

# VentureCapital

## Magazin

[www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de)

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilage  
„Private Equity-Markt Schweiz“ (7. Jg.)



# The sky is the limit

Deutsche Internet-Start-ups  
greifen nach den Sternen

„Deutschland braucht technologieorientierte Unternehmen“

INTERVIEW MIT DR. PETER GÜLLMANN,  
VORSTANDSMITGLIED, BVK

Gerne mit Private  
Equity!

BUYOUT-INVESTOREN ALS  
KÄUFER VON SPIN-OFFS

Crowdfunding entwickelt  
sich weiter

SCHWARMFINANZIERUNG FÜR START-  
UPS MIT BESONDERER GESCHÄFTSIDE

# STELLEN SIE SICH VOR:

## ES GIBT ANWÄLTE, DIE DENKEN, BEVOR SIE INVESTIEREN.

Denn Ihre Investition liegt uns am Herzen. Bei uns ist ehrliches Engagement kein Lippenbekenntnis. Nur so verwandeln wir unsere Erfahrung in eine für Sie skalierbare Investition. Vom Start-up bis zum Exit erhalten Sie das, was wir am besten können: exzellente Wirtschaftsberatung.

Osborne Clarke ist einer der Spieler in der Mitte des Venture Capital-Marktes. Eine dynamische Wirtschaftskanzlei, die für Mandanten auch mal ungewöhnliche Wege geht. Der Financial Times war das den „FT Innovative Lawyers Award 2009“ wert. Wir nennen das Imaginative Thinking. Mehr unter [osborneclarke.de](http://osborneclarke.de)

Nicolas Gabrysch

E [nicolas.gabrysch@osborneclarke.de](mailto:nicolas.gabrysch@osborneclarke.de)

T +49 (0) 221 5108 4178



Osborne  
Clarke

# Editorial

## Die (Ohn-)Macht der Medien



Mathias Renz, Objektleiter

Der Anruf von Bundespräsident Christian Wulff bei Bild-Chefredakteur Kai Diekmann hat ein breites Medienecho hervorgerufen. Der erste Mann im Staat drohte dem wohl mächtigsten deutschen Blattmacher mit Krieg und juristischen Konsequenzen und trat dabei nicht nur die Pressefreiheit mit Füßen. Während der Aufschrei quer durch alle Bevölkerungsschichten groß war, verstand es die Bild-Zeitung blendend, mit Wulffs Verfehlungen Schlagzeilen und Kasse zu machen. Immerhin war es die oberste moralische Instanz der Bundesrepublik, die sich zu einer ungeschickten wie folgenschweren Drohung in Richtung Presse hinreißen ließ.

Eine solche, von vielen mit erhobenem Zeigefinger verurteilte Art der Einflussnahme zieht sich leider quer durch die gesamte Presselandschaft. Ob mittels Androhung von juristischen Maßnahmen, Entzug von Werbebudgets oder Kündigung jeglicher Zusammenarbeit. Auch wir als Macher des VentureCapital Magazins müssen immer wieder tief schlucken, wenn wir sehen, zu welch fragwürdigen Maßnahmen sich Marktteilnehmer oder deren Handlanger hinreißen lassen, um unsere Arbeit zu beeinflussen. Dabei ist eine unabhängige Berichterstattung gerade im Bereich Private Equity essenziell, wo in der Öffentlichkeit auch Jahre nach Müntefering & Co noch immer das Bild der Heuschrecke bemüht wird.

Die Herausforderungen für die Branche sind ohnehin groß: Regulatorische Vorschriften wie Basel III oder Solvency II lassen den Kapitalfluss in die Assetklasse Private Equity abebben. Die Renditen vieler Fonds gestalten sich nicht zur Zufriedenheit der Limited Partner. Und im Venture Capital-Bereich ist institutionelles Kapital bereits knapp geworden, wie Dr. Peter Güllmann, Vorstandsmitglied des Branchenverbands BVK und Bereichsleiter Beteiligungen bei der NRW.Bank, im Interview ab Seite 18 berichtet.

Um in der Öffentlichkeit das Verständnis dafür zu schärfen, dass Beteiligungskapital mitten in der Eurokrise ein Teil der Lösung für technologischen Fortschritt und Wachstum ist, hat sich der Vorstand des BVK in seiner Klausurtagung Anfang 2012 dafür entschieden, einen besonderen Schwerpunkt auf die Pressearbeit zu legen. Das VentureCapital Magazin wird diese Offensive gerne unterstützen, weil die Förderung der Gründer-, Eigenkapital- und Innovationskultur in Deutschland seit der ersten Ausgabe unseres „Magazins für Investoren und Entrepreneur“ im Juni 2000 das erklärte Ziel dieser Publikation ist.

Wichtig für eine realistische und ernstzunehmende Berichterstattung ist dabei eine transparente und ehrliche Darstellung sämtlicher Sachverhalte. Und hierzu gehören im Beteiligungsgeschäft neben gern gesehenen Erfolgsgeschichten auch zweitklassige Exits und Abschreibungen. Nur wenn alle Marktteilnehmer – und nicht nur der BVK – bereit sind, hier offen und transparent zu kommunizieren, haben die Medien die Möglichkeit, ein unverzerrtes und glaubwürdiges Bild zu zeichnen.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen ein glückliches, erfolgreiches, aber vor allem gesundes Jahr 2012 – mit guten Exits und wenigen Abschreibungen!

[mathias.renz@vc-magazin.de](mailto:mathias.renz@vc-magazin.de)



PS: Folgen Sie uns auch auf Facebook ([facebook.com/VentureCapitalMagazin](https://www.facebook.com/VentureCapitalMagazin)) und Twitter (@vc\_magazin), um stets auf dem Laufenden zu sein.

- 3 Editorial**  
Die (Ohn-)Macht der Medien

### Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und Tendenzen**

### Titelthema

- 12 The sky is the limit**  
Deutsche Internet-Start-ups greifen nach den Sternen

### Märkte & Zahlen

- 18 „Deutschland braucht junge, technologieorientierte Unternehmen“**  
Interview mit Dr. Peter Güllmann, Bereichsleiter Beteiligungen, NRW.Bank, Vorstandsmitglied, BVK
- 20 Die richtigen Führungskräfte finden**  
Investoren brauchen Macher wie Kolumbus  
Maike Dietz, Personalberaterin
- 22 Executive Talk**  
„Man sollte bei der Finanztransaktionssteuer mit Augenmaß vorgehen“  
Interview mit Kai Friedrich, CEO, Cortal Consors

### Early Stage & Expansion

- 24 VC-Kolumne von Jens Munk**  
Asymmetrie am Verhandlungstisch  
Gründer sollten bei Finanzierungsrunden langfristig denken



- 18 „Deutschland braucht technologieorientierte Unternehmen“**

Interview mit Dr. Peter Güllmann, Bereichsleiter Beteiligungen, NRW.Bank, Vorstandsmitglied, BVK

Die Bedeutung der Start-up-Szene wird von Politikern, Verbandsvertretern und Unternehmensleitern in Sonntagsreden betont. In der Praxis ist Kapital für aufstrebende Jungunternehmen allerdings ein rares Gut. Im Interview kommentiert Dr. Peter Güllmann, Vorstandsmitglied des Branchenverbands BVK, die Rahmenbedingungen und die Herausforderungen für die Branche im Jahr 2012.



- 36 Gerne mit Private Equity!**

Buyout-Investoren als Käufer von Spin-offs

Bei Konzernen und großen Mittelständlern steigt derzeit die Neigung zur Konzentration auf das Kerngeschäft – sie gliedern nicht dem Kerngeschäft zuzuordnende Geschäftseinheiten und Tochterunternehmen mit dem Ziel des Verkaufs aus. Solche Spin-offs stellen eine Vielzahl rechtlicher Herausforderungen.

- 25 Menschen & Macher**  
Stefan Pfannmöller  
Teil 60 der Serie

- 26 Vom Würzburger Uni-Spin-out zum Technologieführer**  
Va-Q-tec AG: Vakuum als Allroundtalent

- 28 Brutstätten für Start-ups auf dem Vormarsch**  
In Deutschland entstehen immer mehr Internet-Inkubatoren

- 30 Jeder Cent zählt**  
Erfolgsfaktoren für E-Commerce-Unternehmen 2012  
Jochen Klüppel, Grazia Equity

- 32 Was vom Hype übrig blieb**  
Rückblick auf zwei Jahre deutsche Deal-Websites

- 33 Standpunkt Unternehmer**  
Pitchen ohne Termin durch Einsatz moderner Technologien  
Sebastian Walker, SlidePresenter

- 34 Vorübergehend als Venture Capitalist in San Francisco**  
Stephan Uhrenbacher, gflats.com

### Mittelstand/Buyouts

- 36 Gerne mit Private Equity!**  
Buyout-Investoren als Käufer von Spin-offs von Konzernen und dem Mittelstand  
Federico Pappalardo, Dechert

- 38 M&A-Kolumne von Dr. Michael R. Drill**,  
Lincoln International  
Konzern-Spinn-offs in Deutschland

- 39 Die Rolle des CFO beim Spin-off**  
Herausforderung Programm-Management  
Thomas Koch, Christopher Stift, taskforce – Management on demand





## 48 Crowdfunding entwickelt sich weiter

Schwarmfinanzierung für Start-ups mit besonderer Geschäftsidee

Crowdfunding bzw. Crowdinvesting ist stark im Kommen. Für junge Unternehmen bietet sich hier die Chance, sich einem breiten Publikum im Internet vorzustellen und über viele Kleinbeträge eine größere Finanzierungssumme zusammenzubekommen. Aber nicht jede Geschäftsidee ist dafür geeignet.

## 52 Hier streamt die Musik

Verbraucher, Gründer und Investoren setzen auf Musikportale und Streaming-Dienste

Streaming-Dienste haben derzeit Konjunktur. Während Video-Streamings hierzulande noch mit ungeklärten Nutzungsrechten zu kämpfen haben, scheint der Bann für Musik-Streaming-Dienste gebrochen. Mit Unterstützung des innovativen Cloud Computings drängen zahlreiche nationale und internationale Anbieter auf den Markt.

## 52 Hier streamt die Musik

Verbraucher, Gründer und Investoren setzen auf Musikportale und Streaming-Dienste im Internet

## 54 „Hohe Qualität spricht sich herum“

Interview mit Thomas Baur und Freya Looft, Geschäftsführer, dtp young entertainment GmbH

## 40 Die wahre Arbeit beginnt mit dem Launch

Wertschöpfung und Kundenbindung durch Social Networks  
Thimo Buchheister,  
Jens Steiner, All about Ashley

## Private Equity-Dachfonds

### 42 Rechtliche Fallstricke bei Dachfonds-Investments

Möglichkeiten zur Gestaltung der Gesellschaftsverträge  
Hans-Joachim Schreiber, CBA Studio Legale e Tributario

### 43 Dachfonds-News

### 44 Möglichst ohne Schaden raus

Was bedeutet der Austritt aus einem geschlossenen Fonds für den Anleger?  
Jens-Peter Gieschen,  
David Janssen, KWAG

## Entrepreneurship

### 46 Entrepreneurship-Flash

### 47 „Der Gewinner des German.Venture.Awards wird dieses Jahr vom Publikum bestimmt“

Interview mit Dr. Peter Wolff, Geschäftsführer, EnjoyVenture Management GmbH

### 48 Crowdfunding entwickelt sich weiter

Schwarmfinanzierung für Start-ups mit besonderer Geschäftsidee

### 50 „Man muss überlegen, wie man die Crowd richtig einbindet“

Interview mit Michael Kraus, Geschäftsführer, Cosmopol GmbH & Co. KG

### 51 „Deutschland kann bei digitalen Geschäftsmodellen ganz vorne mitspielen“

Interview mit Ulrich Dietz, CEO, GFT Technologies AG

## Datenbank

### 56 Deal-Monitor

### 64 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

### 65 Zitat des Monats

### 65 Ausblick/Impressum

### 66 People

## Auf [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) finden Sie u.a.

- tagesaktuelle News aus der Beteiligungsindustrie
- Fachbeiträge und Studien
- Interviews
- Investorenporträts
- Termine

**Private Equity-Flash –**  
der zweiwöchentliche Newsletter

## Ranking des Monats

### Deutscher Markt auf Platz drei

Deutschland war 2011 der dritt wichtigste Beteiligungsmarkt in Westeuropa: Mit 275 Private Equity-Deals, die im vergangenen Jahr hierzulande geschlossen wurden, war der deutsche Markt wie in den Vorjahren die Nummer drei hinter Großbritannien und Frankreich, ermittelt die Datenbank Zephyr, Bureau van Dijk. Die Schweiz landet mit 42 Transaktionen auf Platz zehn, Österreich mit 19 Deals auf Platz 14. Insgesamt schlossen Beteiligungsgesellschaften in Westeuropa 2011 2.184 Deals mit einem Volumen von rund 83 Mrd. USD ab.

TOP FÜNF PRIVATE EQUITY-MÄRKTE IN WESTEUROPA 2011, NACH ANZAHL DER DEALS

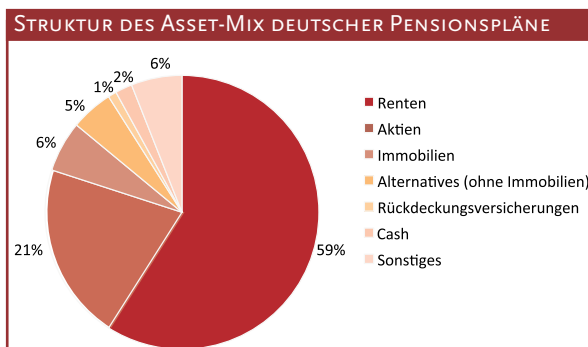
| Land des Targets | Anzahl der Transaktionen |      |      |
|------------------|--------------------------|------|------|
|                  | 2011                     | 2010 | 2009 |
| Großbritannien   | 588                      | 696  | 545  |
| Frankreich       | 498                      | 582  | 385  |
| Deutschland      | 275                      | 253  | 231  |
| Spanien          | 161                      | 151  | 139  |
| Schweden         | 142                      | 136  | 101  |

Quelle: Zephyr, Bureau van Dijk

## Studie des Monats

### Pensionsmanager setzen auf Alternatives

Die starke Volatilität auf den Kapitalmärkten und die Eurokrise veranlassen deutsche Unternehmen zu stärkerer Diversifizierung ihres Pensionsmanagements, was auch mehr Engagement in alternativen Assets beinhaltet. Das ergibt eine Studie der Unternehmensberatung Towers Watson, bei der das Pensionsmanagement in führenden deutschen Unternehmen untersucht wurde. Demnach setzen die Unternehmen mehr und mehr auch auf alternative Anlageklassen: 5% der Studienteilnehmer sind bereits in Alternatives investiert, 22% verfolgen Pläne hierzu. Immobilienanlagen wurden dabei nicht mitgezählt. Die befragten Unternehmen halten Towers Watson zufolge insgesamt 95 Mrd. EUR an Plan-Assets, was rund 60% der gesamten Plan-Assets deutscher Dax-Unternehmen entspricht.



Quelle: Towers Watson

## Zahl des Monats

# 100%

Der Markt für Services bei der App-Entwicklung ist 2011 um 100% gegenüber dem Vorjahr gewachsen und erreichte ein Volumen von 20,5 Mrd. USD (2010: 10,2 Mrd. USD). Damit ist der Markt dreimal so groß wie der für App-Downloads selbst, ergeben Erhebungen des Marktforschungsunternehmens research2guidance: Mit App-Downloads wurden 2011 6,8 Mrd. USD verdient. Mit der zunehmenden Verbreitung von Smartphones und Tablet-PCs werden beide Märkte weiter stark wachsen, erwarten die Marktforscher.

## Fonds des Monats

### Lexington Partners führen Fundraising 2011 an

Mit dem Fonds Lexington Capital Partners VII, der ein Volumen von 7 Mrd. USD erreichte, ist ein Secondaries-Fonds der größte Private Equity-Fonds des Jahres 2011. Auf den Rängen zwei und drei folgen laut Datenanbieter Preqin der Buyout-Fonds EQT VI aus dem Hause EQT Partners und der Berkshire Fund VIII des Buyout-Investors Berkshire Partners mit 4,75 Mrd. EUR bzw. 4,5 Mrd. USD. Insgesamt konnten Beteiligungsgesellschaften 2011 demnach 262,6 Mrd. EUR einsammeln, 603 Fonds gaben in den vergangenen zwölf Monaten ein Final Closing bekannt. 133 Closings entfielen auf den Venture-Bereich, in dem weltweit 32,3 Mrd. USD eingesammelt wurden. Das meiste Kapital floss jedoch mit 69,2 Mrd. USD den 92 Buyout-Fonds zu, die 2011 schlossen.

DIE GRÖSSTEN PRIVATE EQUITY-FONDS 2011 (FINAL CLOSINGS)

| Fonds                            | Firma                         | Typ                       | Größe         |
|----------------------------------|-------------------------------|---------------------------|---------------|
| Lexington Capital Partners II    | Lexington Partners            | Secondaries               | 7,0 Mrd. USD  |
| EQT VI                           | EQT Partners                  | Buyouts                   | 4,75 Mrd. EUR |
| Berkshire Funds VIII             | Berkshire Partners            | Buyouts                   | 4,5 Mrd. USD  |
| Centerbridge Capital Partners II | Centerbridge Capital Partners | Distressed Private Equity | 4,4 Mrd. USD  |
| EIG Energy Fund XV               | EIG Global Energy Partners    | Mezzanine                 | 4,12 Mrd. USD |

Quelle: Preqin



# best of biotech

get your business started!

## // THE INTERNATIONAL BIOTECH & MEDTECH BUSINESS PLAN COMPETITION

[www.bestofbiotech.at](http://www.bestofbiotech.at)

Start: 15.02.2012

Phase 1: 15.02.2012 - 10.05.2012

Business Idea

Prizes: 3 x 1,500 €

Phase 2: 11.05.2012 - 18.10.2012

Business Plan

Prizes: 1<sup>st</sup> 15,000 €

2<sup>nd</sup> 10,000 €

3<sup>rd</sup> 5,000 €

LISAvienna Medtech Award: 10,000 €



## Bertelsmann initiiert University Ventures Fund

Dass deutsche Medienkonzerne sich im Start-up-Bereich tummeln, ist nichts Neues: Verlage wie Holtzbrinck oder Axel Springer und TV-Riesen wie ProSiebenSat1 engagieren sich über eigene Venture-Arme im Frühphasenbereich, um ihre Innovationsfähigkeit zu stärken. Auch die Bertelsmann AG nimmt über den Venture Capital-Fonds Bertelsmann Digital Media Investments aktiv am Gründungsgeschehen teil. Jetzt verstärkt der Konzern zusätzlich seine Anstrengungen im Bildungssektor: Zusammen mit internationalen Partnern legt Bertelsmann den „University Ventures Fund I“ auf. Der 100-Mio.-USD-Fonds hat seinen Sitz in New York City und geht Partnerschaften mit führenden Hochschulen in Europa und den USA ein, um Studien- und Weiterbildungsprogramme zu lancieren. Im Interview erklärt Bertelsmann-Sprecherin Susanne Erdl die Ziele der Initiative.

**VC Magazin:** Der University Ventures Fund I setzt auf Investments im Education-Bereich. Was macht diesen Sektor in Ihren Augen zukunftsweisend?

**Erdl:** Der globale Bildungsmarkt, der auf ein Volumen von mehr als 1 Bio. USD geschätzt wird und hohe Wachstumsraten aufweist, ist aus Sicht von Bertelsmann hochattraktiv – zumal für ein international tätiges Medien- und Dienstleistungsunternehmen. Bildung hat zunehmend Relevanz als Wohlfaktorsfaktor für Individuen und Volkswirtschaften, und es gibt einen Trend zum lebenslangen Lernen. Die fortschreitende Digitalisierung fördert diesen Trend. Auf der anderen Seite stehen drastisch schrumpfende Bildungsetats und entsprechend knappe Ressourcen an den Hochschulen, die der wachsenden Nachfrage kaum mehr Herr werden können.

Anzeige



**Veranstaltung:**

### German.Venture.Day 2012

**Ort:** Duisburg

**Datum:** 8. März 2012

**Details:** Siehe Interview mit Dr. Peter Wolff auf S. 47 und Anzeige auf S. 17.

## GoingPublic Magazin 2/2012

- IPO und IBO-Zitrone 2011 – And the „winner“ is...
- Megatrend Infrastruktur – Investitionslücken und -chancen nutzen
- Designated Sponsoring – auch für Anleihen sinnvoll?
- Bilanzierung & Wirtschaftsprüfung: Trends bei IFRS und Co.
- u.v.m.

Mehr unter [www.goingpublic.de](http://www.goingpublic.de)

## Evonik richtet Corporate Venturing-Einheit ein

Der Chemiekonzern Evonik baut eine eigene Venture-Sparte auf. Die Essener wollen bis zu 100 Mio. EUR direkt in Start-ups und indirekt in führende spezialisierte Venture Capital-Fonds investieren. Der regionale Schwerpunkt soll in Europa, den USA und in Asien liegen. Inhaltlich sollen die Investments die Megatrends Ressourceneffizienz, Gesundheit, Ernährung und Globalisierung widerspiegeln. Durch die Corporate Venturing-Aktivitäten will der Konzern seine Innovationsfähigkeit stärken. Ziel sei laut Evonik-Vorstandsmitglied Patrik Wohlhauser die langfristige Erhaltung und der Ausbau der eigenen Technologiekompetenz. Leiter der Corporate Venturing-Aktivitäten ist Dr. Bernhard Mohr.

## Alfred Wieder AG platziert 130 Mio. EUR

130 Mio. EUR hat der Spezialvertrieb Alfred Wieder AG 2011 eingeworben. Damit legte die Gesellschaft 10 Mio. EUR gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres zu. Allein im Dezember des vergangenen Jahres platzierte das Vertriebshaus 25 Mio. EUR. Alfred Wieder vertreibt die Venture Capital-Fonds der MIG-Serie des Emissionshauses HMW. Im Dezember 2011 startete der Vertrieb der Fonds MIG 12 und MIG 13.



**VC Magazin:** Wer sind die Partner, mit denen Bertelsmann den Fonds auflegt? Wie kam die Zusammenarbeit zustande?

**Erdl:** Bertelsmann stellt die Hälfte des Fondskapitals, für die andere Hälfte wurden weitere renommierte Investoren mit großem Interesse am Bildungssektor gewonnen – vorwiegend Vermögensverwaltungsgesellschaften institutioneller und privater Natur, so etwa die Investment- und Vermögensverwaltungsgesellschaft der Universität von Texas (UTIMCO). Unsere Partner bei University Ventures, also das Fondsmanagement, verfügen zusammen über mehr als 50 Jahre Management- und Invest-



Susanne Erdl

menterfahrung im Bildungssektor. Sie sind führende Verfechter der Strategie, in Partnerschaft zu traditionellen Hochschulen zu agieren statt in Konkurrenz – und können einen beeindruckenden Track Record erfolgreicher Aufbauarbeit im Bildungsbereich vorweisen.

**VC Magazin:** Welche regionale Verteilung der Fondsmittel ist vorgesehen?

**Erdl:** Im ersten Schritt zielen wir vorrangig auf die USA und Europa. In den USA sind kostenpflichtige Online-Studienangebote bereits gut eingeführt, in Europa entstehen sie gerade erst grenzüberschreitend. Hier ist noch viel Raum für privatwirtschaftliche Akteure. Später ist auch ein verstärktes Engagement in Schwellenländern, also etwa Brasilien, China und Indien, denkbar.

**VC Magazin:** Der neue Fonds heißt University Venture Fund I – das legt nahe, dass zu einem späteren Zeitpunkt ein Nachfolgefonds eingerichtet werden könnte. Was planen Sie für die weitere Entwicklung des Fonds?

**Erdl:** Die Fondsstruktur bietet uns die perfekte Möglichkeit, zunächst einmal zu schauen, wie sich die verschiedenen Projekte entwickeln, und dann die Entscheidung zu fällen, wo wir mehr machen oder vielleicht auch mit Direktinvestments aufstocken wollen. Das ist ein sehr flexibler, unternehmerischer Ansatz in einem Markt, der gerade große Umbrüche erlebt. Sollte sich die Fondsstruktur als so erfolgreich erweisen, wie wir glauben, wird es höchstwahrscheinlich weitere Fonds geben, die das University Ventures-Team auflegt.

**VC Magazin:** Danke für das Gespräch!

Anzeige

Auslese

unternehmertum  
Center for Innovation and Business Creation at TUM

Nur bei uns!



+



+



UnternehmerTUM, das Zentrum für Innovation und Gründung an der TU München, verbindet Talente, Ideen, Kapital und Märkte. Jährlich begleitet UnternehmerTUM über 20 Start-up- und Spin-off-Teams bei der Gründung und beim Aufbau ihres Unternehmens. Der UnternehmerTUM-Fonds bietet Risikokapital für junge Unternehmen mit innovativen Technologien und überzeugenden Geschäftsmodellen.

[www.unternehmertum.de](http://www.unternehmertum.de)

## LfA: Mittelstand in bester Investitionslaune

Der wirtschaftliche Aufschwung im vergangenen Jahr hat die Investitionslaune im Mittelstand beflügelt. Rund 1,9 Mrd. EUR hat die LfA Förderbank Bayern 2011 an Krediten ausgereicht. Damit stieg das Volumen um 13% gegenüber dem Vorjahr auf ein Rekordhoch seit Bestehen der Bank. Die Mittel flossen an über 6.100 kleinere und mittlere Unternehmen in Bayern, die das Kapital laut LfA vor allem für Investitionen in ihre Wettbewerbsfähigkeit genutzt haben. Im Mittelpunkt stand demnach die Finanzierung von Gründungen, Modernisierungen und Energieeinsparungen.

## NEWTICKER

+++ **Paris** – Die französische Großbank Crédit Agricole hat ihre Beteiligungsgesellschaft an den britischen Secondary-Investor Collier Capital verkauft. +++ **Hamburg/München** – Conetwork Erneuerbare Energien hat zwei neue Photovoltaik-Freiflächenanlagen erworben und somit ihr Solarportfolio auf eine Gesamtleistung von über 70 Megawatt erweitert. +++ **Köln** – Die Rechtsanwalts-gesellschaft Görg verlagert ihren Unternehmenssitz innerhalb von Köln nach Köln-Deutz. +++ **Zug** – Der Net Asset Value einer Namensaktie der Private Equity Holding AG betrug per 31. Dezember 2011 55,39 EUR (67,49 CHF). +++ **Bottighofen** – Rising Star hat die Zeichnungsfrist für den Private Equity-Dachfonds „Die Neue Welt“ bis 30. April 2012 verlängert. +++ **Baar-Zug** – Der Vermögensmanager Partners Group hat 2011 17,7 Mrd. EUR in Private Equity-Anlagen verwaltet. +++ **Luxemburg** – Der deutsche Secondary Direct-Investor Cipio Partners hat alle verbleibenden Beteiligungen des niederländischen MB Venture Capital Fund I übernommen.

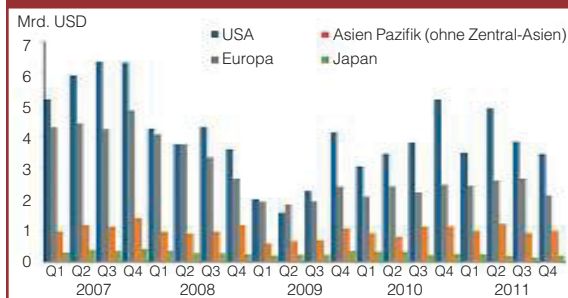
## Oryx Project macht Rocket Internet Konkurrenz

Die deutsche Internethauptstadt Berlin ist offenbar bald um einen neuen Start-up-Inkubator reicher. Die Mitgründer von Rocket Internet Christian Weiß und Uwe Horstmann haben das Unternehmen verlassen und planen den Aufbau einer neuen Internetschmiede. The Oryx Project soll Medienberichten zufolge bereits einen Investor gefunden haben: Die Otto Group beteiligt sich dem Vernehmen nach mit einem hohen zweistelligen Millionenbetrag an dem Inkubator. Bereits seit Wochen häufen sich Meldungen über den Weggang von Führungskräften und wichtigen Mitarbeitern von Rocket Internet. Auch Mitbegründer Florian Heinemann soll demnächst zu Oryx Project wechseln.

## M&A bricht ein, Private Equity wird wichtiger

Die M&A-Bilanz des abgelaufenen Jahres fällt laut einer Statistik des Nachrichtendienstes Thomson Reuters gemischt aus: Zwar wuchs das Volumen des Marktes für Firmenfusionen und Übernahmen 2012 weltweit um 7% gegenüber dem Vorjahr auf 2,6 Bio. USD. Allerdings ließ die Aktivität in der zweiten Jahreshälfte deutlich nach, das Gesamtvolumen brach um 24% auf 1,1 Bio. USD ein. Private Equity-Gesellschaften spielten der Statistik zufolge eine zunehmend wichtige Rolle: 2011 waren an 11,9% aller M&A-Transaktionen weltweit Finanzinvestoren beteiligt – das bedeutet eine Steigerung um 32% gegenüber dem Vorjahr. Insgesamt erreichten Private Equity-Deals weltweit ein Volumen von rund 306 Mrd. USD.

### M&A-TRANSAKTIONEN 2011 NACH REGION



Quelle: Thomson Reuters

## Bmp verkauft Management-Gesellschaft

Die Beteiligungsgesellschaft bmp media investors AG ([www.mediainvestors.com](http://www.mediainvestors.com)) hat über die Hälfte ihrer Anteile an der Tochter bmp Beteiligungsmanagement AG ([www.bmp.com](http://www.bmp.com)) veräußert. Für 50,4% an der Managementgesellschaft erhielt bmp media investors im vierten Quartal 2011 534.000 EUR. Die verbleibenden Anteile sollen im Laufe des Jahres 2012 vollständig veräußert werden und zu weiteren Erlösen von rund 700.000 EUR führen. Bmp media investors hatte im vergangenen Jahr einen Strategiewechsel beschlossen, in dessen Rahmen das Unternehmen zu einer reinen Beteiligungsgesellschaft mit Schwerpunkt im Bereich Medien- und Marketing-Services umgestaltet werden sollte. Eine Umfirmierung sowie der Verkauf der Management-Tochter waren Teile dieser Strategie.



Mehr Branchennews finden Sie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > News

# Restrukturieren Sie Ihren Terminplan. Und zwar für den 19. und 20. April.

Die FTD-Konferenz „Restrukturierung 2012“ in der Villa Kennedy, Frankfurt am Main.  
[www.ftd.de/restrukturierung](http://www.ftd.de/restrukturierung)

## Themenschwerpunkte:

Insolvenzrecht: Erfahrungen mit ESUG und Schuldverschreibungsgesetz

Wann springt der Kredithandel wieder an?

