

VentureCapital

Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure

Special

Private Equity-Markt Schweiz

11. Jahrgang



powered by

Fünf Mythen zu Private Equity

Die Schweiz ist eine wunderbare Quelle für Inventionen, insbesondere um die herausragenden Brutstätten an der ETH Zürich, EPF Lausanne, aber auch im Bio-Pharma-Eck Basel. Immer mehr Unternehmen verstehen es auch, dies in marktrelevante Innovationen umzusetzen. Deshalb sind allein im vergangenen Jahr rund 900 Mio. CHF in Schweizer Jungunternehmen geflossen. Life Sciences (Biopharma/Medtech/Health IT) bleiben weiterhin dominierend (600 Mio. CHF), jedoch hat sich die IKT-Branche (300 Mio. CHF) als zweite treibende Kraft etabliert. Es handelte sich dabei zu einem überwiegenden Teil um ausländische Investoren sowie Family Offices. Gerechnet werden kann nach unseren Erfahrungen und Schätzungen mit einem Exit-Erlös von 1,8 Mrd. CHF bis 2,5 Mrd. CHF. Schweizer Venture Capital wird zu einer attraktiven, reifen Assetklasse – entdeckt von vorwiegend ausländischen Anlegern.

Die vor 20 Jahren gegründete Pharmaunternehmung Actelion wird in diesen Wochen für rund 30 Mrd. USD von Johnson & Johnson übernommen. Logitech und u-Blox sind weitere Aushängeschilder der Venture-Szene. Im Buyout-Segment ragen die Firmen Geberit und Sonova hervor. Und überragend bleibt natürlich die auf Privatmarktanlagen fokussierte Partners Group mit 14 Mrd. CHF Marktkapitalisierung (+533% seit dem Börsengang im Jahr 2006). Das herausragende Ereignis im Jahr 2016 war im Schweizer Private Equity-Umfeld der erfolgreiche Börsengang von VAT Group AG an der SIX Swiss Exchange. Die Gruppe verfügt mittlerweile über eine Marktkapitalisierung von 3,1 Mrd. CHF (+128% seit dem Börsengang im April 2016). Ein Teil der Aktien liegt immer noch bei den ursprünglichen Private Equity-Investoren Capvis und Partners Group. Weitere Börsengänge von Schweizer Unternehmen sind 2016 in den USA erfolgt, u.a. AC Immune (700 Mio. CHF Marktkapitalisierung) und Crispr Therapeutics (800 Mio. CHF Marktkapitalisierung).

Mit Privatmarktanlagen lässt sich nicht nur eine Volkswirtschaft dynamisieren, sondern auch Rendite erzielen. Das nutzen viele Family Offices und kluge Vermögensverwalter. Allerdings halten sich

immer noch fünf Mythen zu Private Equity hartnäckig. Zahlreiche Pensionskassen und Versicherungen liegen – nicht nur in der Schweiz – mit ihrer Performance deutlich unter dem Renditepotenzial, welches zu erzielen wäre, würde man nur schon die konservativen Standard-Anlagerichtlinien nutzen. Das hat jüngst die Studie der „Asset Management“-Gruppe von Schweizer Banken errechnet und am 14.02.2017 vorgestellt. Sie haben die Anlagen und Performance von Schweizer Pensionskassen im letzten Jahrzehnt untersucht. Nur gerade 1% wird von den Schweizer Pensionskassen in Private Equity-Anlagen getätigten. Dabei könnten es auch 10% oder mehr sein.

Für die Begründung der Missallokation werden fünf Mythen beigezogen. 1. Die Performance sei ungenügend, dabei liegt sowohl die historische Rendite wie auch die erwartete Rendite nach allen Kosten und Gebühren in Schweizer Franken für die kommenden zehn Jahre deutlich über derjenigen von Public Equity. 2. Es handle sich allesamt um illiquide Gefäße, dabei stehen gerade den Schweizer Pensionskassen interessante, liquide Anlagevehikel zur Verfügung. 3. Privatmarktanlagen seien eine teure Anlageklasse, dabei ist sie wie kaum eine andere Assetklasse mit den Interessen der langfristigen Investoren verbunden: Aufgrund der üblichen Performance Fee, sofern man eine minimale Kapitalrendite (z.B. von jährlich 5%) übertrifft, kann die Assetklasse „teuer“ werden – aber ausschließlich dann, wenn eine hohe Rendite erzielt wird. Im Gegensatz zu kotierten Gesellschaften erhält das Management einen minimalen Lohn und nur dann eine stolze Vergütung, wenn die oftmals mehrjährig ausgerichteten Performanceziele erreicht werden. In Public Equity-Gesellschaften wird der Managerlohn dagegen über die Erfolgsrechnung abgebucht, und auch im Misserfolgsfall halten sich die Managergehälter hartnäckig hoch und bleiben „goldene Fallschirme“ wie großzügige Abgangsentschädigungen üblich. In Private Equity-Gesellschaften wird die Erfolgskomponente als „Gebühr“ nach der Erfolgszielung ausgewiesen. Das erklärt die relativ höheren Kosten, die aber wie erwähnt nur im mehrjährigen Erfolgsfall entstehen. Wer nach Vehikeln mit



