

VentureCapital

Magazin

www.venturecapital.de

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Die Top 30 VC- und PE-Investoren

Wider der Intransparenz

Interview mit Dr. Edmund Stoiber

„WIR BRAUCHEN RECHTSSICHERHEIT, WAS
DIE BESTEUERUNG VON VC-FONDS ANGEHT“

Limited Partner und General Partner

SNAPSHOT ÜBER DIE BEZIEHUNGEN
VON LPS UND GPs

„Fehlende Rechts- sicherheit in Asien“

INTERVIEW ZU MARKTEINTRITT, VENTURE
CAPITAL UND KULTURELLEN GEGEBENHEITEN

Von Intransparenz und Insolvenz

Je nachdem, mit wem man spricht, kann sich in dieser Zeit der Eindruck zweier, völlig unabhängig voneinander existierenden Welten einstellen. Die eine ist die des Untergangs, wie unter anderem durch die Insolvenzanmeldung (e-Vision-Ventures) und -statistik im Marktbarometer dokumentiert – wobei dies nur die Spitze des Eisbergs darstellt –, die andere Welt besteht aus gerade jetzt aktiven und erfolgreichen Eigenkapital-Gebern wie - Nehmern, wie u. a. in den Rubriken VC-Portrait (Bay-Tech), Success Story (CoreOptics) und dem stetig an Volumen zunehmenden Deal-Monitor zu sehen ist.

Das schwer Einzuschätzende und mittlerweile Problematische an dem Kontraktionsprozeß ist, daß ein Ende der Konsolidierung auch im vierten Jahr des Anpassungs- und Ausleseprozesses nicht erkennbar ist. Ein Großteil der verbliebenen Marktteilnehmer scheint zwischenzeitlich fest im Griff der Psychologie des Abschwungs. Die wahren Härten spielen sich ja im Vorfeld einer Insolvenzanmeldung oder stillen Geschäftsaufgabe ab. Unter wachsendem Druck stehen nicht nur

die kapitalsuchenden Unternehmen, sondern mehr und mehr auch die VCs selbst. In dem Gastbeitrag (Seite 22) über „die Beziehungen von LPs und GPs“ durchleuchten Claudia Blumhüner und Matthias Stanzel die sich verändernden Machtverhältnisse zwischen Kapitalgebern und Investment Management-Gesellschaften.

In der sehr privaten und deshalb wenig transparenten Welt der Beteiligungsindustrie dringt über diese zum Teil dramatische Machtkämpfe nur wenig oder gar nichts an die Öffentlichkeit. Unter welchem Druck mögen die PE-Töchter von Banken stehen, die ihre Eigenkapitalbeteiligungen statt mit 8 % nun mit 100 % unterlegen müssen? Oder spezialisierte Frühphasenfinanzierer, die das Pech hatten, im Boom zu starten?

In einem solchen, höchst ungewöhnlichen Umfeld die „VC/PE Top 30“ zu erheben, insbesondere auf der Basis lediglich rudimentärer Datenkränze, war trotz profunder und diplomatischer Vorgehensweise ein Ding der Unmöglichkeit. Zu ähnlichen Folge-



Karim Serrar, Chefredakteur
VentureCapital Magazin

rungen kommt übrigens, völlig ungestimmt, auch unser Kolumnist Falk F. Strasczeg.

Die PE-Industrie hat mangels einheitlicher Bewertungs- und Reportingverfahren nun auch noch ein Glaubwürdigkeitsproblem, als ob die konjunkturellen und politischen Problemstellungen nicht ausreichen. Für Perspektiven, zumindest, sorgen die offenen und klaren Worte von Dr. Edmund Stoiber zu VC-relevanten Fragestellungen ab Seite 14.

Bei der Lektüre, wie immer, viel Vergnügen.

Karim Serrar

Anzeige

Allocating? Fundraising? Selling?

Speak to the Experts.



www.globalfinance.de

Advisors to the Private Equity and
Venture Capital Industry.

GlobalFinance Beratungs AG
Budapester Strasse 23
81669 München
Tel +49 89 6 89 06 33
Fax +49 89 68 90 63 59
E-Mail: info@globalfinance.de

Member of



Titelstory

- 8** Die Top 30 Venture Capital- und Private Equity-Investoren
Wider der Intransparenz

Um Beteiligungsgesellschaften nachhaltig miteinander vergleichen zu können, fehlt es in der Branche vor allem an einem – an Transparenz. Bei der Erhebung der Daten haben wir uns deshalb ausschließlich auf anerkannte Quellen und sogenannte „Hard Facts“ verlassen.

VC Deutschland

- 14** „Wir brauchen Rechtssicherheit, was die Besteuerung von VC-Fonds angeht“
Interview mit dem CSU-Vorsitzenden und Bayerischen Ministerpräsidenten Dr. Edmund Stoiber

Auch inmitten des aktuellen Landtags-Wahlkampfes fand Dr. Edmund Stoiber die Zeit, dem VentureCapital Magazin zu so wichtigen Fragen wie Unternehmensgründung, Mittelstandsförderung und VC-Finanzierung Rede und Antwort zu stehen.

VC Ausland

- 20** „Fehlende Rechtssicherheit in Asien“
Interview mit Björn Helwig, Rechtsanwalt und Leiter des German Desk in Asien, Norton Rose.

VentureCapital Magazin-Redakteur Johannes Sterzinger sprach mit Björn Helwig über Themen wie Markteintritt, Venture Capital-Finanzierungen und kulturelle Gegebenheiten in Asien.



Marktbarometer

- 6** Top-News, Stimmungen und Tendenzen
Was bewegt die PE-Industrie?

VC Ausland

- 18** M&A im Land der Mitte
Neue Gesetze erleichtern den Einstieg von ausländischen Unternehmen in den chinesischen Markt, Teil II der China-Serie

Private Equity at Work

- 22** Snapshot über die Beziehungen zwischen LPs und GPs
Claudia Blümhuber und Matthias Stanzel

VC-Portrait

- 24** Mit klassischen Kriterien unbeschadet durch die Krise
BayTech Venture Capital verfolgt bei der Finanzierung innovativer Hochtechnologie eine klare Investitionsstrategie



Private Equity-Dachfonds

- 26** Die Profis kaufen wieder
Interview mit Jan Graf von Bassewitz, Geschäftsführer AUDA (Deutschland)



- 27** Private Equity und Volkswirtschaft
Teil II: Moral Hazard
Risiko- und Renditepotential in Folge von asymmetrischen Informationen

- 28** RWB Private Capital Fonds – Deutscher Mittelstand
Rendite für Patrioten

- 29** Fund-of-Funds-News

Markt

- 30** Neuinvestitionen weiterhin im Rückwärtsgang
BVK-Statistik für das erste Halbjahr 2003

- 34** Licht am Ende des Tunnels?
PwC MoneyTree 2/2003

Unternehmensgründung

- 36** Mikrotechnik-Gründungswettbewerb „all micro.“ von start2grow
Mit „Kleinigkeiten“ zum Erfolg

Standpunkt Investor

- 37** Wo liegen die Risiken im Risikokapital?
Dr. Doris Agneter, Vorstand, RZB Private Equity Holding



Success Story

- 38** „Weltklasse-Gründerteam“ lockt Investoren an
CoreOptics – Ein deutsch-amerikanisches Unternehmen

Kolumne

- 39** Die Kolumne von Falk F. Strasczeg

Standpunkt Gründer

- 40** Verkanntes e-Commerce-Potential
Dr. Marko Boger, Gründer und Vorstandsvorsitzender, Gentleware

Deal-Monitor

- 40** New Deals
46 Exits
46 Fund-News

Bookshop

- 45** Bücher aus dem Bereich Venture Capital und Private Equity

Szene

- 47** Die Historie der Fortbewegungsmittel als Kulisse
Die Prämierungsveranstaltung des Münchener Business Plan Wettbewerbs

Events

- 48** Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

Vorschau



- 49** Die Themen im September – Ausgabe 10/2003 (ET: 26. September)
49 Impressum/ Unternehmensindex

People

- 50** Zitat des Monats
50 Personalmeldungen aus der Beteiligungsbranche

Anzeige

PRIVATE EQUITY RECRUITMENT

Wir bieten europaweite Beratung mit Spezialisierung auf Private Equity und Venture Capital.

- Für Unternehmen im Finanzsektor leisten wir professionelle und fokussierte Personalberatung.
- karriereorientierte Persönlichkeiten begleiten wir kompetent ihren individuellen Fähigkeiten und Zielen entsprechend.

Als kompetenter Partner in allen Personalfragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Kontakt: Sandra Dennerlein
Private Equity Recruitment Ltd
212 Piccadilly, London W1J 9HG
Tel: +44 20 79 17 94 86
www.perecruit.com





Fusion von KfW und DtA rechtsgültig

Die Fusion von KfW und DtA ist rechtsgültig. Damit ist die DtA rückwirkend zum 1. Januar 2003 auf die KfW verschmolzen. Die KfW übernimmt alle Förderaufgaben der DtA. Künftig unter dem Markennamen KfW Mittelstandsbank neu aufgestellt, werden die bisherigen Förderprogramme für Mittelstand und Existenzgründer beider Institute zusammengeführt. Mit dem „Förderbanken-Neustrukturierungsgesetz“ wurde die DtA aufgelöst und in die KfW integriert. Dr. Peter Fleischer, der bisherige Vorstandssprecher der DtA, wird Mitglied des KfW-Vorstands. Der Standort Bonn bleibt erhalten und wird, neben der bereits bestehenden Niederlassung Berlin, zur zweiten Niederlassung der KfW. Alle rund 850 Mitarbeiter der DtA werden von der KfW weiterbeschäftigt. Somit wächst die Mitarbeiterzahl der KfW Bankengruppe auf rund 3.800 an.



Investitionsklima in Asien verbessert sich

Nach einer langen Phase des Rückgangs scheint sich der Private Equity-Markt in Asien laut Asian Venture Capital Journal (AVCJ) zu stabilisieren. In den ersten sechs Monaten dieses Jahres wurden 1,5 Mrd. US-\$ geraised. Somit stehen die Chancen gut, die Gesamtsumme von 3 Mrd. US-\$ aus dem Jahr 2002 erneut zu erreichen. Insgesamt beläuft sich das Capital under Management auf 93,2 Mrd. US-\$. Auch die Investitionsaktivitäten haben sich verstärkt. So gab es in der ersten Jahreshälfte 157 Transaktionen mit einem Gesamtwert von 6,6 Mrd. US-\$. Den größten Anteil an dieser Entwicklung trägt China.



AdAstra übernimmt bäurer GmbH

Zum 1. September 2003 hat der Insolvenzverwalter der erst 2000 an den Neuen Markt gegangenen bäurer AG sämtliche Geschäftsanteile der neugegründeten bäurer GmbH an die in München ansässige AdAstra Erste Beteiligungs GmbH verkauft. Die drei bisherigen Vorstände werden sich in ihrer neuen Funktion als Geschäftsführer an der neuen Gesellschaft beteiligen. Gleichzeitig gehen die nach Insolvenzantrag erfolgreich restrukturierten Geschäftsaktivitäten der bäurer AG in die bäurer GmbH über. Markus Wild, Geschäftsführer der bäurer GmbH beurteilt den Deal: „Wir haben uns zu diesem Schritt entschlossen, weil es für alle die beste Lösung darstellt – für unsere Bestandskunden, Interessenten, Partner und Mitarbeiter. Priorität war, das Unternehmen wieder auf eine sichere und langfristige Basis zu stellen.“ Ebenfalls vom neuen Investor übernommen wurden die bisher von der bäurer AG gehaltenen Beteiligungen an der österreichischen bäurer International GmbH in Wien sowie der bäurer (Schweiz) AG in Dielsdorf bei Zürich.

Weiter steigende Insolvenzzahlen

Die Anzahl an Insolvenzfällen steigt weiter an. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes wurden von den deutschen Amtsgerichten für den Zeitraum Januar bis Mai 2003 insgesamt 41.412 Insolvenzen gezählt, 25,1 % mehr als im entsprechenden Vorjahreszeitraum). Davon entfielen 16.720 auf Unternehmen (+ 8,5 %), 12.967 auf Verbraucher (+70,3 %), 9.135 auf ehemals selbständig Tätige (+ 69,9 %), 1.590 auf natürliche Personen als Gesellschafter (- 57,1 %) und 1.000 auf Nachlassinsolvenzen (- 1,4 %). Die Gesamthöhe aller offenen Forderungen wurde von den Gerichten in den ersten fünf Monaten 2003 auf 19,1 Mrd. Euro beziffert. Die Forderungssumme stieg damit um rund 10 % gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten an.



Israelischer Venture Capital-Sektor erholt sich

Auch im zweiten Quartal 2003 stiegen die Investitionen in israelische Technologie-Unternehmen. Dem IVC Research Center zufolge sammelten 86 Unternehmen im zweiten Quartal insgesamt 271 Mio. US-\$. Im ersten Quartal waren es 211 Mio. US-\$. Die neuesten Zahlen liegen allerdings noch immer unter den 291 Mio. US-\$, die im Vergleichszeitraum des Vorjahres investiert wurden. Ausländische Venture Capital-Gesellschaften waren Haupttreibkraft für das gute Ergebnis. Das IVC Research Center geht davon aus, daß israelische Unternehmen in diesem Jahr 1 Mrd. US-\$ Venture Capital einwerben könnten.

KfW will Gründer schärfer prüfen



Die KfW-Bankengruppe wird zukünftig die Bewilligung von Gründungsfinanzierungen verschärft prüfen. „Wo wir selbst Risiken tragen, werden wir in Zukunft sehr viel genauer die Geschäftsmodelle prüfen und fragen, ob es denn in der Tat der sechste oder siebte Bäcker in einer Straße sein muß. Wir wollen mit unseren Förderungen eines neuen Marktteilnehmers die anderen in ihrer Substanz nicht gefährden“, kündigt KfW-Vorstandssprecher Hans W. Reich in einem Interview mit DMEuro an. Er fordert außerdem, daß der Prozeß der Kleinkreditgewährung standardisiert wird. „Bei 2.700 Banken in Deutschland kann keines dieser Häuser alleine die kritische Masse aufbringen, um die Größeneffekte zu nutzen.“



Leipzig eröffnet TOP „Bio-City“

Der Freistaat Sachsen hat das erste von zwei geplanten Biotechnologiezentren, die Leipziger „Bio-City“, eröffnet. Bis zum Jahr 2005 will der Freistaat 200 Mio. Euro in den Biotechnologiesektor investieren. Das zweite Zentrum soll in Dresden entstehen. In der „Bio-City“ werden auf 20.000 Quadratmetern Nutzfläche Wirtschaft und Wissenschaft unter einem Dach vereint. Ein Viertel der Fläche ist für das Biotechnologisch-Biomedizinische Zentrum der Universität Leipzig reserviert. Die restlichen Labor- und Produktionsflächen werden an Start-ups und etablierte Bio-techunternehmen vermietet. Zwei Drittel der Flächen sind schon vergeben.



FLOP eVision- Ventures stellt Insolvenz- antrag

Der Vorstand der eVision-Ventures AG, Michael B. Spreckelmeyer, hat beim Amtsgericht Köln wegen Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens gestellt. Nach Angaben der Gesellschaft können aufgrund des Insolvenzantrages der Gold-Zack AG weitreichende Forderungen nicht mehr realisiert werden. eVision-Ventures wurde zu Boom-Zeiten von Gold-Zack übernommen. Die Leverkusener wollten sich u. a. durch Eigen Gründungen im Bereich der Frühphasenfinanzierung positionieren. Im Laufe der Zeit mußten zahlreiche Portfolio-Unternehmen Insolvenz anmelden. Zum aktuellen Portfolio gehört neben der Aixplain AG und der DoTank GmbH das Börsenportal Stock-World.



Die Top 30 Venture Capital- und Private Equity-Investoren

Wider der Intransparenz

Wer hätte das gedacht. Inmitten von Adressen wie 3i Group, Advent, Sofinnova oder Intel findet sich unter den in den Quartalen 2/2002 bis 1/2003 aktivsten Investoren Europas laut VentureEdge ein vermeintlich kleiner Anbieter: die Seed Capital Fund GmbH aus Karlsruhe. Auch wenn damit die Leistung des VC-Investors nicht geschmälert werden soll, so verrät es doch, wie schwer eine aussagekräftige Rangfolge von Beteiligungsgesellschaften zu erstellen ist. Jeweils abhängig von Branche, Dealgröße, Zeitraum der Erfassung, Alter der Target-Unternehmen und Spezialisierung ergeben sich vollkommen unterschiedliche Rankings. Um Beteiligungsgesellschaften nachhaltig miteinander vergleichen zu können, fehlt es in der Branche jedoch vor allem an einem – an Transparenz.

Verzicht auf subjektive Einschätzungen

Die Private Equity- und Venture Capital-Industrie hat auch hierzulande, trotz zuletzt rückläufiger Zahlen und einiger Insolvenzen, inzwischen eine beachtliche Größe erreicht. „Die Branche wird sich weiter industrialisieren“, hatte der Allianz Capital Partners-Chef und stellvertretende BVK-Vorsitzende Thomas U. W. Pütter vor wenigen Wochen gegenüber dem VentureCapital Magazin geäußert – und das muß sie auch – gemessen an den von der EVCA geforderten Publizitäts- und Transparenzstandards. So erschien es uns als wenig aussagekräftig, für unsere Titelstory „Die Top 30 VC- und PE-Investoren“ ein endgültiges Ranking vorzunehmen. Die nicht börsennotierten Unternehmen der Branche unterliegen keinerlei Publizitätspflichten. Der Öffentlichkeit bekanntgemachte Fakten und Zahlen entstammen zumeist der Feder der hauseigenen Unternehmenskommunikation der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft. Und subjektive Einschätzungen z.B. von Geschäftsführern eigener Portfolio-Unternehmen sowie Prognosen des eigenen Managements haben unserer Meinung nach in einem seriösen Ranking nichts zu suchen. Bei der Erhebung der Daten haben wir uns deshalb ausschließlich auf anerkannte Quellen und sogenannte „Hard Facts“ verlassen, wobei auch hierbei angemerkt werden muß, daß ein umfassender Vergleich und der Anspruch auf Vollständigkeit nur schwer realisierbar sind.

Anzahl der Portfolio-Unternehmen

So muß beispielsweise berücksichtigt werden, daß bei der Erhebung der „Anzahl der Portfoliogesellschaften“ die Größe und die Art der Target-Unternehmen keinerlei Einfluß hatte. Als Quelle fungierte die von der Schwesterpublikation GoingPublic Magazin bei der Erstellung der Sonderausgabe „Private Equity- und Corporate Finance Guide“ im Februar 2003 durchgeführte Befragung aller in Deutschland ansässigen VC- und PE-Investoren. Die führenden Plätze belegen deshalb die staatlich geförderten Beteiligungsgesellschaften Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg, tbG Technologiebeteiligungs-Gesellschaft und die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft. Setzt man die Anzahl der eingegangenen Beteiligungen jedoch mit der Zahl der Mitarbeiter des jeweiligen Investors in Relation, so kann eine gewisse Betreuungsintensität errechnet werden, auch wenn aus der Mitarbeiterzahl sicherlich nicht 1:1 die Größe des Investment-Teams gefolgert werden kann. Die hohe Zahl der Portfolio-Unternehmen pro Mitarbeiter bei den staatlich geförderten Beteiligungsgesellschaften, die u.a. auch viele stille Beteiligungen in Größenordnungen von 50.000 bis 500.000 Euro eingehen, soll deshalb nicht aussagen, das in diesen Häusern keine intensive Betreuung stattfindet. Vielmehr soll dadurch belegt werden, daß einzelne VC- und PE-Investoren aufgrund ihrer unterschiedlichen Geschäftsmodelle eben nur schwer miteinander vergleichbar sind.

Unterschiedlicher regionaler Focus

Darüber hinaus gilt zu berücksichtigen, daß Player wie Apax, Star Ventures, 3i oder Advent europa- oder weltweit tätig sind, während Mittelständische Beteiligungsgesellschaften und kleinere Akteure einem nationalen bzw. regionalen Focus unterworfen sind. Auch kann über die Qualität der einzelnen Portfolios keine Aussage getroffen werden. So berichten z.B. Dachfondsmanager von VCs, die den Unternehmenswert ein und der gleichen Portfoliogesellschaften komplett unterschiedlich und teils natürlich auch nach subjektiven Kriterien bewerten und demzufolge auch wertberichtigen. Die Folge daraus ist, daß einzelne Target-Unternehmen von verschiedenen VCs mit teils grob voneinander abweichenden Unternehmenswerten geführt werden. Eine sichere

TOP 30 VCS NACH ANZAHL DER PORTFOLIO-UNTERNEHMEN (STAND: 31.12.2002)

FIRMENNAMEN	ANZAHL DER PORTFOLIO- UNTERNEHMEN	ANZAHL MITARBEITER	PORTFOLIO-UNTERN./ MITARBEITER
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT BADEN-WÜRTTEMBERG MBH	1.122	95	11,8
TBG TECHNOLOGIE-BETEILIGUNGS-GESELLSCHAFT MBH	715	44	16,3
BAYBG BAYERISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH	560	63	8,9
APAX PARTNERS BETEILIGUNGSBERATUNG GMBH	330	48	6,9
3I DEUTSCHLAND GESELLSCHAFT FÜR INDUSTRIEBETEILIGUNGEN MBH	250	110	2,3
GESELLSCHAFT FÜR WAGNISKAPITAL/MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT SCHLESWIG-HOLSTEIN GMBH	220	12	18,3
ADVENT INTERNATIONAL GMBH	200	12	16,7
SVM STAR VENTURES MANAGEMENTGESELLSCHAFT MBH NR. 3	158	26	6,1
ATLAS VENTURE GMBH	138	80	1,7
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT SACHSEN-ANHALT MBH	125	k.A.	
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT BERLIN-BRANDENBURG MBH	94	k.A.	
MITTELSTÄNDISCHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT NIEDERSACHSEN MBH	91	2	45,5
MYQUBE VENTURE CAPITAL	91	20	4,6
IKB PRIVATE EQUITY GMBH/IKB VENTURE CAPITAL GMBH	78	48	1,6
TVM TECHNO VENTURE MANAGEMENT GMBH	71	50	1,4
SIEMENS VENTURE CAPITAL GMBH	70	30	2,3
SACHSEN LB CORPORATE FINANCE HOLDING GMBH	65	23	2,8
T-VENTURE HOLDING GMBH	65	k.A.	
HANNOVER FINANZ GRUPPE	62	44	1,4
MPM CAPITAL GMBH	60	50	1,2
PARTECH INTERNATIONAL S.A.	60	34	1,8
WESTLB EQUITY INVESTMENTS - VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY MITTELSTAND	60	30	2,0
BC BRANDENBURG CAPITAL GMBH	59	25	2,4
BERLIN CAPITAL FUND GMBH	58	19	3,1
TFG VENTURE CAPITAL AG	58	5	11,6
NORD HOLDING UNTERNEHMENS BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH	52	15	3,5
HGCAPITAL VERWALTUNGS GMBH	50	k.A.	
PERMIRA BETEILIGUNGSBERATUNG GMBH	50	30	1,7
DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	49	51	1,0

Quelle: GoingPublic Magazin Sonderausgabe CF & PE Guide 2003

Aussage über Qualität des Portfolios und den Erfolg der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft kann somit eigentlich erst nach vollständiger Liquidation eines Fonds und dann anhand der Internal Rate of Return getroffen werden. Die eigene IRR hegen viele nicht publikationspflichtige Beteiligungsgesellschaften jedoch wie ein Staatsgeheimnis. Für Aufruhr in der Branche sorgte deshalb im vergangenen Jahr die Veröffentlichung sämtlicher IRRs von Beteiligungsfonds, in die der US-amerikanische Pensionsfonds CalPERS (California Public Employees' Retirement System) investierte – und das sind bekanntlich nicht wenige. Aufgrund der US-Lastigkeit dieser Auswertung erscheint uns diese Vergleichsstudie für den deutschen und europäischen Markt jedoch nicht repräsentativ.