Zukunft der erneuerbaren Energien

**19. und 20. April 2012, Villa Kennedy, Frankfurt am Main**

Informationen und Anmeldung unter [www.ftd.de/restrukturierung](http://www.ftd.de/restrukturierung)  
oder telefonisch: 040/67 94 46-6117

## Referenten u. a.:

- **Dr. Helmut Balthasar**, Partner, Görg Rechtsanwälte
- **Michael Baur**, Geschäftsführer, AlixPartners
- **Dr. Sebastian Biedenkopf**, Mitglied des Vorstands, Conergy
- **Dr. Zoltan Bognar**, Mitglied des Vorstands, Capital Stage
- **Dr. Derik Evertz**, Partner, Leiter der Abteilung Business Recovery Services, PwC
- **Christoph Niering**, Vorsitzender, Verband Insolvenzverwalter Deutschlands
- **Dr. Daniel Weiß**, Partner, Hengeler Mueller

Mit exklusiver  
Abendveranstaltung  
im Museum für  
Kommunikation



Markus Ehret,  
Singulus Technologies



Klaus Greger,  
Commerzbank



Dr. Ansgar Zwick,  
Houlihan Lokey

Veranstalter

FAKTOR 3

Sponsoren

AlixPartners  
GATE  
When it really matters

pwc

FINANCIAL TIMES  
DEUTSCHLAND

Wissen, was wichtig wird. Immer und überall.



# The sky is the limit

## Deutsche Internet-Start-ups greifen nach den Sternen

Eine Vielzahl innovativer deutscher Internet-Start-ups buhlt derzeit um die Gunst von Partnern und Investoren. Wer eine gute Idee hat, scheint sich um mangelndes Kapital und Interesse nicht sorgen zu müssen. Derweil hat sich Berlin zum unbestreitbaren Mekka der europäischen Internetszene entwickelt. Doch welche Ideen sind heute eigentlich noch originär? Können kleine Start-ups auf Dauer am Markt bestehen? Oder warten Global Player nur darauf, die Leistungen engagierter Gründerteams aufzukaufen?

### Berlin, Berlin!

Beinahe täglich schicken sich Armadas kreativer Köpfe an, mit neuen Ideen oder modifizierten Varianten bereits bestehender Konzepte die Online-Welt zu revolutionieren. „Die Zukunft liegt im Internet“ wäre ein passendes Motto. Ort ihres Schaffens ist vornehmlich Berlin – womit eine wichtige Frage nach der deutschen Internetszene beantwortet ist, nämlich wo und wie sich diese Szene hierzulande präsentiert. „Berlin hat sich mittlerweile neben London zu einem Zentrum der europäischen Internetszene entwickelt“, meint Lars Hinrichs, vormals Gründer des Netzwerkes OpenBC (heute Xing) und heute Initiator des Inkubators und Investors HackFwd. „Hier gibt es regelrechte ‚Andy Warhol Factories‘, in denen viele kopierte Konzepte und Ideen umgesetzt werden“, so Hinrichs. Die hohe Dichte an Hochschulen und Universitäten sorgt für den begehrten Nachwuchs. Die Hauptstadt strotzt vor kreativen Köpfen. Diese profi-



Lars Hinrichs,  
HackFwd

tieren nicht zuletzt von bezahlbaren Mieten und einer ausgeprägten Infrastruktur. „Arm, aber sexy“, der Slogan wirkt immer noch anziehend auf die zweite Generation der Internetmacher, die sich ein Jahrzehnt nach dem Platzen der ersten Internetblase mit neuem Selbstbewusstsein ausgestattet hat und reifer präsentiert.

### Gereifte Branche

Das Flair der internationalen Großstadt lockt die jungen Talente. In ihrem Schatten tummeln sich Business Angels, Inkubatoren und Entrepreneurure und sorgen für eine Belebung der Branche mit neuen Gründern und Investoren. Die dadurch entstehende Konkurrenz bildet die natürliche Kehrseite der Medaille, wie Jörg Binnenbrücker, Geschäftsführer des Wagniskapitalfinanzierers DuMont Venture, befindet: „Die steigende Anzahl an Inkubatoren, Geldgebern und Gründungen hat den Wettbewerb um die besten Köpfe auch extrem verschärft“, sagt Binnenbrücker und stellt fest: „In anderen Städten kann man oft ungestörter agieren.“ Doch wie sehr „Szene“ ist die Internetszene heute noch? „Ich würde eher von einer Start-up-Szene sprechen“, führt Binnenbrücker weiter aus. „Die ursprüngliche Internetszene, die man in Deutschland während der Neunzigerjahre beobachten konnte, hat den Szene-Charakter längst abgelegt und ist heute eine gereifte Branche. Eine Start-up-Szene ist aber sehr wohl vorhanden“, unterstreicht der Investor.



Jörg Binnenbrücker,  
DuMont Venture

### Viele Wege Richtung Zukunft

Dass es „die“ eine Szene nicht gibt, beweisen auch die unterschiedlichen Trends und Wege, die Internetmacher zunehmend einschlagen. „Ein klarer Trend ist für mich nicht erkennbar. Schließlich geht die Entwicklung in Sachen Internet nicht unbedingt nur in eine Richtung“, sagt Matthias Grychta, Managing Partner bei der Venture Capital-Gesellschaft Neuhaus Partners. Ganz oben sieht er den Bereich Mobile in Verbindung mit der Entwicklung



Matthias Grychta,  
Neuhaus Partners



Foto: Bilderbox.de



neuer Apps für Tablet-PCs. „Auch in Bezug auf Enterprise-Applikationen und Entertainment-Anwendungen sehe ich Potenzial“, führt Grychta aus. Neue Reader-Technologien haben mittlerweile auch im Verlagsbereich Einzug gehalten. „Dies führt sogar dazu, dass Verlage vermehrt als Gesellschafter innovativer Internet-Start-ups auftreten, um den Eintritt in das digitale Zeitalter nicht zu verpassen“, ergänzt Grychta. Themen, die mit der Nutzung von Smartphones oder der Verbindung der realen Welt mit Anwendungen aus dem Internet einhergehen, finden insgesamt große Aufmerksamkeit. Viele Anwendungen machen den Nutzern das Leben leichter und bieten einen enormen Effizienzgewinn für den Alltag. „Transparenz und Interaktionsmöglichkeiten werden deutlich verbessert“, meint auch Dr. Georg Schwegler, Vorsitzender der Geschäftsführung von T-Venture, des



Dr. Georg Schwegler,  
T-Venture

Venture Capital-Arms der Deutschen Telekom. „Unsere Netze werden in Zukunft über mobile Videoanwendungen neue Möglichkeiten für Verbraucher und Anbieter schaffen, die eine Fülle von neuen Applikationen ermöglichen“, so Schwegler.

### Erfolgsfaktor Cloud Computing

Eine der Grundlagen des Erfolgs der neuen Geschäftsmodelle ist Cloud Computing. „Am Beispiel der Cloud lässt sich ein genereller Paradigmenwechsel sehr gut verdeutlichen“, sagt DuMont-Geschäftsführer Binnenbrücker. Während früher neue Techniken zunächst im Geschäftsleben Einzug hielten und erst später ihre Anwendung im privaten Bereich fanden, erfolgt die Transition heute oftmals umgekehrt. „Der Consumer mutiert immer mehr zum Prosumer und bringt seine private Hardware und Software mit ins Büro. Daraus ergeben sich völlig neue Anforderungen an die klassische Unternehmenssoftware“, analysiert Binnenbrücker. Großes Potenzial sieht er außerdem im Bereich Web-TV. Zwar sei die

#### VENTURE CAPITAL-INVESTITIONEN IN DEUTSCHE INTERNET-UNTERNEHMEN 2011 (AUSWAHL)

| Beteiligungsgesellschaft   | Unternehmen                                 | Branche                              | Volumen in EUR              |
|--|---|--------------------------------------|-----------------------------|
| Balderton Capital, Holtzbrinck Ventures, Highland Capital Partners   | Wooga GmbH, Berlin                          | Games                                | 24 Mio.                     |
| Technologiegründerfonds Sachsen, T-Venture, KfW/ERP-Startfonds   | sones GmbH, Leipzig                         | Cloud Computing                      | <10 Mio.                    |
| Neuhaus Partners, Iris Capital, Holtzbrinck Digital  | Searchmetrics GmbH, Berlin                  | SEO                                  | 5 Mio.                      |
| High-Tech Gründerfonds, Atomico  | 6 Wunderkinder GmbH, Berlin                 | Arbeits- und Produktivitätsplattform | 4,2 Mio. USD                |
| Earlybird Venture Capital, Neuhaus Partners, Banca Sella   | smava GmbH, Berlin                          | Finanzdienstleistungs-Portal         | 4 Mio.                      |
| Earlybird Venture Capital, Target Partners   | ParkLabs GmbH (crowdpark.de), Berlin        | Social Gaming                        | 4 Mio.                      |
| Mountain Super Angel, DuMont Venture, KfW/ERP-Startfonds, Moraun Investment, Privatinvestoren, Rheingau Ventures | yd. yourdelivery. GmbH (lieferando), Berlin | B2B-Portal                           | 4 Mio.                      |
| T-Venture, Creathor Venture  | Netbiscuits GmbH, Kaiserslautern            | Cloud Computing                      | mehrere Millionen           |
| Neuhaus Partners, T-Venture, Bertelsmann Digital Media Investments   | Content Fleet GmbH, Hamburg                 | Content                              | 2,5 Mio.                    |
| Index Ventures, verschiedene Privatinvestoren  | Amen Internet GmbH, Berlin                  | Meinungsplattform                    | 2 Mio. USD                  |
| DuMont Venture, NRW.Bank   | Dealomio (Servtag GmbH), Berlin             | Mobile Advertising                   | >1 Mio.                     |
| BFB Frühphasenfonds Brandenburg/bmp, DG Holding  | Flightright GmbH, Hennigsdorf               | Fluggastrechte-Portal                | >1 Mio.                     |
| Bayern Kapital, Privatinvestoren   | Playgenic GmbH, München                     | Games                                | >1 Mio.                     |
| High-Tech Gründerfonds, Privatinvestoren   | JobLeads GmbH, Hamburg                      | Recruiting-Plattform                 | ca. 1 Mio.                  |
| Doughty Hanson Technology Ventures, Kizoo Technology Ventures  | MegaZebra GmbH, München                     | Games                                | unbekannter Millionenbetrag |
| High-Tech Gründerfonds   | Semasio GmbH, Hamburg                       | Online-Marketing                     | 0,5 Mio.                    |

Quelle: Deal-Monitor des VentureCapital Magazins, kein Anspruch auf Vollständigkeit

allgemeine Aufmerksamkeit hier noch primär auf die großen Hersteller, Sender und Netzbetreiber gerichtet, doch dürften sich auch in diesem Themenbereich Chancen für innovative Start-ups ergeben, erwartet der Investor.

### Genug Geld für alle Ideen?

Doch erhalten erfolgreiche Konzepte auch das benötigte Kapital? „Ehrlich gesagt: Es gibt nie zu wenig Geld!“, behauptet HackFwd-Investor Hinrichs. Vielmehr scheint es demnach ein Überangebot an Inkubatoren und Business Angels zu geben, die es kapitalsuchenden Start-ups mitunter erschweren, die richtigen Partner für ihr Projekt zu identifizieren. Das Problem ist weniger ein Mangel an potenziellen Kapitalgebern, meint auch Schwegler: „Interessant ist, dass trotz der Konzentrationsprozesse in der Venture Capital-Industrie genügend Kapital durch Angel-Investoren, Inkubatoren oder auch durch mehr Aktivitäten von Corporate-Investoren zur Verfügung steht.“ Vor allem für Anfangsinvestitionen steht Branchenbeobachtern zufolge genügend Kapital bereit. Für längere Investitionszyklen hingegen ist das Engagement ausländischer Kapitalgeber weiterhin unabdingbar. Und selbst dann ist der Erfolg nicht sicher. „Die eigentlichen Herausforderungen entstehen erst ab der zweiten oder dritten Finanzierungsrunde, selbst wenn internationale Investoren mit an Bord sind“, weiß Grychta.

### „Nur sehr wenige gute Investoren“

Hinzu kommen vielen Marktteilnehmern zufolge die hohen Bewertungen vieler Unternehmen, die zumeist den

Blick auf die Wirklichkeit verzerren. Große Zahlen allein bedeuten auch nicht, dass die Gründer selbst am Ende in den Genuss eines hohen Verkaufserlöses kommen. Deutsche Worte findet Lukasz Gadowski vom Berliner Inkubator Team Europe: „In Deutschland gibt es unserer Meinung nach nur sehr wenige gute Investoren. Die meisten verstehen Start-ups und deren Bedürfnisse noch nicht einmal, geschweige denn, dass sie helfen können. Sie verwalten kleine Fonds und machen ein Riesen-Tamtam und Bürokratie um ihre zweifelhaften Leistungen“, so der Internetunternehmer, der u.a. als Gründer des Netzwerks studi.vz und von Spreadshirt bekannt wurde. Viele Investoren könnten zwar mit Geld aushelfen, verfügten jedoch nicht über das notwendige technische oder Marketing-Know-how, mit welchen sie Gründern aushelfen oder zur Seite stehen können.



Lukasz Gadowski,  
Team Europe

### Lange Dominanz der Copycats

Erfolgsbeispiele gibt es in jedem Falle genug. So ging das deutsche Online-Designer-Outlet dress-for-less für rund 200 Mio. EUR an den spanischen Shoppingclub Privalia. Brands4friends bzw. die dahinterstehende Private Sale GmbH aus Berlin ließ sich ihren Verkauf an eBay immerhin 150 Mio. EUR kosten, und Blackberry-Hersteller RIM legte für die deutsche Social Gaming-Plattform Scoreloop 71 Mio. USD auf den Tisch. Alles originäre Ideen oder kopierte Konzepte? Noch vor wenigen Jahren dominier-

#### Nachgefragt bei Nicolas Gabrysch, Partner, Osborne Clarke

**VC Magazin:** Herr Gabrysch, wo sehen Sie besondere rechtliche Hindernisse für Internet-Start-ups in Deutschland? Was gibt es zu beachten?

**Gabrysch:** Internet-Start-ups haben es in Deutschland grundsätzlich sehr gut, aber es gibt Themen, die gerade in einem juristisch stark regulierten Markt wie dem deutschen besonderer Beachtung bedürfen. Ein Beispiel aus der jüngsten Zeit sind Fragestellungen rund um die Zahlungsabwicklung bei E-Commerce-Plattformen. Ein weiteres Thema sind professionelle Abmahner, die sehr schnell merken, wenn Bilder oder Texte, die auf der eigenen Website verwendet werden, nicht ordnungsgemäß erworben wurden.

**VC Magazin:** Sind die Unternehmen in Bezug auf juristische Herausforderungen ausreichend auf den Markteintritt vorbereitet?

**Gabrysch:** Viele Start-ups sind gut aufgestellt und wissen, dass sie sich auch mit juristischen Rahmenbedingungen befassen müssen. Unerfreulich kann aber der „Do it yourself“-Umgang mit diesen Themen werden, da sich manche Gestaltungen aus steuerlicher Sicht gegebenenfalls nicht rückwirkend wieder ändern lassen. Im-

mer wieder werden vor allem bei der Übertragung von Intellectual Property, aber auch beim „Verschieben“ von Anteilen steuerliche Konsequenzen nicht ausreichend berücksichtigt.

**VC Magazin:** Wie und wo können sich Start-ups die nötige Unterstützung besorgen? Bieten Investoren ausreichend Hilfe an?

**Gabrysch:** Juristische Beratung gibt es nur bei Anwaltskanzleien. Es empfiehlt sich, eine Kanzlei zu nutzen, die ausdrücklich Erfahrung in den erforderlichen Bereichen hat. Des Weiteren empfiehlt es sich, die gängigen Veranstaltungen der Gründerszene zu besuchen, um dort Kontakte zu Beratern zu knüpfen und durch deren Vorträge für Themen, die man vielleicht nicht so auf dem „Schirm“ hatte, sensibilisiert zu werden.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch!



Nicolas Gabrysch

# VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2012



| EXITS IM INTERNET-BEREICH IN DEUTSCHLAND 2011 (OHNE E-COMMERCE) |   |                               |                  |                                |
|---|---|-------------------------------|------------------|--------------------------------|
| Beteiligungsgesellschaft  | Unternehmen                                 | Branche                       | Art des Exits    | Käufer                         |
| GMT Communication, NBC Universal                                | Bigpoint GmbH (ehem. e-sport GmbH), Hamburg | Games                         | Secondary Buyout | TA Associates, Summit Partners |
| Holtzbrinck Ventures  | Erento GmbH, Berlin                         | Internetportal                | Trade Sale       | VM Digital Beteiligungs GmbH   |
| eVenture Capital Partners, T-Venture, Business Angels           | Juno Internet GmbH/ Kaufda.de, Berlin       | Internetportal                | Trade Sale       | Axel Springer AG               |
| Mountain Super Angel, Team Europe Ventures, Estag Capital       | Netzathleten.net GmbH, München              | Internetportal/Sport          | Trade Sale       | RTL Mediengruppe               |
| Earlybird Venture Capital, Target Partners                      | Scoreloop AG, München                       | Software/Mobile Social Gaming | Trade Sale       | Research in Motion             |
| Van den Ende & Deitmers, eValue                                 | Smartclip AG, Düsseldorf                    | Online-Werbung                | Trade Sale       | Adconion Media Group           |
| S-Refit   | Spin AG, Regensburg                         | Soziales Netzwerk             | Buyback          | Unternehmensgründer            |
| High-Tech Gründerfonds, Oetinger Verlag                         | textunes GmbH, Berlin                       | E-Books                       | Trade Sale       | Thalia                         |

Quelle: Deal-Monitor des VentureCapital Magazins, kein Anspruch auf Vollständigkeit

ten in Berlin die „Copycats“: Erfolgreiche Geschäftsideen aus den USA wurden kopiert oder für den heimischen Markt modifiziert, womit manch ein Gründer viel Geld verdienen konnte. Mit Klonen wie Alando oder CityDeal verdienten beispielsweise die Brüder Alexander, Marc und Oliver Samwer Millionen, die sie später u.a. durch Investments in das Erfolgsnetzwerk Facebook vervielfältigten.

### Frische Ideen auf dem Vormarsch

Heute haben sich dagegen auch eigenständige Geschäftsmodelle bewährt – und schon beschwert sich die Branche, dass ihnen insbesondere die heimischen Wirtschaftsmedien die gebührende mediale Aufmerksamkeit verweigern. Das Problem für viele: Themen, die im Ausland erfolgreich sind, erfreuen sich bekanntlich auch in Deutschland einer gewissen Popularität, aber Start-ups, die mit ihren Konzepten bei null beginnen, müssen sich ihre Öffentlichkeit erst mühsam erkämpfen. Die Zahl originärer, in Deutschland umgesetzter Ideen steigt jedenfalls, und deutsche Start-ups genießen ihren weltweiten Erfolg. Die Softwareschmiede 6 Wunderkinder, das Meinungsportal Amen oder Facebook-Spieleanbieter Wooga sind nur drei Beispiele für heimische Kreativität – wobei insbesondere Wooga beweist, wie aus einem kreativen Start-up schnell ein erfolgreiches mittelständisches Unternehmen werden kann.

### Internationale Weichen sind gestellt

Deutsche Internet-Start-ups brauchen den internationalen Wettbewerb nicht zu scheuen. „Es gibt so viele erfolgreiche Firmen“, unter-

streicht Andreas Noth, Geschäftsführer von Corporate Finance Partners, und verweist explizit auch auf erfolgreiche Firmen mit Sitz außerhalb Berlins wie guenstiger.de aus Hamburg, Gameforge aus Karlsruhe oder experteer aus München. Er glaubt fest daran, dass sich Wachstumsunternehmen wie Wooga am Markt behaupten können, attraktive Start-ups mit innovativen Geschäftsmodellen wie kaufDA aber auch von Medienkonzernen wie Axel Springer aufgekauft werden. „Es wird beides vorkommen“, so Noth. Zunehmend öffnen sich die klassischen Konzerne für eine Zusammenarbeit mit Start-ups – „was zumindest in Deutschland überfällig ist“, betont auch Schwegler. „Aber die Erkenntnis setzt sich durch, dass Wachstum aus eigener Kraft bei großer Marktdynamik nicht zu schaffen ist und kleine Firmen hier Vorteile haben“, erklärt er. Sein Team gehe davon aus, dass sich damit auch die M&A-Kultur in Europa weiter verändern werde.

### Ausblick

Ob Copycat oder Unikat, ob Übernahmekandidat oder nicht: Am Ende entscheidet wie immer die Idee über Erfolg und Misserfolg am Markt. Und kaum einer kann den Reichtum an Möglichkeiten ermessen, den das Internet bietet. „Die Ressourcen des Internets sind hierzulande noch lange nicht erfasst und ausgeschöpft“, glaubt Hinrichs. „Das Internet ist ein Riesenmarkt! Zwei Milliarden Menschen sind weltweit online – und nicht nur 50 Millionen Deutsche“, unterstreicht Hinrichs und weist den Weg: „Wer fordert SAP heraus? Wer fordert Microsoft heraus? Es ist so viel möglich!“



Andreas Noth, Corporate Finance Partners

Holger Garbs  
redaktion@vc-magazin.de



# German.Venture.Day 2012



P R I V A T E  
E Q U I T Y  
F O R U M N R W

## High Tech-Innovationen und deren Finanzierung: reine Nervensache...

**Anmeldung:**  
[www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de)

**Fallstudie:** Venture-Leben  
aus dem Nähkästchen

**Networking:**  
Sprechen statt  
Twittern

### Mitmachen!

Unternehmenskonzepte an

[German.Venture.Day@private-equity-forum.de](mailto:German.Venture.Day@private-equity-forum.de)

08. März 2012, 13.00 Uhr  
Fraunhofer-inHaus-Zentrum  
Forsthausweg 1  
47057 Duisburg  
[www.germanventureday.de](http://www.germanventureday.de)

**Erfahrungen:**  
Fokussierung vs.  
Verzettelung

**Schaulauf:** Investorenpitch  
ohne „Glanz und Gloria“

**Innovationen:** Was  
bieten Startups?  
Was suchen Kon-  
zerne?

**Konzepte:** Unternehmenspitch und  
German.Venture.Award 2012

#### Sponsoren:



# „Deutschland braucht junge, technologieorientierte Unternehmen“

Interview mit Dr. Peter Güllmann, Bereichsleiter Beteiligungen, NRW.Bank, Vorstandsmitglied, BVK

Die Start-up-Szene in Deutschland kommt gut weg – jedenfalls wird ihre Bedeutung von Politikern, Verbandsvertretern und Unternehmenskern in den Sonntagsreden betont. In der Praxis zeigt sich jedoch eine Mangelwirtschaft, denn vor allem Kapital ist für aufstrebende Jungunternehmen ein rares Gut. Allerdings gibt es auch positive Signale wie den „Aktionsplan zur Verbesserung des Finanzierungszugangs für KMU“, den die Europäische Kommission im Dezember veröffentlicht hat. Im Interview kommentiert Dr. Peter Güllmann, Bereichsleiter Beteiligungen bei der NRW.Bank und Vorstandsmitglied des Branchenverbands BVK, die Rahmenbedingungen und die Herausforderungen für die Branche im Jahr 2012.

**VC Magazin:** Vor welchen besonderen Herausforderungen steht der europäische Markt für Beteiligungskapital im Jahr 2012 angesichts des gesamtwirtschaftlichen bzw. politischen Umfelds?

**Güllmann:** Ich gehe davon aus, dass der Euro weiterhin Bestand haben wird. In erster Linie handelt es sich zunächst um eine Staatsschuldenkrise, die sich in der Folge zu einer Krise der gemeinsamen europäischen Währung entwickelt hat und institutionelle Investoren wie Banken und Versicherungen berührt. Hinzu kommen regulatorische Vorschriften wie Basel III und Solvency II, welche zusätzlich die Bereitschaft hemmen, Gelder in die Assetklasse Private Equity fließen zu lassen. Eine der größten Herausforderungen wird daher das Fundraising sein. Insbesondere betrifft das den Venture Capital-Markt, aber auch der Buyout-Sektor wird mit Problemen zu kämpfen haben.



Das Fundraising ist in den letzten Jahren auch für erfolgreiche Teams zunehmend schwieriger geworden.  
Foto: Bilderbox.de



Dr. Peter Güllmann

**VC Magazin:** In den letzten zwei Jahren konnten nur wenige Early Stage-Fonds ihr Fundraising erfolgreich abschließen. Welchen Anteil tragen sie selbst daran?

**Güllmann:** Grundsätzlich haben neue Teams oder jene mit neuen Strategien ihre Probleme im Fundraising. Das gilt erst recht für Manager ohne Track Record. Aber, und das ist das Alarmierende, es müssen sich auch erfolgreiche Teams viel mehr anstrengen. Vielleicht müssen sich Venture Capital-Fonds auf ein verändertes Anlegerverhalten einstellen und ihr Geschäftsmodell – bei 20 Investments gibt es gut zehn Flops und nur zwei Highflyer – ein Stück weit hinterfragen.

**VC Magazin:** Welche Auswirkungen wird die EU-Regulierung auf die Venture Capital-Branche haben?

**Güllmann:** Die AIFM-Direktive ist der Versuch, einen europaweit einheitlichen Rechtsrahmen zu schaffen. Sie betrifft aber direkt nur große Fonds und weniger die in der Regel kleinen Venture Capital-Fonds. In der Praxis hat das deshalb nur geringe Auswirkungen auf die ganz frühe Phase: Seed-Investments finden immer nur in einem

regional begrenzten Rahmen statt, da die Fonds ihre Portfoliounternehmen stets intensiv betreuen. Auch öffentliche Investoren sind an ihre regionale Ausrichtung gebunden.

**VC Magazin:** Kurz vor Weihnachten hat die Europäische Kommission den „Aktionsplan zur Verbesserung des Finanzierungszugangs für KMU“ veröffentlicht. Welche Aspekte sind darin von besonderer Relevanz für die Branche?

**Güllmann:** Ich begrüße es sehr, dass die EU die Versorgung von jungen Unternehmen mit Risikokapital als eines der großen Themen der nächsten Jahre definiert hat. Was das konkret heißt, bleibt abzuwarten. Der bisher vorliegende Vorschlag für ein europaweit einheitliches Venture Capital-Regime ist zumindest ermutigend. Ich hoffe aber, dass es dann auch für die Finanzierung von Fonds leichter wird. Insgesamt ist das eine positive Initiative, die hoffentlich ab 2013 – wenn mit ersten Umsetzungen zu rechnen ist – ihre mikroökonomische Wirkung entfaltet.

**VC Magazin:** In welchem Verhältnis stehen hierzulande der Bedarf an Venture Capital für die frühe Phase und die tatsächliche Verfügbarkeit?

**Güllmann:** In Deutschland gibt es ein großes und leider zunehmendes Delta zwischen dem benötigten und dem verfügbaren Risikokapital. Eine große Anzahl von jungen Unternehmen sucht Risikokapital, aber es gibt in der Seed-Phase kaum noch private Investoren, die über Mittel verfügen. Derzeit sind hier fast ausschließlich öffentliche Investoren aktiv, die den Bedarf noch ganz gut abdecken können. Leider müssen wir feststellen, dass sich mittlerweile auch für Anschlussfinanzierungen dieses Delta vergrößert. Wir haben hierzulande einen eklatanten Mangel an Venture Capital!

**VC Magazin:** Wo steht die Bundesrepublik damit im europäischen Vergleich?

**Güllmann:** Deutschland möchte die wirtschaftliche Lokomotive der EU sein, aber im EU-Vergleich liegt Deutschland beim Verhältnis der VC-Investitionen zum BIP im hinteren Bereich der Rangliste. Die skandinavischen Länder, Großbritannien oder Frankreich erreichen zum Teil doppelt so hohe Werte (Schweden 0,068%, Norwegen 0,055%, Finnland 0,055%, UK 0,042%, Frankreich 0,038%, Deutschland 0,027%).

**VC Magazin:** Können öffentliche Seed-Investoren es verantworten, ein Start-up anzuschieben, wenn die Kapitalknappheit bei Anschlussfinanzierungen das vorzeitige Unternehmensende trotz solider Geschäftsentwicklung bedeuten kann?

**Güllmann:** Nur weil man Angst vor dem Tod hat, soll man gar nicht erst den ersten Atemzug tun? Das kann nun wirklich nicht die Logik sein. Gerade unter volkswirtschaftlichen Aspekten halten wir es für verantwortungsbewusst, als Geburtshelfer für junge Unternehmen zu dienen. Um Wachstum zu generieren, braucht Deutsch-

land junge, technologieorientierte Unternehmen. Ein kleiner Teil der Start-ups erreicht zwar in einem relativ kurzen Zeitraum den Break-even, aber das Gros benötigt längere Unterstützung. Daher haben wir als NRW.Bank, aber auch andere Häuser wie die KfW, das Venture Capital-Engagement ausgebaut. Wir fühlen uns als Frühphaseninvestor auch verantwortlich für das Überleben der Unternehmen.

**VC Magazin:** Sie haben sich vor wenigen Tagen mit Ihren Vorstandskollegen des deutschen Branchenverbandes BVK zur ersten Klausurtagung 2012 getroffen. Was haben Sie dabei als die wesentlichen Ziele für dieses Jahr definiert?

**Güllmann:** Wir werden einen Schwerpunkt auf die Pressearbeit legen und diese durch verschiedene neue Formate ausbauen. Die Kommunikation gegenüber der Politik möchten wir verstärken, da aktuell die Umsetzung der AIFM-Richtlinie in nationales Recht läuft und sich der BVK an diesem Prozess auch 2012 weiter intensiv beteiligen wird. Wichtig ist uns hierbei, ein Verständnis im öffentlichen Raum zu schaffen, dass Beteiligungskapital in Deutschland Teil der Lösung und nicht Teil des Problems für technologischen Fortschritt und Wachstum ist. Grüne Technologien, aber auch viele mittelständische Unternehmen wären ohne Beteiligungskapital in Deutschland nicht denkbar. Vor dem Hintergrund der wenig erfreulichen Situation auf dem deutschen Fundraising-Markt wird der Verband darüber hinaus auch künftig seine Mitglieder aktiv bei der Einwerbung von Kapital unterstützen.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch, Herr Dr. Güllmann. ■

*torsten.passmann@vc-magazin.de*



Die vollständige Fassung des Interviews finden Sie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > Themen > Interviews

### Zum Gesprächspartner

**Dr. Peter Güllmann** leitet seit 2006 den Bereich Beteiligungen der NRW.Bank ([www.nrwbank.de](http://www.nrwbank.de)). Sein Team investiert mit mehreren Vehikeln in sämtliche Unternehmensphasen – von Gründungs- über Wachstums- bis hin zu Nachfolgefinanzierungen von Mittelständlern. Im Mai 2011 wurde er für den Fachbereich Venture Capital in den Vorstand des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) gewählt.