Maurice Pedergnana
Generalsekretär der SECA

historisch tiefen Kosten sucht, findet deshalb lediglich Gesellschaften, die ihre Ziele nicht erreicht und keine Performancegebühr generiert haben. 4. Ein weiterer Mythos ist, dass die Lösungen nicht auf langfristige Anleger ausgerichtet seien. Das kann nur jemand behaupten, der sich nicht auskennt. Der wohl weitsichtigste Langfrist-Investor in der Schweiz ist die SUVA. Mit deren Performance auch aus Private Equity-Anlagen konnte der Deckungsgrad auf 133% hochgeschraubt werden. Kein anderer Investor in der Schweiz tätigt derart hohe und erfolgreiche Privatmarktanlagen – mit positiven Auswirkungen auf die Gesamtperformance des Anlagevolumens von rund 50 Mrd. CHF. 5. Privatmarktanlagen seien zu riskant. Auch dieser Mythos offenbart mehr die Unkenntnis als die Realität. Mit welchem Maß auch immer man die Risiken messen will (Markt- oder NAV-basierte Volatilität, Value at Risk, Maximum Drawdown oder Shortfall Risk), über die vergangenen Jahre wie auch im Hinblick auf die kommenden zehn Jahre sind die Risiken für eine gemischte Privatmarktlösung (in Schweizer Franken) spürbar geringer als für einen länderspezifischen Aktienindex und deutlich geringer als für einen Rohstoffindex.

Also nichts wie los: Es tut gut, Scheuklappen zu entfernen und die bisherige Assetallokation zu hinterfragen. Es gibt so viele Wege, wie man über Schweizer Gefäße und Schweizer Unternehmen nachhaltig hohe Renditen erzielen kann. Der nächste Schritt liegt an Ihnen!

Maurice Pedergnana,
Generalsekretär der SECA

- 2 Grußwort
Fünf Mythen zu Private Equity
Maurice Pedernana, SECA

Standort Schweiz

- 4 Private Equity in der Schweiz
Standort mit Potenzial
- 10 Paradigmenwechsel in der Private Equity-Industrie
Operative Hebel treiben die Wertschöpfung
Sandro Wiesendanger, CGS Management

- 12 Goodwall SA: Plattform für Talente
Potenzielle Studenten und Unis „matchen“

Service

- 14 Partner des Specials im Portrait

Impressum

VentureCapital
Magazin

18. Jg. 2017
„Private Equity Markt Schweiz“
ein Special des VentureCapital Magazins

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

Redaktion: Mathias Renz (Verlagsleitung), Benjamin Heimlich (Redaktionsleitung),
Elke Hartmann

Mitarbeit an dieser Ausgabe:
Lukas Henseleit, Maurice Pedernana, Sandro Wiesendanger

Gestaltung: Holger Aderhold

Titelbild: © Bastian/www.fotolia.com

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

ANZEIGE

CGS MANAGEMENT
the business builders

UNSERE BAUSTEINE ZU IHREM ERFOLG

BUY & BUILD

INDUSTRIELLE EXPERTISE

NETZWERK

Setzen Sie auf einen soliden, nachhaltigen und erfahrenen Partner.

Seit über 20 Jahren betreibt CGS erfolgreich Buy & Build im industriellen Umfeld. Wir investieren in mittelständische Unternehmen in Deutschland, Österreich sowie der Schweiz und unterstützen diese in der Ausschöpfung ihrer Potenziale mit unserer langjährigen Industrieerfahrung und unserem Netzwerk.

CGS Management AG, Huobstrasse 14, 8808 Pfäffikon, +41 55 416 16 40, www.cgs-management.com



Private Equity in der Schweiz

Standort mit Potenzial

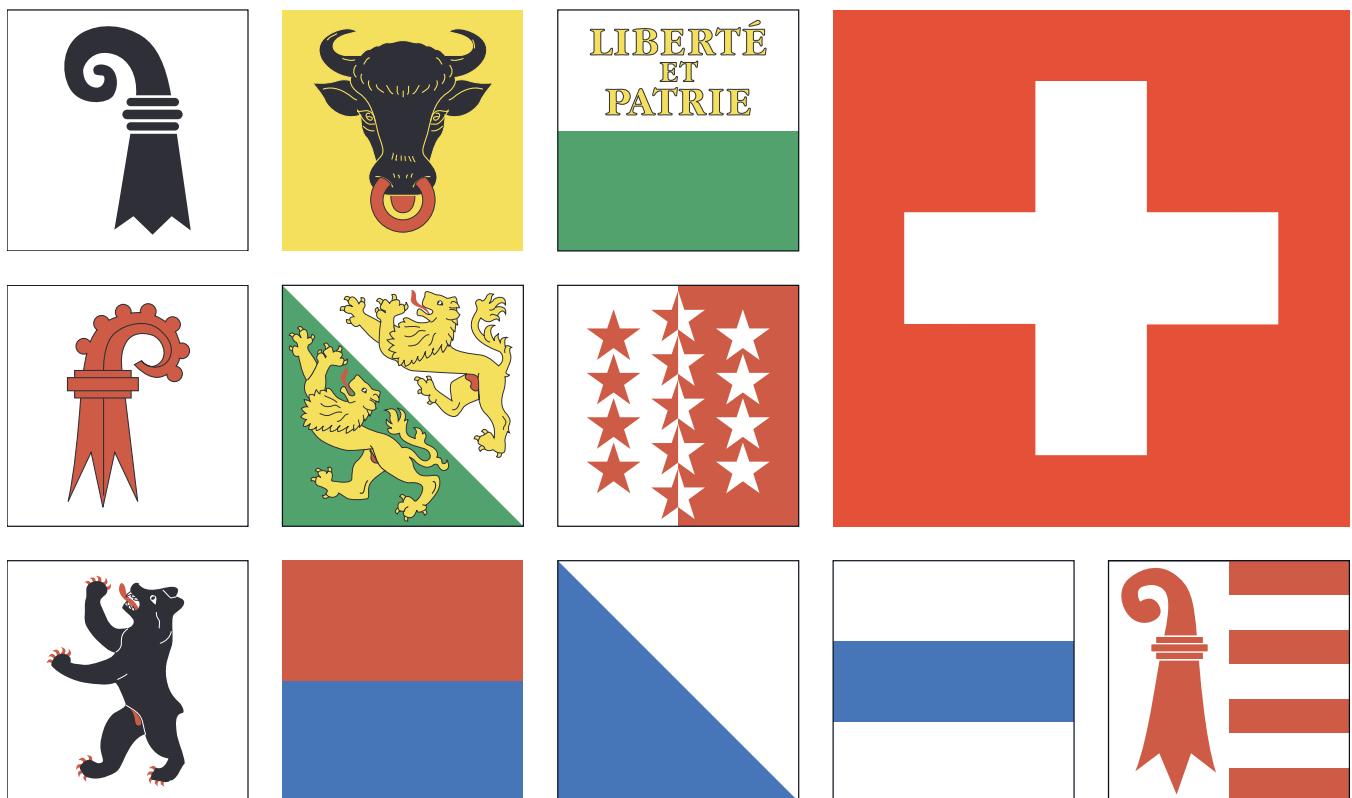
Der Venture Capital- und der Buyout-Markt stehen in der Schweiz im Schatten der großen Banken und Asset Management-Häuser. Doch als starker Technologiestandort und internationaler Finanzplatz bietet die Schweiz ein gutes Umfeld für privates Eigenkapital. Und der Markt konnte zuletzt mit durchaus positiven Zahlen und Erfolgsmeldungen aufwarten.

