

WIE  
ENTSTEHT  
RENDITE?



RWB

Spezialist für Private Equity



Liebe Leser,

wie entsteht Rendite? Einzig und allein durch den Wertschöpfungsprozess in gut geführten Unternehmen.

Dazu gehört sowohl eine langfristig hervorragende Managementleistung, als auch das Erfolgspotenzial eines innovativen Unternehmens mit attraktivem Produktangebot.

Anhand von Beispielen aus dem Unternehmensportfolio der RWB Dachfonds zeigen wir Ihnen, wie das Zusammenspiel dieser Komponenten zu dem Mehrwert führt, von dem unsere Anleger profitieren.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre!

Ihr Horst Güdel  
Vorstand der RWB AG

## Inhalt

Teil 1: Apollo kann auf beeindruckende Rendite verweisen . . . . .	4
Teil 2: Shoebuy.com oder die Kunst des antizyklischen Handelns. . . . .	6
Teil 3: Wie schwedische Backwaren Rendite bringen . . . . .	8
Teil 4: Die Aufhebung des Widerspruchs zwischen Kulturförderung und Renditeerzielung . . . . .	10
Teil 5: In zwei Jahren von 0 auf 60 Millionen USD . . . . .	12
Teil 6: Eine Investition zur richtigen Zeit . . . . .	14
Teil 7: Keine Chance ausgelassen . . . . .	16
Teil 8: Erfolgreich mit europäischer Technologie . . . . .	18
Teil 9: Konsolidierung in der Entsorgungsindustrie – KKR von Anfang an dabei. . . . .	20
Teil 10: Eden veräußert Erfolgsunternehmen Apertio . . . . .	22
Teil 11: Ein innovatives Rezept in einem Wachstumsmarkt . . . . .	24
Teil 12: Spezialist für Wachstum. . . . .	26
Teil 13: Die Renditestrategien der Secondary Fonds . . . . .	28
Teil 14: Attraktiver Exit im Bankensektor: in Indien trotz Finanzkrise möglich . . . . .	30
Teil 15: Guardium – Eine Investition mit Weitblick. . . . .	32

# Apollo kann auf beeindruckende Rendite verweisen

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 1), dargestellt am Beispiel eines Zielunternehmens des US Buyout-Fonds Apollo V

Seit dem zweiten Quartal 2002 befindet sich im Portfolio des Global Market Fonds • International I der US Buyout-Fonds Apollo V. Bereits zur „Halbzeit“ kann Apollo auf zahlreiche Exits und Teilexits verweisen, so dass sich zum 31.12.2004 die Rendite (IRR) dieses Zielfonds auf 39,4% beläuft.

Der Investitionsfokus von Apollo liegt auf etablierten Unternehmen mit eingeführten Produkten und einem hohen Marktanteil. Das über die Jahre gesammelte Know-how ermöglicht es dem Management, Transaktionsstrukturen der jeweiligen Marktsituation entsprechend zu optimieren, um so unabhängig vom vorherrschenden Konjunktur stadium erfolgreiche Investitionen zugewährleisten. Die Fähigkeit, dieses Know-how in Gewinne umzusetzen, stellt Apollo aktuell mit dem Fonds V wiederum unter Beweis. Die jüngste Entwicklung im Portfolio von Apollo V stellt der Verkauf des Zielunternehmens Cablecom dar. Am Beispiel Cablecom kann demonstriert werden, wie in den RWB Private Capital Fonds Rendite erwirtschaftet wird.

In den späten 90er-Jahren wäre Cablecom fast ein Opfer des Telekommunikationsbooms geworden. Ende 1999 wurde das Unternehmen durch die britisch-ame-

rikanische NTL-Gruppe übernommen. NTL stürzte sich in hohe Schulden und schob einen Teil davon auf ihr neues Tochterunternehmen ab. Das Ergebnis: Mit 3,8 Mrd. \$ Schulden bei insgesamt fast 40 Kreditgebern stand Cablecom im Jahr 2003 am Rande des Abgrunds. Die größte Refinanzierungstransaktion der Schweizer Wirtschaftsgeschichte brachte im November 2003 die Wende: 2,1 Mrd \$. Schulden wurden abgeschrieben und in Eigenkapital umgewandelt. Die US-Beteiligungsgesellschaften Apollo Management und TowerBrook Capital sowie Goldman Sachs kauften über einen sog. Dept-for-Equity-Swap über 350 Mio. \$ von den Banken einen Teil der Schulden, die in Eigenkapitalanteile umgewandelt wurden und übernahmen dadurch 53% von Cablecom.

Das Konsortium rund um Apollo hatte das Potenzial des Breitbandmarkts – mit einer Wachstumsrate um das

Zwei- bis Dreifache von 1998 bis 2002 – erkannt. Der Einstieg der Finanzinvestoren und die finanzielle Restrukturierung verschafften Cablecom eine solide Kapitalstruktur. Cablecom konnte damit in die Erweiterung und Modernisierung seiner Infrastruktur für Breitband-Anwendungen investieren, um damit sein Wachstum zu forcieren und seine Marktposition zu stärken.

### Top US-Buyout Fonds 1999/2000

Fund	Auflegungs-jahr	Fondsvolumen [Mio. \$]	Abgerufenes Kapital [%]	Rückflüsse [%]	IRR [%]	Stand
Apollo Investment Fund V	2000	3.800	65,7	77,8	39,4	31.12.04
Carlyle Partners III	2000	3.900	95,4	59,1	17,1	05.04.05
Gleacher Fund	2000	300	68,5	70,9	13,6	31.12.04
Peninsula Capital Fund II	1999	143	95,1	121,7	12,9	31.12.04
Silver Lake Partners	1999	2.200	99,0	79,9	21,8	31.12.04
Thoma Cressey Equity Partners VII	2000	555	43,5	78,6	17,7	31.12.04

Quelle: Private Equity News, 19.09.2005

Heute ist Cablecom der größte Schweizer Kabelnetzbetreiber mit 1,5 Mio. Kunden. Mit einem jährlichen Gewinnwachstum von durchschnittlich 17 % (EBITDA) ist das Unternehmen in den vergangenen Jahren stark gewachsen.

Ursprünglich sollte Cablecom im Oktober 2005 für einen Erlös zwischen 2 und 2,83 Mrd. CHF an die Börse gebracht werden. Kurz vor dem IPO bekundete der US-amerikanische Breitband-Kabelnetzbetreiber Liberty Global, zu dessen strategischen Hauptzielen der Einstieg in den europäischen Markt zählt, sein Kaufinteresse. Die Eigentümer stimmten dem Trade-Sale (Verkauf an ein anderes Unternehmen) zu. Für den Börsengang war eine Preisspanne von 57 bis 70 CHF pro Aktie festgelegt worden. Der Preis, den Liberty zahlte, lag mit 56,22 CHF klar darunter. Der Vorteil dieser Exitvariante lag jedoch darin, dass die Private Equity Gesellschaften 100 % ihrer Anteile zu diesem Preis verkaufen konnten.

Beim geplanten Börsengang hätten Apollo und die übrigen Anteilseigner nur zwischen 70 und 81 % ihrer Ak-

tionen veräußern können. Der Verkauf über die Börse wäre darüber hinaus mit Unsicherheiten behaftet gewesen. Nach Ansicht von Aktienhändlern war nicht klar, ob der Börsengang trotz der Beteiligung zahlreicher Schweizer Banken ein voller Erfolg geworden wäre.

Cablecom ist nur ein Beispiel für die rege Exitaktivität im Portfolio des Zielfonds Apollo V. Auch die erfolgreichen Exits bei Compass Minerals, United Agri Products, Nalco oder General Nutrition Company demonstrieren, wie Apollo innerhalb kürzester Zeit – nach einer Haltedauer von ein bis zwei Jahren – hohe Renditen für den Fonds erwirtschaften konnte.

Nachdem das Apollo-Team die in der Due Diligence identifizierten Stärken unter Beweis gestellt hat und die Entwicklung von Apollo V stark über den Erwartungen liegt, hat sich das RWB Fondsmanagement auch für eine Beteiligung am Folgefonds Apollo VI entschieden. Der Global Market Fonds • International I ging im dritten Quartal eine Beteiligung über 3 Mio. \$ ein, die Global Market Fonds • International II und III über jeweils 8 Mio. \$.

Zielfonds	Jahr des Exits	Zielunternehmen
	2004	
<p>Im Dezember 2004, nach einer Haltedauer von wenig mehr als einem Jahr, startet das Apollo Zielunternehmen Compass Minerals Group erfolgreich an der New Yorker Börse. Der Mineralsalzhersteller übertrifft mit 188,5 Mio. \$ das ursprünglich angestrebte Emissionsvolumen um fast 10 %.</p>		
<p>12.12.2003, Handelsblatt, bizjournal.com, PE Week Wire</p>		

Zielfonds	Jahr des Exits	Zielunternehmen
	2004	
<p>Nachdem Apollo die UAP Holding Corp. erst im November 2003 für 600 Mio. \$ erworben hatte, erfolgt ein Jahr später bereits der Börsengang des Herstellers von Saatgut, Dünger und Insektenvernichtungsmitteln. Dabi wurden über 31 Mio. Aktien in Umlauf gebracht.</p>		
<p>29.10.2004, Private Equity Week, Uap.com</p>		

Zielfonds	Jahr des Exits	Zielunternehmen
	2004	
<p>Nalco, ein in den USA ansässiges Wasseraufbereitungs- und Chemieunternehmen, konnte im November 2004 mit einem Emissionsvolumen von etwa 667 Mio. \$ einen erfolgreichen Börsenstart verzeichnen. Apollo hatte Nalco ein Jahr zuvor gemeinsam mit den Private Equity Gesellschaften Blackstone und GS Capital übernommen.</p>		
<p>10.11.2004, Private Equity Week, Altassets.net, Nalco.com</p>		

Zielfonds	Jahr des Exits	Zielunternehmen
	2004	
<p>Apollo bringt den weltweit größten Händler für Nahrungsergänzungsmittel an die New Yorker Börse. Vor etwa einem Jahr hat Apollo rund 750 Mio. \$ in die GNC Corporation investiert.</p>		
<p>28.05.2004, PE Week Wire, GNC.com</p>		

# Shoebuy.com oder die Kunst des antizyklischen Handelns

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 2), dargestellt am Apex-Zielunternehmen Shoebuy.com

---

Apex Venture Partners zählt seit 2003 zu den Zielfonds des Global Market Funds • International II, der mit 3 Mio. \$ am Zielfondsvolumen beteiligt ist.

### Antizyklisches Investieren im Frühjahr 2004

Das Management von Apex V erkennt zu Beginn des Jahres 2004, dass Shoebuy.com, der größte Internethändler in den USA für Schuhe und dazugehörige Accessoires, eine hervorragende Investitionschance für einen Venture Capital (VC) Fonds darstellt.

Apex ist ein Fonds, der sich auf Pionierunternehmen in stark wachsenden Märkten spezialisiert hat. Diese Investitionsstrategie führt Apex seit 1990 immer unter die erfolgreichsten VC Fonds in den USA.

The logo for Shoebuy.com features the word "SHOE" in a large, bold, blue, sans-serif font. Below "SHOE", the word "buy.com" is written in a smaller, blue, sans-serif font. A registered trademark symbol (®) is located at the end of the logo.

Im Gegensatz zu anderen Internetunternehmen finanzierte sich das zum Zeitpunkt des Einstiegs von Apex bereits fünf Jahre alte Unternehmen ausschließlich mit Kapital seiner Gründer und einiger Privatinvestoren. Das Ziel war, zunächst Wachstum aus eigener Kraft zu finanzieren und insbesondere die Profitabilitätsschwelle zu überwin-

den, bevor man auch professionelle Investoren zur Finanzierung weiteren Wachstums ansprechen wollte.

Nur wenige Kapitalgeber sind im April 2004 bereit, sich an Internethandelsplattformen zu beteiligen. Die öffentliche Meinung ist eher skeptisch. Aber gerade dies kann ein Zeichen für eine gute Investitionsmöglichkeit sein. Doch selbstverständlich muss einer Investition ein intensiver Prüfungsprozess vorausgehen.