# Die richtigen Führungskräfte finden

## Investoren brauchen Macher wie Kolumbus

*Belastbar, eigeninitiativ, strategisch geschickt – die Anforderungen an Führungskräfte sind stets hoch. Ganz besonders hoch sind sie im Private Equity-Umfeld, denn in kaum einem anderen Bereich sind Veränderungen so schnell und unkalkulierbar, muss Erfolg so schnell vorzuweisen sein und müssen Ideen so schnell umgesetzt werden. Hier sind ganz spezielle Führungspersönlichkeiten gefragt.*

### Anforderungen vorab definieren

Als einer der bekanntesten Vorläufer des Private Equity-Prinzips gilt der portugiesische Seefahrer Christoph Kolumbus. Mit dem Ziel, den Seeweg nach Süd- und Ostasien zu finden, wagte er sich ins Ungewisse vor und folgte der Vorstellung einer Westroute nach Indien. Das spanische Königshaus unterstützte diese Unternehmung, versprach der Seeweg doch deutlich höhere Gewinne aus dem Handel mit Asien als der bisher bekannte Weg über den eurasischen Kontinent mit all seinen Zöllen, Hoheitskontrollen und spätmittelalterlichen Raubüberfällen. Der amerikanische Kontinent wäre ohne eine Persönlichkeit wie Christoph Kolumbus sehr viel später entdeckt worden – mit ihm war dies aber deutlich früher der Fall.

Über 500 Jahre später gilt bis heute weiterhin, dass es in Private Equity-Unternehmen eine starke Persönlichkeit braucht, um ein Projekt zum Erfolg zu führen, jemanden mit einer Vision, einem eisernen Willen, einer klaren Strategie und dem nötigen Durchsetzungsvermögen. Die spannende Frage lautet: Wie findet man so jemanden, wo bekommt man einen Kolumbus her? Erfolgreich wird eine solche Suche dann, wenn vorab definiert wird, welche besonderen Fähigkeiten Führungskräfte in investorgeführten Unternehmen brauchen, welchen speziellen Herausforderungen sie sich stellen müssen und wie solche Persönlichkeiten rekrutiert und gezielt eingearbeitet werden können.

### Scheitern trotz guter Qualifikationen

Ein praktisches Beispiel zeigt: Selbst wer sich in einer anspruchsvollen Position durch gute Führungseigenschaften bewährt hat, ist im Private Equity-Umfeld nicht unbedingt erfolgreich, hier gelten eigene Gesetze. So hatte der technische Geschäftsführer eines Automobilzulieferers hervorragende fachliche Expertise und konnte sich durchsetzen. Nach der Übernahme durch ein Private Equity-Unternehmen hätte er zusätzlich Empathie und Überzeugungskraft gebraucht. Doch er schaffte

es nicht, Investoren, Entscheider in den Banken und den Betriebsrat für seine Ideen zu begeistern und scheiterte. Private Equity-Unternehmen arbeiten streng erfolgsorientiert und mit dem klaren Ziel einer guten Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Die Investoren führen das Unternehmen sehr direkt, in der Regel sind es „schnelle Denker“, die Dinge äußerst schnell erfassen und auf den Punkt bringen. Führungskräfte in diesem rasanten Umfeld brauchen ähnliche Stärken. Das erfordert Persönlichkeiten, die etwas verändern wollen und auch bereit sind, ihre privaten Interessen zurückzustellen.

### Wie finden Investoren „ihren“ Kolumbus?

Die geeigneten Manager wissen, dass positive Veränderungen zunächst Einschnitte bedeuten. Sie brauchen sowohl analytische Fähigkeiten als auch Überzeugungskraft, um verschiedene Stakeholder für eine Zusammenarbeit zu gewinnen. Wichtig ist obendrein, Vertrauen zu gewinnen und das Ziel zu fokussieren. So selbstverständlich das klingt: Nur wer schnell Entscheidungen treffen kann und dann auch die Verantwortung dafür übernimmt, kann sich in diesem Umfeld behaupten. Die Praxis zeigt immer wieder, dass selbst gestandene Führungskräfte nur bis zu einem gewissen Grad dazu bereit sind. Ein weiterer, ganz entscheidender Punkt ist obendrein die Bereitschaft, Risiken einzugehen – nicht nur fürs Unternehmen, sondern auch ganz persönlich, denn die Unsicherheit für die eigene Laufbahn ist hoch. Viele scheuen dieses Risiko aus guten Gründen, denn sie befürchten, nach dem Exit ihre Position verlassen zu müssen. Dem stehen andererseits lukrative Chancen gegenüber. Oft ist ein Börsengang die vorgesehene Exit-Strategie. In diesem Fall bleibt die Geschäftsführung meist bestehen und wird am Börsenerfolg beteiligt. Geeignete Kandidaten findet man in anderen Private Equity-Umfeldern sowie in innovativen Unternehmen. Die Fähigkeit, sich schnell in neue Zusammenhänge einzudenken, und spezifische Branchenerfahrung haben auch Berater oder Manager aus den großen Unternehmensberatungen. Um die richtigen Personen zu finden und anzusprechen, kann ein Personalberater hilfreich sein, der sich in der Branche auskennt und den Hintergrund der Kandidaten beurteilen kann. Gleichzeitig sollte dieser im Verhalten Stärken und Schwächen einer Person erkennen können.



### In See stechen – aber wie?

In der Hektik einer Übernahme fehlt meist die Zeit für eine ausführliche Einarbeitung. Unternehmen können neue Führungskräfte aber unterstützen: So hat sich zum Beispiel der Einsatz eines externen professionellen Sparringspartners bewährt. Dieser erleichtert es, unterschiedliche Perspektiven zu berücksichtigen und die eigene Position immer wieder mit Abstand zu betrachten. Der Sparringspartner – oft ein Business Coach – sollte das Umfeld und die Branche wirklich kennen. Gegebenenfalls kann er schon vor Arbeitsantritt die üblichen Managerfehler der ersten 100 Tage mit dem neuen Stelleninhaber besprechen, Ziele definieren, die Strategie planen – und die unterschiedlichen Sichtweisen aller Parteien wie Investor, Banken, Kunden und Lieferanten berücksichtigen. Auch der Private Equity-Beirat kann den Kandidaten unterstützen, indem er die Erwartungen inklusive Zeitfenster klärt und transparent macht, woran vielleicht andere vor ihm schon gescheitert sind.

### Amerika entdecken

Kolumbus hat sein ursprüngliches Ziel Indien nie erreicht, auch wenn er glaubte, in Hinterindien angekommen zu sein. Nur wenige Jahre nach seiner Landung in Amerika gelang das einem anderen, auf einer anderen Route und für einen anderen Auftraggeber. Kolumbus

aber hat Amerika entdeckt und damit den Grundstein für ein mächtiges Weltreich gelegt, das die spanische Krone in der folgenden Zeit aufbauen sollte. Seine Unternehmung hat dem Auftraggeber damit ungeahnte neue Möglichkeiten eröffnet – die wahrscheinlich die ursprünglichen Ziele noch übertrafen. Damit genau das auch im Private Equity-Umfeld gelingt, braucht man von vornherein die richtigen Persönlichkeiten – und wie überall immer auch die notwendige Portion Glück. ■

### Zur Autorin



**Maïke Dietz** unterstützt Unternehmen als Personalberaterin und Coach. Ihr ist es wichtig, nicht nur Personal, sondern die richtige Persönlichkeit für das jeweilige Unternehmen zu finden. Besondere Erfahrung hat sie mit investorgeführten Unternehmen.

Anzeige

# Reingewinn mal anders!

www.agenc.de

➔ Themenfokus: „Hightech, Cleantech & Software“. Bonn, 15. Februar 2012.  
Innovative Entrepreneurure präsentieren vor aktiven Investoren.  
Infos & Anmeldung: [www.venture-lounge.de](http://www.venture-lounge.de)



Veranstalter: | Sponsoren, Medien- & Kooperationspartner:



# „Man sollte bei der Finanztransaktionssteuer mit Augenmaß vorgehen“

Interview mit Kai Friedrich, CEO, Cortal Consors

Wer Onlinebanking nicht nutzt, hat nach einer Untersuchung von eResult GmbH dafür verschiedene Gründe: 70% der Befragten halten Onlinebanking nicht für sicher und 43% nutzen lieber die nächste Filiale in der Nähe. Insgesamt aber hat Onlinebanking starken Zulauf – ein Umstand, der Kai Friedrich, CEO der Onlinebank Cortal Consors, in die Hände spielt. Im Interview mit Georg von Stein erklärt er, warum der Kunde bei Cortal Consors für eine Bankberatung bezahlt, wie das Banking der Zukunft aussieht und was der Gesetzgeber bei der Finanztransaktionssteuer beachten sollte.

**VC Magazin:** Wie ist das Geschäft von Cortal Consors aufgebaut?

**Friedrich:** Wir sind eine Tochter von BNP Paribas, die in Deutschland unabhängig handelt. Als reine Onlinebank haben wir uns auf Privatkunden spezialisiert, vom selbstbestimmten Anleger, der gute Informationen, gute Tools braucht, bis hin zu Kunden, die mehr Beratung haben möchten. Aktuell haben wir 615.000 Kunden. Da geht es um alle Arten von Finanzprodukten. Und 2011 ist für uns ein Rekordjahr bei Gewinn und Umsatz – auch getrieben durch das hohe Transaktionsvolumen der Kunden im August, als die Eurokrise wieder richtig im Vordergrund stand.

**VC Magazin:** Cortal Consors bietet Honorarberatungen an. Warum sollte ein Kunde für eine Anlageberatung bezahlen, wenn sie doch normalerweise nichts kostet?

**Friedrich:** Dass man für Beratung zahlen muss, sollte klar sein. Dies geschieht bisher klassischerweise über offene und versteckte Provisionen. Wer nur eigene Produkte verkauft, kann jedoch nicht wirklich beraten. In vielen Banken wird aber heute noch solcher Verkauf nach alter Schule gemacht. Alle Provisionen, die in dem Produkt stecken oder die vom Produktemittenten gezahlt werden, werden bei uns in der Honorarberatung an den Kunden wieder ausgeschüttet. Wir bekommen pro Jahr als Honorar nur zwischen 0,7 und 1% des Wertpapiervolumens. Das ist transparent und alle theoretisch möglichen Interessenkonflikte sind ausgeschaltet, weil die Produktprovisionen beim Kunden und nicht bei der Bank landen.

**VC Magazin:** Der Kunde weiß also vorher, was er bezahlt, aber er weiß nicht, ob er ein gutes Produkt bekommt.



Kai Friedrich

**Friedrich:** Einerseits muss man dem Kunden die Produkte, die er erwirbt, erklären. Das geht über den Produktbeipackzettel hinaus. Sie müssen ihm Chancen und Risiken darlegen. In dem Punkt hat die komplette Finanzindustrie aber schon einiges gelernt. Wer ein Zertifikat verkauft, muss sagen, dass es ein Ausfallrisiko hat, wenn der Emittent Konkurs geht. Andererseits dürfen in der klassischen Beratung variable Gehaltsbestandteile nicht mehr vom verkauften Volumen abhängen. Wir haben deshalb vor einem Jahr die Vergütung der Berater komplett geändert. Für den variablen Anteil an seinem Gehalt spielt die Ausgabegebühr, also alles, was an Gebühren vorneweg fällig wird, keine Rolle mehr. Stattdessen profitiert der Berater von einem steigenden Wertpapiervolumen des Kunden.

**VC Magazin:** Dennoch trägt das Risiko ausschließlich der Anleger. Wer kontrolliert den Erfolg, welche Gesamtpformance beim Kunden aus allen Beratungen erwirtschaftet wird?

**Friedrich:** Natürlich tragen wir ein Risiko. Ein unzufriedener Kunde kann ja ganz schnell die Bank wechseln. Außerdem ist die Anlageberatung genau wie die Beratung beim Anwalt oder Steuerberater eine Dienstleistung, die zunächst mal Geld kostet. Deshalb wird der Umstieg auf Honorarberatung ja auch von vielen Verbraucherschützern gefordert.

**VC Magazin:** Dabei bleibt die Performance, sprich die Mehrung seines Vermögens, doch das Hauptkriterium für den Anleger.

**Friedrich:** Absolut – und genau deshalb beteiligen wir unsere Berater ja auch daran. Die Performance unserer Beratungskunden ist übrigens besser als die der nicht beratenen Kunden. Außerdem werden wir als Banken kontrolliert. Die Aufsichtsbehörden schauen sich genau an, wie wir mit Kunden umgehen, wie wir beraten und dokumentieren. Bei Falschberatung können wir auch haftbar gemacht werden. Aber unsere Berater haben ein Interesse, dass der Kunde ihnen lange erhalten bleibt.

**VC Magazin:** Das Web 2.0 bietet Bankkunden die Möglichkeit, sich untereinander über Produkte auszutauschen. Wie gehen Sie mit dieser Herausforderung um?

**Friedrich:** Wenn Kunden heute auf der Angebotsseite 2,6% Zinsen lesen, warum sollen sie nicht einander sagen: „Nimm das nicht, da gibt es noch ein anderes Angebot“? So ein Bewertungsportal haben wir zwar noch nicht, aber wir denken sehr stark über solche Themen nach. Interessant wird es, wenn man ein Ranking der Banken und Bankdienstleistungen hat, das auf der Website auch eingebunden ist. Denn der Kunde fühlt sich frei, die Leistungen seiner Bank zu Wertpapierhandel, Brokerage oder anderem im Web zu kommentieren. Mit hopee.de haben wir schon eine Community, wo die Mitglieder – Kunden oder

auch Nichtkunden – sich zu Aktien austauschen können. Dort wird die Performance der einzelnen Mitglieder dargestellt, auch im Vergleich zu Investmentbanken.

**VC Magazin:** Wie entwickelt sich das Banking weiter?

**Friedrich:** Wir hatten bei uns einen Vortrag von Brett King, Guru des Web 2.0 in den USA. Er hat uns gezeigt, dass die Nutzung von Filialen im Bankwesen bis 2020 stark abnehmen wird. Callcenter werden relativ stabil auf einem niedrigen Niveau bleiben, die Nutzung des Internets wird weiter steigen, aber irgendwann geschlagen von mobilen Endgeräten, Tablet-PCs etc. Beim iPad haben wir heute bereits 70.000 Nutzer. Wir werden zukünftig unsere Kunden gerade über mobile Endgeräte noch interaktiver einbinden. Und Beratung wird sich zunehmend ins Internet verlagern. Die Herausforderung wird hier sein, möglichst individuelle Beratung online anzubieten.

**VC Magazin:** Welche Regulierungsschritte erwarten Sie 2012 vom Gesetzgeber?

**Friedrich:** Ich glaube, die Finanztransaktionssteuer wird kommen, um das Algo-Trading oder das Maschinen-Trading, das einen großen Anteil der Trades an den Börsen ausmacht, zu erschweren. Mit der Finanztransaktionssteuer wollen Regierungen natürlich auch zusätzliche Erträge generieren. Hier sollte man mit Augenmaß vorgehen, damit der Privatkunde weiter Interesse hat, in Aktien und in Direktanlagen zu investieren. In Deutschland haben wir ohnehin mit unserer Aktienkultur immer noch einen weiten Weg zu gehen, in anderen Ländern ist sie besser entwickelt. Das Zweite ist ein verbesserter Verbraucherschutz, gerade im grauen Kapitalmarkt, wo teilweise sehr hohe und versteckte Provisionen gezahlt werden. Das sollte der Gesetzgeber generell regeln. Wir haben schon vor zwei Jahren entschieden, keine geschlossenen Beteiligungen mehr anzubieten.

**VC Magazin:** Danke für das Interview, Herr Friedrich. ■

*Georg von Stein  
redaktion@vc-magazin.de*



Die Honorarberatung bei Cortal Consors kostet jährlich zwischen 0,7 und 1% des Depotvolumens an Gebühren. Provisionen, die in Wertpapierprodukten stecken, erhält der Kunde ausgezahlt.  
Foto: Cortal Consors

### Zum Gesprächspartner

**Kai Friedrich** ist CEO von Cortal Consors S.A., einer zu PNB Paribas gehörigen Onlinebank. Nach verschiedenen Positionen bei der Direkt Anlage Bank AG – zuletzt als Leiter im Kundenservice – wechselte er 1999 zu Cortal Consors, baute bis 2002 die Consors Niederlassung in Paris mit auf und leitete sie zuletzt als CEO. Ab 2007 übernahm er die Verantwortung für das Direktkundengeschäft und später auch für das gesamte Privatkundengeschäft.

# Asymmetrie am Verhandlungstisch

*Gründer sollten bei Finanzierungsrunden langfristig denken*

## Zum Autor



**Jens Munk** ist Managing Director von [venturecapital.de](http://venturecapital.de) powered by CFP & Founders. Er blickt auf mehr als 20 Jahre Erfahrung als Unternehmer und Investor zurück. Das Unternehmen ist eine der führenden Growth Equity-Investmentfirmen mit einem klaren Fokus auf Software, Internet, Mobile-, IT- und Business-Dienstleistungen.

In den letzten Jahren hat sich die Tech-Finanzierungslandschaft dramatisch verändert: Zum einen ist es mittlerweile en vogue, Technologie-Unternehmer zu sein, zum anderen gibt es scheinbar unendlich viele Finanzierungsquellen, um diesen neuen Enthusiasmus zu fördern. Mit der Tech-Hauptstadt Berlin gibt es nun auch einen internationalen Mittelpunkt der europäischen Szene, wo alles möglich zu sein scheint. Das ist an sich eine wünschenswerte Entwicklung. Im Zuge dieser Entwicklung ist mir ein Trend aufgefallen: Gründer fixieren sich mit fast schon religiösem Eifer nur auf die Pre-Money Valuation und benachteiligen sich somit zu oft langfristig selbst.

Als aktiver Wagniskapitalinvestor kommt man im Jahr auf zwischen sechs und zwölf Deals, als Partner oder für den Venture-Fonds an sich. Dies geschieht jahrein, jahraus, und als Resultat wird der Venture Capitalist zum geschulten Dealmaker – was okay ist, dafür werden Venture Capitalists schließlich bezahlt. Ein europäischer Gründer dagegen wird in seiner Unternehmerlaufbahn im Schnitt zwischen vier- und achtmal eine Finanzierungsrunde verhandeln und bringt somit andere Voraussetzungen und Stärken an den Verhandlungstisch – auch das ist okay, ein Unternehmer wird schließlich dafür bezahlt, dass er ein Unternehmen operativ aufbaut.

Somit besteht ein offensichtliches, asymmetrisches Gefälle zwischen Erfahrungswerten in Bezug auf Verhand-

lungen und die Interpretation der verschiedenen zur Verhandlung stehenden Punkte. Dieses Gefälle wird besonders offensichtlich, wenn es um das Thema Werte geht. Meist konzentriert sich der Unternehmer entweder auf den Wert des Unternehmens vor der Transaktion (Pre-Money Valuation) zu einem Preis X oder die Höhe seiner für sich beanspruchten Unternehmensanteile nach der Transaktion, ohne sich um die eigentliche Finanzierungssumme zu kümmern.

Dagegen geht es einem Venture Capitalist um eine deutlich vielschichtigeren Sichtweise auf die verschiedenen Verhandlungspunkte, die allesamt einen wirtschaftlichen Einfluss auf die Transaktion oder die langfristige Wertentwicklung der Anteile haben. Manche dieser Verhandlungspunkte betreffen Themen wie beispielsweise die Strukturierung eines Optionspools und zu welchem Zeitpunkt dies geschehen sollte sowie die Liquidation Preference, Sonderdividenden, Finanzinstrumente, Schutzbestimmungen etc. Gleichzeitig gibt es für Gründer ein weiteres nicht mit dem Unternehmenspreis zusammenhängendes Thema, das für den Wert der Anteile wichtig ist: Viele Gründer bekommen die Gelegenheit, mehr Geld aufzunehmen, als in ihrer eigentlichen Planung notwendig ist. Das ist natürlich schmeichelhaft und eine Gelegenheit, die viele intuitiv annehmen würden. Daraus resultiert jedoch eine Aufgabe von Anteilen zur aktuellen Bewertung für die Gründer und die verpasste Chance, bei einer späteren absehbaren Runde in acht bis zwölf Monaten eine bessere Bewertung der Anteile zu erreichen.

Mein Rat für Gründer ist es, sich nicht nur auf die Pre-Money Valuation zu fokussieren, sondern sich der unterschiedlichen und vielschichtigen Aspekte bewusst zu werden und auch langfristige Elemente nicht aus den Augen zu verlieren wie z.B. das Anteilsvolumen im Falle eines Exits. Das würde gleichermaßen den Gründern und den Investoren nützen und dazu beitragen, den gesamten Finanzierungsprozess reibungsloser zu gestalten. Abschließend gilt es zu sagen, dass heutzutage die meisten Venture Capitalists Unternehmern gegenüber eine hohe Transparenz an den Tag legen und hier auch die verschiedenen Sichtweisen aufzeigen, was Basis einer erfolgreichen Zusammenarbeit ist. ■



# Stefan Pfannmöller

Teil 60 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene



Weltmeister, Olympiamedaillengewinner, Unternehmensgründer, Unternehmensverkäufer, Venture Capital-Investor – Stefan Pfannmöller kann mit 31 Jahren bereits eine beeindruckende Erfolgsbilanz vorweisen. Vor einem halben Jahr verkaufte er seine Anteile an der Netzathleten Media GmbH an RTL, heute investiert er mit seiner eigenen Wagniskapitalgesellschaft „Venture Stars“.

## Der Weg in die Erfolgsspur

Geboren 1980 in Halle an der Saale kam Pfannmöller früh mit dem Element Wasser in Berührung. Mit acht Jahren trat er dem dortigen Kanuverein bei, zwei Jahre später schwenkte er auf Fußball, Tischtennis und Taekwondo um. Erst mit 14 kehrte er zum Kanusport zurück und paddelte in die Erfolgsspur. Nur drei Jahre später reiste er als Nationalmannschaftsmitglied mit den Schulbüchern im Gepäck von Wettkampf zu Wettkampf. „Ich weiß noch genau, wie ich zwischen Qualifikationsläufen in Spanien für mein Physik-Abitur gelernt habe“, sagt Pfannmöller. Mit dem Abi in der Tasche ging's zum Studium nach Augsburg, wo auch das Bundesleistungszentrum der Kanuten angesiedelt ist. „Dort habe ich den Erfolg lieben gelernt und begonnen, echten Ehrgeiz zu entwickeln, ohne den ich heute kein erfolgreicher Unternehmer wäre“, blickt der 31-Jährige auf intensive Jahre zurück. Frühmorgens und spätabends rief der Eiskanal, tagsüber die Universität.

## Olympionike und Jungunternehmer

Doch die Strapazen lohnten sich: Gesamtweltcup Sieger 2002, Olympiabronze 2004 in Athen, Europameister 2005, Weltmeister 2006. Sieben Jahre war Pfannmöller im Kanadier Einer auf nationaler Ebene ungeschlagen, nebenbei meisterte er sein BWL-Studium mit der Gesamtnote 1,6 in Regelstudienzeit. Mit 26 Jahren kehrte er Ende 2006 dem Leistungssport den Rücken. „Mein Ziel war es schon länger, ein Unternehmen aufzubauen, weil ich als Sportler letztlich immer Unternehmer war“, so Pfannmöller. Seine Gründungsidee: netzathleten.de – ein Netzwerk ähnlich studiVZ für Sportler. „Das war eine der wenigen Möglichkeiten, ohne signifikantes Startkapital zu gründen“, erinnert er sich an bescheidene Anfangsjahre, denn die Nutzerzahlen stagnierten aufgrund des engen Zielgruppenfokus bei 100.000 Nutzern. Potenzielle Investoren winkten ab.

## Vom Start-up zum Investor in Start-ups

2009 folgten die Umstellung des Geschäftsmodells und der Startschuss der Erfolgsgeschichte von Netzathleten Media. Binnen weniger Monate avancierte das Unternehmen zum marktführenden Vertical Content Network-Betreiber in Deutschland. Das Konzept um die professionelle Vermarktung von themen- und zielgruppenspezifischen Websites schaffte ein besonders authentisches Werbeumfeld und traf den Nerv der Zeit – auch außerhalb der Sportbranche. Mit der Einführung der Netzwerke GesünderNet, entertainweb, worlds of food und Business & More wurde das Firmenportfolio innerhalb eines Jahres um die Themenfelder Gesundheit, Entertainment, Ernährung und Finanzen erweitert. „Im zweiten Quartal 2010 waren wir profitabel, wenig später begannen die Verkaufsverhandlungen“, erklärt Pfannmöller.

## Exit und neue Projekte

Im August übernahm RTL Media das inzwischen 40 Mitarbeiter starke Unternehmen, mit dem bereits in den Monaten zuvor eine enge Zusammenarbeit aufgebaut wurde. Mit dem gewonnenen Know-how und dem Kapital aus dem Exit unterstützt und initiiert der Ex-Olympionike heute Unternehmensgründungen wie z.B. mysportbrands, mysportsworld, sportnahrung24.de und hundeland.de. Weitere Erfolg versprechende Konzepte liegen bereits in der Schublade. „Wir unterstützen Gründer mit und ohne Idee“, sagt Pfannmöller, der in seiner Freizeit nach wie vor leidenschaftlicher Sportler ist – heute jedoch vermehrt beim Kite-, Wind- oder Wellensurfen oder auf dem Motorrad. ■

*mathias.renz@vc-magazin.de*

### SERIE MENSCHEN & MACHER

Seit August 2007 werden im Rahmen der Serie prominente Dealmacher vorgestellt. Unter den bisher portraitierten Köpfen befinden sich neben „Branchendinos“ wie Gustav Egger (Deutsche Beteiligungs AG) Buyout-Manager wie Steven Koltz (CVC Capital Partners) sowie Aufsteiger der jüngeren Generation wie Marc Samwer (Rocket Internet) und Christian Angermayer (ABL-Gruppe).

# Vom Würzburger Uni-Spin-out zum Technologieführer

## Va-Q-tec AG: Vakuum als Allroundtalent

Die Thermoskanne kennt seit Jahrzehnten fast jeder, das zugrunde liegende Prinzip wurde erstmals 1874 von dem Chemiker James Dewar genutzt. Mit dieser alten und einfachen, dennoch aber sehr effizienten Technik arbeitet auch va-Q-tec, ein Unternehmen, das Vakuumisulationspaneele (VIPs) herstellt. Diese werden u.a. in Kühlschränken oder zum Transport von Medikamenten eingesetzt.

### Wundermittel Vakuum

Nach dem Prinzip der Thermoskanne, das bereits über 100 Jahre alt ist, entwickelt die va-Q-tec AG mit Sitz in Würzburg Isulationspaneele, die technisch ausgefeilter kaum sein könnten. Durch eine Isolationwirkung, die zehnmal stärker ist als die anderer bekannter Dämmmaterialien, hat sich das Unternehmen eine Nische im Markt erobert. Bereits dünne Flächen reichen aus, um überzeugende Ergebnisse zu erzielen. „Ein Paneel mit drei Zentimetern Dicke ersetzt so eine 30 Zentimeter starke Dämmplatte z.B. aus Glasfaser“, erläutert Dr. Joachim Kuhn, Vorstandsvorsitzender und Gründer der va-Q-tec AG. Dabei berücksichtigt sein Unternehmen nahezu alle Wünsche: Von der Einzel- bis zur Serienfertigung sind alle Losgrößen abgedeckt. Auch die Form der VIPs kann individuell an die Einsatzzwecke angepasst werden. So können die Paneele vielseitig, unter anderem in Kühlschränken oder in Transportverpackungen zur konstanten Temperaturregelung, eingesetzt werden.

### Vielfältige Anwendung

Zielgruppen sind neben Haushaltsgeräteherstellern und Logistikunternehmen auch Pharma- und Medizintechnikfirmen, deren Medikamente über längere Zeit kühl gehalten werden müssen. Automobilhersteller nutzen die Isolationssysteme außerdem zum Temperaturmanagement



Foto: va-Q-tec AG

von Motoren und Batterien. Daneben produziert das Unternehmen auch Paneele zur Gebäudedämmung. Christopher Hoffmann, Principal beim Finanzinvestor Zouk Capital, ist überzeugt: „Es gibt nur wenige Unternehmen, die so vielfältig einsetzbare Produkte herstellen – die Vakuumisulationspaneele haben ein enormes Anwendungspotenzial. Das macht die va-Q-tec für uns als Investoren so spannend.“

### Erfolgreiche Ausgründung

Die va-Q-tec AG wurde im Jahr 2000 von Dr. Joachim Kuhn und Dr. Roland Caps als Ausgründung aus dem Bayerischen Zentrum für Angewandte Energieforschung e.V. der Universität Würzburg gegründet. Noch heute hat das Unternehmen seinen Hauptsitz in Würzburg, außerdem unterhält es einen Produktionsstandort in Kölleda nahe Erfurt. Die hergestellten Vakuumisulationspaneele werden zum Teil direkt an Hersteller von Kühl- und Gefriergeräten geliefert, aber auch selbst von va-Q-tec weiterverarbeitet. So produziert der Hersteller beispielsweise seit 2004 Transportboxen und große Container, die seit Anfang 2011 über va-Q-tec Ltd. Rental vermietet werden, eine Tochtergesellschaft mit Sitz im britischen Rochester. Güter können so bei einem Transport über mehrere Tage konstant auf einem bestimmten Temperaturniveau gehalten werden.

### Patente sichern den Vorsprung

Mit mehr als 150 Mitarbeitern konnte die Aktiengesellschaft ihre Marktposition in den letzten elf Jahren rasch ausbauen und durch derzeit mehr als 50 Patente sichern. Laut Unternehmensgründer Dr. Joachim Kuhn verfügt va-Q-tec über einen Technologie- und Entwicklungsvorsprung von drei bis vier Jahren gegenüber seinen weltweit agierenden Wettbewerbern, zu denen auch Panasonic gehört. Anders als seine Konkurrenten ist va-Q-tec in

| KURZPROFIL VA-Q-TEC AG    |  |
|---------------------------|--|
| • Vision:                 | in den nächsten Jahren eine global bekannte Marke im Bereich Wärmedämmung werden |
| • Gründungsjahr:          | 2000   |
| • Unternehmenssitz:       | Würzburg   |
| • Mitarbeiterzahl:        | ca. 150  |
| • Umsatz 2011:            | k.A.   |
| • Umsatz 2012 (erwartet): | k.A.   |
| • Finanzinvestoren:       | Zouk Capital LLP, London; BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München |
| • Internet:               | www.va-q-tec.com   |

der Lage, verschiedene Kernmaterialien in die Isolationspaneele einzubauen. So werden u.a. Mikrovlies, Silica und Polyurethan-Schaum verwendet. „Wir können die Materialien individuell je nach Anwendungszweck und Kundenwunsch auswählen“, sagt Kuhn.