Der lokale Venture Capital-Markt wächst weiterhin ungebremst. In den vergangenen fünf Jahren hat sich das Volumen verdreifacht, auch gegen den globalen Trend. Dieser war laut KPMG Venture Puls Report zuletzt rückläufig. Nach 141 Mrd. USD im Jahr 2015 betrug das Volumen 2016 nur noch 127 Mrd. USD. Die Zahl der Transaktionen weltweit sank ebenfalls, von insgesamt 17.992 im Jahr 2015 auf 13.655 im Jahr 2016. In der Schweiz dagegen stieg die Zahl der Transaktionen im letzten Jahr von zuvor 120 auf 151, das investierte Kapital nahm von 676 Mio. CHF auf 908 Mio. CHF zu. Durch Investments in B2B-Software, Digitalisierung und Fintech verzeichnete allein der ICT-Sektor ein Plus von 110% und erreichte ein Investitionsvolumen von 271 Mio. CHF. Führend ist der Schweizer Life Sciences- und Biotech-Sektor mit 400 Mio. CHF investiertem Kapital. Mehr als die Hälfte des Wagniskapitals floss dabei in den Kanton Waadt mit der Region Genf-Lausanne, in der viele Tech-

nologieunternehmen angesiedelt sind. Auch einige Exits hatte die Schweiz 2016 zu bieten. Fünf venturefinanzierte Start-ups schafften den IPO, darunter die Biotech-Unternehmen AC Immune, Crispr Therapeutics und GeNeuro. Die Anzahl der Trade Sales stieg auf ein neues Rekordhoch. Zu den Käufern zählten unter anderem Hewlett Packard Enterprise, TripAdvisor und das US-amerikanische Pharma-Unternehmen Celgene. Ein weiteres Highlight bot der Januar, als Johnson & Johnson für 30 Mrd. EUR Actelion übernahm. Das 1997 in Allschwil im Kanton Basel-Landschaft gegründete Unternehmen entwickelt und vertreibt weltweit medizinische Wirkstoffe.

Miteinander statt gegeneinander

Alexander Stoeckel ist Partner beim Frühphaseninvestor btov und seit zehn Jahren in der Branche aktiv. Die Gesellschaft verwaltet drei eigene Venture Capital-Fonds, weitere drei Fonds-



mandate für institutionelle Auftraggeber und ist gleichzeitig ein Netzwerk mit mehr als 200 privaten Investoren. Deren Expertise fließt in die Auswahl der Investments und den Support der Start-ups ein. Über eine finanzielle Beteiligung entscheidet jedes Mitglied individuell. „Btov managt insgesamt 300 Mio. EUR und hat im letzten Jahr 46 Transaktionen durchgeführt, etwas mehr als die Hälfte davon waren neue Investments“, so Stoeckel. „Die Schweiz ist unser Heimatmarkt, doch als Investoren sind wir in ganz Europa mit Schwerpunkt auf die DACH-Region unterwegs.“ Zum Portfolio zählen etwa das Zürcher Fintech-Unternehmen Advanon sowie G-Therapeutics aus Lausanne. Die Technologie des Medtech-Unternehmens soll es querschnitts-



Alexander Stoeckel,
btov

gelähmten Patienten ermöglichen, wieder selbstständig zu gehen. Neben weiteren Netzwerken wie Go Beyond und Business Angels Schweiz sind auch reine Venture Capital-Gesellschaften wie Redalpine, Aravis, VI Partners und HBM im Markt aktiv. Der Wettbewerb ist entspannt. „Wir pflegen ein kollegiales Miteinander. Unser gemeinsames Ziel ist, die Schweiz als Gründer- und Venture Capital-Standort weiter nach vorne zu bringen“, so Stoeckel.