### Sorgfältige Prüfung als Voraussetzung für Rendite-Erfolg

Die umfangreiche Due Diligence bringt erstaunliche Fakten über Shoebuy ans Licht. Shoebuy beweist, dass nicht große Summen von Kapital, sondern eine wirkliche Innovation im Internethandel zum Erfolg führen.

Die virtuelle Lagerhaltung von 200.000 Produkten von mehr als 250 Marken aus den Bereichen Schuhe, Taschen und Accessoires bietet den Kunden eine solche Vielfalt bei der Auswahl, dass stetiges Umsatz- und Gewinnwachstum seit Jahren zu verzeichnen sind.

Das Geschäftsmodell basiert auf der Idee, dass Shoebuy im Namen der Produktpartner das riesige Warensortiment

ausstellt und eingehende Bestellungen direkt vom Produzenten der Waren erledigen und versenden lässt.

Zu den Top-Marken gehören die folgenden Hersteller: Adidas, Allen-Edmonds, Bass, Bostonian, Brooks, Dexter, Dockers, Dr. Martens, Ecco, Fila, Florsheim, Franco Sarto, Hush-Puppies, K-Swiss, Mephisto, Reebok, Rockport, Samsonite, Timberland, Tommy Hilfinger u. v. m.

### Entwicklung des Unternehmens im Portfolio von Apex

Im Jahr 2004 erzielt Shoebuy einen Umsatz von 27,6 Mio. \$. Dies entspricht einem Umsatzwachstum von 103 % gegenüber 2003. Am 12. April 2004 investiert Apex.

Der Business-Plan sieht für 2005 einen Umsatz von 40 Mio. \$ vor. Die veröffentlichten Ergebniszahlen weisen in jedem Quartal ein deutliches Übertreffen der Ziele auf.

Im gleichen Jahr weitet Shoebuy sein Warensortiment auf nunmehr 400.000 Produkte aus. Die Gesellschaft hat zwischenzeitlich weitere Internetseiten gestartet, auf denen speziell Taschen und Sportartikel vermarktet werden.

### Der Exit, die Realisation des erheblich gestiegenen Firmenwertes

Viele Kunden kaufen ihre Schuhe und Taschen inzwischen bei Shoebuy, aber nur wenigen ist bewusst, wie wertvoll die Unternehmung geworden ist. Die Profis des Internet-handelshausgiganten IAC erkennen das Geschäftspotenzial und treten noch Ende des Jahres 2005 in Kontakt zu Apex und nehmen Kaufverhandlungen auf. Das Management von IAC weiß, was es tut. Die Geschäftszahlen für das Jahr 2005 weisen einen Umsatz von 5,7 Mrd. \$ und einen Gewinn von 868,2 Mio. \$ aus. Am 31. Januar 2006 gibt die InteractiveCorp die Akquisition von Shoebuy bekannt.

Einen Tag später informiert Apex seine Investoren darüber, dass das investierte Kapital im Verlauf von nur 22 Monaten um das 3,1-fache vermehrt werden konnte und dies einer Eigenkapitalverzinsung von ca. 70 % entspricht.

Investieren ist eine Kunst und antizyklisches Handeln erfordert unabhängiges Denken und große Disziplin bei der Prüfungsarbeit im Vorfeld einer Investitionsentscheidung. Apex hat beides bewiesen.

# Wie schwedische Backwaren Rendite bringen

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 3), dargestellt am Accent-Zielunternehmen Nordic Bake Off

Accent Equity 2003 zählt seit 2004 zu den Zielfonds des Global Market Fonds • International II, der mit 6 Mio. € am Zielfondsvolumen beteiligt ist.

Im Mai 2005 steigt das auf den skandinavischen Markt spezialisierte Beteiligungsunternehmen Accent mit 8,75 Mio. € bei Nordic Bake Off ein, einem schwedischen Hersteller von Backwaren, der zur holländischen CSM-Unternehmensgruppe gehört. CSM steckte in finanziellen Nöten und wollte sich von allen Unternehmensteilen trennen, die nicht das Kerngeschäft repräsentierten – dazu gehörte auch Nordic Bake Off.

### Investition in einen Wachstumsmarkt

Aufgrund seiner hervorragenden Kontakte wird Accent als einziger Finanzinvestor beim Bieterverfahren um Nordic Bake Off berücksichtigt.

Der Akquisition ging eine gründliche Prüfung des Unternehmens und dessen Wachstumspotenzials voraus. Nordic Bake Off war zum damaligen Zeitpunkt mit seiner Handelsmarke „Bonjour“ bereits der schwedische Marktführer bei Fertigbackwaren, und zählte vor allem Einzelhändler, Restaurants und Coffee Shops zu seinen Kunden. Im gesamten skandinavischen Markt gehört das 1986 gegründete Unternehmen zu den führenden Anbietern. Mit der Akquisition ergreift Accent die Möglichkeit, zu günstigen Konditionen in einen Markt mit rasanten Wachstumsraten zu investieren. Grundlegend veränderte Lebensgewohnheiten führen in Skandinavien zu einer stark wachsenden Nachfrage nach Lebensmitteln, die rasch zubereitet werden können. Nordic Bake Off er-

füllt mit seinen Produkten genau die Anforderungen der Konsumenten. Accent erkennt diese Tatsache frühzeitig. Ziel von Accent zum Zeitpunkt des Einstiegs ist es, zusammen mit dem Management die Marktführerschaft des Unternehmens auf ganz Skandinavien auszuweiten. Dies soll sowohl über ausgewählte Akquisitionen als auch über



organisches Wachstum geschehen. Um die Ziele zu erreichen, setzt das Beteiligungsunternehmen seine charakteristische aktive Vorgehensweise ein.

### Accent ergreift die Initiative

Das Accent-Team scheut sich nicht vor Eingriffen in das Unternehmensgeschehen: Die Vertriebsorganisation wird neu aufgestellt, neben dem Ausstieg aus nicht zum Kerngeschäft gehörenden Unternehmensteilen tätigt Nordic

Bake Off bald eine Investition und kauft den kleineren Mitbewerber Gotlandsbrödet. Hierdurch wächst der Marktanteil in Skandinavien weiter. Der Umsatz von Nordic Bake Off, der 2004 noch bei 28 Mio. € lag, wächst auf 35 Mio. € im Jahr 2005. Der Gewinn verdoppelt sich unter dem Einfluss von Accent innerhalb von nur einem Jahr bei stabiler Mitarbeiterzahl.

### Erfolgreicher Exit nach minimaler Haltedauer

Schon acht Monate nach dem Kauf, im Februar 2006, verkauft Accent seine Beteiligung an Nordic Bake Off an die finnische Backwarengruppe Vaasan & Vaasan. Das bereits seit 150 Jahren bestehende Unternehmen sieht den Bereich der Aufbackwaren nicht zuletzt wegen der starken jährlichen Wachstumsraten von 6% als wichtiges Geschäftsfeld an. Mit der Akquisition von Nordic Bake Off wird Vaasan & Vaasan zum zweitgrößten Produzenten im gesamten skandinavischen Raum. Bei einem Umsatz von 287 Mio. € im Jahr 2005 und 3.400 Mitarbeitern ist

Vaasan & Vaasan größter Hersteller von Backwaren in Finnland und dem Baltikum und u. a. weltweiter Exporteur des bekannten Knäckebröts Finn Crisp. Der Exit ist rekordverdächtig: innerhalb von nur acht Monaten vermehrt Accent das investierte Kapital um das 4-fache und erzielt eine Eigenkapitalverzinsung von 275%.

### Investitionsstrategie konsequent verfolgt

Der Erfolg wurde erzielt, weil Accent auch bei dieser Transaktion seiner Strategie konsequent treu geblieben ist. Die Fondsgesellschaft führt nur mittelgroße Buyout-Geschäfte in Skandinavien durch. Dabei werden ausschließlich Unternehmen gekauft, die in ihrem Bereich bereits marktführend sind und über ein bewährtes Geschäftsmodell verfügen. Accent fokussiert keine spezielle Branche, sondern beteiligt sich an Firmen, bei denen sich die Effizienz erheblich steigern lässt und der Unternehmenswert vervielfacht werden kann. Am Beispiel Nordic Bake Off wird diese Strategie und ihr Erfolg sehr deutlich.

# Die Aufhebung des Widerspruchs zwischen Kulturförderung und Renditeerzielung

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 4), dargestellt am Ares-Zielunternehmen House of Blues Entertainment

Ares Corporate Opportunity Fund zählt seit 2003 zu den Zielfonds des Global Market Fonds • International II, der mit 5 Mio. \$ am Zielfondsvolumen beteiligt ist.

Die Fonds der amerikanischen Private Equity Gesellschaft Ares verfügen über ein breit gefächertes Portfolio: Die darin enthaltenen Zielunternehmen bieten u. a. Halbleiter (Kinetics), Fertignahrung fürs US-Militär (AmeriQual) und Taschen (Samsonite) an. Im Juli 2006 erzielte Ares mit einem Unternehmen aus einer völlig anderen Bran-

che beachtliche Erfolge: House of Blues Entertainment (HOB), Veranstalter von Konzerten, Betreiber von Clubs und Diskotheken und bekannte Marke für Live-Musik in den USA, wurde von Ares an den weltweit führenden Konzertveranstalter Live Nation verkauft.



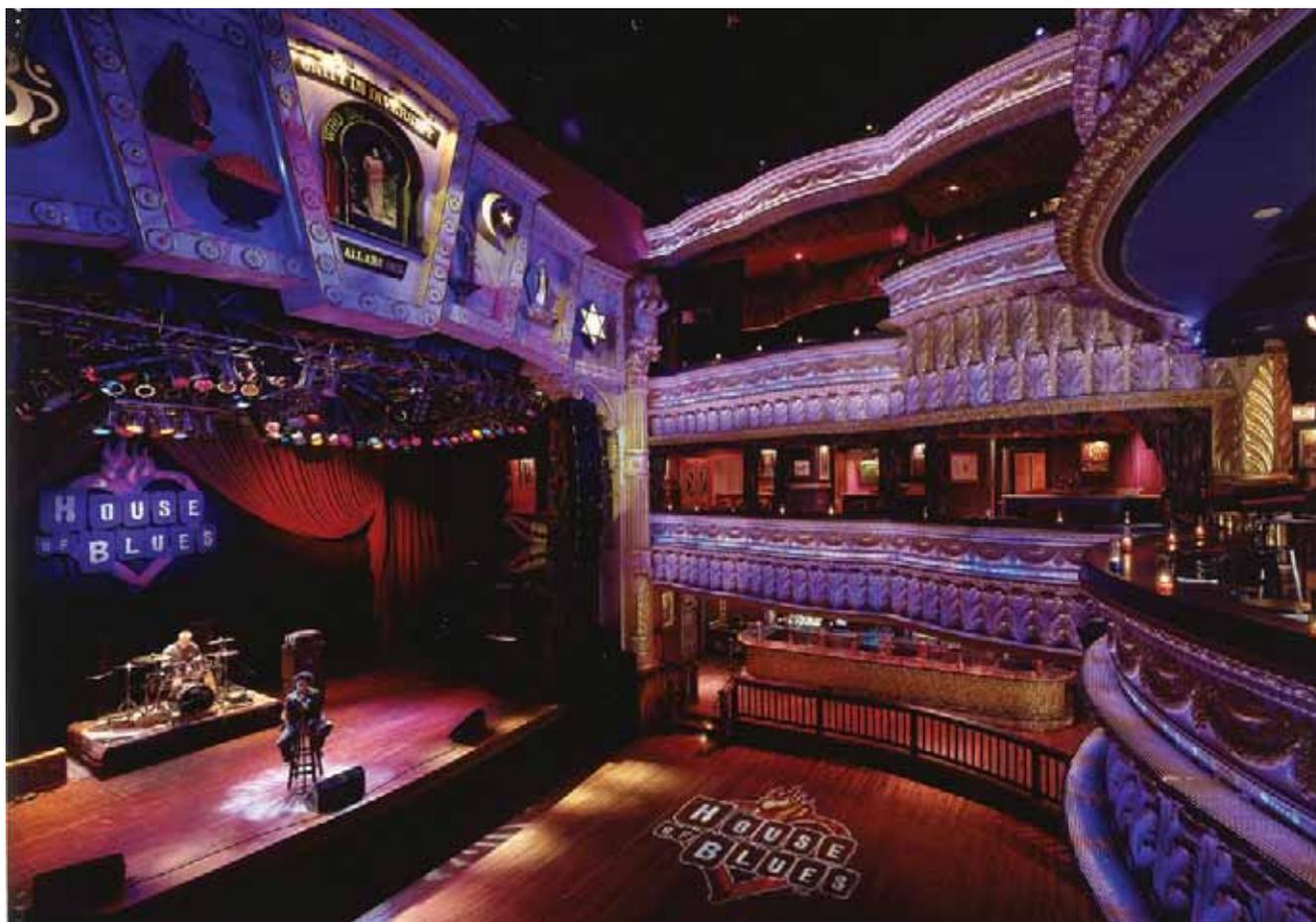
che beachtliche Erfolge: House of Blues Entertainment (HOB), Veranstalter von Konzerten, Betreiber von Clubs und Diskotheken und bekannte Marke für Live-Musik in den USA, wurde von Ares an den weltweit führenden Konzertveranstalter Live Nation verkauft.