Fondsgröße

Ohnehin bleibt festzustellen, daß trotz des auf drei Quartale beschränkten Erhebungszeitraums für das „Fund Closing“ deutsche Fonds im europäischen Vergleich weiterhin lediglich eine untergeordnete Rolle spielen. So wurden zwischen Juni 2002 und März 2003 laut VentureEdge nur internationale Fonds geclosed, deren Management-Gesellschaften, wenn überhaupt, in Deutschland lediglich Niederlassungen besitzen. Dies dürfte neben der wesentlich größeren Historie der zu meist angelsächsischen Investoren auch standortspezifische Hintergründe wie die aktuelle Unsicherheit hinsichtlich der Gewerblichkeit von Fonds und die Besteuerung des Carried Interest haben. In Deutschland befinden sich von den größeren Adressen derzeit nur Wellington

TOP-VCs NACH „LARGEST EUROPEAN FUNDS (Q2/2002 BIS Q1/2003)“ > 300 MIO. EURO

FIRMENNAMEN	FIRMEN-TYP	FUND-NAME	SCHLIESSUNGS-DATUM	FUND-VOLUMEN IN MIO. EURO
CINVEN	MEZZANINE/BUY-OUT	THIRD CINVEN FUND	24. APR 02	4.300
CANDOVER INVESTMENTS	MEZZANINE/BUY-OUT	CANDOVER 2001 FUND	13. JUN 02	2.682
PARIBAS AFFAIRES INDUSTRIELLES	MEZZANINE/BUY-OUT	PAI EUROPE III	07. AUG 02	1.800
BARCLAYS PRIVATE EQUITY	OTHER PRIVATE/ BUY-OUT	BARCLAYS EUROPEAN FUND	11. DEZ 02	1.250
HGCAPITAL	OTHER PRIVATE/ BUY-OUT	MERCURY UNQUOTED SECURITIES TRUST 4	30. JUL 02	1.000
ENGLEFIELD CAPITAL	MEZZANINE/BUY-OUT	ENGLEFIELD CAPITAL	12. FEB 02	660
ALPHA	OTHER PRIVATE/ BUY-OUT	ALPHA PRIVATE EQUITY IV	30. APR 02	500
INDIGO CAPITAL	MEZZANINE/BUY-OUT	FUND IV	10. JAN 02	475
ALCHEMY PARTNERS	MEZZANINE/BUY-OUT	ALCHEMY INVESTMENT PLAN 2002	31. DEZ 02	397
INTERMEDIATE CAPITAL GROUP	MEZZANINE/BUY-OUT	PROMUS II	30. JUL 02	340
VERTEX VENTURE CAPITAL ISRAEL	VENTURE CAPITAL	VERTEX EUROPE	01. OKT 02	336
HEALTHCAP VENTURE CAPITAL	VENTURE CAPITAL	HEALTHCAP IV	06. SEP 02	328
BNP PRIVATE EQUITY	INVESTMENT-BANK	EUROMEZZANINE 4	20. SEP 02	300
CHANGE CAPITAL PARTNERS	MEZZANINE/BUY-OUT	CHANGE CAPITAL PARTNERS	15. JAN 03	300

Quelle: VentureEdge

Partners und Triangle Ventures im Fundraising. Auffällig ist zudem die Later Stage-Lastigkeit der im Erhebungszeitraum geschlossenen Fonds. Lediglich die Fonds von Vertex Venture Capital Israel und Healthcap Venture Capital haben ihren Investment-Focus auf frühe Unternehmensphasen gelegt. Auch beim Blick auf die aktivsten Investoren innerhalb Europas (Quelle: VentureEdge) finden sich nur vereinzelt deutsche Adressen, wobei die u.a. hierzu aktive 3i Group mit 76 Beteiligungen innerhalb der Quartale 2/2002 und 1/2003 den Spitzenplatz belegt. Ebenfalls auf den vorderen Plätzen: Advent Venture Partners, die in Frankfurt eine Niederlassung unterhalten und, wie bereits angesprochen, die Seed Capital GmbH aus Karlsruhe. Auch in puncto „Capital under Management“ haben internationale Adressen die Nase vorn. Erfasst wurden hierzu alle deutschen EVCA-Mitglieder (nur Vollmitglieder), wie sie im Yearbook 2003 der European Venture Capital und Private Equity Association aufgeführt sind. Dabei muß jedoch berücksichtigt werden, daß rund 50 % der Adressen nicht angaben, ob es sich um „Managed Capital weltweit“ oder um das in deutschen Fonds verwaltete Kapital handelt.

Deutsche Frühphasenfinanzierer

Lenkt man den Blick auf in frühen Phasen investiertes Kapital innerhalb Deutschlands erscheint das VC-Panel von Mackewicz & Partner als geeigneter Maßstab. Das Venture Capital-Panel wurde 1999 von Mackewicz & Partner initiiert und hat sich seither als Marktbarometer im Early Stage-Bereich der Venture Capital-Branche etabliert. Seit dem ersten Quartal 1999 berichten führende Venture Capital-Gesellschaften vierteljährlich über ihre Aktivitäten im Bereich der Frühphasenfinanzierung (Early Stage). Erfasst werden Investitionen in Unternehmen, deren Gründung laut Handelsregisterauszug nicht länger als fünf Jahre zurückliegt. Wir haben uns für unsere Beurteilung das erste Halbjahr 2003 vorgenommen. Dabei muß jedoch berücksichtigt werden, daß mit z.B.

TOP 30 VCS NACH „MANAGED CAPITAL“ (STAND 31.12.2002)

FIRMENNAMEN	VOLUMEN IN MIO. EURO
CVC CAPITAL BERATUNGS GMBH	9.200 (WELTWEIT)
AXA PRIVATE EQUITY GERMANY GMBH	4.200 (WELTWEIT)
BRIDGEPOINT CAPITAL GMBH	4.000 (WELTWEIT)
EQT PARTNERS BET.BERATUNG GMBH	3.300 (WELTWEIT)
APAX PARTNERS BETEILIGUNGSBERATUNG GMBH	2.180 N
ATLAS VENTURE GMBH	2.100 (WELTWEIT)
ABN AMRO CAPITAL GMBH	2.000 (WELTWEIT)
HGCAPITAL VERWALTUNGS GMBH	1.400 (WELTWEIT)
3i DEUTSCHLAND GMBH	1.200 N
ALPHA BET.BERATUNG GMBH & CO. KG	1.000 (WELTWEIT)
TVM TECHNO VENTURE MANAGEMENT GMBH	1.000 (WELTWEIT)
SVM STAR VENTURES MANAGEMENT	949 N
CAPITON AG	900 N
B-BUSINESS PARTNERS GMBH	750 (WELTWEIT)
TBC TECHNOLOGIE-BET.-GMBH	728 N
GRANVILLE BAIRD CAPITAL PARTNERS	698 (WELTWEIT)
DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	609 (WELTWEIT)
NIB CAPITAL PRIVATE EQUITY GMBH	500 (FUND CAPITAL)
SIEMENS VENTURE CAPITAL GMBH	500 N
T-VENTURE HOLDING GMBH	500 N
HANNOVER FINANZ GMBH	460 N
SYNTEK CAPITAL AG	400 N
CAM PRIVATE EQUITY GMBH	360 N
EARLYBIRD VENTURE CAPITAL GMBH & CO. KG	310 N
DVC DEUTSCHE VENTURE CAPITAL	300 N
BETEILIGUNGSGES. F. D. DT. WIRTSCHAFT MBH	287 N
WELLINGTON PARTNERS VENTURE CAPITAL GMBH	265 N
GLOBAL VISION AG	250 N
IKB PRIVATE EQUITY GMBH	250 N
WESTLB AG, EQUITY INVESTMENTS	235 N

n= keine Angabe, ob weltweit oder nur Inland

Quelle: EVCA Directory 2003

VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2003



WGZ Venture-Capital
Gesellschaft
Ein Unternehmen der WGZ-Bank-Gruppe



b.business partners



Private Capital Fonds

Deutsche Venture Capital



IKB
Private Equity



The world is yours



enjoyventure
Management GmbH

BayBG
Bayerische
Beteiligungsgesellschaft mbH



O&R Corporate Finance

TOP-VCs NACH „MOST ACTIVE INVESTORS IN EUROPE (Q2/2002 BIS Q1/2003)“

FIRMENNAMEN	ANZAHL DER DEALS/ DURCHSCHNITTliche DEAL-GRÖSSE IN MIO. EURO
3i GROUP	76/7,0
SPEF VENTURE	22/2,0
INDUSTRIFONDEN	22/2,1
ENTERPRISE IRELAND	20/3,9
ADVENT VENTURE PARTNERS	17/9,5
SOFINNOVA PARTNERS	15/11,6
VAEKSTFONDEN	14/2,9
SIPAREX GROUP	14/3,3
SEED CAPITAL	14/2,2
INTEL CORPORATION	14/9,6
INNOVACOM	14/3,9
INNOFINANCE	14/0,3
FONDS DE CO-INVESTISSEMENT POUR LES JE	14/2,6
CREDIT LYONNAIS PRIVATE EQUITY	14/6,9
AGF PRIVATE EQUITY	14/6,7
VENTECH	13/6,7
SOCIETE GENERALE ASSET MANAGEMENT	13/8,6
ABN AMRO CAPITAL	13/6,4
SEB FORETAGSINVEST	12/6,4
QUESTER	12/8,1
I-SOURCE GESTION	12/2,8
HEALTHCAP VENTURE CAPITAL	12/19,8
GIMV	12/5,4
BANEXI VENTURE PARTNERS	12/5,7

Quelle: VentureEdge

Apax Partners ein in der Frühphasenfinanzierung aktiver Investor in diesem Zeitraum nicht an der Befragung teilgenommen hat und die TFG Venture Capital AG ihr Geschäftsmodell komplett umstrukturiert hat und das VC-Geschäft als Aurelia Private GmbH weiterführt.

Fazit:

Ein endgültiges Ranking von Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften ist aufgrund der Intransparenz des Marktes nach objektiven Gesichtspunkten nur schwer möglich. Gemessen an „Hard Facts“ haben aufgrund ihrer Fondsgrößen und Historie zumeist die namhaften und großen Beteiligungsgesellschaften die Nase vorn. Viele kleine VC-Geber, die sicherlich ebenfalls hervorragende Arbeit leisten, fehlen daher im Ranking. Erst mit zunehmender Industrialisierung der Branche und

TOP 30 FRÜHPHASEN-VCs NACH ANZAHL DER INVESTMENTS (1. HALBJAHR 2003)

FIRMENNAMEN	ANZAHL DER INVESTMENTS/ INVESTITIONSVOLUMEN IN MIO. EURO
TVM	14/19,33
WELLINGTON PARTNERS	8/5,30
3i DEUTSCHLAND	8/8,19
EARLYBIRD	7/5,40
HEIDELBERG INNOVATION	7/5,80
BAYTECH VENTURE CAPITAL	5/5,70
DEWB	5/2,60
T-VENTURE	3/6,00
ENJOYVENTURE	3/0,36
TARGET PARTNERS	3/2,60
DVC DEUTSCHE VENTURE CAPITAL	3/10,10
IBB	3/0,45
HOLTZBRINCK NETWORKS	3/0,30
SEED	3/2,25
INNOTECH	2/1,70
FIRST VENTURY AG	2/1,75
WGZ-VENTURE-CAPITAL	2/2,85
AdASTRA VENTURE	2/1,60
ATILA VENTURES	2/7,50
DR. NEUHAUS TECHNO NORD	2/0,30
GERMANINCUBATOR / GI VENTURES	2/0,30
AURELIA	1/0,60
ACCERA VENTURE PARTNERS	1/1,50
E.ON VENTURE PARTNERS	1/1,00
TECHNOMEDIA	1/0,05
BV CAPITAL / BERTELSMANN VENTURES	1/0,80
BERLIN CAPITAL FUND	1/0,30
VENTIZZ CAPITAL PARTNERS	1/0,30
ATLAS VENTURE	1/k. A.
GLOBAL LIFE SCIENCE VENTURES	1/0,46

Quelle: VC Panel von Mackewicz & Partner

Einhaltung von Publizitäts- und Transparenzrichtlinien wird die Venture Capital- und Private Equity-Landschaft transparenter, und die einzelnen Player werden vergleichbar werden.

Mathias Renz

„Wir brauchen Rechtssicherheit, was die Besteuerung von VC-Fonds angeht“

Interview mit dem CSU-Vorsitzenden und Bayerischen Ministerpräsidenten Dr. Edmund Stoiber

Der Bayerische Ministerpräsident Dr. Edmund Stoiber wohnt nur wenige Meter vom Verlagssitz der GoingPublic Media AG und den Redaktionsräumen des VentureCapital Magazins in Wolfratshausen entfernt. Im aktuellen Landtags-Wahlkampf verbringt der CSU-Vorsitzende jedoch nur wenige Stunden in der Loisachstadt. Dennoch fand Dr. Stoiber die Zeit, dem VentureCapital Magazin rund um Unternehmensgründung, Mittelstandsförderung und Venture Capital Rede und Antwort zu stehen.

VC Magazin: Herr Dr. Stoiber, Bayern gilt hinsichtlich Unternehmensgründungen, Innovation und Umsetzung nach wie vor als Vorzeige-Bundesland. Wie wollen Sie diesen Status verteidigen bzw. weiter ausbauen?

Dr. Stoiber: Bayern muß als hochproduktiver Standort im globalen Wettbewerb in der Offensive bleiben und Vorsprung durch Innovationen erwirtschaften. Im internationalen Wettbewerb müssen laufend durch neue Unternehmen, neue, weltmarktfähige Produkte und Dienstleistungen sowie durch die Erschließung neuer Märkte die Wettbewerbspositionen ausgebaut werden. Mit seiner High-Tech-Offensive hat Bayern hierzu in den letzten Jahren bereits den richtigen Weg eingeschlagen und wird diesen auch konsequent fortsetzen.

VC Magazin: Die Investitionen in frühe Unternehmensphasen sind im letzten Jahr drastisch zurückgegangen. Sehen Sie den vom BMBF erarbeiteten Entwurf des „High-Tech-Masterplans“ als richtige Maßnahme?

Dr. Stoiber: Das wird sich zeigen. Ob den Planungen Taten folgen, muß bezweifelt werden, insbesondere ob der Bundesfinanzminister Ausnahmeregelungen im Steuerrecht zustimmen wird. Bleibt zu hoffen, daß der Masterplan nicht denselben Weg geht wie der im Koalitionsvertrag 2002 angekündigte VC-Fonds für Anschlußfinanzierungen: Man hat nie wieder von ihm gehört.

VC Magazin: In welchen Kriterien ist der „Masterplan“ Ihrer Meinung nach überarbeitungsbedürftig?

Dr. Stoiber: Der „Masterplan“ muß sicherlich an vielen Stellen konkretisiert werden. Zudem wird ein zentrales Problem überhaupt nicht angesprochen: Hält die Bundesregierung an ihren Plänen fest, VC-Fonds künftig als gewerblich einzustufen oder nicht? An der Frage der



Dr. Edmund Stoiber, CSU-Vorsitzender und Bayerischer Ministerpräsident

Gewerblichkeit wird sich entscheiden, ob es auch in Zukunft eine nennenswerte VC-Branche in Deutschland geben wird.

VC Magazin: Viele Auguren prognostizieren seit Jahren eine Zunahme der zu regelnden Nachfolgefragen an der Spitze von mittelständischen Unternehmen. Nur wenige Unternehmen nutzen bislang jedoch die Möglichkeit des Management Buy-outs. Worin ist Ihrer Meinung nach der Grund für die immer noch niedrige Zahl an MBOs in Deutschland im europäischen Kontext zu suchen?

Dr. Stoiber: Seit die rot-grüne Bundesregierung in Berlin das Ruder übernommen hat, haben sich die mittelstandspolitischen Rahmenbedingungen derart unübersichtlich und mittelstandsfeindlich entwickelt, daß potentielle Nachfolger diesen Schritt derzeit zurückstellen. Für die Bayerische Staatsregierung ist und bleibt es ein wichtiges Anliegen, durch Aufklärungsarbeit und geeignete Förderprogramme, wie z.B. das Mittelstandskreditprogramm, Unternehmensübergaben zu unterstützen und damit die Arbeitsplätze in den Unternehmen langfristig zu sichern.

VC Magazin: Was sollte Ihres Erachtens nach geschehen, damit der deutsche Eigenkapitalmarkt wieder international attraktiv und wettbewerbsfähig wird?

Dr. Stoiber: Wir brauchen rasch Rechtssicherheit, was die Besteuerung von VC-Fonds angeht. Ausländische

Investoren, auf die auch deutsche Fonds angewiesen sind, haben zu Recht kein Verständnis für steuerliche Unklarheiten. Hier muß eine international wettbewerbsfähige Besteuerung sichergestellt werden. Auch müssen die Bedingungen für ausländische Investoren allgemein verbessert werden, z.B. durch eine Liberalisierung der Beteiligungsmöglichkeiten von Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.

VC Magazin: Wie Sie bereits ansprachen, beklagt sich die Private Equity- und Venture Capital-Industrie über die unsichere Rechtslage hinsichtlich der Gewerblichkeit von Fonds, die begrenzte Verwendung von Verlustvorträgen und die Unsicherheit bei der Besteuerung des Carried Interest. Wie kann Ihrer Meinung nach Abhilfe geschaffen werden?

Dr. Stoiber: Was die Frage der Gewerblichkeit solcher Fonds angeht, moniert Bayern seit langem die schleppende Herausgabe einer Verwaltungsregelung durch den Bundesfinanzminister. Die für die Branche wichtige Klärung der steuerlichen Rechtslage ist leider immer noch offen, weil sich der Bund weigert, für bereits verwirklichte Sachverhalte eine befriedigende Regelung auch hinsichtlich des Carried Interest zu treffen. Bayern wird sich weiterhin für eine sachgerechte Lösung einsetzen. Bayern hat deshalb bereits zu Anfang des Jahres im Bundesrat eine Gesetzesinitiative eingeleitet mit dem Ziel, für Wagniskapitalgesellschaften stabile und berechenbare steuerliche Rahmenbedingungen sicherzustellen. Der Gesetzentwurf sieht insbesondere eine maßvolle und auf international vergleichbarem Niveau liegende Besteuerung des „Carried Interest“ vor. Der Bundesrat hat am 23. Mai 2003 beschlossen, den Gesetzentwurf im Bundestag einzubringen, und es wäre ein wichtiger Schritt für die Weiterentwicklung auf dem Private Equity- und Venture Capital-Sektor in Deutschland, wenn die vorgeschlagenen Neuregelungen schließlich auch im Deutschen Bundestag eine Mehrheit finden und Gesetzeskraft erlangen. Die von der Bundesregierung erneut vorgesehene Einschränkung der Verrechnung von Verlusten aus vorangegangenen Jahren mit aktuellen Gewinnen betrachte ich mit großer Sorge. Demnach sollen künftig Gewinne stets mindestens zur Hälfte zu versteuern sein, auch wenn noch unausgeglichen Verluste aus früheren Jah-

ren bestehen. Diese Mindestgewinnbesteuerung bedeutet letztlich Liquiditätsabfluß und damit eine Verringerung der Investitionsmöglichkeiten. Junge Firmen und Existenzgründer, insbesondere im Bereich der Forschung, die in den Anfangsjahren regelmäßig Verluste hinnehmen müssen, wären die Verlierer. Wir können in Deutschland keine neuen Belastungen für mittelständische Unternehmen und damit Investitionshemmnisse mehr hinnehmen. Die Mindestbesteuerung muß wieder in der Schublade verschwinden.

VC Magazin: Die Herabsetzung der Wesentlichkeitsgrenze von 25 % auf 10 %, auf 1 % läßt Business Angels ihre Investitionstätigkeit in junge Unternehmen überdenken. Ist dies angesichts der rückläufigen Investitionstätigkeit nicht kontraproduktiv?

Dr. Stoiber: Die Investitionstätigkeit von Business Angels in junge Unternehmen hängt zweifellos von den gesamten Rahmenbedingungen ab. Ein wesentliches Element dabei sind auch die steuerlichen Vorschriften. Es ist unmittelbar einleuchtend, daß die in den letzten Jahren vorgenommene drastische Reduzierung der Beteiligungsgrenze, ab der Gewinne aus der Veräußerung solcher privater Beteiligungen der Einkommensteuer unterliegen, die Bereitstellung von Eigen- und Risikokapital wesentlich erschwert hat. Die Anhebung dieser Beteiligungsgrenze auf 10 % könnte der Bereitstellung von neuem Venture Capital und damit der weiteren Finanzierung junger innovativer Firmen wieder einen Schub geben. Ein Maßnahmenpaket, das die Förderung des Mittelstandes zum Ziel hat, kann diesen Bereich nicht außen vor lassen.

VC Magazin: Die Neigung zu Unternehmensgründungen war zuletzt rückläufig. Würden Sie, unternehmerisches Talent und interessante Geschäftsidee vorausgesetzt, heute zur Unternehmensgründung raten?

Dr. Stoiber: Die Bedingungen für eine Unternehmensgründung waren vor einigen Jahren sicher einfacher. Wenn sich ein Gründungsteam mit einer tragfähigen Geschäftsidee und den entsprechenden unternehmerischen Fähigkeiten findet, würde ich trotzdem jederzeit zu einer Unternehmensgründung raten. Anders als noch vor einigen Jahren müssen Businesspläne allerdings weit fundierter aufgebaut sein und realistische, für Investoren gut nachvollziehbare Meilensteine enthalten.

VC Magazin: Welche Industrien sehen Sie dabei zukünftig als Gewinner?

Dr. Stoiber: Innovation ist nach wie vor ein wirtschaftspolitischer Königsweg. Denn große technologische Trends lösen sich nicht in Luft auf, im Gegenteil: Die Internetdurchdringung der Wirtschaft hält an. Schlüsseltechnologien wie die Biotechnologie, die Neuen Werkstoffe, Mechatronik und Nanotechnologie stehen erst am Anfang ihrer Entwicklung. Innovative Geschäftsideen aus diesen Technologiebereichen werden sich auch in Zukunft durchsetzen. Das Ausmaß, in dem der daraus folgende technologische Fortschritt unsere Welt verändern wird, ist heute noch überhaupt nicht absehbar.

VC Magazin: Herr Ministerpräsident, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Mathias Renz

M&A im Land der Mitte

Teil II der China-Serie

Neue Gesetze erleichtern den Einstieg von ausländischen Unternehmen in den chinesischen Markt

Im ersten Halbjahr 2003 erhöhten sich die Investitionen ausländischer Investoren in China im Vergleich zur Vorperiode (1. Halbjahr 2002) um 34,3 % auf 30,3 Mrd. US-\$. Obwohl sich die Zuwachsraten im zweiten Quartal abschwächten, erwarten Beobachter, daß das anvisierte Volumen in Höhe von 60 Mrd. US-\$ im Gesamtjahr erreicht werden kann. Ob dieser neue Rekord an Auslandsinvestitionen eine stark steigende Anzahl von M&A-Transaktionen in China zur Folge hat, bleibt abzuwarten.