Universitäre Technologieschmieden

Zu den Faktoren, die das Land für Investoren attraktiv machen, zählen Universitäten wie die ETH in Zürich und die EPFL in Lausanne. Ein Großteil der erfolgreichen Technologieunternehmen geht aus den Hochschulen und ihren Technologie- und Research-Clustern hervor. Der EPFL Innovation Park etwa vereint Forscher, Gründer und etablierte Unternehmen und hat bislang 500 Unternehmen unterstützt, die zusammen mehr als 2 Mrd. CHF eingeworben haben. Zu den Erfolgsgeschichten zählen z.B. Mindmaze, NexThink und Sophia Genetics. Zudem entstehen rund um neue Technologien auch neue Standorte, etwa das sogenannte Crypto-Valley im Kanton Zug, wo sich zahlreiche Start-ups ansiedeln, die im Bereich Blockchain, Verschlüsselung und digitale Währung tätig sind. Die geringe Einwohnerzahl der Schweiz kann auch Vorteile haben. Verglichen mit einem Berliner Start-up seien die Erwartungen an den Markterfolg eines Schweizer Pendants oft geringer – einfach, weil man weniger Kunden brauche, um sich zu etablieren, so Stoeckel. „Die Schweiz ist ein hochspannender Testmarkt für Konzepte, die dann international ausgerollt werden können. Dieser Testmarktcharakter

sorgt mitunter für attraktive Einstiegskonditionen.“ Wenn der heimische Schweizer Markt erfolgreich bearbeitet sei, folge mitunter auch relativ schnell der Exit an einen strategischen Investor, der dann die Internationalisierung vorantreibe – ein attraktives Szenario für Frühphaseninvestoren. Ein Schweizer Online-Unternehmer merkt an, dass einen die geringe Marktgröße zwinge, die Produkte und Leistungen von vornherein so anzulegen, dass sie global funktionieren können. Dies sei später ein strategischer Vorteil.

Bislang keine staatlichen Venture-Fonds

Staatlich finanzierte Venture Capital-Gesellschaften wie den High-Tech Gründerfonds in Deutschland oder den aws Gründerfonds in Österreich gibt es in der Schweiz nicht. Rund 70% des Kapitals für Schweizer Start-ups kommen von ausländischen Investoren, der Rest kommt von Family Offices, Business Angels und Schweizer Venture Capital-Fonds, darunter eine steigende Zahl von Corporates. Das Zürcher Medienhaus Ringier ist auf zwei Ebenen aktiv. Während Ringier Digital strategische Mehrheitsbeteiligungen realisiert, ist Ringier Digital Ventures (RDV) für die Minderheitsbeteiligungen zuständig. Der alleinige Investor ist das Mutterhaus, doch RDV handelt rein returnorientiert: „Wir agieren als klassischer Venture Capital-Investor, der den Vorteil des Medienhauses nutzt, insbesondere die Reichweite“, so Managing Director David Hug. Zu den Investments zählen viele B2C-Unternehmen wie DeinDeal und CheckYeti. Hug und sein Team wollen 30% bis 40% des Kapitals in Schweizer Firmen investieren, weitere Schwerpunkte sind Österreich und Deutschland.



David Hug,
Ringier Digital Ventures

Von Beginn an international

Im Vergleich biete die Schweiz einige Besonderheiten: „Weil Personal in der Schweiz sehr teuer ist, müssen wir das mit Technologie kompensieren. So finden wir neue Lösungen, die auch in weiteren Ländern replizierbar sind.“ Movu etwa habe, verglichen mit anderen Umzugsplattformen, einen Bruchteil der Mitarbeiter und mache höhere Umsätze. Auch die hohe Kaufkraft mache sich bemerkbar, z.B. im E-Commerce mit größeren Warenkörben und Margen. Eine Herausforderung hingegen sind die drei Sprachen bei gerade acht Millionen Einwohnern, die online berücksichtigt werden müssen.



Neue Konzepte für Schweizer Wagniskapital

Obwohl Schweizer Pensionskassen insgesamt 800 Mrd. CHF verwalten, investierten sie bislang nicht direkt in Schweizer Start-ups. Als erste Pensionskasse wird die Sammelstiftung Nest der Innovationskraft des Landes Rechnung tragen und systematisch in Start-ups investieren. Nest hat ein ökologisch-ethisches Nachhaltigkeitsprofil in den Anlagerichtlinien verankert. Entsprechend soll auch die Venture Capital-Initiative unternehmerisches Handeln in der Schweiz fördern. Für das Know-how und den Zugang zum Markt schloss die Stiftung eine Partnerschaft mit der Wagniskapitalplattform Investiere.ch. Die Community umfasst aktuell 10.000 Mitglieder. Diese identifizieren vielversprechende Start-ups, welche dann vom Team und Branchen-experten geprüft und ausgewählt werden. Akkreditierte private und institutionelle Investoren erhalten direkten Zugang zu den Investitionsmöglichkeiten. So erschließt Investiere.ch die Anlageklasse für ein breiteres Publikum. Mit über 50 Finanzie-

rungsrunden zählt die Plattform zu den aktivsten Start-up-Investoren der Schweiz. Die Kooperation ist auch für Gründer und CEO Steffen Wagner Neuland: „Wir sind zwar kein Fonds, doch als Dienstleister von Nest wurden unsere Plattform und unser Business-Modell auf Herz und Nieren geprüft“, so Wagner. Und es passte: „Durch unsere Aufstellung waren wir als einzige Venture Capital-Firma in der Lage, der Pensionskasse nicht nur Know-how, sondern investmentseitig auch ein wirklich breites Spektrum von Branchen und Technologien zu bieten.“

Arbeiten am Zukunftsfonds

Investiere.ch funktioniert ohne staatliche Unterstützung, Mehrheitsaktionär ist die Zürcher Kantonalbank. Es habe viele Initiativen gegeben, die mithilfe des Gesetzgebers Pensionskassen zum Engagement im Venture Capital-Bereich verpflichten wollten – erfolglos. „Wir sind stolz darauf, dass wir eine marktwirtschaftliche Lösung gefunden haben, die auch für andere



Steffen Wagner,
Investiere.ch

Eine Initiative, die von mehr als 70 Unternehmen und Organisationen getragen wird, ist digitalswitzerland. Die Initiative hat