### Rundum durchfinanziert

Finanziert wurde der Start des jungen Unternehmens im Jahr 2001 durch eine stille Beteiligung und die Ausgabe von Aktien. An der ersten Finanzierungsrunde waren neben den beiden Business Angels Horst Linn und Norbert Baier auch die BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft sowie die Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft (TBG), die mittlerweile in der KfW aufgegangen ist, und die Actium Beteiligungs AG beteiligt. Im November 2011 verdoppelte die BayBG ihr Investment in einer erneuten Finanzierungsrunde, die wiederum von Zouk Capital angeführt wurde. „Die BayBG hat sich durch die langjährige Zusammenarbeit zu einem geschätzten Partner entwickelt, die Kommunikation mit Zouk verläuft ebenfalls schnell und problemlos“, lautet Kuhns positives Fazit. Wie der Gründer sieht auch Andreas Belz, Senior-Projektmanager der BayBG, das Engagement langfristig: „Überzeugt hat uns neben dem schlüssigen Business- und dem Finanzierungsplan vor allem das Produkt. Es bietet breite Anwendungsfelder. Unsere Zusammenarbeit mit dem Vor-

stand von va-Q-tec ist geprägt von einer sehr offenen Informationspolitik und einer konstruktiven und vertrauensvollen Zusammenarbeit. Mit der Entwicklung des Unternehmens sind wir sehr zufrieden“, sagt er. Christopher Hoffmann von Zouk Capital fügt hinzu: „Bei der va-Q-tec kommen erstklassiges Management, Technologieführerschaft und großes Marktpotenzial zusammen. Damit besitzt das Unternehmen die richtige Grundlage, um ein Global Champion zu werden.“

### Ausblick

Zu den nächsten Meilensteinen von va-Q-tec gehört u.a. die Expansion nach Asien, die mit der Eröffnung eines ersten Sales Office im koreanischen Seoul 2011 bereits in Angriff genommen wurde. Der künftige Erfolg hängt maßgeblich von der Rolle des Unternehmens als technischer Vorreiter ab. Daher ist ein weiteres Ziel, den bisher erarbeiteten Vorsprung am Markt zu verteidigen und weiter auszubauen. Dr. Joachim Kuhn sieht noch eine andere Herausforderung: „Wie der Markt für Dämmmaterial und Energieeffizienz wächst auch va-Q-tec. Wir müssen es schaffen, dieses Wachstum auch weiterhin zu stemmen.“ ■

Dajana Hentschel  
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige

# Know the Deal.



**DOWJONES**

**Private Equity & Venture Capital**

VentureSource • LBO Wire • VentureWire • Private Equity News

**Verbessern Sie Ihr Deal-Sourcing mit der genauesten globalen Berichterstattung und Recherche über private Unternehmen.**

Finden und investieren Sie in die besten privaten Unternehmen - unabhängig von Größe, Branche oder Standort – mit unabhängiger Berichterstattung und globaler Recherche von Dow Jones. Beurteilen und bewerten Sie Ihre künftigen Partner akkurat mit beispiellosem Einblick in die Finanzierung, das Management und die Gesellschafter des einzelnen Unternehmens und seiner Wettbewerber.

Überzeugen Sie sich selbst, was Ihrem Deal-Sourcing fehlt und schauen Sie unsere online demo [dj.com/VCMag/deal](http://dj.com/VCMag/deal)



# Brutstätten für Start-ups auf dem Vormarsch

*In Deutschland entstehen immer mehr Internet-Inkubatoren*

*Immer mehr erfolgreiche Internetgründer versuchen, ihren Erfolg in Serie zu wiederholen und dabei Nachwuchstalenten mit auf die Sprünge zu helfen. Ist die neue Massenproduktion von Internet-Start-ups Fluch oder Segen für die Branche?*

## Warum gibt es Inkubatoren fast nur im Internet?

Mit einigen wenigen Ausnahmen in anderen Bereichen beschränkt sich das Vorkommen von Inkubatoren weitgehend auf das Internet. Einer der Hauptgründe dafür dürfte sein, dass zum Start eines Internetunternehmens weder besonders viel Kapital benötigt wird noch kostenlos zur Verfügung gestellte Büroflächen einen großen Einfluss auf den Erfolg des Unternehmens haben. Viel mehr kann ein guter Inkubator den jungen Erstunternehmern bei der Umsetzung von Kernelementen wie Online-Marketing-Strategie und Geschäftsmodell helfen und damit entscheidenden Beitrag zum Erfolg leisten.

Der im Silicon Valley ansässige Y Combinator war der erste große Internet-Inkubator und wurde 2008 gegründet. Zu den mittlerweile mehr als 300 von ihm geförderten Start-ups gehören einige so bekannte und erfolgreiche Unternehmen wie Scribd, reddit, Airbnb, Dropbox, Disqus und Posterous. Dieser Erfolg hat schnell international Nachahmer gefunden wie Seedcamp oder Springboard in Großbritannien. Diese haben allerdings alle gemeinsam, dass sie eher als Geburtshelfer und Seed-Finanzierer für Start-ups auftreten, die es immerhin von allein schon bis an die Startlinie geschafft haben.

## Deutschland – Land der Company Builder

In Deutschland sieht die Szene etwas anders aus. Eine Institution wie Y Combinator fehlt. Dafür gibt es einige teilweise sehr erfolgreiche inkubatorähnliche Unternehmen, die sich allerdings in einer noch früheren Phase des Unternehmensaufbaus positionieren. Erfunden haben deren Strategie vermutlich die Samwer-Brüder, die seit 2007 mit der Berliner Rocket Internet den wohl unumstritten erfolgreichsten deutschen Internet-Inkubator betreiben. Aus diesem gingen so erfolgreiche Start-ups wie Zalando, CityDeal (heute Teil von Groupon) oder eDarling hervor. Zu den weiteren erfolgreichen Inkubatoren in Berlin zählt Team Europe Ventures von Spreadshirt-Gründer Lukasz Gadowski. Anders als die internationalen Pendanten konzentrieren sich diese allerdings nicht auf die Finanzierung und das Wachstum bestehender Start-



ups, sondern sie sehen sich vielmehr als „Company Builder“, die selbst Geschäftsmodelle entwickeln oder im Ausland entdecken und dann kopieren. Dazu suchen sie geeignete Managementteams, mit denen zusammen sie die Unternehmen aufbauen und möglichst schnell skalieren.

## Geschwindigkeit als Trumpf

Die Company Builder sind insbesondere dadurch erfolgreich, dass sie mittlerweile umfangreiche Strukturen aufgebaut haben, mit denen sie extrem schnell und flexibel neue Unternehmen auf den Weg bringen können. Der Legende nach brauchte Rocket Internet gerade mal vier Wochen von Oliver Samwers Beschluss, das Geschäftsmodell von Groupon zu kopieren, bis zum Launch von CityDeal. Hier zeigt sich auch deutlich, warum Deutschlands Wirtschaft von solchen Inkubatoren profitiert: Sie schaffen ein extrem agiles und schnell wachsendes Ökosystem von Innovationen. In jedem klassischen Medienkonzern hätte man in vier Wochen noch nicht mal den Entwurf der Entscheidungsvorlage für den Vorstand fertiggebracht. Und die Inkubatoren entwickeln sich mehr und mehr zum echten Wirtschaftsfaktor: Die Unternehmensgruppe um Rocket Internet hat in Berlin heute schon mehr als 5.000 Arbeitsplätze geschaffen.

## Viele junge Inkubatoren

Der herausragende Erfolg von Rocket Internet und auch Team Europe hat in Deutschland eine ganze Reihe von Epigonen angezogen, und gefühlt entsteht auch immer noch jede Woche ein neuer. Die meisten von ihnen sind allerdings noch zu jung, um ihren Erfolg zu beurteilen. So müssen und können sich Unternehmen wie Hanse Ventures (u.a. Sarik Weber, Ex-Cellity), Venture Stars (Stefan



Pffanmüller, Ex-Netzathleten), FoundersLink (u.a. Oliver Beste, Ex-myToys.de), HackFwd (Lars Hinrichs, Ex-Xing) oder Digital Pioneers (Heiko Hubertz, Bigpoint) erst noch beweisen. Das Problem vieler der kleineren Inkubatoren liegt allerdings in der Skalierung. Solange sie selbst klein, kaum bekannt und relativ schlecht mit Kapital ausgestattet sind, schaffen sie es nicht, die nötigen Strukturen aufzubauen, um ihre Start-ups voranzubringen. Die hinterlassen dann zuweilen frustrierte Gründerteams, die sich fragen, wofür sie denn 50% der Anteile des Unternehmens an den Inkubator abgegeben haben.

### Flexible Teamstrukturen

Auf der anderen Seite ist insbesondere Rocket Internet dafür bekannt, den Managementteams, die man so kaum noch Gründer nennen kann, nur Anteile im kleinen einstelligen Prozentbereich zu geben. Dafür haben sie allerdings auch eine sehr geringe Ausfallquote und eine äußerst schlagkräftige Infrastruktur, die den Start-ups bei Marketing, Vertrieb und Technologie helfen kann. Nur die Venture Capital-Investoren tun sich noch etwas schwer mit den vielen neuen Inkubatoren, denn die Managementteams der Portfoliounternehmen halten oft sehr kleine Anteile an diesen. Letztlich stehen die Company Builder gegenüber den Venture Capital-Gesellschaften für das Versprechen gerade, notfalls Ersatz zu finden für ein Mitglied des Managementteams, wenn dieses ausfällt, weil es zu wenig mit Unternehmensanteilen motiviert wurde. Grundsätzlich ein plausibles Argument, das sich in der Praxis aber erst noch beweisen muss.

### Für jeden potenziellen Gründer etwas dabei

Aus Sicht von potenziellen Gründern ist die Vielzahl der Inkubatoren sicher ein gutes Zeichen. Statt ganz allein zu starten und auf eine Angel- oder VC-Finanzierung zu hoffen, helfen ihnen nun Inkubatoren, den Start ins Unternehmertum etwas weniger holprig zu gestalten. Dafür nehmen sie mehr oder weniger Anteile am Unternehmen

– aber der Gründer hat die Wahl und kann sich die verschiedenen Inkubatoren und Company Builder ansehen und herausfinden, welcher zu ihm passt.

### Ausblick: Wohin geht die Reise?

Was man heute schon absehen kann: Die vielen neuen Inkubatoren sorgen für eine neue Gründungswelle unter Internet-Start-ups. Grundsätzlich ist so ein Innovationschub bestimmt nicht schlecht für die deutsche Wirtschaft. Andererseits werden sicher in den nächsten Jahren auch viele dieser inkubierten Unternehmen wieder verschwinden. Wenn man allerdings bedenkt, dass Internet-Start-ups heute meist doch ganz gut mit ihrem Geld umgehen („Bootstrapping“), stehen dabei sicher keine Milliardenbeträge auf dem Spiel. Was man sich allerdings schon fragen muss in den Zeiten der ernsthaft knapp werdenden Ressource Arbeitskräfte: Vielleicht hätte so manch gescheiterter Gründer als Angestellter doch ein produktiveres Leben geführt. Vielleicht sollte es doch nicht für jedermann allzu einfach werden, Internetunternehmen zu gründen. ■

### Zum Autor



**Thomas Promny** betreibt in Hamburg verschiedene Internetunternehmen mit einem Schwerpunkt auf B2B-Online-Marketing-Geschäftsmodellen. Seine Holding Velvet Ventures betrachtet er als Klasse statt-Masse-Inkubator.

Anzeige

**BondGuide** – der Newsletter für Unternehmensanleihen  
14-tägig Analysen, Statistiken, Hintergründe

**BONDGUIDE**  
Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Jetzt anmelden! [www.bondguide.de](http://www.bondguide.de).

**Nächste Erscheinungstermine:** 10.2., 24.2., 9.3.



# Jeder Cent zählt

## Erfolgsfaktoren für E-Commerce-Unternehmen 2012

Der Markt für den Online-Handel wächst weiterhin stürmisch. Nach Zahlen des Handelsverbands Deutschland (HDE) belief sich der E-Commerce-Umsatz im Jahr 2000 hierzulande auf 2,5 Mrd. EUR – 2010 erwirtschaftete der Handel im Internet bereits 23,7 Mrd. EUR. Für 2011 rechnet der Verband mit einem Online-Umsatz von 26,1 Mrd. EUR. Andere Quellen weisen bereits Umsätze von fast 40 Mrd. EUR aus. Fakt ist: Der E-Commerce-Markt befindet sich im rasanten Wachstum und wird sicherlich noch einen Megatrend für die nächsten Jahre darstellen. Diese beeindruckende Entwicklung ruft natürlich viele neue Marktteilnehmer auf den Plan. Täglich werden neue Unternehmen gegründet, die Offline-Giganten erwachen und verstärken ihre Online-Aktivitäten in rasantem Maße. Für Gründer stellt sich die Frage: Kann ich überhaupt als Start-up noch erfolgreich sein und den Versuch der Gründung wagen? Falls ja, wie sollte ich am besten vorgehen?

### Wenig Platz für Irrtümer

Die gute Nachricht vorab: Ja, es ist noch möglich, ein Unternehmen im Bereich E-Commerce zu gründen, und die Erfolgsaussichten sind durchaus gut. Allerdings ist der „Room for Error“ erschreckend gering geworden und die Positionierung sowie die Marktbearbeitung sollten wohlüberlegt sein. Grundsätzlich erscheinen zwei Strategien Erfolg versprechend: Entweder sollte man versuchen, mit einer hohen Breite des Produktsortiments ein schnellstmögliches Wachstum zu erreichen, um durch die Realisierung ausreichender Skaleneffekte schnell Markteintrittshürden zu schaffen. Oder man wählt durch die starke Fokussierung auf einen vertikalen Teilmarkt einen ressourcen- und somit auch kapitalschonenderen Weg.

### Kapital und Timing

Beim ersten Ansatz ist eine sehr kapitalstarke Investorenbasis nötig, denn die Kapitalanforderungen durch die schnelle Kundenakquisition und den Working Capital-Bedarf erreichen schnell zweistellige Millionenbeträge. Demzufolge ist auch die schnelle Erschließung von Fremdfinanzierungsquellen ein Schlüssel zum Erfolg. Schließlich hilft auch das richtige Timing. Beispielsweise erlaubte die Wirtschaftsdelle in den Jahren 2008/2009 den Abschluss hochattraktiver TV-Deals, welche die schnelle Erreichung der Marktführerschaft erst möglich machten. Beim Nischenplay sollte das Wettbewerbsumfeld noch möglichst unbesetzt sein, dann sollte konsequent an guten Beziehungen zu den Lieferanten gearbeitet werden, um sich den Kunden gegenüber mit



Foto: Photodisc

einem überlegenen Produktsortiment zu qualifizieren. Möglichst exklusive Kooperationen mit segmentspezifischen Werbe- oder Medienpartnern helfen dann bei der gezielten Ansprache der Endkunden.

### Kriterien für den Erfolg

Zusätzlich haben sich in den letzten Jahren für beide Ansätze die folgenden Erfolgskriterien herausgebildet:

- **Positionierung über Preis, Preis, Preis:** Online-Verkäufe werden (insbesondere in Deutschland) fast ausschließlich über den „besten“ Preis initiiert. Der Kunde erwartet einfach einen Vorteil gegenüber dem Offline-Kauf, und dank ausgefeilter Suchmechanismen ist der Wettbewerber auch immer nur einen Klick entfernt.
- **Herausragende Kundenzufriedenheit:** Angesichts der signifikanten und sicherlich zukünftig noch steigenden Kosten für die Kundenakquise müssen die Stammkunden gepflegt und mit maßgeschneiderten Angeboten immer wieder zum Kauf animiert werden. Auch der Rückgriff auf deren Netzwerke durch positive Empfehlungen hilft bei der Reduktion des Marketing-Budgets.
- **Systeme, Datenverfügbarkeit und detailliertes Controlling:** Einige Unternehmen schaffen es bereits heute ad hoc, die Preisabsatzkurve zu optimieren. In Echtzeit werden Konkurrenzangebote, Einkaufspreise, Werbeplatzverfügbarkeiten und -preise ausgewertet, um kundenindividuell ein optimales Produktangebot zu marginoptimierten Preisen zu präsentieren.
- **Die richtige Sortimentspolitik:** Schon einigen Unternehmen hat der Einkauf falscher Produkte oder Mengen das Genick gebrochen. Hohe Lagerkosten bzw. die Abschreibung der Lagerbestände lassen den Handel schnell zum Nullsummenspiel verkümmern.
- **Multichannel-Ansatz:** Mehr und mehr erweist sich eine Kombination von Online- und Offline-Vertriebs- und Serviceelementen als wichtiger Schlüsselfaktor. Dieses Zusammenspiel sollte anfänglich möglichst

„virtuell“ geschehen, also besser durch geschickte Kooperationen als durch den Aufbau kostspieliger eigener Offline-Präsenzen.

- **„Make every penny count“:** Das Handelsspiel entscheidet sich traditionell oft „hinter dem Komma“. Daher muss beim Einkauf um jeden Rabatt gekämpft werden bzw. müssen Handelsstufen gleich ausgeschaltet werden, Logistik- und Handlingskosten sollten im Monatstakt optimiert werden, Retourenquoten durch bessere Webseitenpräsentation der Produkte und bessere Beratung der Kunden bekämpft werden, Marketingkosten dürfen nicht aus dem Ruder laufen etc.
- **Team:** E-Commerce zu betreiben erscheint auf den ersten Blick leicht, „richtigen“ und somit profitablen E-Commerce zu betreiben, ist dagegen eine Kunst. Daher gilt wie immer bei Jungunternehmen: Das beste Team gewinnt. Glücklicherweise gibt es viele Handelsexperten. Wenn man es schafft, diese in ein jungdynamisches Internetteam zu integrieren, ist die halbe Miete geschafft.

**Fazit**

Insgesamt gesehen stellt der E-Commerce-Markt ein hochattraktives Betätigungsfeld sowohl für Unternehmer als auch für Venture Capital-Investoren dar, insbesondere

da neue Upside-Potenziale durch Kanäle wie Mobile Commerce oder T-Commerce (interaktives TV) gerade erst erschlossen werden. Es ist alles etwas weniger „virtuell“, dafür hat man aber viel handfeste Assets, ein gutes Zahlenbild und somit viel Optimierungspotenzial. Somit ist das Geschäftsmodell möglicherweise etwas weniger skalierbar, dafür aber auch besser einzuschätzen und bei richtiger Steuerung weniger risikoreich. Die Exit-Chancen sollten wie immer bei stark wachsenden Märkten zahlreich und somit gut sein. ■

**Zum Autor**



**Jochen Klüppel** ist Partner bei der Beteiligungsgesellschaft Grazia Equity GmbH und betreut vornehmlich die Internetbeteiligungen des Fonds. Dazu gehören u.a. auch die E-Commerce-Unternehmen Mister Spex, my-sportbrands, Urbanara, BeStylish und StyleTread.

Anzeige

Background image with a word cloud of terms related to venture capital and business. Large red text reads: **Venture Capital Buyout Private Equity** and **M&A**.

Centered text: **FOLGEN SIE UNS AUCH AUF TWITTER UND FACEBOOK!**



# Was vom Hype übrig blieb

## Rückblick auf zwei Jahre deutsche Deal-Websites

*Hohe Finanzierungsrunden für neue Internet-Geschäftsmodelle in den USA elektrisieren hierzulande Gründer wie Investoren. Für die einen ist es eine Blaupause zum Unternehmensaufbau, für die anderen ist es eine Art TÜV-Siegel, dass eine neue Idee hohes Potenzial hat. Den bislang letzten großen Trend hat Groupon zur Jahreswende 2009/2010 losgetreten, als weit über ein Dutzend deutscher Klone um die Aufmerksamkeit von Investoren und Kunden heischten. Wie zu den Hochzeiten der Internetblase flossen auf einmal Millionenbeträge, ohne dass es mehr als ein Team und eine Website gab. Inzwischen hat sich der Markt sowohl konsolidiert als auch aufgefüchert.*

### US-Trend in Deutschland

In den USA ist das Sparen mit Gutscheinen, sogenannten Coupons, weit verbreitet. Das US-Start-up Groupon (ein Kunstwort aus „group“ und „coupon“) hat das Konzept in das Internet übertragen und sich zum Star des Segments entwickelt, der bis heute vielen anderen Plattformen als Vorbild dient. Es wurde im November 2008 von Andrew Mason in Chicago gegründet, verzeichnete ein stetiges Wachstum über ein Kaufangebot von Google in Höhe von 6 Mrd. USD Ende 2010 bis hin zum IPO im November 2011 mit einer Marktkapitalisierung von gut 13 Mrd. USD. Zu breiter Aufmerksamkeit in der hiesigen Gründerszene führte im Herbst 2009 eine 30 Mio. USD schwere Finanzierungsrunde. Da das System von Gutscheinen in Deutschland zunächst kaum bekannt war, hatten die ersten Couponing-Unternehmen einige Überzeugungsarbeit bei möglichen Geschäftspartnern zu leisten.

### Ein Klon kommt selten allein

Anfang 2010 gab es nach dem zunächst zögerlichen Start einen regelrechten Boom auf dem Markt für Deal-Angebote. Groupon-Klone sprossen in zweistelliger Anzahl aus dem Boden und erhielten zum Teil nur auf Basis ihres Geschäftsmodells enorme Finanzierungssummen. Venture Capital-Investoren rissen sich regelrecht um Anteile an den lukrativen Geschäftsmodellen. Allein DailyDeal konnte in den ersten drei Finanzierungsrunden mehr als 7 Mio. EUR Kapital von Business Angels und Beteiligungsgesellschaften einsammeln, CityDeal konnte in der gleichen Anzahl von Runden 11 Mio. EUR einsammeln. Zu dieser Zeit hatten sich dutzende Deal-Plattformen als offensichtliche Groupon-Kopien entwickelt. Viele entsprangen dabei aber wohl weniger dem unternehmerischen Geist der Gründer

als vielmehr dem Ziel, im Rahmen eines Trade Sales verkauft zu werden. In kleinem Rahmen erfolgte dabei eine Marktkonsolidierung auf nationaler Ebene unter Start-ups.

### Schnelle Konsolidierung

So kaufte DailyDeal im Februar 2010 den Wettbewerber Teambon, nur vier Monate später folgte Reduti, ein Städteportal, das erst im Dezember 2009 gegründet worden war. Im letzten Jahr wurde DailyDeal dann selbst zum Teil eines größeren Unternehmens – Google kaufte das gerade einmal zwei Jahre alte Berliner Unternehmen für 114 Mio. USD. Auch das heutige QypeDeals hat eine ähnliche Geschichte hinter sich: Die Bewertungsplattform Qype übernahm im März 2011 Cooled Deals, das zuvor Heimatpreis gekauft hatte. Das große Vorbild Groupon dagegen schlug das Übernahmeangebot von Google aus, agierte lieber selbst als Käufer und übernahm in Deutschland im Mai 2010 das sechs Monate zuvor gegründete CityDeal für rund 126 Mio. USD. Davon flossen lediglich 0,6 Mio. USD in bar und der Rest in 41,4 Millionen Aktien. Andere der frühen Portale warfen angesichts der Konkurrenz jedoch nach kurzer Zeit das Handtuch, beispielsweise unserdeal.de oder Coupomania.

### Stille Gründungswelle durch Verlage

Die hierzulande aktiven Deal-Plattformen arbeiten nach einem einfachen System: Mit einem regionalen Fokus und Angeboten in einem festen Themenbereich, beispielsweise rund um das Thema Sport, können die Plattformbetreiber aufgrund großer Kundenzahlen Mengenrabatte und günstige Konditionen mit den Händlern und Dienstleistern vereinbaren. Die dadurch erzielten Ersparnisse werden zum Teil an die Kunden weitergegeben und bilden die Erfolgsgrundlage der Geschäftsmodelle. Wird der Gutschein eingelöst, erhält das leistende Unternehmen sein Geld, im Regelfall 50% des gezahlten Preises. Verfällt der Gutschein jedoch, erhält das Unternehmen meist keinen Cent – das Geld verbleibt dann bei der Couponing-Plattform. Trotzdem greifen besonders kleine Unternehmen immer wieder auf diese Möglichkeit zurück, neue Kunden zu akquirieren und möglichst dauerhaft an sich zu binden. Obwohl die hiesige Gründerszene den Gefallen an diesem Geschäftsmodell verloren hat, ist auf Grundlage dieser Idee dennoch ein breiter Strauß an Anbietern entstanden. Vor allem Verlage haben das Couponing-System für sich entdeckt und betreiben zahlreiche Portale, für

| REGIONALE DEAL-PORTALE IN DEUTSCHLAND (AUSWAHL) |   |             |                                       |
|---|---|-------------|---------------------------------------|
| Domain  | Firma   | Gründung    | Region                                |
| www.westdeal.de                                 | Westdeutsche Allgemeine Zeitungsverlags-gesellschaft                      | 03/2010     | Nordrhein-Westfalen                   |
| www.sachsendeal.de                              | Leipziger Verlags- und Druckereigesellschaft, Chemnitzer Verlag und Druck | 09/2010     | Sachsen                               |
| www.centerdeals.de                              | i-mall  | 03/2011     | Berlin                                |
| www.allgaeudeals.de                             | AllgaeuDeals  | Anfang 2011 | Allgäu                                |
| www.rheinmaindeal.de                            | Zeitungsanzeigengesellschaft RheinMainMedia                               | 08/2011     | Rhein-Main-Gebiet                     |
| www.bayerndeal.de                               | Main-Post   | 07/2011     | Region Würzburg, Schweinfurt          |
| www.mydealbayern.de                             | Neue Presse Verlags-GmbH  | 08/2011     | Region Passau, Deggendorf             |
| www.deine-dealwelt.de                           | der heisse draht Verwaltungsgesellschaft                                  | 2011        | Region Hannover, Bielefeld, Wolfsburg |

Quelle: Eigene Recherche

die sie ihre regionalen Vorteile und Kontakte nutzen. Der Umgang der Deal-Anbieter mit Händlern und Dienstleistern wird in den Medien kritisch gesehen, gelegentlich wird auch von einer „Deal-Mafia“ in Form einer Einkaufsgemeinschaft gesprochen.

**Ausblick**

Mit dem Börsengang von Groupon, der Ende des letzten Jahres erfolgte, hat der Deal-Markt seinen Höhepunkt erlebt. Der geplante Börsengang scheiterte zunächst, konnte

aber Anfang November doch noch durchgeführt werden. Das Unternehmen wurde dabei mit knapp 12,6 Mrd. USD bewertet und gab Aktien in Höhe von rund 700 Mio. USD aus. Mittlerweile haben sich Couponing-Plattformen zum globalen Trend entwickelt. Und die Entwicklung geht weiter: Mittlerweile werden viele Coupons über mobile Endgeräte wie Smartphones angeboten und direkt vor Ort eingelöst. ■

*Dajana Hentschel  
redaktion@vc-magazin.de*

**Standpunkt Unternehmer**

# Pitchen ohne Termin durch Einsatz moderner Technologien

Venture Capital-Gesellschaften lassen Gründer nur dann pitchen, wenn sie bereits durch deren Vorauswahl gelangt sind. Dabei könnten die Investoren enorm viel Zeit bei der Vorauswahl sparen, wenn sie die Start-ups vorab online Kurz-Pitches aufzeichnen lassen würden. Mit einigen Vorgaben wie Inhalt, Dauer (z.B. 3–10 Minuten) und Einteilung können diese standardisiert werden. Mit der richtigen Technologie – es gibt neben reinen Video- inzwischen auch spezialisierte Online-Präsentationslösungen – können dabei enorme Zeit- und Handhabungsvorteile genutzt werden. So muss man dem Gründer bei einer Aufzeichnung nicht das Wort im Satz entziehen, sondern kann einfach die Präsentation stoppen.

Manche Lösungen ermöglichen die Integration von PowerPoint-Dateien, was die Präsentation der sonst nicht immer verständlichen schriftlichen Informationen ermöglicht. Auch verfügbare Inhaltsnavigationen machen es möglich, direkt an die entsprechenden Stellen des Pitches zu springen, ohne sich an die vom Gründer vorgegebene Reihenfolge zu halten oder sich irrelevante Inhalte anzuhören.

Mit solchen Lösungen wird weniger Zeit für einen tieferen Einblick benötigt. Das Team und dessen Mindset sind ebenfalls schneller zu verstehen.

Gründer profitieren bei dieser Form der Online-Präsentation von mehr Einfluss auf die Interpretation ihrer Daten und einer höheren Reichweite des eigenen Online-Pitches. Die am Markt verfügbaren Technologien ermöglichen heute bereits eine sehr einfache Produktion mit einer Webcam und gegebenenfalls den sowieso vorhandenen PowerPoint-Dateien. Für Einzelpräsentationen gibt es kostenlose Tools, die teilweise sehr gut geeignet sind und den Teams ein Alleinstellungsmerkmal bei den Investoren liefern. Gründer können so über aufgezeichnete Online-Pitches ohne Termin vollwertig bei Investoren präsent sein. ■



*SEBASTIAN WALKER  
GESCHÄFTSFÜHRER  
SLIDEPRESENTER GMBH  
WWW.SLIDEPRESENTER.COM*

# Vorübergehend als Venture Capitalist in San Francisco

## Erfahrungen eines Entrepreneurs in Residence auf Zeit

„I consider myself a better investor because I'm a business man and I am a better business man because I am also an investor.“ Dieses Zitat von Warren Buffet finde ich sehr wegweisend. In den nun zehn Jahren, in denen ich als Unternehmer mit Venture Capital zu tun habe, wollte ich immer mal herausfinden, wie die andere Seite des Zauns, die Tätigkeit als Investor, aussieht. Mitte letzten Jahres bin ich dann für geplante sechs Monate bei eVenture Capital Partners als sogenannter Entrepreneur in Residence (EIR) eingestiegen – und es hat sich gelohnt.

### Investorenluft schnuppern

Wie oft in Deutschland, ist hier eine Begriffsklärung notwendig, denn der Begriff Entrepreneur in Residence wird von den in Deutschland ansässigen Inkubatoren für Praktikanten zweckentfremdet. In den USA ist es hingegen üblich, dass erfahrene Unternehmer zwischendurch bei einem Frühphaseninvestor anheuern, um danach wieder etwas Neues zu gründen oder zu übernehmen. Meine Wahl fiel auf eVenture, weil hier die Möglichkeit bestand, nicht nur von Hamburg aus zu arbeiten, sondern parallel in das US-Geschäft hineinzuschnuppern. Für mich war das Ganze sehr spannend, vor allem, da ich mich bei vielen Unternehmen außerhalb meines eigenen Kompetenzbereiches umschauen konnte.