Neue M&A-Gesetze und tiefe Due Diligence

Um die Investitionsfreudigkeit ausländischer Unternehmen weiter zu steigern, erließ der chinesische Staat die „Bestimmungen über die Verschmelzung und den Kauf inländischer Unternehmen durch ausländische Investoren“. Bis zu diesem Zeitpunkt gab es in China nur kartellrechtliche Vorschriften in Bezug auf staatseigene Unternehmen und deren Umstrukturierung. Um das geplante Wirtschaftswachstum auch weiterhin halten zu können, bleibt Chinas Regierung auch nichts anderes übrig, als auf ausländische Hilfe zu setzen. Die Einführung der neuen Bestimmungen wurde von vielen Experten für sinnvoll gehalten. Zwar nutzen manche Unternehmen aus dem Ausland bereits funktionierende chinesische Gesellschaften, um im Land der Mitte Fuß zu fassen, jedoch sind sie nicht an maroden Staatsunternehmen interessiert, die es zu Haufe in China gibt.

Mobilfunkmarkt und Internetsektor im Aufbruch

Daß China jedoch nicht nur voller maroder Unternehmen steckt, zeigt die im letzten Monat bekanntgegebene 67 %ige Beteiligung des amerikanischen Auktionshaus eBay an der e-commerce Company EachNet für 150 Mio.

US-\$. Ein größerer Deal ist das Engagement von Hutchison Whampoa an dem Breitbanddienstleister Asia Global Crossing für 750 Mio. US-\$. Bereits letztes Jahr hat Vodafone sich bei dem chinesischen Mobilfunkanbieter China Mobile eingekauft. Da der Mobilfunkmarkt in China im Gegensatz zu den westlichen Märkten deutlich mehr Potential und Dynamik aufweist, stehen hier weitere Übernahmen und Beteiligungen von ausländischer Seite an. Für die Beteiligung im chinesischen Internet- und Telekommunikationssektor spricht die bereits heute hohe Profitabilität der Unternehmen.

Amerikas Bierbrauer entdecken China

Ein aufsehenerregender Deal im Frühjahr dieses Jahres war die Beteiligung der weltweit größten Brauerei, Anheuser Busch, an der von Deutschen gegründeten Tsingtao Brewery. Die chinesische Brauerei ist die Größte ihres Landes. In den nächsten sieben Jahren werden die Amerikaner 182 Mio. US-\$ investieren und ihre Beteiligung von 4,5 % auf 27 % ausbauen. Da es im chinesischen Biermarkt kaum große Player gibt und 1,3 Mrd. Bewohner großes Potential bieten, rechnen Experten mit einem starken Anstieg von M&A-Transaktionen in der Bierbranche.

Fazit:

In den letzten Monaten gab es vor allem im Telekommunikations- und Internetsektor M&A-Transaktionen. Dieser Trend wird sich in naher Zukunft weiter verstärken, denn China ist einer der interessantesten e-Commerce-Märkte der Welt. Um das Interesse an anderen Branchen zu steigern, muß der chinesische Staat die entsprechenden Unternehmen erst einmal restrukturieren. Erst dann ist mit einem deutlichen Anstieg bei M&A-Transaktionen in allen Sektoren der chinesischen Wirtschaft zu rechnen.

Johannes Sterzinger

In VentureCapital Magazin Ausgabe 10/03 lesen Sie Teil III unserer China-Serie „Venture Capital in China“.

DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



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

Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung“ (Einzelpreis 14,80 Euro) gratis dazu!

VentureCapital Magazin



Bitte einsenden an: GoingPublic Media AG · Bahnhofstr. 26 · 82515 Wolfratshausen · Telefon: 08171-419650

Fax-Order: 08171-419656 oder online unter **www.venturecapital.de/abo**

ABONNEMENT



Ja,

bitte senden Sie mir das **VentureCapital Magazin** ab der kommenden Ausgabe für ein Jahr (12 Ausgaben zzgl. ein bis zwei Sonderausgaben jährlich) zum Preis von 148,- Euro zu. Das Abonnement verlängert sich um jeweils ein Jahr, wenn es nicht bis sechs Wochen vor Ablauf gekündigt wird.

KENNELNERN-ABONNEMENT



Ja,

ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlernen-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung“ 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. ein bis zwei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlernen-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.



INSTITUTIONAL OFFER



Ja,

wir haben Interesse an einer Institutional Offer. Bitte unterbreiten Sie uns ein Angebot für _____ Abonnements.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax: eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

Firmenstempel:

„Fehlende Rechtssicherheit in Asien“

*Interview mit Björn Helwig, Rechtsanwalt und
Leiter des German Desk in Asien, Norton Rose*



Björn Helwig, Rechtsanwalt und Leiter des
German Desk in Asien, Norton Rose

Björn Helwig ist seit 2002 für die internationale Kanzlei Norton Rose in Singapur tätig. Er hat sich auf Corporate Finance, M&A und internationales Vertriebsrecht spezialisiert. Anlässlich unserer China-Serie im VentureCapital Magazin sprach Redakteur Johannes Sterzinger mit ihm über Themen wie Markteintritt, Venture Capital-Finanzierungen und kulturelle Gegebenheiten in Asien.

VC Magazin: Herr Helwig, welche Vorgehensweise würden Sie einem am asiatischen Markt interessierten Unternehmen, das mit einem Markteintritt liebäugelt, empfehlen?

Helwig: Trotz aller Euphorie über die Größe und Kaufkraft der asiatischen Märkte, insbesondere im Hinblick auf China, sollte zunächst eine sorgfältige Markt- und Standortanalyse erfolgen. Deren Erkenntnisse sollten in die Entscheidung über die Form des Investments und eine mögliche Partnersuche einfließen. Zu beachten ist, daß das chinesische Recht regelmäßig eine sogenannte Machbarkeitsstudie für die Genehmigung des Investments vorschreibt. Da diese die Grundlage für die Verhandlungen mit Behörden ist, sollte zum Zeitpunkt der Erstellung die Prüfung der rechtlichen und ökonomischen Rahmenbedingungen erfolgt sein.

VC Magazin: Viele mittelständische Unternehmen drängen nach Asien. Welche asiatischen Regionen profitieren davon am meisten?

Helwig: Augenblicklich sicherlich China, hier insbesondere die Provinzen Shanghai und Guangdong. In Südostasien ist in den letzten Monaten Vietnam verstärkt in das Blickfeld gerückt.

VC Magazin: Früher mußten ansiedlungswillige ausländische Gesellschaften in China Joint Ventures mit chinesischen Unternehmen eingehen. Davor sträuben sie sich mittlerweile. Warum kam es zu dieser Entwicklung?

Helwig: Die Beteiligung des chinesischen Partners, zumeist in Form eines Equity Joint Venture, war lange Zeit gesetzlich vorgeschrieben. Darüber hinaus zeigt die Erfahrung, daß selbst im Falle einer Mehrheitsbeteiligung das Joint Venture, nicht zuletzt aufgrund des chinesischen Gesellschaftsrechtes, vom ausländischem Partner in operativer und strategischer Sicht schwer zu steuern ist. Allerdings dürfte gerade im Falle eines Markteintrittes eines Mittelständlers in China ein Partner, z.B. beim Aufbau eines Vertriebsnetzes oder beim Einkauf, nach wie vor empfehlenswert sein.

VC Magazin: Welche Alternativen empfehlen Sie für den Markteintritt in China: das Gründen einer eigenen Tochtergesellschaft oder die Übernahme eines inländischen Unternehmens?

Helwig: Sicherlich die erste Alternative. Die Übernahme eines inländischen Unternehmens stellt den Investor im Hinblick auf die Erlangung von verlässlichen Kennzahlen des Zielunternehmens und die Durchführung einer Due Diligence vor ungleich höhere Hürden als in Europa.

VC Magazin: Viele Staatsbetriebe sind marode und müssen saniert werden. Wird dies der chinesischen Regierung gelingen? Inwiefern könnten ausländische Unternehmen davon profitieren?

Helwig: Ich glaube zwar nicht, daß der Versuch der Sanierung der Staatsunternehmen den von Gordon Chang in seinem Buch „The Coming Collapse of China“ beschriebenen Zusammenbruch Chinas begründen wird, aber mir scheint, daß die mit der Sanierung der Staatsbetriebe einhergehenden Probleme im Westen unterschätzt werden. Profitieren können ausländische Firmen immer dann, wenn Sie sich die Kontakte und Märkte eines

NORTON ROSE

Staatsbetriebs zunutze machen können. Allerdings sollte nie vergessen werden, daß „Shareholder Value“ nicht das primäre Ziel eines chinesischen Staatsunternehmens ist.

VC Magazin: Das Rechtssystem Chinas unterscheidet sich grundlegend vom Deutschen. In welchem Bereich herrschen die gravierendsten Unterschiede?

Helwig: Generell ist die fehlende allgemeine Rechtssicherheit im Hinblick auf die Transparenz von Gerichtsentscheidungen und deren Vollstreckung ein gravierender Unterschied. Daneben ist für den ausländischen Investor von Bedeutung, daß ein Wettbewerbsrecht und Regeln zum Schutz geistigen Eigentums nur rudimentär existieren.

VC Magazin: Die Venture Capital-Finanzierung, wie wir sie in Deutschland kennen, ist in Asien kaum verbreitet. Worin sehen Sie die Gründe, und in welcher Form finanzieren sich Unternehmen?

Helwig: Das asiatische Unternehmen finanziert sich in erster Linie über Kredite. Der Hauptgrund liegt in der Struktur der asiatischen Unternehmen. Das asiatische Unternehmen ist originär ein Familienunternehmen, das streng hierarchisch geführt wird. Mitspracherechte und Kontrollfunktionen dritter, die mit einer Venture Capital-Finanzierung notwendigerweise einhergehen, sind dieser Unternehmenskultur fremd. Darüber hinaus ist es dem asiatischen Unternehmer fremd, sein Unternehmen zu veräußern oder frei veräußerbare Beteiligungen einzuräumen, wodurch die Entwicklung einer Exit-Strategie äußerst beschränkt wird.

VC Magazin: Welche Chancen für europäische Beteiligungsgesellschaften sehen Sie im asiatischen Raum?

Helwig: Der asiatische Venture Capital-Markt wird in seiner Entwicklung dem Entwicklungsstand des jeweiligen Landes folgen, so daß sich eine Beteiligungsstrategie an den jeweiligen Gegebenheiten des Ziellandes zu orientieren hat. Augenblicklich kann man den Markt in vier Gruppen unterteilen: Japan/Korea, Greater China (Hongkong, Singapur, Taiwan), China und die andere Staaten (Indonesien, Malaysia, Thailand, Philippinen und Vietnam). Während in den ersten beiden Gruppen schon ein Venture Capital-Markt in einigem Umfang existiert, ist

dieser in den übrigen Gruppen vernachlässigbar. Die asiatischen Länder haben jedoch erkannt, daß sie zur Weiterentwicklung, insbesondere des High-Tech- und Telekommunikationssektors, weiterhin verstärkt ausländisches Kapital benötigen. Daher wurde der Zugang für ausländische Beteiligungsgesellschaften in letzter Zeit in einigen Ländern erleichtert – so sind in China am 31. März 2003 neue Bestimmungen, die die Gründung von Venture Capital-Gesellschaften erleichtern, in Kraft getreten. Nach wie vor dürfte sich eine Beteiligung aber eher in Ländern, die über ein zuverlässiges Rechtssystem und Börsenerfahrung verfügen, lohnen. Die Chancen für europäische Beteiligungsgesellschaften liegen daher in erster Linie in den Ländern der ersten beiden Gruppen.

VC Magazin: Die asiatischen Kulturen unterscheiden sich grundlegend von der deutschen. Insbesondere bei Vertragsverhandlungen müssen Ausländer die Gewohnheiten der Asiaten kennen, um nicht ins Fettnäpfchen zu treten. Was sind die wichtigsten Verhaltensregeln?

Helwig: Zunächst ist zu beachten, daß es „die eine“ asiatische Kultur nicht gibt. In China, Indien, Malaysia oder Indonesien finden Verhandlungen jeweils vor dem Hintergrund der Historie und Geschäftspraktiken des jeweiligen Landes statt. Dementsprechend zahlreich sind die möglichen Fettnäpfchen. Nach wie vor gilt, daß man in Verhandlungen das Konzept des „Gesichtwahrens“ verstehen sollte. Viel wichtiger als die meisten Verhaltensregeln ist jedoch eine gründliche Vorbereitung und Strategie. Nicht zu wissen, wer die Eigentümerfamilie ist und in welchen Bereichen diese aktiv ist, dürfte die Aussichten auf ein erfolgreiches Verhandeln nicht geringfügig schmälern. Des Weiteren sollte man genau wissen, weshalb man als Partner für das asiatische Unternehmen in Betracht kommt, denn dies dürfte letztendlich der einzige Ansatzpunkt sein, eigene Interessen in den Verhandlungen erfolgreich durchzusetzen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch.



Snapshot über die Beziehungen zwischen LPs und GPs

Von Claudia Blümhuber und Matthias Stanzel*

„Wer unter den hier anwesenden General Partnern (GPs¹) hat schon einmal die Erfahrung gemacht, daß Limited Partners (LPs²) ihre Fondsanteile verkaufen wollten? Und wer hat die Erfahrung gemacht, daß LPs ihr Investment in ihren Fonds im Nachhinein reduzieren wollten?“, fragt Johnny Maxwell, CEO von Standard Life Investments auf dem Europäischen Private Equity CEO und COO Forum. Die Antwort der rund 250 anwesenden Private Equity-Fondsmanager (GPs) versetzt selbst den erfahrenen Private Equity-Experten ins Staunen und sagt einiges aus über den aktuellen Stand der Beziehungen zwischen Institutionellen Investoren und Private Equity-GPs: 55 % der Fondsmanager haben demnach Erfahrung darin, daß institutionelle Fondsinvestoren ihre Anteile verkaufen oder verschieben wollen. 37 % der anwesenden Fondsmanager hatten des weiteren schon erlebt, das LPs ihre Commitments reduzieren bzw. ihnen nicht nachkommen können oder wollen. Außerdem konnten sich 80 % der anwesenden GPs vorstellen, einem Verkauf oder einer Verschiebung von LP-Anteilen nicht zuzustimmen.

Verunsicherung bei PE-Fondsmanagern

Die Aussage der Fondsmanager auf diesem Forum beleuchtet die aktuelle Diskussion (und die Verhärtung von Positionen) verschiedener Marktteilnehmer bezüglich derzeitiger Entwicklungen bei der Allokation von Assets in Private Equity-Fonds. Der Aussage von LPs, z.B. Versicherungsunternehmen, daß sie ihre Engagements in der Asset-Klasse Private Equity nicht abbauen, sondern im Gegenteil aufstocken wollen, steht eine zunehmende Verunsicherung bei Private Equity-Fondsmanagern gegenüber, ob und wo Mittel eingeworben werden können. Viele Fondsmanager haben in den vergangenen Monaten die Erfahrung gemacht, daß es im derzeitigen Umfeld sehr anspruchsvoll ist, neue Private Equity-Fonds aufzulegen und stehen dem sich schnell entwickelnden Sekundärmarkt für Limited Partnership-Anteile mit gemischten Gefühlen gegenüber.

Akteure des Private Equity-Marktes und aktuelle Entwicklungen in Deutschland

Der Markt für Private Equity-Transaktionen ist ein intransparenter Nischenmarkt. Informationen über Akteure und Marktchancen sind meist nur Insidern zugänglich.



Claudia Blümhuber, Gründer und Vorstand der GlobalFinance AG



Matthias Stanzel, Gründer und Vorstand der GlobalFinance AG

Die beiden wichtigsten Akteursgruppen des deutschen Marktes auf der Limited Partners-Seite, Versicherungen und Banken, sollen im folgenden noch einmal kurz beleuchtet werden: Private Equity ist grundsätzlich eine sinnvolle Asset-Klasse für Versicherungen im Bereich ihrer Kapitalanlagen, da viele Versicherungsverträge lange Laufzeiten und endfällige Leistungen verbrieften, die aus den Erträgen der Private Equity-Investments bedient werden können. Allerdings bietet nur ein breit diversifiziertes Portfolio regelmäßige Cashflows mit einer gewissen Planungssicherheit. Versicherungen, die kein breit diversifiziertes Portfolio aufgebaut haben, schwanken derzeit in ihrer Einschätzung von Private Equity-Investments zwischen vermeintlichen Überrenditen der Asset-Klasse und der Notwendigkeit des Zugriffs auf Cashflows. Des weiteren beschränken in Deutschland Anlageverordnungen die Höhe der Investments.

Ertragsschwaches Bankenumfeld

Das Bankenumfeld zeigt derzeit eine ausgesprochene Ertragsschwäche. Banken restrukturieren den Einsatz ihres Eigenkapitals und überdenken ihre Strategie im Beteiligungsgeschäft. Zusätzlich wird diskutiert, daß Banken ihre Private Equity-Engagements zukünftig nicht mehr nur mit einer Eigenkapitalquote von 8 %, sondern 100 % hinterlegen müssen. Häufig wirkt die Teilnahme am attraktiven Akquisitionsfinanzierungsgeschäft als Moti-

vation für ein Engagement im Private Equity-Bereich. Oftmals wird das Engagement einer Bank bei einem Buy-out-Fonds unter der Voraussetzung getroffen, daß die Bank bei strukturierten Transaktionen, die Equity- und Debt-Komponenten aufweisen, als Kreditgeber fungieren kann.

Private Equity: Die Karten werden neu gemischt

Aufgrund der geringen Renditeaussichten an den Rentenmärkten und der Volatilität an den Aktienbörsen ist der Drang zu renditestarken Anlageklassen groß. Diese Tendenz wird sich in den nächsten Jahren eher noch verstärken. Es stellt sich deshalb weniger die Frage, ob institutionelle Anleger sich für Private Equity interessieren. Sondern, unter welchen Bedingungen sie das Rendite/Risiko-Profil als attraktiv betrachten. Hier spielt eine ganze Reihe von Faktoren eine wichtige Rolle. Zum einen ist sicherlich relevant, daß es überhaupt einen funktionierenden Markt von für Private Equity geeigneten Target-Unternehmen gibt, die attraktive Returns für die LPs und GPs generieren können. Auch die steuerliche Situation spielt eine wichtige Rolle. Zudem hat wenig PE-Erfahrung seitens vieler LPs – gepaart mit fehlendem Track Record auf Seiten der GPs – insbesondere in jungen Märkten wie Deutschland zu hohen Abschreibungen geführt. Erfahrungen dieser Art verbuchen viele LPs unter „Lernkurve“ – und ziehen Konsequenzen. Z.B. mit ihrer Forderung nach mehr Transparenz, und standardisierten Reportingrichtlinien und -methoden, der viele GPs oft nur zögerlich nachkommen. Eine Asset Allocation wird jedoch zukünftig oft nur mit einem Ausbau der Reporting- und Monitoringmöglichkeiten, oftmals online bis zum einzelnen Investment reichend, zusammen mit einer aktiveren und größeren Einflußnahme der LPs oder Fund-of-Funds-Manager vorgenommen werden. Auch wird oft eine fehlende Informationsbasis für die Industrie bemängelt. Hierunter fallen etwa Daten, die über die Zeit die Returns einzelner Fonds, aber auch die Ergebnisse z.B. deutscher Fonds im internationalen Vergleich messen. Des weiteren sollen zukünftig Risiko/Rendite-Bewertungen stärker berücksichtigt werden. GPs können über ein risikoreiches Investment ihr Potential für einen guten Carried Interest (Eigenanteil des GP am Investitionserfolg) deutlich steigern, das persönliche finanzielle Risiko ist dabei oft vernachlässigbar, so die Überlegungen der LPs. Deshalb gehen Fondsmanager – insbesondere im Venture-Bereich –

des öfteren Investments ein, die aus einer reinen Rendite/Risiko-Sicht von Seiten der LPs als problematisch anzusehen sind. In der Diskussion sind Anpassungen des Carried Interest Anreizschemas, aber auch eine Anpassung der Management Fee-Strukturen wie z.B. budgetbezogene Vergütung anstelle von fixer Prozentzahl auf das Fondsvolumen. Auch erhöhen die GPs, die bereit sind, signifikantes persönliches Geld in ihren Fonds zu coinvestieren, ihre Chancen beim Fundraising. Seitens der Renditebetrachtungen der LPs wird die reine IRR-Betrachtung zunehmend durch eine Return on Capital, d.h. Multiple Cash in-/Cash out-Betrachtung ergänzt. Auch die Verbesserung der Liquidität von LP-Anteilen, zum einen über entsprechende rechtliche Gestaltung der Limited Partnership-Verträge, aber auch durch einen funktionierenden Sekundärmarkt, dürfte zu einer weiteren Steigerung der Attraktivität der Assetklasse führen.

Fazit:

Private Equity ist grundsätzlich eine interessante Asset-Klasse für LPs, da sie die Chance auf Überrenditen bietet. Diesem stehen zum einen Cashflow-Risiken gegenüber, die aber diversifizierbar sind. Rendite/Risiko-Betrachtungen müssen seitens der GPs offener und transparenter diskutiert werden. Um ein Abwandern des Kapitals zu vermeiden und die weitere Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland zu fördern, müssen GPs, Funds-of-Funds und Advisors wie Placement Agents und Gate Keeper aktive Investor Relations für die Assetklasse betreiben, kritische Punkte aufgreifen und Chancen und Risiken zielgruppenadäquat kommunizieren.

* Claudia Blümhuber ist Gründer und Vorstand der GlobalFinance AG. In den vergangenen Jahren hat sie zahlreiche Placement- und M&A-Transaktionen für Konzerne und Private Equity-Häuser initiiert und durchgeführt. Neben ihrer Vorstandsposition lehrt sie Entrepreneurship an der Ludwig-Maximilians-Universität und der TU München. Matthias Stanzel ist Gründer und Vorstand der GlobalFinance AG. Er bringt eine mehr als zehnjährige Corporate Finance-Erfahrung mit und arbeitete u. a. bei HSBC Private Equity in London und Salomon Smith Barney, wo er Mitte der neunziger Jahre das deutschsprachige Investmentbanking aufbaute.

1 Als „General Partner“, oder „GPs“ werden die Manager und Eigentümer der Management-Gesellschaften von Private Equity-Fonds bezeichnet.

2 Als „Limited Partner“ oder „LPs“ werden Investoren in Private Equity-Fonds bezeichnet. Ihre gezeichneten Fondsanteile werden als Limited Partnership-Anteile definiert.

Mit klassischen Kriterien unbeschadet durch die Krise

BayTech
Venture Capital

BayTech Venture Capital verfolgt bei der Finanzierung innovativer Hochtechnologie eine klare Investitionsstrategie

Das notwendige Wachstum für erfolgreiche Venture Capital-Investitionen läßt sich zur Zeit nur in wenigen Branchen erzielen. Um so größere Bedeutung kommt der Risikostreuung und -vermeidung zu. BayTech Venture Capital verfolgt deshalb eine konsequente Syndizierungsstrategie mit konservativ strukturierten Finanzierungen und breitem Investmentansatz. Beteiligungen werden in den Life Sciences, der Informations- und Kommunikationsindustrie und innovativen industriellen Anwendungen eingegangen. Dabei stützt man sich auf ein Team von Investment Professionals, die durchweg über einen starken technologischen Hintergrund und langjährige Industrieerfahrung verfügen. BayTech Venture Capital hat bisher keines seiner Investments verloren und zählt mit sieben Neuinvestments im Jahr 2002 und bereits fünf in diesem Jahr zu den derzeit aktivsten deutschen VC-Investoren.