Die Zusammenarbeit zwischen HOB und Ares begann im März 2004. Ares komplettierte mit einer Investition

von 30 Mio. \$ eine Kapitalerhöhung, die insgesamt 110 Mio. \$ umfasste. Co-Investor JP Morgan beteiligte sich mit 5 Mio. \$. Die Banc of America gewährte 75 Mio. \$ Fremdkapital für die von Ares geführte Transaktion. Das Entertainment-Unternehmen nimmt mit dem zur Verfügung stehenden Kapital umgehend die lang geplante strategische Expansion in Angriff. Das Management Team von HOB, eines der führenden in der Konzertbranche, setzte die Wachstumspläne auf der Stelle um und eröffnete in beeindruckendem Tempo Konzerthallen und Veranstaltungsräume in amerikanischen Großstädten, darunter Cleveland, San Diego, Houston, Seattle und Dallas.

Am 5. Juli 2006, nur etwas mehr als zwei Jahre nach dem Einstieg von Ares, gibt Live Nation, Weltmarktführer bei Live-Musik-Veranstaltungen mit 1,3 Mrd. \$ Umsatz, in einer Pressemeldung die Akquisition von House of Blues Entertainment bekannt. Mit dem Kauf baut Live Nation seine Präsenz im Wachstumsmarkt der mittelgroßen Veranstaltungsorte signifikant aus.

Darüber hinaus erweitert der Konzertveranstalter durch die hinzugewonnenen Lokalitäten von HOB seine geografische Verteilung maßgeblich. Der Kaufpreis von HOB beträgt 350 Mio. \$. Über eine Dauer von zwei Jahren verdreifacht Ares so sein Investment.



## Wachstumsmärkte im Visier

Nach den erfolgreichen Exits von EXCO Resources und Maidenform zeigt der Ausstieg bei HOB erneut die Fähigkeit von Ares, Wachstumsmärkte zu erkennen und exzellent geführte Unternehmen darin ausfindig zu machen. Durch das Mitspracherecht als Anteilseigner beeinflusst Ares die Entwicklung und somit den wirtschaftlichen Erfolg seiner Portfoliounternehmen.

### Mitspracherecht beeinflusst Unternehmensentwicklung

Der Fokus auf den US-amerikanischen Mittelstand, zu dem 97 % aller Firmen in den USA gehören, eröffnet Ares einen umfangreichen Markt mit hohem Kapitalbedarf, da sich die Möglichkeiten zur Kapitalbeschaffung für mittelgroße Unternehmen aufgrund des Rückzugs der Banken aus der Finanzierung verringert haben. Derzeit verwaltet Ares rund 11 Mrd. \$.

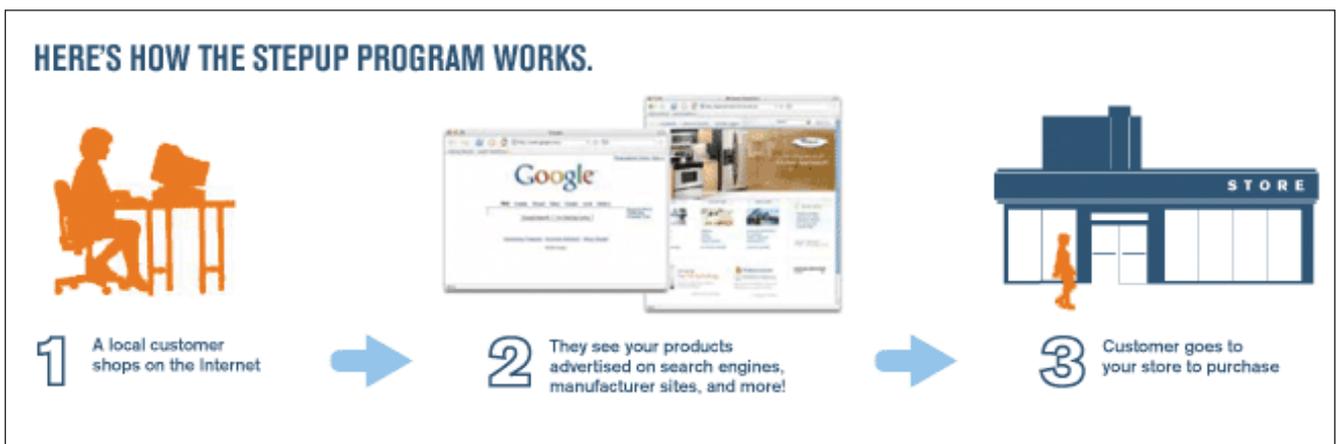
## Live-Musik mit Markennamen

House of Blues Entertainment betreibt unter seiner Marke „House of Blues“ Live-Musik-Veranstaltungsräume sowie insgesamt 20 Arenen und Konzertbühnen in einer Vielzahl US-amerikanischer Großstädte. Über acht Mio. Musikliebhaber besuchen jährlich die House of Blues Konzerte, bei denen bekannte Künstler wie Prince, James Brown, Joss Stone, Norah Jones und Justin Timberlake auftreten. Als einziger Veranstalter hat House of Blues es geschafft, mit seinem Namen eine Marke für erstklassige Live-Musik-Veranstaltungen zu etablieren. Das 1992 gegründete Unternehmen mit Hauptsitz in Los Angeles verfolgte von Anfang an das Ziel, kulturellen Austausch und gegenseitigen Respekt zu fördern. Zu diesem Zweck gründete es die International House of Blues Stiftung, die durch verschiedene Programme Kunst und Musik in Schulen und Gemeinden fördert. House of Blues ist einer der drei größten Konzertveranstalter in Amerika.

# In zwei Jahren von 0 auf 60 Millionen USD

Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 5), dargestellt am Granite Ventures-Zielunternehmen StepUp Commerce

Granite Ventures II zählt seit 2005 zu den Zielfonds der Global Market Fonds • International I und II, die mit 8 Mio. \$ am Zielfondsvolumen beteiligt sind.



StepUp Commerce bietet Einzelhändlern die Möglichkeit, ihr Produktangebot über das Internet Online-Shoppern zu präsentieren.

Im August 2005 schloss Granite Ventures seinen zweiten Venture Capital Fonds mit einem Volumen von 350 Mio. \$. Nur kurze Zeit später beteiligte sich Granite neben weiteren Investoren bei einer Finanzierungsrunde von 6,6 Mio. \$ am US-Unternehmen StepUp Commerce. Neun Monate danach, im September 2006, erwarb Intuit Inc. das kräftig wachsende Technologieunternehmen zu einem Preis von 60 Mio. \$. Granite vervielfachte sein investiertes Kapital und konnte so schon nach kurzer Zeit den ersten herausragenden Erfolg im Portfolio des neuen Fonds vorweisen.

StepUp Commerce hatte früh einen wichtigen Trend erkannt: Trotz weit verbreiteter Internetnutzung ziehen es

86% aller Konsumenten in den USA vor, Produkte bei lokalen Einzelhändlern zu kaufen. Vor dem Kauf vergleichen jedoch immer mehr Internetnutzer die Angebote verschiedener Händler online und entscheiden sich anhand der daraus gewonnenen Informationen für ein Geschäft vor Ort. Über die Plattform von StepUp Commerce können Einzelhändler und Hersteller jeder Unternehmensgröße in ganz Amerika ihr Angebot im Internet präsentieren, ohne aufwendig eine eigene Website aufbauen und pflegen zu müssen. StepUp stellt darüber hinaus die Verbindung zu hoch frequentierten Suchmaschinen wie Google, MSN oder Yahoo her, wodurch Online-Shopper schnell zu ihrem lokalen Händler finden.

Im Juni 2006, sechs Monate nach dem Einstieg von Granite, meldete StepUp ein monatliches Wachstum von 50% seit Jahresbeginn. Damit zählte StepUp Mitte des Jahres bereits rund 5000 unabhängige Einzelhändler zu seinen Kunden.

Mit der Akquisition von StepUp durch Intuit Inc. geht der erfolgreiche Online-Dienstleister an einen führen-

den Anbieter von Software für kleine und mittelständische Unternehmen über, der Applikationen zur Vereinfachung von Gehaltsabrechnung und Buchhaltung entwickelt. Durch die Einbindung der Technologie von StepUp können Kunden von Intuit nun schnell und einfach ihre Reichweite erhöhen, indem sie ihre Produkte online vermarkten.

### Venture Capital für Technologie-Start-ups

Granite Ventures gehört mit 1 Mrd. \$ verwaltetem Eigenkapital zu den führenden Venture Capital Häusern weltweit. 1992 begann Granite als Gruppe innerhalb der Anlageberatungsgesellschaft Hambrecht & Quist, seit Juli 1998 arbeitet das Team sehr erfolgreich selbständig. Der Investitionsansatz der Gesellschaft sieht vor, Beteiligungen an jungen Technologieunternehmen einzugehen, die Granite in einem frühen Stadium durch seine langjährige Erfahrung sowie seine profunden Fachkenntnisse bei ihrer Expansion unterstützt. Aus dieser Zusammenarbeit entstanden einige der dynamischsten und erfolgreichsten Firmen der Branche. Strategische Partnerschaften mit Technologieführern wie Adobe Systems und Texas Instruments ermöglichen der Private Equity Gesellschaft Zugang zu wichtigen Informationen und Kontakten. Der herausragende Track Record von 82% beweist den Erfolg der Investitionsstrategie von Granite.

### Innovation beim Online-Shopping

Das 2004 gegründete Unternehmen StepUp Commerce entwickelte sich schnell vom kleinen Start-up zum führenden Anbieter seiner Branche. Kendall Fargo, Gründer und Vorstand des Unternehmens, erkannte ein entscheidendes Defizit webbasierter Shopping-Anwendungen: Online-Konsumenten recherchieren zwar häufig Produkt- und Preisinformationen im Internet, kaufen das Produkt aber dann bevorzugt bei einem lokalen Einzelhändler. Der Service von StepUp ermöglicht Online-Shoppern über Suchmaschinen, Anbieter in ihrem Umkreis mit dazugehörigen Preis- und Bestandsinformationen zu finden. Gleichzeitig bietet StepUp kleinen und mittelständischen Händlern die Möglichkeit, ihr Angebot online zu präsentieren – so werden Anbieter und Konsumenten über das Internet auf lokaler Ebene zusammengeführt.

# Eine Investition zur richtigen Zeit

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 6), dargestellt am India Value Fund-Zielunternehmen Trinethra

---

**Der India Value Fund II zählt seit 2005 zu den Zielfonds der Global Market Fonds • International I und II, die mit 6 Mio. \$ am Zielfondsvolumen beteiligt sind.**

Im Private Equity Geschäft ist kaum etwas wichtiger als das richtige Timing. Das weiß auch das Management-Team des India Value Fund (IVF), ansässig in Mumbai (vormals Bombay), Indien. Ende 2004 tätigte der Fonds zwei strategische Investitionen: die südindische Supermarktkette Trinethra sowie der Online-Anbieter Fabmall, der in Bengaluru (vormals Bangalore) ebenfalls mit eigenen Supermärkten vertreten ist, wurden akquiriert und fusionierten unter dem Namen Trinethra Super Retail Ltd. mit Hauptsitz in



Hyderabad. Im Zuge der Fusion entstand die drittgrößte Lebensmittel-Einzelhandelskette Indiens mit rund 100 Filialen und starker Präsenz im südlichen Teil des Landes. Die IVF-Manager hatten erkannt, dass sich die exzellenten Management-Fähigkeiten von Fabmall und die Größe Trinethras hervorragend ergänzten. Beide Eigenschaften boten eine optimale Grundlage für die weitere Expansion.

