

## Der Puppenspieler

Der Puppenhändler Zapf stand vor dem Aus. Kurz bevor ein weißer Ritter das Unternehmen kaufte, kam der Konkurrent Isaac Larian dazwischen. Mit einem Anteil von knapp 20 Prozent gelang es ihm, die Geschicke von Zapf in seine Hände zu nehmen.



**PEOPLEANDEALS.DE**  
Personalmeldungen  
ab Seite 46

## FINANZIEREN & STRUKTURIEREN

### FINANZIERUNG KOMPAKT

- 10 In Kürze:** Hornschuch-Gruppe refinanziert, FACC begibt Hybridanleihe, Solon kündigt Wandelanleihe

### TITEL

- 12 Die Angst vor dem Risiko:** Wie sich die IKB mit Hypothekendarlehen verspekulierte, und die Folgen für die Unternehmensfinanzierung

### INTERVIEW

- 16 „Die Investoren vergessen schnell“:** Expertin Dagmar Schemann-Teuber über ABS-Conduits und Banken

### IKB

- 19 Quo vadit IKB?** Die Bank als Übernahmeziel

### CFO-INTERVIEW

- 24 „Wir waren teuer finanziert“:** Dr. Bernd Köhler, Finanzvorstand der TA-Triumph AG, sagt, wieso er die Bilanz umgekrempelt hat

### VENTURE CAPITAL

- 28 „Glauben Sie noch an die deutsche Biotechnologie?“:** Wer finanziert überhaupt noch deutsche Biotechs? Die Partner von Global Life Science Ventures tun beides

### FÖRDERMITTEL

- 30 Gewünschte Lenkung durch den Staat:** Fördermittel sind begehrt, aber nicht für alle leicht erhältlich

### FIRMENKUNDENGESCHÄFT

- 34 Die Großen bleiben die Großen:** Eine Umfrage unter Treasurern zeigt wenig Bewegung im Bankenmarkt

### RESTRUKTURIERUNG

- 38 Der Puppenspieler:** Wie der Minderheitsaktionär Isaac Larian schleichend die Traditionsfirma Zapf übernahm

### CFO-INTERVIEW

- 42 „Wie ein Sprung ins kalte Wasser“:** Jörg Fischer über die ersten Monate als CFO beim Börsenneuling Envitec Biogas AG



## Seite 58 | PRIVATE EQUITY Keine Panik

Unsicherheit bestimmt die aktuellen Finanzierungsbedingungen bei Private-Equity-Deals. Die Finanzinvestoren sind jedoch keineswegs entwaffnet – gleichwohl sind die Chancen für strategische Käufer so gut wie lange nicht.

### RUBRIKEN

- 3 Editorial
- 4 **FINANCE**-Multiples
- 8 Meldung & Meinung
- 20 Marktnotizen
- 46 **PEOPLEANDEALS.DE**
- 56 M&A im Blick
- 66 Rechtsticker
- 88 Lagebericht
- 90 BM&A-Nachrichten

### SERVICE

- 82 Veranstaltungskalender
- 98 Ausblick & Impressum

## Seite 12 | TITEL

# Die Angst vor dem Risiko

Was haben amerikanische Häuslebauerkredite mit deutschen Banken zu tun? Nach den Fehlspekulationen der IKB kamen schlagartig Investmentpraktiken ans Tageslicht, die bisher nur Experten kannten. Auch andere deutsche Banken spielen ein gewagtes Spiel, die Neubewertung ganzer Asset-Klassen droht. Der Frage, wie sich die Kapitalmarkturbulenzen auf die deutsche Unternehmensfinanzierung auswirken, ist die FINANCE-Redaktion nachgegangen.

## KAUFEN & VERKAUFEN

### PRIVATE EQUITY

- 58 Leveraged Loans:** Die Deals gehen weiter – aber zu anderen Konditionen

### INTERVIEW

- 62 „Die Bewertungen sinken um 10 bis 20 Prozent“:** PE-Investor Thomas Kubr über die Folgen der Kreditkrise

### TOP DEAL

- 64 Lang angebahnt:** Märklin übernimmt den Gartenbahnhersteller LGB

### M&A-MARKT IM FOKUS: ZEITARBEIT

- 68 Zeit ist Geld:** Der Adecco-Tuja-Deal war der Startschuss für die heiße Phase der Marktkonsolidierung

- 70 „Targets schießen wie Pilze aus dem Boden“:** Auctus-Chef Ingo Krocke erwartet noch viele Transaktionen

- 72 „Wir sehen uns nicht nur Deutschland an“:** Adecco-CFO de Daniel verteidigt den hohen Kaufpreis für Tuja

### TOP DEAL

- 74 Fachliteratur für Forscher:** Springer Science+Business Media übernimmt Spektrum Akademischer Verlag

### M&A-EXPERTENRUNDE

- 76 „Es gewinnt, wer die meisten Synergien hebt“:** Hochkarätige Experten diskutieren die aktuelle Marktlage

### PRIVATE EQUITY

- 84 Kontrollierte Offensive:** Wie Private-Equity-Investoren im deutschen Mittelstand agieren

### CORPORATE GOVERNANCE

- 92 Neue Spielregeln:** Im M&A-Geschäft gibt es noch viele Defizite in Sachen Corporate Governance

### ÜBERNAHMEANGEBOTE JUNI/JULI 2007

- 94 Sparkassen in der Pflicht:** Angebote, Ergebnisse und Analysen



Seite 76 | M&A-EXPERTENRUNDE

## „Es gewinnt, wer die meisten Synergien hebt“

Die Märkte werden nervös, aber das M&A-Geschäft brummt weiter. Wie geht es weiter im globalen M&A-Geschäft? Zeit für ein Zwischenfazit. FINANCE diskutierte mit hochrangigen M&A-Experten über die Siegerstrategien im aktuellen Marktumfeld, die Gefahr durch Hedgefonds und protektionistische Politiker und über (irgendwann) sehr willkommene Russen.

## FINANCE-Köpfe



Dr. Bernd Köhler,  
Finanzvorstand der  
TA Triumph-Adler AG

Seite 24



Jörg Fischer,  
Finanzvorstand der  
Envitec Biogas AG

Seite 42



Konrad Nassauer,  
Geschäftsführer  
der Borsig GmbH

Seite 84