Das Team von BayTech Venture Capital

Internationales Konsortium renommierter Finanzinvestoren

Ende der neunziger Jahre wurden mit Private Equity und an den Börsen bis dahin ungeahnte Renditen erzielt. Die in angelsächsischen Ländern reife Eigenkapital-Kultur schien sich auch in Deutschland zu etablieren. Auf Initiative des Vorstandsmitglieds Dr. Rudolf Hanisch begann sich die Bayerische Landesbank intensiv mit dem Thema Venture Capital zu beschäftigen. Man entschied sich für den Aufbau eines von mehreren institutionellen Anlegern getragenen Fonds unter Führung eines branchenerfahrenen Geschäftsführers und konnte namhafte internationale Co-Investoren gewinnen, die insgesamt 100 Mio. Euro bereitstellten. Mitte des Jahres 2000 nahm mit Geschäftsführer Dr. Rolf Schnei-

der-Guenther ein Manager, der auf eine langjährige Venture Capital-Karriere mit beträchtlichen Erfolgen zurückblicken kann, die Geschäftstätigkeit bei BayTech Venture Capital auf.

Konservativer Ansatz in der Boomphase

Es hätte eine klassische prozyklische Investmentstory mit schnellen, überteuerten Käufen im Boom und anschließenden Abschreibungen werden können. Aufgrund seiner über zehnjährigen Erfahrung bei Atlas Venture agierte Dr. Schneider-Guenther jedoch sehr konservativ. Er setzte auf eine äußerst selektive Auswahl der Beteiligungsunternehmen und langjährig etablierte Finanzierungsstrukturen wie z.B. Finanzierungsreichweiten von ca. zwei Jahren, die in der Boomphase kaum darstellbar waren. Von dem euphorischen Umfeld in den Jahren 2000 und 2001 ließ er sich daher nicht anstecken und ersparte so den Investoren frühe Verluste. Keine seiner Beteiligungen hat der Fonds bisher verloren. Das erste Investment wurde im Mai 2001, die Mehrzahl der jetzt 16 Beteiligungen aber erst 2002 bzw. in diesem Jahr getätigt. Gegenwärtig ist der Fonds zu etwas mehr als einem Drittel investiert und hat daher genügend Liquidität für die nächsten Jahre. Ungefähr die Hälfte der Investments entfällt auf Deutschland, der Rest hauptsächlich auf Frankreich, die USA und Kanada.

„Venture Capital ist ohnehin ein sehr focussiertes Geschäft“

Dr. Schneider-Guenther ist überzeugt, daß VC-Fonds breit aufgestellt sein sollten. „Wir haben ohnehin nur wenige Branchen zur Auswahl, unser Geschäft ist daher von vornherein sehr focussiert, so daß man sehr darauf achten muß, die Balance im Portfolio zu wahren“, gibt er zu bedenken. „Breit heißt jedoch nicht opportunistisch, in den einzelnen Bereichen sind wir sehr selektiv“. Entsprechend hat BayTech Venture Capital sowohl hinsichtlich der Branchen als auch der Investitionsphasen auf ausreichende Streuung geachtet. Die bestehenden Investments befinden sich in den Branchen IT/Telekom (5), Life Sciences (5), Halbleiter (3) und Querschnittstechnologien (3) und umfassen alle Phasen von Seed bis Pre-IPO. Auch bereits börsennotierte Unternehmen, sogenannte PIPE Deals, kommen grundsätzlich in Frage. Hier wurde mit der Wavelength Laser Technologies AG bislang ein Investment getätigt. „Als echte Wachstumsfinanzierer beschränken wir uns bei den PIPE Deals

INVESTITIONSKRITERIEN BayTECH VENTURE CAPITAL

- INNOVATIVE HIGH-TECH-BRANCHE
- GROSSES MARKTPOTENTIAL
- TECHNOLOGIE- UND WETTBEWERBSPOSITION
- KUNDENNUTZEN
- MANAGEMENT
- BETEILIGUNGSSUMME 0,5 BIS 5 MIO. EURO PRO UNTERNEHMEN
- MINDERHEITSBETEILIGUNGEN, BETEILIGUNGSHÖHE 10 BIS 50 %
- LEAD- ODER CO-LEAD-INVESTOR

aber auf Kapitalerhöhungen“, so Christof Lenz, der zuständige Partner für Medizintechnik bei BayTech Venture Capital, der das Investment in Wavelight durchführte.

Überzeugte Syndizierer

BayTech Venture Capital nimmt die Investments vorzugsweise gemeinsam mit einem oder zwei Co-Investoren vor. „Gemeinsam hat man tiefere Taschen und kann mehr Expertise und Kontakte einbringen“, nennt Dr. Schneider-Guenther die Vorteile einer Syndizierung. Besonderen Wert legt er darüber hinaus auf die Qualität seiner Investmentmanager. Das Team von BayTech Venture Capital verfügt über langjährige Berufserfahrung in den relevanten Branchen und kann deshalb Erfahrung und ein eigenes Netzwerk bei der Betreuung der Beteiligungsunternehmen einbringen. „Letztlich zählen die Menschen. Wenn der Investmentmanager Branche, Technologie und Geschäftsmodell im Detail versteht und die Chemie zum Unternehmer stimmt, kommt man in den Deal“, so Dr. Jochen Walter, der BayTech-Partner für Querschnittstechnologien und industrielle Anwendungen.

Wertschätzung für die unternehmerische Leistung

Während der Dauer der Beteiligung halten die Investmentmanager engen Kontakt zu den Unternehmen. „Für Unternehmer empfinden wir große Achtung und Respekt. Schließlich sind sie es, die am Anfang alles auf eine Karte setzen“, betont Jude Ngu'Ewodo, Partner bei BayTech für Telekommunikation. BayTech Venture Capital versteht sich als verläSSLicher Partner, mit dem die Unternehmer die schwierige Gründungs- und Aufbauphase gemeinsam durchstehen können. Von den Unternehmern erwartet man vor allem Transparenz und offenes Umgehen mit Schwierigkeiten. Die Rolle von BayTech in diesem Prozess beschreibt Dr. Rolf Schneider-Guenther vor allem als „Sounding Board des Managements“: „Unternehmer sind bei der Entscheidungsfindung oft sehr einsame Menschen, und wir versuchen, Gesprächspartner zu sein, mit dem sie offen Probleme besprechen können.“

Kein Grund zur Veränderung der Ausrichtung

Der Investmentfokus bleibt auch in Zukunft unverändert. Lediglich der Anteil der Frühphasenfinanzierungen wird aufgrund der abnehmenden Restlaufzeit des Fonds bis Oktober 2010 etwas geringer. Gesucht sind innovative Unternehmen mit klarer technologischer Alleinstellung und signifikantem Mehrwert für ihre Kunden, vor allem in den Bereichen Software und industrielle Anwendungen. Besonderes Interesse gilt dabei Unternehmern, die bereits

eine Gründung hinter sich haben. „Auch ein begründbarer und nachvollziehbarer Mißerfolg des ersten Versuchs ist kein Hindernis für uns“, sagt Dr. Schneider-Guenther.

In erster Reihe etabliert

Am Ende soll der Fonds in 30 bis 40 Unternehmen investiert sein. Mit sieben Neuinvestments im Jahr 2002 und bereits fünf in diesem Jahr ist BayTech Venture Capital diesem Ziel ein gutes Stück näher gekommen. Auf der Liste der Neuinvestments hat sich der Fonds damit auf einem der oberen Plätze unter den deutschen VC-Investoren positioniert. „Seit sich im Markt herumspricht, daß wir einer der wenigen deutschen VC-Investoren sind, der noch in signifikantem Umfang Neuinvestments tätigt, hat sich unser Dealflow nochmals deutlich verstärkt“, so Andreas Demleitner, Senior Investment Manager für den Bereich Halbleiter.

„Die Verfassung der Exitmärkte wird über den Erfolg der Branche entscheiden“

Befragt zur aktuellen Situation und dem Ausblick für den VC-Markt, zeichnet Dr. Schneider-Guenther ein differenziertes Bild: „Geld ist genug da, und der Wettbewerb um gute Deals ist so intensiv wie 1999 und 2000.“ Die vermeintlich schlechteren Bewertungen seien lediglich eine Rückkehr zur Normalität der 90er Jahre. Für den Ausblick der Branche sei allerdings eine nachhaltige Erholung der Börse mit der Möglichkeit zu Börseneinführungen entscheidend. Auch die Trade Sales hängen indirekt vom Börsenklima ab. „Wenn es nicht die Alternative des IPOs gibt, fallen mangels Wettbewerb auch die Preise in den Transaktionen mit strategischen Käufern.“

Ralf Thielemann

Bisher im Portrait:

Accenture	VC 10/2001
AdAstra	VC 02/2002
Aurelia Private Equity	VC 05/2003
BASF Venture Capital	VC 09/2002
b-business partners	VC 10/2002
Berlin Capital Fund	VC 12/2001
bmp	VC 07/2001
Brockhaus Private Equity	VC 06/2001
BW-Venture	VC 01/2002
DVC	VC 11/2002
Dr. Neuhaus Techno Nord	VC 07/2002
enjoyventure	VC 12/2002
Global Life Sciences Ventures	VC 01/2003
Heidelberg Innovation	VC 04/2002
Hg Capital	VC 08/2002
holtzbrinck networkXs	VC 08/2003
iFormation	VC 08/2001
innotech	VC 03/2003
Life Sciences Partners	VC 06/2003
Mediport Venture	VC 06/2002
MPM Capital	VC 04/2003
Novartis Venture Fund	VC 03/2002
Peppermint Financial Partners	VC 05/2001
SAP Ventures	VC 11/2001
Siemens Mobile Acceleration	VC 07/2003
Spark	VC 09/2001
S-REFTT	VC 05/2002
Wellington Partners	VC 02/2003

Die Profis kaufen wieder

Interview mit Jan Graf von Bassewitz, Geschäftsführer AUDA (Deutschland) GmbH

Mit 2,2 Mrd. Euro unter Verwaltung, davon 1,5 Mrd. Euro in Private Equity, und 14 Jahren Erfahrung gehört AUDA zu den etablierten Dachfonds-Anbietern und berät z.B. exklusiv die Fondsgesellschaft Franklin Templeton. Hauptkunde von AUDA ist die Harald Quandt Holding, die seit der Gründung von AUDA im Jahre 1989 mehr als 23 % Rendite p.a. erzielen konnte.



Jan Graf von Bassewitz,
Geschäftsführer AUDA
(Deutschland) GmbH

VC Magazin: Herr von Bassewitz, was passiert am Markt für gebrauchte Private Equity-Fondsbeteiligungen?

von Bassewitz: Wir sehen zur Zeit einen klaren Käufermarkt für Secondaries. Verkäufer von Portfolios sind von deren tatsächlichen Marktwerten oft überrascht. Erstens orientieren sie sich gerne an den bilanziellen Ansätzen „at cost“, zweitens sind die Angaben der General Manager zum NAV

korrekturbedürftig, drittens ist aufgrund der schlechten Marktgängigkeit und häufig zusätzlichem Verkaufsdruck ein Liquiditätsabschlag angezeigt.

VC Magazin: Wie hoch sind diese Preisnachlässe?

von Bassewitz: Die Abschläge für ganze Portfolios liegen bei mittelgroßen, nichtöffentlichen Transaktionen bei 5 bis 35 %. Der Discount ist höher, je höher der Venture Capital-Anteil ist und je weniger Kapital bisher abgerufen und investiert wurde – des größeren Blind Pool-Risikos wegen. Secondary-Fonds werden heute ungefähr doppelt so schnell investiert wie geplant – das zeigt, welcher Angebotsdruck auf dem Markt ist, dessen Volumen nur etwa 2 bis 3 % des Primärmarktvolumens ausmacht, aber auch weltweit von nur etwa 15 professionellen Käufern bearbeitet wird. Man wird förmlich mit Angeboten überschüttet. Darunter ist natürlich viel Schrott – den man allerdings auch zum Schrottpreis haben kann.

VC Magazin: Woher kommt dieses Überangebot?

von Bassewitz: Banken und Versicherungen reduzieren ihre Risiko-Aktiva, manche notleidende Adresse wird liquidiert. Derzeit sind ungewöhnlich viele Personen und Institutionen „distressed“. Auf der anderen Seite sehen wir einen Bedarf nach solchen Deals: Die Käufer haben einen Abschlag auf den inneren Wert, kurze Kapitalbindungsfristen und wenig Blind Pool-Risiko.

VC Magazin: Welchen Mindestbetrag muß ein Anleger bei AUDA zeichnen?

von Bassewitz: 1 Mio. Euro. Einige Banken organisieren Vorschalt-Gesellschaften, in denen sie mehrere Anleger poolen. Ein echtes Retail-Produkt ist bei uns jedoch nicht in Sicht.

VC Magazin: Mit wie vielen Fonds ist ein Dachfonds gut diversifiziert?

von Bassewitz: Darauf läßt sich keine pauschale Antwort geben, die der Sache gerecht würde. Die Größe des Dachfonds gegenüber den Zielfonds spielt hierbei eine Rolle. Kein Verwalter wird unter normalen Bedingungen mehr als 10 % seines Kapitals einem Zielfonds anvertrauen, andererseits auch selten mehr als 10 % Anteil am Zielfonds haben wollen. Da VC-Fonds eher kleiner sind, erreichen VC-Dachfonds daher eine höhere Diversifizierung. Mit zehn Single-Fonds ist ein Private Equity-Dachfonds bereits recht gut gestreut.

VC Magazin: Welchen Rat können Sie dem interessierten Anleger mit auf den Weg geben?

von Bassewitz: Antizyklisch handeln! In Phasen, die vergleichbar sind mit 1992/93, darf man in Private Equity investieren, und zwar aus Rendite/Risiko-Überlegungen heraus in Secondaries. Seit etwa sechs Monaten sehen wir die Fondsmanager, die 2001 und 2002 eher stillgehalten haben, kräftig Beteiligungen einkaufen. Wenn diese Leute, die erst durch die Gewinnbeteiligung richtig Geld verdienen, jetzt kaufen, ist das ein deutliches Signal.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview.

Das Interview für das VentureCapital Magazin führte Volker Deibert.

Private Equity und Volkswirtschaft

Teil II Moral Hazard

Risiko- und Renditepotential infolge von asymmetrischen Informationen



Tom F. Clausen,
Partner bei der CAPVENT AG, Zürich

Neben der „Adverse Selection“ bestimmt auch „Moral Hazard“ die Wertschöpfung von Private Equity-(Dach-) Fondsverwaltern. Moral Hazard entsteht aus der Trennung von Eigentum und Verwaltung und wird definiert als „Handlungen der wirtschaftlichen Agenten, die ihren Nutzen zum Nachteil des Prinzipals maximieren, während sie selbst daraus keine Konsequenzen zu tragen haben“. PE-Fachberater CAPVENT hat sich der

Problematik in einem Fachartikel angenommen. Wir fassen die wichtigsten Punkte für Sie zusammen.

Von falschen Reizen geleitet

Das Phänomen Moral Hazard entsteht in Situationen von Intransparenz, in denen der Manager im Zweifel aufgrund falscher Anreize seine eigenen Ziele statt denen des Eigentümers verfolgt. Bei Hedge Fonds bekannt als „Style Drift“, birgt es auch im Private Equity-Geschäft so große Risiken, daß deren Analyse lohnt. Im Bereich Private Equity lassen sich in jüngster Zeit viele Beispiele entdecken, wo Manager einen opportunistischen Weg gegangen sind. Wir wissen heute, daß sich die meisten dieser Gelegenheiten für die Investoren zum Desaster entwickelten. Leider haben wir nicht alle dieser Fälle bereits hinter uns gelassen, wie z.B. die neuerwachte Zuneigung von LBO-Fondsmanagern für amerikanische Energieversorger und -netzbetreiber beweist.

Divergierende Interessen

Noch besorgniserregender ist das Problem der Anreizsysteme. Normalerweise bestimmt sich die langfristige Aussicht eines Fondsmanagers auf gute Bezahlung aus der Anzahl der von ihm aufgelegten Fonds mal der Vergütung, die er aus jedem Fonds erhält. Theoretisch muß ein unterdurchschnittlicher Manager damit rechnen, daß er keine weiteren Fonds plazieren kann, und wird

daher sein Honorar aus seinen laufenden Fonds maximieren müssen. Angesichts auskömmlicher Verwaltungsgebühren wird er geneigt sein, das Kapital eher durchschnittlich oder schlechter anzulegen und schnell noch einen weiteren Fonds aufzulegen. Anleger dürften in dem Glauben, daß es für eine Beurteilung der Performance des ersten Fonds noch zu früh sei, auch den neuen Fonds finanzieren. So kann die „Beziehung“, die viele Investoren zu ihren Fondsmanagern zu haben bekunden, ihnen selbst zum Schaden gereichen.

Mittel gegen Anlegerschädigung

Allzu oft begnügen sich Anleger damit, daß nach abgeschlossener Due Diligence nichts weiter getan werden könne. Im Gegenteil – Moral Hazard kann nur durch verstärkte, uns bekannte Gegenmittel gezügelt werden. Sie zielen entweder darauf, einerseits das Problem der versteckten Information zu mindern, z.B. durch aktives Monitoring oder Vorschriften gegen Intransparenz, andererseits schädigenden Handlungen vorzubeugen, z.B. durch passende Anreizsysteme, die für gleichgerichtete Interessen sorgen. Letztere Systeme gibt es bereits, doch wurden diese während der vergangenen Boomjahre gerne korrumpiert.

Fazit:

Es gibt keine wirksame Regulierung gegen Intransparenz im Private Equity Business, aber eine starke Front gegen freiwillige Offenlegung. Beides bedarf einer Überarbeitung. Solche Manager, die ihre Transparenz aus eigener Initiative verbessern und neue, innovative Vergütungsstrukturen aufbieten, verdienen unsere Zustimmung. Vielen Dachfondsmanagern fehlt der Anreiz, Risiken zu übernehmen und Mehrwert zu schaffen. Durch den Wettbewerb um die niedrigste Performance Fee wurde diese Strategie institutionalisiert, und aus den Managern wurden reine Gebührensammler gemacht, die in vermeintlich sichere Spielarten wie Markennamen oder dort investieren, wo auch andere es tun. Zwar sind noch andere Phänomene am Werk, wo der Kapitalfluß in der Anlageklasse kanalisiert wird, doch alleine Adverse Selection und Moral Hazard können Marktverzerrungen mit sehr schädlichen Folgen verursachen.

RWB Private Capital Fonds – Deutscher Mittelstand

Rendite für Patrioten

Über Mittelstandsfinanzierung und deren Renditeperspektiven wird oft und gerne geredet und geschrieben. RWB hat nun den ersten Fonds aufgelegt, der gezielt Kapital bereitstellen soll. Mit dem anvisierten Fondsvolumen von 50 Mio. Euro wird dieses nationale Problem nicht zu lösen sein, doch könnte für kleine und mittelgroße Spätphasenfinanzierungen und deren interessante Renditen eine erhöhte Aufmerksamkeit erzeugt werden.

Neue Dimension der Mittelstandsfinanzierung?

Die RWB AG, mit 125 Mio. Euro plaziertem Emissionsvolumen eine der größten deutschen Adressen für Retail-Dachfonds, hat sich für ihr neues Produkt den deutschen Mittelstand zum Thema erkoren. Über in- und ausländische Zielfonds sollen Buy-out-Beteiligungen und Mezzanine-Instrumente mittelständischer deutscher Unternehmen erworben werden. Hierzu bedient sich RWB der mittelstandserfahrenen W+A Wilkinson+Associates Equity Consultants GmbH, Starnberg, als Berater. Über die von RWB mitbegründete DMK Deutsches Mittelstandskontor GmbH werden Finanzierungsanfragen mittelständischer Unternehmen mit den Investitionsaktivitäten spezialisierter Private Equity-Fonds koordiniert, um den RWB-Zielfonds bevorzugt interessante Mittelstandsbeteiligungen zuzuführen.

Zwei (Anlage-)Wege zum Ziel

Wie üblich bei RWB kann sich der Anleger als Kommanditist an einer vermögensverwaltenden KG oder atypisch still am einzigen Investitionsobjekt der KG, der eigentlichen Dachfonds-GmbH beteiligen, deren Vermögenswerte am Ende der Laufzeit durch Liquidation realisiert werden. Für die KG steht als zusätzliche Exit-Variante eine Put-Option zur Verfügung, wonach die Anteile an der Dachfonds GmbH der RWB AG zum inneren Wert angedient werden können. Mit 2.000 Euro Einmalanlage oder 50 Euro monatlicher Rate für die KG-Variante und 10.000 Euro für die steuerwirksame Variante „GmbH + atypisch still“ liegen die Einstiegshürden recht niedrig. Die Kostenstruktur trägt dem durch die niedrigen Einstiegshürden



Horst Güdel und Norman Lemke, Vorstand RWB AG

höherem Verwaltungsaufwand Rechnung. Mit einem Rendite-Quotienten* von über 70 % zählt das Produkt jedoch bei den retail-orientierten Dachfonds zu den fairsten Angeboten. Die Performance-Fee ist mit 7 % günstig und setzt nach erstmaligem Erreichen eines Total-Gewinns der Dachfonds-GmbH ein.

Fazit:

Mit dem neuen RWB-Dachfonds kann jeder Anleger dem deutschen Mittelstand (nicht ganz uneigennützig!) aus der Wüste des Kapitalmangels heraushelfen. Die Zielfonds dürften angesichts des riesigen Marktvolumens eher mehr attraktive Anlageangebote erhalten, da kapitalhungrige Mittelständler nicht so schnell knapp werden dürften. Die Renditeerwartungen sind deshalb auch langfristig attraktiv und „versüßen“ das patriotische Handeln.

Volker Deibert

1. RWB MS KG

• ZIELVOLUMEN (MIO. EURO)	50
• MINIMUM/STÜCKELUNG (EURO)	2.000/100 (EINMALZAHLUNG), MONATSRATEN AB 50 EURO
• ZEICHNUNGSSCHLUSS	30. JUNI 2006
• LAUFZEIT BIS	31. DEZEMBER 2018 + 3 x EIN JAHR
• RENDITE-QUOTIENT*	70,40 % (KG-ANTEIL/EINMALZAHLUNG)
• INVESTMENT-THEMA	IN- UND AUSLÄNDISCHE PE-ZIELFONDS, DIE IN DEUTSCHE MITTELSTANDSUNTERNEHMEN INVESTIEREN
• ANZAHL PORTFOLIOGESELLSCHAFTEN	CA. 6 BIS 10 ZIELFONDS
• INITIATOR	RWB RENDITEWERTBETEILIGUNGEN AG, WWW.RWB-AG.DE

* Die Kennzahl „Rendite-Quotient“ gibt denjenigen Anteil der Bruttogewinne des Dachfonds an, der nach Abzug von Agio, Verwaltungsvergütung, Gewinnbeteiligung und sonstigen Verwaltungskosten beim Anleger verbleibt (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. Ziel ist die Messung, in welchem Umfang der Anleger am Bruttoergebnis des Fonds teilnimmt.