### Kulturelle Unterschiede

Darüber hinaus sind mir einige Punkte in den USA aufgefallen:

- **Die völlig unterschiedliche Qualität der Pitches.** Nicht nur in Deutschland, auch in den USA gab es teilweise ernüchternd schlechte Präsentationen. Als Unternehmer breche ich oft irgendwann ab, wenn mir schlecht präsentiert wird. Als Investor höre ich mir den Vortrag dennoch mindestens 45 Minuten lang an.
- **In den USA ticken die Uhren anders.** Während man für ein Investorenmeeting in Frankreich, England oder Deutschland meist 90 Minuten ansetzen muss, kann man beim ersten Gespräch in den USA fast sicher sein, dass das Gespräch nach 60 Minuten zu Ende ist – selbst wenn es für beide Seiten super läuft.
- **Networking unter den Venture Capitalists.** Ganz subjektiv glaube ich, dass in den USA viel häufiger „hot deals“ vermittelt werden als in Deutschland. Auch hierzulande kennt natürlich jeder jeden in der Branche. Aber manchmal denke ich, dass die Zirkel, in denen Deals in Deutschland zirkuliert werden, deutlich kleiner sind.

- **Die unglaubliche Professionalität in der Branche in den USA.** Ich habe mit Menschen gesprochen, die das Frühphasengeschäft schon 20 oder 30 Jahre lang betreiben und wirklich schon alles gesehen haben. Mit dieser Seniorität geht teilweise eine angenehme Unaufgeregtheit einher.

### Vorteile auf beiden Seiten

Natürlich habe ich einiges gelernt: Bewertungsmechaniken, Deal Terms, die ich nicht kannte, die ganze Dynamik der Verhandlungen auf der anderen Seite. Das Feedback von eVenture und BV Capital war ebenfalls sehr positiv. Die Sicht des Unternehmers auf Teamkonstellationen, Marketingaufgaben, aber auch „angewandter gesunder Menschenverstand“ wurden, wie ich glaube, sehr geschätzt. Natürlich schafft es für die Venture Capital-Gesellschaft auch eine gewisse Glaubwürdigkeit, wenn ein Unternehmer mit am Tisch sitzt.

### Fazit:

Für mich hat sich das Ganze massiv gelohnt. Ich empfand es als unglaublichen Luxus, mich mit vielen Menschen zu beschäftigen und jedes Mal wieder einzuschätzen: „Wird das fliegen?“ Gleichzeitig war ich danach wieder begierig darauf, in mein nächstes Venture zu starten. Schneller als geplant, bereits nach drei Monaten bei eVenture, hatte sich mit 9flats.com mein nächstes Unternehmen herauskristallisiert. Ich denke, die Branche würde deutlich profitieren, wenn wir mehr Unternehmer hätten, die auch die Investorenseite verstehen. Und umgekehrt natürlich auch. Aber das ist ein ganz anderes Thema. ■

### Zum Autor



**Stephan Uhrenbacher** ist Geschäftsführer der Vermietungsplattform 9flats.com. Er zählt zu den bekanntesten Internetunternehmern in Deutschland und leitete u.a. bild.de, DocMorris, Qype und Avocado Store.



# Know-how für den Mittelstand

# Die Unternehmergeedition 2012

2007-2012: 5 Jahre  
**Unternehmer**  
 Edition



**2012 (3. Jg.): 22.2.**

Anzeigenschluss: 06. Feb. 2012  
 mit Special „Familiunternehmen & Stiftung“ des Magazins DIE STIFTUNG



**2012 (10. Jg.): 18.4.**

Anzeigenschluss: 02. April 2012



**2012 (5. Jg.): 20.6.**

Anzeigenschluss: 04. Juni 2012



**2012 (6. Jg.): 29.8.**

Anzeigenschluss: 13. Aug. 2012



**2012 (2. Jg.): 17.10.**

Anzeigenschluss: 01. Okt. 2012



**2012 (6. Jg.): 5.12.**

Anzeigenschluss: 19. Nov. 2012

## Specials 2012:

- „Hauptstadtregion Berlin-Brandenburg“ **neu!**
- „Steuern & Recht 2012“ (3. Jg.)



## Ansprechpartner:

• **Lukas Neumayr**  
 Tel. +49 (0) 89-2000 339-26  
 neumayr@goingpublic.de

• **Claudia Kerszt**  
 +49 (0) 89-2000 339-52  
 kerszt@goingpublic.de

# Gerne mit Private Equity!

## Buyout-Investoren als Käufer von Spin-offs von Konzernen und dem Mittelstand

Seit einigen Monaten ist ein signifikanter Rückgang von Investitionen und mithin von Transaktionen im deutschen Private Equity-Markt zu verzeichnen, der in großem Maße auf die Verunsicherung durch die europäische Staatsschuldenkrise und die insgesamt schwierigeren Finanzmarkt- und Finanzierungsbedingungen zurückzuführen ist. Belastet wird die Situation zusätzlich durch die jüngst vorgenommene Korrektur der Konjunkturaussichten in Deutschland und den meisten weiteren Mitgliedsländern Europas. Gleichzeitig steigt bei Konzernen und großen Mittelständlern die Neigung zur Konzentration auf das Kerngeschäft – sie gliedern nicht dem Kerngeschäft zuzuordnende Geschäftseinheiten und Tochterunternehmen mit dem Ziel des Verkaufs aus. Solche Spin-offs stellen eine Vielzahl rechtlicher Herausforderungen.

### Gerne mit Private Equity

Der Spin-off wird häufig in Form einer Abspaltung nach Umwandlungsgesetz oder im Wege eines Asset Deals vollzogen. Nicht selten wird dabei der Verkauf im Wege eines Management Buyouts, bei dem das Management gemeinsam mit einem oder mehreren Finanzinvestoren das Zielunternehmen übernimmt, dem Verkauf an einen strategischen Wettbewerber vorgezogen. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass für die erwerbende Private Equity-Gesellschaft das Zielunternehmen ein wichtiges Investment darstellt und nicht nur Randaktivität. Überdies muss der veräußernde Konzern dem Wettbewerber nicht alle sensiblen Informationen zu Preisgestaltungen und Margen des Geschäfts offenlegen.

### Rechtliche Problemstellungen

Neben den kaufmännischen Fragestellungen und Herausforderungen, die beim Erwerb eines Unternehmens unabhängig von der gewählten rechtlichen Struktur des Erwerbs auftreten bzw. im Spannungsverhältnis zwischen Verkäufer zu Käufer gemeistert werden müssen, ergibt sich beim Spin-off eine Vielzahl spezifischer rechtlicher Problemstellungen, die in den Vertragsverhandlungen regelmäßig intensiv diskutiert werden. Beispiele dafür sind:

### Identifizierung der relevanten Assets, Definition des Zielunternehmens/Kaufgegenstandes

Beim Verkauf eines Geschäftsbereichs im Wege eines Asset Deals müssen die Parteien des Spin-offs regelmäßig

eine Vereinbarung darüber treffen, wie mit Vermögensgegenständen (vor allem solchen des Anlagevermögens), die auch von anderen Geschäftsbereichen des Verkäufers genutzt werden, zu verfahren ist. Der Käufer hat naturgemäß das Interesse, im weitestmöglichen Umfang solche Gegenstände zu erwerben, die ganz oder überwiegend für den zu verkaufenden Geschäftsbereich genutzt werden.

In diesen Fällen ist eine genaue vertragliche Bestimmung des Kaufgegenstandes erforderlich, wobei zumindest die wesentlichen Gegenstände in den Anlagen aufgeführt werden sollten. Weitere Sicherheit kann der Käufer im Übrigen durch Auffangregelungen erlangen, die auch solche Gegenstände als vom Kauf erfasst definieren, die „ganz oder überwiegend vom veräußerten Geschäftsbetrieb genutzt werden“. Davor, dass keine sonstigen im Geschäftsbereich benötigten Gegenstände beim Verkäufer verbleiben, muss sich der Käufer des Weiteren durch eine entsprechende vom Verkäufer abzugebende Garantie schützen.

### Kaufpreisbestimmung: Financial Data als Basis

Die Bestimmung des Unternehmenswertes und eine darauf basierende Einigung zwischen Verkäufer und Käufer über den für das Zielunternehmen zu zahlenden Kaufpreis gestaltet sich schon aufgrund des unsicheren Markt- und Konjunkturmehrfeldes schwierig. Bei einem Spin-off gerade in Form eines Asset Deals treten jedoch weitere formspezifische Erschwernisse hinzu. Ausschließlich den zu veräußernden Geschäftsbereich betreffende Jahresabschlüsse liegen nicht vor und historische Daten sowie Projektionen für die Zukunft lassen sich nur schwer analysieren, da dieser Geschäftsbereich ein Teil des Zahlenwerkes des gesamten Geschäftsbetriebes bzw. Konzerns des Verkäufers war. Es müssen daher sogenannte Pro-forma-Abschlüsse und Pläne erstellt werden, die nicht auf gesicherter Zahlenbasis beruhen und den Käufer zu einem Sicherheitsabschlag auf den ermittelten Kaufpreis zwingen.

Weiterer intensiver Verhandlungsbedarf resultiert daraus, dass in vielen Fällen der zu veräußernde Geschäftsbereich auf unterschiedliche Gesellschaften im In- und Ausland verstreut ist. Beim Verkauf auf den Erwerber sind mithin die arbeitsrechtlichen, steuerrechtlichen und zivilrechtlichen Bestimmungen einer Vielzahl von Jurisdiktionen zu berücksichtigen. Die damit einher-

gehenden Aufwendungen und Risiken, einschließlich der sich aus der Natur der Transaktion als Asset Deal ergebenden steuerlichen Konsequenzen für den Verkäufer, müssen im Rahmen der Kaufpreisfindung auf die Sphären von Verkäufer und Käufer je nach vorliegender Verhandlungsmacht allokiert werden.

### Auflösung von Verflechtungen zwischen Verkäufer und Zielunternehmen, gewerbliche Schutzrechte, Transition Services

Als Folge des Herauslösen des Zielunternehmens aus dem Konzernverbund des Verkäufers müssen Verflechtungen zwischen dem Zielunternehmen mit dem veräußernden Rechtsträger aufgelöst werden, die meist in mehreren Bereichen bestehen. Solche Verflechtungen können Intercompany-Finanzierungen, Organschaften, Liefer- und Abnahmebeziehungen und/oder geistiges Eigentum (Urheber- und Markenrechte, Patente usw.) betreffen. Während eine in Finanzierungsfragen oder aufgrund Organschaften bestehende Bande in den Vertragsverhandlungen meist keine Schwierigkeiten bereitet, verhält sich dies in Bezug auf geistiges Eigentum oder Liefer- und Leistungsverflechtungen regelmäßig anders. Dem Interesse des Veräußerers an einer möglichst schnellen Entflechtung steht häufig das Interesse des Erwerbers an einer fortdauernden Geschäfts-

beziehung oder Nutzung des geistigen Eigentums gegenüber. Denn in vielen Fällen ist der veräußerte Geschäftsbereich ohne die Geschäftsbeziehung zum Verkäufer oftmals nicht unmittelbar in eigener rechtlicher Selbstständigkeit („stand-alone“) existenzfähig. Die Vereinbarung eines Übergangszeitraums zur Aufrechterhaltung der bestehenden Geschäftsbeziehung und die Einräumung von Nutzungsrechten am geistigen Eigentum zu angemessenen Marktkonditionen können daher entscheidende Punkte im Rahmen von Vertragsverhandlungen sein.

#### Fazit

Ein Spin-off im Wege eines Buyouts kann für die Private Equity-Gesellschaft eine gute Gelegenheit zum Erwerb einer im Kern gesunden und in der Zukunft auch als Stand-Alone-Geschäftsbetrieb profitabel wachsenden Beteiligung bieten. Die vorstehend dargestellten Problemkreise können in der Vertragsverhandlung angemessen berücksichtigt werden. Ob der Private Equity-Investor die ihm günstigen Regelungen durchsetzen kann, hängt letztlich auch davon ab, welche Verkaufsalternativen der Verkäufer hat. Wichtig ist, dass der Investor sich der widerstreitenden Interessen der Parteien bewusst ist und diese einer Regelung in den abzuschließenden Verträgen zuführt. ■

#### Zum Autor



**Federico Pappalardo** ist Managing Partner der Rechtsanwalts-gesellschaft Dechert LLP. Vom Münchner Büro aus berät er Finanzinvestoren, Beteiligungsgesellschaften und Family Offices im Rahmen von Finanzierungs- und Akquisitionsmandaten.

## Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch.

Private Equity Forum NRW e.V. (Hrsg.), Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch., Mai 2010, 184 Seiten, broschiert, Verlag GoingPublic Media AG, ISBN 978-3-937459-86-8, 19,95 Euro



## JA, Bestellcoupon

ICH BESTELLE  
ZZGL. 3,50 EURO  
VERSANDKOSTEN



### Was Sie immer schon über Private Equity wissen wollten. Ein Lesebuch.

19,95 Euro

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:  
GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel. 089 - 2000 339-0  
www.goingpublic.de/buecher  
buecher@goingpublic.de

**FAX-ORDER**  
**089-2000339-39**



# Konzern-Spin-offs in Deutschland

*Steht bei deutschen Großkonzernen eine neue Divestment-Welle an?*

## Zum Autor



**Dr. Michael R. Drill** ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 260 Mitarbeitern. Im deutschsprachigen Raum hat Lincoln International mit etwa 45 Mitarbeitern im Jahr 2011 über 20 M&A-Deals erfolgreich abgeschlossen.

Lincoln International erwartet, dass sich einige deutsche Großkonzerne 2012 wieder vermehrt von Tochtergesellschaften oder Business Units auf dem Wege von Equity Carve-outs trennen werden. Hierbei werden insbesondere jene Geschäftsaktivitäten, die nur unterdurchschnittliche Profitabilitätsmargen erzielen, in besonderem Maße betroffen sein. Gerade für Finanzinvestoren dürfte sich hieraus ein spannender Dealflow ergeben.

In den Jahren 2001 bis 2009 waren Großkonzerne in Deutschland die wichtigste Deal-Quelle für mittelgroße Buyouts. Bei nahezu jedem zweiten Private Equity-Deal stand auf der Verkäuferseite ein Dax- oder MDax-Unternehmen oder aber ein großer Familienkonzern. Alleine die Dax 30-Unternehmen hatten sich in diesem Zeitraum von insgesamt rund 800 Beteiligungen getrennt. Meist handelte es sich dabei um in Deutschland ansässige Firmen. Die umfassendsten Veränderungen in ihren Beteiligungsportfolios nahmen Industriekonglomerate wie Siemens, RWE oder Eon sowie die Chemieriesen BASF und Bayer vor. Die Folge: Heute stößt man in den Portfolios der deutschen Großindustrie kaum noch auf Beteiligungen, die offensichtlich nicht zum strategischen Kerngeschäft zählen. In den letzten zwei Jahren schien daher die „Deal-Quelle Großkonzern“ weitgehend auszutrocknen.

Allerdings mehren sich die Anzeichen, dass die Divestment-Aktivität bei deutschen Großkonzernen in diesem Jahr wieder an Fahrt gewinnen wird. So gab beispielsweise im Januar 2012 der Bosch-Konzern den Verkauf seiner

Basis-Bremsensparte mit einem Umsatzvolumen von über 800 Mio. EUR an den Finanzinvestor KPS bekannt. Dieser Fonds investiert primär in Restrukturierungen, Sanierungen und andere Sondersituationen.

Offenbar wächst derzeit gerade bei börsennotierten Aktiengesellschaften das Interesse, sich von unterdurchschnittlich rentablen Geschäften zu trennen, die die Rendite und das Wachstumsprofil des Unternehmens verwässern. Gleichzeitig sollen die freigesetzten Mittel genutzt werden, den finanziellen Spielraum für Wachstumsinvestitionen zu verbessern. So verkündete ThyssenKrupp unlängst ein umfassendes Desinvestitionsprogramm, das unter anderem den Verkauf der Edelstahlsparte mit einem Umsatzvolumen von über 6 Mrd. EUR vorsieht. Insgesamt will sich der Konzern von Geschäftsbereichen im Wert von 10 Mrd. EUR und mit weltweit 35.000 Beschäftigten trennen.

Zentrale Treiber für die vielerorts erwarteten Portfolioberichtigungen sind die in vielen Branchen zu beobachtenden kürzeren Produkt- und Unternehmenszyklen, die zunehmende Volatilität bei den Ergebnismargen sowie die kürzeren Amtsperioden der jeweiligen Managementteams. Im Ergebnis führt dies dazu, dass Aktivitäten, die noch gestern ohne jeglichen Zweifel zum Kerngeschäft zählten, bereits heute auf den Prüfstand gelangen.

Auch die in den Führungsetagen manches Dax-Konzerns zunehmende Bereitschaft für größere Akquisitionen lässt erwarten, dass die Konzerne auch den Finanzinvestoren weiterhin Business Units zum Verkauf anbieten werden. Schließlich fallen bei Großübernahmen in der Regel im Nachgang Divestments an, um Überlappungen zu vermeiden, Kartellaufgaben zu erfüllen oder die Verschuldung zu begrenzen. Zudem ist damit zu rechnen, dass sich viele Großkonzerne von ihren Servicebereichen trennen werden. Neben IT- und Standortdienstleistungen kommen hierfür auch Call-Center, Lagerhaltungs- und Speditionsaktivitäten in Betracht.

Während sich zuletzt bei zahlreichen Verkaufsprozessen strategische Käufer mit relativ hohen Preisen durchsetzen konnten, sind für die nächste Exit-Welle Finanzinvestoren mit einem umfassenden Track Record bei Carve-outs und Restrukturierungen sowie einem klaren Fokus auf unterdurchschnittlich profitable Geschäftsbereiche gut positioniert. ■

# Die Rolle des CFO beim Spin-off

## Herausforderung Programm-Management

Unter einem „Spin-off“ versteht man in der Regel die Ausgründung einer Geschäftseinheit aus einem Unternehmen in eine rechtlich selbstständige Gesellschaft („Konzernentflechtung“). Nach der Übernahme vom Mutterkonzern muss die operative Eigenständigkeit so schnell wie möglich hergestellt werden. Dies stellt den neuen Eigentümer vor komplexe organisatorische Herausforderungen. Die Implementierung eines schnellen und effektiven Programm-Managements wird daher zum kritischen Erfolgsfaktor.

### Transitional Service Agreement regelt den Übergang

In Konzernen werden Funktionsbereiche wie Finanzen, IT, Recht und Personal über „Shared Services“ zentralisiert vorgehalten. Diese müssen bei der Durchführung eines Spin-offs in kürzester Zeit auf- bzw. ausgebaut werden. Diese Querschnittsfunktionen unterstehen in der Regel dem Finanzvorstand (CFO) des auszugründenden Unternehmens, der neben dem Aufbau der neuen Abteilungen die Verantwortung für das ganzheitliche Programm-Management der Ausgründung trägt. In der Regel werden für eine Übergangsphase alle relevanten Funktionen (z.B. Einkauf, Vertrieb, Produktion) weiter vom Verkäufer vorgehalten. Die Leistungserbringung sowie die entsprechende Vergütung werden in einem „Transitional Service Agreement“ (TSA) geregelt. Sollten Umfang, Kosten sowie Laufzeiten und Kündigungsregelungen nicht passgenau vereinbart werden, kann das zu existenzgefährdenden Situationen führen, wenn z.B. durch den Ausfall eines stringenten Debitorenmanagements für den Geschäftsbetrieb notwendige Zahlungseingänge ausbleiben.

### Trennung der IT

Neben dem Aufbau einer eigenen Server-Landschaft gilt es, Lizenzen für ERP- und MIS-Systeme zu trennen oder zu erwerben und Daten zu migrieren. Dieser Prozess ist extrem kosten- und zeitintensiv. Bei einer Störung sind zur Steuerung des ausgegründeten Unternehmens notwendige Daten temporär nicht verfügbar, im schlimmsten Fall gehen diese dauerhaft verloren.

### Aufbau von Töchtern im Ausland

Die Rechtsstruktur der Konzernmutter ist nach dem Separationsprozess nicht mehr verfügbar. Dies kann für den erfolgreichen Vertrieb im Ausland hinderlich sein, so muss man z.B. für den Medikamentenvertrieb in einigen Ländern eine lokale rechtliche Einheit vorhalten. Für die Gründung wird ein zuverlässiges Netzwerk vor Ort benötigt, um einen temporären Umsatzausfall zu vermeiden.

### Aufbau der Bereiche Finanzen und Personal

In der Regel müssen Finanz- und Personalabteilungen „from scratch“ aufgebaut werden. Bei der Übernahme stehen dieser temporären Ressourcenknappheit steigende Anforderungen an Transparenz und Reporting gegenüber. Für Finanzinvestoren ist ein zeitnahes und cashgetriebenes Berichtswesen unerlässlich für die erfolgreiche Steuerung der Beteiligung. Zusätzlich gilt es, mit etwaigen Planungsunschärfen des Investor-Cases z.B. durch erhöhte Einmalkosten der Separation sensibel, aber auch bestimmt umzugehen.

### Fazit:

Für die erfolgreiche Umsetzung eines Spin-offs sollte dem Management des auszugründenden Unternehmens ein CFO angehören, der über ausgewiesene Programm-Management-Expertise verfügt. Dieser steuert die operative und rechtliche Entkopplung. Einen weiteren Erfolgsfaktor stellt die Einbindung von Expertenteams dar, die nachhaltige Erfahrung mit Ablösungsprozessen vorweisen können. Da in der Regel weder die Käufer- noch die Verkäuferseite über ausreichende Carve-out-Kompetenz verfügt und die entsprechenden Ressourcen nur temporär vorgehalten werden müssen, empfiehlt sich eine Verstärkung durch praxiserprobte Interimsmanager. ■

### Zu den Autoren



**Thomas Koch** und **Christopher Stift** leiten als Partner der taskforce – Management on demand AG das Competence Center Private Equity. Als Interim-CFO/CRO, Projekt- oder Programm-Manager verantworten sie die operative Umsetzung von Post Merger-, Spin-off- und Restrukturierungsprojekten, speziell im Rahmen von Mid Cap-Transaktionen.

# Die wahre Arbeit beginnt mit dem Launch

## Wertschöpfung und Kundenbindung durch Social Networks

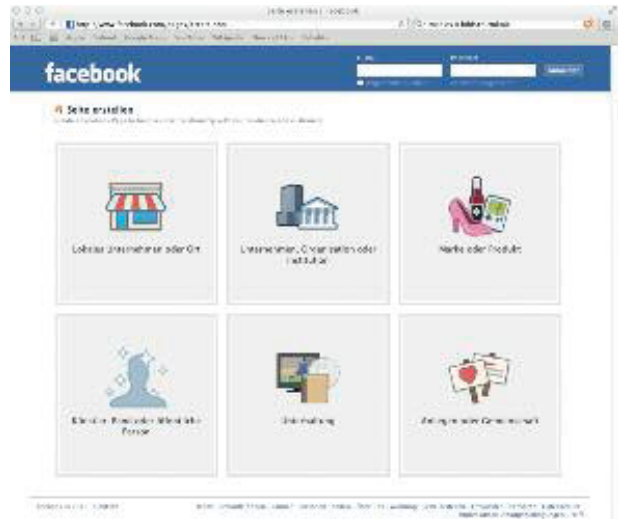
*Es ist ein offenes Geheimnis, dass auf digitalem Weg viele Kunden gewonnen werden können. Studien haben gezeigt, dass sich bis zu 97% der Internetnutzer vor dem Kauf einer Ware im Internet informieren. Gerade einmal jeder zehnte Mittelständler nutzt jedoch bislang Social Media-Dienste geschäftlich, lautet das Ergebnis einer Umfrage des Suchdienstleisters Telegate. Soziale Medien sind für kleine und mittelständische Unternehmen in Deutschland noch immer in weiter Ferne. Wer daher in sozialen Netzwerken nicht präsent ist und sich nicht um sein Ranking in Suchmaschinen kümmert, verliert Kunden. Vor allem mittelständische und kleine Unternehmen werden in den kommenden Monaten soziale Medien intensiver nutzen, für sie gilt es, aus den Fehlern der Großen zu lernen und einzuschätzen, wo ihnen das Web 2.0 wirklich nützt.*

### Social Media, aber bitte professionell

Die sozialen Netzwerke mit ihrer schnellen Eigendynamik und ihrer schonungslosen Interaktion zwischen Kunde und Firma sind der erste Einstiegspunkt in das Social Web. Die Frage nach der richtigen Organisationsform für den Bereich Social Media wird daher auch für den Mittelstand und für Unternehmensgründer immer wichtiger. Einen eigenen Auftritt bei Facebook und Co. anzulegen ist kostenlos. Social Media-Experten raten jedoch dazu, sich für den eigenen Einstieg ein genaues Ziel zu stecken und die Pflege der eigenen Social Media-Präsenzen in professionelle Hände zu geben sowie konsequent und dauerhaft zu betreiben. „Hobby-Lösungen“ mit Praktikanten haben ausgedient. Die Phase eines Hypes oder Trends ist vorbei, Social Media ist zum Alltag geworden und will disziplinübergreifend organisiert werden. Die Interaktion mit den Kunden muss vorbehaltlos, schnell und ehrlich erfolgen. Wer das hinbekommt, hat als Unternehmen in sozialen Netzwerken gute Karten – vor allem, um engeren Kontakt zu Endkunden zu bekommen.

### Auswahl der richtigen Kanäle

Unternehmen müssen die passenden Kanäle für die eigene Präsenz wählen. Dazu zählen längst nicht nur Plattformen wie Facebook, sondern auch Blogs, spezialisierte Foren, Dienste wie Twitter oder Filme auf YouTube, die auf die eigene Homepage verweisen. Im Idealfall werden die Kanäle zum Selbstläufer, beispielsweise wenn sich in einem Firmenforum Kunden untereinander Tipps geben und helfen. Es ist jedoch Vorsicht geboten: Foren



Auch kleine und mittelständische Unternehmen müssen sich in sozialen Netzwerken wie Facebook professionell darstellen.

enden schnell als Friedhof oder die Nutzer entwickeln Themen, die dem Unternehmen vielleicht nicht recht sind. Social Media kann mitunter unangenehm sein – schließlich kann der Kunde dort dem Unternehmen äußerst schmerzhaft und öffentlichkeitswirksam auf die Füße treten – beispielsweise in Form von Produktbewertungen oder Einträgen in den vorhandenen Kanälen des Social Web. Kampagnen in sozialen Netzwerken zum Beispiel gegen Nestlé oder Adidas wegen zweifelhafter Praktiken haben diesen Firmen negative Schlagzeilen eingebracht und gezeigt, wie mächtig Social Media Kunden machen kann. Von Diensten wie Twitter wiederum erwarten Kunden, dass sie innerhalb weniger Minuten eine Rückmeldung bekommen. Wer richtig handelt, kann dabei Geld sparen. So hat etwa der Computerhersteller Dell nach Kundenkritik im Internet erkannt, dass der USB-Anschluss eines Dell-Laptops zu nahe am Stromkabel-Anschluss lag. Also baute Dell den Computer um, verlegte den USB-Anschluss um ein paar Zentimeter – und sparte sich so viel Ärger mit Kunden.

### Maßgeschneiderte Inhalte

Lief das Beziehungsmanagement bislang noch weitgehend unsozial ab, findet nun eine zunehmende Verschmelzung verschiedener CRM-Bereiche mit Social Media-Komponenten statt. Lead-Management, Kunden-



service und Kundenbindung sind die ersten CRM-Felder, in denen Social Media eine zunehmende Rolle spielt. CRM-Systemanbieter sorgen dafür, Daten und Prozesse aus Social Media systematisch nutzbar zu machen. Die Messbarkeit der Maßnahmen wird dabei zunehmend zum Thema. Was ist Erfolg und wie messe ich ihn? In den letzten Jahren ging es für Unternehmen darum, im Web 2.0 dabei zu sein. In Zukunft wird es darum gehen, welche Ergebnisse sich mit sozialen Netzen erzielen lassen. Social Media wird ein typischer Aspekt des Kommunikationsalltags werden. Es reicht zudem nicht, irgendwelche belanglosen Unterhaltungsspiele auf eine Facebook-Seite zu stellen. Wer erfolgreich im Web 2.0 präsent sein will, muss konkrete Bezüge zur Zielgruppe mit maßgeschneiderten Inhalten bieten. Wenn sich etwa der Kunde eines Werkzeugmaschinenherstellers in einem Fachforum über Qualitätsprobleme bei der Firma beklagt, sollte diese das mitbekommen. Dann kann das Unternehmen an gleicher Stelle antworten und das Problem vor der Öffentlichkeit des Forums klären und Lösungen anbieten.

**Fazit:**

Die für Marken und Agenturen gelernte Kampagnenarbeit ist ein Auslaufmodell. Ideen müssen mehr können, als Aufmerksamkeit zu generieren – Engagement ist gefragt. Medialeistung wird nicht mehr gekauft, sondern verdient. Der Launch ist nicht das Ende der Arbeit, sondern der Anfang. Manche Branchen haben bereits stärker als andere den Weg in soziale Netzwerke gefunden, wie etwa Hotellerie und Gastronomie, wo das Empfehlungsmarketing bereits ein wichtiger Treiber für die Geschäftsentwicklung ist. ■

**Zu den Autoren**



**Thimo Buchheister** (li.) und **Jens Steiner** sind Gründer und Geschäftsführer von All about Ashley. Die Kommunikationsagentur war zuerst auf Vereine, Verbände und Parteien spezialisiert – mittlerweile hat sich das Kundenspektrum auf mittelständische und Familienunternehmen erweitert.

# Das Feuer weitergeben

Die Zukunft des Unternehmens gestalten

Kanatschnig • Knürr • Kuttruff • Metzler • Reichert • Zippel



Kanatschnig, Knürr, Kuttruff, Metzler, Reichert, Zippel:  
Das Feuer weitergeben – Die Zukunft des Unternehmens gestalten  
Dez. 2011, geb., 28,50 Euro

**JA,**

**Bestellcoupon**

ICH BESTELLE ZZGL. 3,50 EUR  
VERSANDKOSTEN



**DAS FEUER WEITERGEBEN**

**Die Zukunft des Unternehmens gestalten**

**28,50 EUR**

Name/Vorname .....

Postleitzahl/Ort .....

Straße/Nr. ....

Datum/Unterschrift .....

