

# GoingPublic

## Magazin

Das Kapitalmarktmagazin

In Kooperation mit

**BVK**

Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

**XETRA**

DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

SONDERAUSGABE

# Corporate Finance & Private Equity Guide 2013

13. Jahrgang

**„Who is who 2013?“**  
über 1.300 Adressen, ca. 600 Profile!  
Investmentbanken, Corporate-Finance-Berater,  
Finanzkommunikation, VC-/Private-Equity-  
Gesellschaften, RA/StB/WP u.v.m.

ISBN 978-3-943021-35-6



Corporate-Finance- & Private-Equity-Trends 2013: Zukunft des Euro –  
Kapitalmarkt – Alternative Finanzierungsformen – Private Equity – M&A –  
Venture Capital – Mittelstandsanleihen – Expertenumfragen 2013 u.v.m.

# Kapitalmarkt-Sentiment 2013

## Die Expertenumfrage

**Das noch junge Jahr 2013 hat mit LEG bereits einen milliardenschweren Börsengang gesehen. Was bedeutet das für potenzielle Nachahmer? Wie stehen die Vorzeichen für das IPO-Jahr 2013?**

**Klaus Rainer Kirchoff, Vorstandsvorsitzender, Kirchoff Consult AG:**

Der LEG-Börsengang zeigt, dass Investoren bereit sind, in Neuemissionen zu investieren, wenn der Kandidat und die Rahmenbedingungen stimmen. Insofern werden attraktive Unternehmen im Jahr 2013 trotz der Nervosität der Märkte erfolgreich an die Börse gehen können. Wir erwarten für 2013 10 bis 15 IPOs.



Klaus Rainer Kirchoff

**Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek:**

Der Börsengang von LEG hat die Erwartungen für das IPO-Jahr 2013 hoch gesteckt. Wie üblich ruhen die Hoffnungen auf der Eisbrecherfunktion dieser großvolumigen Transaktion. Tatsächlich ist der Markt aber deutlich differenzierter und schnelllebiger geworden. Für mittelständische IPOs ist das Scheitern der Hess AG von mindestens ebenso großer Bedeutung. Wir sehen daher einerseits eine gewisse Euphorie, insbesondere im Bereich der Immobilienunternehmen, auch

für Secondary Offerings, andererseits aber eine große Skepsis des Marktes gegenüber Mittelstands-IPO-Kandidaten.

**Während die großen IPOs von LEG, Telefónica Deutschland und Talanx recht erfolgreich waren, mündete der einzige Börsengang 2012 eines deutschen Mittelständlers – der Hess AG – in eine selbstverschuldete Katastrophe. Was muss nach diesem schlechten Beispiel bei Unternehmen und Investoren passieren, um die Rahmenbedingungen für mittelständische IPOs zu verbessern?**

**Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek:**

Hess AG war ja nicht der einzige Börsengang 2012 eines deutschen Mittelständlers, die von uns begleitete KTG Energie AG hat durchaus eine sehr ordentliche Performance am Kapitalmarkt dargestellt. Gleichwohl schaut der Markt in erster Linie auf das Negativbeispiel der Hess AG. Folge ist eine deutlich stärkere Nachfrage nach sogenannten Re-IPOs, also der Nutzung schon börsennotierter Mäntel für den Kapitalmarktzugang. Um das Vertrauen des Kapital-



Dr. Mirko Sickinger

### KAPITALMARKT-SENTIMENT 2013: „ALTERNATIVE FÜR MITTELSTÄNDLER“

Trotz eines meist heiteren Kapitalmarktumfelds kam der Primärmarkt 2012 nicht so recht in Gang. Immerhin große Emissionen wie Talanx oder Telefónica Deutschland waren recht erfolgreich – ein Trend, der sich mit dem IPO von LEG Immobilien Anfang 2013 bereits fortsetzte. Dagegen wagen sich kaum kleinere und mittelgroße Unternehmen per IPO an die Börse. Der Markt für Mittelstandsanleihen hat sich 2012 hingegen zu einer festen Größe des deutschen Kapitalmarktes entwickelt. Notierten Ende 2011 noch 40 Anleihen mit einem (Ziel-)Volumen von knapp 2,6 Mrd. EUR

in vier Marktsegmenten, so waren es Ende 2012 72 in sechs Segmenten mit einem Volumen von 4,7 Mrd. EUR. Und obwohl die ersten Anleihen ausgefallen sind, scheint die Nachfrage auch 2013 nicht abzunehmen. Darin sind sich unsere Experten in der Umfrage einig. Bitte beachten Sie auch die weiteren Sentiments auf den Seiten 42 bis 46 (M&A), 48 bis 52 (Alternative Finanzierung), 58 bis 62 (Venture Capital) und 64 bis 66 (Buyout/Dachfonds).

