Leistungsfähigkeit ihrer Unternehmen, indem sie Auszeichnungen hervorheben und mit wachsenden Mitarbeiterzahlen und ihrem Unternehmensalter deutlich machen, dass ihre Organisation kein kurzlebige Unterfangen darstellt. Bestehen gute Beziehungen zu angesehenen Stakeholdern, so werden auch diese eindeutig kommuniziert.

All diese Informationen haben über ihren rein faktischen Gehalt hinaus eine symbolische Komponente, die anzeigt, dass es sich bei diesem Unternehmen um einen Gewinner im Wettbewerb handelt. Investoren honorieren dies entsprechend mit überdurchschnittlichem Engagement. ■

Hintergrund:

Zott/ Huy: How Entrepreneurs Use Symbolic Management to Acquire Resources, in: ASQ, Jg. 52(2007), S. 70-105.



DR. ANDREAS KUCKERTZ,  
UNIVERSITÄT DUISBURG-ESSEN,  
[ANDREAS.KUCKERTZ@UNI-DUE.DE](mailto:ANDREAS.KUCKERTZ@UNI-DUE.DE)

# Die ungenutzte Chance

## Gründen aus der Hochschule – ein Plädoyer für mehr Unternehmertum

*Es herrscht allgemeiner Konsens darüber, dass Technologiegründungen aus den Hochschulen ein bedeutender, wenn nicht der bedeutendste Innovationsmotor der deutschen Wirtschaft sind. Im Gegensatz zum eher traditionellen Transfer von Wissenschaft in die Industrie über gemeinsame Forschungsprojekte, Personaltransfer oder die Lizenzierung von Patenten schafft die Gründung eines neuen Unternehmens eine unmittelbare Übertragung von Wissen in ökonomische Wertschöpfung. Zum Zeitpunkt der Gründung wird Kapital zumeist in Form von Risikokapital in den Wirtschaftskreislauf eingeleitet und in unternehmerische Infrastruktur wie Produktionsanlagen, Labore und Geräte sowie Arbeitsplätze, mit all seinen Konsequenzen für die Sozialkassen, umgesetzt. Dem gesellschaftspolitischen Wunsch nach möglichst vielen Neugründungen aus der Hochtechnologie, unterstrichen von unzähligen staatlichen Fördermaßnahmen, steht jedoch eine geringe Zahl an Gründungen gegenüber, die seit zehn Jahren auch noch rückläufig ist. So stehen ca. 84.000 Hochschulabsolventen der Ingenieurs- und Naturwissenschaften im Jahr 2006 lediglich 2.300 Unternehmensgründungen aus Hochschulen gegenüber. Die Zahl der technologiegeprägten Ausgründungen mit produzierendem Hintergrund ging laut ZEW-Studie 2007 um 40% gegenüber 1995 zurück, mit einem Dienstleistungsschwerpunkt fiel sie 15% niedriger aus. Nur ein geringer Anteil der Hochschulabsolventen mit entsprechender Ausbildung entscheidet sich demnach für eine Unternehmensgründung als Karriere. Zu wenig, gemessen an den Erwartungen. Woran liegt das? Mangelt es an Ideen? Mangelt es an Geld oder mangelt es schlicht an Köpfen, die die vorhandenen Potenziale zu nutzen wissen?*

### Die Idee

Im Land der Idee mangelt es nicht an Ideen. Neben einigen mit dem Nobelpreis ausgezeichneten Wissenschaftlern, die als sichtbarer Beweis deutscher Spitzenforschung gelten, besitzt Deutschland eine breite Basis weltweit geschätzter Wissenschaftler, die Universitäten entstammen, die entgegen ständig negativer Propaganda derselben auf eine oft Jahrhunderte lange, äußerst erfolgreiche Tradition zurückblicken können.

Im Bereich der Patentanmeldungen belegt Deutschland einen respektablen sechsten Platz, gemessen an der Pro-Kopf-Zahl an Patentanmeldungen, noch vor den USA und direkt hinter Japan. Die Zahl der mit deutscher Beteiligung erschienenen wissenschaftlichen Publikationen



Das Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim

belegt immerhin den dritten Rang hinter den USA und Großbritannien. Deutsche Wissenschaft ist besser als ihr inländischer Ruf. Laut dem Bericht des BMBF zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2007 ist der Anteil der Universitäten an allen deutschen Patentanmeldungen 2006 mit knapp 6% sogar höher als im gefühlten Wissenschaftsparadies USA, wo dieser 4% beträgt. Die deutsche Industrie weiß die hohe Qualität deutscher Universitäten zu schätzen und finanziert mit 12,8% aller Drittmittel einen nicht unerheblichen Teil der Forschung. Dieser Anteil liegt nirgendwo, außer in Südkorea, so hoch wie in Deutschland und zeugt von großem Vertrauen der Wirtschaft in die Forschung der Universitäten.

Angesichts dieser Zahlen von einem Mangel an Ideenreichtum zu sprechen, entbehrt schlicht jeder Grundlage. Wenn es jedoch nicht die Ideen sind, woran liegt es dann, dass so wenige universitäre Spin-offs gegründet werden?

### Das Geld

Es gehört zum guten Ton jeder Diskussion, über den Mangel an Kapital, öffentlich oder privat, zu lamentieren. Vor allem Akademiker, die im Laufe ihrer universitären Ausbildung die fatale Erfahrung machen mussten, dass sparsames Wirtschaften mit einer Budgetkürzung im darauffolgenden Jahr bestraft wird, haben es sich zur Gewohnheit gemacht, den Mangel an Kapital für jegliche Fehlentwicklung verantwortlich zu machen.

So überrascht es nicht, dass die meist gehörte Antwort auf die Frage nach rückläufigen Zahlen technologiebasierter Unternehmen ein Mangel an Kapital für Unternehmen in der Seed- und Start-up-Phase ist. Die Zahlen der letzten sieben Jahre scheinen diesem Argument Recht zu geben. Im Jahr 2000 flossen noch 1,6 Mrd. Euro in Unternehmen in der Seed- und Start-up-Phase. 2006 waren es lediglich 260 Mio. Euro. Es ist ebenfalls richtig, dass technologiebasierte Unternehmen in der Regel von einer hohen Anschubfinanzierung und hohen laufenden Kosten geprägt sind und wenig bis keine Umsätze vorzuweisen haben. Bei einer differenzierten Betrachtung wird jedoch deutlich, dass im Jahr 2000/2001 im Zuge der geplatzten Internetblase nicht nur Kapital vernichtet wurde, sondern vor allem Vertrauen.

Die Vergabe von Risikokapital an Hochtechnologiegründer ist in der Regel ein Geschäft zwischen Spezialist und wissenschaftlichem Laien. Glaubt der Laie dem Spezialisten, denn Wissen ist hier fast ausgeschlossen, dass seine Idee erfolgreich sein wird, wird der Laie investieren. Steht mehr Kapital am Markt zur Verfügung, erzeugt das noch nicht mehr Glauben und damit auch nicht mehr Unternehmensgründungen. Der Spezialist muss sich daher vor allem um eine verständliche Darstellung der Chancen und Risiken, heruntergebrochen auf das Wesentliche, beschränken und Vertrauen aufbauen. Wenn dies gelingt, gibt es ausreichend Kapital, nicht zuletzt durch die Bemühungen des Staates, der für Unternehmen in der Seed- und Start-up-Phase Kapital in Höhe von ca. 270 Mio. Euro in Form des High-Tech Gründerfonds bereitstellte. Wenn es aber nicht am Geld liegt, woran liegt es dann? Ist es wirklich nur eine Frage des Glaubens und Vertrauens?

### Das Team

Selbst wenn ein Gründer seinen ersten Businessplan nach allen Regeln der Kunst und mit Unterstützung kompetenter Berater erstellt, bleibt eine Prognose des ökonomischen Erfolgs des Produktes pure Spekulation. Es geht um Erfolgswahrscheinlichkeit und je nach Entwicklungsstand kann diese größer oder kleiner sein. Zu vielfältig sind die Einflussfaktoren und zu unsicher die Entwicklung des angestrebten Marktes. Zuletzt ist eine Investition eine Frage des Vertrauens. Vertrauen in die Kompetenz der Unternehmer, ihre Offenheit im Umgang mit Risiken und ihr Durchhaltevermögen. Im Laufe einer Unternehmensentwicklung ist es wesentlich leichter, die Strategie oder das Produkt auszutauschen als das handelnde Team. Es wird also zuerst in Menschen und dann in Technologie und Produkte investiert.

Doch woher sollen junge Gründer von der Hochschule die Kompetenz haben? Woher das Wissen um die kauf-

männischen Grundlagen, die juristischen Herausforderungen und die patentrechtlichen Fragen? Junge Hochschulabsolventen der Ingenieurs- und Naturwissenschaften sind kompetent. In ihrem Fach. Es ist nicht nötig, dass sie noch BWL- oder Jurakurse belegt haben. Sachkompetenz ist schließlich käuflich. Was nicht zu kaufen ist, sind der Mut zum Unternehmertum, Entscheidungskraft und das Auge für fehlende Kompetenzen innerhalb eines Teams.

### Fazit:

Es gibt unter den Absolventen der technologieelastigen Fächer sicherlich viele junge Menschen mit Mut, Entscheidungskraft und gutem Augenmaß. Doch die wenigsten kommen auf die Idee, ein Unternehmen zu gründen. Sie wissen meist nicht, dass es eine starke Infrastruktur von privaten und öffentlichen Netzwerken, Einrichtungen und Kapitalgebern gibt, die auf sie und ihre Gründungsidee wartet. Unternehmer sein gehört leider nicht zu den positiv belegten Berufsbildern junger Akademiker in Deutschland. Wir brauchen daher eine große öffentliche Debatte, um jungen Wissenschaftlern die etwas andere Karriere des Unternehmers nahe zu bringen. Wer ernsthaft mehr Unternehmensgründungen aus den Bereichen der Ingenieurs- und Naturwissenschaften möchte, muss in die Hochschulen gehen und den besten Köpfen das Unternehmertum als würdige Alternative zur klassischen Karriere in Akademie und Industrie präsentieren. Es mangelt nicht an Ideen und nicht an Geld. Es mangelt an Unternehmern. ■

### Zum Autor



**Dr. Stephan Haubold** ist Leiter des Steinbeis Beratungszentrums für Technologieverwertung und Strategie in Bonn und berät Investoren, Unternehmen, Gründer, Hochschulen und öffentliche Einrichtungen in Fragen des unternehmensorientierten

Technologietransfers, Businessplanung, Chancen- und Risikoanalyse neuer Technologien und Technologiemarketing (haubold@tvs-steinbeis.de).

# Tummelplatz für Schnäppchenjäger

Das Portal MeinAuto.de verspricht hohe Rabatte auf Neuwagen

Der deutsche Neuwagenmarkt hat ein schwieriges Jahr 2007 hinter sich. Die Zulassungen brachen insgesamt um 9,2% oder 320.000 Fahrzeuge ein. Dennoch tun sich bei innovativen Dienstleistungen rund um den Autokauf immer wieder lukrative Nischen auf. Ein Beispiel ist das Webportal MeinAuto.de, das durch ein neuartiges Informationssystem Autokäufern hohe Rabatte beschert und sich stetig steigender Nachfrage erfreut.

## Die Vision: Angebot und Nachfrage online zusammenführen

Dabei klingt das Konzept von MeinAuto.de so simpel wie einleuchtend. Das Unternehmen stellt auf seinem Webportal Nutzern kostenlos die Möglichkeit zur Verfügung, sich ihr Wunschauto zu konfigurieren. Daraufhin spuckt der Konfigurator den Listenpreis des Neuwagens aus. Im Anschluss erhält der potenzielle Neuwagenkäufer eine Liste von mit MeinAuto.de kooperierenden Autohändlern (ausschließlich deutsche Vertragshändler), die bereit sind, Rabatte zu gewähren und diese auch offenzulegen.



Das Gründerteam von MeinAuto.de: Alexander Bugge (links) und Carsten Seel

## KURZPROFIL: MEINAUTO GMBH

GRÜNDUNGSJAHR:	2007
BRANCHE:	ONLINE-MARKTPLATZ
UNTERNEHMENSSTZ:	KÖLN
MITARBEITERZAHL:	12

Dabei können schon mal 25 bis 30% zusammenkommen. Der Kaufinteressent kann nun die Preise vergleichen und entscheiden, mit welchem Händler er Kontakt aufnimmt, um dort den Neuwagen zu erwerben. MeinAuto.de erhält im Falle eines Vertragsabschlusses eine Provision vom Händler. Diese profitieren durch ihre Teilnahme an MeinAuto.de durch die vereinfachte Kundengewinnung: Schließlich bekommen die Autohäuser Kunden präsentiert, die nicht mehr umfassend beraten werden müssen, sondern einen konkreten Kaufwunsch haben. Zudem hat sich der renditeträchtige Teil des Geschäfts in den letzten Jahren verlagert; Händler sehen sich gezwungen, Abschläge auf den Listenpreis zu gewähren, um dann über das sich anschließende Reparatur- und Ersatzteilgeschäft Gewinne zu erwirtschaften. Über 100 Autohändler arbeiten derzeit deutschlandweit mit der MeinAuto GmbH zusammen.