Pensionskassen funktionieren kann“, so Wagner. Durch die Partnerschaft soll eine neue Finanzierungsquelle für Jungunternehmen in einer späteren Entwicklungsphase mit einem Finanzierungsbedarf von über 3 Mio. CHF entstehen. Der Markt dürfte das begrüßen. „Insbesondere im Mid- und Later-Stage-Bereich fehlt Kapitalkraft, bei Runden zwischen 5 Mio. CHF und 20 Mio. CHF – diese wird derzeit von ausländischen Fonds abgedeckt“, sagt David Hug von RDV.

als Vision, die Schweiz als führenden Digitalhub weltweit zu positionieren. Unter anderem unterstützt der Verein Gründer und junge Unternehmen. Zudem soll sie die politischen Rahmenbedingungen verbessern und das finanzielle Ökosystem in der Schweiz stärken. Und hier könnte auch ein kräftiger Player im Venture Capital-Markt entstehen: „Wir sind dabei, einen Zukunftsfonds zu konzipieren, der aus mehreren Quellen gespeist werden wird“, so Nicolas Bürer, Managing Director bei digitalswitzerland. „Das ist ein großes Projekt für 2017 und 2018.“

Schweiz als idealer Buyout-Standort

Die in Sarnen ansässige Matador Private Equity AG investiert als Asset Manager hauptsächlich in Private Equity und Infrastruktur.

Nachgefragt bei Dr. Beat Speck, Wenger & Vieli

VC Magazin: Ihre Kanzlei hat Schwerpunkte in Buyout und Venture Capital – wie hat sich der Schweizer Markt in den vergangenen Jahren entwickelt?

Speck: Im Bereich Venture Capital wurde 2016 so viel investiert wie noch nie, sowohl Volumen als auch Anzahl der Deals steigen stetig. Auch der Buyout-Markt war sehr dynamisch und geprägt von zahlreichen Transaktionen, vor allem im Mid Market-Segment. In beiden Bereichen sind derzeit Exits zu guten Preisen möglich, und zwar sowohl via IPO, wie etwa bei VAT und Kuros Biosurgery, als auch über Trade Sale, wie bei Housetrip und EngMab. VAT etwa war 2016 einer der größten Börsengänge in der EU, und der Kurs hat sich seitdem verdoppelt.



VC Magazin: Welche Charakteristika und Stärken hat der Standort im europäischen Vergleich?

Speck: Die Schweiz ist ein Standort für Innovation, mit international führenden Hochschulen und hohen R&D-Aufwendungen der Unternehmen. Wichtige Faktoren sind die politische Stabilität, Rechtssicherheit und der flexible Arbeitsmarkt. Wir sind sehr international, haben eine hervorragende Infrastruktur, eine in-

takte Umwelt und einen funktionierenden Kredit- und Kapitalmarkt. Und natürlich haben wir schweizerische Tugenden, wie etwa Zurückhaltung, Fleiß, Pünktlichkeit und Präzision.

VC Magazin: Welche politischen und wirtschaftlichen Fragen werden die weitere Entwicklung des Private Equity-Standortes Schweiz beeinflussen?

Speck: Auf Ebene der Schweiz gilt es, weiterhin am Verhältnis zur EU zu arbeiten. Dazu ein Beispiel: Das Schweizer Volk hat die sogenannte Einwanderungsinitiative angenommen, wonach der Zuzug von Ausländern in die Schweiz begrenzt werden soll. Dadurch könnten die bilateralen Verträge mit der EU verletzt und damit hinfällig werden. Für die Wirtschaft ist es hingegen notwendig, auf genügend Experten zurückgreifen zu können. Hier brauchen wir eine Lösung, die die wirtschaftlichen Interessen berücksichtigt. Auf Ebene der EU wäre es für die Schweizer Exportwirtschaft wünschenswert, wenn der europäische Wirtschaftsraum schnell gesunden würde. Damit dürften sich unsere Exporte in den EU-Raum erhöhen, und es hätte einen lindernden Effekt auf die für unsere Wirtschaft belastende Stärke des Schweizer Frankens.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview, Dr. Speck.

„Unsere Zielfonds sind in der Regel institutionellen Investoren vorbehalten“, sagt Dr. Florian Dillinger, Managing Partner bei Matador. „Unsren Aktionären wollen wir den Zugang zu den Renditechancen dieser Anlageklassen in Verbindung mit den Vorteilen einer liquiden Aktienanlage ermöglichen.“ Der Standort ist für



Dr. Florian Dillinger,
Matador

Matador ideal. „Wir haben hier hervorragende Rahmenbedingungen. Die Infrastruktur ist erstklassig und die Steuerbelastung aufgrund des Holding-Privilegs niedrig“, so Dillinger. Die Schweiz werde jedoch die kantonalen Steuerprivilegien abschaffen müssen, um die Mindeststandards des OECD-Aktionsplans zur Bekämpfung der Gewinnverkürzung und -verlagerung zu erfüllen. Mittelfristig führe darum wohl kein Weg an einer Unternehmenssteuerreform vorbei.