Obwohl in den letzten Jahren einige internationale Handelsketten – Wal-Mart, Spar, Metro – ihren Markteintritt in Indien begonnen haben, beträgt der Anteil des organisierten Einzelhandels am gesamten Einzelhandelsumsatz in Indien nur 3%. Der familiengeführte „Tante-Emma-Laden“, auch „Kirana“ genannt, in dem die Bewohner der Nachbarschaft täglich kleine Einkäufe erledigen, do-

miniert nach wie vor den Lebensmittelhandel. Doch die hohe Kaufkraft der stark wachsenden Mittelschicht sowie der Einfluss westlicher Kultur verändern die Einkaufsgewohnheiten der indischen Bevölkerung rapide: das Umsatzvolumen größerer Einzelhandelsketten steigt jährlich um etwa 25 bis 30%.

### **Einkaufsgewohnheiten verändern sich**

Bis 2010 wird erwartet, dass der organisierte Einzelhandel rund 9% des Gesamthandels oder 23 Mrd. \$ repräsentiert. Rasantes Wachstum für bestehende Marktakteure ist also möglich. Doch nicht ohne gründliche Planung, dessen waren sich die IVF-Fondsmanager bewusst. Und so bereiteten sie Trinethra sorgfältig auf die kommende Expansion vor. Controlling-Systeme wurden eingeführt, die Effizienz gesteigert, die finanzielle Struktur optimal eingestellt und sogar eigene Logistikzentren zur Versorgung der Filialen eingerichtet.

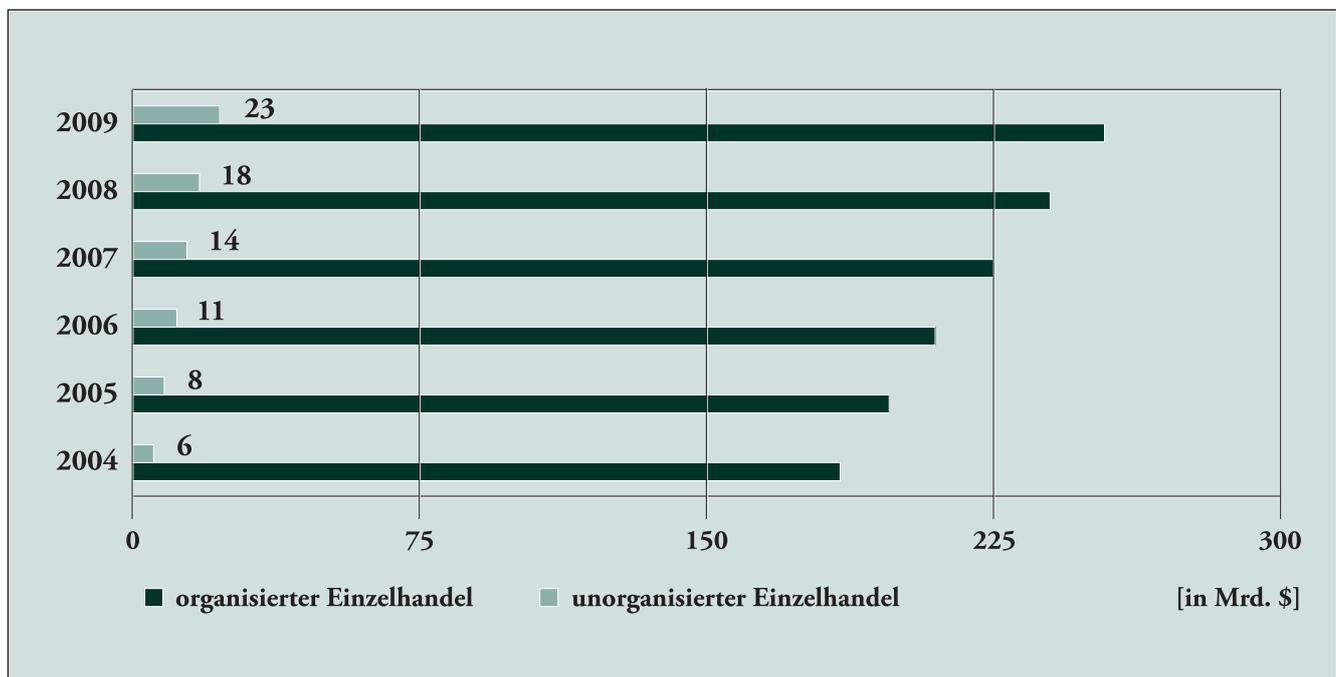
2006 expandierte das Unternehmen nicht nur in seinem angestammten Gebiet, sondern eröffnete in Mysore, im südindischen Bundesstaat Karnataka, den ersten Hypermarkt mit erweitertem Produktangebot und größerer Verkaufsfläche. Darüber hinaus unternahm Trinethra einen weiteren Vorstoß und lancierte das „Quick-Shop-Format“ für kleinere Einkäufe des täglichen Bedarfs.

Am 3. Januar 2007 verkauften die IVF-Manager etwa 90% der Anteile an Trinethra an die Aditya Birla Gruppe, einen der größten Mischkonzerne Indiens mit einer



150-jährigen Geschichte. Der finanzstarke Konzern hatte ebenfalls das Wachstumspotenzial des organisierten Einzelhandels erkannt und die strategische Expansion in diesen Bereich geplant. Zu diesem Zeitpunkt hatte Trinethra bereits stark vom boomenden Markt profitiert, betrieb über 170 Filialen in vier südindischen Bundesstaaten, beschäftigte 2.500 Mitarbeiter und wies im Jahr 2006 einen Umsatz von 56 Mio. \$ aus. Aufgrund der

günstigen Bewertung konnte der India Value Fund II mit dieser Transaktion sein in Trinethra investiertes Kapital nach nur zweijähriger Haltedauer mehr als vervierfachen. Das Management-Team des India Value Fund hat alleine durch diesen Verkauf bereits die gesamten Investitionen für alle seine Portfoliounternehmen zurückgezahlt. Die Transaktion ist gleichzeitig einer der profitabelsten Exits im Portfolio der Private Capital Fonds.



Die Entwicklung des indischen Einzelhandels

# Keine Chance ausgelassen

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 7), dargestellt am Carlyle Europe Partners II-Zielunternehmen AZ Electronic Materials

Carlyle Europe Partners II zählt seit 2003 zu den Zielfonds der Global Market Fonds • International I und II, die mit insgesamt 8 Mio. € am Zielfondsvolumen beteiligt sind.

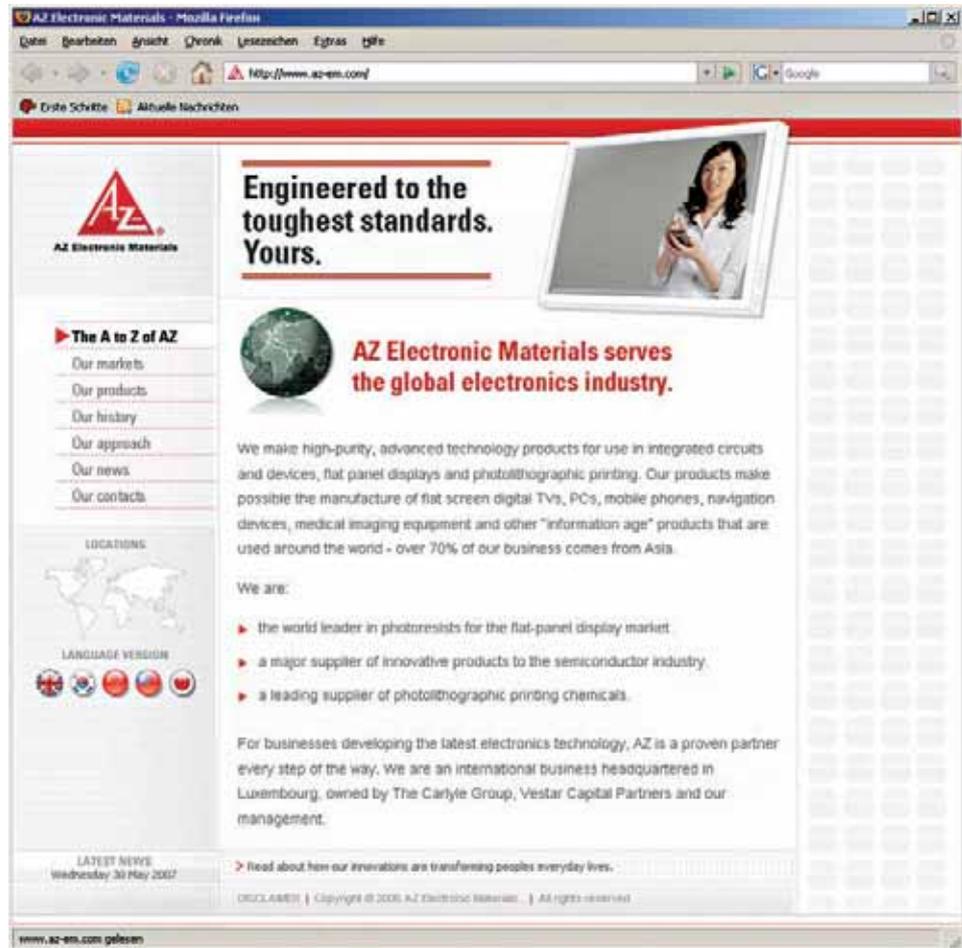
Dachfonds	Zielfonds	Zielunternehmen
 <p>Global Market Fonds • International I Global Market Fonds • International II</p>	 <p>Carlyle Europe Partners II</p>	 <p>AZ Electronic Materials</p>

Im Juli 2004 meldete der Schweizer Chemiekonzern Clariant den Verkauf einer seiner Geschäftssparten: Das in der Tochtergesellschaft AZ aufgegangene Arbeitsgebiet „Electronic Chemicals“ ging an den amerikanischen Finanzinvestor Carlyle. Rund 338 Mio. € zahlte das Beteiligungsunternehmen für den Kauf von AZ. Clariant erklärte damals, seinen Schuldenberg abtragen und durch den Verkauf der profitablen Sparte seine Finanzlage verbessern zu wollen. Der Konzern wies zum damaligen Zeitpunkt 1,9 Mrd. € Schulden aus. Das Tochterunternehmen „Electronic Chemicals“ war zwar ertragsreich – mit rund 800 Mitarbeitern erzielte die Gesellschaft im Vorjahr der Akquisition einen Umsatz von 291 Mio. € – aber auch sehr investitionsintensiv. Clariant hatte jedoch nicht die Mittel, die benötigten Investitionen zu tätigen. Carlyle ergriff die Chance und investierte in die innovative Chemiesparte – im September 2004 war der Deal unter Dach und Fach.

Aufgrund diverser vorangegangener Venture- und Buy-out-Investitionen in den Segmenten Halbleiter und Elek-

tronik verfügte Carlyle schon vor der Akquisition über spezifische Expertise in diesen Bereichen. Durch das umfassende Wissen sah sich Carlyle in der Lage, das Management von AZ sowohl auf der technologischen Ebene als auch aus wirtschaftlicher Sicht umfassend und kompetent zu beraten. Die globale Präsenz und Vernetzung der Carlyle Group stellte weiterhin eine wichtige Grundlage für die geplante internationale Expansion von AZ dar.

