

Seite 18 | NOTLEIDENDE KREDITE  
Hedgefonds at the Gates

Wenn Banken Kredite verkaufen oder heikle Refinanzierungen anstehen, lauern die Hedgefonds. Zurzeit sind Automobilzulieferer wie Kiekert, TMD oder Honsel ihr „Prime-Target“. Dabei sind die Fonds nicht zimperlich: Nach Covenant-Brüchen drängten sie jüngst HP Pelzer zum Verkauf.



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

FINANZIEREN & STRUKTURIEREN



Seite 8 | Titel  
9 1/2 Wochen

Die Rettungsaktion von KarstadtQuelle im Herbst 2004: Neuneinhalb Wochen ab Dienstantritt hatte der neue Finanzvorstand Harald Pinger Zeit, KarstadtQuelle den Weg zum Amtsgericht zu ersparen. Dagegen war die Lösung der Kunstgaleristin Jane aus der Abhängigkeitsbeziehung mit ihrem Börsenmakler John in „Nine 1/2 Weeks“ ein Kindergeburtstag.

- TITEL**  
8 **9 1/2 Wochen**  
Hinter den Kulissen der Rettung von KarstadtQuelle im Herbst 2004: CFO Harald Pinger im FINANCE-Gespräch
- FINANZIERUNG KOMPAKT**  
14 **In Kürze:** Treofan solide refinanziert, EPG zielt auf Börsengang, Turbon beteiligt sich an Schuldscheinprogramm
- BETEILIGUNGSKAPITAL**  
16 **Doch kein Private-Equity-Gesetz?** Die Bundesregierung verschläft die Chance, ihr Koalitionsversprechen einzulösen
- NOTLEIDENDE KREDITE**  
18 **Hedgefonds at the Gates:** Wie HP Pelzer zum Spielball seiner Gläubiger wurde
- EIGENKAPITALKOSTEN**  
24 **Zu hoher Einsatz:** Unternehmen kalkulieren mit zu hohen Renditeanforderungen
- SCHWERPUNKT UNTERNEHMERVERMÖGEN**  
28 **Geld oder Liebe:** Streit im Familienunternehmen um die Entnahmepolitik  
30 **Doppeltes Glück:** Die Entnahme eigener Mittel kann viele Vorteile für das Unternehmen haben, wenn sie gut vorbereitet wird  
31 **Guter Tausch:** Für entnommenes Kapital stehen zahlreiche Alternativen bereit  
32 **Der richtige Maßstab:** Die richtige Anlagestrategie für Unternehmer ist konservativ und ertragreich
- FORDERUNGSVERBRIEFUNG**  
36 **ABS-Neuland Ungarn:** Balda legt die erste ABS-Transaktion mit ungarischen Forderungen auf
- CASH MANAGEMENT**  
42 **Der ganze Eisberg:** Value-Chain-Ansatz enthüllt versteckte Kosten im Cash Management



Seite 68 | SCHWERPUNKT  
RESTRUKTURIERUNG  
Kompletter Blindflug

Wie gehen Investoren und Turnaroundprofis mit Sanierungsfällen um? Ihr Platz, Kunert, Nordex: Die Presse ist voll mit Geschichten über gelungene Turnarounds. Geldgeber für Krisensituationen gibt es seit kurzem reichlich. Aber sie investieren nur unter ganz bestimmten Bedingungen.

RUBRIKEN	
3	Editorial
6	Meldung & Meinung
22	Marktnotizen
46	Personen & Positionen
50	M&A im Blick
64	Lagebericht
80	FINANCE-Rechenmaschine
84	Rechtsticker
86	BM&A-Nachrichten
SERVICE	
83	Veranstaltungskalender
92	M&A-Dealliste
116	Register
122	Ausblick & Impressum

## KAUFEN & VERKAUFEN

### M&A-MARKT IM FOKUS

- 52 **Exportschlager TÜV:** Auslandswachstum und Akquisitionen stehen auf dem Fahrplan

### TOP DEAL

- 56 **Bayer/Schering:** Bayer im Visier von Private Equity?

### M&A IN DER VERSICHERUNGSINDUSTRIE

- 58 **Berührungängste abgelegt:** Finanzinvestoren trauen sich an deutsche Versicherer heran
- 60 **Deutsch-türkische Autoversicherung:** Talanx kauft Versicherer in der Türkei und liegt voll im Trend

### TOP DEAL

- 62 **Elephant Seven/Pixelpark:** Gemeinsam zur führenden Multimediaagentur?

### BEWERTUNG

- 66 **Teufel im Detail:** Aktienoptionen können Unternehmen teuer zu stehen kommen

### SCHWERPUNKT RESTRUKTURIERUNG

- 68 **Kompletter Blindflug:** Wie gehen Investoren und Turnaroundprofis mit Sanierungsfällen um?
- 70 **„Der Klinsmann-Effekt“:** Nach harter Restrukturierung wurde tts/Rewico verkauft
- 72 **Tabu Insolvenz:** Mit Insolvenzplan zum Neustart

### PRIVATE EQUITY

- 74 **Glasnost im Land der Heuschrecken:** Zaghaft beginnt die Branche, ihr Tun kritisch zu hinterfragen
- 76 **Charmoffensive im Mittelstand:** Zwei neue Fonds wollen sich nach den Wünschen der Mittelständler richten
- 78 **„Klassische Fonds geraten immer an einen kritischen Punkt“:** Equita-Chef Michael Hönig im Interview

### KOMMENTAR

- 82 **Unausgegoren:** Geplante Erbschaftsteuerreform erleichtert nicht in allen Fällen die Betriebsübergabe

### ÜBERNAHMEANGEBOTE JUNI/JULI 2006

- 88 **Das Spiel ist aus:** Bandai scheitert bei Zapf u.v.m.

### Seite 76 | PRIVATE EQUITY

## Charmeoffensive im Mittelstand

Gleich zwei neue Fonds wollen sich nach den Wünschen der Mittelständler richten. Damit wieder mehr Mittelständler ihre Unternehmen an sie verkaufen, gehen immer mehr Private-Equity-Fonds auf die Wünsche der Firmeneigner ein: wenig Leverage, Minderheitsbeteiligungen und eine möglichst lange Laufzeit. Das bringt den Unternehmern neue Optionen. An der Gefahr, das Unternehmen nicht mehr zurückkaufen zu können, ändert das freilich nichts.



## FINANCE-Köpfe



Volker Brinkmann,  
Finanzvorstand  
der Balda AG

Seite 36



Ulrich Fietz,  
Finanzvorstand der  
TÜV Rheinland AG

Seite 55



Dr. Michael Hönig,  
Geschäftsführer  
Equita Management  
GmbH

Seite 78