Fund-of-Funds-News

MPC-Fonds partizipieren an Pro7Sat1-Deal

Unter den sechs Investoren, die gemeinsam mit dem erfolgreichen internationalen Medienmanager Haim Saban die Pro7Sat1 Media AG von der insolventen Kirch Media-Gruppe übernehmen, findet sich auch der Private Equity-Fonds Thomas Lee Partners V. Die drei Dachfonds MPC Global Equity II, III und IV sind jeweils über Thomas Lee V an dieser vielbeachteten Transaktion beteiligt. Weitere Commitments der Dachfondsgruppe von MPC bestehen bei Charterhouse Capital Partners VII (durch MPC II und III), Sofinnova Venture Partners VI (durch MPC III) und Alta Biopharma Partners III (durch MPC IV).

PEH mit großem Kapitalschnitt

Die Aktionäre der Schweizer Private Equity Holding müssen anlässlich der Generalversammlung am 26. August 2003 die Vermögensverluste des börsennotierten VC-lastigen Dachfonds nun auch bilanziell verarbeiten: 512 Mio. CHF werden der Kapitalrücklage entnommen, das Grundkapital wird durch Reduzierung des Aktiennennwertes von 100 CHF auf 10 CHF um insgesamt 405 Mio. CHF herabgesetzt. Zur Jahresmitte betrugen die ausste-

henden, nichtabgerufenen Zahlungsverpflichtungen noch 54,4 Mio. CHF bei einem Gesamtportfolio vom 254 Mio. CHF. Der innere Wert zum 31. Juli 2003 betrug 56,56 CHF je Aktie, der anziehende Aktienkurs von 22,90 CHF spiegelt die erwachte Zuversicht des Marktes wider.

VCH Best-of-VC zuversichtlich für Wellspring-Zielfonds

Ein gutes Omen? Ein Fonds aus dem Hause Wellspring Capital Partners, an dessen Nachfolger WCP III der börsennotierte Dachfonds VCH Best-of-VC beteiligt ist, weist die beste Rendite aller im Jahr 1998 aufgelegten Private Equity-Fonds auf. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Studie des amerikanischen Private Equity-Nachrichtendienstes TheDeal.com. Mit 4 Mio. US-\$ entfällt gut ein Drittel des Dachfonds-Portfolios auf WCP III, der in mittelgroße Buy-outs und Buy-ins in Nordamerika investiert. Das VCH-Management ist zuversichtlich, daß auch Fonds Nummer 3 sehr gute Ergebnisse erwirtschaften wird, da sein Anlageschwerpunkt im Bereich schlechtgeführter, unterbewerteter oder insolventer Unternehmen liegt, wo die Transaktionen besonders komplex, aber auch besonders lukrativ sind.

Die Private Equity-Tabelle des Monats: EVCA erforscht Europas Dachfonds-Landschaft

Der Anteil von Fund-of-Funds an der Gesamtheit aller Private Equity-Fonds ist klein, aber im Wachstum begriffen. Die European Venture Capital Association (EVCA) hat in Europa insgesamt 74 Dachfonds-Verwalter gezählt, von denen sich 47 für eine Studie analysieren ließen. Diese verwalten wiederum 194 Fonds mit 41 Mrd. Euro Zeichnungsvolumen, zu denen weitere 169 individuelle Kundendepots („Managed Accounts“) mit weiteren rund 20 Mrd. Euro hinzugerechnet werden können. Mit einem Anteil von 17 % an der Anzahl europäischer Dachfondsverwalter teilt sich

Deutschland den zweiten Tabellenplatz mit der Schweiz hinter Großbritannien mit 34 %. Die EVCA untersuchte unter anderem, in welchen Jahren wieviel Dachfonds-Kapital gezeichnet wurde. Wie erwartet, zeigt die durchschnittliche Fondsgröße ein Maximum im Boomjahr 1999, doch bleibt sie auch 2001 und 2002 recht hoch. Gleichzeitig brach die absolute Zahl der aufgelegten Dachfonds im Gleichschritt mit dem Private Equity-Markt scharf ein und verdeutlicht die Konsolidierung der Branche: Wer jetzt noch am Markt ist, kann auch große Fonds einsammeln.

GEZEICHNETES DACHFONDS-KAPITAL NACH AUFLEGUNGSJAHR

AUFLEGUNGSJAHR	1990-1993	1994-1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
ZEICHNUNGSVOLUMEN (IN MIO. EURO)	1.313	1.544	1.907	3.556	8.681	5.742	7.930	2.529
ANZAHL DACHFONDS	8	9	9	12	22	25	26	9
DURCHSCHNITTSVOLUMEN PRO FONDS	164,1	171,5	211,9	296,3	394,6	229,7	305,0	281,0

Quelle: EVCA

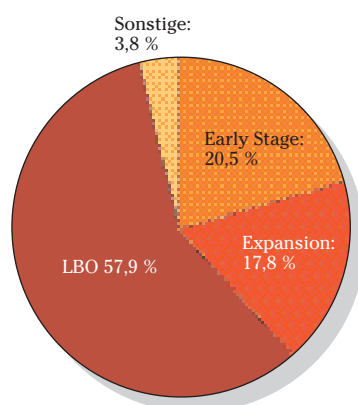
Neuinvestitionen weiterhin im Rückwärtsgang

BVK-Statistik für das erste Halbjahr 2003

Im zweiten Quartal dieses Jahres kam es bei Early Stage-Finanzierungen zu einer Erholung. Die gesamten Neuinvestitionen fielen jedoch im Vergleich zum ersten Quartal weiter. Eine Rückkehr zum rauen Investitionsklima der Vorjahre sieht der BVK-Vorstandsvorsitzende Dr. Thomas Kühr jedoch nicht.

Kühr. „In den vorhergehenden Quartalen 2002 und 2003 wurde das Investitionsvolumen zumeist von mehreren Buy-outs gestützt“, so Kühr weiter. Bei Vernachlässigung der Buy-out-Investitionen zeigte sich im zweiten Quartal 2003 eine leichte Erholung auf niedrigem Niveau. So stieg das Investitionsvolumen ohne Buy-outs von 146,9 Mio. Euro im ersten Quartal 2003 auf 170,2 Mio. Euro im zweiten Quartal 2003.

BRUTTOINVESTITIONEN DER BVK-MITGLIEDER NACH FINANZIERUNGSPHASEN IM 2. QUARTAL 2003



Quelle: EVCA

Großer Buy-out in der Dienstleistungsbranche

Aufgrund eines großen Buy-outs im Bereich Dienstleistung konnte diese Branche mit knapp 60 % den größten Anteil der Investitionen auf sich vereinen. 57 % entfielen davon auf LBOs. Mit großem Abstand folgten: Biotechnologie 7,1 %, Medizin 6,6 %, Informationstechnologie 6,2 %, Kommunikationstechnologie 3,4 % und Maschinen-/Anlagenbau mit 3,3 %. Auf den Technologiebereich entfielen insgesamt 23,3 % der Investitionen.

Rückgang bei Neuinvestitionen

Im zweiten Quartal dieses Jahres betrugen die Neuinvestitionen aller BVK-Mitglieder 420,4 Mio. Euro. Dies ist rund ein Drittel weniger als im ersten Quartal 2003. Im Vergleich zum Vorjahresquartal (727,2 Mio. Euro) gingen sie sogar um 44 % zurück. Der größte Teil der Neuinvestitionen im zweiten Quartal (409,6 Mio. Euro) wurde direkt in Unternehmen investiert. 10,8 Mio. Euro flossen in Venture Capital- und Private Equity-Fonds. Von den Direktinvestitionen entfielen 328,3 Mio. Euro auf Erstengagements in 170 Unternehmen und 81,3 Mio. Euro auf Folgeengagements in 115 Unternehmen. Das gesamte Investitionsvolumen verringerte sich im ersten Halbjahr 2003 um 16 % auf 1.013,2 Mio. Euro. Ein Jahr zuvor betrug das Investitionsvolumen noch 1.209,4 Mio. Euro. „Maßgeblich verantwortlich für diesen Rückgang ist die Tatsache, daß im zweiten Jahresquartal nur ein großer Buy-out getätigt wurde“, so

BRUTTOINVESTITIONEN IM 2. QUARTAL 2003 NACH GEOGRAPHISCHER VERTEILUNG

REGIONEN	VOLUMEN	UNTERNEHMEN
BADEN-WÜRTTEMBERG	28,82	63
BAYERN	35,97	53
BERLIN	17,93	16
BRANDENBURG	1,3	3
BREMEN	0	0
HAMBURG	4,61	7
HESSEN	5,31	11
MECKL.-VORPOMMERN	1,19	6
NIEDERSACHSEN	8,36	12
NORDRHEIN-WESTFALEN	242,18	25
RHEINLAND-PFALZ	2,55	4
SAARLAND	2,93	4
SACHSEN	1,33	4
SACHSEN-ANHALT	11,59	19
SCHLESWIG-HOLSTEIN	3,24	9
THÜRINGEN	3,31	9
SUMME	370,61	245

Quelle: BVK

Early Stage-Bereich erholt sich weiter

Im zweiten Quartal übertrafen die Early Stage-Investitionen mit 84 Mio. Euro die Expansionsfinanzierungen um 11,1 Mio. Euro. Bereits im Quartal zuvor waren die Investitionen im Frühphasenbereich höher als im Later Stage-Segment. Dabei stiegen die Early Stage-Investitionen um 19 % im Vergleich zum ersten Quartal 2003. „Der Bereich der Frühphasen-Finanzierungen scheint sich zu erholen, er liegt allerdings weiterhin deutlich unter dem Niveau der Vorjahre. Eine Rückkehr zu Vorjahreswerten scheint vorerst fraglich“, erklärte BVK-Vorstandsmitglied Prof. Dr. Michael Groß.

Nordrhein-Westfalen am stärksten

Mit 370,6 Mio. Euro entfielen fast 91 % der Bruttoinvestitionen des zweiten Quartals auf Deutschland. Innerhalb der Bundesrepublik konnte Nordrhein-Westfalen mit 65,3 % den Löwenanteil auf sich vereinigen. Bayern folgte mit 9,7 %, Baden-Württemberg mit 7,8 % und Berlin mit 4,8 %. Im Vergleich zum gesamten ersten Halbjahr dieses Jahres ist eine deutliche Abweichung erkennbar. Danach entfielen 57,7 % auf Nordrhein-Westfalen, 19,3 % auf Bayern und 8,6 % auf Baden-Württemberg. Mit 87,2 % der Bruttoinvestitionen floß der größte Teil der Investitionen nach

EXITS 2003 IM 2. QUARTAL 2003

	VOLUMEN IN MIO. EURO	%
DIVESTMENT DURCH TRADE SALES	39,90	22,9
DIVESTMENT BEI VORHERIGEM IPO	2,2	1,3
RÜCKZ. STILLER BETEILIGUNGEN	8,83	5,2
RÜCKZAHLUNG GES.DARLEHEN	24,24	14,3
VERKAUF AN VC-GESELLSCHAFT	11,27	6,6
VERKAUF AN FINANZINVESTOR	1,10	0,6
DIVESTMENT DURCH ABSCHREIBUNG	62,77	37,0
SONSTIGE	20,40	12

Quelle: BVK

Deutschland. Lediglich 8,2 % wurden in Europa und 4,6 % im außereuropäischen Ausland investiert.

Trade Sales weiterhin beliebt

Die gesamten Abgänge beliefen sich im zweiten Quartal 2003 auf insgesamt 169,7 Mio. Euro. Im ersten Quartal 2003 lag dieser Wert noch bei 173,6 Mio. Euro. Das Exitvolumen für die ersten sechs Monate des Jahres 2003 betrug 343,3 Mio. Euro. Mit 62,8 Mio. Euro entfielen im zweiten Quartal 37 % des Exitvolumens auf Totalverluste. Im

Vergleich zum Vorquartal mit 78 Mio. Euro bzw. 44,9 % sind Vollabschreibungen somit weiterhin rückläufig. Die bevorzugten Exit-Varianten bleiben weiterhin Trade Sales mit 22,9 % und Rückzahlungen von Gesellschaftsdarlehen mit 14,3 %. „Die Exit-Aktivitäten unserer Mitglieder bewegen sich weiterhin auf niedrigem, aber stabilen Niveau“, äußerte sich Kühr: „Das Verlustniveau ist auf ein Normalmaß zurückgegangen. Allerdings fehlen weiterhin Alternativen für den Verkauf von Beteiligungen.“

Evergreen-Fonds dominieren

Mit einem Fundraising in Höhe von 269 Mio. Euro zeigte sich wie im Vorquartal ein erneutes Übergewicht von Evergreen-Fonds. Der gestiegene Anteil des unabhängigen Fundraising mit 75 Mio. Euro im vergangenen Quartal ist nach Ansicht des BVK auf zwei Fonds zurückzuführen: auf einen Early Stage- und einen Buy-out-Fonds von etablierten Beteiligungsgesellschaften. „Es zeigt sich hiermit, daß unabhängiges Fundraising nur den am Markt etablierten Playern möglich ist“, so Kühr.

Auch im zweiten Quartal haben BVK und KfW gemeinsam rund 200 BVK-Mitgliedsunternehmen zur Einschätzung der aktuellen Situation und zu Zukunftsaussichten die Geschäftslage betreffend befragt. Die Rücklaufquote betrug rund 60 %. Von diesen Unternehmen weisen mehr als 60 % ein Fondsvolumen von max. 50 Mio. Euro auf oder sind max. fünf Jahre alt. Mehr als 70 % der Umfrageteilnehmer beschäftigen zwischen einem und sieben Professionals.

Die Hauptergebnisse zu Beginn des dritten Quartals sind:

- Die ausbleibende konjunkturelle Erholung drückt weiterhin auf die Stimmung im Beteiligungsmarkt. Die verhaltene Konjunkturerwartung trägt maßgeblich dazu bei, daß sich die aktuelle Lageeinschätzung nach den recht positiven Zukunftserwartungen des Marktes im ersten Quartal wider Erwarten verschlechtert hat.
- Im Unterschied zu allen anderen Beteiligungsgebergruppen beurteilen die MBGen ihre Geschäftslage im zweiten Quartal besser als im ersten.

- Unverändert hoch ist die quantitative Bedeutung späterer Finanzierungsphasen für das Marktgeschehen. Jedoch schlägt sich nun auch hier das Stimmungstief nieder. Noch im Vorquartal hatten Investoren mit Schwerpunkt auf späten Finanzierungsphasen ihre Geschäftslage noch deutlich positiver eingeschätzt als der Durchschnitt.
- Trotz der insgesamt verhaltenen Lage holen Unternehmen mit Schwerpunkt Start-up auf. Sie treffen per Saldo zwar auch eine negative Einschätzung ihrer aktuellen Lage, doch das Ausmaß dieser getrübtten Stimmung ist sehr viel geringer als im Durchschnitt.
- In der Branchenbetrachtung zählt die IT/Medien-Industrie nach wie vor zu den quantitativ wichtigsten Investitionsfeldern bei den Bruttoinvestitionen des zweiten Quartals – und dies, obwohl die hier tätigen Unternehmen ihre aktuelle Geschäftslage als überdurchschnittlich schlecht beurteilen.
- Im Vergleich zum Durchschnitt aller Unternehmen blicken junge und sehr große Beteiligungsgeber besonders optimistisch in die Zukunft. Zudem sind auch
 - im Gegensatz zu den aktuellen Lageeinschätzungen
 - Unternehmen mit Schwerpunkt Expansionsfinanzierung und ganz besonders Buy-out-Finanzierung überdurchschnittlich optimistisch für die Zukunft.
- Der Optimismus für die zukünftige Marktentwicklung wird vor allem von der Verbesserung nachfrage-seitiger Einflußfaktoren (Anzahl und Qualität von Finanzierungsanfragen) sowie von positiveren Konjunkturaussichten, der Hoffnung auf verbesserte steuerliche Rahmenbedingungen sowie der Aussicht auf weniger Abschreibungen und mehr Exit-Möglichkeiten getragen.

Johannes Sterzinger

Licht am Ende des Tunnels?

PwC MoneyTree 2/2003



Dr. Theo Weber, Leiter
Venture Capital Services,
PwC Corporate Finance
Beratung

Die USA scheinen im Hinblick auf die Venture Capital-Aktivitäten den Europäern einmal mehr einen Schritt voraus. Über die letzten neun Monate hinweg ist das negative Wachstum in den USA deutlich abgebremst worden, so daß unter Umständen ein Bodensatz erreicht sein könnte. Die 4 Mrd. US-\$ an Neuinvestments pro Quartal stellen auch eine Größe dar, die dem historischen Vergleich standhält.

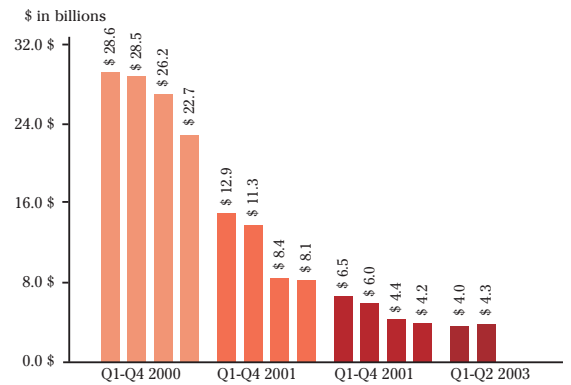
Der leichte Aufwärtstrend im letzten Quartal ist der erste der sogenannten „Post-Bubble“-Ära. Erfreulich ist dabei insbesondere die Tatsache, daß die Early Stage-Investments von 668 Mio. US-\$ auf 956 Mio. US-\$ gestiegen sind – dies ist der erste Anstieg in diesem Umfang seit drei Jahren!

Bevor eine Trendwende erklärt werden kann, müssen sich die grundlegenden Marktdaten noch verändern – und diese sind für Venture Capital-Investoren beispielsweise die nachhaltige Verbesserung des IPO-Klimas und eine fortgesetzte Erholung bei den Bruttoinvestitionen durch Unternehmen. Doch grundsätzlich muß man sagen: Ein paar mehr von diesen Quartalen würden dem Venture Capital-Geschehen in den USA, sicherlich aber auch dem Geschehen hier in Europa, sehr gut tun.

Anstieg der VC-Investitionen

Nach zwei Jahren konstanten Rückgangs ist im zweiten Quartal 2003 zum ersten Mal wieder ein Anstieg der Venture Capital-Investitionen in den USA zu verzeichnen. Dies ergibt die quartalsweise durchgeführte Studie „PricewaterhouseCoopers/Thomson Venture Economics/National Venture Capital Association MoneyTree Survey“. Mit 4,3 Mrd. US-\$ wurden ca. 300 Mio. US-\$ mehr investiert als im letzten Quartal. Insgesamt fanden 669 Unternehmen neue Finanzierungsquellen, verglichen mit 647 im vorhergehenden Quartal.

MONEYTREE TOTAL INVESTMENTS Q1 2000 - Q2 2003

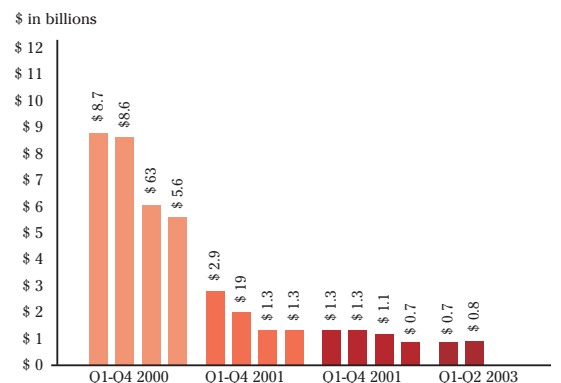


Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

Sektorenanalyse

In fast alle Sektoren ist im letzten Quartal ein Anstieg der Investmentaktivitäten zu verzeichnen gewesen. Software – wie immer an der Spitze der Sektoren – konnte 864 Mio. US-\$, die in 179 Unternehmen investiert wurden, gewinnen; dies stellt einen Anstieg um 7 % dar. Mit 639 Mio. US-\$, die in 66 Unternehmen investiert wurden, konnte der Bereich Biotechnologie einen Anstieg um 14 % verzeichnen.

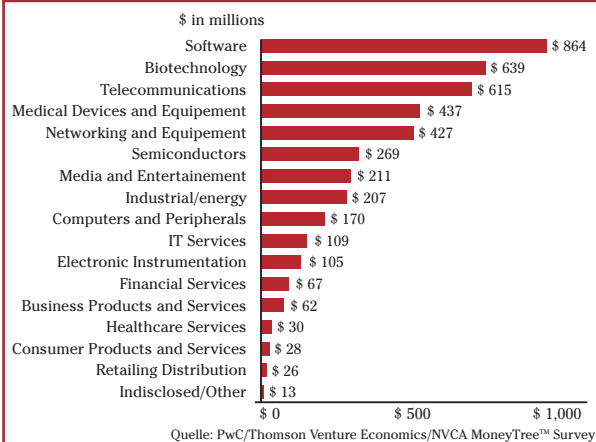
FIRST SEQUENCE FINANCING-INVESTMENT AMOUNT



Quelle: PwC/Thomson Venture Economics/NVCA MoneyTree™ Survey

Medizintechnik wiederum konnte einen Sprung um 54 % verzeichnen auf 437 Mio. US-\$, die in 52 Unternehmen investiert wurden – hierbei muß jedoch erwähnt werden, daß das letzte Quartal von einem scharfen Rückgang gekennzeichnet war. Insgesamt flossen rund 1,1 Mrd. US-\$ in den Life Science-Bereich. Mit einem Anstieg um 21 % auf 615 Mio. US-\$ ist die Telekommunikation gut vertreten. Diese Gelder gingen an 70 Unternehmen. Die Halbleiterindustrie wiederum war relativ stabil bei 268 Mio. US-\$, während die Netzwerktechnologien um 7 % verloren haben auf 427 Mio. US-\$.

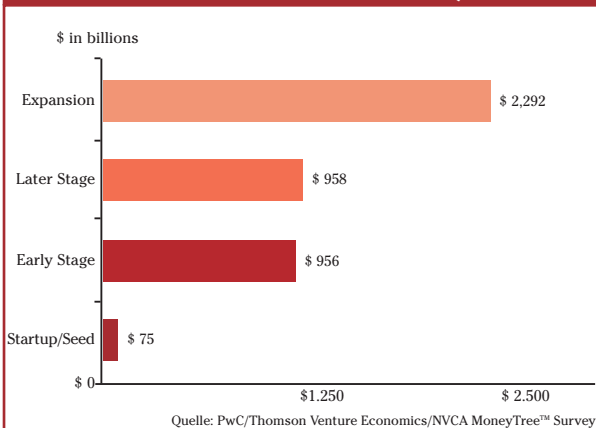
INVESTMENTS BY INDUSTRY Q2 2003



Erstmalige Finanzierungen

Im zweiten Quartal 2003 erhielten insgesamt 153 Unternehmen zum ersten Mal Venture Capital, dies im Vergleich zu 138 im ersten Quartal. Mit 775 Mio. US-\$ wurde auch hier ein doch respektable Anstieg um 12 % verzeichnet. Darüber hinaus reflektiert der Branchenmix jener Unternehmen, die im zweiten Quartal 2003 zum ersten Mal Venture Capital erhielten, die Sektorenstruktur der Gesamtindustrie. Insbesondere die Software-Firmen waren hier mit 152 Mio. US-\$ für 31 Unternehmen erfolgreich bei der Einwerbung neuer Gelder. Immerhin 17 Biotech-Unternehmen haben wiederum 56 Mio. US-\$ eingeworben.