Maximiliane Worch

markts in IPO-Kandidaten dauerhaft zu gewinnen, müssen die Konsortialführer offenbar noch ihre Anstrengungen erhöhen, echte Betrugsfälle herauszufiltern. Betrugsfälle sind aber, wie wir wissen, nicht nur bei mittelständischen Unternehmen, sondern durchaus auch bei Großunternehmen zu finden.

**Klaus Rainer Kirchoff, Vorstandsvorsitzender, Kirchoff Consult AG:**

Der Schlüssel zum Erfolg liegt in der sorgfältigen Vorbereitung. Dazu gehört auch die Auswahl erfahrener Berater. Offensichtlich waren bei Hess nicht die ersten Adressen des IPO-Geschäfts engagiert. Allerdings sind Berater dann machtlos, wenn vorsätzlich Betrug im Spiel gewesen sein sollte.

**IPOs chinesischer Unternehmen in Frankfurt sind der einzige konstante Trend der letzten Jahre. Inwiefern wird sich diese Entwicklung fortsetzen – sowohl was die Börsengänge selbst angeht als auch deren fast durchweg schlechte Kursperformance?**

**Klaus Rainer Kirchoff, Vorstandsvorsitzender, Kirchoff Consult AG:**

Die Anzahl chinesischer Börsenaspiranten ist groß, zugleich ist der Zugang zum Kapitalmarkt für private Unternehmen in China nach wie vor sehr schwierig und langwierig. Deshalb werden auch weiterhin chinesische Unternehmen in Deutschland an die Börse streben. Da die schlechte Kursperformance der chinesischen Werte in den meisten Fällen nicht den wirtschaftlichen Erfolg der Unternehmen widerspiegelt, erkennen Investoren die Attraktivität dieser Werte zunehmend, was zu Kurssteigerungen führen wird. Das wird auch stimulierend auf chinesische Börsenaspiranten wirken.

**Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek:**

Deutsche IPO-Dienstleister, Corporate-Finance-Berater wie auch Anwaltskanzleien bauen immer feinmaschigere Netzwerke in China auf. Daher besteht die Hoffnung, künftig auch qualitativ bessere IPO-Kandidaten in China für den deutschen Kapitalmarkt zu gewinnen. Für die richtigen Unternehmen wird der Markt auch künftig aufnahmefähig sein.

**Durch die Schließung des First Quotation Boards sind die Anforderungen einer Börsennotierung in Frankfurt deutlich gestiegen. Was sind die Folgen für Unternehmen und die deutschen Regionalbörsen?**

**Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek:**

Die Schließung des First Quotation Boards in Frankfurt hat gewisse Ausweichbewegungen an deutsche Regionalbörsen, aber auch in das deutschsprachige Ausland zur Folge gehabt. Für das typischen Mittelstands-IPO ergeben sich jedoch praktisch keine Auswirkungen, da die Kandidaten auch die gesteigerten Anforderungen für eine Aufnahme in den Entry Standard erfüllen werden.

**Klaus Rainer Kirchoff, Vorstandsvorsitzender, Kirchoff Consult AG:**

Die Schließung des FQB war der richtige Schritt. Denn ohne Transparenz kann sich kein fairer Preis an der Börse bilden. In der Folge wird die Qualität der börsennotierten Unternehmen auch an den Regionalbörsen steigen.

**Die rege Emissionstätigkeit bei Anleihen mittelständischer Unternehmen scheint sich auch 2013 fortzusetzen. Wie beurteilen Sie diese Entwicklung?**



Florian Weber

**Florian Weber, Vorstandsvorsitzender, Schnigge Wertpapierhandelsbank AG:**

Anleger haben Mittelstandsanleihen mittlerweile trotz der jüngsten Problem- oder gar Ausfälle akzeptiert. Der Markt ist daher etabliert und nur ein kleiner Bestandteil eines schon seit Jahren bestehenden Segments der Corporate Bonds. Viele Unternehmen haben noch mittel- und langfristigen

Finanzierungsbedarf und wollen diesen über die Börse decken. Solange das Zinsniveau der öffentlichen Anleihen noch so niedrig ist, werden auch Anleger die vergleichsweise hohen Zinsen zu Anlagen in Mittelstandsbonds nutzen, daher ist von einer Fortsetzung des positiven Trends auch 2013 auszugehen. Erst wenn sich Risikoaufschläge ermäßigen, wird sich die Zahl der erfolgreichen Emissionen sicherlich verringern.