Das neu entstandene Unternehmen AZ Electronic Materials ist Lieferant der weltweiten Elektronik-Industrie: Es beliefert vor allem Hersteller im schnell wachsenden Flachbildschirm-Markt, produziert Beschichtungen, Widerstände und verwandte Materialien für die Halbleiterindustrie sowie in der fotolithografischen Drucktechnik verwendete Chemikalien, die bei der Produktion von Büchern und Magazinen verwendet werden. Dabei kommt 70 % des Umsatzes von AZ aus asiatischen Ländern. Um seinen Kunden die höchstmögliche Qualität zu gewährleisten, betreibt die luxemburgische Firma Vertriebs- und Produktionseinheiten in China, Japan, Korea, Taiwan,



Singapur, Hongkong, USA, Frankreich, Deutschland und Großbritannien.

An Investitionsmöglichkeiten, die die internationale Expansion vorantreiben, mangelt es nicht: Erst im September 2006 verkündete AZ, innerhalb der nächsten Monate insgesamt 50 Mio. € in Forschungs- und Entwicklungsprogramme sowie in den Aufbau weiterer Produktionskapazitäten zu stecken.

Die von Carlyle getätigte Investition entwickelt sich hervorragend: AZ verzeichnet ein jährliches Umsatzwachstum von 15 %, die Umsätze des Jahres 2006 liegen schon bei 412 Mio. €. Vor allem die Hersteller von Flachbildschirmen, die in Geräten wie Fernsehern, PCs, aber auch Handys, Navigationssystemen, medizinischer Ausrüstung und anderen Produkten des Informationszeitalters genutzt werden, treiben die Nachfrage nach flüssigen Fotolacken, die zur Herstellung der Bildschirme verwendet werden, in die Höhe.

Am 13. Februar 2007 verkündet Carlyle, dass das Unternehmen AZ Electronic Materials künftig einer Investorenpartnerschaft, bestehend aus Carlyle und Vestar Capital Partners, angehören wird. Beide Partner besitzen ab sofort gleiche Anteile an AZ, neben dem Management-Team von AZ, das nun auch Miteigentümer ist.

Mit dem Einstieg der zweiten Private Equity Gesellschaft sowie des Managements von AZ verringert der Fonds Carlyle Europe Partners II seinen Anteil an der Chemiefirma deutlich. Dadurch fließt ein bedeutender Anteil des jetzigen Firmenwerts zurück in den Fonds. Zahlen wurden nicht veröffentlicht\* – fest steht aber, dass der Firmenwert nach der überaus erfolgreichen Entwicklung des Zielunternehmens in der Zwischenzeit stark gestiegen ist und Carlyle, und damit auch alle Fondsinvestoren, von der Investition in AZ sehr profitiert haben.

\* Die genauen Kennziffern der Transaktion liegen der RWB jedoch selbstverständlich vor.

# Erfolgreich mit europäischer Technologie

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 8), dargestellt am Alta Berkeley-Zielunternehmen Touch Clarity

---

**Alta Berkeley VI zählt seit 2001 zu den Zielfonds des Global Market Fonds • International I, der mit insgesamt 2 Mio. € am Zielfondsvolumen beteiligt ist.**

Als Bryan Wood im Jahr 1982 in London den Venture Capital Fonds Alta Berkeley gründete, ahnte er wohl noch nicht, welche Pionierrolle er in diesem Geschäft im Begriff war zu übernehmen. Als eine von nur wenigen Venture Capital Gesellschaften gehörte Alta Berkeley damals zu den Vorreitern des europäischen Venture Capital Marktes überhaupt und wurde Gründungspartner der heute führenden Branchenorganisation EVCA, der European Venture Capital Association.



Bereits in den 1980er Jahren machte sich der Harvard-Absolvent Wood mit seinem Fonds einen Namen für erfolgreiche Langfrist-Investments in der aufstrebenden europäischen Technologie-Industrie. Er hatte erkannt, dass in Europa überragende Forschungs- und Entwicklungsarbeit geleistet wird, jedoch oft das Know-how zur Vermarktung der neuen Technologien fehlt.

Alta Berkeley unterstützt die Ingenieure und Entwickler bei der Erarbeitung eines detaillierten Businessplans, stellt

die nötigen Industriekontakte her und implementiert erfahrene Verkaufs- und Marketingteams. Mittlerweile hat Alta Berkeley seinen sechsten Fonds aufgelegt und gehört nach wie vor zu den wichtigsten und erfolgreichsten europäischen Venture Capital Investoren im Bereich Kommunikation und Informationstechnologie. Von über 100 Unternehmen, an denen sich der Fonds bis heute beteiligt hat, gingen 20 an die Börse, davon acht an die NASDAQ. Mehr als 30 weitere Zielunternehmen von Alta Berkeley wurden von strategischen Käufern in Europa und den USA übernommen.

Eine besonders nennenswerte Investition und ehemaliges Zielunternehmen des RWB Global Market Fonds • International I ist der britische Softwareproduzent Touch Clarity. Das junge Unternehmen entwickelte eine Technologie, die die Surfgewohnheiten von Internetnutzern sammelt und analysiert, um mittels künstlicher Intelligenz anhand der gesammelten Informationen Online-Angebote in Echtzeit auf den User zuzuschneiden (sog. Behavioral Targeting). Namhafte Kunden wie AOL, British Telecom oder Barclays können mit Hilfe der Touch Clarity-Lösung Streuverluste minimieren und so die Effizienz ihrer Online-Werbung deutlich steigern. Im Jahr 2004 hatte Alta Berkeley in Touch Clarity investiert. Das Unternehmen war sodann in der Lage, seine intelligente Software weiterzuentwickeln und die Produktpalette zu optimieren. In den darauf folgenden Jahren erreichte Touch Clarity aufgrund seiner überlegenen Technologie



eine dominante Marktpräsenz und profitierte von den stark wachsenden Werbeausgaben im Bereich des Behavioral Targeting (siehe Grafik).

Im Frühjahr 2007 verkaufte Alta Berkeley das Zielunternehmen im Anschluss an die sehr erfolgreiche Entwicklungs- und Wachstumsphase an den US-amerikanischen Softwarespezialisten Omniture für 51,5 Mio. \$ und erzielte damit eine Vervierfachung des eingesetzten Kapitals.

Omniture, in den USA bekannt für seine Web-Statistik-Software SiteCatalyst, integrierte die Lösung von Touch

Clarity unter dem Namen Omniture TouchClarity nahtlos in sein Produktportfolio und sicherte sich mit der führenden Technologie ein wichtiges Alleinstellungsmerkmal gegenüber Wettbewerbern.

Im Quartal nach dem Kauf erweiterte Omniture seinen Kundenstamm um mehr als 240 Neuakquisitionen, darunter internationale Unternehmen wie Germanwings, BAUR Versand, The Financial Times oder Vodafone, und steigerte seinen Umsatz im Vergleich zum Vorjahresquartal um 78 %.



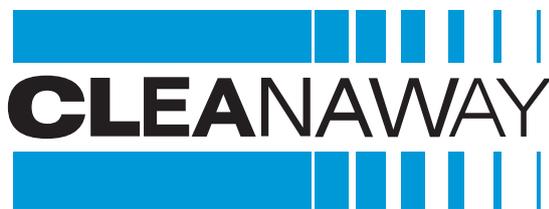
Online-Werbeausgaben im Bereich „Behavioral Targeting“ in den USA, 2005–2011 (in Mio. \$)

# Konsolidierung in der Entsorgungsindustrie – KKR von Anfang an dabei

**Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 9), dargestellt am KKR Europe II-Zielunternehmen CLEANAWAY**

**KKR Europe II zählt seit 2005 zu den Zielfonds der Global Market Funds • International I, II und III, die mit insgesamt 20 Mio. € am Zielfondsvolumen beteiligt sind.**

Kohlberg Kravis Roberts (KKR), eine der wohl berühmtesten und erfahrensten Private Equity Gesellschaften sowie Vorreiter und Mitinnovator der Buyout-Strategie, nahm ihr Geschäft bereits im Jahr 1976 auf. Ihr erster Fonds hatte damals eine Größe von 32,6 Mio. \$. Die drei Gründer der Gesellschaft, Jerome Kohlberg, Henry Kravis und George Roberts legten mit diesem ersten Fonds den Grundstein ihres Erfolgs, indem Sie die anfänglich inves-



tierte Summe um ein Vielfaches vermehrten – zum Liquidationszeitpunkt betrug das Fondsvolumen 539,6 Mio. \$. Sie kauften Unternehmen zu einem Großteil mit Fremdkapital, machten die Manager zu Eigentümern und überwachten die Leistungsfähigkeit der Unternehmen genau – alles mit dem Ziel, den Unternehmenswert langfristig zu steigern und so für die Investoren ihres Fonds überdurchschnittliche Renditen zu generieren. Diese Prinzipien ge-

hören heute zur konventionellen Methode der gesamten Buyout-Industrie und bilden ein wichtiges Kapitel in der Geschichte der modernen Ökonomie.

Seit 1976 hat KKR mehr als 160 Transaktionen im Wert von über 410 Mrd. \$ abgeschlossen. Henry Kravis und George Roberts, die heute noch gemeinsam das Unternehmen leiten – Kravis mit Sitz an der Ostküste der USA, Roberts an der Westküste in Kalifornien –, gehören zu den Ikonen des Private Equity Geschäfts.

## **Vorsprung durch Wissen**

Neben KKR sind heute diverse Fondsgesellschaften erfolgreich im Bereich der großen Buyouts tätig und verwalten dank zahlreicher Investoren Milliarden an Kapital. Trotzdem besitzt KKR durch seine tiefgehenden Kenntnisse über einige ausgewählte Branchen – darunter die Chemie-, Finanzdienstleistungs- oder Metallindustrie – einen bedeutenden Wettbewerbsvorteil. So haben die Manager von KKR sehr früh auch die positiven Aussichten für den globalen Abfallentsorgungsmarkt erkannt.

Bereits im Dezember 2004 hatte KKR das Duale System Deutschland (DSD) erworben, Lizenzgeber des Grünen



*Gut aufgestellt: Mit Investitionen in die Abfallwirtschaft erzielte KKR stattliche Renditen.*

Punkts. Im Januar 2006 dann übernahm KKR für 1,4 Mrd. € zusammen mit zwei weiteren Beteiligungsgesellschaften den niederländischen Entsorgungsmarktführer AVR. Im Juni 2006 kündigte KKR die Übernahme von Cleanaway und Brambles Industrial Services (BIS) für 1,83 Mrd. A\$ an, Teile des Mischkonzerns Brambles Industries. Cleanaway ist in Australien führend in der Abfallentsorgung und zählt 65.000 Geschäftskunden sowie 87 Kommunen zu seinen Auftraggebern. BIS ist spezialisiert auf Kunden im Bereich Bergbau und bietet dort Outsourcing-Dienstleistungen bei der Handhabung diverser Materialien an. Dank der vorhergegangenen europäischen Akquisitionen hatte KKR intensive Marktkennntnisse über die Abfallwirtschaft erlangt und sah einen globalen Konsolidierungsprozess bevorstehen.

### **Konsequent im Sinne der Rendite**

Zehn Monate nach der Akquisition meldete KKR bereits den Verkauf eines dieser beiden Geschäftsbereiche. Der strategische Käufer Transpacific, Australiens größter Abfallentsorger, hatte schon zehn Monate vorher ebenfalls für Cleanaway mitgeboten und war im Rahmen seiner Expansionsstrategie nach wie vor bereit, einen attraktiven Preis für Cleanaway zu zahlen. Die Manager von KKR ergriffen die Chance und verkauften den Geschäftsbereich, der vorher mit 1 Mrd. A\$ bewertet wurde, für 1,25 Mrd. A\$. KKR machte so einen Gewinn von 250 Mio. A\$ und erreichte für seine Investoren eine IRR von 60%. Angesichts steigender Rohstoffpreise erwartete KKR gleichzeitig ein Wachstum der Bergbauindustrie und konzentriert sich seither auf die Expansion von BIS, das sich nach wie vor im Portfolio des KKR Europe II befindet.