INVESTMENTS BY STAGE OF DEVELOPMENT - Q2



Entwicklungsphasen

Über alle Unternehmensentwicklungsphasen hinweg ist ein Wachstum zu verzeichnen. Early Stage-Investments sind auf 956 Mio. US-\$ angestiegen, was einem Wachstum von 43 % entspricht. Dies ist der erste signifikante Anstieg seit dem vierten Quartal 1999. Die Anzahl der neu finanzierten Early Stage-Unternehmen stieg auf 200 im Vergleich zu 155 im Vorjahr. Insgesamt haben Early Stage-Unternehmen 22 % aller Venture Capital-Investitionen auf sich gezogen – im ersten Quartal waren dies noch 17 %. Durch das Altern der existierenden Portfolio-Unternehmen und die damit oftmals einhergehenden Nachfinanzierungen ist der Trend zu Spätphasenfinanzierungen ungebrochen – insgesamt 22 % aller Investitionen fallen darunter. Demgegenüber sind Unternehmen mit Wachstumsfinanzierungen geringfügig zurückgegangen auf 2,3 Mrd. US-\$.

Mikrotechnik-Gründungswettbewerb „all micro.“ von start2grow

Mit „Kleinigkeiten“ zum Erfolg

Die Mikrotechnik-Branche boomt – und das trotz Konjunkturlaute. Wer ein Unternehmen gründen will, scheitert aber leider oft an den Anfangsschwierigkeiten. Diese sind gerade bei der Unternehmensgründung in dieser Branche vielfältig. Beispielsweise sind die Gerätschaften sehr teuer, die für die Herstellung der Kleinteile notwendig sind. Reinräume gehören oftmals zum Pflichtprogramm. Wer kann sich das in der Gründungsphase leisten? Die gute Geschäftsidee allein reicht für den Erfolg nicht unbedingt aus.

Gründen leicht gemacht: start2grow

In Dortmund hat man erkannt, wo die Gründungsprobleme in der Mikrotechnik-Branche liegen – und hat sich einiges einfallen lassen, um den klugen Köpfen hinter den Ideen den Weg für den Markteintritt zu erleichtern. Dabei spielt das dortmund-project, ein in Deutschland einzigartiger Zusammenschluß aus Stadt, Wirtschaft und Wissenschaft, mit seinen verschiedenen Initiativen eine entscheidende Rolle. Um die Zukunftsbranchen IT, Mikrosystemtechnik (MST) und e-Logistik zu fördern und den Gründern das Gründen zu erleichtern, wurde unter dem Dach des dortmund-project die Initiative start2grow ins Leben gerufen – unter anderem mit einem Wettbewerb, der sich speziell an angehende Gründer der Mikrotechnik-Branche in ganz Deutschland richtet.

Mikrotechnik-Gründungswettbewerb – „all micro.“

Die Vorteile des speziellen Mikrotechnik-Gründungswettbewerbs liegen auf der Hand: Schon während des Wettbewerbs profitieren die Teilnehmer von dem über 400 Experten umfassenden start2grow-Netzwerk. Mentoren unterstützen die Gründungsteams intensiv bei der Erstellung eines Businessplans, vermitteln grundlegendes Gründungs-Know-how und sind somit die ersten Ansprechpartner für die Teilnehmer. Experten stehen für Spezialfragen zur Verfügung, zum Beispiel, wenn es um Marketing oder Patentrecht geht. Schritt für Schritt wird der umfassende Businessplan erstellt, der dann von unabhängigen Gutachtern geprüft wird. Den Gewinnern des Wettbewerbs winken attraktive Geld- und Sachpreise im Gesamtwert von 230.000 Euro. Damit gehören die start2grow-Preisgelder zu den höchsten in Deutschland.



Die Gewinner des letzten start2grow Gründungs-wettbewerbs

Gründen in der Westfalenmetropole

Wer sich als MST-Unternehmen in Dortmund ansiedeln will, kann von der MST.factory dortmund profitieren. Dort können Gründer bei den Anfangsanschaffungen eine Menge Geld sparen, das in die Produkt- und Verfahrensentwicklung investiert werden kann: Mit günstigen Mieten für Labors, bereits ausgestatteten Reinräumen, Gerätschaften und umfassenden Beratungs- und Serviceleistungen aus dem start2grow-Netzwerk wird die Gründung erleichtert.

Informationen zum Wettbewerb

Noch bis zum 11. Oktober 2003 können sich angehende Firmengründer, bei deren Geschäftsidee Technik im Miniaturformat eine wesentliche Rolle spielt, mit einem Businessplan für den Mikrotechnik-Gründungswettbewerb „all micro.“ von start2grow bewerben. Die Teilnahmebedingungen können unter www.start2grow abgerufen werden. Telefonische Information gibt es beim start2grow-Team unter der Hotline 01804-782 782 (0,24 Euro pro Anruf).

Über start2grow

start2grow ist eine Initiative des dortmund-project. Die start2grow-Gründungswettbewerbe sind überregional ausgerichtet. Teilnehmen kann jeder, der eine Idee für ein innovatives Produkt oder eine neuartige Dienstleistung hat. start2grow unterstützt die Jungunternehmer bei der Erstellung eines vollständigen Businessplans und der Firmengründung durch umfangreiches Informationsmaterial, ein umfassendes Coaching-Konzept sowie Kontakte zu Kapitalgebern, Dienstleistern und wichtigen Institutionen.

Nicole Wieland

Wo liegen die Risiken im Risikokapital?

Risikokapital wird häufig als Synonym für Venture Capital-Finanzierungen verwendet. Wo liegen aber die Risiken im Risikokapital? Was kann ein Investor tun, damit aus Risiken Chancen werden?

Wie in allen Veranlagungsklassen geht man auch bei Investitionen in Venture Capital-Fonds Marktrisiken ein. Die Einflußnahme darauf endet bereits mit Festlegung der Investitionsstrategie.

Das wesentliche Risiko im Venture Capital ist das Unternehmensrisiko der Portfolio-Unternehmen mit deren Wachstums- und Exitpotentialen. Entscheidend für die Risikominimierung sind Know-how und Erfahrung der Managementgesellschaft. Während die Due Diligence – mit all ihren Aspekten von Einschätzung des Managements über Unternehmensanalyse, Technologie-, Produkt- und Markteinschätzungen bis hin zur Financial und Legal Due Diligence – schon immer von zentraler Bedeutung war, ist der Betreuungsprozeß in den letzten Jahren immer mehr in den Mittelpunkt gerückt. Früherkennung von Problemen und aktive Unterstützung der Beteili-

gungsunternehmen durch den Venture Capital-Partner hat Venture Capital wieder zu „smart money“ gemacht. Die auf Einzelunternehmensbasis auch bei optimalem Management Einsatz verbleibenden Restrisiken werden durch Portfoliobildung auf Fondsebene minimiert.

Was bleibt, ist das operationale Risiko. Diesem kann nur durch klare Prozesse und Strukturen auf Ebene des Fonds, der Managementgesellschaft und der Beteiligungsunternehmen sowie durch ausgewogene Anreizmechanismen begegnet werden. Die EVCA hat hier mit der Herausgabe der „Governing Principles für Venture Capital-Gesellschaften“ aus meiner Sicht einen weiteren wesentlichen Beitrag dazu geleistet, daß Investieren in Venture Capital bewußtes Eingehen von Risiken bedeuten kann, dem überproportionale Renditepotentiale gegenüberstehen.

DR. DORIS AGNETER,
VORSTAND,
RZB PRIVATE EQUITY HOLDING AG,
WWW.RCB.AT



„Weltklasse-Gründerteam“ lockt Investoren an

**CoreOptics -
ein deutsch-amerikanisches Unternehmen**

Success Story

„Nicht der Problemlösung in teuren optischen Technologien, sondern dem Einsatz von bewährter und kostengünstiger Siliziumtechnologie zur Signalverbesserung gehört die Zukunft“, dachte sich Telekommunikationsexperte Georg Röll. Von dieser Erkenntnis getrieben und gemeinsam mit anderen erfahrenen Brancheninsidern gründete er deshalb Anfang 2001 die CoreOptics GmbH in Nürnberg.

Marktsituation

Die Backbone-Netze der Telekommunikationsindustrie bestehen im wesentlichen aus optischen Netzwerken. Über eine einzelne Glasfaser können heutzutage über 2,4 Mio. Telefongespräche gleichzeitig geführt werden. Dabei werden die Signale in bis zu 80 Kanälen mit einer Datenrate von etwa 10 Gigabit pro Sekunde (Gb/s) bei unterschiedlichen Wellenlängen übertragen. Innovative Start-ups wie CoreOptics entwickeln Produkte, um die Datenrate auf 40 Gb/s pro Kanal zu steigern. Gleichzeitig versuchen die großen Netzbetreiber, die Leistungsfähigkeit der optischen Netzwerke durch die Entwicklung verbesserter optischer Interfaces weiter zu steigern.

Geschäftsidee und Gründerteam

Diese Interfaces sind allerdings wegen der optischen Komponenten extrem kostenintensiv, und ihre Entwicklung ist mit hohen Investitionen verbunden. CoreOptics entwickelt Interfaces auf der bewährten Silizium-Basis. Dabei nutzt das Gründerteam um Georg Röll allerdings die Weiterentwicklung der Silizium-Germanium-Technologie (kurz SiGe). Diese erlaubt eine vielfach schnellere Verarbeitung elektronischer Impulse. Das Gründerteam von CoreOptics entwickelte auf dieser Grundlage einen neuen Typ von Interface. Ein kompaktes Gerät, das optische Signale in elektrische umwandelt – und umgekehrt – und dabei die Signalqualität entscheidend verbessert. Die Produkte von CoreOptics steigern die Leistungsfähigkeit der Datenübertragung durch elektronische Signalverarbeitung und vereinfachen dadurch die Netzwerkplanung und -installation. Diese neue Generation von Transpondern ermöglicht auch die Datenübertragung über ältere Glasfasernetze, die somit nicht mehr kostspielig ausgetauscht werden müssen. Nicht nur die technologischen Innovationen, sondern insbesondere die damit erreichte Reduzierung der ope-

rativen Kosten beim Netzbetreiber machen die Produkte von CoreOptics so interessant für die Systemhersteller im Telekommunikationssektor.

Finanzierung

In der ersten Finanzierungsrunde im März 2001 beteiligten sich der US-amerikanische Venture Capitalist Crescendo Ventures, die deutsch-amerikanische Techno Venture Management (TVM) und andere Geldgeber mit insgesamt

13 Mio. US-\$ an CoreOptics. „Das Weltklasse-Team war neben der überzeugenden Investmentthese ausschlaggebend für uns, eine Beteiligung an der CoreOptics einzugehen“, so Christian Claussen, der zuständige Beteiligungsmanager bei TVM. „Mitgründer und Know-how-Träger Georg Röll war Director of Lightwave Technology Development in der Optical Networking Group von Lucent Technologies in den USA und Bell Labs Fellow. Vervollständigt wurde das industrieerfahrene Team durch weitere Experten in der technologischen Entwicklung opto-elektrischer Geräte. Gleichzeitig war mit Dr. Christoph Schülgen ein exzellenter Technologe mit breitem Marktverständnis an Bord“, berichtet Claussen. Die Gründer sahen jedoch die Notwendigkeit, weitere Experten für den Unternehmenserfolg ins Boot zu holen. So stieß im September 2001 mit Ian Jenks eine Ikone der Glasfaserindustrie als Chairman of the Board zu CoreOptics. Im September 2002 konnte CoreOptics die zweite Finanzierungsrunde abschließen. Insgesamt 21,5 Mio. US-\$ brachten Crescendo Ventures, TVM, High Tech Private Equity, Atila Ventures und andere auf. Damit ist die Gesellschaft bis zum prognostizierten Break-even durchfinanziert.

Weltklasse-Management

Fast zeitgleich mit der CoreOptics GmbH in Nürnberg wurde Anfang 2001 die CoreOptics Inc. in den USA ge-



Christian Claussen, zuständiger Beteiligungsmanager bei TVM



Hamid Arabzadeh, Chief Executive Officer von CoreOptics

gründet. Mit der Gesellschaft in den USA konnten neue und wichtige Mitglieder für das Management gewonnen werden. Als Chief Executive Officer kam Hamid Arabzadeh zu CoreOptics, der zuvor als Vice President und General Manager bei Nortel Networks für die neue Generation von metro-optischen Netzwerken verantwortlich war. Er erinnert sich:

„Während des allgemeinen Abschwungs in der Telekommunikationsindustrie

machte ich mir Gedanken, wohin sich der Markt entwickeln wird. Ich kam zu dem Ergebnis, daß Innovationen in einer Abschwungphase primär von Technologie- und Komponentenherstellern vorangetrieben werden“, erklärt Arabzadeh und fügt an: „Ein Start-up-Unternehmen aufzubauen ist eine sehr reizvolle Aufgabe. Nachdem ich mit den Gründern und den Investoren gesprochen habe, war meine Entscheidung schnell getroffen. Ich sah das Potential, zusammen mit dem Team zu wichtigen Innovationen im Bereich der optischen Übertragungstechnik beitragen zu können.“

Nächste Ziele

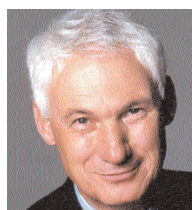
Nachdem CoreOptics durchfinanziert ist, das Managementteam steht und die ersten Umsätze im Jahr 2003 erzielt wurden, strebt das Unternehmen nun den Break-even an. „Voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte 2005 werden wir es schaffen“, gibt sich Arabzadeh zuversichtlich. Daß der Weg bis dahin steinig ist, weiß auch Claussen von TVM: „Sollte sich die Telekommunikationsindustrie weiterhin mit Investitionen zurückhalten, oder sollte es zu technologischen Innovationen kommen, die wir heute noch nicht absehen können, kann sich CoreOptics auch ganz anders entwickeln. Aber bisher sind wir mit dem Unternehmen und unserer Beteiligung sehr zufrieden.“

Florian H. W. Schmidt

Kolumne

FALK F. STRASCHEG

Wie erkennt man einen Top-VC?



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

Vom Standpunkt eines Investors ist ein Top-VC sehr leicht zu erkennen. Er liefert die höchsten Renditen ab und hat ein transparentes, aussagekräftiges und realistisches Berichtswesen. Leider werden Renditen von VC-Fonds so geheim gehalten, daß nur wenige Eingeweihte VC-Gesellschaften danach beurteilen können. Nachdem der angeblich größte Private Equity-Investor der Welt, CalPERS (California Public Employees' Retirement System), die Ergebnisse seiner Investitionen in die einzelnen Private Equity-Fonds veröffentlichen mußte, ist eine intensive Diskussion in der Private Equity-Industrie darüber entbrannt, ob Ergebnisse von Private Equity-Fonds veröffentlicht werden sollen oder nicht. In der Private Equity-Industrie hat sich dabei die Meinung durchgesetzt, daß eine Veröffentlichung der Resultate nicht wünschenswert wäre, da sie Mißinterpretationen Tür und Tor öffnen würde. Da dabei Alter, Investitionsgrad, Vintage Year und andere wichtige Beurteilungskriterien von den Lesern nicht berücksichtigt würden, wäre eine Veröffentlichung sogar irreführend. Interessierte Investoren bekommen die Ergebnisse sowieso bei der Investitionsprüfung, argumentieren die Publikationsgegner.

Wir werden uns damit abfinden müssen, daß es auch in der Zukunft mehr vom Marketinggeschick einer VC-Gesellschaft abhängt, ob sie als Top-VC eingestuft wird oder nicht.

DR. MARKO BOGER,
GRÜNDER UND
VORSTANDSVORSITZENDER,
GENTLEWARE AG,
WWW.GENTLEWARE.DE

Verkanntes e-Commerce-Potential



Spotlight Frühjahr 2000: Wer in seinem Businessplan nicht auf den Internet-Bezug seines Geschäftsmodells hinweist, hat Schwierigkeiten, einen VC-Investor zu finden. Vor allem Schlagworte wie B2B, B2C und C2C sind es, mit denen die Kapitalgeber angelockt werden.

Dann der „Big Bang“. Wer als Gründer jetzt noch Begriffe wie „e-Commerce“ im Zusammenhang mit seiner Business-Idee nennt, fliegt gleich aus dem Rennen. Aus Sicht der Investoren hat das Internet als Vertriebs- und Marketingmaschine versagt. Als Geschäftsgrundlage ist es tot.

Doch was einst so maßlos überschätzt wurde, sollte nun nicht sträflich vernachlässigt werden. Das Internet ist, vielleicht neben dem Handy, eine der wenigen Errungenschaften der letzten zwei Jahrzehnte, die unsere Gesellschaft nachhaltig verändert haben. Es bietet ein enormes Potential als Marketing- und Vertriebskanal. In einer Wirtschaft, in der Marketing und Vertrieb der teuerste Teil

der Wertschöpfungskette geworden sind, bietet es enorme Einsparungspotentiale. Insbesondere gilt dies für Software. Kunden in diesem Bereich sind meist internet-affin, informieren sich in Communities und nutzen den Kupferdraht als Bezugsquelle. Aus Sicht eines Software-Herstellers wie Gentleware können die Kunden über ein einziges Medium akquiriert, gepflegt, beworben und beliefert werden – und das zu unschlagbar günstigen Konditionen. Deshalb hat Gentleware das Internet von Anfang an konsequent als Vertriebsweg genutzt. Ergebnis: Wir können unsere Produkte bis zu einem Zehntel günstiger anbieten als die Konkurrenz, die teure Vertriebsapparate unterhalten muß. Und das bei deutlich höherer Distributionsgeschwindigkeit und besserer Kundenkommunikation.

Fazit:

Das Internet lebt. Und es bietet Chancen für viele weitere erfolgreiche Geschäftsideen. Denn es birgt die Möglichkeit für einen tiefgreifenden Strukturwandel.

Deal-Monitor

NEW DEALS

2 Mio. Euro für Netragon

Die VC-Gesellschaften **gamma capital partners Beratungs- & Beteiligungs GmbH**, Wien, und **net-venture GmbH**, Starnberg, haben sich mit 2 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde des CRM-Spezialisten Netragon AG, Starnberg, beteiligt. Die Investitionssumme seitens gamma capital partners stammt dabei von den beratenen Fonds iLab24 Mittelstandsfinanzierungs AG und gamma II Beteiligungs AG. Netragon ist ein Business Service Provider mit Focus auf Customer Relationship Management (CRM), der nach eigenen Angaben mit den Produkten RunCRM und StartCRM sowie

CRM ASP-Lösungen ein ganzheitliches Modul-System aus einer Hand anbietet. Die Financial Due Diligence erstellte die **Dr. Scholler & Partner Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mbH**, Wien. Juristische Fragen seitens der Investoren wurden von der Kanzlei **Ralf Hoffmann Rechtsanwalt & Steuerberater**, Berlin, geklärt. Für Netragon war die Kanzlei **Schmitt, Hörtnagl + Partner**, München, tätig.

1. Finanzierungsrunde für r.z.w. cimdata

Die VC-Gesellschaften **gamma capital partners Beratungs- & Beteiligungs GmbH**, Wien, und **ECOS Venture Capital Beteiligungs AG**, Wien, sowie die **EK Mittelstandsfinanzierungs AG**, Wien, haben sich mit 3,7 Mio. Euro

an der 1. Finanzierungsrunde der r.z.w. cimdata AG, Weimar, beteiligt. r.z.w. cimdata entwickelt und vertreibt Standardsoftware für mittelständische Unternehmen in den Bereichen Enterprise Commerce (ECS) und Enterprise Resource Planning (ERP). Die Financial Due Diligence erstellte **Dr. Scholler & Partner Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mbH**, Wien. Juristische Fragen wurden sowohl für die Investoren und für r.z.w. cimdata von der Kanzlei **Ralf Hoffmann Rechtsanwalt & Steuerberater**, Berlin, geklärt.

24,1 Mio. Euro für Therascope

Lead-Investor **Oxford Bioscience Partners**, Boston, sowie **EARLYBIRD**

Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg, **ABN AMRO Capital Gesellschaft für Beteiligungsberatung mbH**, Frankfurt am Main, **Schroder Ventures Life Sciences**, London, **Ventech**, Paris, **Auriga Ventures**, Paris, und **Heidelberg Innovation GmbH**, Heidelberg, haben sich mit insgesamt 24,1 Mio. Euro an der 2. Finanzierungsrunde der Therascope AG, Heidelberg, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen entwickelt eine interne Pipeline neuer Medikamente und arbeitet gleichzeitig auf dem Gebiet der Medikamentenentdeckung in Partnerschaft mit Pharma- und Biotechnologie-Unternehmen. Oxford Bioscience Partners und EARLYBIRD Venture Capital wurden in rechtlichen Fragen von der Kanzlei **KAU Rechtsanwälte/Attorneys**, Düsseldorf, beraten. Therascope ließ sich von der Sozietät **CMS Hasche Sigle**, München, vertreten.

34 Mio. US-\$ für Intercell

Lead-Investor der 3. Finanzierungsrunde der österreichischen Intercell AG, Wien, war die **Global Life Science Ventures GmbH**, München. Darüber hinaus beteiligten sich die von der **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, beratenen Fonds, **Nomura International**, Tokio, **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, **NIB CAPITAL BANK N.V.**, Den Haag, und **SVM STAR Ventures Managementgesellschaft mbH Nr.3**, München, an der Finanzierungsrunde über insgesamt 34 Mio. US-\$. Intercell erforscht mittels biotechnologischer Verfahren eine neue Generation von Impfstoffen gegen Infektionskrankheiten (Hepatitis C, Japanische Enzephalitis, Tuberkulose) und Krebs. Juristische Fragen wurden für die Investorengruppe von der Sozietät **Freshfields Bruckhaus Deringer**, München, geklärt. Intercell nahm die Dienste der Kanzlei **Schönherr**, Wien, in Anspruch.

3. Finanzierungsrunde für MicroEmissive

Scottish Equity Partners Ltd., Glasgow, als Lead-Investor sowie

die VC-Gesellschaften **BASF Venture Capital GmbH**, Ludwigshafen, **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, und der **Lothian Investment Fund for Enterprise Ltd.**, Edinburgh, haben sich mit 7,5 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der schottischen MicroEmissive Displays Ltd., Edinburgh, beteiligt. Der Mikrodisplay-Hersteller hat eine neue Technologie auf der Basis von lichtemittierenden Polymeren zur Marktreife entwickelt. Rechtliche Fragen wurden für die Investoren von der Kanzlei **Maclay Murray & Spens**, Edinburgh, geklärt.

Venture Capital für Mobile Wisdom

Die **Siemens Mobile Acceleration GmbH**, München, hat sich an der 1. Finanzierungsrunde der im März 2003 gegründeten Mobile Wisdom Inc., Boston, beteiligt. Über weitere Details wurde Stillschweigen vereinbart. Mobile Wisdom ist ein Dienstleister für Netzbetreiber und System-Integratoren im Bereich des M2M-Marktes.