**Andreas Wegerich, Vorstand, youmex invest AG:**

Im Vergleich zum letzten Jahr sehen wir die Emissionstätigkeit eher verhalten. Bis Ende März waren 2012 Emissionen im Gesamtvolumen von fast einer 0,5 Mrd. EUR an den Markt gebracht worden, wovon wir heute (inkl. Forecasts) noch weit entfernt sind. Der Markt scheint auf beiden Seiten, Emittenten wie Anleger, etwas selektiver geworden zu sein, was dem Segment an sich auf Dauer nur gut tun kann.

**Fabian Kirchmann, Vorstand, IR.on AG:**

Das Segment der Mittelstandsanleihen wird sich etablieren, denn die Unternehmensanleihe ist für viele Unternehmen eine sinnvolle Ergänzung im Finanzierungsmix. Für 2013 rechne ich mit einer Zahl von 15 bis 20 Transaktionen.

**Prof. Dr. Michael Nelles, Vorstandsvorsitzender, Conpair AG:**

Diese Entwicklung ist durchweg positiv. Der Finanzierungsbedarf im Mittelstand ist weiterhin hoch, dies ist deutlich zu merken. Alternative Finanzierungsformen zur klassischen Bankfinanzierung sind weiter auf dem Vormarsch. Dadurch wird ein Unternehmen unabhängiger von Banken und verschafft sich deutlich mehr Flexibilität bei neuen Investitionsvorhaben und steigert die Wachstumspotenziale.



Prof. Dr. Michael Nelles

**Trotz Insolvenzen und damit verbundenen Quasi-Totalausfällen von Anleihen scheint das Interesse von Privatanlegern an Bond-Emissionen ungebrochen. Inwiefern sehen Sie Nachholbedarf bei der Anlegerinformation?**

**Prof. Dr. Michael Nelles, Vorstandsvorsitzender, Conpair AG:**

Zunächst bleibt festzuhalten, dass Insolvenzen nicht gänzlich ausgeschlossen werden können. Trotzdem ist es wichtig, im Vorfeld einer möglichen Anleihe-Emission

eine bessere Selektion und Überprüfung der Emittenten vorzunehmen. Sämtliche Risiken werden im Wertpapierprospekt des Emittenten dargelegt. Hier ist der Bankberater deutlich mehr in der Pflicht, den Privatanleger genau auf diese Risiken hinzuweisen, so dass dieser eine risikobewusste Entscheidung treffen kann.

**Fabian Kirchmann, Vorstand, IR.on AG:**

Das Interesse ist nicht nur bei Privatanlegern hoch. Die meisten Emissionen werden zu großen Teilen bei institutionellen Investoren platziert. Ich bin der festen Überzeugung, dass die überwiegende Zahl der Privatanleger das mit den Anleihen verbundene Risiko einschätzen kann. Im Übrigen deckt sich diese Einschätzung mit Befragungen der Börse Stuttgart. Wichtig ist eine offene und ehrliche Kommunikation der Emittenten, denn wer am Kapitalmarkt Vertrauen verspielt, wird es mit künftigen Kapitalmaßnahmen sehr schwer haben.

**Florian Weber, Vorstandsvorsitzender, Schnigge Wertpapierhandelsbank AG:**

Es gibt aus unserer Sicht keinen Nachholbedarf bei der Anlegerinformation – alle relevanten Daten und Informationen liegen bei den Emissionen bereits vor. Leider betrachten aber nicht alle Anleger diese Informationen genau oder verstehen oft nicht, was in Prospekten oder sonstigem Informationsmaterial dargelegt wird. Das Problem ist also eher, dass sich Anleger nicht gerade ausführlich mit den vorliegenden Unterlagen beschäftigen. Wir würden uns über mehr Kenntnisse bei Anlegern und eine grundkritischere Haltung freuen – ein bekannter Name allein oder hohe Zinsen machen noch keinen guten Emittenten aus.