# Eden veräußert Erfolgsunternehmen Apertio

**Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 10),  
dargestellt am Eden Ventures-Zielunternehmen Apertio**

---

**Eden zählt seit 2005 zu den Zielfonds der Global Market Fonds • International I, II und III,  
die mit insgesamt 7,2 Mio. £ am Zielfondsvolumen beteiligt sind.**

Die Entwicklung der Mobilfunkbranche ist vergleichbar mit der des Internets: War sie vor rund 20 Jahren noch kaum existent, so sind Handys und mobile Datenübertragung aus dem Alltag heute nicht mehr wegzudenken. 1987 einigten sich 13 europäische Länder auf einen einheitlichen Mobilfunk-Standard. Heute gibt es keine Nation mehr auf der Erde, in der nicht mindestens ein Mobilfunknetz betrieben wird. Insgesamt gibt es 2,5 Mrd.

lungen, die den Bedürfnissen der Kunden entsprechen oder den Mobilfunkunternehmen Kosteneinsparungen ermöglichen, haben jedoch eine Chance: Das zeigt etwa das Beispiel Apertio, ein Zielunternehmen des britischen Venture Capital Fonds Eden, der seit einigen Jahren Partnerfonds der RWB ist.

## **Erfolgsstory Apertio**

Eden Ventures, ein Management-Team mit Fokus auf junge Technologieunternehmen der Branchen Telekommunikationssoftware, Mobilfunk, Digitale Medien, E-Commerce und Internet, kam quasi als Nachbar in Kontakt zu Apertio. Denn beide Unternehmen haben ihren Hauptsitz in Bristol. Mark Farmer, Gründungsmitglied von Eden und langjährig als Manager in der Technologiebranche tätig, führte die erste Seed-Finanzierung des jungen Softwareproduzenten an. Apertio war erst kurze Zeit vorher von zwei Managern des damaligen Kommunikationsriesen Lucent (heute Alcatel-Lucent) gegründet worden. Die beiden hatten sich mit einer neu entwickelten Technologie selbstständig gemacht. In dieser ersten Finanzierungsrunde erhielt Apertio im Jahr 2003 von Eden Ventures und einem weiteren Frühphaseninvestor 6 Mio. \$.

Die innovative Netzwerk-Software von Apertio ermöglicht es Mobilfunkbetreibern, Komplexität und Kosten ihrer Infrastruktur-Systeme um bis zu 50 % zu reduzieren. Gleich-



Handynutzer – und jeden Tag werden es 1,2 Mio. mehr. Die Anzahl der täglich gesendeten SMS übersteigt inzwischen die Anzahl der Erdbewohner. Die Innovationsstärke dieses Wirtschaftszweigs wird schon an den Geräten selbst deutlich – man vergleiche nur die „Funk-Knochen“ der 90er Jahre mit heutigen Handys, die sich zum Telefonieren ebenso eignen wie zum Surfen im Internet oder für die GPS-Navigation.

Im Zuge dieser Entwicklung sind riesige Konzerne entstanden, ihr Einfluss auf die Weltwirtschaft ist wohl kaum zu beziffern. Gleichzeitig gab es jedoch auch Pleiten derer, die im Markt nicht bestanden haben. Innovative Entwick-



*Apertio: führender Anbieter von Infrastruktur-Software für die Telekommunikationsbranche*

zeitig können mit der Software neue Dienste schneller als bisher eingeführt werden: Dauerte ein solches Projekt bisher 12 Monate, so verringert sich die Einführungszeit jetzt auf durchschnittlich 12 Wochen. Apertio überzeugte mit seinen Produkten große Mobilfunkgesellschaften wie T-Mobile, Vodafone, Orange oder O<sub>2</sub>, die als Kunden gewonnen wurden, und eröffnete bald internationale Standorte in Chicago, Bangkok, Peking und Kuala Lumpur.

### Wachstum mit System

Im Februar 2006 kündigte Apertio eine zweite Finanzierungsrunde an, bei der sich neben Eden Ventures weitere fünf Investoren mit insgesamt 30 Mio. \$ beteiligten. Darunter T-Venture, der Venture Capital-Arm der Deutschen Telekom. Das Unternehmen stieg nach der erfolgreichen Einführung der Apertio-Software One-NDS bei T-Mobile aus gutem Grund in die Finanzierungsrunde ein. Marktanalysen zeigten, dass das gesamte Marktvolumen in dem von Apertio bedienten Bereich bei über 2 Mrd. \$ liegt; und die junge Firma hatte bewiesen, dass sie erfolgreich wichtige Kunden gewinnen und große Projekte abwickeln kann.

Im Oktober 2007 akquirierte Apertio das deutsche Partnerunternehmen Netzwert AG mit Sitz in Berlin. Beide Unternehmen hatten ihre Produkte bereits erfolgreich gemeinsam angeboten und bei Kunden implementiert. Die Produktpalette der Netzwert AG umfasst Software und

zugehörige Beratungsdienstleistungen und ergänzte ab sofort das Angebot von Apertio. So kamen weitere wichtige Innovationen hinzu, die nun für den globalen Kundenkreis des britischen Anbieters zugänglich waren. Im Geschäftsjahr 2007 erwirtschaftete das 2002 gegründete Unternehmen mit rund 240 Mitarbeitern bereits einen Umsatz von 28 Mio. €.

### Großgewinn für Investoren

Als entscheidend für den Verlauf der Firmenhistorie sollte sich die Zusammenarbeit mit einem weiteren Partner erweisen, mit Nokia Siemens Networks (NSN). Beide Unternehmen einigten sich am 2. Januar 2008 auf eine Übernahme von Apertio durch das deutsch-finnische Unternehmen. Schon zuvor hatten die Partner erfolgreich zusammengearbeitet und dank ihrer komplementären Produktpalette gemeinsam Kundenprojekte gewonnen. Für NSN handelte es sich um eine wichtige strategische Investition, da das Unternehmen sein Geschäft mit Infrastrukturdienstleistungen ausbauen und seine Position in diesem Wachstumsmarkt stärken will. Das Apertio-Geschäft soll weiterhin Mitbegründer Paul Magelli leiten, jetzt als Sparte des Netzwerkunternehmens NSN. „Nokia besiegelt Großgewinne für Venture Capital Investoren in Apertio“ titelte der Branchen-Newsletter Private Equity News im Januar: Der Erlös für die Investorengruppe bezifferte sich auf 210 Mio. \$.

# Ein innovatives Rezept in einem Wachstumsmarkt

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 11), dargestellt am Granite Ventures-Zielunternehmen Trovix

**Granite Ventures II zählt seit 2005 zu den Zielfonds der Global Market Fonds • International I und II, die mit insgesamt 8 Mio. \$ am Zielfondsvolumen beteiligt sind.**

Die Stadt Mountain View im Herzen des kalifornischen Silicon Valley, bekannt als Sitz tausender Unternehmen der Computerindustrie, hat schon einige namhafte Technologie-Start-ups hervorgebracht: Intel und die Google Inc. wurden hier gegründet und die berühmte Garage, in der 1939 die Hewlett-Packard Company ihren Anfang fand, ist nur einige Kilometer entfernt.

Im Jahr 2002 legten hier auch Jeff Benrey und Earl Rennison den Grundstein für das Unternehmen Trovix. Beide haben an kalifornischen Universitäten studiert und waren bereits vorher für verschiedene Technologiefirmen tätig. Rennison hielt mehrere Patente im Bereich der Benutzeroberflächen und intelligenten Suchmaschinen. Die beiden entwickelten einen intelligenten Suchalgorithmus, der semantische Suchfunktionen ermöglicht, also die natürliche Sprache als Eingabe akzeptiert und die menschliche Suchweise imitiert. Diese neuartige Technologie wendeten sie an, um einen der größten Online-Suchmärkte zu revolutionieren: den Bewerbungsmarkt.

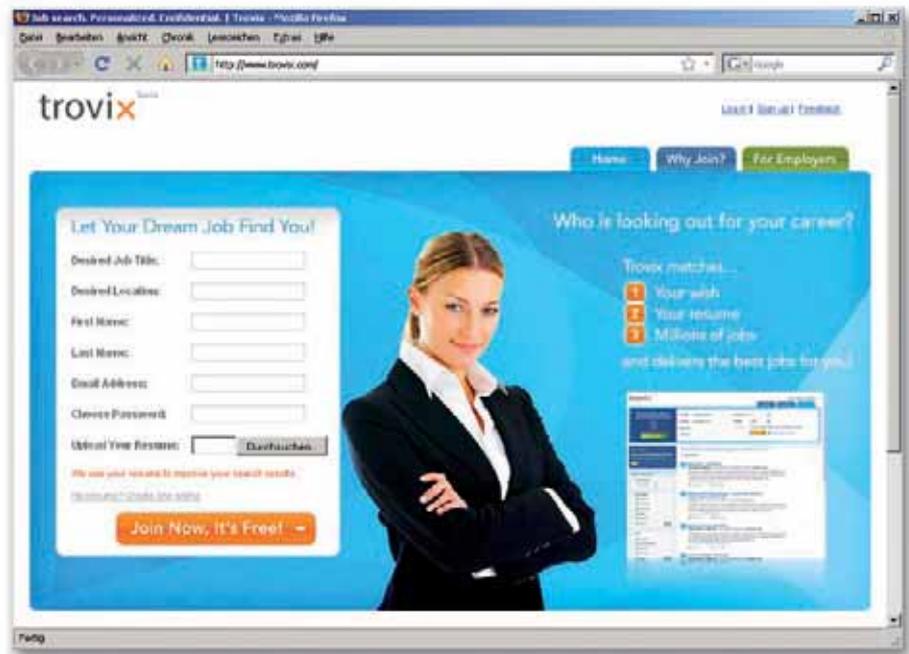
50 Mrd. \$ geben Firmen jährlich für die Personalrekrutierung aus. Das junge Unternehmen hatte also großes Wachstumspotenzial und mit Jeff Benrey einen erfahrenen Marketingspezialisten, der bereits andere Hightech-Innovationen erfolgreich vermarktet hatte – u. a. bei Apple. 2006 führte der RWB Zielfonds Granite eine Finanzierungsrunde in Höhe von 13 Mio. \$ an, an der sich noch

zwei weitere Investoren beteiligten. Insgesamt hatte Trovix nun 18,25 Mio. \$ Frühphasenkapital erhalten.

The logo for Trovix features the word "trovix" in a lowercase, sans-serif font. The letters "t", "r", "o", "v", and "i" are in a dark grey color, while the "x" is a bright orange color.

Kurz vor der Investition von Granite hatten die beiden Trovix-Manager eine Unternehmenssoftware zur Marktreife gebracht, die Kunden wie die Stanford Universität oder Trend Micro einsetzen, um aus hunderten von Lebensläufen adäquate Bewerber für bestimmte Jobprofile herauszufiltern. Dabei ahmt die Suchsoftware die Art und Weise nach, in der das menschliche Gehirn Informationen filtert, und versteht sowohl den Inhalt von Stellenbeschreibungen als auch die Kenntnisse und Erfahrungen, die Kandidaten auf ihrem Lebenslauf angeben. Durch den automatischen Abgleich spart die Personalabteilung viel Zeit, die sonst für die Prüfung der Lebensläufe irrelevanter Kandidaten verwendet wird, und kann schneller die größten Talente herausfiltern.

Mit dem Kapital aus der Finanzierungsrunde entwickelte Trovix seine Software weiter und produzierte auf Basis der bestehenden Technologie eine Anwendung für Jobsuchende. 2007 startete Trovix eine eigene Internetseite, mit deren Hilfe Fachkräfte unter Anwendung des gleichen



TROVIX: neuartige Job-Suchmaschine mit intelligenter Suchtechnik für exakte Treffer

intelligenten Suchalgorithmus auf einfache und zuverlässige Weise ideale Jobangebote finden können. Irrelevante Suchergebnisse gehören somit der Vergangenheit an. So stellte das junge Unternehmen schnell eine eigene, hochproduktive Jobsuchmaschine mit einem wichtigen technologischen Alleinstellungsmerkmal auf die Beine.



