

**Interview mit Christian Niederle und Tanja Rosendahl, Network Corporate Finance**

# „Von Auswüchsen wie 2006 und 2007 sind wir noch ein gutes Stück entfernt“

Mit einer wachsenden und zunehmend internationalen Investorenszene sowie einem facettenreichen Angebot an Finanzierungsprodukten hat sich auch die Arbeit von Investmentbankern in den letzten Jahren deutlich verändert.

**VC Magazin:** Wie hat sich das Anforderungsprofil der Corporate Finance-Berater im Rahmen von Venture Capital-Finanzierungsrunden in den letzten 18 Jahren verändert?

**Niederle:** Mit dem Neuen Markt setzte erstmals die Bereitschaft ein – getrieben von Corporates –, bei Transaktionen, Joint Ventures, aber auch Finanzierungen Berater einzubinden. Das lag zum großen Teil daran, dass bis dahin Deals häufig proprietär waren, es also selten breitere Prozesse gab. Daher hatten Berater in erster Linie zwei Aufgaben: eine marktgerechte Bewertung zu ermitteln und den Transaktionsprozess zu steuern. Auch war die Ansprache internationaler Investoren damals meist auf Europa beschränkt – und wer nach Asien blickte, der hatte in der Regel lediglich Japan im Fokus. Heute ist das gar nicht mehr denkbar.

**Rosendahl:** In den letzten Jahren ist auch vonseiten der Start-ups eine deutlich höhere Bereitschaft zu beobachten, Berater zu beauftragen und in den Prozess einer Finanzierungsrunde einzubinden. Unseres Erachtens hat das zwei Hauptgründe: Zum einen sind die Volumina von Folgerunden spürbar gestiegen und internationaler geworden, zum anderen suchen junge Wachstumsunternehmen ab einem bestimmten Punkt auch aktiver nach strategischen Investoren.

**VC Magazin:** Wie hat sich das Kaufverhalten deutscher Konzerne im Bereich Akquisitionen von (Technologie-)Start-ups verändert?

**Rosendahl:** Wir beobachten in der letzten Zeit, dass sich immer mehr Konzerne neu in Richtung Zukunftsmärkte positionieren. Das liegt daran, dass Märkte zunehmend miteinander und ineinander verschmelzen. Nehmen Sie das Beispiel Mobility-Markt: Der typische Käufer in diesem Sektor ist heute nicht mehr der, der es vor fünf oder zehn Jahren war. Heute beschäftigen sich beispielsweise auch Konzerne wie Bosch nicht mehr ausschließlich mit Technologie, sondern auch mit Themen wie Mobilitätskonzepten. Andersherum stellen Automobilkonzerne nicht mehr nur Fahrzeuge her, sondern beschäftigen sich mit Themen wie Konnektivität und Smart Home. Das bedeutet, dass der Markt immer breiter geworden ist und mittlerweile dort auch Unternehmen auftreten, deren Ursprünge in ganz anderen Märkten liegen.

**VC Magazin:** Die aufsehenerregenden Übernahmen tätigen aber dennoch meist US-Konzerne wie Google oder Facebook. Sind die M&A-Abteilungen deutscher Unternehmen möglicherweise nicht technologieaffin genug?



**Christian Niederle**

ist Managing Partner bei Network Corporate Finance und verantwortlich für die Beratung von Kunden bei der Strukturierung und Durchführung komplexer Unternehmenstransaktionen – national und international – wie Unternehmensverkäufe an strategische Investoren und Finanzinvestoren und Börsengänge. Vor seiner Tätigkeit bei Network Corporate Finance war Niederle tätig bei HSBC Trinkaus & Burkhardt als Direktor im Bereich Corporate Finance.

**Tanja Rosendahl**

ist bei Network Corporate Finance als Director verantwortlich für die Themenschwerpunkte Technologieunternehmen und Start-ups und berät und begleitet Kunden bei der Suche nach Eigenkapital und bei Exit-Prozessen. Vor dem Wechsel zu Network Corporate Finance hat sie in der NRW.Bank die Venture-Aktivitäten mit den Schwerpunkten Team Digital & Technologie verantwortet.

**Rosendahl:** Hier herrscht oft noch eine gewisse Scheu vor dem Risiko. US-amerikanische Unternehmen sind vielfach mutiger Risiken einzugehen, wenn diese mit der Chance verbunden sind, sich für die Zukunft in gewissen Technologiemarkten gut zu positionieren. Wir beobachten beispielsweise, dass nur wenige Start-ups von deutschen Konzernen gekauft werden, solange diese nicht den Break-even erreicht haben. Hier lassen sich auch sehr deutlich die unterschiedlichen Ansätze erkennen:

Deutsche Konzerne kaufen als Erstes Unternehmen, erst als Zweites die Technologie dahinter. Bei US-amerikanischen Käufern ist es meist genau andersherum.

**Niederle:** Dazu kommt, dass oftmals, wenn sich ein deutsches Unternehmen für ein Start-up interessiert, bereits zwei bis drei internationale Strategen vorgefühlt haben. Das hat dann die Bewertung in derartige Höhen getrieben, dass der Deutsche nicht mehr bereit ist, überhaupt noch in den Prozess einzusteigen.