**Andreas Wegerich, Vorstand, youmex invest AG:**

Einzelne Ausfälle spiegeln nicht die Verfassung des Gesamtmarktes wider. Grundsätzlich sind die Transparenzvorschriften der Börsen ausreichend zur Information der Anleger. Auf den Emissionsportalen der Börsen sind umfangreiche Unterlagen zu jeder Neuemission einzusehen. Beginnend beim Wertpapierprospekt, den letzten Jahresabschlüssen, dem Ratingbericht über Researchberichte von Analysten bis zu Interviews mit den Vorständen und Geschäftsführern ist ausreichend Informationsmaterial abrufbar. Ich sehe auf Seiten der Emittenten keinen Nachholbedarf.

**Einige Medien sehen bereits Parallelen zwischen Mittelstandsanleihen und dem Neuen Markt. Zu Recht oder hinkt der Vergleich?**

**Andreas Wegerich, Vorstand, youmex invest AG:**

Der Vergleich hinkt schon alleine wegen der zu erzielenden Renditen. Damals spekulierten Anleger auf satte Kurssteigerungen, Verdoppler und mehr waren ja an-



fangs an der Tagesordnung. Bei Anleihen sind solche Zeichnungsgewinne nicht möglich. Es scheint die nach wie vor anhaltende Zinsniedrigphase zu sein, die ein diversifiziertes Anlegen in Mittelstandsanleihen attraktiv macht. Natürlich haben wir gerade bei Markenartiklern schon starke Überzeichnungen gesehen, die auch Spekulanten anlocken. Die Masse der Anleger allerdings hält die Titel wegen der jährlichen Ausschüttungen.

**Florian Weber, Vorstandsvorsitzender,  
Schnigge Wertpapierhandelsbank AG:**

Der Vergleich hinkt deutlich – im Neuen Markt wurde vielfach heiße Luft zu Geld gemacht, nur wenige Unternehmen haben die Zeit bis heute überlebt. Es bestanden keine tragfähigen Geschäftskonzepte. Bei den Emittenten, die jetzt an den Markt kommen, handelt es sich oftmals um alteingesessene Familienunternehmen oder um Firmen, die mit ihrem Geschäft bereits jahrzehntelang tätig sind. Allerdings gibt es Parallelen hinsichtlich der Akzeptanz – der Neue Markt wurde mit zunehmendem Erfolg geflutet von Emittenten, die die hohen Bewertungen für ein IPO nutzen wollten. Hier sehen wir tatsächlich derzeit eine hohe Nachfrage bei Emittenten, die einen Teil ihrer Finan-

zierung über Anleihen stemmen wollen, weil Investoren gerade bereit sind, diese Anlageform zu akzeptieren.

**Fabian Kirchmann,  
Vorstand, IR.on AG:**

Einige Medien wollen nicht den gleichen Fehler zweimal machen und sind deshalb sehr kritisch gegenüber Mittelstandsanleihen eingestellt. Das ist nachvollziehbar. Die Kritik sollte allerdings fundiert sein und nicht alle Emittenten unter Generalverdacht stellen.



Fabian Kirchmann

**Prof. Dr. Michael Nelles,  
Vorstandsvorsitzender,  
Conpair AG:**

Der Vergleich hinkt. Die Performance des Gesamtmarktes für Mittelstandsanleihen ab 2011 ist positiv; Anleger konnten also sogar Gewinne realisieren. Der Neue Markt

Anzeige



## Finanzierungslösungen für den Mittelstand

Als unabhängige, partnerschaftlich aufgestellte Beratungsgesellschaft beraten wir mittelständische Unternehmen und Unternehmer in sämtlichen Finanzierungsfragen.

Dabei betrachten wir die Finanzierungsstruktur der Unternehmen stets ganzheitlich und erarbeiten entlang eines strukturierten Beratungsprozesses gemeinsam mit dem jeweiligen Unternehmen eine individuelle, maßgeschneiderte Lösung für die spezifische Aufgabenstellung.

**Fordern Sie uns. Wir beraten Sie gerne.**



Wir sind Gründungs-Coach von:



Wir sind Emissionsexperte von:



bestand fast ausschließlich aus jungen Unternehmen ohne langjährig gewachsene, fundierte Geschäftsmodelle. Im Vergleich dazu finden sich im Mittelstandsanleihen-Segment überwiegend etablierte, wirtschaftlich solide Unternehmen.