Granite Ventures hat seinen Sitz nicht ohne Grund in San Francisco, in der Nachbarschaft des Silicon Valley. Seit 1992 tätig das Frühphasen-Beteiligungsunternehmen von hier aus seine Early-Stage-Investitionen. Über 1 Mrd. \$ Venture Capital hat Granite bisher in 90 junge Firmen aus den Bereichen Kommunikation, Komponenten und Software fließen lassen und so einige der dynamischsten Start-ups aus der Welt der Technologie zum Erfolg geführt. Neben dem traditionellen Netzwerk steht Granite in strategischen Partnerschaften mit den beiden Technologiegroßen Adobe Systems und Texas Instruments, die dem Management-Team von Granite wertvolle Einblicke in wichtige Markttrends, technologische Neuentwicklungen und Kundenverhalten ermöglichen. So erkannten die Manager früh die Bedeutung neuar-

tiger Informations-Suchmechanismen, vor allem vor dem Hintergrund der wachsenden Datenmasse des Internets, in der das gezielte Ausfindigmachen bestimmter Inhalte laufend aufwändiger wird.

Spätestens mit dem Erfolg seiner Online-Jobbörse begann Trovix, bedeutenden Konkurrenten hart umkämpfte Marktanteile streitig zu machen. Am 31. Juli 2008 gab das weltweit führende Karriere- und Personalrekrutierungsunternehmen Monster Worldwide die strategische Akquisition von Trovix bekannt. Monster tätigt laufend Investitionen in die Weiterentwicklung von Produkten, Vertrieb sowie Kundenservice und ergänzte mit Trovix einzigartiger Technologie sein Angebot für Firmen- und Privatkunden. Neben der einfachen Suche nach Schlüsselbegriffen kann Monster nach der Implementierung der neuen Funktion kontextbezogene Suchen durchführen und sowohl Fachkräften als auch Unternehmen detailliertere Treffer in der Personalsuche zur Verfügung stellen.

Der Zugang zu dieser zukunftsweisenden Technologie war Monster Worldwide 72,5 Mio. \$ wert, die an die Alteigentümer, darunter Granite, gezahlt wurden. Ein erfolgreicher Exit im Portfolio der RWB Global Market Fonds – und ein Beweis für die nachhaltige Innovationskraft des weltweit führenden Technologiezentrums in Kalifornien, von dessen Nähe die traditionsreiche Venture Capital Fondsgesellschaft Granite seit 1992 profitiert.

# Spezialist für Wachstum

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 12), dargestellt am Accent Equity-Zielunternehmen Annas Pepparkakor

Accent Equity 2003 zählt seit 2004 zu den Zielfonds des Global Market Fonds • International II, der mit 6 Mio. € am Zielfondsvolumen beteiligt ist. Der Nachfolgefonds Accent Equity 2008 zählt ebenfalls zu den Zielfonds der RWB.

Besucher des schwedischen Möbelhauses IKEA kommen daran nicht vorbei: der „Schwedenshop“ im Bereich hinter den Kassen, in dem es typische schwedische Spezialitäten wie Räucherlachs, Knäckebrötchen und Lebkuchen zu kaufen gibt. IKEA ist nicht nur die größte Haushaltsmöbelmarke der Welt, sondern auch der größte Einzelkunde von „Annas Pepparkakor“, Schwedens bekanntestem Hersteller dieser in Skandinavien so beliebten „Pfefferkuchen“-Kekse.

# ANNAS

*för traditionen vidare*

### Traditionsunternehmen seit 80 Jahren

1929 legten die Schwestern Emma und Anna Karlsson in ihrer Bäckerei und Hauswirtschaftsschule in Stockholm den Grundstein der Firmengeschichte. 1963 ging Annas in die Hände einer anderen Familie über, der Familie Mattson. Aufgrund des wachsenden Bedarfs an Produktionskapazitäten wechselte Annas mehrmals den Standort und eröffnete schließlich das heute noch aktive Werk in Tyresö vor den Stadttores Stockholms. 2002 wurde Annas als offizieller Lieferant des Schwedischen Hofes ausgezeichnet. Das ist ein Titel, den nur wenige Unternehmen

tragen dürfen und der ein besonderes Gütesiegel für Tradition und Qualität darstellt.

Im Jahr 2005 ging das Familienunternehmen erstmalig die Zusammenarbeit mit einer Private Equity Gesellschaft ein: Accent Equity, die schwedische Midmarket-Buyout-Gesellschaft, beteiligte sich zu 75 % an dem erfolgreichen Süßwarenhersteller. Die restlichen 25 % blieben in den Händen der Familie Mattson sowie des Managements. Accent tätigt seit Mitte der neunziger Jahre Buyouts in der Region Skandinavien und hat mittlerweile über 50 Transaktionen abgewickelt, bei 40 davon wurde bereits ein Exit vollzogen. Vor allem im Lebensmittelsektor hat das Management-Team von Accent zahlreiche Erfolgsgeschichten vorzuweisen und verfügt gerade hier über exzellente Kenntnisse.

### 2.000 Tonnen Ingwer-Kekse

Schon vor der Akquisition durch Accent hatte Annas eine beeindruckende Entwicklung durchgemacht, neue Märkte erschlossen und aufgrund des Erfolgs in Nordamerika 2002 eine Fabrik in Kanada eingeweiht. Jedes Jahr exportierte die Firma über 2.000 Tonnen der beliebten dünnen Ingwer-Kekse ins Ausland und erwirtschaftete mit 50 Mitarbeitern mehr als 13 Mio. € Umsatz. So ging Annas die Zusammenarbeit mit Accent auf einer sehr stabilen Grundlage ein, benötigte aber die Unterstützung der Buyout-Gesellschaft, um die weitere internationale Expansion in Angriff zu nehmen.



Das von Annas hergestellte Gebäck hat mit seinem seit über 70 Jahren gehüteten Rezept eine lange Tradition in Schweden – Kinder lieben es, und auch Erwachsene wollen nicht darauf verzichten. Der Heimatmarkt Schweden macht daher auch rund ein Drittel des

Umsatzes aus. Aber die Investmentmanager von Accent sahen vor allem das große Wachstumspotenzial im Ausland.

Mit Hilfe der Industriekenntnisse der Investoren baute Annas den Vertriebskanal nach Nordamerika weiter aus und schloss einen Liefervertrag mit Walmart, Amerikas größtem Einzelhändler. Die Strategie, mit marktführenden Distributoren zusammenzuarbeiten, die die Erzeugnisse von Annas in großen Mengen abnehmen, zahlte



sich aus. Heute ist das Volumen des nordamerikanischen Marktes nicht nur eine Stütze, sondern macht mit 40% Umsatzanteil Annas größten Einzelmarkt aus. Weitere Ab-

satzmärkte, in denen sich die Annas-Kekse immer größerer Beliebtheit erfreuen, umfassen UK, Japan, Australien und Portugal.

Der Umsatz des im Juni 2008 endenden Geschäftsjahres belief sich schließlich auf über 15 Mio. €, was einer Steigerung um 23% im Vergleich zum Akquisitionszeitpunkt entspricht. Die Vorsteuererlöse machten 12% dieses Umsatzes aus.

#### Das eingesetzte Kapital verdreifacht

Im November 2008 ging Annas Pepparkakor wieder in den Besitz einer Unternehmerfamilie mit ähnlichem Hintergrund wie Annas selbst: die Lotus Bäckereien, ansässig in Belgien. Beim Kauf wurde der Unternehmenswert mit



15 Mio. € bewertet, abhängig von der Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr hat sich Lotus noch zu einer weiteren Zahlung verpflichtet.

Accent hatte die Vertriebskanäle von Annas so ausgebaut, dass sie für die Lotus Bäckereien, die zwar ein deutlich höheres Umsatzvolumen haben, aber noch vor dem Eintritt in den amerikanischen Markt stehen, äußerst attraktiv waren. Mit diesem Trade Sale erwirtschaftete Accent Equity eine Verdreifachung des eingesetzten Kapitals.

# Die Renditestrategien der Secondary Fonds

## Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 13), dargestellt am Beispiel der Renditestrategien von RWB Zielfonds mit Investitionsfokus auf Secondary Beteiligungen

---

An dieser Stelle der TRAINFORCE NEWS befinden sich üblicherweise Darstellungen erfolgreicher Unternehmensbeteiligungen im Portfolio der RWB Private Capital Fonds, an deren Ende ein ebenso erfolgreicher Exit steht, der das eingesetzte Kapital der Anleger um ein Vielfaches vermehrt hat. Darunter sind Beispiele von Zielunternehmen in Venture Capital Fonds, Buyout Fonds oder auch Mezzanine Fonds. Die jeweiligen Zielunternehmen oder Zielfonds veröffentlichen selber entsprechende Meldungen. Auch die einschlägigen Brancheninformationsdienste sind auf dem neuesten Stand und berichten über Details der Transaktionen, so dass trotz Verschwiegenheitsvereinbarungen auch hier Informationen über die Erfolgsgeschichten weitergegeben werden können.

Erfolgsgeschichten im Segment der Secondaries kommen zwar ebenso häufig vor und werden gerade vor dem Hintergrund der aktuell günstigen Bedingungen in diesem Markt und dem entsprechend wachsenden Transaktionsvolumen interessant. Es ist aber naheliegend, dass gerade bei solchen Transaktionen Diskretion wichtig ist und erfolgreiche Entwicklungen in diesem Segment selten veröffentlicht werden. Kein Verkäufer einer Fondsbeteiligung, der sich in einem Liquiditätsengpass befindet und Teile seines Portfolios möglichst schnell abstoßen will, möchte, dass andere Marktteilnehmer davon erfahren. Sein Ruf als Investor wäre beschädigt, auch wenn Secondary Transaktionen immer gängiger werden und von vielen Branchenteilnehmern als legitimer Exitweg anerkannt sind. Diskretion und Verschwiegenheit sind daher unerlässlich für Secondary Fondsmanager.

Diese grundsätzlichen Eigenschaften des Secondary Marktes machen auch deutlich:

1. von welcher Bedeutung ein ausgeprägtes und breites Netzwerk für einen Secondary Fondsmanager ist – mehr noch als in jedem anderen Private Equity Segment, und
2. dass durch die in diesem Markt besonders unausgewogene Informationsverteilung eine relativ hohe Ineffizienz besteht, die sehr erfahrene Marktteilnehmer für sich nutzen können.

Wer hier die richtigen Branchenkontakte pflegt und seine langjährige Verlässlichkeit, Diskretion und Kapitalstärke als aktiver Investor bewiesen hat, erhält Zugang zu den interessantesten Secondary Beteiligungen auf dem Markt.

Die Demonstration der Wertschöpfungsvorgänge bei Secondary Fonds ist daher vor allem anhand der grundsätzlichen Vorgehensweisen möglich. Im Portfolio der RWB Private Capital Fonds sind Secondary Zielfonds vertreten, die u. a. zwei solcher grundsätzlicher Strategien verfolgen, die hier beispielhaft dargestellt werden.

### **Montauk Partners – Secondary Investitionen in Anteile an Private Equity Fonds**

Die Fondsmanager von Montauk Partners, deren Fonds III und IV sich mit Commitments in Höhe von insgesamt 42 Mio. \$ im Portfolio der RWB Private Capital Fonds befinden, streben eine klassische Vorgehensweise

von Secondary Fonds an: nämlich die Übernahme von Anteilen an Private Equity Fonds von Investoren, die sich aus diversen Gründen von ihren Anteilen trennen wollen. Besondere Eigenschaft der für Montauk interessanten Beteiligungen ist eine Abrufquote von mindestens 50 %, so dass der Beteiligung bereits ein quantifizierbares Portfolio zugrunde liegt und fundierte Bewertungen vorgenommen werden können.



### MONTAUK PARTNERS

Seit den 80er Jahren verfolgen die Manager von Montauk diese Strategie und haben so verlässliche Beziehungen zu vielen verschiedenen Investoren aufgebaut.

Darüber hinaus besteht die spezielle Strategie von Montauk Partners darin, kleine Transaktionen von max. 10 Mio. \$ abzuschließen. Dabei handelt es sich meist um einzelne Fondsanteile oder sehr kleine Portfolios institutioneller Investoren. Dieses Segment des Marktes ist im Gegensatz zu den Verkäufen größerer Anteile oder ganzer Portfolios von Großinvestoren, die oft über Intermediäre öffentlich angeboten werden, völlig unorganisiert. Das macht die Einkaufspreise für die wenigen Akteure in dieser Nische attraktiv.