Konsolidierung bei Asset Managern und Fund of Funds

Anders als im Venture Capital-Markt agieren Buyout- und Fund of Fund-Investoren mit weniger regionalem Bezug. Der internationale Wettbewerb ist deutlicher spürbar. Zudem stellen Wechselkurse und zunehmende Regulierung Herausforderungen dar, besonders für kleinere Teams. Das Team des Schweizer Buyout-Hauses Zurmont Madison legte jüngst einen neuen, 100 Mio. CHF schweren Fonds auf. Seit Januar 2017 berät das Team diesen neuen Fonds als Teil der Schweizer Patrimonium Asset Management Gruppe, welcher es sich angeschlossen hat. Neben betrieblichen Synergien liegt die Motivation für den Schritt in der Stärkung des Kerngeschäfts. „Mit der Expertise des übernommenen Private Equity-Teams kann Patrimonium seinen Kunden neben den Bereichen Real Estate, Private Debt und Infrastruktur künftig Produkte in allen vier wichtigen Private Market-Bereichen anbieten“, sagt Andreas Ziegler, heute Director bei Patrimonium Private Equity. „Aus unserer Sicht können wir Synergien im Bereich Dealflow und bei der Gewinnung und Betreuung von Investoren heben.“ Bei Patrimonium ist jetzt ein neuer Fonds in Planung, der sich auf die Themen Konsolidierung und Digitalisierung konzentrieren wird. Fokus sind mittelständische



Andreas Ziegler,
Patrimonium

Unternehmen mit Hauptsitz in der DACH-Region. Stärken des Schweizer Marktes aus Buyout-Sicht sind laut Ziegler die immer noch vielfältige Industrielandchaft mit vielen hochspezialisierten Anbietern, insbesondere die Hochtechnologie, der wachsende Dienstleistungssektor sowie die sehr gute Aufstellung bei Forschung, Entwicklung und Wissenstransfer. Lowtech hingegen werde aufgrund der Stärke des Schweizer Frankens zunehmend in das Ausland verlagert. Ein weiterer Standortvorteil können das stabile rechtliche Umfeld und die flexiblen Arbeitsmarktbedingungen sein, die z.B. einfache Firmenschließungen und Kündigungen

und somit erfolgreiche Umstrukturierungen ermöglichen. Als Beispiel für die Attraktivität des Standortes Schweiz diene zum Beispiel Google – sie plant die Europazentrale in Zürich von 2.000 auf 5.000 Mitarbeiter im Jahr 2020 aufzustocken.

Mindestens die DACH-Region muss es schon sein

Die Genfer Asset Management-Boutique Unigestion übernahm im Februar die Zürcher Private Equity-Gesellschaft Akina. Das verwaltete Vermögen steigt damit auf über 23 Mrd. USD, der Private Equity-Anteil daran auf 25%. „Das Team von Akina ist im europäischen Small- und Mid-Market führend“, so Christophe de Dardel, Managing Director und Head of Private Equity bei Unigestion. „Mit der Übernahme führen wir zwei komplementäre Unternehmen zusammen. Wir



Christophe de Dardel,
Unigestion

vertiefen unser Angebot und schaffen Wert für unsere Kunden.“ Für die Fondsinvestments in der DACH-Region ist Dr. Christian Böhler verantwortlich: „Der Schweizer Private Equity-Markt ist eher klein, vom Volumen, der Anzahl der Deals und den Beträgen“, so Böhler. Darum gebe es kaum Buyout-Strategien mit dem Fokus Schweiz – ein Fonds von 100 Mio. EUR bis 200 Mio. EUR wäre schwer zu investieren: „Wir sprechen hier von etwa zehn etablierten Anbietern, die maximal 40% bis 50% in der Schweiz investieren.“ Die Buyout-Deals sieht Böhler in der Schweiz wie im gesamten deutschsprachigen Raum getrieben durch Spitzentechnologien sowie durch Export und Internationalisierung. Die Wechselkurse sind bei grenzübergreifenden Geschäften dauerpräsent. Allgemein geht man davon aus, dass der Franken noch stärker wird. „Darauf muss man sich investmentseitig einstellen“, so Böhler. Bemerkenswert sei trotz des extrem starken Frankens, wie wettbewerbsfähig die Schweiz als Wirtschafts- und Technologiestandort bleibe.

Fazit

Internationalität ist im Schweizer Beteiligungsmarkt alles. Die Start-ups müssen im Prinzip vom ersten Tag an ihre Struktur so anlegen, dass Expansion ins Ausland möglichst problemlos zu bewältigen ist. Ihre Investoren begleiten und unterstützen diesen – gesetzt den Fall, das Unternehmen wurde vorher nicht bereits von einem Strategen gekauft. Und auch der Buyout-Sektor lässt sich nicht auf die Grenzen der Schweiz reduzieren. Zwar bietet das Land gute Standortbedingungen für Private Equity-Gesellschaften, deren Investitionen sind allerdings zumindest in der gesamten DACH-Region verteilt.

Lukas Henseleit
redaktion@vc-magazin.de



SWISS PRIVATE
CONFERENCE

by Private Equity Insights

18th May 2017 | Park Hyatt, Zurich

The 7th Annual Swiss Private Equity Conference

**80+ GPs | 80+ LPs | 30+ CEOs
300 Attendees**

20% DISCOUNT!

With Going Public!

Special Coupon for Registration:
SPEC_GoingPublic

Register now online:
<http://pe-conference.org/swiss/>

One-day event

**250 regional
& international
key players**

50 + Speakers

1 Keynote

Contact us: spec@pe-insights.org
+351 211 335 966

Paradigmenwechsel in der Private Equity-Industrie

Operative Hebel treiben die Wertschöpfung

Das derzeitige Niedrigzinsumfeld und die anhaltend starke Performance der Anlagekategorie Private Equity haben zu einer deutlich höheren Nachfrage nach Private Equity-Investitionen geführt. Die Buyout-Aktivität in der DACH-Region erreichte neue Höchststände. Trotz der hohen Aktivität konnten die Investitionen indessen nicht immer mit dem Tempo der Kapitalbeschaffung Schritt halten. Das so akkumulierte Dry Powder von europafokussierten Private Equity-Unternehmen erreichte im Juni 2016 einen Rekordstand von über 160 Mrd. USD, was einen weiteren Anstieg von 13% gegenüber Dezember 2015 bedeutete.