### Der Großteil der Folgeratings fällt schlechter aus als die Erstratings. Woran liegt das Ihrer Meinung nach?

**Prof. Dr. Michael Nelles, Vorstandsvorsitzender, Conpair AG:**

Da beim Erstrating des Unternehmens die Anleihe nicht berücksichtigt wird, ergibt sich demzufolge eine andere Verschuldungssituation, eine andere Eigenkapitalquote und damit eine gänzlich andere Risikosituation und -einschätzung als nach Begebung der Anleihe. In Verbindung mit zukunftsgerichteten, zum Teil ergebnisbelastenden Wachstumsinvestitionen kann es so zunächst zu einer Herabstufung des Ratings kommen. Im Zeitverlauf werden diese Investitionen in der Regel greifen und somit zu einer Verbesserung des Ratings führen.

**Andreas Wegerich, Vorstand, youmex invest AG:**

Eigentlich ein bekanntes Phänomen. Ein wichtiger Bestandteil im Rating ist die Eigenkapitalquote. Durch die Aufnahme von Fremdkapital, die daraus folgenden Investitionen und die daraus folgende Aufblähung der Bilanzsumme bei gleichbleibendem Eigenkapital verringert sich die Quote und führt zwangsläufig zu einem schlechteren Rating. Hier ist eine vorausschauende Betreuung von Seiten eines Corporate-Finance-Teams unabdingbar. So wurde zum Beispiel bei Steilmann Boecker ein Debt Equity Swap der Gesellschafter mit der Anleihe kombiniert, um die EK-Quote nachhaltig zu stärken. Auf Dauer sind die mittelständischen Emittenten nur mit steigenden Zinsen über diesen Markt finanzierbar, was EK-Transaktionen oder andere eigenkapitalstärkende Maßnahmen in der Zukunft unbedingt notwendig macht.



Andreas Wegerich

**Florian Weber, Vorstandsvorsitzender, Schnigge Wertpapierhandelsbank AG:**

Oftmals sind die Planungen und Erwartungen von Unternehmen, die ja in Ratings einfließen, besser, als sich die Realität im Jahr nach der Emission darstellt. Vielfach entwickeln sich die Maßnahmen, die mit der Mittelaufnahme via Bond finanziert werden, erst mit einer Zeitverzögerung. Daher ist es durchaus nachvollziehbar, dass das ein oder andere Rating schlechter wird. Allerdings – die Verschlechterungen sind nicht so signifikant ausgefallen, dass man deshalb an der generellen Qualität des Emittenten zweifeln müsste – letztlich müssen Anleihen ja auch nicht „sexy“ sein, sondern eine sichere Zins- und Tilgung versprechen. Da darf ein Rating durchaus temporär schlechter ausfallen.

**Fabian Kirchmann, Vorstand, IR.on AG:**

Bei einigen Emittenten haben sich die Geschäfte im letzten Jahr schlicht und einfach schwächer entwickelt als erwartet. Bei anderen hat sich das Branchenumfeld drastisch verschlechtert, wie im Solarsektor.

### Ist die Mittelstandsanleihe tatsächlich so eine wichtige Finanzierungsform, wie ihr gerne zugeschrieben wird, oder sind die Emittenten – eventuell teilweise – solche, die anderweitig keine adäquaten Mittel aufreiben konnten?

**Fabian Kirchmann, Vorstand, IR.on AG:**

Ja, die Unternehmensanleihe ist aus unserer Sicht eine sehr gute Alternative für Mittelständler, die ihre Fremdfinanzierung auf eine breitere Basis stellen wollen. Unternehmen, die von ihrer Bank keinen Kredit mehr erhalten, werden auch mit einer Anleiheemission am Kapitalmarkt keinen Erfolg haben.

**Prof. Dr. Michael Nelles, Vorstandsvorsitzender, Conpair AG:**

Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Emission ist die Solidität eines Unternehmens und die damit im Zusammenhang stehende positive wirtschaftliche Situation oder das Vorhandensein einer Marke als wichtiges Asset. Daher können Mittelstandsanleihen nicht die Funktion einer kurzfristigen Refinanzierung notleidender Unternehmen übernehmen. Dies wird sich mit der weiteren Professionalisierung des Segments deutlich herauskristallisieren. Qualitätsunternehmen werden zukünftig den Kern des Marktes für Mittelstandsanleihen bilden.