Bitte Coupon einsenden an:  
GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel. 089 - 2000 339-0  
www.goingpublic.de/buecher  
buecher@goingpublic.de

**FAX-ORDER**  
**089-2000339-39**

# Rechtliche Fallstricke bei Dachfonds-Investments

## Möglichkeiten zur Gestaltung der Gesellschaftsverträge

*Für Direktinvestitionen von Private Equity-Fonds in Portfoliounternehmen haben sich im Laufe der Jahre gewisse Standards in der Vertragsdokumentation etabliert. Auch die rechtlichen Feinheiten und besonderen Probleme wurden vielfach eingehend beleuchtet. Seltener Beachtung finden jedoch die für Dach- und Zielfonds und deren Investoren bedeutsamen rechtlichen Aspekte, wenn es um Investitionen in Zielfonds geht.*

### **Unbegrenzte Kommanditistenhaftung?**

Die meisten in Deutschland aufgelegten Fonds werden aus steuerlichen Gründen in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft geführt. Bereits beim originären Erwerb einer Kommanditbeteiligung durch einen Dachfonds können sich erste Hürden ergeben. Aufgrund der unterschiedlichen Handhabung und verschiedener Nachweispflichten der deutschen Registergerichte ergeben sich bisweilen unvorhergesehene administrative Hürden im Hinblick auf die angestrebte Eintragung des beitretenden Kommanditisten ins Handelsregister. Besonders bei ausländischen Investoren, die selbst nicht in einem mit dem deutschen Handelsregister vergleichbaren Register eingetragen sind, kann dies zu ungeahnten Schwierigkeiten führen. Die Nachweispflichten reichen hier von öffentlich beglaubigten und mit Apostille versehenen Existenznachweisen mit Übersetzung derselben durch öffentlich vereidigte Übersetzer bis zu der in jedem Fall notariell zu beglaubigenden Handelsregistervollmacht. Bisweilen bedarf es auch des Hinweises an das Registergericht auf die europarechtlich verankerte Kapitalverkehrsfreiheit, um die Eintragung eines ausländischen Investitionsvehikels zu bewirken. In besonders kritischen Fällen sollte daher die vorherige Abstimmung mit dem Registergericht erwogen werden.

### **Rückfallpositionen zur Absicherung**

Die rechtliche Position des Investors sollte deshalb für den Fall, dass sich die Handelsregistereintragung verzögert oder gar endgültig scheidet, zusätzlich abgesichert werden. Hierzu bedarf es einer klaren Regelung, dass die Kommanditbeteiligung rechtlich erst mit Eintragung des beitretenden Investors ins Handelsregister und keinesfalls bereits mit dessen Beitritt zur Kommanditgesellschaft erworben wird. Eine solche Regelung schließt die unbegrenzte Haftung eines beitretenden Investors für Verbindlichkeiten der Kommanditgesellschaft nach § 176

Abs. 2 HGB aus. Als Rückfallposition kann sich des Weiteren anbieten, die Beteiligung des Investors als atypisch stille Beteiligung für den Zeitraum bis zu dessen Registereintragung vertraglich zu fixieren. Dies führt zwar zu keiner unmittelbaren Beteiligung an der Kommanditgesellschaft, kommt dieser Position jedoch möglichst nahe.

### **Einflussmöglichkeiten während der Haltedauer**

Auch während der Haltedauer der Beteiligung gilt es, die Positionen der Beteiligten ausgewogen auszugestalten. So werden sich Änderungen des Gesellschaftsvertrages in der Regel nur mit Zustimmung des geschäftsführenden Kommanditisten realisieren lassen, während sich die endgültige Liquidation der Gesellschaft oder der Ausschluss einzelner sich grob vertragswidrig verhaltender Gesellschafter notfalls auch gegen den Willen des geschäftsführenden Kommanditisten durchsetzen lassen müssen. Besonderes Augenmerk sollte auch den sogenannten Cross-over-Investments gelten, also der Investition des Zielfonds in Portfoliounternehmen, an denen bereits eine Vorgängergeneration des Zielfonds beteiligt ist. Diese sollten hohen gesellschaftsvertraglichen Hürden unterliegen, um der Gefahr zu begegnen, mit frischem Geld des Zielfonds eine möglicherweise verfehlte Investition des bereits ausinvestierten Vorgängerfonds zu perpetuieren. Auch bei Koinvestments des Zielfondsmanagements ist gewisse Vorsicht geboten, um gegebenenfalls falsche kommerzielle Anreize bei Follow-on-Investments zu vermeiden. Zumindest sollte daher auf eine gewisse Ausgewogenheit bei Koinvestments Wert gelegt werden.

### **Einschränkungen des Exits**

Von noch vitalerem Interesse sind in der Regel die Vereinbarungen, die den möglichen Exit des Dachfonds aus dem Zielfonds betreffen. Naturgemäß strebt jeder Investor eine Kommerzialisierung seines Investments zum bestmöglichen Zeitpunkt an. Jeder Dachfonds wird daher mit äußerster Vorsicht und Zurückhaltung auf Bestimmungen reagieren, die seine Fähigkeit berühren oder gar beeinträchtigen, seine Beteiligung am Zielfonds zu veräußern. Auf der anderen Seite haben die Zielfonds regelmäßig kein gesteigertes Interesse an einer hohen Fluktuation auf Investorensseite. In nahezu jedem Fall wird sich der geschäftsführende Kommanditist daher das Erfordernis seiner Zustimmung für eine Veräußerung der Kommanditbeteiligung vorbehalten, allein schon um direkte

Wettbewerber oder anderweitig unliebsame Kommanditisten von der Gesellschaft fernzuhalten. Gegebenenfalls kann vereinbart werden, dass die Zustimmung nur aus wichtigem Grunde oder zumindest nicht unbillig verweigert werden darf. Problematisch wird ein Exit hingegen dann, wenn diesem Vorkaufsrechte anderer Kommanditisten im Wege stehen. Das Durchlaufen der entsprechenden Prozedur, etwa mit Benachrichtigungspflichten gegenüber jedem Koinvestor und zeitlich befristeten Anwachsungsrechten, erweist sich in der Praxis zumeist als schwerfällig und eher unberechenbar. Auch wird allein die Aussicht auf ein derartiges Verfahren mit ungewissem Ausgang so manchen potenziellen Erwerber davon abhalten, überhaupt in zeit- und kostenintensive Kaufvertragsverhandlungen mit dem veräußerungswilligen Dachfonds zu treten. Lässt sich ein völliger Verzicht auf Vorkaufsrechte nicht durchsetzen, kann diesem Problem teilweise dadurch begegnet werden, dass lediglich dem geschäftsführenden Kommanditisten ein Vorkaufsrecht eingeräumt wird. Bei kooperativer Handhabung wird dieser in der Regel frühzeitig zu erkennen geben, ob eine Ausübung seines Vorkaufsrechts im konkreten Fall tatsächlich in Betracht kommt.

### Informationsweitergabe als Exit-Voraussetzung

Bisweilen übersehen wird bei der Anbahnung von Beteiligungsveräußerungen die Frage, ob der veräußerungswillige Dachfonds überhaupt berechtigt ist, dem potenziellen Erwerber diejenigen Informationen über die Beteiligung und die Gesellschaft zur Verfügung zu stellen, die der Erwerber zur Entscheidungsfindung benötigt. Während in den meisten Fällen eine Weitergabe von Informationen, insbesondere der Quartalsberichte einschließlich der Bewertung der Portfoliounternehmen, an die eigenen Investoren des Dachfonds vertraglich erlaubt sein wird,

fehlen oftmals vertragliche Bestimmungen über die Weitergabe derartiger Informationen an außenstehende Erwerbsinteressenten. Jeder Dachfonds ist daher gut beraten, auf Regelungen hinzuwirken, die eine derartige Informationsweitergabe zumindest unter gewissen Voraussetzungen ermöglichen.

### Fazit:

Dachfonds haben aufgrund der derzeitigen Marktbedingungen durchaus die Möglichkeit, auf die Gestaltung der Gesellschaftsverträge von Fonds gezielt Einfluss zu nehmen. Insbesondere können auf vertraglichem Wege wichtige Vorkehrungen für eine weitgehende Exit-Fähigkeit ihrer Beteiligung am Zielfonds getroffen werden. Auf der anderen Seite sollten auch die berechtigten Belange des Zielfonds hinreichend berücksichtigt werden. Denn letztlich hängt der wirtschaftliche Erfolg der Investition des Dachfonds in erster Linie vom Zielfonds und dessen Management ab. ■

### Zum Autor



**Hans-Joachim Schreiber** ist Rechtsanwalt und Counsel der Sozietät CBA Studio Legale e Tributario. Seine Tätigkeitsschwerpunkte sind Private Equity- und Venture Capital-Investitionen sowie die gesellschaftsrechtliche Beratung mit besonderem Schwerpunkt im deutsch-italienischen Wirtschaftsverkehr.

## Dachfonds-News

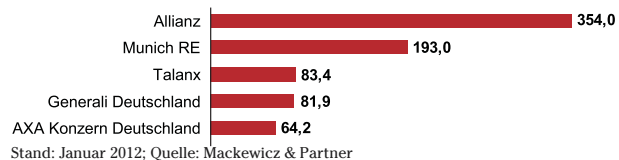
### WealthCap schüttet 64 Mio. EUR aus

Der Anbieter von Sachwertanlagen Wealth Management Capital Holding (WealthCap) meldet für 2011 hohe Ausschüttungen seiner Private Equity-Fonds. Insgesamt hat die Unicredit-Tochter im abgelaufenen Jahr demnach 64 Mio. EUR an ihre Anleger ausgezahlt. Bezogen auf das von den Anlegern abgerufene und gebundene Kapital zum Jahresbeginn entspreche dies einer Performance von 15,5%. An der Spitze steht der Fonds BC Equity 1, der 2011 laut Unternehmensangaben 33% ausgeschüttet hat. Die jüngeren Dachfonds Private Equity 11 und 12, die sich derzeit in der Investitionsphase befinden, haben jeweils 10% an ihre Anleger zurückgeführt. Die hohe Dynamik bei Börsengängen und Unternehmenstransaktionen gerade im ersten Halbjahr 2011 habe die Rückflüsse ermöglicht, so der Anbieter.

### 20 Institutionelle verwalten 1.260 Mrd. EUR

Die 20 größten institutionellen Investoren Deutschlands verwalten gemeinsam ein Kapitalvolumen von 1.260 Mrd. EUR. Der größte unter den Institutionellen ist mit einem Kapitalanlagevolumen von 354 Mrd. EUR der Versicherer Allianz. Das geht aus einer Studie des Investmentberatungshauses Mackewicz & Partner hervor. Demnach folgen auf den Plätzen 2 bis 8 ebenfalls Versicherungen. Der größte deutsche institutionelle Investor außerhalb der Versicherungsbranche ist die Bayerische Versorgungskammer, die mit 48,9 Mrd. EUR den neunten Rang einnimmt.

### Die größten institutionellen Investoren in Deutschland nach Kapitalanlagevolumen (in Mrd. EUR)





# Möglichst ohne Schaden raus

Was bedeutet der Austritt aus einem geschlossenen Fonds für den Anleger?

Immer mehr Anleger möchten sich von ihren geschlossenen Fondsbeteiligungen verabschieden. Die Gründe sind vielfältig, z.B. ausbleibende Ausschüttungen, die Rückforderung von bereits geflossenen Ausschüttungen, die private Haftung für Fondsschulden oder nicht kalkulierbare steuerliche Risiken. Auch wenn der Ausstieg nicht leicht fällt, möglich ist er. Und das oft sogar ohne gravierende negative Folgen.

## Offene Fragen

Ausstiegswilligen Investoren stellen sich insbesondere folgende Fragen:

1. Bis zu welchem Zeitpunkt besteht eine Haftung?
2. Bis wann können Ausschüttungen zurückverlangt werden?
3. Werden wegen des Austritts eventuelle anfängliche steuerliche Verlustzuweisungen gestrichen? Dies hätte in der Regel unerfreuliche Steuernachzahlungen mit Zinsbelastungen zur Folge.

Die individuell passenden Antworten auf diese Fragen ergeben sich in der Regel aus dem Zeitpunkt, zu welchem der Austritt gesellschaftsrechtlich und steuerlich wirksam wird. Für diese Beurteilung ist letztlich die Art des Ausstiegs entscheidend.

## Unterschiedliche Ausstiegsarten

Zwar besteht grundsätzlich die Möglichkeit, eine Fondsbeteiligung aufzukündigen. Eine solche Kündigung hat jedoch den Nachteil, dass allein ein Abfindungsguthaben ausgezahlt wird. Dies entspricht nicht dem häufig geäußerten Wunsch der Anleger, so gestellt zu sein, als ob sie nie am betreffenden geschlossenen Fonds beteiligt gewe-



Wenn Anleger sich bei einem Investment getäuscht sehen, möchten sie die Folgen der Fondsbeteiligung am liebsten „auf null stellen“. Die Uhr soll also gedanklich zurückgedreht werden.

Foto: Bilderbox.de

sen wären. Konkret bedeutet dies: Diese Abfindungsguthaben sind häufig so gering, dass die Investoren sich nur mit erheblichen finanziellen Verlusten von ihren Fondsbeteiligungen verabschieden können. In der Praxis werden daher in der Hauptsache zwei Wege beschritten. Der erste: Ein Anleger macht Schadensersatz geltend wegen fehlerhafter Beratung durch den Vermittler besagter Beteiligung. Der zweite Weg ist der Widerruf der Beitrittserklärung bzw. einer verbundenen Fremdfinanzierung. Beide Wege sollen das Investment und die Folgen der Fondsbeteiligung für den Anleger sozusagen „auf null stellen“. Die Uhr wird also gedanklich zurückgedreht.

## Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs

Mit der Frage, ob ein Widerruf oder ein anderweitiger Austritt aus einer Personengesellschaft auch gesellschaftsrechtlich Rückwirkung entfaltet, hat sich der Bundesgerichtshof (BGH) eingehend beschäftigt. Der BGH musste abwägen, welche Interessen Vorrang haben: die der Allgemeinheit, insbesondere der Gläubiger einer Fondsgesellschaft, über den Bestand dieser Gesellschaft und deren Gesellschafterstruktur – oder die Schutzinteressen des Gesellschafters, der einen Austritt begehrt. Per Saldo kam das höchste deutsche Zivilgericht zum Schluss, dass gesellschaftsrechtlich nur in Ausnahmefällen eine rückwirkende Änderung der Gesellschafterstruktur möglich ist. Selbst bei Beitritten, die durch Drohung oder arglistige Täuschung herbeigeführt wurden, verneinte der BGH eine gesellschaftsrechtliche Rückwirkung.

## Austritt nur ohne Wirkung auf Vergangenheit

Diese Auffassung wurde im Jahr 2010 auch vom Europäischen Gerichtshof (EuGH) bestätigt: Ein Anleger hatte per „Haustürgeschäft“, so der Fachbegriff, eine Beteiligung an einem geschlossenen Fonds (Immobilien-GbR) gezeichnet. Diese wurde notleidend, weshalb der Anleger privat für Schulden des Fonds haften sollte. Zwar konnte der Investor den Beitritt widerrufen – nach Bestätigung durch den EuGH jedoch nicht mit Wirkung für die Vergangenheit. Durch erfolgreiche Schadensersatzklagen wegen Falschberatung oder die Durchsetzung eines Widerrufs ebenfalls mithilfe einer Klage wird folglich eine Fondsbeteiligung gesellschaftsrechtlich nicht rückwirkend aufgehoben. Vielmehr scheidet der Anleger gesellschaftsrechtlich erst zum Zeitpunkt der Urteilsverkündung, des

#### CHECKLISTE ZUR RÜCKABWICKLUNG VON BETEILIGUNGEN AN GESCHLOSSENEN FONDS

1. Erfolgte eine Beratung anhand des ausführlichen Prospektes (keine alleinige Verwendung von Kurzprospekt oder anderem Infomaterial)?
2. Wurde der ausführliche Prospekt rechtzeitig (mindestens drei Tage) vor Zeichnung überreicht?
3. Sind im Prospekt die kapitalbeschaffende Bank und deren Provisionen benannt? Wurde anderweitig über die Provisionen aufgeklärt?
4. Wurde anleger- und anlagegerecht beraten? Wurde z.B. über die schlechte Handelbarkeit der Beteiligung, das Totalverlustrisiko etc. aufgeklärt? Entsprach die Anlage Ihrer Risikobereitschaft?
5. Bei einer obligatorischen Fremdfinanzierung der Beteiligung (Darlehen): Wurde hier ordentlich über Widerrufsrechte aufgeklärt?

Wenn Sie auch nur eine der obigen Fragen mit „Nein“ beantwortet haben, bestehen laut KWAG gute Chancen auf eine Rückabwicklung der Beteiligung.

Vergleichs oder des Vollzugs aus. Eine Rückwirkung wird allein „fingiert“, um die Ansprüche des Anlegers der Höhe nach zu bemessen.

#### Steuerrechtliche Einordnung eines Austritts

Im Steuerrecht wird grundsätzlich das tatsächliche Verhalten eines Steuerzahlers erfasst. Grundlage ist § 38 der Abgabenordnung (AO). Hieraus wird ein allgemeines steuerrechtliches Rückwirkungsverbot abgeleitet. Dies gilt insbesondere für Steuern, die laufend gezahlt werden müssen. Die wohl bekannteste ist die Einkommensteuer. Eine Durchbrechung des Rückwirkungsverbotes erfolgt dort nur in Ausnahmefällen. Eine solche Ausnahme ist in der Abgabenordnung verankert, konkret in § 175. Diese Norm kommt nach Auffassung der Finanzverwaltung und der Literatur jedoch hauptsächlich bei einmaligen Vorgängen zur Anwendung. Zudem ist Voraussetzung für ein steuerlich rückwirkendes Ereignis nach Auffassung des Bundesfinanzhofes (BFH), des höchsten deutschen Steuergerichts also, dass Rechtsgeschäfte oder Rechtsverhältnisse mit Wirkung für die Vergangenheit geändert werden.

#### Keine Rückwirkung

Letzteres ist hier jedoch nicht der Fall. Gesellschaftsrechtlich tritt – wie oben dargelegt – gerade keine Rückwirkung des Austrittes ein: Das Rechtsverhältnis „Fonds-beteiligung“ wird gesellschaftsrechtlich nicht mit Wirkung für die Vergangenheit aufgehoben. Konsequenz: § 175 AO ist danach nicht anwendbar.

Steuerrechtlich wirkt eine erfolgreiche Schadensersatzklage wegen Falschberatung oder Durchsetzung eines Widerrufs per Klage damit in nahezu allen Fällen nicht zurück. Der Anleger bleibt daher bis zum Zeitpunkt

der Durchsetzung des Austritts steuerrechtlich am geschlossenen Fonds beteiligt. Eine Rückwirkung dürfte hier die große Ausnahme sein. Anfängliche steuerliche Verlustzuweisungen werden daher durch den Austritt mithilfe von Schadensersatzklagen wegen Falschberatung oder Durchsetzung eines Widerrufs kaum gefährdet sein. Dem Anleger steht es offen, beim Finanzamt eine verbindliche Auskunft zur (Nicht-)Rückwirkung anzufordern. Sofern gewünscht, kann damit eine zusätzliche Absicherung erlangt werden. Wie gewohnt muss man nicht nur im Recht sein – man muss es auch bekommen.

#### Fazit:

Durch erfolgreiche Schadensersatzklagen wegen Falschberatung oder die Durchsetzung eines Widerrufs werden Beteiligungen an geschlossenen Fonds gesellschaftsrechtlich nicht rückwirkend aufgehoben, unabhängig davon, um welche Art der Fondsbeteiligung – z.B. auch Venture Capital-Fonds – es sich dabei handelt. Gleiches gilt auch steuerrechtlich. Vielmehr scheidet der Anleger in nahezu allen Fällen gesellschafts- und steuerrechtlich erst zum Zeitpunkt der Urteilsverkündung, des Vergleichs oder des Vollzugs aus. Dies gilt es bei der Bemessung der Ansprüche des austrittswilligen Anlegers zu beachten. Ansonsten verfehlt der Anleger möglicherweise sein Ziel, so gestellt zu werden, als hätte er die Fondsbeteiligung nie gezeichnet. ■

#### Zu den Autoren



**Jens-Peter Gieschen** ist als Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht Gründungspartner der KWAG – Kanzlei für Wirtschafts- und Anlagerecht Ahrens und Gieschen – Rechtsanwälte in Partnerschaft. Innerhalb der Kanzlei liegen seine Tätigkeitsschwerpunkte auf der Beratung von vermögenden Einzelmandanten sowie im Bereich der Vertretung von Investoren geschlossener Fonds. **David Janssen** ist Steuerberater und führt die Geschäfte der KWAG Steuerberatungsgesellschaft mbH, deren steuerliche Beratung auf den Bereich private Vermögensanlage fokussiert ist. Speziell Beteiligungen an geschlossenen Fonds werden steuerrechtlich begutachtet.

## NEWTICKER

+++ **Dortmund** – Die Auftaktveranstaltung des Wettbewerbs start2grow findet am 30. Januar 2012 statt. +++ **Berlin/Bonn** – Der Bundesverband Medizintechnologie, der High-Tech Gründersfonds und Earlybird Venture Capital geben seit Dezember den Medienservice „MedTech-Radar“ mit Informationen rund um die deutsche Medizintechnikbranche heraus. +++ **München** – Im ersten Jahr des erneuerten Angebots des evobis-Finanzierungsnetzwerks wurden sieben unterstützte Start-ups mit insgesamt 8,2 Mio. EUR finanziert. +++ **München** – Die Technische Universität München und die Stadtwerke München GmbH haben ein Center for Energy Markets gegründet, um die Ausbildung im Bereich Energiemärkte der Zukunft zu forcieren. +++ **Stuttgart** – Der Dämmstoff-Veredler Confira hat den Sonderpreis für junge Unternehmen der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg gewonnen.

## HVB für Gründerinnen

Unternehmensgründerinnen auf dem Weg in die Selbstständigkeit unterstützt ein neues Programm der HypoVereinsbank (HVB): Auf Initiative des HVB Frauenbeirats hin ruft die Bank ein Mentoring-Programm für Nachwuchsunternehmerinnen ins Leben. Interessierte Gründerinnen können sich um einen von sechs Mentoring-Plätzen bewerben. Die Gewinnerinnen werden ein halbes Jahr lang von Gründungsspezialisten der Bank und von je einer Frauenbeirätin ge-coacht. Die Frist für die Einreichung von Konzepten läuft bis zum 8. März 2012. Mehr Infos unter [www.hvb-frauenbeirat.de](http://www.hvb-frauenbeirat.de)

## Zukunftspreis 2011 geht an Novaled und Heliatek

Prof. Karl Leo von der TU Dresden, Dr. Jan Blochwitz-Nimoth von der Novaled AG und Dr. Martin Pfeiffer von der Heliatek GmbH haben als Auszeichnung für ihre gemeinsamen Erfolge in der Erforschung organischer Halbleiter den Deutschen Zukunftspreis 2011 erhalten. Gemeinsam haben sie OLED-Technologien entwickelt, die zu einer enormen Minderung des Energieverbrauchs führen und eine längere Lebensdauer der Produkte versprechen. Sowohl Novaled als auch Heliatek sind Portfoliounternehmen der Beteiligungsgesellschaft eCapital. Mit dem Preis ehrt der amtierende Bundespräsident jährlich wissenschaftliche Ergebnisse aus den Bereichen Technik und Innovationen, er ist mit 250.000 EUR dotiert. Weitere Informationen unter [www.deutscher-zukunftspreis.de](http://www.deutscher-zukunftspreis.de)



## Sechs auf der Gewinnerliste

Auf die Liste der 2011 Red Herring Global Top 100 schafften es in diesem Jahr sechs junge Unternehmen aus der DACH-Region, davon drei aus Deutschland und drei aus der Schweiz. Die Redaktion von Red Herring bewertet die Geschäftsmodelle von Unternehmen weltweit und schätzt deren Entwicklungspotenzial ein. Die daraus entwickelte Liste mit den besten 100 hat sich in der Vergangenheit als zuverlässiger Indikator für aufstrebende Firmen erwiesen. Alle Gewinner unter [www.redherring.com](http://www.redherring.com)

### 2011 RED HERRING GLOBAL TOP 100 – GEWINNER AUS DER DACH-REGION

| Unternehmen | Standort               | Tätigkeitsfeld                       |
|-------------|------------------------|--------------------------------------|
| Cloudplace  | München                | Cloud Computing                      |
| Dacuda      | Zürich                 | Software                             |
| Lotaris     | Yverdon-les-Bains (CH) | Mobile Services                      |
| sedna       | Berlin                 | Soft- und Hardware für Applikationen |
| Starhome    | Zürich                 | Roaming                              |
| tyntec      | München                | Mobile Kommunikation                 |

Quelle: Red Herring

## Charité Entrepreneurship Summit

Jungunternehmer aus dem Bereich Life Sciences sollten sich bereits den 23. und 24. April 2012 vormerken. Dann findet in Berlin der Charité Entrepreneurship Summit statt. Bereits im sechsten Jahr bietet der Kongress Forschern, Investoren und Gründern aus dem Life Sciences- und Medizinbereich eine Plattform für den fachlichen Austausch.



Weitere Meldungen unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > News > Entrepreneurship



# „Der Gewinner des German.Venture.Awards wird dieses Jahr vom Publikum bestimmt“

Interview mit Dr. Peter Wolff, Geschäftsführer, EnjoyVenture Management GmbH

Am 8. März 2012 veranstaltet das Private Equity Forum NRW zum zweiten Mal den German.Venture.Day. Nach der Erstaufgabe in Bonn im vergangenen Jahr wurde für 2012 das Fraunhofer-Haus in Duisburg als Veranstaltungsort ausgewählt. Das VentureCapital Magazin sprach mit Mitorganisator Dr. Peter Wolff von EnjoyVenture über den Ablauf des Start-up-Tags.

**VC Magazin:** Welche Neuerungen wird es bei der zweiten Auflage des German.Venture.Day geben, was bleibt wie bei der Erstaufgabe?

**Wolff:** Die bewährte und im letzten Jahr sehr erfolgreiche Grundstruktur mit interessanten Keynote Speakern, Berichten „aus dem Nähkästchen“, einem Unternehmenspitch und der Verleihung des German.Venture.Award 2012 bleibt erhalten. Es wird auch wieder der „Investoren-pitch“ der etwas anderen Art stattfinden. Auch dazu hatten wir viel positives Feedback bekommen.

**VC Magazin:** Der German.Venture.Day ist im letzten Jahr bewusst gestartet worden, um Frühphaseninvestments wieder in den Fokus der Öffentlichkeit zu rücken. Welche Zielgruppen adressieren Sie mit der Veranstaltung?

**Wolff:** Wir sprechen Unternehmen und Unternehmer an, die sich bewusst mit dem Thema Venture Capital beschäftigen, gern auch mit bereits ersten durchgeführten Finanzierungsrunden – und das ohne Branchenfokus, denn gerade der Mix macht eine solche Veranstaltung interessant.

**VC Magazin:** Auf welche Referenten dürfen sich die Teilnehmer in diesem Jahr freuen?

**Wolff:** Michael Brandkamp vom High-Tech Gründerfonds wird uns zu Beginn wieder ein aktuelles Stimmungsbarometer liefern. Die Ergebnisse sind hoffentlich positiver als die aktuellen Barometer aus Berlin! Thematischer

Schwerpunkt der Keynote-Rede ist in diesem Jahr das Zusammenspiel zwischen Start-ups und etablierten Unternehmen. Wir sind stolz, wiederum einen Serial Entrepreneur wie Karl-Heinz Land gewinnen zu können, aber auch die Beiträge aus den Häusern Daimler und 3M zeigen, wie intensiv sich solche Unternehmen im Rahmen des Innovationsmanagements mit der Start-up-Szene beschäftigen. Dann werden wir gemeinsam mit einem Pitch-Teilnehmer von 2011 berichten, wie es für ihn im letzten Jahr doch noch zu einem sehr erfolgreichen Exit gekommen ist. Übrigens war das kein Gewinner des German.Venture.Awards. Mir ist die Bemerkung eines Venture Capitalists noch im Kopf: „Das ist kein Venture-Case.“ Auch Investoren können also irren!

**VC Magazin:** Welche Voraussetzungen müssen Unternehmen mitbringen, um sich für den Venture Award 2012 gute Chancen ausrechnen zu dürfen?

**Wolff:** Der Gewinner wird dieses Mal durch das Publikum bestimmt, Investoren können ja wie erwähnt schon mal irren. Jeder Besucher der Veranstaltung kann entscheiden, wie viel Geld er „virtuell“ in ein Unternehmen investieren würde ... Aber mehr will ich nicht verraten. Ich kann allen nur raten teilzunehmen!

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Interview. ■



Dr. Peter Wolff

mathias.renz@vc-magazin.de

## GERMAN.VENTURE.AWARD 2012

Auf dem German.Venture.Day am 8. März 2012 in Duisburg wird der German.Venture.Award verliehen. Einzureichen sind eine aussagekräftige Unternehmenspräsentation, ein Summary oder ein Factsheet an [German.Venture.Award@private-equity-forum.de](mailto:German.Venture.Award@private-equity-forum.de). Die Anmeldung für Besucher erfolgt im Internet unter [www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de).

## Zum Gesprächspartner

**Dr. Peter Wolff** ist Geschäftsführer der EnjoyVenture Management GmbH, die gemeinsam mit dem Private Equity-Forum Nordrhein-Westfalen den German.Venture.Day 2012 organisiert.

# Crowdfunding entwickelt sich weiter

## Schwarmfinanzierung für Start-ups mit besonderer Geschäftsidee

*Crowdfunding bzw. Crowdinvesting ist stark im Kommen. Für junge Unternehmen bietet sich hier die Chance, sich einem breiten Publikum im Internet vorzustellen und über viele Kleinbeträge eine größere Finanzierungssumme zusammenzubekommen. Aber nicht jede Geschäftsidee ist dafür geeignet.*

### Wichtiges Marketing-Instrument

Im Zeitalter des Internets greift eine neue Finanzierungsform um sich: das Crowdfunding oder Crowdinvesting. Diese „Schwarmfinanzierung“ nutzt die Masse der Internetnutzer, um mit vielen kleinen Beträgen eine für das Unternehmen letztlich stattliche Summe aufzutreiben. „Crowdfunding sollte man dabei nicht nur rein als Maßnahme zur Kapitalbeschaffung sehen, sondern auch als Marketing-Instrument“, sagt Jens-Uwe Sauer, Geschäftsführer der Crowdfunding-Plattform Seedmatch. „Wenn man viele Menschen für die eigene Geschäftsidee begeistern kann, dann entsteht ein gewisser Rückenwind für das Projekt. Deshalb ist der Zeitpunkt des unmittelbar bevorstehenden Markteintritts ideal, um das Crowdfunding öffentlichkeitswirksam zu nutzen“, erklärt er.