#### **Saints Capital – die direkte Secondary Investition**

Als Alternative zum klassischen Secondary-Modell von Montauk Partners verfolgt der RWB Zielfonds Saints Capital (Commitments in Höhe von insg. 20 Mio. \$) die

Strategie der direkten Secondary Investition, also der Investition in ein Portfolio an Zielunternehmen, das von einem Private Equity Investor weiterverkauft wird.



Derzeit hält Saints Anteile an über 175 individuellen Unternehmen sowohl in Europa als auch in den USA, in die annähernd 2 Mrd. \$ investiert wurden. Es werden vor allem Frühphaseninvestments angestrebt. Zuletzt akquirierte Saints Anteile an zehn Unternehmen von Innovacom Gestion, einem französischen Venture Capital Investor. Der Fonds von Innovacom näherte sich dem Ende seiner Laufzeit und es befanden sich attraktive Unternehmen darin. Traditionelle Exits wie ein Börsengang oder ein strategischer Käufer kamen jedoch aufgrund des Marktumfelds Ende 2008 nicht in Frage. Der Verkauf an eine Secondary Fondsgesellschaft mit Expertise in den Wertschöpfungsprozessen junger Unternehmen war naheliegend und auch für den Verkäufer attraktiver als alle anderen Exitmöglichkeiten. Saints Capital war vor dem Hintergrund der Marktgegebenheiten in einer guten Verhandlungsposition, das Portfolio mitsamt der attraktiven Beteiligungen zu einem günstigen Preis zu erwerben. Darüber hinaus haben die erworbenen Venture Capital Investitionen schon eine gewisse Reife, was die hohen Risiken der frühesten Unternehmensphasen eliminiert.

Beide Strategien haben im aktuellen Marktumfeld besondere Relevanz und eröffnen den Investoren ein hohes Renditepotenzial. Das Niveau der Aktivitäten im Secondary Segment ist derzeit vergleichbar mit dem Zeitraum nach dem Platzen der Internetblase – dem Zeitraum, in dem Private Equity Investitionen in der Vergangenheit die höchsten Renditen erwirtschaftet haben.

# Attraktiver Exit im Bankensektor: in Indien trotz Finanzkrise möglich

**Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 14), dargestellt am India Value Fund-Zielunternehmen Centurion Bank of Punjab.**

---

**Der India Value Fund II zählt seit 2005 zu den Zielfonds der RWB Global Market Fonds • International I und II, die mit 2 bzw. 4 Mio. US\$ am Zielfondsvolumen beteiligt sind.**

Der Bankensektor scheint sich derzeit weltweit in Warteposition zu befinden. Dass überhaupt profitable Transaktionen im Bereich der Kreditinstitute möglich sind, ist aktuell kaum vorstellbar und wahrscheinlich in den meisten Regionen der Erde auch so gut wie unmöglich. Doch in Indien, der viertgrößten Volkswirtschaft der Welt und neben China führenden Wachstumsnation, wächst dieser Sektor nach wie vor mit beeindruckendem Tempo. Im Portfolio der RWB Private Capital Fonds hat erst vor kurzem ein entsprechend profitabler Exit stattgefunden.

## **Starker Partner in Indien**

Bereits 2005 investierte die RWB in die indische Private Equity Gesellschaft „India Value Fund“ (IVF). Das Fondsmanagement ist spezialisiert auf Finanzierungen mittelgroßer Unternehmen, insbesondere in den Märkten Gesundheit, Einzelhandel, Outsourcing-Dienstleistungen, Medien- und Unterhaltung sowie Hochtechnologie. Der Amerikaner Gary C. Wendt, ehemals Direktor von GE Capital, der Finanzsparte von General Electrics, gründete die Fondsgesellschaft im Jahr 2000. Er war begeistert von dem Potenzial der indischen Bevölkerung und wollte in einzigartige Geschäftsmodelle investieren, die von hervorragenden indischen Unternehmern bzw.

Managern geführt werden. In der Regel investieren die Fonds des IVF in Firmen mit einem Umsatz von 1 bis 3 Mrd. Rupien (entspricht etwa 15 bis 45 Mio. €), die ein Wachstum auf 10 Mrd. Rupien Umsatz anstreben (ca. 150 Mio. €). Derzeit verwaltet der India Value Fund über 1 Mrd. US\$ Anlegerkapital, das insbesondere von indischen und internationalen Institutionen sowie Family Offices stammt. Die Investitionsstrategie des IVF-Managements sieht vor, relativ wenige Investitionen zu tätigen, um eine uneingeschränkt hohe Aufmerksamkeit gegenüber jedem einzelnen Zielunternehmen zu gewährleisten.

## **Zielunternehmen mit Potenzial**

Im März 2006 beteiligte sich der IVF II im Rahmen einer Kapitalerhöhung an einer der kleineren indischen Privatbanken, der „Centurion Bank of Punjab“. Zwar gehörte die Centurion Bank zu den weniger profitablen Kreditinstituten Indiens und war erst wenige Jahre zuvor von einem anderen Investor vor der Insolvenz bewahrt worden. Sie hatte jedoch in einigen Bundesstaaten Indiens, darunter in den wohlhabenden nordindischen Staaten Punjab, Haryana und in Teilen Rajasthans ein großes Filialnetz und war dort führend im Geschäft mit Privatkunden und erfolgreich als kleinere Geschäftsbank sowie



## INDIA VALUE FUND Managed by GW Capital Private Ltd.

bei Landwirtschaftskrediten. Die Kapitalerhöhung diente der Finanzierung der Wachstumsstrategie für die nächsten 18 bis 24 Monate. Die Manager des India Value Fund hatten daneben noch eine andere Entwicklung vor Augen: die Konsolidierung des indischen Bankensektors.

Indische Kreditinstitute sind im Vergleich zu ihren internationalen Rivalen relativ klein. Die nationale Gesetzgebung verhindert jedoch Übernahmen durch ausländische Banken. Angesichts einer bevorstehenden Lockerung dieser gesetzlichen Regelungen wollte die HDFC Bank, eines der größten Bankinstitute Indiens, ihre Wettbewerbsposition gegenüber dem nächstgrößeren Konkurrenten ICICI stärken und Übernahmen durch internationale Banken vorgehen. Die gute regionale Marktstellung machte die



Centurion Bank of Punjab zu einem attraktiven Akquisitionskandidaten – vor allem auch für die diversen internationalen Institute, die den Markteintritt in Indien planen. So fusionierte die HDFC Bank 2008 bei der bis dato größten Bankenübernahme Indiens mit der Centurion

Bank of Punjab und verstärkte so ihr Filial- und Geldautomatennetz auf über 3.000 Automaten und 1.400 Filialen in mehr als 500 Städten.

### Hohe Rendite in Zeiten der Finanzkrise

Vor dem Hintergrund einer allgemeinen Konsolidierung des Marktes und dem baldigen Eintritt internationaler Wettbewerber in den Heimatmarkt stand HDFC unter



Handlungsdruck. Über 2,5 Mio. Kunden gewann HDFC mit der Transaktion hinzu. Bei der Fusion erhielten die Inhaber der Centurion Bank Anteile an HDFC, die der IVF II auch zunächst behielt. 2009 verkaufte der Private Equity Fonds dann seine Anteile und erzielte mit dieser Transaktion eine vor dem Hintergrund der Finanzkrise unerwartet hohe Rendite, die vergleichbar ist mit den Private Equity-typischen Investitionsergebnissen anderer Branchen, die in geringerem Maße von der Krise betroffen sind als üblicherweise Finanzinstitutionen.

# Guardium – eine Investition mit Weitblick

**Die Wertschöpfung im Portfolio der RWB Private Capital Fonds (Teil 15), dargestellt am Veritas Venture Partners Zielunternehmen Guardium.**

---

**Der Zielfonds Veritas Venture Partners gehört seit 2001 zu den Zielfonds des RWB Global Market Fonds • International I, der mit 2 Mio. US\$ am Zielfondsvolumen beteiligt ist.**

Zum Thema IT-Sicherheit fällt wohl den meisten von uns der Schutz des heimischen PCs vor Viren, Trojanern und sonstigen Bedrohungen durch das Internet ein. Auch Unternehmensnetzwerke werden durch leistungsstarke Sicherheitsapplikationen vor solchen unerlaubten Zugriffen von außen geschützt. Der Schutz wird dann vor allem um das Netzwerk herum aufgebaut.

## **Guardium schützt sensible Daten**

Zahlreiche Firmen, insbesondere in der Finanzdienstleistungsbranche sowie im Gesundheits- oder Versicherungswesen, arbeiten im Zentrum dieses Netzwerks mit hochsensiblen (Kunden-) Daten, die nicht nur unverzichtbar für die Arbeitsabläufe des Unternehmens sind, sondern häufig auch zu den wichtigsten immateriellen Gütern eines Unternehmens gehören und natürlich unbedingt vor Missbrauch jeglicher Art im Sinne des Datenschutzes bewahrt werden müssen. Diese Datenmengen benötigen besonderen Schutz – und das nicht nur vor unerlaubten Zugriffen von außen, sondern manchmal auch vor solchen direkt aus dem Unternehmen selbst.

In diesem Bereich der Sicherheit in der Informationstechnologie agiert das Unternehmen Guardium, in das der is-

raelische RWB Zielfonds Veritas Venture Partners im Juni 2004 in einem frühen Stadium investierte.

**Guardium®**  
SAFEGUARDING DATABASES™ | AN IBM® COMPANY

Die von Guardium entwickelte Software schützt Firmendatenbanken beliebiger Größe vor unerwünschten Zugriffen und Änderungen, gewährt damit revisionssicher die Verlässlichkeit der Daten und schützt sie vor jeglichem Missbrauch. Dabei ermöglicht die Software neben der Verwaltung der Zugriffsrechte auch die Analyse der Art der Zugriffe und deckt dabei Unregelmäßigkeiten sowohl externen als auch internen Ursprungs auf.

## **RWB Zielfonds Veritas investiert frühzeitig**

Im Jahr 2002 wurde Guardium gegründet und begann sofort mit der Entwicklung seiner Datenbanksicherheitssoftware – damals als Marktpionier. 2004 beteiligte sich Veritas im Zuge einer 5 Mio. US\$-Finanzierungsrunde an dem noch jungen, aber aussichtsreichen Unternehmen. Mit der Zeit entwickelte Guardium sein Produkt immer weiter und bot schließlich die Datensicherung aller



bekanntesten Datenbanksysteme wie Oracle, SAP oder IBM an. Schließlich gehörten viele namhafte Großunternehmen zu Guardiums Kunden und nutzten das einzigartige Sicherungssystem des kleinen Software-Herstellers aus Israel. Guardium machte sich nicht zuletzt dank seiner zuverlässigen Kundenbetreuung einen Namen.

Im Dezember 2009 veröffentlichte die israelische Wirtschaftspresse dann die Übernahme Guardiums durch den US-amerikanischen Großkonzern IBM. Guardium mit seinen mittlerweile 60 Mitarbeitern gehört nun zur „Information Management“-Abteilung von „Big Blue“, wie IBM aufgrund seiner überragenden Marktposition auch genannt wird.

IBM zielte mit der Übernahme auf eine Integration der Guardium-Lösung in die eigene Produktpalette sowie auf den Zugang zu Guardiums Kundenstamm. Der Konzern hatte das Segment der IT-Sicherheit für Datenbanken als wachstumsträchtig – da von immer zentralerer Bedeutung für Unternehmen erkannt – und sich für die Investition entschieden.

Für den israelischen Software-Produzenten, der insgesamt 21 Mio. US\$ Gründungs- und Wachstumskapital von einer Handvoll weitsichtiger Venture Capital Investoren erhalten hatte, zahlte IBM bei der Übernahme laut Angaben in der Wirtschaftspresse rund 225 Mio. US\$.







Spezialist für Private Equity

RWB AG • Keltenring 5 • 82041 Oberhaching  
Tel.: 089 / 66 66 94 - 0 • Fax: 089 / 66 66 94 - 20  
info@rwb-ag.de • www.rwb-ag.de

RWB PrivateCapital (Austria) GmbH • Grabenweg 64 • 6020 Innsbruck  
Tel.: +43 (0)512 / 36 46 36 - 0 • Fax: +43 (0)512 / 36 46 36 - 46  
info@rwb-austria.at • www.rwb-austria.at

Stand: Februar 2011