**VC Magazin:** Welche Rolle spielen internationale Beteiligungsgesellschaften heute hierzulande und was bedeutet das für die Arbeit des Investmentbankers?

**Rosendahl:** Man kann an unserem Standort Berlin gut ablesen, dass internationale Venture Capital-Gesellschaften mittlerweile eine nicht zu unterschätzende Bedeutung für die hiesige Start-up- und Wagniskapitalbranche haben. Gleichzeitig ist es auf Beraterseite so, dass es nicht mehr ausreicht, nur national gute Kontakte zu haben. Man muss als gut positionierter Berater entweder Kooperationen eingehen oder über eigene Standorte ein internationales Netzwerk aufbauen.

**VC Magazin:** Wie hat sich die Struktur in der Unternehmensfinanzierung verändert?

**Niederle:** Seit etwa vier, fünf Jahren sieht man verstärkt das Thema Debt Advisory-Angebote am Markt. Dabei geht es nicht darum, die verbleibende Handvoll Banken, die noch im Leveraged Buyout-Geschäft tätig sind, bei der dritten Nachkommastelle des Zinssatzes zu drücken. Vielmehr muss eine individuell passende Finanzierungsstruktur für die jeweilige Transaktion erarbeitet und umgesetzt werden. Dazu gibt es heute auch eine breitere Palette an Anbietern, denken Sie nur an die mittlerweile etablierten Debt-Fonds oder die stärkere Einbeziehung von Leasing- und Factoring-Lösungen. Insgesamt ist sicher wieder ein verstärkter Einsatz von Fremdkapital zu beobachten, auch wenn wir von Auswüchsen wie in den Jahren 2006 und 2007, als auf jegliche Covenants verzichtet wurde, noch ein gutes Stück entfernt sind.

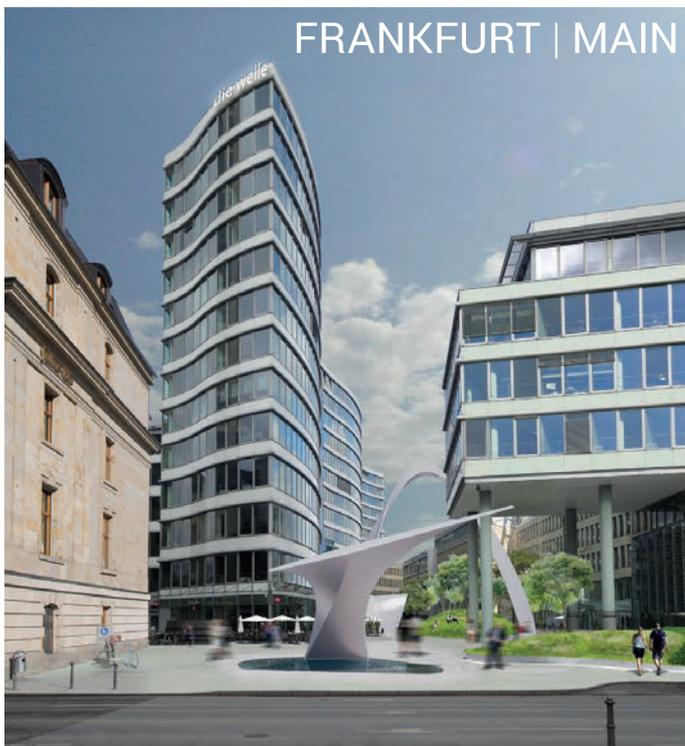
**Rosendahl:** Gleichzeitig stellen wir fest, dass auch bei jüngeren Unternehmen zunehmend Fremdkapital eingesetzt wird. Einige Investoren, die über Jahre als klassische Venture Capital-Geber aktiv waren, bieten inzwischen auch Venture Debt an. Das ist ein Phänomen, das aus den USA nach Europa geschwappt ist.

**VC Magazin:** Herr Niederle, Frau Rosendahl, vielen Dank für das Gespräch.

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

ANZEIGE

# M&A LEHRGANG 2018



20. September – 06. Dezember 2018

Der Lehrgang vermittelt die Grundlagen für eine erfolgreiche Durchführung von M&A-Transaktionen. Er richtet sich in erster Linie an Berufsträger mit bis zu drei Jahren Berufserfahrung aus allen Bereichen der M&A-Praxis (Private Equity Fonds, Unternehmen, Banken, Corporate Finance Berater). Teilnehmer, die bereits über Erfahrungen in M&A-Transaktionen verfügen, können ihre Kenntnisse in einzelnen Bereichen erweitern. Den Teilnehmern werden von erfahrenen M&A-Praktikern die tatsächlichen, rechtlichen und wirtschaftlichen Grundlagen von M&A-Transaktionen vermittelt.

Das Seminar ist in zehn Module gegliedert, die Module finden jeweils donnerstags von 17 bis 20 Uhr in den Frankfurter Kanzleiräumen von P+P Pöllath + Partners statt.

P+P Pöllath + Partners  
An der Welle 3  
60322 Frankfurt | Main  
www.ppplaw.com

**ANMELDUNG**  
online unter:  
[www.pptraining.de](http://www.pptraining.de)

Die Teilnahmegebühr beträgt EUR 750,- zzgl. MwSt für den gesamten Lehrgang. Die Module können auch einzeln besucht werden zu je EUR 100,- zzgl. MwSt.