### Ursprung in der kreativen Szene

Seedmatch ist seit knapp einem halben Jahr aktiv dabei, Investoren und geeignete Unternehmen zusammenzubringen. Sie war damit in Deutschland die erste Plattform für Schwarmfinanzierungen im Sinne von Crowdinvesting, bei dem die Geldgeber für ihr investiertes Kapital auch eine Rückzahlung und eventuelle Rendite beanspruchen. Crowdfunding als Oberbegriff der Schwarmfinanzierung – nach dem Motto „Die Masse macht’s“ – gibt es schon länger – es kommt ursprünglich aus dem kreativen



Helfen bei der Kapitalsuche: Crowdfunding-Plattformen wie Innovestment ...

bzw. kulturellen Bereich. Schon vor gut zehn Jahren haben bis dato unbekannte Bands in den USA, denen das Geld für das Herausbringen eines neuen Musikalbums fehlte, Leute bzw. Fans gesucht, die ihnen die neue Platte bereits vor der Erstellung abkauften und so die Produktion vorfinanzierten. Der Trend schwappte auf Europa über, in Deutschland finden sich Plattformen wie Clickworker, Mysherpas, Sellaband, Startnext, Smava, Inkubator und andere. Sellaband beispielsweise, seit 2006 im Musik-Crowdfunding aktiv, konnte bereits über 60 Finanzierungsprojekte als „Vermittlungsplattform“ erfolgreich abschließen.

### Filmprojekte finanziert

Für die Comedy-Serie „Stromberg“, die im Fernsehen ihr Publikum gefunden hat, ist ein Kinofilm geplant, der über Crowdfunding mitfinanziert werden soll. Die Fans des gehässigen Bürochefs Bernd Stromberg sollen das Projekt mit min-

| CROWDINVESTING-PLATTFORMEN IN DER DACH-REGION (AUSWAHL) |                      |                           |                     |   |
|---|----------------------|---------------------------|---------------------|---|
| Name  | Finanzierungsspanne  | Mindestsumme pro Investor | Crowdinvesting seit | Anzahl der erfolgreichen Finanzierungen |
| c-crowd   | ab 50.000 CHF        | legt Unternehmen fest     | 2011                | 2                                       |
| Innovestment  | 75.000 – 100.000 EUR | 1.000 EUR                 | 09/2011             | 4                                       |
| investiere  | 500.000 – 2 Mio. CHF | 6.000 CHF                 | 2010                | 8                                       |
| Mashup Finance  | 40.000 – 100.000 EUR | 100 EUR                   | 01/2012             | erstes Projekt läuft                    |
| Seedmatch   | 50.000 – 100.000 EUR | 250 EUR                   | 08/2011             | 4                                       |

Quelle: eigene Recherche, kein Anspruch auf Vollständigkeit

destens 1 Mio. EUR unterstützen. Bereits im vergangenen Jahr wurde erstmals in Deutschland ein Film über Crowdfunding finanziert. Im August wurde die erforderliche Investitionssumme von 170.000 EUR durch Spenden über das Internet erreicht: für den Film „Hotel Desire“. Bei Musik-, Film- oder anderen Projekten aus dem Kreativbereich bedeutet das Crowdfunding bislang eher eine Spendensammlung von vielen Unterstützern. Anders ist dies beim Crowdfunding – sozusagen einer Spezialform des Crowdfunding. Hier sind die Geldgeber tatsächlich Investoren, wenn auch jeweils nur mit sehr kleinen Beträgen, meist mit weniger als 1.000 EUR. Sie erwerben damit Anspruch auf einen Gegenwert – in Form einer Beteiligung am Unternehmen bzw. eines Wertpapiers.

### Idee muss begeistern können

So können auf diesem Wege inzwischen auch kommerzielle Geschäftsideen aus verschiedenen Branchen finanziert und von der Masse der Internetnutzer als Geldanlage bzw. Renditechance angesehen werden. Die Kleininvestoren können mit ihrem Investment mittel- oder langfristig von einer erfolgreichen Entwicklung des jeweiligen Unternehmens profitieren – über Gewinnausschüttungen sowie über eine Steigerung des Unternehmenswerts. In der Regel stellen sich zunächst einmal Unternehmen bei den Plattformbetreibern vor, die dann prüfen, ob sich das Konzept für ein Crowdfunding eignet. Wichtig ist, dass die Geschäftsidee viele Menschen begeistern kann, dass die Firmengründer eine direkte Kommunikation mit den Investoren beherrschen und möglichst auch soziale Netzwerke in ihr Marketing einbeziehen. Bevor ein Unternehmen sich auf einer Plattform präsentieren kann, prüfen Betreiber Marktpotenzial der Produktidee, Kompetenz des Gründerteams und ob Business- und Finanzplan realistisch sind.

### Maximal 100.000 EUR je Projekt

„Wir achten darauf, dass die Start-ups klare Qualitätskriterien erfüllen“, sagt Daniel Appelhoff, Gründer der Crowdfunding-Plattform Innovestment. Ebenso wie Seedmatch ist sie erst seit wenigen Monaten aktiv und hat bislang vier Finanzierungen auf die Beine gestellt. Anhaltspunkte für Qualität können für Appelhoff u.a. Preise aus Businessplan-Wettbewerben oder der Erhalt von Fördermitteln, z.B. aus den Exist-Programmen, sein. Dies war auch bei der Particular GmbH der Fall, einem Hightech-Start-up aus dem Bereich Nanotechnologie, das über Innovestment 100.000 EUR aufnehmen konnte. „Nach sechs Tagen war bereits die Mindestkapitalsumme von 75.000 EUR erreicht, nach 14 Tagen dann 100.000 EUR. Unser Auktionsmechanismus führte dabei zu einer Erhöhung der Bewertung von Particular von gut 75%“, berichtet Appelhoff. Als erstes Unternehmen der Plattform Seedmatch erhielt Cosmopol, ein auf Originalprodukte und Souvenirs aus über 70 Ländern spezialisierter Onlineshop, eine Finanzierung durch rund 160 Kleininvestoren (siehe Interview S. 50). Dass die Obergrenze 100.000 EUR beträgt, liegt daran, dass oberhalb dieses

Betrags eine Prospektspflicht durch die BaFin entsteht und dadurch der regulatorische Aufwand erheblich vergrößert würde.

### Auch in klassischen Branchen

Während Seedmatch seinen Schwerpunkt eher bei Internet-Start-ups hat, ist Mashup Finance, die im Januar frisch an den Start gegangen ist, eher in klassischen Branchen unterwegs. „Wir haben zurzeit mit gut 40 Firmen Kontakt, und zwar vorwiegend aus Bereichen wie Landwirtschaft, Gastronomie und Handwerk“, erklärt Mashup-Mitgründer Dr. Levin Brunner. Wichtig ist aber auch ihm, dass es sich um besondere, begeisterungsfähige Ideen handelt. „Unser erstes Projekt, das wir angehen, ist eine Münchner Bar mit eigener Spirituosenmanufaktur. Wir machen das über Genuss-scheine, die die Geldgeber erhalten“, sagt Brunner. Bei anderen Plattformbetreibern werden die Investoren über stille Beteiligungen an der Entwicklung des jeweiligen Unternehmens beteiligt. Auch in der Schweiz gibt es mit c-crowd (zum Spenden und Investieren) sowie investiere (Mischung aus Crowdfunding und Venture Capital) zwei Plattformen. Hier sind die regulatorischen Vorschriften liberaler als in Deutschland und dadurch höhere Finanzierungssummen möglich.

### Fazit:

Crowdfunding als Investmentvorgang hat das Potenzial, sich künftig als wichtige Alternative zu herkömmlichen Start-up-Finanzierungen zu etablieren. Investoren können mit kleinen Beträgen ein Portfolio anlegen und so ihr Risiko streuen. Es wird sich zeigen, wie sich die finanzierten Projekte am Markt behaupten werden. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de



... und Seedmatch.



# „Man muss überlegen, wie man die Crowd richtig einbindet“

*Interview mit Michael Kraus, Geschäftsführer, Cosmopol GmbH & Co. KG*

*Die etablierten Finanzierungsmöglichkeiten für junge Unternehmen reichen von Businessplan-Wettbewerben über staatliche Förderung und Business Angels bis hin zu Venture Capital-Gesellschaften. Ein neuer Trend ist die Finanzierung durch Crowdfunding, also das Einbinden von privaten Investoren mit kleinen Beträgen. Cosmopol ist das erste Start-up in Deutschland, das erfolgreich über eine Crowdfunding-Plattform finanziert wurde. Im Interview spricht Cosmopol-Gründer Michael Kraus über den Finanzierungsverlauf und gibt Tipps für junge Start-ups.*



Michael Kraus

**VC Magazin:** Wie sind Sie auf die Finanzierungsmöglichkeit durch Crowdfunding aufmerksam geworden?

**Kraus:** Durch einen Zufall. Wir haben im letzten Jahr den Venture Day in Mannheim besucht, auf dem Start-ups und Business Angels vertreten waren und sich in Pitches vorstellen konnten. In diesem Rahmen haben mein Mitgründer Gilbert Souvignier und ich Jens-Uwe Sauer, den Gründer von Seedmatch, kennengelernt. Er schlug vor, Cosmopol über seine Plattform zu finanzieren. Ich kannte das System des Crowdfunding schon vorher, doch erst das Zusammentreffen mit Seedmatch hat uns ernsthaft über diese Finanzierungsmöglichkeit nachdenken lassen.

**VC Magazin:** Welche Faktoren haben Sie von einer Zusammenarbeit mit Seedmatch überzeugt?

**Kraus:** Vor allem der hohe Innovationsgrad des Crowdfunding und das Potenzial in den Bereichen Marketing und Kundenbindung haben uns überzeugt, über Seedmatch Kapital einzuwerben. Im Gegensatz zu normalen Venture Capital-Finanzierungen bietet Crowdfunding die Möglichkeit, die Crowd, also die investierten Personen, einzubinden, beispielsweise bei der Einwerbung neuer Ideen oder im Marketing. Wir haben uns für Seedmatch entschieden, weil wir einen guten Eindruck von dem Unternehmen gewinnen konnten.

**VC Magazin:** Wie zufrieden waren Sie mit dem Verlauf des Fundraisings?

**Kraus:** Die Finanzierung verlief erfolgreich, und somit natürlich zu unserer Zufriedenheit. Innerhalb der normalen Fundraising-Phase, die 60 Tage dauerte, konnten wir bereits 67% unseres angestrebten Ziels von 80.000 EUR einsammeln. Nachdem wir die Verlängerungsoption um weitere 30 Tage in Anspruch genommen hatten, konnten wir nach insgesamt 80 Tagen unser Ziel erreichen. Inse-

gesamt hatten wir somit als erstes Unternehmen in Deutschland nach der 90-tägigen Laufzeit nahezu die maximal mögliche Investitionssumme von 100.000 EUR eingesammelt, obwohl das Fundraising zwischenzeitlich ein wenig ins Stocken geriet.

**VC Magazin:** Mittlerweile wagen immer wieder junge Start-ups den Schritt zur Finanzierung über Crowdfunding. Was würden Sie den „Kollegen“ auf diesem Weg empfehlen?

**Kraus:** Es ist wichtig, das eigene Businessmodell und die Unternehmenskultur zu hinterfragen. Wenn man nicht bereit ist, die nötige Transparenz zu akzeptieren und auch mit den Investoren zu kooperieren, ist eine Finanzierung über Crowdfunding nicht das Richtige. Dessen sollten sich junge Unternehmen bewusst sein. Chancen und Risiken durch eine Crowdfunding-Finanzierung müssen sorgfältig abgewogen werden. Außerdem sollte man sich Gedanken machen, ob und wie man die Crowd einbinden kann.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Gespräch. ■

Dajana Hentschel  
redaktion@vc-magazin.de

## Zum Gesprächspartner

**Michael Kraus** ist Geschäftsführer und Mitbegründer der Cosmopol GmbH & Co. KG, einem Onlineshop für landestypische Produkte aus allen Erdteilen. Cosmopol hat als erstes deutsches Unternehmen über die Crowdfunding-Plattform Seedmatch in 90 Tagen 100.000 EUR Kapital eingeworben.

# „Deutschland kann bei digitalen Geschäftsmodellen ganz vorne mitspielen“

Interview mit Ulrich Dietz, CEO,  
GFT Technologies AG

*Smartphones, Apps & Co.: Der Markt für mobile Endgeräte boomt und beflügelt auch das Gründergeschehen rund um IT-Lösungen. Der Ideenwettbewerb Code\_n sucht derzeit die innovativsten Geschäftsideen rund um mobile IT-Lösungen. Den Gewinnern winkt ein Preisgeld und eine Präsenz auf der Branchenmesse CeBIT. Initiator Ulrich Dietz berichtet im Interview vom Erfolg des Wettbewerbs und gibt Tipps, wie Gründer sich im IT-Dschungel beweisen können.*

**VC Magazin:** Der Trend mobile Endgeräte ist ohnehin in aller Munde. Braucht es da noch einen Wettbewerb wie Code\_n?

**Dietz:** Bisher sind die USA, Israel und Japan bei Lösungen für mobiles Leben führend. Mir geht es mit Code\_n darum zu zeigen, dass Deutschland nicht auf den Kopf gefallen ist und bei digitalen Geschäftsmodellen ganz vorne mitspielen kann. Auch wir haben gute Ideen und diesen Wachstumsmarkt erkannt. In Deutschland gibt es bereits viele kleine IT-basierte Lösungen. Was meist fehlt, ist Sichtbarkeit und ein durchdachtes Geschäftsmodell. Die weltgrößte Technologiemesse CeBIT als Plattform dafür zu nutzen, war die logische Folge.

**VC Magazin:** Können Sie schon einen Vorgeschmack auf die Finalisten des Wettbewerbs geben?

**Dietz:** Wir haben 50 Finalisten aus den über 400 Einsendungen aus der ganzen Welt herausgefiltert. Spannend ist zum Beispiel eine Plattform aus Finnland, die Texte für Social Media-Kanäle oder Webseiten vollautomatisch in weniger als 15 Minuten in 50 Sprachen übersetzen kann. Interessant ist auch ein Paketlieferservice von Teilnehmern aus Bonn, mit dem sich Privatkunden von Logistikprovidern über Smartphones effizient kurzschließen können: So kann Herr Meier dem Nachbarn eine Lieferung von der Packstation mitbringen und bekommt dafür Bonuspunkte vom Logistikunternehmen.

**VC Magazin:** Wie geht es für die ausgewählten Unternehmen weiter?

**Dietz:** Jeder Finalist kann seine Geschäftsidee auf einem eigenen Stand oder in unserem Speaker-Forum den Messebesuchern vorstellen. Unsere Jury kürt danach die zehn letzten Finalisten und einen Sieger, der 25.000 EUR Preisgeld erhält. Alle Finalisten werden in den nächsten zwei Jahren von unseren Partnern bei der Realisierung ihrer Geschäftsideen unterstützt. Ernst & Young kümmert



Ulrich Dietz

sich etwa um das Thema Management und Fujitsu um die technologische Seite. Darüber hinaus profitieren die Teilnehmer in unserem Alumni-Netzwerk von der Präsenz einiger Geldgeber, die schon jetzt Interesse an der einen oder anderen Lösung signalisiert haben.

**VC Magazin:** Welche Tipps geben Sie kreativen Menschen, die ihre Idee zum Erfolgsmodell machen wollen?

**Dietz:** Lasst Euch nicht von den vielen „Aber“-Sagern auf dieser Welt abhalten. Ihr müsst nur selbst daran glauben. Hindernisse sind im Geschäftsleben normal. Sprecht mit 20 kompetenten Leuten über Eure Idee. Wenn viele „ja, aber“ sagen, heißt das erst einmal nur: Ihr müsst daran feilen.

**VC Magazin:** Danke für das Gespräch, Herr Dietz. ■

Florian Schießl  
redaktion@vc-magazin.de

## Zum Gesprächspartner

**Ulrich Dietz** ist Gründer und Vorstandsvorsitzender von GFT Technologies, einem internationalen Anbieter für IT-Lösungen und -Dienstleistungen aus Stuttgart. Er ist Initiator des Innovationswettbewerbs Code\_n, der Geschäftsmodelle im IT-Bereich auszeichnet. Dietz erhielt 2011 die renommierte Auszeichnung „Entrepreneur des Jahres“.

# Hier streamt die Musik

## Verbraucher, Gründer und Investoren setzen auf Musikportale und Streaming-Dienste im Internet

*Streaming-Dienste haben derzeit Konjunktur. Die zunehmende Durchdringung insbesondere des privaten Lebensraumes durch internetbasierte Dienstleistungen bedingt nicht zuletzt eine nachhaltige Veränderung des allgemeinen Konsumverhaltens. Während Video-Streamings hierzu-lande noch mit ungeklärten Nutzungsrechten zu kämpfen haben, scheint der Bann für Musik-Streaming-Dienste gebrochen. Mit Unterstützung des innovativen Cloud Computings drängen zahlreiche nationale und internationale Anbieter auf den Markt.*

### Aufblühende Szene

„Schleusenöffnung für Musik-Streaming-Dienste“, titelte unlängst eine große deutsche Wochenzeitung auf ihrem Online-Portal. Und wahrlich: Die Einigung der Gesellschaft für musikalische Aufführungs- und mechanische Vervielfältigungsrechte (GEMA) als Vertreterin der Nutzungs- und Verwertungsrechte von Musikern und Komponisten mit dem Hightech-Verband Bitkom über Urhebervergütungen von Musik im Netz wirkte wie ein Startschuss für die Branche. „Planungssicherheit für die Anbieter“ versprach Bitkom-Vizepräsident Volker Schmidt und verwies auf die Vergütung von 6 bis 9 Cent, welche die Anbieter von Streaming-Diensten künftig für das Onlinestellen von Musiktiteln auf Internetportalen abführen müssen. Bisher waren Streaming-Dienste vor allem im Ausland erfolgreich. Dabei ist Deutschland mit einem Umsatzvolumen von 1,6 Mrd. USD der weltweit drittgrößte Markt für den Verkauf physischer Tonträger. Nachholbedarf gibt es hingegen im digitalen Bereich: Die Verkaufszahlen erreichen hier lediglich einen Anteil von 20% – ein attraktives, weil unbestelltes Feld für Streaming-Dienste.

### Zu viele Anbieter?

In immer kürzeren Abständen warten neue Angebote auf musikbegeisterte User, zwischen sieben und 15 Millionen Musiktitel kann man sich bei Anbietern wie Simfy, dem Vorreiter unter den deutschen Anbietern, Rdio, hinter dem die Skype-Gründer Janus Friis und Nillas Zennstrom stehen, oder Wettbewerbern wie Rara, Deezer, Spotify, Juke.fm und Napster zu Ohren führen. Auch große Anbieter wie Google Music oder iTunes Match spielen mit dem Gedanken, deutsche Ableger ihrer Dienste ins Leben zu rufen. Schließlich geben 28% der Internet-User an, Musik-Streaming-Dienste zu nut-

zen. Ob sich dieser Trend allerdings fortsetzt, wenn die Dienste ihre kostenfreien Angebote weiterhin einschränken, bleibt abzuwarten. Und auch wenn der Boom der Musik-Streaming-Dienste derzeit unübersehbar ist, erste Nutzer klagen bereits über die Unübersichtlichkeit der einzelnen Angebote.

### Eine Alternative: SoundCloud

Vorerst jedoch profitieren Gründer, Nutzer und Investoren gleichermaßen. So konnte sich die Berliner Plattform SoundCloud unlängst über eine ansehnliche Kapitalpritze freuen. Insider beziffern die Höhe der Summe, hinter der namhafte Investoren wie Kleiner Perkins Caufield & Byers, GGV Capital und Daughty Hanson Technology Ventures stehen, auf rund 50 Mio. USD. Gründer Alexander Ljung möchte SoundCloud zum „YouTube für Geräusche“ machen. Anders als Simfy oder Spotify gestaltet sich SoundCloud als Tauschbörse für Musikstücke und andere Geräusche, von der zuknallenden Autotür bis zu den Soundeffekten vorbeilaufender Giraffen, und schafft somit einen Mehrwert für den Nutzer. Der Unterschied zu Simfy und Co.: Der Nutzer kann sich Audiodateien nicht nur anhören, sondern auch, je nach Einstellung, herunterladen und auf dem heimischen Ton- und Datenträger selbst verwenden – ohne online zu gehen. Ljungs Zielvorstellung ist klar: Er möchte mit SoundCloud die führende Plattform für Musik im Internet werden, wie YouTube für Videos und Flickr für Fotos.

### Innovation Cloud Computing

Der Erfolg von SoundCloud und anderen Streaming-Anbietern beruht ganz wesentlich auf der innovativen Technik des Cloud Computings. Zwar ist die Technik als solche gar nicht neu, doch scheinen Anbieter und Nutzer (und Investoren!) immer mehr die Möglichkeiten von internetbasierten IT-Leistungen zu erkennen. Diese werden bedarfsgerecht und in Echtzeit als Service über das Internet bereitgestellt und je nach Nutzung abgerechnet. Kostenreduktion und Flexibilität sind wichtige Argumente. Anbieter und Nutzer müssen Server und Programme nicht selbst beschaffen, sondern profitieren über Kapazitäten, die professionelle Dienstleister für sie bereitstellen. Verbunden mit der immer stärkeren Präsenz von IT im persönlichen Lebensumfeld und webbasierten Dienstleistungen bildet Cloud Computing die Grundlage für den Erfolg der modernen Streaming-Dienste.



### „Social Streaming“

Die hohe Zahl der zur Verfügung stehenden Dienste bedingt einen harten Wettbewerb. So arbeiten die meisten Anbieter mit sozialen Netzwerken wie Facebook zusammen. Diese haben die Bedeutung von Streaming-Diensten längst erkannt, müssen sie doch für ihre Werbekunden attraktiv bleiben, indem sie ihre Nutzerzahlen hoch halten. Umso mehr bemühen sie sich, multimediale Angebote in ihre Netzwerke einzuspeisen. Auch hier gilt letztlich: Wer sich von der Masse abhebt und immer die aktuellsten Streams anbietet, hat Aussicht auf dauerhaften Erfolg.

### Ausblick

Heute ringen die großen Plattenfirmen darum, Online-Dienste schnellstmöglich mit neuem Material zu versor-

gen. Doch nicht alle Labels springen mit auf den Zug. Über 200 Anbieter von überwiegend Nischenmusik haben Ende letzten Jahres ihre Zusammenarbeit mit Simfy, Napster und Co. beendet. Denn für diese Musiksparte und gerade im Bereich der elektronischen Musik spielt der Verkauf herkömmlicher Tonträger als Vertriebskanal weiterhin eine große Rolle, man fürchtet negative Beeinträchtigungen. Und so mag der Verlust einiger kleinerer Musik-Labels für manchen Streaming-Anbieter zwar wenig schmeichelhaft erscheinen, vorausgesetzt, man erhebt den Anspruch, „alles zu bieten“. Dem eigentlichen Erfolg der Musik-Streaming-Dienste im Internet wird dies aber wohl auf Dauer keinen Abbruch tun. ■

Holger Garbs  
redaktion@vc-magazin.de

| FINANZIERUNGEN IM BEREICH CLOUD COMPUTING UND MUSIK-/VIDEO-STREAMING (AUSWAHL) |   |   |                                 |
|--|---|---|---------------------------------|
| Unternehmen  | Tätigkeitsfeld  | Investor  | Volumen (in EUR)                |
| Aupeo GmbH, Berlin   | Internet-Portal/<br>Musik-Website                                     | IBB Beteiligungsgesellschaft, Ventegis Capital, J.C.M.B. (Privatinvestoren), Innovent Partenaires | >1 Mio.                         |
| cloudControl GmbH, Berlin  | Internetplattform/<br>Cloud-Hosting                                   | Creathor Venture, IBB Beteiligungsgesellschaft  | k.A.                            |
| disco volante UG<br>(wawah.fm), Berlin   | Mobile Kommunikation/<br>Musikvernetzung                              | Hasso Plattner Ventures   | k.A.                            |
| expertcloud.de, Berlin   | Internet/Virtuelles Contact Center                                    | Richmond View Ventures, Business Angels   | mittlerer sechsstelliger Betrag |
| Hojoki GmbH, Chemnitz  | Mobile Kommunikation/<br>Application Service Provider/Cloud Computing | Kizoo Technology Ventures   | sechsstelliger Betrag           |
| Make Music TV GmbH,<br>München   | Video on Demand   | Media Ventures  | k.A.                            |
| Music Networx GmbH,<br>Köln  | Online-Musikplattform/<br>Musikvermarktung                            | Earlybird Venture Capital, DuMont Venture, Privatinvestor   | 3,3 Mio.                        |
| Netbiscuits GmbH,<br>Kaiserslautern  | Software/Cloud<br>Computing   | T-Venture, Creathor Venture   | >1 Mio.                         |
| Nowtilus GmbH,<br>Halle/Saale  | Software/Video<br>on demand   | SBG Sparkassenbeteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt   | k.A.                            |
| simfy AG, Köln   | Internet-Portal/<br>Musikvermarktung                                  | DuMont Venture, Earlybird Venture Capital, NRW.Bank, Privatinvestor                               | 10 Mio.                         |
| sones GmbH, Leipzig  | Software/Cloud<br>Computing   | Technologiegründerfonds Sachsen (S-BG Leipzig/ SIB/SC-Kapital/CFH), T-Venture, KfW/ERP-Startfonds | <10 Mio.                        |
| Stream5 GmbH, München  | Online-Videolösungen  | DuMont Venture, Tiburon Partners, KfW/ERP-Startfonds, Business Angels                             | >1 Mio.                         |
| Ujam, USA  | Internetportal/<br>Musikplattform                                     | Hasso Plattner Ventures, Business Angels  | k.A.                            |
| Youmix GmbH, Berlin  | Internet-Portal/Musik-<br>Website                                     | IBB Beteiligungsgesellschaft, KfW/ERP-Startfonds, J.C.M.B. (Privatinvestoren), Mountain Partners  | k.A.                            |
| Zimory GmbH, Berlin  | Software/Cloud<br>Computing   | Creathor Venture, IBB Beteiligungsgesellschaft, T-Venture, KfW/ERP-Startfonds                     | 4 Mio.                          |

Quelle: Deal-Monitor des VentureCapital Magazins, kein Anspruch auf Vollständigkeit

# „Hohe Qualität spricht sich herum“

Interview mit Thomas Baur und Freya Looft, Geschäftsführer, dtp young entertainment GmbH

Alles begann mit einem Computerspiel für Mädchen, genauer einer Reitsimulation. Das Medienunternehmen dtp entertainment AG war damit so erfolgreich, dass unter dem Namen dtp young entertainment ein eigener Bereich für Kinder- und Familien-Software eingerichtet wurde. Thomas Baur und Freya Looft übernahmen das Management der Sparte, Baur löste 2007 das junge Unternehmen aus dem Konzern heraus. Zum Jahresende 2011 kam mit WGZ Initiativkapital ein Beteiligungsinvestor an Bord. Im Interview sprechen die beiden Geschäftsführer darüber, warum sie sich für Private Equity entschieden haben, und schildern die Erfahrungen, die sie in den vergangenen Jahren in einer Games-Nische gemacht haben.



Thomas Baur

Freya Looft

**VC Magazin:** Was hat Sie dazu veranlasst, aus einem etablierten Medienkonzern ein eigenes Unternehmen auszugründen?

**Baur:** In den Jahren 2004 und 2005 waren unsere Kinder- und Familienspiele, die damals noch über die dtp entertainment AG veröffentlicht wurden, so erfolgreich, dass wir uns dazu entschieden haben, für das Spielesegment Kinder- und Familien-Software eine eigene Firma zu gründen. Damit sollte sowohl intern als auch extern dargestellt werden, dass wir in der Zukunft diesen Bereich als einen sehr wichtigen Bereich weiter ausbauen wollten, neben den klassischen Computer- und Videospielen. Im Jahre 2007 habe ich mich dann dazu entschlossen, mich in einem absehbaren Zeitraum nur noch diesen Spielen zu widmen. Es ist ein Bereich, der mir auch heute immer noch sehr viel Spaß und Freude bereitet.

**VC Magazin:** Ihr Angebotsschwerpunkt liegt auf Spielen und Programmen für Mädchen. Damit konnten Sie zuletzt

auch einen Beteiligungsinvestor von sich überzeugen. Was macht dieses Segment so attraktiv?

**Looft:** Zum einen handelt es sich bei dieser Art von Spielen um einen Nischenmarkt, was per se für uns ein Vorteil ist, da wir nicht im Wettbewerb mit den milliardenschweren Großunternehmen der Games-Branche stehen. Zum anderen haben wir stets eine nachwachsende Zielgruppe: Mädchen, allerdings auch Jungs, werden immer geboren! Ganz im Ernst: Ich weiß, dass unsere Nischenprodukte mit viel Liebe programmiert werden, dass dabei einfach eine sehr hohe und sehr gute Produktqualität herauskommt. Und das spricht sich herum.

**VC Magazin:** Wenn Sie auf Ihre bisherigen unternehmerischen Erfahrungen zurückblicken: Welche Entscheidung würden Sie erneut treffen?

**Baur:** Da gibt es eine Reihe von Entscheidungen, die ich erneut treffen würde. Zum einen bin ich glücklich darüber, dass ich im Herbst 1987 in die Hard- und Softwarebranche grundsätzlich eingestiegen bin. Ich habe hier sehr viele Erfahrungen positiver, aber auch negativer Natur gesammelt, die ich allerdings überwiegend alle wiederholen würde. Ich würde nahezu alles noch einmal so machen, wie ich es in der Vergangenheit tatsächlich auch gemacht habe. Vielleicht hätte ich mir in den letzten Jahren ein wenig mehr Urlaub gönnen sollen.

**VC Magazin:** Verbrannte Finger gelten als gute Lehrmeister. Aus welchen schmerzhaften Erfahrungen haben Sie besonders viel gelernt?

**Baur:** Ich bin jetzt seit rund 25 Jahren in der Software-Branche tätig. Was ich grundsätzlich gelernt habe, ist,



Mit der Produktpalette an Spiel- und Lernprogrammen hat dtp young entertainment zuletzt einen Beteiligungsinvestor für sich überzeugt.  
Fotos: dtp young entertainment GmbH

dass nach einem Tal auch wieder ein Berg kommt. Sprich: Selbst wenn es einmal entgegen der ursprünglichen Prognose nicht so wie geplant läuft und man anfängt zu zweifeln, geht es hinterher weiter: Vorausgesetzt man ist in der Lage zu analysieren und den Kopf nicht in den Sand zu stecken.