**Florian Weber, Vorstandsvorsitzender,  
Schnigge Wertpapierhandelsbank AG:**

Beides können Beweggründe für einen Emittenten sein! Der Grundsatz bleibt: Eine Unternehmensanleihe bietet dem Emittenten die Möglichkeit einer langfristigen Planung zu festgelegten Zinssätzen, unabhängig von Bankenproblemen und Bankeinflussnahme auf die Unternehmensführung. Planungssicherheit und Selbstbestimmung sind die Hauptgründe für Emissionen – selbst wenn dies mit Prämien gegenüber einer Bankfinanzierung erkaufte wird. Aber diese Prämien sind eben gar nicht so hoch, wie man gemeinhin denkt. Vielfach sind auch die Bankkreditsätze sogar noch höher als die Anleihezinsen, die der Anleger erhält. Es wird auch den einen oder anderen Emittenten geben, der die Anleiheemission als letzte Chance sieht, eine Finanzierung auf die Beine zu stellen. Diese Kandidaten

zu filtern und abzulehnen, muss vordringliche Aufgabe eines Emissionsbegleiters sein. Daher werden es zukünftig auch Eigenemissionen schwerer haben, zu einem Erfolg zu kommen – denn die neutrale Kontrollinstanz könnte fehlen.

**Andreas Wegerich, Vorstand,  
youmex invest AG:**

Die bankenalternative Finanzierung an sich wird mit Einführung von Basel III stetig an Bedeutung gewinnen. Hier spielen die Segmente für Mittelstandsanleihen eine wichtige Rolle, sollten aber lediglich als Einstiegssegment in den öffentlichen Kapitalmarkt gesehen werden. Die Unternehmen, die die Spielregeln dieses Kapitalmarktes verstehen und den Markt für sich zu nutzen wissen, werden sich von der Bankfinanzierung unabhängig machen.

Anzeige

**LBBW, Stuttgart, LB≡BW**

hat 100 % der Anteile an der

**LBBW Immobilien GmbH, Stuttgart, LB≡BW Immobilien**

an ein Konsortium unter der Führung von

**Patrizia Immobilien AG, Augsburg, PATRIZIA**

verkauft.

Wir haben die LBBW Immobilien GmbH bei dieser Transaktion beraten.

 **Leonardo & Co.**  
Frankfurt am Main  
März 2012

**HMS Group, Moskau, Russische Föderation, HMS GROUP**

hat

**Apollo Göbnitz GmbH, Göbnitz, Deutschland, APOLO**

übernommen.

Wir haben HMS Group bei dieser Transaktion beraten.

 **Leonardo & Co.**  
Frankfurt am Main  
August 2012

**Aurelius Industriekapital GmbH & Co. KG, Grünwald, Deutschland, AURELIUS**

hat 100% der Anteile an der

**Schabmüller GmbH, Berching, Deutschland, SCHABMÜLLER**

an

**Zapi S.p.A., Paviglio, Italien, ZAPI**

veräußert.

Leonardo & Co. hat Aurelius Industriekapital GmbH bei der Durchführung dieser Transaktion beraten.

 **Leonardo & Co.**  
Frankfurt am Main  
Juli 2012

Fonds, beraten durch

**Ergon Capital Partners SA, Brüssel, Belgien, ERGON CAPITAL PARTNERS**

haben 100 % der Anteile an der

**PharmaZell GmbH, Raubling, PHARMAZELL**

von einem Aktionärskonsortium unter der Führung von

**AUCTUS Capital Partners AG, München, AUCTUS**

und

**Lead Equities Group, Wien, Österreich, LEAD EQUITIES**

erworben.

Wir haben Ergon Capital Partners SA bei dieser Transaktion beraten.

 **Leonardo & Co.**  
Frankfurt am Main  
Oktober 2011

■ Corporate Finance ■ M&A ■ Equity and Debt Advisory ■ Restructuring

Leonardo & Co. ist auf unabhängige Beratung im Bereich Corporate Finance fokussiert. Mit mehr als 150 Professionals an neun europäischen Standorten zählt Leonardo & Co. zu den führenden Beratungshäusern in diesem Sektor.



www.leonardo-co.com

Leonardo & Co. GmbH, OpernTurm,  
Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt

