

# FINANCE

Das Finanzmagazin für Unternehmer

## KAUFEN & VERKAUFEN



- M & A-MARKT IM FOKUS: MASCHINENBAU
- 10 **Wo bleiben die Käufer?** Der Markt ist zersplittert, dennoch sind kaum Investoren unterwegs
  - 13 **Gut verdrahtet im Sauerland:** Möhling setzt in seiner Nische auf Größe und kauft Unternehmen zu

### TOP DEAL

- 16 **Alpha/Tom Tailor:** Auf nach Fernost

### M & A IM MITTELSTAND

- 18 **„Ich sehe doch, was der Laden wert ist“:** Kuchenmeister setzt auch bei M&A auf Handwerkskunst

### NACHFOLGE

- 22 **Durch die Brille des Managers:** Die unauffällige Verwandlung des Optikunternehmens Eschenbach

### TOP DEAL

- 26 **EM.TV/DSF:** Die frühere Skandalfirma EM.TV bleibt dem Risiko treu und setzt alles auf Fußball

### ÜBERNAHMEANGEBOTE (FEBRUAR 2005)

- 28 **Die Russen kommen:** Kalina greift nach Dr. Scheller

### M & A IM IMMOBILIENMARKT

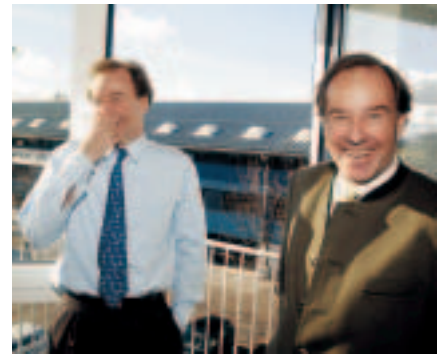
- 32 **Neue Vermieter:** Mit großen Volumina entern Privatequity-Häuser den deutschen Immobilienmarkt

### M & A-STRATEGIE

- 34 **Schwierige Suche:** Wie bewertet man Technologien?

### SCHWERPUNKT FAMILIENUNTERNEHMEN

- 36 **Die Quadratur des Kreises:** Der schwierige Spagat zwischen Unabhängigkeit und Kapitalnot
- 38 **Der Index für Familienunternehmen:** Eine erste Wertung nach drei Monaten GEX



Seite 46 | TITELTHEMA

## Wachstumshemmer Kapital – Generika in Not

Treiben Finanzierungsengpässe die mittelständischen Generikahersteller in die Arme der Pharmariesen, und wollen diese das überhaupt? Eine Bestandsaufnahme des Generikamarktes und seiner Finanzierungsfragen.

Seite 18 | M&A im Mittelstand

## „Ich sehe doch, was der Laden wert ist“

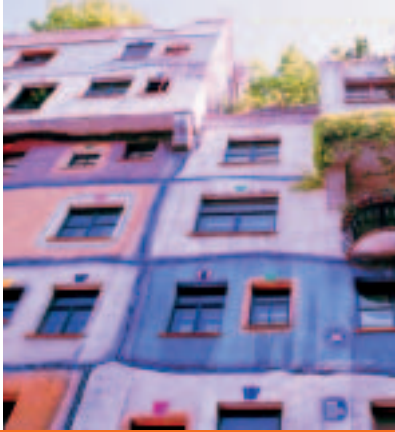
Die Kuchenmeister GmbH, Experte für lang haltbare Kuchen, mausert sich zum Experten in Sanierungsfragen. Zunächst vom Südzucker-Konzern und später von Kamps erwarb der Mittelständler schlecht geführte Konzerntöchter.

### RUBRIKEN

- 3 Editorial
- 6 Meldung & Meinung
- 8 M&A im Blick
- 24 Rechtsticker/Urteilsticker
- 40 BM&A-Nachrichten
- 44 Marktnotizen
- 70 Lagebericht
- 86 Personen&Positionen
- 88 FINANCE-Rechenmaschine

### SERVICE

- 91 Veranstaltungskalender
- 92 M&A-Dealliste
- 102 Register
- 106 Ausblick & Impressum



## Clusterbildung

Laut Staatsanwaltschaft soll die Telekom ihre Immobilien zu hoch bewertet haben. Mit einer Einzelbewertung der Objekte wäre dies womöglich nicht passiert. Aber wie soll man 35.000 Immobilien einzeln bewerten?

**270 Transaktionen**  
in der M&A-Dealliste  
ab Seite 92

### FINANZIEREN & STRUKTURIEREN

#### FINANZIERUNG KOMPAKT

- 42 In Kürze:** Rekapitalisierung bei Nordex, weniger Zinsen bei Gardena, neue Anleihe von Gerresheimer

#### TITEL

- 46 Wachstumshemmer Kapital**  
Wer macht die Generikabranche groß?

#### BANKEN IM GESPRÄCH

- 54 „Wir wollen Covenants“:** IKB-Chef Stefan Ortseifen über Kampfpreise im Kreditgeschäft, Aufgabenteilung der Banken und professionelles Portfoliomanagement

#### PRIVATE EQUITY

- 58 Es wird langsam eng:** Stefan Illenberger, Chef von Axa Private Equity Deutschland, über die Konkurrenz auf dem Private-Equity-Markt

#### VENTURE CAPITAL

- 60 Secondary Directs:** Investoren wie Cipio hauchen den Venture-Portfolios der Konzerne neues Leben ein

#### FINANZIERUNG BAUBRANCHE

- 62 Rauer Wind auf dem Bau:** Nach Großpleiten wie Holzmann und Walter Bau haben Kreditgeber die Nase voll

#### TREASURY-INTERVIEW

- 66 „Lehre aus dem Credit Crunch“:** Opportunistische Finanzierung bei Heildruck, Interview mit Treasury-Chef Manfred Grundl

### BEWERTEN & PRÜFEN

#### IMMOBILIENBEWERTUNG

- 72 Clusterbildung:** Wie soll die Telekom ihre 35.000 Immobilien vernünftig bewerten?

#### BILANZIERUNG

- 74 Zwischen Korridor und sofortigem Ausweis:** Wie Pensionsverpflichtungen nach IFRS bilanziert werden

#### RECHNUNGSLEGUNG

- 76 Langsame Annäherung:** IFRS und US-GAAP führen zu unterschiedlichen Ergebnissen

#### BILANZIERUNG

- 78 Überleitung:** Umstellung auf IFRS bei ProSiebenSat.1

#### PUBLIC PRIVATE PARTNERSHIP

- 80 Stimmungsbarometer PPP:** Doppelte Buchführung in öffentlichen Haushalten soll PPP zum Erfolg führen

#### CONTROLLING

- 82 Mehr als Zahlen:** CFOs und ihre liebsten Controller

#### CORPORATE GOVERNANCE

- 84 AnSVG:** Vorsicht beim Erwerb eigener Aktien

#### BI-SOFTWARE IM EXPERTENTEST

- 90 Umfassend, aber mit Tücken:** Software von Cognos

### FINANCE-Köpfe



Hans-Günter Trockels,  
Geschäftsführender  
Gesellschafter der  
Kuchenmeister GmbH

Seite 18



Stefan Ortseifen,  
Vorstandssprecher  
der IKB Deutsche  
Industriebank AG

Seite 54



Manfred Grundl,  
Head of Treasury  
bei der Heidelberger  
Druckmaschinen AG

Seite 66