Garderos erhält 2,2 Mio. Euro

Wellington Partners Venture Capital GmbH, München, als Lead-Investor und **SAP Ventures**, Walldorf/Palo Alto, der Venture Fund der **SAP AG**, Walldorf, haben sich an der 2. Finanzierungsrunde der Garderos Software Innovations GmbH, München, mit insgesamt 2,2 Mio. Euro beteiligt. Die im März 2002 als Spin-off der Siemens AG, München, gegründete Garderos entwickelt und vertreibt Software für den breitbandigen Internetzugang (Internet Access Control). Garderos wurde bei dieser Transaktion von der **Global Finance Beratungs AG**, München betreut und in juristischen Fragen von den Kanzleien **P+P Pöllath & Partner**, München, sowie **FLR&P Feldhahn, von der Locht, Ringel & Partner**, München, beraten.

8,5 Mio. Euro für XchangePoint Europe

Lead-Investor **GMT Communications Partners Ltd.**, London, und **PolyTechnos Venture-Partners GmbH**, München, haben sich an der 2. Finanzierungsrunde der XchangePoint Europe Ltd., London, mit insgesamt 8,5 Mio. Euro beteiligt. XchangePoint Europe ist ein kommerzieller Anbieter von „Internet-Peering“ und „Interconnect-Services“. Die sogenannten „Peering Points“ sind die am stärksten frequentierten Knotenpunkte im Internet. Juristische Fragen wurden PolyTechnos Venture-Partners von der Kanzlei **Baker & McKenzie**, München, geklärt. XchangePoint Europe wurde von der Kanzlei **Wilmer, Cutler & Pickering**, London, vertreten, und GMT Communications Partners nahm die Dienste der Kanzlei **Travers Smith Braithwaite**, London/Berlin, in Anspruch.

1. Finanzierungsrunde für hte

3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH, Frankfurt am Main, **BASF Venture Capital GmbH**, Ludwigshafen, **L-EigenkapitalAgentur (L-EA) Venture Fonds**, Karlsruhe, und die **SEED GmbH**, Tübingen, waren die Investoren der 1. Finanzierungsrunde der hte AG, Heidelberg. Über die Höhe der Finanzierung wurde Stillschweigen vereinbart. Das Chemieunternehmen hat eine neuartige Plattform zur Marktreife entwickelt, mit deren Hilfe die Geschwindigkeit und Kosteneffizienz von Forschungs- und Entwicklungsprojekten in der chemischen Industrie verbessert werden kann. Die Investorengruppe wurde bei rechtlichen Angelegenheiten von der Kanzlei **SJ Berwin Knopf Tulloch Steiniger**, Frankfurt am Main, beraten. hte nahm die Dienste der Sozietät **Rittershaus**, Mannheim, in Anspruch.

28 Mio. Euro für Ardana Bioscience

Lead-Investor **TVM Techno Venture Management GmbH**, München/Boston, sowie die **VC-Gesellschaften 3i**

Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH, Frankfurt am Main, **ABN AMRO Capital Gesellschaft für Beteiligungsberatung mbH**, Frankfurt am Main, **Merlin Biosciences Ltd.**, London, **MVM Ltd.**, London, und **Green Highlander LLC**, New York, haben sich an der 2. Finanzierungsrunde der Ardana Bioscience Ltd., Edinburgh, über insgesamt 28 Mio. Euro beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen wurde im Juli 2000 gegründet und entwickelt, produziert und vermarktet Therapeutika für die Bereiche Empfängnisverhütung, sexuelle Dysfunktionen, Menstruationsstörungen, Unfruchtbarkeit und Geburtshilfe. Rechtliche Fragen wurden für TVM von der Kanzlei **McGrigor Donald**, Edinburgh, geklärt.

HANNOVER Finanz erhöht Beteiligung an Raith

Die **HANNOVER Finanz Gruppe**, Hannover, hat sich mit weiteren 1,1 Mio. Euro an der Raith GmbH, Dortmund, beteiligt. Insgesamt wurden damit 3,6 Mio. Euro in das Unternehmen investiert und die Beteiligung auf 90 % erhöht. Im September 2002 wurden bereits 65 % der Anteile im Zuge eines Management Buy-outs übernommen. Das mittelständische Unternehmen ist in der Herstellung, Vermessung und Fehleranalyse von Mikro- und Nanostrukturen tätig. HANNOVER Finanz wurde von der **Deloitte & Touche Corporate Finance GmbH**, Düsseldorf, betreut. Rechtliche Fragen klärte die **Raupach & Wollert-Elmendorff Rechtsanwaltskanzlei mbH**, Düsseldorf.

Ionix erhält 10 Mio. GBP

Die von **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, beratenen Fonds und **The Wellcome Trust**, London, haben sich mit 10 Mio. GBP an der 2. Finanzierungsrunde der Ionix Pharmaceuticals Ltd., Cambridge, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen erforscht und entwickelt neuartige Arzneimittel für die Behandlung von akuten und

chronischen Schmerzen. Ionix wurde von **PricewaterhouseCoopers LLP**, London, den Patentanwälten **J.A. Kemp & Co.**, München/London, und **Nixon & Vanderhye P.C.**, Arlington und der Kanzlei **Eversheds LLP**, London, beraten. Die Investoren nahmen die Dienste der Sozietät **SJ Berwin**, London, in Anspruch.

44 Mio. US-\$ für Tercica

Lead-Investor der 2. Finanzierungsrunde der Tercica Inc., San Francisco, war die VC-Gesellschaft **Rho Ventures**, New York. Zusammen mit den weiteren Investoren **Care Capital LLC**, Princeton, **MedImmune Ventures Inc.**, Gaithersburg, **MPM Capital GmbH**, München/Boston, und **Prospect Venture Partners**, Palo Alto, wurden Tercica weitere 44 Mio. US-\$ zur Verfügung gestellt. Das biopharmazeutische Unternehmen ist in der Erforschung und Entwicklung von Behandlungsmethoden für Störungen des menschlichen Drüsensystems tätig. Juristische Fragen klärte für Tercica die Kanzlei **Wilson, Sonsini, Goodrich & Rosati**, Palo Alto.

6 Mio. GBP für Eleksen

Lead-Investor **MIT Partners**, Watford, sowie die VC-Gesellschaften **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, **MVI Finance**, London, **Siemens Venture Capital GmbH**, München, und **Vesta Capital Partners**, London, haben sich mit insgesamt 6 Mio. GBP an der 3. Finanzierungsrunde der Eleksen Ltd., Buckinghamshire, beteiligt. Dabei investierte MIT Partners 4 Mio. GBP in das Technologie-Unternehmen. Das 1998 gegründete britische IT-Unternehmen entwickelt und lizenziert sogenannte Soft-Interface-Technologien, die die Kopplung von Rechnern mit technischen Prozessen steuern. Eleksen wurde von dem Beratungsunternehmen **Arkios Ltd.**, London, betreut.

6 Mio. US-\$ für Audible

Die von Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH, München, beratenen Fonds und die Bertelsmann AG,

Gütersloh, haben der US-amerikanischen Audible Inc., Wayne, 6 Mio. US-\$ Venture Capital zur Verfügung gestellt. Audible ist ein Anbieter von diversen Audio Services im Internet, die es ermöglichen, Inhalte downzuladen und auf dem eigenen Rechner abzuspielen oder auf anderen Datenträgern zu speichern. Juristische Angelegenheiten wurden für Audible von der Kanzlei **Piper Rudnick**, Baltimore, geklärt.

1 Mio. Euro für ProteoSys

Die **BASF Venture Capital GmbH**, Ludwigshafen, hat sich an der ProteoSys AG, Mainz, beteiligt. Die Finanzierung über 1 Mio. Euro erfolgte in Form einer stillen Beteiligung. Das Biotechnologie-Unternehmen bietet innovative Lösungen für funktionelle Proteomics. Mit der systematischen Identifizierung und funktionellen Charakterisierung sämtlicher Proteine einer Zelle oder eines Organismus als wichtigstem experimentellen Ansatz sollen die unterschiedlichen Genfunktionen analysiert werden.

BayBG beteiligt sich an Kleinmichel

Die **BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH**, München, und die **Beteiligungsgesellschaft der Vereinigten Sparkassen Weilheim mbH**, Weilheim, haben sich an der Klaus Kleinmichel GmbH, Bernried, beteiligt. Die Investition der BayBG erfolgte in Form einer stillen Beteiligung über 500.000 Euro. Die **DEWB AG**, Jena, die ebenfalls an Kleinmichel beteiligt ist, hat im Zuge dieser Kapitalmaßnahme ihre bisherige offene Beteiligung reduziert. Kleinmichel entwickelt, produziert und integriert Dosier- und Fördersysteme zur Applikation von Klebern, Dichtstoffen, Lacken und Beschichtungen. Die BayBG schaltete bei diesem Deal keine externen Berater ein.

1,5 Mio. Euro für G.A.G BioScience GmbH

Die beiden VC-Gesellschaften **Sachsen LB Corporate Finance Holding**

GmbH, Leipzig, und **BAB Bremer Beteiligungs- und Management Gesellschaft mbH**, Bremen, haben sich mit insgesamt 1,5 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der **G.A.G Bioscience GmbH**, Bremen, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen bietet ein umfangreiches Leistungsspektrum bei Genotypisierungen auf der Basis von Einzel-Basen-Mutationen (SNPs) an. Rechtliche Fragen wurden für Sachsen LB von der Sozietät **Bezenberger Rechtsanwälte**, Berlin, geklärt.

Pre-Seed-Finanzierung für AlcaSynn

Aus dem Förderprogramm **Life Science Austria (LISA)** des BMWA, Wien, und vom **Center for Academic Spin-offs Tyrol (CAST)**, Innsbruck, dem Gründungszentrum der Universität Innsbruck, wurden der **AlcaSynn AG i.Gr.** in einer Pre-Seed-Finanzierung 240.650 Euro zur Verfügung gestellt. **AlcaSynn** entwickelt eine neue Generation peripher wirksamer Opiat-Analgetika zur Behandlung chronischer Schmerzen. Da sie die Blut-Hirn-Schranke nicht überwinden können und damit nicht in das zentrale Nervensystem gelangen, rufen sie somit nicht die üblichen Nebenwirkungen zentral-wirksamer Opiat-Analgetika hervor. Legal Advisor auf Investorenseite war die Rechtsanwaltskanzlei **Dr. Stefan Warbek**, Innsbruck.

InQuira erhält 9,25 Mio. US-\$

Lead-Investor der 4. Finanzierungsrunde über 9,25 Mio. US-\$ an der **InQuira Inc.**, San Bruno, war die VC-Gesellschaft **Sutter Hill Ventures**, Palo Alto. Außerdem investierten: **Partech International S.A.**, Paris, **Walden International**, San Francisco, und **Bank of America**, Boston. **InQuira** ist ein Anbieter von Infrastruktursoftware für einen firmenweiten Wissenszugriff im Intranet sowie im e-Business und bei e-Commerce Sites.

Venture Capital für Solvent Innovation

Die **Creavis Technologies & Innovation GmbH**, Marl, eine Tochtergesellschaft der **Degussa AG**, Düsseldorf, beteiligt sich an der **Solvent Innovation**, Köln. Über die Höhe der Beteiligung wurde Stillschweigen vereinbart. **Solvent Innovation** ist ein Anbieter von ionischen Flüssigkeiten.

Power Paper erhält 15 Mio. US-\$

Die israelische **Power Paper Ltd.**, Petah Tikva, konnte die 4. Finanzierungsrunde über 15 Mio. US-\$ erfolgreich abschließen. Lead-Investor dieser Transaktion war **Ama-deus Capital Partners Ltd.**, London, die weiteren Investoren waren **Banc America Capital Partners**, New York, **PolyTechnos Venture-Partners GmbH**, München, **Millennium Materials Technologies Funds**, Tel Aviv, **Toppan Forms Group**, Hong Kong, und **Yasuda Enterprise Development Co. Ltd.**, Tokio. Seit der Unternehmensgründung 1997 wurden **Power Paper** damit insgesamt 29 Mio. US-\$ an Venture Capital zur Verfügung gestellt. Das Unternehmen entwickelt ultradünne, flexible und umweltfreundliche Energiezellen, die kosteneffektiv direkt auf Papier, Plastik oder andere Oberflächen aufgebracht werden können. Juristische Fragen wurden für **Power Paper** von der Kanzlei **Meitar, Liquornik, Geva & Co.**, Ramat Gan, geklärt.

Acopia Networks erhält 30 Mio. US-\$

Die VC-Gesellschaften **St. Paul Venture Capital**, Eden Prairie, **SVM Star Ventures Managementgesellschaft mbH Nr.3**, München, **Charles River Ventures**, Waltham, und **Accel Partners**, Palo Alto, haben sich mit insgesamt 30 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der **Acopia Networks Inc.**, Chelmsford, beteiligt. Das US-amerikanische IT-Unternehmen entwickelt ein neuartiges Sy-

stem, das unterschiedliche Technologien integriert und ein sogenanntes On-Demand-Infrastruktur-Netzwerk ermöglicht.

1. Finanzierungsrunde für Prestwick Pharmaceuticals

Die Lead-Investoren **BioAsia Investments LLC**, Palo Alto, und **Sofinnova Ventures**, Paris, sowie **Atlas Venture GmbH**, München/Boston und **BA Venture Partners**, Foster City, haben sich mit insgesamt 15 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der **Prestwick Pharmaceuticals Inc.**, Washington D.C., beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen hat sich auf die Entwicklung und Erforschung von Arzneimitteln bei Störungen des zentralen Nervensystems focussiert.

4 Mio. US-\$ für Pantero

Die beiden VC-Gesellschaften **Partech International S.A.**, Paris, als Lead-Investor und **Draper Fisher Jurvetson**, Redwood City, haben sich mit 4 Mio. US-\$ an der 1. Finanzierungsrunde der **Pantero Corp.**, Waltham, beteiligt. Das US-amerikanische IT-Unternehmen liefert eine Technologie, die Schlüsseldaten, Anwendungen und Systeme vereinheitlicht, um die Durchführung von kritischen Geschäftsprozessen effektiv zu gestalten.

Venture Capital für Xelerated

Die VC-Gesellschaften **Atlas Venture GmbH**, München/Boston, **Alta Partners**, San Francisco, und **Startupfactory AB**, Stockholm, haben sich mit 12,5 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der **Xelerated Holdings Inc.**, Burlington, beteiligt. Damit erhielt das Unternehmen seit seiner Gründung insgesamt 26 Mio. US-\$ an Venture Capital. Das Halbleiter-Unternehmen entwickelt High Performance-Netzwerkprozessoren. Juristische Fragen wurden für **Xelerated Holdings** von der Kanzlei **Foley Hoag LLP**, Boston, geklärt.

3. Finanzierungsrunde für Native Networks

Die Lead-Investoren **Infinity Capital LLC**, Palo Alto, und **Jerusalem Venture Partners**, Jerusalem, sowie **Alta Berkeley Venture Partners**, Genf/London, **Anschutz Investment Company**, Hoofddorp, **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, **Delta Capital Investments**, Cordova, **Israel Seed Partners**, Jerusalem, **SkyPoint Capital Corp.**, Ontario, und **Soros Private Equity Partners**, New York, haben sich mit 11,5 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der Native Networks Ltd., Maidenhead, beteiligt. Das 1999 gegründete Unternehmen bietet Lösungen für Internet Service Provider an.

2. Finanzierungsrunde für Starbak

Atlas Venture GmbH, München/Boston, **Carlyle Venture Partners**, Washington D.C., und **Venrock Associates**, Menlo Park, haben sich mit 3 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Starbak Communications Inc., Waltham, beteiligt. Starbak ist ein Anbieter von Dienstleistungen und Produkten in den Bereichen Media Streaming und Rich Media Applications. Juristische Fragen wurden auf Investorenseite von der Kanzlei **Dewey Ballantine LLP**, New York/Frankfurt am Main, geklärt. Starbak ließ sich durch die Sozietät **Kohrman Jackson & Krantz PLL**, Cleveland, vertreten.

Bristol Technology erhält 9,1 Mio. US-\$

Jerusalem Venture Partners, Jerusalem, und die von der **Apax Partners Beteiligungsberatung GmbH**, München, beratenen Fonds, haben sich an der 2. Finanzierungsrunde der Bristol Technology Inc., Danbury, über insgesamt 9,1 Mio. US-\$ beteiligt. Das Software-Unternehmen ist ein Anbieter sogenannter Transaction Monitoring-Software, die Unternehmen eine problemlose

Analyse von Geschäftstransaktionen und deren Komponenten ermöglicht.

Renovis erhält 45 Mio. US-\$

Easton Hunt Partners, New York, als Lead-Investor, **HealthCap AB**, Stockholm, **MDS Capital Corp.**, Toronto, **Invus Group Ltd.**, New York, **CDIB BioScience Ventures**, Taiwan, **Alta Partners**, San Francisco, **Venrock Associates**, Menlo Park, **Flagship Ventures**, Cambridge, **Skyline Ventures**, Palo Alto, und **HBM BioVentures AG**, Baar, haben sich mit insgesamt 45 Mio. US-\$ an der 5. Finanzierungsrunde der Renovis Inc., San Francisco, beteiligt. Das biopharmazeutische Unternehmen erforscht und entwickelt Medikamente zur Behandlung neurologischen Krankheiten und Störungen. Auf Investorenseite war die Kanzlei **Latham & Watkins Schön Nolte**, Hamburg/Boston, für die Rechtsberatung zuständig.

3. Finanzierungsrunde für KaVaDo

Lead-Investor **Pequot Ventures**, Menlo Park, und die VC-Gesellschaften **Bank of America Equity Partners**, Boston, **Neurone Ventures**, Tel Aviv, und **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, haben sich mit 10 Mio. US-\$ an der 3. Finanzierungsrunde der KaVaDo Inc., New York, beteiligt. Das IT-Sicherheits-Unternehmen entwickelt eine Technologie, die dem Anwender einen umfassenden Schutz gegen unbefugte Angriffe auf den eigenen Computer bietet.

HANNOVER Finanz investiert in pitti Holding

Die **HANNOVER Finanz Gruppe**, Hannover, hat ihre Beteiligung an der pitti Holding GmbH, Willich, erhöht. Im Zuge eines Secondary Buy-outs wurden die Anteile der BdW – Beteiligungsgesellschaft für die deutsche Wirtschaft mbH,

Frankfurt am Main, an die HANNOVER Finanz Gruppe und das Unternehmen selbst verkauft. Über die Höhe der Verkaufssumme wurde Stillschweigen vereinbart. Die Beteiligungsquote der HANNOVER Finanz Gruppe erhöhte sich durch diese Transaktion von bisher 32 % auf 56 %. pitti Holding ist ein Produzent von Heimtiernahrung und -bedarf. Die HANNOVER Finanz Gruppe ließ sich juristisch von der Anwaltskanzlei **Huth Dietrich Hahn**, Hamburg, vertreten.

2. Finanzierungsrunde für Archus Orthopedics

Die beiden Lead-Investoren **InterWest Partners**, Menlo Park, und **Polaris Venture Partners**, Waltham, sowie die **MPM Capital GmbH**, München/Boston, haben sich mit 18 Mio. US-\$ an der 2. Finanzierungsrunde der Archus Orthopedics Inc., Redmond, beteiligt. Das Medizintechnik-Unternehmen entwickelt ein Implantat zur Behandlung von degenerativen Erkrankungen der Lendenwirbelsäule. Juristische Fragen seitens MPM Capital wurden von der Sozietät **Venture Law Group**, Menlo Park, geklärt. InterWest Partners nahm die Dienste der Kanzlei **Perkins Coie**, Seattle, in Anspruch.

4. Finanzierungsrunde für IndX Software

Lead-Investor **Siemens Venture Capital GmbH**, München, sowie **SAP Ventures**, Walldorf/Palo Alto, **Cargill Ventures**, Minneapolis, **Marwit Capital**, Newport Beach, **Excalibur Partners**, Houston, **Sanders Morris Harris Inc.**, Houston, und **First Analysis Securities Corp.**, Chicago, haben sich mit insgesamt 11 Mio. US-\$ an der 4. Finanzierungsrunde der IndX Software Corp., Aliso Viejo, beteiligt. IndX Software entwickelt und vermarktet Real Time Operations Intelligence Software-Plattformen, die dem Anwender einfache, effiziente und kosteneffektive Lösungen aufzeigen.

VentureCapital

Bookshop



Die Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung“ des VentureCapital Magazins zeigt dem durch Credit Crunch und Basel II massiv unter Druck stehenden mittelständischen Unternehmer konkrete Lösungen zur Sicherung seiner Finanzierungskraft auf. Die Themen reichen vom klassischen Bankkredit, Schuldverschreibungen, Corporate Bonds, Leasing und Factoring über Mezzanine, Private Equity, Venture Capital und Börsengang bis hin zu Rating und der Bedeutung der Corporate Governance. VentureCapital Magazin Sonderausgabe „Mittelstandsfinanzierung“, GoingPublic Media AG, April 2003, 14,80 Euro



Das Gründen von Unternehmen in der Net Economy ist trotz aller Turbulenzen von zentraler Bedeutung für den Standort Deutschland. Die technologischen Vorteile sind klar erkennbar und dies wird zu neuen Geschäftsprozessen und -konzepten führen. Renommiertere Experten aus den Bereichen Wissenschaft, Venture Capital, Investmentbanken, Verbänden und Start-up-Unternehmen reflektieren in aktuellen Beiträgen ihre Erfahrungen, zeigen die Rahmenbedingungen für Unternehmensgründungen in der Gegenwart auf, liefern Perspektiven für die Zukunft und geben Empfehlungen aus unterschiedlichen Blickwinkeln. Tobias Kollmann (Hrsg.), E-Venture-Management, 2003, 658 S., broschiert, 59,90 Euro



Ist es nach dem freien Fall an den Kapitalmärkten noch möglich, ein Investment für junge Unternehmen zu realisieren? Tobias Kollmann stellt erfolgreiche deutschsprachige Firmen vor, die es geschafft haben. Zunächst schildert er die Situation für Bio-, Informations- und Kommunikationstechnologie. Anschließend präsentiert er zehn Erfolgsbeispiele aus dem E-Business: Welche Geschäftsmodelle werden finanziert?; Wie läuft der Beteiligungsprozess ab?; Was sind die Erfolgsfaktoren für die Finanzierung? und vieles mehr. Tobias Kollmann / Andreas Kuckertz, E-Venture-Capital, 2003, XII, 229 S., broschiert, 39,90 Euro



„Private Equity Investments - Praxis des Beteiligungsmanagements“ setzt auf der bisherigen in Deutschland verfügbaren Literatur zu diesem Thema auf. Erfahrene und hochkarätige Vertreter der Private Equity-Branche vermitteln wichtige Einblicke aus der Praxis. Das Buch beleuchtet den kompletten Lebenszyklus eines Private Equity Fonds – vom eigenen Fundraising über die Investitionsphase bis hin zum Exit. Darüber hinaus werden Beispielen aus dem „Vorzugsmarkt“ USA abgehandelt. Professor Dr. Stefan Jugel (Hrsg.), Private Equity Investments. Praxis des Beteiligungsmanagements, 2003, 270 Seiten, 49,90 Euro



Was entscheidet über den Erfolg eines jungen Unternehmens? Fragen der Finanzierung oder vielleicht die Organisation und Planung? Sicher. Doch viel zu wenig Beachtung findet der Faktor Controlling. Das Werk befasst sich mit den speziellen Anforderungen an die Ausgestaltung und Implementierung von Controllingsystemen in jungen Unternehmen. Ausführlich behandelt werden die Instrumente des Controlling, institutionelle und regulatorische Besonderheiten sowie Implementierungsfragen. Zudem veranschaulichen Fallbeispiele aus Unternehmen und Beratungsgesellschaften die Fragestellungen. Achleitner/ Bassen, 2003, 488 S., kartoniert, 49,95 Euro

Noch nie hat das Investorenvertrauen so gelitten wie in der 2003 ablaufenden Ära des Neuen Marktes. Krisenkommunikation beherrscht die Investor Relations-Bemühungen vieler Unternehmen nach Planverfehlungen, Skandalen, Insolvenzen und drei Baissejahren in Folge. Lucy Brauns vorliegende Arbeit, erster Band einer Forschungsreihe des Deutscher Investor Relations Kreis (DIRK) e.V., stellt ausführlich dar, welche kommunikativen Möglichkeiten Investor Relations-Verantwortlichen in der Krise zur Verfügung stehen. Lucy Braun, Die Kommunikation mit Investoren in Risiko- und Krisensituationen am Beispiel Neuer Markt, 2003, 144 S., broschiert, 21,80 Euro



Ja, Bestellschein (FAX-ORDER 08171-419656)

ich bestelle zzgl. Euro 3,50 Versandkosten

- ☐ VENTURECAPITAL MAGAZIN
Sonderausgabe Mittelstandsfinanzierung, 2003, 14,80 Euro
- ☐ TOBIAS KOLLMANN (HRSG.)
E-Venture-Management, 2003, 59,90 Euro
- ☐ ACHLEITNER/BASSEN
Controlling von jungen Unternehmen, 2003, 49,95 Euro

- ☐ PROFESSOR DR. STEFAN JUGEL (HRSG.) **NEU**
Private Equity Investments, 2003, 49,90 Euro
- ☐ KOLLMANN/KUCKERTZ
E-Venture-Capital, 2003, 39,90 Euro
- ☐ LUCY BRAUN
Die Kommunikation mit Investoren in Risiko- und Krisensituationen am Beispiel Neuer Markt, 2003, 21,80 Euro

Name/Vorname

Firma

Straße/Nr.

Postleitzahl/Ort

Datum/Unterschrift

☐ Ich möchte über Neuerscheinungen im Bereich „Venture Capital“ fortlaufend informiert werden.

eMail

Bitte Coupon einsenden an: VentureCapital-Bookshop,
GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen,
Tel. 08171-419650, FAX-ORDER 08171-419656

7,7 Mio. US-\$ für HemoSense

MPM Capital GmbH, München/Boston, und **Vanguard Venture Partners**, Palo Alto, sowie **MGVF III Ltd.**, Houston, **GC Technology Fund LP**, New York, und **Dade Behring Inc.**, Deerfield, haben sich mit 7,7 Mio. US-\$ an der 4. Finanzierungsrunde der HemoSense Inc., Milipitas, beteiligt. Das Medizintechnik-Unternehmen hat ein Meßgerät zur Überprüfung der Blutgerinnung entwickelt, das die Prothrombin-Zeit, die Zeitspanne, die für den extrinsischen Blutgerinnungsablauf erforderlich ist, bestimmt. Rechtliche Fragen wurden für alle Beteiligten von der Kanzlei **Wilson Sonsini Goodrich & Rosati**, Austin, geklärt.

BayBG beteiligt sich an Beilhack

Die **BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH**, München, hat sich in Form einer stillen Beteiligung an der Beilhack Systemtechnik und Vertriebs GmbH, Raubling, beteiligt. Über die Höhe der Beteiligungssumme wurde Stillschweigen vereinbart. Das bereitgestellte Kapital ermöglicht es der bisherigen und zukünftigen Geschäftsführerin Susanne Potocnik, ihre GmbH-Anteile an Beilhack von bisher 60 % auf nunmehr 100 % zu erhöhen. Das mittelständische Familienunternehmen ist u.a. ein Hersteller von Schneepflügen, Schneefräsen, Edelstahlstreugeräten, Hydraulikanlagen und Fahrzeugausstattungen. Die BayBG schaltete bei diesem Deal keine externen Berater ein.

Finanzierungsrunde für IBFB PHARMA GmbH

Die **Sachsen LB Corporate Finance Holding GmbH**, Leipzig, und die **IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH**, Magdeburg, sowie der **Leipziger Beteiligungsfonds für Inno-**

vationen und Technologietransfer GmbH & Co. KG, Leipzig, haben sich mit insgesamt 10 Mio. Euro an der 3. Finanzierungsrunde der IBFB PHARMA GmbH, Leipzig, beteiligt. Das Biotechnologie-Unternehmen focussiert sich auf die Entwicklung von Enzymhemmern zur unterstützenden Tumor- und Rheumatherapie. Bei dieser Transaktion standen neben der **KPMG Deutsche Treuhand Gesellschaft AG**, Frankfurt am Main, auch die Patentanwälte von **Kreisler Selting Werner**, Köln, der **Sachsen LB Corporate Finance Holding** beratend zur Seite. Juristische Sachverhalte wurden von der Sozietät **Bezenberger Rechtsanwälte**, Berlin, geklärt.

Brockhaus Private Equity investiert in DMS

Die **Brockhaus Private Equity AG**, Frankfurt am Main, hat mit den von ihr verwalteten Brockhaus Private Equity Fonds im Rahmen eines Management Buy-in/Management Buy-out (BIMBO) 75 % der Anteile an der DMS Dynamic Micro Systems Semiconductor Equipment GmbH, Radolfzell, erworben. Das Management beteiligte sich ebenfalls an dem Unternehmen. Zur Finanzierung des Kaufpreises stellte die **L-EigenkapitalAgentur (L-EA) Mittelstandsfonds**, Karlsruhe, Kapital in Form einer Mezzanine-Finanzierung zur Verfügung, zusätzlich steuerte die **Baden-Württembergische Bank AG**, Stuttgart, Fremdkapital bei. Über die Höhe der investierten Beträge wurde Stillschweigen vereinbart. Die DMS beschäftigt sich mit der Herstellung und dem Vertrieb von Maschinen und Anlagen für die Naßprozeßtechnik bei der Fertigung von Halbleitern. Die Financial Due Diligence wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft **Franke, Rumpf und Partner Treuhand GmbH**, Wetzlar, erstellt. Juristische Sachverhalte klärte für die Investoren die Sozietät **White & Case, Feddersen**, Frankfurt am Main. Die Verkäufer wurden von der Kanzlei **Gleiss Lutz**, Stuttgart, betreut.

EXITS

Exit für DEWB und 3i

Die US-amerikanische **X3D Technologies Corp.**, New York, hat die **4D-Vision GmbH**, Jena, vollständig übernommen. Neben dem Management haben die VC-Gesellschaften **DEWB AG**, Jena, und **3i Deutschland Gesellschaft für Industriebeteiligungen mbH**, Frankfurt am Main, ihre Anteile an 4D-Vision veräußert. Über die Höhe der Verkaufserlöse wurde Stillschweigen vereinbart. Die beiden Investoren hatten dem Hochtechnologie-Unternehmen in einer Finanzierungsrunde im Dezember 2000 Venture Capital zur Verfügung gestellt. Die 1998 gegründete 4D-Vision entwickelt und produziert dreidimensionale Flachbildschirme.

FUND-NEWS

Inkubator legt VC-Fonds auf

Das **Inkubator-Zentrum Emscher-Lippe**, eine Tochtergesellschaft der **FH Gelsenkirchen** hat einen neuen Venture Capital-Fonds aufgelegt, den Emscher-Lippe Venture Capital Fonds. Das Gesamtfondsvolumen ist auf 10 Mio. Euro ausgelegt, und im Winter 2004 soll der Fonds geschlossen werden. Der Anlagezeitraum beträgt mindestens zehn Jahre. Für Kapitalanleger liegt die Mindestanlagesumme bei 2.000 Euro. Durch die öffentliche Förderung des Inkubators fallen keine Managementkosten an. Das Zentrum erhält lediglich ein Erfolgshonorar bei einem ertragreichen Verkauf einer Beteiligung.

Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des



Die Historie der Fortbewegungsmittel als Kulisse

Die Prämierungsveranstaltung des Münchener Business Plan Wettbewerbs



Die Kulisse für die Prämierungsveranstaltung anlässlich des Abschlusses des zum siebten Mal veranstalteten Münchener Business Plan Wettbewerbs (MBPW) hätte nicht besser gewählt werden können. Das Verkehrszentrum des Deutschen Museums auf der Münchner Theresienhöhe spiegelt eindrucksvoll die Entwicklung der Fortbewegungsmittel im Laufe der vergangenen Jahrzehnte bis hin zur Gegenwart wider ... und die Auszeichnung der Preisträger fand somit in unmittelbarer Umgebung historischer Dampflokomotiven, Oldtimer, Seilbahnen und Flugzeuge statt. Beim anschließenden Get-Together nutzten viele Gäste neben einem gepflegten Plausch die Möglichkeit zur Museumstour.

Der MBPW als Zugpferd

Über 300 Gäste, darunter hochrangige Vertreter der bayerischen Wirtschaft sowie die Sponsoren des Business Plan Wettbewerbs, waren erschienen, um die Siegerteams zu ehren. Unter den Rednern fanden sich hochkarätige Namen wie Dr. Burkhard Touché von der KfW Kreditanstalt für Wiederaufbau, Hermann Lück, leitender Ministerialrat des bayerischen Staatsministeriums für Wirtschaft, Verkehr und Industrie, Ludwig Baur, Geschäftsführer des bayerischen Unternehmerverbandes Metall und Elektro e.V., Stefan Albat, stellvertretender Hauptgeschäftsführer der Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V. (vbw), Dr. Reinhard Wiczorek, Referent für Arbeit und Wirtschaft der Landeshauptstadt München und Curt J. Winnen, Geschäftsführer von Munich Network.

Die Preisträger

Neue Materialien sowie Informations- und Kommunikationstechnologien standen bei der siebten Auflage des Münchener Business Plan Wettbewerbs im Vordergrund. Den mit 25.000 Euro dotierten ersten Platz konnte sich die-

ses Jahr das auf Fluoreszenzfarbstoffe zur Markierung von Industrieerzeugnissen spezialisierte Chemie-Unternehmen LambdaChem, ein Spin-off der Ludwigs-Maximilians-Universität München mit Sitz in München, sichern. Auch das Team der Eurasburger db4o überzeugte die Jury von seinem Plan zur Entwicklung einer Objektdatenbank, die den Entwicklungsaufwand bei der Abspeicherung von Daten aus objektorientierten Programmiersprachen um über 50 % reduziert, und sicherte sich das Preisgeld von 20.000 Euro für den zweiten Platz. Das Team von MATRIX Solutions aus Hamburg wurde für die Idee, das Handy mit Hilfe des Matrix Solution Systems in ein universelles Werkzeug, d.h. in eine Eintrittskarte, Zugfahrkarte oder ähnliches zu verwandeln, mit 15.000 Euro und Rang drei ausgezeichnet. Neben den Geldpreisen gab es in diesem Jahr eine Besonderheit: Im Rahmen der Prämierungsveranstaltung vergaben die fünf „Gründerzentren Greater Munich“ für je ein nominiertes Team sechs Monate mietfreies Beziehen von Büroräumen in einem der Gründerzentren.

Felicitas Kraus

Der MBPW im Kurzportrait

Der Münchener Business Plan Wettbewerb (MBPW) findet seit 1996 jährlich statt und leistet einen wesentlichen Beitrag zur Errichtung einer Gründerkultur und eines Gründernetzwerks im Großraum München. Bis zum Jahre 2002 erfolgten 327 Unternehmensgründungen durch die Teilnehmer des Wettbewerbs, wodurch 2.791 neue Arbeitsplätze geschaffen wurden. Allein in der ersten Finanzierungsrunde konnte insgesamt ein Einsatz von 280 Mio. Euro gemeldet werden. Davon stammen 243 Mio. Euro aus Venture Capital, der Rest wurde durch Business Angels, staatliche Fördermittel, Beteiligungskapital sowie eigene Mittel der Gründer aufgebracht. Der hohe Anteil an Risikokapital zeigt die Ausrichtung des Wettbewerbs auf innovative Technologien und Dienstleistungen mit hohem Wachstumspotential. Dabei entfallen 56 % der Geschäftsideen auf den Bereich Technologie/Produkte und 44 % auf den Bereich Dienstleistungen. Obwohl die Zahl der Gründungen und somit auch die Zahl der Teilnehmer seit der Hochphase im Jahr 2000 mit 70 Start-ups bis 2003 um etwa 84 % auf nur noch elf Unternehmensgründungen zurückging, zählt der Münchener Business Plan Wettbewerb weiterhin zu den erfolgreichsten seiner Art in Europa.

Events

Ort & Datum	Veranstalter	Event
2. September 2003 ConventionPoint (SWX Swiss Exchange)	FistTuesdayZurich www.firsttuesday.ch	Biotech & LifeScience Series 2003: "Biotechnology & Life Science – Major Wealth Creators". Kostenpunkt: 45 CHF (bei Online-Buchung 35 CHF)
14.-16. September 2003 Hotel Majestic Cannes Frankreich	Atlas Venture www.atlasventure.com	„11. Annual Atlas Venture Life Science Conference“. Jährlicher Treffpunkt für Gründer und Investoren aus der Life Science-Branche. Teilnahmegebühr: 1.795 Euro
26.-28. September 2003 Messe Essen	IMP GmbH www.start-messe.de	„Start“ – Messe für Franchising, Existenzgründung, Unternehmensführung und -nachfolge. Eintrittspreis: 20 Euro
15. Oktober 2003 Kempinski Hotel Königstein-Frankfurt	VentureCapital Magazin, www.venturecapital.de	„Exits und Verkaufsstrategien von Beteiligungsgesellschaften im Bereich Small & MidCaps“. Teilnahmegebühr: 800 Euro
5. November 2003 Hermann Josef Abs Saal Frankfurt/Main	Convent GmbH www.convent.de	„6. Deutschlandkonferenz Private Equity und Venture Capital“: Richtet sich an Unternehmer und Vertreter der VC- und PE-Branche. Teilnahmegebühr: Unternehmer 50 Euro, VCs 450 Euro
5.-6. November 2003 Hilton München Park	SACHS Associates Bloomberg www.sachsforum.com	„3. Biotech In Europe Investor Forum“: Jährliches Biotech-Forum mit über 450 Investoren, Pharma-Vertretern, Fondsmanagern und Biotechunternehmen Teilnahmegebühr: 1.295 Euro
6.-7. November 2003 Forum Hotel München	Euroforum GmbH www.euroforum.com	„7. Münchner Venture Capital Tagung“: Wie reagieren VCs und Unternehmer auf die veränderten Marktbedingungen? Kosten: 1.549 Euro

Ausblick

Das VentureCapital Magazin
10/2003 erscheint am
26. September:

Schwerpunkthema: Mergers & Akquisitionen

- Der deutsche M&A-Markt im internationalen Vergleich
- In welchen Markt-Segmenten spielt die Musik?
- Die bedeutendsten Deals des letzten Jahres
- Exit- und Verkaufsstrategien von Beteiligungsgesellschaften
- Der Unternehmensverkauf aus Unternehmersicht



China Serie Teil 3 – Venture Capital in China

- Welche Player beherrschen den Markt?
- Privatisierungswelle – welche Rolle spielen die VCs?

Wie gewohnt finden Sie auch in der Oktober-Ausgabe des VentureCapital Magazin einen Überblick über alle Deals der deutschen Venture Capital-Industrie sowie über die wichtigsten Personalien des letzten Monats

VentureCapital Magazin

Impressum

4. Jahrgang 2003, Nr. 9

Verlag: GoingPublic Media AG, Bahnhofstr. 26, 82515 Wolfratshausen
Tel.: 08171-419650, Fax: 08171-419656, eMail: info@goingpublic.de,
Internet: www.venturecapital.de, www.goingpublic.de

Redaktion: Karim Serrar (Chefredakteur), Mathias Renz (Project Manager), Birgit Wacker-Hadj-Ammar

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Doris Agneter, Dr. Marko Boger, Claudia Blümhuber, Tom F. Clausen, Volker Deibert, Felicitas Kraus, Sven Majunke, Florian H. W. Schmidt, Silke Schneider, Matthias Stanzel, Johannes Sterzinger, Falk F. Straszeg, Ralf Thielemann, Dr. Theo Weber, Nicole Wieland

Gestaltung: Christine Weinschenk

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

Anzeigenleitung: Karin Jungeblut, Tel.: 08171-419636, Fax 08171-419656

Erscheinungstermine 2003: 26.09. (10/2003), 24.10. (11/2003), 31.10. (Sonderausgabe „Nano-/Mikrotechnologie“), 21.11. (12/2003), 19.12. (01/2004)

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

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

Druck: Offsetdruckerei Wende, Berlin

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 unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2003 GoingPublic Media AG, Wolfratshausen. 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, VKZ B 53974

Unternehmens-Index

3i	8,9,10,42,44	COREOPTICS	38	INVESTITIONSBANK BERLIN	50	RAIFFEISEN CENTROBANK	37
KFW MITTELSTANDBANK	6,7,47	CRESCENDO	38	KIRCH MEDIA GRUPPE	29	RWB	28
ABN AMRO CAPITAL	41,42	DEWB	46	LAMBDA CHEM	47	SAP VENTURES	41, 44
AD ASTRA	6	EARLYBIRD	40	LAZARD & CO.	50	SCHRODER VENTURES	41
ALTA BIOPHARMA	29	ECOS	40	LOTHIAN	41	SEED	8,9,41
ANHEUSER BUSCH	18	EK		LUCENT TECHNOLOGIES	38	SIEMENS MOBILE	
APAX	8,9,41,42,44	MITTELSTANDSFINANZIERUNG	40	MATRIX SOLUTIONS	47	ACCELERATION	41
ASIA GLOBAL CROSSING	18	EMBL	50	MERLIN BIOSCIENCES	42	SIEMENS VENTURE CAPITAL	42, 44
ATLAS	43	EVISION-VENTURES	7	MPC	29	SOFINNOVA	8,29
AUDA	26	GAMMA CAPITAL	40	MVM	42	STANDARD LIFE	22
AURIGA	41	GENTLEWARE	40	NET-VENTURE	40	SVM STAR	41, 43
BASF VENTURE CAPITAL	41,42	GLOBAL LIFE SCIENCE	41	NIB	41	THE WELLCOME TRUST	42
BAYBG	46	GLOBALFINANCE	3,22,23	NORTON ROSE	20	TVM	38,41
BAYTECH	3,24,25	GMT	41	OXFORD BIOSCIENCE	40	VCH BEST-OF-VC	29
BROCKHAUS PE	46	GRANVILLE BAIRD	50	PARTECH	43	VENTECH	41
CAIPERS	39	HANNOVER FINANZ	9,42,44	PEH	29	VODAFONE	18
CAPVENT	27	HARALD QUANDT HOLDING	26	POLYTECHNOS	41,43	WELLINGTON PARTNERS	41
CARLYLE GROUP	50	HEIDELBERG INNOVATION	41	PRO7SAT1 MEDIA	29	WILKINSON + ASSOCIATES	28
				PWC	34		



Zitat des Monats:

„Wie viele Unternehmer gibt es, die bei der Gründung ihres nächsten Unternehmens noch einmal mit dem gleichen VC zusammenarbeiten würden? Oder anders gefragt: Wie viele haben von Venture Capital die Nase voll?“

Detlev Mackewicz, Mackewicz & Partner

People



Dr. Erich Fellhauer verstärkt seit 1. August 2003 als Director das europäische Buy-out-Team der Carlyle Group, München.

Vor seinem Wechsel zu Carlyle war Fellhauer vier Jahre für die Deutsche Bank und zuvor fünf Jahre für Merrill Lynch tätig. Im Rahmen seiner Tätigkeit bei der Deutschen Bank begleitete er viele Fusionen und Akquisitionen, darunter den Kauf von Buderus durch Bosch, den Verkauf von Reemtsma durch Tchibo und die Akquisition von Atecs durch Siemens. Bei Carlyle wird sich Dr. Fellhauer verstärkt mit Investitionen im Bereich „Automotive“ befassen.



Seit dem 30. Juli 2003 ist **Prof. Dr. Dieter Puchta** neuer designierter Vorstandsvorsitzender der Investitionsbank Berlin (IBB). Dies gab Hans

Jürgen Kulartz auf der diesjährigen Pressekonferenz bekannt. Puchta ist seit dem 1. Juli 2003 Mitglied des Vorstandes der Landesbank Berlin und war dort für die Investitionsbank Berlin zuständig. Der neue Vorstandsvorsitzende hat große Pläne: Ab dem 1. Januar 2004 soll die IBB verselbstständigt werden und laut Puchta „zu einem Institut der Mittelstandsförderung geformt werden“.



Dr. Thomas Mirow ist neues Mitglied des Beirats der Granville Baird Capital Partners (GBCP), Hamburg. Mirow, Senator für Wirtschaft der

Hansestadt Hamburg a.D., bekleidete bereits Aufsichtsratsmandate, bzw. war Aufsichtsratsvorsitzender bei der Hamburger Hafen- und Lagerhaus AG und der DaimlerChrysler Luft- und Raumfahrt Holding AG. Bei Granville Baird wird Mirow nicht nur die Beteiligungen des Private Equity-Fonds beratend unterstützen, sondern wie alle Beiratsmitglieder aktiv zum Geschäftserfolg beitragen.

Die Bürgschaftsbank Baden-Württemberg GmbH und die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH kündigen einen Generationswechsel zum Beginn des Jahres 2004 an. Eigenen Angaben zufolge haben Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung einen Wechsel auf Führungsebene eingeleitet. **Heinz Haller**, bisheriger Vorstand und Geschäftsführer, wird zum Jahresende sein Amt niederlegen und in den Ruhestand gehen. Seine



Aufgaben und Ämter werden zum 1. Januar 2004 dem bisherigen Prokuristen und Vorstandsassistenten **Guy Selbherr** (37, Foto) übertragen.



Die Beteiligungs-Managementgesellschaft Thüringen (BMT), eine Tochter der Thüringer Aufbaubank, hat **Guido Bohnenkamp**, bisher Manager bei der Fraport AG, als neuen Geschäftsführer bestellt. Erfahrungen auf dem Gebiet des Beteiligungsmanagements sammelte

Bohnenkamp u.a. bei Sal. Oppenheim und der HypoVereinsbank. Die Anfang des Jahres gegründete BMT übernahm im Rahmen der Neuorganisation des Beteiligungsgeschäfts des Landes Thüringen u.a. die Geschäfte der Thüringer Industriebeteiligungsgesellschaft TIB, der Venture Capital Thüringen GmbH und des Thüringer Innovationsfonds.



Prof. Dr. Hans Tietmeyer, ehemaliger Präsident der Deutschen Bundesbank, ist in den Beirat der Lazard & Co. GmbH, Berlin, berufen worden.

Damit wird laut John C. Kornblum, Chairman der Gesellschaft in Deutschland, die Bedeutung des deutschen Marktes für Lazard und das Engagement, den Kunden weltweit mit fundiertem wirtschaftlichem Expertenwissen zur Verfügung zu stehen, deutlich.

Dr. Christof Antz verstärkt als neuer Partner das Team des Heidelberger Venture Capital Unternehmens EMBL Ventures. Dr. Antz wird bei dem auf die Frühphasenfinanzierung im Life Science-Sektor spezialisierten VC u.a. für den weiteren Portfolioaufbau verantwortlich sein. Zuvor war Dr. Antz als Geschäftsführer der Abeta GmbH, Heidelberg, tätig. Davor gründete und leitete der promovierte Physiker die Otogene GmbH, Tübingen.

U_3

U4