## Steigende Verkaufszahlen

Trotz des schwachen Neuwagenmarktes entwickelt sich das Geschäft von MeinAuto.de positiv. Mittlerweile werden täglich über 3.000 Preisvergleiche über das Portal durchgeführt und 20 bis 30 Neuwagen bei den angeschlossenen Händlern bestellt. Zudem verweist das Unternehmen auf einen herausragenden Dezember 2007. „Unser Geschäftserfolg baut auf drei Säulen auf: Erstens vermitteln wir potenziellen Kunden kostenlos einen sehr guten Vergleichspreis, zweitens bietet unser Verkaufsteam markenübergreifende Kaufberatung an, und drittens sind wir dabei sehr schnell“, erläutert Carsten Seel, Geschäftsführer und Mitgründer der MeinAuto GmbH, die Vorzüge seiner Geschäftsidee. Eine Voraussetzung für den Erfolg des Portals ist die hohe Anzahl der angeschlossenen Händler. „Es war nicht immer leicht, sie für MeinAuto.de zu gewinnen und ihre Rabatte offenzulegen. Wir haben dennoch ein bundesweites Netz an kooperierenden Autohäusern aufbauen können“, erklärt wiederum Seel. Direkte Konkurrenz gibt es in diesem Sinne (noch) nicht. Zwar steht MeinAuto.de im Wettbewerb mit

## Frischer Wind für Ausgründungen aus Hochschulen

### Zum Autor



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

den normalen Autohäusern (sofern sie nicht kooperieren), EU-Neuwagenimporteuren oder konventionellen Online-Vermittlern, allerdings verfolgt kein anderer Anbieter ein vergleichbares Geschäftsmodell.

### Große Web-Erfahrung der Gründer und Geldgeber

Die beiden Gründer Alexander Bugge und Carsten Seel verfügten bereits vor dem Launch von MeinAuto.de Anfang 2007 über einige Erfahrung im E-Commerce-Bereich. So hatten sie gemeinsam im Jahr 2004 das Portal LetsWorkt.de gegründet, das einen Online-Auktionsmarktplatz für Dienstleistungs- und Handwerksaufträge etablierte. 2006 veräußerten sie dieses an die französische Quotatis S.A. Nach einem Jahr in Anstellung bei Quotatis wuchs der Wunsch, sich wieder selbstständig zu machen. 2007 gründeten sie zunächst die Experto GmbH, die als nachfrageorientierter Marktplatz für eine ganze Reihe von Produkten und Dienstleistungen konzipiert war. Das VentureCapital Magazin berichtete in der Ausgabe 5/2007 in seiner Rubrik Elevator Pitch über Experto, in der Folge kam es zu einer größeren Finanzierungsrunde und zur Umbenennung in MeinAuto. Unter den Geldgebern sind in der IT-Community klangvolle Namen wie die Samwer-Brüder mit ihrem European Founders Fund, Dr. Ralph Werner, ehemaliger CEO der Gebrauchtwagenbörse mobile.de, Thomas Henrich, Geschäftsführer der ExBA Exchange for Business Angels GmbH, und die Holtzbrinck Ventures GmbH. „Neben dem finanziellen Engagement unserer Investoren profitieren wir vor allem von deren Kontakten und Erfahrungen im Internetbereich“, kommentiert Seel die Zusammensetzung seines Investorenkreises.

### Fazit:

Derzeit arbeitet das Unternehmen noch nicht profitabel, entwickelt sich aber nach eigenen Angaben entgegen dem Trend im deutschen Automobilmarkt höchst positiv. So verweist MeinAuto auf einen starken Dezember 2007, der das mittelfristige Ziel untermauert, in Deutschland die Nummer eins im Bereich Internet-Neuwagenesgeschäft werden zu wollen. Dabei hilft der MeinAuto GmbH, dass es zwar mit den Portalen mobile.de und autoscout24.de im Gebrauchtwagenmarkt starke Online-Marktplätze gibt, der Neuwagenbereich jedoch kaum besetzt ist und die Gründer somit für sich in Anspruch nehmen können, eine Marktnische erschlossen zu haben. ■

Michael Liecke  
redaktion@vc-magazin.de

Es ist unbestritten, dass möglichst viele Forschungs- und Entwicklungsergebnisse aus unseren Hochschulen und Forschungsinstituten in Gründungen von technologieorientierten Unternehmen münden sollen. Da diese Umsetzung der Forschungsergebnisse durch verschiedene Gründe in einem nicht befriedigenden Umfang erfolgt, hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) schon seit einigen Jahren diverse Unterstützungsprogramme unter dem Sammelnamen Exist ins Leben gerufen, die vom Projektträger Jülich betreut werden.

Das erste Programm, das als Exist III schon seine dritte Auflage erlebt, fördert ausgesuchte Initiativen von Hochschulen, die zum Ziel haben, notwendiges Wissen für mögliche Unternehmensgründungen aus Hochschulen zu erarbeiten und zu vermitteln.

Eine erste Initiative, die gründungswillige Forscher direkt zur Vorbereitung ihrer Gründung einschließlich der Erstellung ihres Businessplans finanziell unterstützt, war das Exist-Seed-Programm, das nun unter dem Namen Exist-Gründerstipendium weiter geführt wird. Die Praxis zeigt, dass dieses Programm zwar für viele innovative Unternehmensgründungen ideal geeignet ist, aber bei mehreren Vorhaben die hohen Kosten für den Nachweis der technischen Machbarkeit forschungsbasierter Gründungsideen und für die Vorbereitungen bis zur privaten Finanzierung die mögliche Förderung durch das Exist-Gründerstipendium erheblich übersteigen.

Daher hat nun für diese Fälle das BMWi das Programm Exist-Forschungstransfer aufgelegt, das kostenintensivere Unternehmensgründungen, wie sie z. B. in der Biotechnologie häufig vorkommen, finanziell unterstützt. Diese zusätzliche Unterstützung wird viele zusätzliche wertvolle Unternehmensgründungen ermöglichen.

Bleibt uns nur mehr zu hoffen, dass dieser neue Schub der öffentlichen Förderung von Unternehmensgründern auch durch eine anschließende Finanzierung durch Business Angels oder Venture Capitalisten sich in Markterfolgen niederschlägt. ■

# Wenn Schweigen kein Gold ist

## Überzeugen durch zielgruppenorientierte Kommunikation

*Wenn Investoren überzeugt werden sollen, ist die richtige Kommunikation gefragt. Nur wie? Der Unternehmer muss wissen, was er will und wen er anspricht. Und vor allem: Was erwartet sein Gegenüber? Eine genaue Zielgruppenbetrachtung hilft. Die in Frage kommenden Investoren unterscheiden sich je nach Unternehmensphase, nach angestrebtem Marktanteil und Höhe des Kapitalbedarfs.*

### Wer mit wem?

Pauschalisiert kann man sagen: Bei geringem Kapitalbedarf sollte eine Bank oder Sparkasse vor Ort angesprochen werden. Kleine Dienstleistungsunternehmen und Betriebe ohne Expansionsabsicht sind hier gut aufgehoben.

Innovative, technologieorientierte Unternehmen mit bedeutendem Wachstums- und Marktpotenzial und hohem Kapitalbedarf sind mit Beteiligungskapital häufig besser bedient. Wichtig dabei: die Phase der Unternehmensentwicklung.

### Unternehmensphasen

- **Seed Finance:** Es wird Risikokapital für die Produktentwicklung und Erlangung der Marktreife benötigt. Venture Capital-Gesellschaften bieten in der Regel nicht nur Geld, sondern gleichermaßen Know-how. Diese Kapitalgeber erwarten Visionen, Esprit.
- **Early Stage Finance:** Die Produktentwicklung ist weitgehend abgeschlossen. Kapital wird benötigt für Tests, Marketing und Aufbau von Produktionskapazitäten.
- **Expansion oder Growth Finance:** In dieser späteren Unternehmensphase wird in Wachstum investiert. Eher passive Geldgeber mit frischem Kapital sind Private Equity-Gesellschaften.

### Warum die Unterscheidung?

Je nach Zielgruppe unterscheiden sich die Vorbereitung, die erwarteten Schwerpunkte in der Kommunikation. Kurz gesagt: Banken/Sparkassen erwarten Sicherheiten, meist Eigenkapital, und setzen eher auf Branchen mit möglichst sicherer Markteinschätzung. Das Zahlenwerk (Rentabilitäts-, Liquiditätsrechnung) wird gründlich beleuchtet. Bei Start-ups betrachten sie im Rating die Gründerpersonen intensiver, da keine Vorjahreszahlen vorliegen. Bei Beteiligungsfinanzierungen sind die Zahlen ebenfalls wichtig, aber die Unternehmerpersönlichkeiten werden stärker geprüft. Wert legen die Investoren besonders auf Entwicklungschancen sowie Markt- und Wachstumspotenziale, die der Unternehmer in einem umfassend ausgearbeiteten Businessplan aufzuzeigen hat.

Eines haben alle Kapitalgeber gemeinsam, sie wollen:

- ein sorgfältig ausgearbeitetes und recherchiertes Konzept,
- einen gesicherten Rückfluss der Investition,
- pünktlich die Zinsen bzw. eine plangemäße Rendite,
- ein gesundes Risikobewusstsein gepaart mit Selbstbewusstsein,
- Vertrauen, Offenheit und Transparenz.

### Die Zeit danach

Ein nicht unwesentlicher Teil der Kommunikation setzt erst nach Zustandekommen der Finanzierung ein. Ein weit verbreiteter Fehler von Unternehmerseite ist, erst auf Anfragen von Kapitalgeberseite mit einem schwachen Reporting zu reagieren. Oder im schlimmsten Fall erst beim Auftreten massiver Schwierigkeiten wieder den Kontakt zu suchen. Dann ist es der anderen Seite oft kaum mehr möglich, vertrauensvoll gemeinsame Lösungswege zu finden.

Die Vermeidungsstrategie ist eine unaufgeforderte, regelmäßige Kommunikation. So kann der Kapitalgeber Hilfen geben, bevor Schwierigkeiten entstehen. Das geschieht durch ein aktives Controlling im Unternehmen sowie ein regelmäßiges Reporting an den Investor von Anfang an.

### Fazit:

Mit dem Blick auf den Ansprechpartner und seine Erwartungshaltung kann man gut vorbereitet in die Kommunikation treten. Wichtig sind Authentizität, Offenheit und Ehrlichkeit. Nur so kann mit dem Ziel eines gemeinsamen Geschäftserfolgs nachhaltig ein Vertrauensverhältnis aufgebaut werden. ■

### Zur Autorin



Mit der S. Drechsler Unternehmensberatung in Dortmund steht **Sabine Drechsler** seit 2003 Start-up-Unternehmen in den Bereichen Planung/Controlling, Finanzierung, Fördermittel und Rechnungswesen zur Seite. Darüber hinaus engagiert sie sich als Coach und Gutachterin für die Stadt Dortmund.

s.drechsler@s-drechsler.de

### Die Online Community als elementares Marketinginstrument im Web 2.0

Die Zeiten, in denen Online-Kommunikation nur in eine Richtung floss, sind vorbei. Interaktion ist das Kennzeichen des Web 2.0. Ein Paradebeispiel ist das Entstehen von immer mehr Communitys im Netz. Ob themenorientiert wie bei Sport-Communitys oder methodenorientiert wie beim Online-Lexikon „Wikipedia“ – die Zahl der virtuellen Gemeinschaften steigt, und immer mehr Menschen begegnen sich im Internet und tauschen sich aus. Die Communitys sind zu einer festen Größe geworden, wenn es darum geht, Orientierung zu finden.

Möglich wurde dies durch die Schaffung der technischen Voraussetzungen: Chat, Instant-Messenger und natürlich Foren gehören zu den bekanntesten Kommunikationstools. Doch eine Community definiert sich nicht über die verwendete Technologie, sondern durch den Inhalt, der sie zusammenbringt. Handwerker tauschen Anwendungstipps auf Baumarktseiten aus, Sportler Ausrüstungs- und Trainingstipps auf den Seiten von Fachgeschäften. Aus den Online-Gemeinschaften generieren sich nicht nur ganz neue Interessen- und Käufergruppen, die User bewegen sich innerhalb

der Online-Gemeinschaften zudem viel freier als in der realen Welt. Die Anonymität fördert Offenheit: User trauen sich stärker als je zuvor, ihre Meinung zu äußern.

Die kritischen und nachfragenden Gemeinschaften sind nicht nur für Privatpersonen interessant, auch Unternehmen können davon profitieren. Das Stichwort lautet „Open Innovation“. Gemeint ist damit: User äußern in Communitys Kritik an Produkten und regen Verbesserungen an. Dadurch treiben sie den Innovationsprozess voran. Die Unternehmen profitieren von diesen Informationen, die sie kostenlos von den vielen am Innovations- und Entwicklungsprozess Beteiligten erhalten. Sie können dadurch ihre Produkte marktkonformer gestalten und Ablehnungsrisiken minimieren. Schon mit der Einrichtung von Communitys lässt sich der vorhersehbare Nutzen kanalisieren. Communitys sind nämlich hervorragend auf individuelle Ansprüche anpassbar – beispielsweise indem Einzelhändler ihre Shops verknüpfen, um Synergien zu erzielen oder Verlage ihre Redaktionssysteme optimieren, um Informationen schneller anbieten zu können. ■



FELIX THÖNNESEN,  
MARKETINGMANAGER,  
MOTIONET AG,  
WWW.MOTIONET.DE

Anzeige

**EPIA**  
Organized by EPIA

Registration now open!  
[www.epia.org](http://www.epia.org)

**2<sup>nd</sup> International Conference  
on Solar Photovoltaic Investments**

Hotel Marriott  
Frankfurt am Main, Germany  
19th & 20th February 2008

**DEXIA**  
Platinum Sponsor

**SOLAR CELLS**  
Silver Sponsor

# Die Transaktionen des vergangenen Monats

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

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

## VENTURE CAPITAL-FINANZIERUNGEN

### Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

#### ASCENDIS PHARMA A/S, KOPENHAGEN BIOTECH

**Investoren:** u. a. TechnoStart Ventures, Ludwigsburg

**Volumen:** 17,6 Mio. Euro (1. Finanzierungsrunde)

Ascendis betreibt Forschung und Entwicklung auf dem Gebiet langwirkender Darreichungsformen für Biotherapeutika. Mit dem frischen Kapital finanziert das Unternehmen die Übernahme der auf dem gleichen Feld forschenden Complex Biosystems GmbH, Heidelberg. An der Finanzierungsrunde waren Sofinnova Partners, Paris, als Lead-Investor sowie Gilde Healthcare Partners B.V., Utrecht, als Co-Lead-Investor beteiligt. TechnoStart war zuvor schon bei der übernommenen Complex Biosystems engagiert.

#### CAPROTEC BIOANALYTICS GMBH, BERLIN BIOTECH

**Investor:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg

**Volumen:** Aufstockung auf 6,0 Mio. Euro (Start-up-Finanzierung)

Caprotec verfolgt das Ziel, die sogenannte CCMS-Technologie in der Arzneimittelentwicklung und der Entwicklung von Protein-Biomarkern zu kommerzialisieren. Anfang Dezember hatte das Unternehmen eine Finanzierung über 4,5 Mio. Euro durch die IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Berlin, die KfW Mittelstandsbank, Frankfurt, via ERP Startfonds sowie Privatinvestoren bekannt gegeben. Inklusiv des nun bekannt gewordenen Investments von Creathor Venture steht die Finanzierungsrunde damit bei 6,0 Mio. Euro.

#### CARSABLANCA GMBH, HAMBURG INTERNET

**Investor:** B-to-V Investorenkreis, St. Gallen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Das Unternehmen betreibt unter der gleichnamigen Website seit Januar 2008 eine Oldtimer-Community, über die sich Liebhaber alter Autos über ihre Wagen austauschen können. Im nächsten Schritt soll das Portal so ausgebaut werden, dass die Nutzer untereinander Ersatzteile tauschen und Autos kaufen oder verkaufen können.

#### ERLACOS GMBH, ERLANGEN HEALTHCARE

**Investoren:** S-Refit AG, Regensburg; MedTech Capital Fonds GmbH, Erlangen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Erlacos entwickelt innovative Kosmetikprodukte, die Wirkstoffe etwa gegen Cellulite und Akne oder auch für die Haarwuchsregula-

tion enthalten. Die nicht näher bezifferten Finanzmittel dienen der weiteren Produktentwicklung und -vermarktung.

#### FUTURECARBON GMBH, BAYREUTH WERKSTOFFE

**Investor:** S-Refit AG, Regensburg; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

FutureCarbon entwickelt und produziert maßgeschneiderte High-Tech-Produkte basierend auf Kohlenstoff-Nanomaterialien und Graphiten. S-Refit ist seit 2003 bei dem Bayreuther Unternehmen engagiert.

#### KYTE INC., SAN FRANCISCO INTERNET

**Investoren:** u. a. Holtzbrinck Ventures GmbH, München

**Volumen:** 15 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Kyte.tv ist nach eigenen Angaben der weltweit erste Service, der die Bereiche nutzergenerierte Inhalte, Mobiltelefonie, Internet und Fernsehen nahtlos zusammenführt. Die Nutzer können selbst interaktive Fernsehkanäle erstellen und die selbstproduzierten Shows auf Webseiten, Blogs oder Handys übertragen. An der von Nokia Growth Partners, Menlo Park, DoCoMo Capital Inc., Palo Alto, und Telefónica S.A., Madrid, angeführten Finanzierungsrunde haben sich auch Erstrundeninvestoren wie Holtzbrinck Ventures und Draper Richards Jurvetson, Menlo Park, beteiligt.

#### MANDO.TV GMBH, BERLIN MEDIEN

**Investoren:** BMP Media Investors AG & Co. KGaA, Berlin;

IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Berlin

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Die 2007 gegründete Mando.TV GmbH bietet mit ihrer Handy-TV-Plattform www.DailyMe.TV Content-Anbietern und Werbetreibenden einen einfachen Zugang zum Handy ihrer Zielgruppen. Den Handynutzern kann rund um die Uhr ein individuelles Programm bereitgestellt werden, das sich aus Formaten namhafter Content-Anbieter sowie Videopodcasts zusammensetzt. BMP Media Investors und der VC-Fonds Berlin übernehmen jeweils knapp 24% am Unternehmen, die Mehrheit liegt weiter in den Händen des Gründerteams.

#### MEDIAPEERS GMBH, BERLIN INTERNET

**Investor:** T-Online Venture Fund, Bonn

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Das 2007 gegründete Unternehmen betreibt einen webbasierten B2B-Marktplatz für audiovisuelle Inhalte. Dabei konzentriert sich Mediapeers auf die Vermittlung von Katalog- und Nischeninhalten und will so den Aufwand für den Verkauf und Einkauf von Medienrechten deutlich reduzieren.



# EVCA INVESTORS' FORUM

THE GLOBAL MEETING PLACE, EXCLUSIVELY FOR LPS AND GPs  
13-14 MARCH 2008 - GENEVA, SWITZERLAND



## Fourth edition of EVCA's flagship investor event:

Exclusive and LP-centric, the EVCA Investors' Forum is one of a kind and features:

- One-day programme exclusively for LPs
- One-day conference and networking platform for LPs and GPs
- Audience limited to 200 LPs and 200 GPs
- Registration limited to one delegate per company

Last year, 52% of the industry's Top 200 LPs were there, so make sure you book early.

Online registrations are open on [www.evca.eu](http://www.evca.eu)

Registration for the EVCA Investors' Forum is restricted to limited partners and EVCA full members (i.e. general partners). Exceptions are secondary funds, funds of funds, gatekeepers and placement agents that have EVCA membership. For the purposes of the EVCA Investors' Forum, we define a 'limited partner' as an institutional investor such as a government organisation, a pension fund, an insurance company, a corporate investor, a family office, a foundation or an endowment.

Sponsors of the 2008 event:



European Private Equity and Venture Capital Association  
Bastion Tower, Place du Champ de Mars 5, B-1050 Brussels, Belgium Tel: + 32 2 715 00 21 Fax: + 32 2 749 95 15



European Private Equity &  
Venture Capital  
Association

**PANTEC BIOSOLUTIONS AG, RUGGELL (LIECHTENSTEIN)** MEDIZINTECHNIK

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

**Volumen:** 6,3 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)

Pantec Biosolutions entwickelt ein Gerät zur laserbasierten Mikroproportion der Haut, um die Abgabe von großmolekularen Wirkstoffen durch die Haut zu verbessern oder gar erst zu ermöglichen. Neben GCP haben sich Privatinvestoren aus der Schweiz, Deutschland, Österreich und Liechtenstein an der Finanzierungsrunde beteiligt.

**PRIVATE SALE GMBH, BERLIN** INTERNET

**Investor:** Mangrove Capital Partners, Luxemburg

**Volumen:** 5 Mio. Euro (2. Finanzierungsrunde)

Über die Website Brands4friends bekommen registrierte Mitglieder ausgewählte Originalprodukte bekannter Mode- und Lifestyle-Marken in zeitlich und mengenmäßig begrenzten Verkaufsaktionen zu besonders günstigen Preisen angeboten. Die bereits mehrere hunderttausend Nutzer zählende kostenfreie Community gewinnt neue Mitglieder ausschließlich über Einladungen bestehender Mitglieder.

**PROTAFIN BIOTECHNOLOGIE AG, GRAZ** BIOTECH

**Investor:** The Entrepreneurs Fund BV, Amsterdam

**Volumen:** 1,65 Mio. Euro (Aufstockung 2. Finanzierungsrunde)

ProtAffin widmet sich der Entwicklung entzündungshemmender therapeutischer Wirkstoffe, die über Glykanstrukturen der Zelloberfläche wirken. Im vergangenen Jahr hatte das Unternehmen bereits eine Finanzierung über 2,65 Mio. Euro durch Aescap Venture Management BV, Amsterdam, und Z-Cube S.r.l., Bresso (Italien) erhalten, so dass sich die zweite Finanzierungsrunde auf insgesamt 4 Mio. Euro beläuft.

**PUBLICSOLUTION GMBH, DRESDEN** (COMPUTER-)SPIELE

**Investor:** Mountain Super Angel AG, St. Gallen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

PublicSolution entwickelt innovative Spieltechnologien, die Brett- und Computerspiele vereinen. So werden klassische Spielelemente – Figuren, Karten, Spielbretter – mittels RFID-Technik mit einer Spielkonsole verbunden, die das jeweilige Spiel aktiv unterstützt und steuert.

**PYREOS LTD., EDINBURGH** MESSTECHNIK

**Investoren:** u. a. Siemens Technology Accelerator GmbH, München

**Volumen:** 2 Mio. GBP (1. Finanzierungsrunde)

Das im Juli 2007 gegründete Unternehmen hat von der Siemens AG, München, Patente und Schutzrechte im Bereich Infrarotsensoren übernommen und arbeitet an verbesserten Lösungen für Bewegungsmelder und Infrarotkameras. Lead-Investor der Finanzierungsrunde war Braveheart Ventures Ltd., Perth (Schottland).

**SENSIMED AG, LAUSANNE** MEDIZINTECHNIK

**Investoren:** Wellington Partners Venture Capital GmbH, München (Lead); Vinci Capital, Lausanne, via Renaissance KMU; Blue Ocean Ventures, Genf

**Volumen:** 8 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)

Sensimed hat ein neuartiges Diagnosesystem entwickelt, das die Erkennung und Therapie des Grünen Stars verbessern soll. Mit Mikroprozessoren ausgestattete Kontaktlinsen messen kontinuierlich und ohne Nebenwirkungen den Augeninnendruck und leiten die Daten an ein tragbares Aufzeichnungsgerät weiter.

**SENSORDYNAMICS AG, GRAZ** HALBLEITER

**Investoren:** Global Equity Partners Beteiligungs-Management AG, Wien; Siemens Venture Capital GmbH, München; Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG, Jena; Pontis Venture Partners Management GmbH, Wien; Fidura Private Equity Fonds, München; IPO Beteiligungs-Management AG via Steirischer Technologie- und Wachstumsfonds, Graz

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

SensorDynamics hat sich auf ausfallsichere Halbleitersensoren für Kunden vor allem aus der Automobilindustrie spezialisiert, die die Produkte in Bereichen elektronischer Sicherheitssysteme, intelligenter Schließsysteme und Getriebesteuerungen einsetzen. Die jüngste Finanzierungsrunde soll den Ausbau der Entwicklungs- und Produktionskapazitäten sowie des Vertriebs beschleunigen.

**SILICON LINE GMBH, MÜNCHEN** HALBLEITER

**Investoren:** MVP Munich Venture Partners, München; Capital-E, Antwerpen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Silicon Line hat sich auf die Entwicklung von extrem leistungseffizienten integrierten Schaltkreisen spezialisiert, die auf analogen bzw. einer Kombination von analogen und digitalen Schaltungsblöcken auf einem Chip basieren. Die Kunden stammen vor allem aus der Automobil-, Elektronik- und Telekommunikationsindustrie.

**SOLARLITE GMBH, DUCKWITZ** SOLARTECHNOLOGIE

**Investor:** BonVenture I GmbH & Co. KG, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Solarlite hat ein Kleinkraftwerk zur Produktion thermischer Solarenergie entwickelt. Dank ihrer innovativen Technik ermöglicht diese Anlage eine kostengünstige und bedienfreundliche dezentrale Dampf-, Wärme-/Kälte- und Stromversorgung im Niedrigtemperaturbereich.

**STUDIENAKTIE.ORG, ST. GALLEN** INTERNET

**Investor:** BonVenture I GmbH & Co. KG, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Start-up-Finanzierung)

Der Schweizer Verein Studienaktie.org vermittelt zweckgebundene private Darlehen für Bildungswillige, die ihre Ausbildung nicht anderweitig finanzieren können. Die Darlehensnehmer bieten dafür Teile ihres künftigen Gehalts als Rückzahlungsgarantie.

**TRAVEL HORIZON, AIX-EN-PROVENCE (FRANKREICH)** INTERNET

**Investor:** Wellington Partners Venture Capital GmbH, München

**Volumen:** 10 Mio. Euro (Start-up Finanzierung)

Der Online-Reiseanbieter TravelHorizon betreibt mehrere Websites, die sich auf Ski-, Wellness- bzw. Strandurlaube konzentrieren. Keimzelle des Unternehmens ist die bereits 1994 gegründete To-ttemvoyage, die auf preisgünstige Angebote für den Wintersport setzt. Mit dem frischen Kapital will TravelHorizon das Wachstum auf dem europäischen Markt fortsetzen.

**VERWANDT.DE, HAMBURG** INTERNET

**Investor:** Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Potsdam

**Volumen:** „Millionenbetrag“ (2. Finanzierungsrunde)

Verwandt.de bezeichnet sich selbst als Familiennetzwerk, das Nutzern Hobbyahnenforschung und die Online-Pflege von Stammbäumen ermöglicht. Sechs Monate nach dem Start sind bereits 1,4 Mio. Stammbäume hinterlegt, die über 16 Mio. Profile enthalten. Mit dem frischen Kapital will Verwandt.de die internationale Expansion vorantreiben.

**VIVENDY THERAPEUTICS AG, BASEL** LIFE SCIENCES

**Investoren:** BioMedInvest AG, Basel; Life Sciences Partners, Amsterdam/München; TVM Capital GmbH, München

**Volumen:** 17 Mio. CHF (1. Finanzierungsrunde)

Vivendy forscht an einer Enzymersatztherapie für Morbus Morquio, eine Stoffwechselstörung, die u. a. zu Kleinwüchsigkeit führt. Die genetisch bedingte Erkrankung erfüllt mit einer Häufigkeit von eins zu 200.000 Lebendgeburten die Anforderungen für die Anerkennung als Orphan-Drug in den USA, Europa und Japan.

## Weitere Finanzierungsrunden

**BELAIR NETWORKS INC., KANATA (KANADA)** INFORMATIONSTECHNOLOGIE

**Investoren:** u. a. T-Mobile Venture Fund, Bonn

**Volumen:** 17,5 Mio. USD (5. Finanzierungsrunde)

BelAir Networks entwickelt eine Netzwerktechnologie für größere WLAN-Installationen. An der von den Neuinvestoren Export Development Canada, Ottawa, und Wellington Financial LP, Toronto, angeführten Finanzierungsrunde haben sich von den Altinvestoren neben T-Mobile Venture u. a. BDC Venture Capital, Montreal, Comcast Interactive Capital, Philadelphia, Panorama Capital, Menlo Park, VenGrowth Capital Partners, Toronto, und Ventures West Management, Vancouver, beteiligt.

**IONGATE BIOSCIENCES GMBH** BIOTECH

**Investoren:** Heidelberg Innovation GmbH, Heidelberg; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

**Volumen:** 4,6 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

IonGate hat sich auf innovative Screening-Technologien für die Untersuchung von Transportproteinen spezialisiert, die essentielle Funktion für den Stoffwechsel der Zelle und die Informationsverarbeitung im gesamten Organismus besitzen, aber bislang aufgrund ihrer niedrigen und schwer messbaren Aktivität in der Wirkstoffentwicklung eine vergleichsweise geringe Rolle spielen.

**JETBIRD AG, ZUG** LUFTFAHRT

**Investor:** Claret Capital, Dublin

**Volumen:** 31 Mio. Euro (weitere Finanzierungsrunde)

JetBird plant, ab April 2009 seinen Betrieb als „Flugtaxi“-Gesellschaft aufzunehmen. Kunden können bei JetBird Privatjets chartern zu Preisen, die nach Angaben des Unternehmens um bis zu 50% unter denen heute etablierter Anbieter liegen sollen. Die von Claret Capital angeführte Runde wird von weiteren nicht namentlich genannten Neu- und Altinvestoren komplettiert.

**MFG.COM INC., ATLANTA** INTERNET

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

**Volumen:** 26 Mio. USD (weitere Finanzierungsrunde)

MFG.com betreibt einen globalen Online-Marktplatz für die produzierende Industrie. Über 100.000 registrierte Käufer und Zulieferer wickeln über die Plattform Transaktionen in Höhe von mehreren Mrd. USD pro Jahr ab. Lead-Investoren der jüngsten Finanzierungsrunde sind Fidelity Ventures, Boston, und Fidelity Asia Ventures, Hongkong. Frische Mittel steuert auch der European Founders Fund bei, der bereits bei MFG engagiert war.

**OXID eSALES AG, FREIBURG** SOFTWARE

**Investoren:** LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart; Acceres Beteiligungsmanagement GmbH & Co. KG, Magdeburg

**Volumen:** „siebenstelliger Euro-Betrag“ (Wachstumsfinanzierung)

Oxid eSales AG ist ein Anbieter einer modularen und skalierbaren E-Commerce-Software, die sowohl von kleinen und mittelständischen Händlern als auch großen Handelsunternehmen eingesetzt wird. Die ergänzende E-Commerce-Plattform Oxid eFire bietet Schnittstellen zu Paymentdienstleistern, Datamining, Produktportalen oder Preissuchmaschinen.

**PROTAGEN AG, DORTMUND** BIOTECH

**Investoren:** MIG Verwaltungs AG, München, via MIG Fonds 3; S-VentureCapital Dortmund GmbH, Dortmund; KfW Mittelstandsbank, Frankfurt

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

Protagen ist ein Anbieter von Produkten, Dienstleistungen und Softwarelösungen für die Proteinforschung mit Standorten in Dortmund und Chester (USA). Der Schwerpunkt liegt auf Protein-Biochips und anderen Forschungstechnologien, die zu einer effizienteren Wirkstoffforschung und -entwicklung beitragen.

**SANTARIS PHARMA A/S, KOPENHAGEN** BIOTECH

**Investoren:** u. a. Global Life Science Ventures, Zug/München

**Volumen:** 20,4 Mio. Euro (3. Finanzierungsrunde)

Santaris konzentriert sich auf die Entwicklung neuartiger Medikamente gegen Krebs, die auf der sogenannten Antisense-Technologie basieren. Neuinvestor Gilde Healthcare Partners B.V., Utrecht, stellt 7,5 Mio. Euro bereit, der Rest kommt von bestehenden Investoren, zu denen neben GLSV vor allem skandinavische VCs wie BankInvest, Kopenhagen, InnovationsKapital, Stockholm, Novo Ventures, Bagsværd (Dänemark), oder Sunstone Capital, Kopenhagen, zählen.

**SINOSOL AG, STUTTGART** SOLARTECHNOLOGIE

**Investor:** Mountain Super Angel AG, St. Gallen

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Pre-IPO-Finanzierung)

Sinosol ist ein chinesisch-deutsches Joint-Venture, das sowohl als Entwickler und Anbieter von kompletten Solaranlagen als auch als Großhändler für Photovoltaik-Systemkomponenten aktiv ist. Fokus der Aktivitäten ist der stark wachsende chinesische Markt. Mountain Super Angel hält nach der jüngsten Finanzierungsrunde mehr als 5% der Unternehmensanteile.

## BUYOUTS

AIR BERLIN PLC, BERLIN LUFTFAHRT

**Investor:** Vatas Holding GmbH, Berlin**Art der Transaktion:** PIPE**Transaktionsvolumen:** rund 140 Mio. Euro

Air Berlin ist nach Übernahme von DBA und LTU mit 29 Mio. Fluggästen und einem Umsatz von mehr als 2 Mrd. Euro Deutschlands zweitgrößte Fluggesellschaft. Vatas hat über die Tochtergesellschaft Haarlem One B.V. 18% der seit 2006 an der Börse gelisteten Air Berlin übernommen. Hinter Vatas steht der südafrikanische Finanzinvestor Robert Hersov.

CLEAN CAR AG, MEERBUSCH DIENSTLEISTUNG

**Investor:** Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH, Leipzig**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Clean Car betreibt mehr als 20 Hochleistungs-Autowasch- und -Pflegecenter in Deutschland und Österreich und erwirtschaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatz von mehr als 60 Mio. Euro. Im dritten Quartal des vergangenen Jahres hatte sich bereits die Frankfurter Beteiligungsgesellschaft DZ Equity Partners GmbH bei Clean Car engagiert.

COTESA GMBH, MITTWEIDA WERKSTOFFE

**Investoren:** SIB Innovations- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Dresden; Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH, Leipzig**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das Unternehmen fertigt Hochleistungsfaserverbundstrukturen ausschließlich für die Luftfahrtindustrie und zählt vor allem den EADS-Konzern und dessen Zulieferer zu seinen Kunden. Das Investment erfolgt in Form einer stillen Beteiligung über den Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen.

DELMOD INTERNATIONAL GMBH &amp; CO. KG, DELMENHORST TEXTILINDUSTRIE

**Investor:** CFC Industriebeteiligungen GmbH & Co. KGaA, Dortmund**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Delmod vertreibt unter den Marken „delmod“ und „Kim Kara“ klassische Damenoberbekleidung im gehobenen Preissegment und erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatz von rund 57 Mio. Euro. CFC hat im Zuge einer Nachfolgeregelung von den Altgesellschaftern 84,8% der Unternehmensanteile übernommen. Für CFC ist es der größte Zukauf der Firmengeschichte.

D&amp;B AUDIOTECHNIK AG, BACKNANG ELEKTRONIK

**Investor:** Afinum Management GmbH, München**Art der Transaktion:** MBO**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

D&B audiotechnik stellt Lautsprechersysteme für den professionellen Einsatz her, z. B. bei Konzerten, Theatern oder TV-Veranstaltungen. Investor Afinum erwirbt das Unternehmen über seinen Fonds Afinum Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH & Co KG gemeinsam mit dem Management. Verkäufer sind die Gründer und weitere Aktionäre.

DIGADES GMBH, ZITTAU KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE

**Investor:** DZ Equity Partners GmbH, Frankfurt**Art der Transaktion:** Owner-Buyout**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Digades entwickelt seit 1991 Technologien zur drahtlosen Übertragung von Daten. Produktbeispiele sind intelligente Funkfernbedienungen für Standheizungen oder Funksysteme für die Überwachung der Raumtemperatur. Der Umsatz lag zuletzt bei mehr als 12 Mio. Euro. Mit seinem Engagement ermöglicht Investor DZ Equity Partners dem geschäftsführenden Gesellschafter die mehrheitliche Übernahme des Unternehmens.

ELCOTEQ COMMUNICATIONS TECHNOLOGY GMBH, OFFENBURG KOMMUNIKATIONSINDUSTRIE

**Investor:** Bavaria Industriekapital AG, München**Art der Transaktion:** Buyout**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das Unternehmen erzielte 2007 mit der Produktion von Systemen der Nachrichtentechnik einen Umsatz von rund 120 Mio. Euro. Zu den Kunden zählen u. a. Motorola oder Ericsson. Verkäufer ist die finnische Elcoteq SE, nach eigener Einschätzung der größte europäische Hersteller von elektronischen Produkten.

FRS FOLIEN GMBH, JÜLICH VERPACKUNGSINDUSTRIE

**Investor:** S-UBG, Aachen**Art der Transaktion:** MBO**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Unter FRS Folien firmiert künftig das Geschäftsfeld P-Film des Verpackungskonzerns Mondi Packaging Jülich AG, Jülich. P-Film basiert auf einer multifunktionalen Folie mit Papiercharakteristik und ist z. B. als Dekor für Möbel, technische Anwendungen oder Etiketten einsetzbar. Investor S-UBG erwirbt im Zuge der MBO-Finanzierung einen Minderheitsanteil am Unternehmen.

GEBRÜDER GIENANTH EISENBERG GMBH, EISENBERG AUTOMOBILZULIEFERER

**Investor:** Cognetas, London/Frankfurt**Art der Transaktion:** MBO**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Gienanth ist nach eigenen Angaben der weltweit führende Gießer von Motorblöcken für mittlere bis große Diesel- und Gasmotoren. Zu den Kunden gehören vor allem die großen Hersteller von Dieselmotoren wie Tognum, General Electric oder MAN. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 150 Mio. Euro. Cognetas hat im Rahmen eines MBO die Anteile der Fink Holding übernommen.

GÖRMILLER ELECTRONIC GMBH, SCHWANDORF ELEKTRONIK

**Investoren:** S-Refit AG, Regensburg; Bacher & Starke Beteiligungsgesellschaft mbH, Holzminden**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Görmiller Electronic ist ein Hersteller hochwertiger Elektronik und Komplettsysteme. Die Leistungen reichen vom Prototyp bis zur Serienfertigung und umfassen auch die Produktion von Ersatzteilen und Auslaufserien in kleinen Stückzahlen.

**H2O FUN EVENTS, NECKARWESTHEIM** FREIZEITINDUSTRIE

**Investor:** MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH, Stuttgart

**Art der Transaktion:** MBI

**Transaktionsvolumen:** < 0,1 Mio. Euro

H2O fun events ist eine Veranstaltungsgesellschaft, die sich auf Events in Hallen- und Freibädern spezialisiert hat.

**H2O GMBH, STEINEN** MASCHINEN- UND ANLAGENBAU

**Investor:** MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg mbH, Stuttgart

**Art der Transaktion:** Anteilsaufstockung

**Transaktionsvolumen:** 0,35 Mio. Euro

H2O entwickelt Vakuumdestillationsanlagen für die industrielle Abwasserreinigung. Bis heute hat das Unternehmen weltweit 750 Anlagen verkauft, der Umsatz lag zuletzt bei rund 8 Mio. Euro. Investor MBG ist seit der Ausgründung im Jahr 1999 an H2O beteiligt und hat seine Beteiligung nun nochmals aufgestockt.

**KOLB TECHNOLOGY GMBH, HENGBERG** WERKSTOFFE

**Investor:** S-Refit AG, Regensburg

**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Kolb Technology ist ein Hersteller von Industrieplastelin für den Designmodellbau, insbesondere für Design-Studios der Automobilindustrie. Als Komplettanbieter liefert Kolb auch Modellierwerkzeuge und Plastelin-Fräsmaschinen.

**LENSCARE AG, KIEL** HEALTHCARE

**Investor:** Avida Group, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Anteilsaufstockung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Die Lencare AG bezeichnet sich selbst als Europas führenden Anbieter von Kontaktlinsen und Pflegemitteln. Lencare war Teil eines Portfolios des Berlin Capital Fund, das Avida gemeinsam mit anderen Investoren im März 2007 übernommen hatte. Nun hat Avida die bestehende Mehrheitsbeteiligung auf 100% aufgestockt.

**P&P-WERKE GMBH, DRESDEN** WERKSTOFFE

**Investoren:** SIB Innovations- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Dresden; Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH, Leipzig

**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

P&P-Werke stellt formkomplizierte Bauteile aus Metall und Keramik her, die u. a. in der Automobilindustrie und der Medizintechnik zum Einsatz kommen. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 2 Mio. Euro. Die Investoren gehen ihre nicht näher bezifferte Beteiligung über den Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen ein.

**PROSIEBENSAT1 MEDIA AG, UNTERFÖHRING** MEDIEN

**Investoren:** Kohlberg Kravis Roberts & Co., New York; Permira, u. a. München

**Art der Transaktion:** Anteilsaufstockung

**Transaktionsvolumen:** 509 Mio. Euro

ProSiebenSat1 verfügt nach der Übernahme der SBS Broadcasting Group, Luxemburg, über 26 Free-TV, 24 Pay-TV und 22 Radionetze in 13 europäischen Ländern. Die Finanzinvestoren

KKR und Permira halten bereits seit Anfang 2007 die Mehrheit am Unternehmen. Nach dem Erwerb der 12% bislang noch von der Axel Springer AG, Berlin, gehaltenen Stammaktien verfügen KKR und Permira nun über 100% der Stimmrechte. Gleichzeitig haben die Finanzinvestoren auch 12% der Vorzugsaktien von Axel Springer übernommen. Nach der Transaktion kontrollieren KKR und Permira 62,7% des Grundkapitals der ProSiebenSat1 Media AG.

**REGE MOTORENTEILE GMBH & CO. KG, AUTOMOBILZULIEFERER HÖRSELBERG/EISENACH**

**Investor:** EquiVest GmbH & Co, München

**Art der Transaktion:** Buyout

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Rege ist auf die Bearbeitung von Fahrzeugkomponenten wie Zylinderköpfen und Einspritzkomponenten spezialisiert und zählt namhafte Automobilhersteller wie etwa Audi, BMW oder VW zu seinen Kunden. Verkäufer ist der Wälzlagerkonzern INA Holding Schaeffler KG, Herzogenaurach.

**RSD SA, GENÈVE** SOFTWARE

**Investoren:** Invision Private Equity AG, Zug; Vinci Capital SA, Lausanne

**Art der Transaktion:** Mehrheitsübernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

RSD ist ein Hersteller von Archivierungs- und Content-Management-Software. Die Hauptabsatzmärkte sind neben Europa vor allem die USA und Südamerika. Die Investoren übernehmen im Zuge einer Nachfolgeregelung die Mehrheit am Unternehmen, der verkaufende Unternehmensgründer bleibt jedoch weiter an RSD beteiligt.

**SCHNIGGE WERTPAPIERHANDELS- FINANZDIENSTLEISTUNGEN BANK AG, DÜSSELDORF**

**Investor:** Augur Capital AG, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Buyout

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Schnigge bietet neben dem klassischen Börsenhandel auch eine Vielzahl von Dienstleistungen rund um den Kapitalmarkt an. Aufbauend auf die Schnigge-Spezialitäten Fondshandel und vorbörslicher IPO-Handel soll künftig das Online Brokerage-Geschäft ausgebaut werden. Augur Capital übernimmt die Anteile vom Finanzdienstleistungskonzern ThomasLloyd Group plc., London.

**SUNMACHINE GMBH, WILDPOLDSRIED** ERNEUERBARE ENERGIEN

**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

**Art der Transaktion:** Wachstumsfinanzierung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Sunmachine hat patentierte Mini-Blockheizkraftwerke entwickelt die Strom und Wärme für Ein- und Mehrfamilienhäuser bis 280 Quadratmeter Wohnfläche produzieren. Für 2008 rechnet das Unternehmen mit einem Absatz von bis zu 5.000 Blockheizkraftwerken mit Pellet- oder Gasbrennern. Die BayBG übernimmt im Zuge der Transaktion 3% der Gesellschaftsanteile sowie eine stille Beteiligung über 0,7 Mio. Euro.

**TELES WIRELESS BROADBAND INTERNET GMBH, BERLIN** TELEKOMMUNIKATION

**Investor:** Mountain Super Angel AG, St. Gallen

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das Unternehmen betreibt den europaweiten Internetdienst skyDSL, der mittels Satellitentechnologie arbeitet und somit unabhängig von terrestrischer DSL-Versorgung jede Region in Europa abdecken kann. Mountain Super Angel erwirbt von der Teles AG Informationstechnologie 80% der Anteile an der Gesellschaft.

**WESTFRACHT SPEZIALVERKEHRE INTERNATIONAL GMBH, ESSEN, UND GLOBE CARGO INTERNATIONALE SPEDITION GMBH, BREMEN** LOGISTIK

**Investor:** Dr. Grasberger Beteiligungsgesellschaft mbH, Köln

**Art der Transaktion:** 100%-Übernahme

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Die beiden Logistikunternehmen beschäftigen zusammen 120 Mitarbeiter und erzielen einen Umsatz von rund 35 Mio. Euro.

**WÜNSCH OFFSET-DRUCK GMBH, NEUMARKT DRUCKINDUSTRIE**
**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

**Art der Transaktion:** MBI

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Wünsch erzielt mit hochwertigen Druckerzeugnissen einen Umsatz von rund 9 Mio. Euro. Die BayBG hat den Erwerb des Unternehmens durch einen externen Manager durch eine stille Beteiligung in Höhe von rund 30% des Kaufpreises unterstützt. Wünsch stand aufgrund einer ungelösten Unternehmensnachfolge zum Verkauf.

**SECONDARIES**
**ALMATIS GMBH, FRANKFURT** WERKSTOFFE

**Erwerbender Investor:** Dubai International Capital LLC, Dubai

**Veräußernde Investoren:** Rhône Group LLC, New York; Teachers' Private Capital, Toronto

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Almatis ist ein mit Werken in Europa, Nordamerika und Asien global aufgestellter Hersteller von Spezialprodukten auf Basis von Aluminiumoxid, die für zahlreiche industrielle Herstellungsprozesse benötigt werden, etwa bei der Stahl-, Zement-, Papier- oder Keramikproduktion. Die Finanzinvestoren Rhône Group und Teachers' Private Capital hatten 2005 das Geschäftsfeld vom Aluminiumkonzern Alcoa Inc., New York, übernommen und in Almatis umbenannt.

**CASA REHA BETRIEBS- UND BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, OBERURSEL** HEALTHCARE

**Erwerbender Investor:** HgCapital, London/Frankfurt

**Veräußernder Investor:** Advent International, Boston/Frankfurt

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Casa Reha zählt mit bundesweit 48 Einrichtungen und insgesamt rund 7.000 Betten zu Deutschlands größten privaten Betreibern von Seniorenpflegeheimen. HgCapital hat die Mehrheit der Anteile von Advent International und dem Management übernommen. Beide Verkäufer zählen aber weiter zum Gesellschafterkreis von Casa Reha.

**ITC-PORTFOLIO-VERKAUF** INFORMATIONSTECHNOLOGIE

**Erwerbender Investor:** smac partners GmbH, Unterhaching

**Veräußernder Investor:** Vertex Venture Capital, Savyon (Israel)

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Das veräußerte ICT-Portfolio enthält Unternehmen wie Runcom Technologies, Rishon Lezion (Israel), einen Anbieter mobiler WiMAX-Lösungen, Flash Networks, Herzlia (Israel), einen Spezialisten für die Verbreitung des mobilen Internets, und Image ID, Hod-Hasharon (Israel), einen Entwickler optischer Technologien für die Logistik. Vertex, eine der größten VC-Gesellschaften in Israel, gibt als Grund für den Portfolioverkauf an, dass bereits das zehnte Jahr des Fonds erreicht ist. Die Transaktion wird von Headway Capital, London, als Spezialisten für Secondary-Transaktionen finanziert.

**SAARGUMMI-GRUPPE, BUSCHFELD** CHEMIE

**Erwerbender Investor:** Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin

**Veräußernder Investor:** Orlando Management GmbH, München

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Die SaarGummi-Gruppe erzielt mit Dichtungsprofilen für automobiler und industrielle Anwendungen einen Umsatz von rund 390 Mio. Euro. Von Orlando beratene Investoren hatten die SaarGummi-Gruppe 2004 vom Energiekonzern RAG erworben und durch den Erwerb zweier Wettbewerber und die Etablierung von Joint Ventures in Russland, Kroatien und China weiter verstärkt.

**SAG GMBH, LANGEN** DIENSTLEISTUNG

**Erwerbender Investor:** EQT Partners AB, Stockholm

**Veräußernder Investor:** Advent International, Boston/Frankfurt

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

SAG erbringt Bau- und Instandhaltungsdienstleistungen für die Transmissions- und Distributionsnetze von Energieversorgern. Der Umsatz lag zuletzt bei rund 770 Mio. Euro. Die SAG GmbH war Teil der RWE Solutions Gruppe, die Advent im Mai 2006 von der RWE Energy AG, Dortmund, übernommen hatte.

**SCHOELLER ARCA SYSTEMS NV, HARDENBERG (NIEDERLANDE)** VERPACKUNGSINDUSTRIE

**Erwerbender Investor:** One Equity Partners, New York

**Veräußernder Investor:** Stirling Square Capital Partners, London

**Transaktionsvolumen:** 425 Mio. Euro

Schoeller Arca Systems bezeichnet sich selbst als weltweiten Marktführer in der Herstellung von Kunststoff-Transportbehältern und -paletten, die u. a. in der Automobil-, Getränke- und Logistikindustrie zum Einsatz kommen. Der Umsatz belief sich zuletzt auf 470 Mio. Euro. One Equity Partners übernimmt gemeinsam mit der Schoeller Holding GmbH, Pullach, die Anteile des bisher engagierten Finanzinvestors Stirling Square Capital Partners. Das Transaktionsvolumen beläuft sich inklusive Umfinanzierung auf 425 Mio. Euro.

**VAG-ARMATUREN GMBH, MANNHEIM** SANITÄR

**Erwerbender Investor:** Halder Beteiligungsberatung GmbH, Frankfurt

**Veräußernder Investor:** Equita Management GmbH, Bad Homburg

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

VAG-Armaturen erzielte mit Armaturen im Bereich Wasser und Abwasser einen Umsatz von zuletzt rund 92 Mio. Euro. Im Rahmen

## Deal des Monats

MOELLER GRUPPE, BONN	ELEKTRONIK
<b>Investor:</b> Doughty Hanson & Co, London	
<b>Art der Transaktion:</b> Trade Sale	
<b>Transaktionsvolumen:</b> 1,55 Mrd. Euro	
<p>Die Moeller Firmengruppe erwirtschaftete 2007 mit Systemen und Komponenten für die Energieverteilung und Automatisierung in der Industrie, Infrastruktur- und Wohngebäuden einen Umsatz von rund einer Mrd. Euro und ein EBITDA von rund 170 Mio. Euro. Mit 15 Produktionsstätten weltweit und Vertretungen in mehr als 90 Ländern ist das Unternehmen global aufgestellt. Seit 2005, als Doughty Hanson die Mehrheit der Anteile vom Vorbesitzer Advent International, Boston, übernommen hatte, konnte Moeller den Umsatz im Kerngeschäft um mehr als ein Viertel steigern. Neben dem Ausbau der deutschen Werke, in denen technologisch anspruchsvolle Schlüsselkomponenten gefertigt werden, brachte vor allem die Ausweitung von Produktions- und Vertriebskapazitäten in Osteuropa, Asien und Südamerika das Unternehmen voran. Doughty Hanson hatte 2005 den Kaufpreis von 1,1 Mrd. Euro (einschließlich Pensionsverbindlichkeiten und Finanzschulden) mit Eigenkapital in Höhe von 192 Mio. Euro und 650 Mio. Euro Fremdkapital finanziert. Als Verkaufserlös konnte der Investor nun 1,55 Mrd. Euro verbuchen, die die US-amerikanische Eaton Corporation, Cleveland, ein diversifizierter Industriekonzern mit 12,4 Mrd. USD Umsatz, für Moeller bezahlt. Damit konnte Doughty Hanson nach eigenen Angaben eine IRR von 54% erzielen und entsprechend das 3,0-fache des investierten Kapitals Erlösen.</p>	

der als MBO bezeichneten Transaktion hat das VAG-Management seine Beteiligung an dem Unternehmen aufgestockt.

## EXITS

### ARXES NCC AG, KÖLN IT-DIENSTLEISTER

**Investor:** Waterland Private Equity Investments, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 14 Mio. Euro

Arxes NCC AG ist ein branchenübergreifender unabhängiger IT-Dienstleister mit Fokus auf IT-System- und Prozessoptimierung und IT-Betrieb für mittlere und große Unternehmen. Der Umsatz lag im vergangenen Jahr bei rund 60 Mio. Euro. Waterland hat seinen 76,4%-Anteil an der börsennotierten Arxes NCC für rund 14 Mio. Euro an die deutsche Tochter der niederländischen IT-Gruppe TDM Holding N.V., Naarden, veräußert.

### APERTIO LTD., BRISTOL KOMMUNIKATIONSTECHNOLOGIE (GROSSBRITANNIEN)

**Investoren:** u. a. T-Venture Holding GmbH, Bonn; DVC Deutsche Venture Capital GmbH, München

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 140 Mio. Euro

Apertio entwickelt eine neuartige Netzwerk-Architektur, die Komplexität und Kosten reduzieren sowie Entwicklungszeiträume für neue Produkte verkürzen soll. Zusammen mit T-Venture und DVC haben auch Add Partners, London, Eden Ventures, Bath (Großbritannien) und Motorola Ventures, Schaumburg (USA), ihre Anteile an Nokia Siemens Networks, Espoo (Finnland), veräußert. Apertio hatte insgesamt 46 Mio. USD Venture Capital erhalten.

### EPIGAP OPTOELEKTRONIK GMBH, BERLIN OPTISCHE TECHNOLOGIEN

**Investoren:** IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin; eCapital entrepreneurial Partners AG, Münster; BLS Technologie Fonds GmbH, Berlin; TFG Capital AG, Marl

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Epigap ist spezialisiert auf die Entwicklung und Fertigung von Photodioden, LED-Chips sowie optoelektronischer Module. Die Produkte kommen vor allem in der Automobilindustrie, der Medizintechnik, der Wehr- und Sicherheitsindustrie sowie der Beleuchtungstechnik zum Einsatz. Käufer ist die Jenoptik AG, Jena, die damit ihre Sparte Optische Systeme stärkt.

### GIGA DIGITAL TELEVISION GMBH, KÖLN MEDIEN

**Investoren:** Wellington Partners Venture Capital GmbH, München; Atlas Venture, München

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Mit seinem Programm setzt Giga Digital auf die Themen digitaler Lifestyle, Computerspiele und E-Sports und spricht damit eine sehr junge Zuschauergruppe an. Der Sender hat über Satellit und Kabel eine Reichweite von 22 Millionen Zuschauern und ist auch via Internet zu empfangen. Wellington war seit Anfang 2006 bei Giga Digital investiert und hat nun zusammen mit Atlas Venture und den übrigen Gesellschaftern alle Anteile an die Premiere AG, Unterföhring, veräußert.

### HYBRIGENICS SA, PARIS BIOTECH

**Investoren:** Life Science Partners, Amsterdam/München; Avida Group, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** IPO (Alternext)

**Transaktionsvolumen:** 87,9 Mio. Euro (MarketCap zum IPO)

Hybrigenics konzentriert sich auf innovative Therapeutika zur Behandlung von Krebs. Am weitesten fortgeschritten ist ein Wirkstoff zu besserer Behandlung von Prostata-Krebs. Vor dem IPO waren Life Science Partners mit 17,4% und Avida mit 10,9% am Unternehmen beteiligt, weitere größere Aktienpakete lagen bei Apax France und Auriga Venture, beide Paris. Die beteiligten VCs haben zum Börsengang keine Aktien abgegeben.

### L. BÖSENDORFER KLAVIERFABRIK GMBH, WIEN MUSIKINSTRUMENTE

**Investor:** Bawag P.S.K. AG, Wien

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** rund 15 Mio. Euro

Das 1828 gegründete Unternehmen zählt zu den ältesten Piano-manufakturen der Welt und ist auf die Herstellung von Konzertflügeln und Klavieren mit einem unverwechselbaren Klang spezialisiert. Die heute vom Finanzinvestor Cerberus kontrollierte Bawag P.S.K. war 2001 für kolportierte 25 Mio. USD bei Bösendorfer eingestiegen und hat nun das Unternehmen an den japanischen Musikinstrumentenhersteller Yamaha veräußert.

LINGUALCARE INC., DALLAS HEALTHCARE

**Investor:** Jupiter Technologie GmbH & Co. KGaA, Schwäbisch Hall

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Lingualcare hat eine neuartige Zahnspange entwickelt, die vollkommen unsichtbar eingesetzt werden kann. Jupiter ist seit 2002 bei Lingualcare engagiert.

MBB LIFTSYSTEMS AG, MASCHINEN- UND ANLAGENBAU  
GANDERKESEE

**Investoren:** Finatem Beteiligungsgesellschaft mbH, Frankfurt; Ixen Partners, Paris

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

MBB Liftsystems, ein Hersteller von hydraulischen Ladebordwänden bzw. Hubladebühnen für den LKW-Markt sowie hydraulischen Einstiegshilfen für den Personenverkehr, erzielte im vergangenen Jahr einen Umsatz von rund 65 Mio. Euro. Finatem war seit 2000 bei MBB Liftsystems investiert und hat nun seine Anteile für einen nicht genannten Betrag an die börsennotierte Palfinger-Gruppe, Salzburg, veräußert.

MOELLER GRUPPE, BONN ELEKTRONIK

**Investor:** Doughty Hanson & Co, London

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** 1,55 Mrd. Euro

Weitere Informationen siehe Deal des Monats auf S. 59.

NAMBITION GMBH, DRESDEN NANOTECHNOLOGIE

**Investoren:** SIB Innovations- und Beteiligungsgesellschaft mbH, Dresden; Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH, Leipzig

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Transaktionsvolumen:** nicht veröffentlicht

Nambition entwickelt an der Schnittstelle von Nanotechnologie und Molekularbiologie Instrumente, mit denen sich einzelne Moleküle einer Zelle beobachten lassen, um z. B. wichtige Erkenntnisse über die Entstehung von Krankheiten oder die Wirkung neuer Arzneimittel zu gewinnen. SIB und CFH, seit August 2005 über die Dresden Fonds GmbH bei Nambition investiert, haben nun ihre Anteile an die JPK Instruments AG, Berlin, veräußert.

STELZENBERGER BIOGAS GMBH, MASCHINEN- UND ANLAGENBAU  
KIRCHWEIDA

**Investor:** Auctus Management GmbH, München

**Art der Transaktion:** Verkauf an Mitgesellschafter

**Transaktionsvolumen:** „niedriger einstelliger Mio.-Euro-Betrag“

Stelzenberger ist ein Lieferant von Komponenten, insbesondere im Bereich der Entwicklung und Fertigung von technisch anspruchsvollen Rührwerken für Biogasanlagen. Auctus war im August 2006 zusammen mit der Schmack Biogas AG, Schwandorf, bei Stelzenberger eingestiegen und hat nun seinen 18,9%-Anteil an Schmack Biogas veräußert. Damit hält Schmack Biogas nunmehr 69,0% an Stelzenberger, die restlichen Anteile liegen weiterhin beim Stelzenberger-Management.

## NEW FUNDS

IBB BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH, BERLIN

**Fokus:** Venture Capital

**Volumen:** 52 Mio. Euro

**Status:** Start

Der VC Fonds Technologie Berlin mit einem Volumen von 52 Mio. Euro wird aus Mitteln der IBB sowie des Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) gespeist und soll ab 2008 in junge Technologieunternehmen investieren.

ROBERT BOSCH GMBH, GERLINGEN

**Fokus:** Venture Capital

**Volumen:** 200 Mio. Euro

**Status:** Start

Der Bosch-Konzern hat einen mit 200 Mio. Euro ausgestatteten Venture Capital-Fonds gestartet, der Bosch bei der Suche nach neuen Patenten und Innovation unterstützen soll, indem er Beteiligungen an Start-ups einget.

WELLINGTON PARTNERS VENTURE CAPITAL GMBH, MÜNCHEN

**Fokus:** Venture Capital

**Volumen:** 265 Mio. Euro

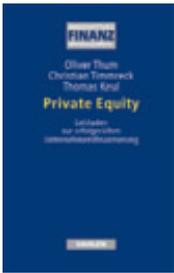
**Status:** Final Closing

Wellington Partners hat den Wellington Partners IV Technology mit einem Volumen von über 265 Mio. Euro geschlossen und damit das ursprünglich avisierte Ziel von 250 Mio. Euro innerhalb von nur sechs Monaten übertroffen. Die Kapitalzusagen kamen sowohl von bestehenden Investoren wie AGF Private Equity, Alpinvest Partners oder dem European Investment Fund als auch von Neuinvestoren wie GIC Special Investments, Pantheon Ventures und Skandia Liv Asset Management. Der neue Fonds wird ausschließlich in Technologieunternehmen investieren, für Investments im Bereich Life Science steht der Wellington Partners III Life Science zur Verfügung.

*wolfgang.suttner@vc-magazin.de*

*Der Deal-Monitor entsteht mit  
freundlicher Unterstützung des*





Zwischen der Heuschreckendebatte und dem Bedarf des Mittelstands, in Zeiten von Basel II seine Eigenkapitalbasis zu stärken, haben sich viele Mythen über Private Equity gebildet. Den zehn Häufigsten hat sich jetzt ein Autorentrio um Oliver Thum von General Atlantic angenommen, um sie auf ihren Wahrheitsgehalt zu untersuchen. Ihr schlicht „Private

Equity“ betiteltes Werk kommuniziert bereits durch die äußere Gestaltung eine sachliche Herangehensweise – dieses Versprechen wird durch den Verzicht auf reißerische Inhalte auch gehalten. In klarer Sprache vermitteln Thum und seine Mitstreiter alle wesentlichen Informationen über die Branche: Entstehung und Akteure, Prozess- und Verhandlungsmanagement, Investment- und Finanzentscheidung, Portfoliomanagement und Exit. Erschienen im Verlag Franz Wahlen, Oliver Thum u. a., 141 Seiten, 44 Euro.

## Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
26.01.2008 Wiesbaden	Forum Kiedrich www.forum-kiedrich.de	„Gründermarkt“: Start-up-Unternehmen präsentieren ihre Geschäftsideen. Bewerbung unter: www.forum-kiedrich.de.
29.01.2008 Köln	CatCap www.venture-lounge.de	„VentureLounge“: Unternehmenspräsentationen und Know-how für die Akteure des VC-Marktes. Thema: Internet, Media & Mobile. Teilnahmegebühr: 80 Euro.
14.02.2008 München	ConVent www.convent.de	„2. Familienunternehmertag Bayern“: Die Zukunft des Unternehmens im Blick. Teilnahme für Unternehmer kostenfrei.
15.02.2008 Frankfurt	Euroforum www.euroforum.de	„Transaktionsstrukturierung bei Private Equity“: Optimale Rechts- und Steuergestaltung. Kosten: 1.299 Euro.
18.-19.2.2008 Dortmund	Dortmund-project www.mikrotechnik-dortmund.de	„NRW Nano-Konferenz“: Vorstellung der Strategie der Landesregierung für die Nanotechnologien, Fachvorträge und Workshops. Teilnahme kostenfrei.
19.2.2008 Hanau	Best Excellence www.best-excellence.de	„Intensiv-Workshop“: Junge Unternehmen auf dem Weg in internationale Märkte. Für Unternehmensgründer kostenfrei.
19.2.-20.2.2008 Frankfurt	European Photovoltaic Industry Association, www.epia.org	2. Internationale Konferenz „Solar Photovoltaic Investments“. Kosten: 600 Euro (bei Anmeldung vor dem 5.2.), Sonderpreise für EPIA-Mitglieder.
20.-21.2.2008 Düsseldorf	Euroforum www.euroforum.de	„M&A Praktikerforum“: Expertenaustausch für M&A-Profis. Teilnahmegebühr: 1.699 Euro netto.
20.-21.2.2008 Frankfurt	IIR Deutschland www.iir.de	„Private Equity“ und „Mezzanine-Finanzierung“. Einzelne Buchung der eintägigen Seminare: 1.095 Euro, gleichzeitige Buchung beider Seminare: 1.995 Euro
25.-26.2.2008 Frankfurt	Management Circle www.managementcircle.de	„Business Development Management Forum“. Kosten: 1.795 Euro, Vertiefungs-Workshop 1.145 Euro; bei Buchung von Kongress und Vertiefungs-Workshop 2.390 Euro.
26.-28.2.2008 München	ICBI Conferences www.icbi-uk.com	„Super Return 2008“. Kosten: ca. 4.400 Euro.
3.3.2008 Hamburg	ConVent www.convent.de	„Familienunternehmertag Hamburg“. Freier Eintritt für Unternehmer.
10.-11.3.2008 Frankfurt	BAI; www.ai-conference.com	„BAI Alternative Investor Conference“: Präsentation von Alternative Investments gegenüber der Öffentlichkeit und Investoren. Teilnahmegebühr: 1.250 Euro netto.
19.3.2008 Frankfurt	CatCap, Neuhaus Partners www.venture-lounge.de	„VentureLounge“: Thema: Media & IT. Kosten: 90 Euro.
15.-16.4.2008 Heidelberg	MFG Baden-Württemberg www.mfg.de	„Heidelberger Innovationsforum“. Tagungsgebühr: 280 Euro, für ausgewählte Unternehmen kostenlos.

## Zitat des Monats



„Es scheint, als ob soziale Netzwerke für viele eine Antwort auf die Erosion von Familie, Kirche, Vereinen und Parteien sind.“

Klaus-Peter Schulz, Deutschland-Chef der Werbeagentur BBDO, in der „Zeit“ vom 10. Januar 2008

## Ausblick

Das VentureCapital Magazin 3/08 erscheint am 22. Februar

Schwerpunkthemen: Restrukturierung & Turnaround/M&A-Beratung/Fundraising



### Märkte & Zahlen:

- Executive Talk mit Dr. Dejan Ilic, Arri AG
- Private Equity-Rückblick: Die BVK-Statistik für das Jahr 2007
- Menschen & Macher: Dr. Jörg Rockenhäuser, Permira

### Early Stage & Expansion:

- Interview zur Restrukturierung der CDV Software Entertainment AG mit Hilfe von Private Equity

### Mittelstand/Buyouts:

- M&A-Fallstudie aus Sicht des Käufers, des Verkäufers und des Beraters
- Fundraising in der Subprimekrise: ein hoffnungsloses Unterfangen?

### Private Equity-Dachfonds:

- Dachfonds-Portrait: Private Invest 2, Hannover Leasing



### Sonderbeilage Israel

- Marktüberblick
- Interviews
- Fallstudien u. v. m.

## Impressum

**VentureCapital**  
Magazin

9. Jahrgang 2008, Nr. 2 (Februar)

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

**Redaktion:** Andreas Uhde (Chefredakteur), Mathias Renz, Markus Hofelich, Torsten Paßmann, Silke Schneider

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Volker Deibert, Sabine Drechsler, Alexander Endlweber, Konstantin Ewald, Bernd Frank, Nicolas Gabrysich, Dr. Gudrun Germakowski, Dr. Stephan Haubold, Michael Keller, Dr. Torsten G. Kreindl, Dr. Andreas Kuckertz, Magdalena Lammel, Michael Liecke, Wolfgang Suttner, Georg von Stein, Falk F. Strascheg, Felix Thönnessen, Dr. Sandra Urban-Crell

**Gestaltung:** Silke Schneider

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

**Anzeigen:** Karin Hofelich, Claudia Kerszt, Johanna Wagner, Tel.: 089-2000339-50, Fax: 089-2000339-39

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

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

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

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

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

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

ISSN 1611-1710, ZKZ 53974



# CORNERSTONE CAPITAL

GROWTH PRIVATE EQUITY /// MANAGEMENT BUYOUTS UND WACHSTUMSKAPITAL

www.cornerstonecapital.de

## Karriere Investment Direktor

### Wer wir sind

CornerstoneCapital wurde Anfang 2001 gegründet und berät Fonds bei Investitionen in Buy-Outs und Wachstumskapital sowie PIPES für kleine und mittelgroße technologieorientierte Unternehmen in Deutschland und dem deutschsprachigen Ausland. Die zwei Gründer und Managing Partner Stephan Helmstädter und Pieter van Halem haben zusammen mehr als 25 Jahre Erfahrung in Private Equity. Der letzte Fonds von CornerstoneCapital befindet sich in der Desinvestitionsphase und wird im besten Quartil der europäischen Private Equity-Fonds liegen. Der aktuelle Fonds hat eine Zielgröße von 100 Mio. Euro, davon sind bereits mindestens 50 Mio. Euro von der BHF Bank AG und der Deutschen Balaton AG vertraglich zugesichert.

### Wen wir suchen

Zur Erweiterung unseres Teams suchen wir zwei Investment Direktoren. Sie haben Ihr Studium der Wirtschaftswissenschaften oder Ingenieur- bzw. Naturwissenschaften mit Prädikatsexamen abgeschlossen. Sie können Ihre mehrjährige Berufserfahrung in Private Equity oder Corpo-

rate Finance bzw. Transaktionsberatung mit nachhaltigen Erfolgen belegen. Sie verfügen über ausgeprägte analytische und akquisitorische Fähigkeiten, Verhandlungsgeschick und überzeugen mit Ihrer Persönlichkeit, Ihrem Auftreten und Ihrem Durchsetzungsvermögen.

### Was wir bieten

Wir bieten die unternehmerische Entfaltung Ihrer Fähigkeiten in einem hoch professionellen Team mit langjähriger Erfahrung. Eine marktgerechte Vergütung ist genauso selbstverständlich wie ein Firmenwagen, auch zur privaten Nutzung. Darüber hinaus wird bei erfolgreicher Tätigkeit ein jährlicher Bonus vergütet. Auch ist eine Beteiligung am Erfolg des Fonds möglich.

### Wen Sie kontaktieren

Bitte senden Sie Ihre aussagekräftige Bewerbung mit Lebenslauf, Zeugnissen und Lichtbild elektronisch an helmstaedter@cornerstonecapital.de. Bei Fragen können Sie auch gerne Herrn Stephan Helmstädter unter 069-78 90 47 0 anrufen.

CornerstoneCapital Verwaltungs AG – Geschäftsstelle Frankfurt – Westendstraße 41 – 60325 Frankfurt

## GoingPublicMedia

AKTIENGESELLSCHAFT

Wir sind ein etablierter, unabhängiger Finanzzeitschriften-Fachverlag, fokussiert auf Themen rund um Technologie, Unternehmensfinanzierung und Investment/Börse. Zu den Verlagsobjekten gehören unter anderem das GoingPublic Magazin, das VentureCapital Magazin, das Anlegermagazin Smart Investor, das HV Magazin sowie eine Reihe von Sonderausgaben zu Spezialthemen, die als jährliche Nachschlagewerke konzipiert sind.

Wir suchen zum nächstmöglichen Zeitpunkt eine/n

### Key Account Manager/in

(Voraussetzungen u. a. Erfahrung in der Kundenbetreuung, Spaß an kreativer Teamarbeit und Umsetzung neuer Projektideen, Finanzmarkt-Kenntnisse, hohe Motivation und Einsatzbereitschaft, unternehmerische Denke)

Bei Interesse richten Sie Ihre Bewerbung an:

GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München,  
Tel. 089-2000339-0, Fax 089-2000339-39; Ansprechpartner:  
Markus Rieger, Vorstand, rieger@goingpublic.de

## Der Stellenmarkt von GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor

Mit der Ausgabe 9/06 starteten GoingPublic Magazin, VentureCapital Magazin und Smart Investor ihren gemeinsamen Stellenmarkt in Zusammenarbeit mit eFinancial Careers, der renommierten Finanz-Jobbörse im Internet. Noch gelten besonders günstige Einstiegsstarife. So erscheint jede gebuchte Anzeige ohne Mehrkosten in den jeweiligen zwei Schwestertiteln sowie vier Wochen online auf der Plattform eFinancialCareers.de.

### Die aktuelle Preisliste und weitere Informationen erhalten Sie bei:

GoingPublic Media AG, Anzeigenabteilung  
Ansprechpartner: Johanna Wagner  
(Tel. 089-2000339-50, eMail: wagner@goingpublic.de)

In Kooperation mit

**eFINANCIALCAREERS.DE**  
Die Finanz-Jobbörse



Die **FIVV AG in München** bietet anspruchsvollen Privat- und Unternehmerkunden, institutionellen Anlegern sowie Wertpapierclubs ein breites Spektrum professioneller Finanzdienstleistungen an. Andreas Grünewald, Vorstand der FIVV AG, ist auch Vorstandsmitglied im Verband der unabhängigen Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV). Laut Elite Report 2008 zählt die FIVV AG zur Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum und überzeugte die Report-Jury mit besten Ergebnissen. Unser Ziel ist es, Mandanten bei der Realisierung ihrer Vermögenspläne erstklassige Strategien und Lösungen zu bieten – direkt und persönlich. Erreicht wird dies durch Unabhängigkeit, Objektivität und Individualität.

Wir möchten unsere Kompetenzen im Portfoliomanagement in zwei strategischen Feldern weiter ausbauen und suchen daher zum nächstmöglichen Zeitpunkt **je eine(n)**

In der Abwicklung und zur administrativen Betreuung unserer Kundenportfolios suchen wir zur Verstärkung unseres Teams ab sofort eine(n) engagierte(n) Mitarbeiter(in) für das

**PORTFOLIOMANAGER(IN) ROHSTOFFE  
UND ROHSTOFFAKTIEN  
SOWIE  
PORTFOLIOMANAGER(IN) ANLEIHEN**

**BACKOFFICE  
PORTFOLIOMANAGEMENT**

**Zu Ihren Aufgaben gehört**

- Beobachtung und Analyse der relevanten Märkte und Produktfelder sowie Mitwirkung bei der Erstellung der Hausmeinung der FIVV AG
- Eigenständige Betreuung eigener Depots und der jeweiligen Teilsegmente in Vermögensverwaltungsfonds
- Durchführung der Orders und Steuerung der notwendigen administrativen Tätigkeiten mit dem Backoffice
- Erläuterung der Anlagestrategien in Gesprächen mit Interessenten und Kunden
- Teilnahme an Messen und Veranstaltungen sowie die Durchführung von Präsentationen
- Verfassen von Markteinschätzungen und Performanceberichten

**Wir erwarten dazu von Ihnen**

- Abgeschlossenes wirtschaftswissenschaftliches Hochschulstudium (die Ergänzung durch eine CFA- oder CIAA-Ausbildung ist von Vorteil)
- 3 bis 5 Jahre Berufserfahrung mit einem nachgewiesenen Track-Record
- Gute analytische und mathematische Fähigkeiten
- Sicherheit im Umgang mit moderner Büro- und Kommunikationstechnologie (MS-Office, insbesondere Excel, Kenntnisse in VBA-Programmierung sind von Vorteil)
- Hohes Maß an Eigenverantwortung und Engagement, kombiniert mit flexibler und selbstständiger Arbeitsweise
- Gute Kommunikations- und Präsentationsfähigkeiten, adäquates und sicheres Auftreten gegenüber Kunden und Kollegen

**Ihre Kompetenz** wird mit einem Fixgehalt und einer interessanten erfolgsbezogenen Komponente vergütet.

**Wir bieten** Ihnen die Möglichkeit, Ihre persönlichen und fachlichen Stärken in einer von Teamarbeit geprägten Arbeitsatmosphäre einzubringen und dies mit den Perspektiven eines dynamischen, erfolgreichen Unternehmens im Bereich der Vermögensverwaltung zu verbinden.

**Zu Ihren Aufgaben gehört**

- Kontrolle der Transaktionen und Abrechnungen der Bank
- Controlling der betreuten Depots und die Administration der Kundenverträge
- Einspielen der Bankdaten in das System der FIVV AG und die Prüfung der eingespielten Daten
- Monatliche Überprüfung der Depotbestände und das Bestandsreporting
- Aufbereitung der Depotinformationen und deren Darstellung im Quartalsbericht
- Performance- und Honorarberechnungen sowie Kontrolle der Provisionsabrechnungen

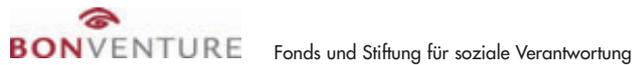
**Wir erwarten dazu von Ihnen**

- Kaufmännische Ausbildung (idealerweise Bankkaufmann/-frau oder Investmentfondskaufmann/-frau) mit Interesse am Wertpapiergeschäft
- Absolute Vertrauenswürdigkeit und Zuverlässigkeit
- Erfahrung im selbstständigen Umgang mit Daten sowie deren Aufbereitung
- Sehr hoher Grad an Selbstorganisation und Prozessdenken
- Gute Kenntnisse im Bereich moderner Büro- und Kommunikationstechnologie (MS-Office)
- Hohes Maß an Eigenverantwortung und aktivem Mitgestalten, kombiniert mit flexibler sowie eigenverantwortlicher Arbeitsweise

**Ihre Kompetenz** wird mit einem an Ihrer Berufserfahrung orientierten Fixgehalt vergütet.

Ihre vollständige Bewerbung richten Sie bitte – bevorzugt per E-Mail – an die von uns beauftragte Personalberatung:

Human Capital Investment | Manfred Schmidbauer | Leitenweg 8 | 85283 Wolnzach  
E-Mail schmidbauer@hc-investment.de | Telefon 0171 | 87 52 865



Die BonVenture Gruppe fördert soziale und ökologische Projekte im deutschsprachigen Raum. Sie unterstützt durch finanzielle Mittel, Beratung und Netzwerkarbeit und wendet dabei Prinzipien und Methoden aus der Welt des Venture Capital erfolgreich an.

### Manager/in für soziale und ökologische Investments

Sie sind in allen Phasen eines Investments tätig, von der Analyse neuer Engagements bis hin zum Exit. Ihre Aufgaben umfassen im Einzelnen:

- Analyse von Projektinformationen zu Unternehmen und gemeinnützigen Organisationen,
- Due Diligence, Markt- und Wettbewerbsrecherchen,
- Prüfung von Business- und Finanzplänen für non- und for-profit Unternehmen,
- Einschätzung des sozialen und ökologischen Mehrwerts von Projekten,

- Erarbeiten von Konzepten für Beteiligungen und Engagements,
- Aktives Projektmanagement und Controlling,
- Beratung/Coaching von Sozialunternehmern (Social Entrepreneurs),
- Exit-Planung und -Vorbereitung.

Ihr Profil: Wir suchen den/die Absolventen/in eines betriebswirtschaftlichen oder vergleichbaren Studiums, der/die möglichst bereits erste Erfahrungen bei einem Venture Capital/Private Equity Fonds oder bei innovativen Stiftungen gesammelt hat. Alternativ bringen Sie Erfahrungen aus der Unternehmensberatung oder in der Betreuung und Beratung sozialer Organisationen mit.

BonVenture Management GmbH  
 Pettenkoflerstrasse 37  
 80336 München  
 Tel.: 089/2 00 01 25-30,  
 Fax: 089/2 00 01 25-39  
 email: info@bonventure.de  
**Weitere Informationen unter:** www.bonventure.de

### Für die Management GmbH des High-Tech Gründerfonds

suchen wir ab sofort einen

### Investmentmanager (m/w)

Die ausführliche Stellenbeschreibung finden Sie auf unserer Homepage: [www.high-tech-gruenderfonds.de](http://www.high-tech-gruenderfonds.de).

Für Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Interessenten richten Ihre Bewerbung, gerne per e-mail, an den High-Tech Gründerfonds – [bewerber@high-tech-gruenderfonds.de](mailto:bewerber@high-tech-gruenderfonds.de) – Ludwig-Erhard-Allee 2 – 53175 Bonn



Wir realisieren  
**Zukunft.**

BC Partners mit neuer Führungsstruktur



BC Partners richtete zum Jahresbeginn 2008 seine Führungsstruktur neu aus. **Jens Reidel (links)** wird in der Funktion des Chairman in London die strategische Ausrichtung und die interne Koordination der BC Partners-Gruppe verantworten. Die Leitung des Hamburger Büros übernahm Managing Partner **Stefan Zuschke**. Darüber hinaus verstärkt **Ewald Walgenbach (rechts)** seit Januar das Hamburger Büro als Senior Partner. Mit der Eröffnung des neuen Büros in New York wird BC Partners erstmals außerhalb Europas mit einem Team – unter der Führung von **Raymond Svider** – vertreten sein.



Die VCM Capital Management GmbH hat jüngst das erste Auslandsbüro in Paris eröffnet und **Pascal Feucher** zum neuen Managing Director bestellt.

Er verantwortet die Kundenbetreuung in Frankreich und Italien und ist Co-Manager des VCM-Portfolios von Mezzanine-Fonds. Branchenerfahrung sammelte Feucher bei Finama Private Equity und Natixis.



Als neuen Beteiligungsmanager konnte die Tübinger SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement **Dr. Stephan Rapp** gewinnen. Der Biochemiker und Finanzanalyst wechselt vom Bayerischen Roten Kreuz, wo er u. a. neue Geschäftsfelder wie molekulare Diagnostik, GMP-Stammzellverarbeitung und Biobanken aufbaute.

Gleich um vier Köpfe baute AlixPartners das Führungsteam aus: Zum Jahreswechsel wurden **Axel Schulte** und **Jan Kantowsky** zu Managing Directors befördert, seit Mitte Januar ergänzen die beiden Unternehmensberater **Fredrik Vernersson** als Director und **Dierk Buss** als Vice President das auf Turnarounds und Ertragssteigerungsprogramme spezialisierte Unternehmen.



Rechtsanwalt **Dr. Matthias Hallweger** wurde zum Vorstand der neugegründeten HMW Emissionshaus AG berufen. Seine Funktion als Geschäftsführer der Münchner Kanzlei Kaufmann Lutz GmbH hat er mit Errichtung der HMW Emissionshaus niedergelegt. Aufsichtsratsvorsitzende

der HMW Emissionshaus AG ist **Prof. Dr. Ingrid Huber-Jahn**, Professorin für Steuerrecht an der FH München. Die HMW Emissionshaus AG soll als Fondsiniciator und Prospektverantwortliche für geschlossene Fonds im Bereich Beteiligungskapital tätig werden.



Umfangreiche Veränderungen meldete die Partners Group zum Jahreswechsel: **Erik Kaas (oben)**



trat dem Business Development Committee bei, das für die strategische Entwicklung der Firma zuständig ist. Kaas' Ersatzmann in der Geschäftsleitung ist **Stefan Näf (unten)**. Neue Aufgaben übernahmen auch

**Philipp Gysler** und **Dr. Stephan Schäli**, zudem wurden sechs Professionals zum Partner bzw. Principal befördert.



Das Hamburger Beratungsunternehmen Angermann M&A – International GmbH hat Anfang Januar die Stuttgarter Niederlassung von Wettbewerber Eicon übernommen. Das siebenköpfige Team führt weiterhin **Dr. Michael Thiele**.



Bei der internationalen Anwaltssozietät Ashurst LLP wurde zum ersten Mal ein deutscher Partner in das Führungsgremium gewählt. Für die nächsten drei Jahre gehört der Frankfurter Partner **Reinhard Eyring** dem internationalen Management Board der Kanzlei an. Eyring ist

als Head of Corporate Germany bei Ashurst insbesondere für den Bereich Corporate Finance zuständig.

Weltweit ernannte CVC Capital Partners sieben Partner neu, davon mit **Daniel Schmitz** und **Marc Strobel** zwei in Deutschland und mit **Christian Wildmoser** einen in der Schweiz. Der britische Finanzinvestor will damit dem starken Wachstum der jüngeren Vergangenheit Rechnung tragen.



Mitte Dezember berief der Aufsichtsrat der börsennotierten Münchner Industrieholding Aurelius AG **Donatus Albrecht (oben)** und **Ulrich Radlmayr (unten)** mit Wirkung



zum 1. Januar 2008 in den Vorstand. Damit wuchs das Gremium, dem noch **Dr. Dirk Markus** als Vorsitzender und **Gert Purkert** angehören, auf vier Mitglieder an.



**Detlef Berger** unterstützt seit Anfang Januar das Team von Leonardo Venture beim Beteiligungsmanagement und Controlling. Er wechselt von Sal. Oppenheim, wo er 16 Jahre lang in gleicher Funktion tätig war.

Nur knapp ein Jahr agierte **Dr. Martin Vorderwülbecke** als CEO von Arques Industries, aus persönlichen Gründen lehnte er das Angebot einer Vertragsverlängerung ab. Zu seinem Nachfolger bestellte der Aufsichtsrat den bisherigen Vorstand für Akquisitionen **Dr. Michael Schumann**.



## Sattelfest in alternativen Finanzanlagen:

### Kompaktstudiengänge

#### ■ Private Equity ■ Hedgefonds ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Immer interessanter werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden immer öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Die EBS Finanzakademie bietet neben den Kompaktstudiengängen Private Equity und Hedgefonds seit 2007 neu den sechstägigen Kompaktstudiengang „Rohstoffe“ an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Rendite- und Risikovorteile sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

#### **KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 5. Jahrgang:  
10. März 2008  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM HEDGEFONDS**

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 10. Jahrgang:  
26. Mai 2008  
in Oestrich-Winkel

#### **KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE**

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn 3. Jahrgang:  
30. Juni 2008  
in Oestrich-Winkel

#### Mehr Informationen:

[andrea.kreiling@ebs.edu](mailto:andrea.kreiling@ebs.edu)

[www.ebs-finanzakademie.de](http://www.ebs-finanzakademie.de)

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,  
Andrea Kreiling, Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel  
Tel: (0 67 23) 88 88 15, Fax: (0 67 23) 88 88 215

# Wir sagen

# Danke...

unseren **Vertriebspartnern** für die erfolgreiche Zusammenarbeit im Jahr **2007**  
und unseren **Anlegern** für das bewiesene Vertrauen mit ihrer Investition in unsere  
**Venture Capital Fonds**

# 32 .000.000,00 €

## an unsere Anleger!

Diese Auszahlung ist eine Vorabauschüttung aus den Fonds GCF und MIG 1, der Rest folgt in 2008.



ETKON

AFFIRIS  
ANTISENSE PHARMA  
IDENT TECHNOLOGY  
BIOCRATES  
BRAIN  
CERBOMED  
GANYMED  
NIMBUS  
PROTAGEN  
VIROLOGIC

### Investitionen in die Nr. 1

Die hohe Wertsteigerung der **etkon AG** ist ein Paradebeispiel für die Investitionsphilosophie unserer MIG Fonds: Investitionen in innovative Unternehmen mit dem Potential, im jeweiligen Bereich Weltmarktführer zu werden. Die Beteiligungsunternehmen der MIG Fonds bestätigen diesen Anspruch.

Nutzen Sie die Chance auf zweistellige Renditen ohne Abgeltungssteuer auch nach 2009. Informieren Sie sich über den **MIG Fond 5!**

### weitere Informationen

Fon +49 (0) 89 - 51 65 69 0  
Fax +49 (0) 89 - 51 65 69 51  
Email [info@alfred-wieder.ag](mailto:info@alfred-wieder.ag)

[www.alfred-wieder.ag](http://www.alfred-wieder.ag)



alfred wieder ag



MIG

Fonds