Die hohen Levels an Dry Powder, die beschränkte Anzahl möglicher Deals sowie die beträchtlichen Niveaus an flüssigen Mitteln, über die strategische Käufer verfügen, führten unweigerlich zu einem signifikanten Konkurrenzdruck in der Private Equity-Branche. Mit durchschnittlichen EV/EBITDA-Multiples von 8.2x im zweiten Quartal 2016 bei Buyout-Transaktionen mit EVs zwischen 25 Mio. USD und 250 Mio. USD liegen die Bewertungen nahe historischen Rekordwerten.

Auswirkungen auf das Deal Making und die Wertgenerierung

Man könnte annehmen, dass als Reaktion auf die hohen Bewertungsniveaus der finanzielle Leverage erhöht wird, um so die Renditen zu steigern. Studien zeigen jedoch, dass die historisch hohen Levels an Dry Powder und der damit entstehende Deployment-Druck dominieren. PitchBook Data zufolge ging der Fremdkapitalanteil an der Finanzierungsstruktur von Buyout-Deals

im zweiten Quartal 2016 von 62% vor rund zwei Jahren auf 39% zurück. Dies scheint ein Paradigmenwechsel zu sein. In einer jüngst veröffentlichten Studie von Roland Berger gaben 62% der Befragten an, dass das traditionelle Private Equity-Modell, basierend auf Financial Engineering, überholt sei und angepasst werden müsse. Die Boston Consulting Group kommt zum selben Schluss. Sie analysierte die Entwicklung von Wertschöpfungsmaßnahmen in der Private Equity-Industrie seit 1980. In den 1980er-Jahren leistete Deleveraging den wichtigsten Beitrag zur Wertschöpfung, während ab 2012 die operative Optimierung klar überhandnahm. Deleveraging machte zu diesem Zeitpunkt nur noch 13% der Wertschöpfung aus. Multiple-Expansion wird aufgrund der hohen Bewertungsniveaus in heutigen Investitionen an Bedeutung als Werttreiber verlieren.

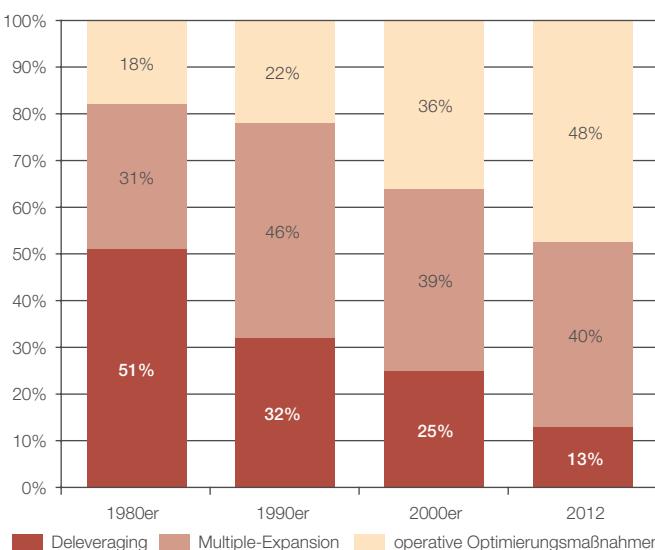
Neues Know-how ist gefragt

Diese Verlagerung führt zu einer deutlichen Veränderung der Art des Know-hows, das Private Equity-Unternehmen benötigen. Während in der Deleveraging-Phase der 1980er- und 1990er-Jahre vorwiegend die Fähigkeit, hochkomplizierte Finanzierungsmodelle zu erstellen, gefragt war, müssen Private Equity-Gesellschaften heute in der Lage sein, Unternehmen auf EBITDA-Stufe rentabler zu machen. Auch Acharya, Gottschalg, Hahn und Kehoe zeigen in ihrer Studie auf, dass nach der Bereinigung von Leverage und Sektorrenditen eine abnormale Performance signifikant mit Ertragssteigerungen und Margenverbesserungen korreliert. Financial Engineering wird somit lediglich als ein Aspekt des Anlageprozesses betrachtet. Einer jüngst erschienenen Studie von Roland Berger zufolge sind die wichtigsten nicht finanziellen Wertschöpfungsmaßnahmen Add-on-Akquisitionen (31% der Befragten), neue Produkte und Dienstleistungen (29%) sowie Kostensenkungsinitiativen (12%).

Verkäufer werden wählerischer

Zusätzlich zu den obigen Ausführungen ist zu bemerken, dass Eigentümer von Zielgesellschaften mittlerweile deutlich höhere Erwartungen an Private Equity-Manager richten. In immer mehr Fällen ist eine präzise formulierte Strategie für die Zielgesellschaft in originären Veräußerungsprozessen ausschlaggebend für die Wahl des Käufers. Käufer, die über finanzielles und

Wertschöpfungsmaßnahmen von Private Equity-Fonds



Quelle: The Boston Consulting Group

operatives Know-how verfügen, können als proaktive Problemlöser agieren. Eine Internationalisierungsstrategie kann beispielsweise durch das Netzwerk des Private Equity-Managers, sein Know-how und seine finanziellen Mittel unterstützt werden, unabhängig davon, ob ein Greenfield-Ansatz verfolgt oder Wachstum über Add-on-Akquisitionen erreicht wird. Die Erkenntnisse unterstreichen die Notwendigkeit eines gut diversifizierten Investitionsteams aus Industriemanagern und Finanz- bzw. Transaktionsspezialisten.

Fazit

Die Wertschöpfung in der Private Equity-Industrie durchlebt einen Paradigmenwechsel. Dies geht teilweise auf die äußerst hohen Dry Powder-Levels im Markt und den damit verbundenen verstärkten Konkurrenzdruck unter den Käufern bei einer begrenzten Anzahl Zielgesellschaften zurück. Die etablierten Modelle basierend auf Financial Engineering weichen zunehmend Strategien, die auf operativen Optimierungsmaßnahmen gründen. Um im heutigen und im zukünftigen Marktumfeld zu bestehen, müssen Private Equity-Fondsmanager:

- eine klar definierte Strategie verfolgen, mit der sie sich von konventionellen Investoren unterscheiden,
- sich auf Operational Excellence und Umsatzwachstumsinitiativen anstelle von finanziellem Leverage konzentrieren und
- als kompetente, proaktive Problemlöser für die immer komplexeren Herausforderungen der Portfoliounternehmen agieren.

Sandro Wiesendanger

ist Investment Director bei CGS Management AG in Pfäffikon. Die CGS Fonds investieren seit 1999 in mittelständische Industrieunternehmen und haben seither 27 Unternehmen über Buy & Build aufgebaut.



ANZEIGE

SECA

Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
Schweizerische Vereinigung für Unternehmensfinanzierung
Association Suisse des Investisseurs en Capital et de Financement

The Swiss network for

- Venture Capital
- Private Equity & Private Debt
- Long-Term Investment
- Corporate Finance
- Mergers & Acquisitions



www.seca.ch

Goodwall SA: Plattform für Talente

Potenzielle Studenten und Unis „matchen“

Das Genfer Unternehmen Goodwall bietet Schülern eine globale Plattform, um Talente und Fähigkeiten zu teilen und sich damit direkt für Universitäten und Bildungsprogramme zu bewerben.

Um heute einen guten Studienplatz zu bekommen, brauchen Schüler oft mehr als gute Noten. Denn Universitäten wollen die Talente genauer einschätzen. Bewerber punkten mit außerschulisch erworbenen Fähigkeiten, etwa mit sozialem Engagement oder sportlichen Leistungen. Sowohl



Taha (l.) und Omar Bawa,
Goodwall

Schüler als auch Universitäten wollen schnell und sicher das passende „Match“ finden. Eine Plattform, um Talente und Studienangebote zusammenzubringen, schufen die Brüder Taha und Omar Bawa mit Goodwall. Hier können Schüler ihre Fähigkeiten dokumentieren, sich austauschen und direkten Kontakt zu Universitäten aufnehmen. „Goodwall ist die erste Community für

junge Menschen zwischen 14 und 19 Jahren, um akademische und außerschulische Erfolge zu zeigen“, so CEO Taha Bawa. Schüler können die Plattform kostenlos und ohne Zugangsbeschränkung nutzen. Entscheidend sind Art und Qualität der Inhalte. Über 7.000 Administratoren aus der Community moderieren die Beiträge, Foren und Gruppendiskussionen. „Wir wollen nicht, dass bei uns Katzenvideos geteilt werden“, sagt Bawa, „sondern Inhalte, die persönliche Leistung dokumentieren.“

Vorteil auch für die Universitäten

Ausnahmetalente sind auf Goodwall überproportional vertreten, darunter auch Schachmeister und Olympiasieger. Als Leistung zähle jedoch alles, was mit Leidenschaft praktiziert werde, sagt Bawa – von der Mitgliedschaft im Cheerleader-Team über soziale Arbeit bis zum Praktikum bei der NASA. Goodwall unterstützt die Community, etwa mit spielerischen Elementen, um Gruppen zu bilden, oder mit Features wie der „Inspiration of the Day“, um den Austausch innerhalb der Community zu fördern. David Sidler hat Goodwall von Anfang an begleitet. Als Head of Communications bei Investiere.ch hat Sidler das Team unter die Lupe genommen und beim Pitch vor institutionellen und privaten Investoren unterstützt. „Taha und Omar wollten vom ersten Tag an ein internationales Unternehmen aufbauen“, so Sidler. Und auch der Business Case stimmte: „Universitäten



David Sidler,
Investiere.ch



Foto: © Goodwall SA

geben viel Geld aus, um Studenten zu rekrutieren, und wissen nicht, was am Ende dabei herauskommt. Über Goodwall können sie eine direkte Bindung zu den Bewerbern aufbauen und so viel gezielter rekrutieren.“

Apple und Google empfehlen Goodwall

Die erste Seed-Runde über 2,1 Mio. USD wurde im Dezember 2015 geschlossen. 770.000 USD kamen über Investiere.ch sowie den Sedo-Gründern Ulrich Essmann und Tim Schumacher. „Wir sind froh, dass wir technologie- und bildungssensitive Investoren haben, die unser Vertical verstehen“, sagt Bawa. Eine zweite Runde mit größerem Investorenkreis folgte im November 2016. Das Kapital reichte, um Traktion zu gewinnen. Die Community umfasst heute eine Million Schüler sowie 60.000 Schulen und Highschools auf der ganzen Welt. Auf vier Kontinenten hat Goodwall zahlende Kunden. Das Team umfasst rund 20 Mitarbeiter, neben dem Hauptsitz Genf auch in Serbien, auf den Philippinen und in UK. „Ein wichtiger Meilenstein war die Rezeption in App Stores“, so Bawa. Mit guten Ratings für ihre App auf Google und Apple wurde Goodwall eine featured Application in verschiedenen App-Stores und im Google Play Store. Gespräche für die nächste Finanzierungsrounde laufen bereits.

Ausblick

„Das Modell, ein Fach zu studieren und das ganze Leben in einem Beruf zu arbeiten, endet“, so Taha. Goodwall sei die Antwort auf diese Entwicklung. Und mit den Nutzern wachse die Plattform weiter, hinein in den Markt der 19- bis 24-Jährigen. Diesen soll Goodwall künftig weiter dienen – etwa bei der Suche nach Jobs und neuen Herausforderungen.

Lukas Henseleit
redaktion@vc-magazin.de