**VC Magazin:** War die Aufnahme von Eigenkapital der einzige Grund für die Beteiligung eines Finanzinvestors?

**Baur:** Es war sicherlich ein wichtiger Grund, denn heutzutage scheint es noch wichtiger zu sein, ausreichend Eigenkapital und liquide Mittel zu haben. Wir haben uns im letzten Jahr deshalb nach einem soliden Beteiligungspartner umgesehen, und den haben wir mit WGZ Initiativkapital jetzt ja auch gefunden. Ein weiterer Aspekt war aber auch, dass wir uns durch die Aufnahme eines Finanzinvestors erhoffen, Wandlungen in unserem Bereich – derzeit wechseln viele Games-Entwickler in den reinen digitalen Offline-Bereich hinüber – nicht nur mit unserer eigenen „Games-Brille“ zu sehen, sondern durch die Brille eines dritten, quasi Unbeteiligten, und somit die Gefahr der Betriebsblindheit ausschließen wollen.

**VC Magazin:** Wie sehen die Planungen für Ihre weitere unternehmerische Zukunft aus?

**Looft:** Unser Unternehmen hat in der Vergangenheit überwiegend Produkte auf dem physischen Weg vertrieben.

Die unternehmerische Herausforderung für die dtp young für die Zukunft ist, sich auch nonphysische Vertriebswege zu erobern. Das setzt neben anderen Spiele-Aufbauten auch andere Vermarktungs- und Marketingwege voraus. Diese Wege weiterzuentwickeln und zu optimieren wird ein wichtiger Aspekt unserer unternehmerischen Zukunft sein.

**Baur:** Ich selbst habe meine Wurzeln im Musikbereich und habe dort sehr erfolgreich Werbe-Tonträger für die Industrie konzipiert. Da auch Computer-Spiele und Spiele-Apps Werbebotschaften hervorragend und gezielt an die Kunden transportieren, möchten wir den Bereich Werbe-Games à la Moorhuhn für die Industrie in diesem Jahr ausbauen.

**VC Magazin:** Danke für das Interview. ■

*susanne.glaeser@vc-magazin.de*

### Zu den Gesprächspartnern

**Thomas Baur** und **Freya Looft** sind Geschäftsführer des Spieleanbieters dtp young entertainment GmbH. Das Unternehmen ist spezialisiert auf Spiel- und Lernsoftware für Kinder und Familien.

Anzeige

17 April 2012



# HEIDELBERG Innovation FORUM

## Cloud Computing

**Early-Bird-Rate:  
Register  
until 31 March  
to receive  
a 25 % discount!**

**What?** 21 business ideas and research results close to market presented in short pitches  
**Who?** Investors, entrepreneurs, decision makers and researchers  
**Benefits?** Start-Up Financing, R&D Cooperation, Licensing



Information and registration at  
[www.heidelberg-innovationsforum.de](http://www.heidelberg-innovationsforum.de)

An Initiative by:

MFG Innovation Agency for ICT and Media | European Media Laboratory GmbH | EML

In Cooperation with:

karim | FORT | CENTRAL EUROPE | EUROPEAN UNION | BITKOM

Sponsor: HighTech Gründerfonds | Premium Partner: BITKOM

Partners:

TIB Technologie-Leaner-Blog | EVITM | IHK Rhein-Neckar | Technology Review | CAD-CAM REPORT | VentureCapital | auxell | TZ | DWYCON | Innovation Forum | Cloud Point | IKT FORUM | forderland | digitalbusiness | IKT FORUM | CyberForum



# Die Transaktionen des vergangenen Monats

Unter den einzelnen Transaktionen, die in alphabetischer Reihenfolge angeordnet sind, befinden sich weitere Details zu den jeweiligen Meldungen. Gegliedert ist der Deal-

Monitor nach Finanzierungsphasen, im hinteren Teil befinden sich Secondary Deals, Exits und Fundraisings/Commitments (neue Fonds).

## Erstrundenfinanzierungen des High-Tech Gründerfonds

|   |          |
|---|----------|
| <b>SMARTBLUE AG</b>   | MÜNCHEN  |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Monitoring von Photovoltaikanlagen   |          |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Side-Investoren: Privatinvestoren)                                  |          |
| <b>GME GERMAN MEDICAL ENGINEERING GMBH</b>  | NÜRNBERG |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Laser-, Lichtsysteme   |          |
| <b>Volumen:</b> 0,75 Mio. EUR (Side-Investoren: Bayern Kapital GmbH, Landshut; Privatinvestor)            |          |
| <b>REVENUEMAX AG</b>  | HAMBURG  |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Online-Marketing   |          |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht  |          |
| <b>TRADEMOB GMBH</b>  | BERLIN   |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Mobile Advertising   |          |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Side-Investor: Tengelmann E-Commerce Beteiligungs GmbH, Mülheim)    |          |
| <b>EYESIGHT &amp; VISION GMBH</b>   | NÜRNBERG |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Medizintechnik   |          |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Side-Investor: Bayern Kapital GmbH, Landshut, via Seedfonds Bayern) |          |

## Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

|   |           |
|---|-----------|
| <b>AMP-THERAPEUTICS GMBH</b>  | LEIPZIG   |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Biotechnologie   |           |
| <b>Investoren:</b> Boehringer Ingelheim Venture Fund, Ingelheim; Novartis Venture Funds, Basel  |           |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)  |           |
| AMP-Therapeutics schließt eine A-Runden-Finanzierung mit den Venture-Fonds von Boehringer Ingelheim und Novartis ab. Das Unternehmen ist 2009 als Spin-off aus der Universität Leipzig gegründet worden und erforscht und entwickelt neue Wirkstoffe für die Therapie schwerer krankenhausspezifischer bakterieller Infektionen, die durch multiresistente Bakterien verursacht werden. Das frische Kapital soll zur Weiterentwicklung der neuen Wirkstoffe sowie zur Erweiterung der Forschungsaktivitäten und der Produktpipeline verwendet werden. |           |
| <b>BIO.LOGIS GMBH</b>   | FRANKFURT |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Genetische Informationen   |           |
| <b>Investoren:</b> u.a. VRP Venture Capital Rheinland Pfalz GmbH & Co. KG II, Mainz; KfW Bankengruppe, Frankfurt; Catagonia Capital GmbH, Berlin; Privatinvestoren  |           |
| <b>Volumen:</b> 4,3 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)  |           |

Im Rahmen einer zweiten Finanzierungsrunde der bio.logis GmbH beteiligen sich neben Lead-Investor VRP Venture Capital Rheinland Pfalz, die durch EVP Capital Management AG betreut wird, auch die KfW Bankengruppe sowie Catagonia Capital und einige Privatinvestoren mit rund 4,3 Mio. EUR an dem 2009 gegründeten Unternehmen. Das auf genetische Analysen und Informationsdienstleistungen spezialisierte Start-up finanziert mit dem zugeführten Kapital die weitere Entwicklung des eigenen IT-Portals und eine erste Zweigstelle in Mainz.

|   |             |
|---|-------------|
| <b>CASH4FEEDBACK.DE – TESTING AND CONTROLLING GMBH I.G.</b> | WALLENHORST |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Digitales Marketing                  |             |
| <b>Investor:</b> Nabru GmbH Co. KG, Mettingen               |             |
| <b>Volumen:</b> 550.000 EUR (Seed-Finanzierung)             |             |

Der Internetunternehmer Michael Urban beteiligt sich über seine Venture Capital-Gesellschaft Nabru Ventures an cash4feedback. Das Start-up hat eine App entwickelt, über die Unternehmen Serviceüberprüfungen und Store Checks schnell und unabhängig durchführen lassen können. Die App soll im April 2012 auf den Markt kommen.

|   |     |
|---|-----|
| <b>CIBANDO LTD.</b>   | ROM |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Mobile Internet                        |     |
| <b>Investoren:</b> Point Nine Capital, Berlin; Privatinvestor |     |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung)      |     |

Die Berliner Point Nine Capital und der italienische Business Angel Fabio Pezzotti investieren in Cibando, einen italienischen Anbieter von iPhone-Apps zur Restaurantsuche. Die Höhe der Seed-Finanzierung ist unbekannt.

|  |        |
|--|--------|
| <b>CLOUDSIGMA AG</b>                                     | ZÜRICH |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Cloud Computing                   |        |
| <b>Investoren:</b> Privatinvestoren                      |        |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung) |        |

Der Cloud-Infrastruktur-Anbieter CloudSigma aus Zürich hat eine Seed-Finanzierung von Business Angels erhalten. Als Lead-Investoren traten Anthony Foy und Phil Collerton auf.

|   |        |
|---|--------|
| <b>CODINGPEOPLE GMBH</b>                                      | BERLIN |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Internet                               |        |
| <b>Investor:</b> Leonardo Venture GmbH & Co. KGaA, Mannheim   |        |
| <b>Volumen:</b> sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde) |        |

Leonardo Venture übernimmt 25,1% an der Codingpeople GmbH und investiert dafür einen mittleren sechsstelligen Betrag. Das frische Kapital wird zur Anwerbung von neuem Personal sowie zum weiteren Wachstum des Unternehmens genutzt. Codingpeople ist ein Dienstleister, der aus Webdesignvorlagen fertige Websites für Unternehmen, allen voran Web- und Werbeagenturen, programmiert.

|                                       |         |
|---------------------------------------|---------|
| <b>DREIPULS GMBH</b>                  | DRESDEN |
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Designleuchten |         |

**Investoren:** Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH, Dresden; e<sup>2</sup>C<sup>3</sup> GmbH & Co. KGaA, Ulm

**Volumen:** 1 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Der Designleuchten-Hersteller Dreipuls sichert sich eine Finanzierungsrunde in Höhe von 1 Mio. EUR. Es beteiligen sich die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen und die e<sup>2</sup>C<sup>3</sup> GmbH. Die Kapitalspritze soll einen zügigen Markteintritt sicherstellen.

**GIDSY** BERLIN

**Tätigkeitsfeld:** Online-Plattform

**Investoren:** Sunstone Capital A/S, Kopenhagen; Index Ventures, London; Privatinvestoren

**Volumen:** 1,2 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Die Online-Plattform Gidsy, über die User Aktivitäten, Unternehmungen und Kurse für Interessierte anbieten und damit Geld verdienen können, erhält eine Finanzierung über 1,2 Mio. EUR von Lead-Investor Sunstone Capital und Index Ventures. Daneben beteiligen sich auch die Privatinvestoren Werner Vogels und Peter Read sowie der amerikanische Schauspieler Ashton Kutcher an dem Start-up.

**NANOTION AG** ZÜRICH

**Tätigkeitsfeld:** Life Sciences

**Investoren:** Zürcher Kantonalbank, Zürich; StartAngels Network, Zürich; Verve Capital Partners AG via investiere, Zug

**Volumen:** 1,2 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Die Züricher nanotion AG hat in einer A-Runden-Finanzierung mit der Zürcher Kantonalbank und Business Angels, die sich über das StartAngels Network und die Plattform investiere beteiligten, 1,2 Mio. EUR eingesammelt. Das Start-up hat eine Technologie für die vollständige Charakterisierung von Nanopartikeln in flüssigen Consumer-Produkten entwickelt. Das frische Kapital wird nun u.a. eingesetzt, um die Marketing- und Vertriebsaktivitäten zu lancieren.

**MERKANDO GMBH** KÖLN

**Tätigkeitsfeld:** Print on Demand

**Investor:** Media Ventures GmbH, Köln

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

Merkando erhält eine Finanzspritze von Media Ventures, der Beteiligungsgesellschaft des Medienunternehmers Dirk Ströer, der sich damit eine Minderheitsbeteiligung an dem Unternehmen sichert. Merkando ist ein Full Service-Anbieter, der u.a. Künstlern und Filmformaten die Monetarisierung durch individualisierte Print On Demand Merchandise-Artikel ermöglicht.

**PARTICULAR GMBH** HANNOVER

**Tätigkeitsfeld:** Nanotechnologie

**Investoren:** Privatinvestoren

**Volumen:** 100.000 EUR (Seed-Finanzierung)

Das Nanotechnologie-Unternehmen Particular wirbt über die Crowdfunding-Plattform Innovestment eine Finanzierung in Höhe von 100.000 EUR von 25 privaten Investoren ein. Damit wird das Unternehmen mit 1,4 Mio. EUR bewertet. Particular erzeugt mithilfe von Lasern Nanopartikel unter anderem für Biotechnologie, Medizintechnik und Katalyse.

**QUESTLI AG** ZÜRICH

**Tätigkeitsfeld:** Gaming

**Investor:** Redalpine Venture Partner AG, Zürich; Family Offices

**Volumen:** nicht veröffentlicht (2. Finanzierungsrunde)

Das Schweizer Start-up Questli erhält eine zweite Finanzierungsrunde in unbekannter Höhe. Es investieren Redalpine Venture Partner, die schon an der ersten Runde beteiligt war, und einige Schweizer Family Offices. Questli hat ein erfolgreiches Smartphone-Spiel auf den Markt gebracht.

**SKORPIOS TECHNOLOGIES INC.** ALBUQUERQUE (USA)

**Tätigkeitsfeld:** Silizium-Photonik

**Investor:** T-Venture Holding GmbH, Bonn

**Volumen:** 2 Mio. USD (2. Finanzierungsrunde)

T-Venture beteiligt sich mit 2 Mio. USD an Skorpios Technologies. Bereits im September 2011 hatte Skorpios Technologies in einer zweiten Finanzierungsrunde 19 Mio. USD von Ericsson, Nokia Siemens Networks, Cottonwood Technologies Fund und Sun Mountain Capital eingesammelt. Das frische Kapital wird hauptsächlich zum Ausbau der bereits bestehenden Infrastruktur des Unternehmens genutzt.

**SLIDEPRESENTER GMBH** FRANKFURT

**Tätigkeitsfeld:** Internet

**Investoren:** Family Offices

**Volumen:** nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)

SlidePresenter mit Sitz in Frankfurt hat Kapital von einigen deutschen Family Offices eingesammelt und damit die erste Finanzierungsrunde außerhalb des Unternehmens abgeschlossen. Die Höhe der Finanzierung wurde nicht veröffentlicht. SlidePresenter bietet einen Internet-Service an, mit dem Videoaufnahmen und PowerPoint-Präsentationen bspw. von Kongressvorträgen kombiniert werden können.

**WEB CARE LBJ GMBH** HAMBURG

**Tätigkeitsfeld:** Pflege

**Investoren:** u.a. RI Digital Ventures GmbH, Hamburg

**Volumen:** sechsstelliger Betrag (2. Finanzierungsrunde)

Die web care LBJ GmbH sammelt für ihr Informationsportal pflege.de in einer zweiten Finanzierungsrunde einen sechsstelligen Betrag von RI Digital Ventures und Privatinvestor Prof. Dr. Burkhard Schwenker ein. Im Mai 2011 kamen bei einer Seed-Runde bereits Hanse Ventures und die Medien-Unternehmensgruppe Aschendorff an Bord.

**ZAPITANO GMBH** BERLIN

**Tätigkeitsfeld:** Social TV-Plattform

**Investoren:** Media Ventures GmbH, Köln; Privatinvestoren

**Volumen:** 1,7 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Media Ventures investiert als Lead-Investor zusammen mit Privatinvestoren, u.a. Guido Boltz, 1,7 Mio. EUR in die Social TV-Plattform Zapitano. Das Unternehmen erhält zudem eine Förderung der Investitionsbank Berlin. Zapitano arbeitet an einer TV-Plattform, über die die Zuschauer über einen sogenannten Second Screen aktiv am Fernsehgeschehen teilnehmen und sich austauschen können.

**ZITRA GMBH** KÖLN

**Tätigkeitsfeld:** B2B-Onlineshop

**Investoren:** Tengelmann E-Commerce Beteiligungs GmbH, Mülheim; KfW Bankengruppe, Frankfurt

**Volumen:** siebenstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)

Zitra sammelt einen mittleren siebenstelligen Betrag von Tengelmann und der neu investierten KfW Bankengruppe ein. Das frische Kapital wird zur Internationalisierung und zum personellen Ausbau

eingesetzt. Tengemann hat sich erstmals im Juli 2011 mit 45% an Zitra beteiligt. Bei dem Start-up handelt es sich um eine Handelsplattform für Händler im B2B-Bereich.

## Weitere Finanzierungsrunden

**APOGENIX GMBH** HEIDELBERG

**Tätigkeitsfeld:** Biotechnologie

**Investoren:** u.a. dievini Hopp BioTech holding GmbH & Co. KG, Walldorf

**Volumen:** 7,5 Mio. EUR (3. Finanzierungsrunde)

Für die weitere klinische Entwicklung des Wirkstoffes APG101 zur Behandlung des Glioblastoma multiforme und anderer Krebserkrankungen wirbt Apogenix 7,5 Mio. EUR ein. Damit hat das biopharmazeutische Unternehmen seit seiner Gründung 2005 insgesamt 50 Mio. EUR Eigenkapital eingeworben. Neben dem Lead-Investor dievini Hopp beteiligen sich in der aktuellen Runde das Deutsche Krebsforschungszentrum, die Unternehmensgründer sowie die Geschäftsführung der Apogenix.

**CARGOGUARD GMBH** MÜNCHEN

**Tätigkeitsfeld:** Sicherheitstechnik für Logistik

**Investoren:** u.a. BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München; LBBW Venture Capital GmbH, Stuttgart; Fischer Beteiligungsconsult GmbH, München; M-Investar AG, Isen

**Volumen:** 3,1 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Der Logistiktechnik-Anbieter CargoGuard sammelt in einer weiteren Finanzierungsrunde 3,1 Mio. EUR ein und holt dabei mit BayBG, LBBW Venture Capital, Fischer und M-Investar vier neue Investoren an Bord. Auch die bestehenden Investoren, darunter BayernKapital und der High-Tech Gründerfonds, erhöhen ihr Engagement. Das eingeworbene Kapital soll u.a. der Entwicklung neuer Produkte und der Erweiterung der Organisation dienen.

**C'EST TOUT GMBH** BERLIN

**Tätigkeitsfeld:** Mode

**Investor:** IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, Berlin, via VC Fonds Kreativwirtschaft

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Das Berliner Designerlabel C'est tout erhält vom VC Fonds Kreativwirtschaft, den die IBB Beteiligungsgesellschaft verwaltet, Kapital zur Finanzierung seiner Wachstumsstrategie. Das Label unterhält bereits zwei Flagship Stores in Berlin und ist in rund 50 Multibrand Stores in der DACH-Region und in Italien vertreten.

**DTP YOUNG ENTERTAINMENT GMBH** HAMBURG

**Tätigkeitsfeld:** Games

**Investor:** WGZ Initiativkapital GmbH, Münster

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Die dtp young entertainment erhält Kapital in unbekannter Höhe von der WGZ Initiativkapital GmbH. Das Unternehmen veröffentlicht gewaltfreie Konsolen- und PC-Spiele sowie Online- und Mobile Games für Kinder, Jugendliche, junge Erwachsene und Familien. Mit dem eingeworbenen Kapital sichert sich die dtp young entertainment eine langfristige Finanzierung für das angestrebte Wachstum und den Ausbau des weltweiten Online- und Offline-Geschäfts.

**ERDBEERLOUNGE GMBH** KÖLN

**Tätigkeitsfeld:** Online-Portale

**Investor:** Marquard Media AG, Zug

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Minderheitsbeteiligung)

Das Schweizer Medienunternehmen Marquard Media übernimmt für einen nicht genannten Betrag eine Minderheitsbeteiligung an der Erdbeerlounge GmbH mit Sitz in Köln. Erdbeerlounge bietet u.a. das Online-Portal für Frauen Erdbeerlounge.de, das Portal für Mütter Mamilounge.de und die Modeplattform Stylr.de an. Zu den früheren Investoren der Erdbeerlounge GmbH gehört u.a. der Inkubator Rocket Internet, der bis 2010 an dem Unternehmen beteiligt war.

**E-SHELTER FACILITY SERVICES GMBH** FRANKFURT

**Tätigkeitsfeld:** IT

**Investor:** Abry Partners LLC, Boston

**Volumen:** 229 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Abry Partners steigt beim Frankfurter Betreiber von Rechenzentren e-shelter ein. Welchen Anteil am Unternehmen der Investor erwirbt, wurde nicht bekannt gegeben. Das Kapital will e-shelter zur Entwicklung neuer Rechenzentren nutzen.

**9FLATS GMBH** BERLIN

**Tätigkeitsfeld:** Online-Plattform

**Investoren:** T-Venture Holding GmbH, Bonn; Redpoint Ventures, Menlo Park; eVenture Capital Partners GmbH, Hamburg

**Volumen:** zweistelliger Millionenbetrag (Wachstumsfinanzierung)

Das Internet-Start-up 9flats sammelt Kapital im zweistelligen Millionenbereich ein. Lead-Investor der Finanzierungsrunde ist der Venture Capital-Arm der Deutschen Telekom T-Venture, außerdem sind die bestehenden Investoren Redpoint Ventures und eVenture Capital Partners beteiligt. 9flats bietet über seine Online-Plattform Privatunterkünfte als Alternative zur Hotelübernachtung an. Zeitgleich mit der Finanzierung geht 9flats eine strategische Partnerschaft mit ImmobilienScout24 ein.

**NFON AG** MÜNCHEN

**Tätigkeitsfeld:** Telefonanlagen

**Investoren:** BayernLB Capital Partner GmbH, München; Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hamburg; High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; MIG Verwaltungs AG, München

**Volumen:** 4 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Neben den Altinvestoren Earlybird Venture Capital, High-Tech Gründerfonds und MIG Fonds beteiligt sich auch BayernLB Capital Partner an einer erneuten Finanzierungsrunde des Telefondienstleisters nfon. Das frische Kapital soll das künftige Wachstum finanzieren. Nfon entwickelt virtuelle Telefonanlagen, die cloudbasiert arbeiten.

**RENMATIX INC.** KING OF PRUSSIA (USA)

**Tätigkeitsfeld:** erneuerbare Energien

**Investoren:** u.a. BASF Biorenewable Beteiligungs GmbH & Co. KG, Ludwigshafen

**Volumen:** 50 Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)

Das amerikanische Technologieunternehmen Renmatix sammelt in einer Finanzierungsrunde Wachstumskapital in Höhe von 50 Mio. EUR ein. Angeführt wurde die Finanzierungsrunde von der BASF-Tochter BASF Biorenewable Beteiligungs GmbH & Co. KG, die sich mit 30 Mio. USD beteiligte. Außerdem investierten auch andere Neu- und Altinvestoren, darunter Kleiner Perkins Caufield & Byers. Renmatrix hat ein Verfahren entwickelt, mit dem lignozellulosehaltige Biomasse in Zucker umgewandelt werden kann.

**RIOGLASS SOLAR HOLDING S.A** MIERES (E)

**Tätigkeitsfeld:** erneuerbare Energien

**Investoren:** Ventizz Capital Partners AG, Düsseldorf; Partners Group, Zug

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)



Die Düsseldorfer Beteiligungsgesellschaft Ventizz beteiligt sich über den Ventizz Capital Fund IV an Rioglass Solar, einem Hersteller von Solarreflektoren für den Einsatz in solarthermischen Kraftwerken. Beteiligt sind außerdem Fonds der Partners Group. Weitere Anteilseigner sind Jose-Marie Villanueva, Gründer und CEO von Rioglass Solar, sowie das Technologieunternehmen Abengoa.

**SILICON RADAR GMBH** FRANKFURT AN DER ODER

**Tätigkeitsfeld:** Silizium-Chips

**Investor:** Frühphasenfonds Brandenburg, Potsdam

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Silicon Radar erhält Kapital vom Frühphasenfonds Brandenburg, der von der Investitionsbank des Landes Brandenburg aufgelegt wurde und von bmp gemanagt wird. Das Unternehmen produziert Silizium-Chips, die in Hochfrequenz-Funksystemen wie Radarsensoren, Mobilfunk-Basisstationen oder modernen 3-D-Bildgebungsverfahren verwendet werden. Mit den frischen Mitteln soll das Produktgeschäft ausgebaut werden.

**SOUND CLOUD LTD.** BERLIN

**Tätigkeitsfeld:** Online-Musikplattform

**Investor:** Kleiner Perkins Caufield & Byers, Menlo Park

**Volumen:** 50 Mio. USD (3. Finanzierungsrunde)

Das Berliner Start-up SoundCloud hat erneut eine Finanzierungsrunde abgeschlossen. Der amerikanische Investor Kleiner Perkins Caufield & Byers investierte 50 Mio. USD in die Online-Musikplattform. Damit hat die junge Firma Medienberichten zufolge bereits insgesamt 100 Mio. USD einsammeln können.

## BUYOUTS

**ASTA HOLDINGS GMBH** OED (A)

**Tätigkeitsfeld:** Materialien zur Energieerzeugung

**Investor:** Global Equity Partners Beteiligungs-Management GmbH, Wien (A)

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die österreichische Private Equity-Gesellschaft Global Equity Partners übernimmt die Asta Holdings GmbH, ein Industrieunternehmen mit Sitz in Oed, Österreich. Der laut eigenen Angaben führende Hersteller von Wickelmaterial aus Kupfer für die Energieerzeugung und -übertragung gehörte zuvor zur malaysischen Metro-Gruppe. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. Medienberichten zufolge liegt er jedoch bei 49 Mio. EUR.

**BABYMARKT.DE GMBH** DORTMUND

**Tätigkeitsfeld:** Babyartikel

**Investor:** Tengemann E-Commerce Beteiligungs GmbH, Mülheim

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Tengemann Ventures hat seine Beteiligung an babymarkt.de von ursprünglich 49,9% auf nun 70% erhöht. Erstmals hatte Tengemann Ventures im Mai 2010 in den Onlineshop für Baby- und Kleinkinderartikel investiert.

**BAYERISCHE MILCHINDUSTRIE E.G.** LANDSHUT

**Tätigkeitsfeld:** Molkereiunternehmen

**Investor:** BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, München

**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die BayBG engagiert sich als stiller Gesellschafter des bayerischen Molkereiunternehmens Bayerische Milchindustrie. Das eingebrachte Kapital soll für neue Investitionen eingesetzt werden und den laufenden Restrukturierungsprozess unterstützen.

**BREMSENGESCHÄFT DER ROBERT BOSCH GMBH** GERLINGEN-SCHILLERHÖHE

**Tätigkeitsfeld:** Automotive

**Investor:** KPS Capital Partners LP, New York

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der amerikanische Private Equity-Investor KPS Capital Partners erwirbt das Erstausrüstungsgeschäft mit Bremsätteln, Schein-, Trommel- und Feststellbremsen des Automobilzulieferers Bosch für einen ungenannten Betrag. Die Sparte macht 850 Mio. EUR Umsatz im Jahr und beschäftigt 5.200 Mitarbeiter. Das Geschäft in Nordamerika hatte Bosch 2009 an den japanischen Hersteller Akebono Brake verkauft.

**BRÖTJE-AUTOMATION GMBH** WIEFELSTEDE

**Tätigkeitsfeld:** Luftfahrtzulieferer

**Investor:** Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Management Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Zusammen mit dem Management übernimmt die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) mit ihrem Fonds DBAG Fund V die Brötje-Automation GmbH. Verkäufer ist die bisherige Brötje-Muttergesellschaft Claas. Die DBAG investiert ca. 6 Mio. EUR aus ihrer Bilanz und erhält dafür rund 17% an Brötje-Automation und deren Tochtergesellschaften. Die übrigen Anteile gehen an den parallel investierenden DBAG Fund V und das Brötje-Management.

**D+S CC** HAMBURG

**Tätigkeitsfeld:** Marketing/E-Commerce

**Investor:** CMP Capital Management-Partners GmbH, Berlin

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Turnaround-Spezialist CMP Capital Management-Partners erwirbt die Communication Center-Sparte des Marketingdienstleisters D+S europe GmbH, die unter dem Namen D+S CC zusammengefasst ist. Die bereits eingeläutete Neuausrichtung soll fortgesetzt und ein Wachstumskurs eingeschlagen werden.

**ELTEC ELEKTRONIK AG** MAINZ

**Tätigkeitsfeld:** Mikroelektronik

**Investoren:** CornerstoneCapital Verwaltungs AG, Frankfurt; EiKaM GmbH & Co. KG, Stuttgart

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung nach Insolvenz

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Das Insolvenzverfahren der Eltec Elektronik AG wurde offiziell beendet. Die Investoren CornerstoneCapital und EiKaM beteiligen sich als Mehrheitsaktionäre an dem Technologieunternehmen mit Sitz in Mainz. Das frische Kapital wird u.a. zur Auszahlung der Gläubiger im Rahmen des Insolvenzplans genutzt.

**JOHANN HAY GMBH & Co. KG AUTOMOBILTECHNIK** BAD SOBERNHEIM

**Tätigkeitsfeld:** Automobiltechnik

**Investor:** The Gores Group, LLC, Los Angeles

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die amerikanische Beteiligungsgesellschaft The Gores Group erwirbt den rheinland-pfälzischen Autozulieferer Hay aus den Händen der Unternehmerfamilie. Das Unternehmen war 2009 kurz vor

## Deal des Monats

| ORANGE COMMUNICATIONS SA/AG  | ZÜRICH |
|--|--------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Telekommunikation   |        |
| <b>Investor:</b> Apax Partners LLP, London   |        |
| <b>Art der Transaktion:</b> Buyout   |        |
| <b>Volumen:</b> 2 Mrd. CHF   |        |
| Der französische Telekommunikationskonzern France Télécom verkauft die Schweizer Nummer drei im Telekommunikationsmarkt Orange Schweiz an den britischen Private Equity-Investor Apax Partners. Die Muttergesellschaft aus Frankreich hatte ursprünglich auch die Telekommunikationsgesellschaft Sunrise, Nummer zwei im Markt, erwerben und danach mit Orange fusionieren wollen. Diesen Plänen erteilte jedoch die Schweizer Wettbewerbskommission eine Absage. Daraufhin entschied sich France Télécom für einen Verkauf der Schweizer Tochter. |        |

der Insolvenz gestanden. Jetzt will Hay mit der gestärkten Eigenkapitalbasis das Asien-Geschäft ausbauen.

| LIBERTY DAMENMODEN GMBH   | BERLIN |
|---|--------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Mode   |        |
| <b>Investoren:</b> u.a. Arcadia Beteiligungen Bense Tiefenbacher & Co. GmbH, Hamburg; Privatinvestoren  |        |
| <b>Art der Transaktion:</b> Mehrheitsbeteiligung  |        |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht  |        |
| Die Beteiligungsgesellschaft Arcadia hat die Anteile von Bell Rain an Liberty Damenmoden übernommen und erreicht damit eine Mehrheitsbeteiligung. Neben Arcadia haben sich auch Peter Friedrich, Geschäftsführer von Liberty, und Peter Wolf, ehemaliger Karstadt-Manager, beteiligt. |        |

| OBERBERG KLINIK VERWALTUNG GMBH  | BERLIN |
|--|--------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Betreiber von Kliniken  |        |
| <b>Investor:</b> Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin  |        |
| <b>Art der Transaktion:</b> Buyout   |        |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht   |        |
| Odewald & Compagnie übernimmt alle Anteile an den Oberbergkliniken von der Gründerfamilie Gottschaldt. Behandlungsschwerpunkte der Kliniken in Berlin, dem Schwarzwald und im Weserbergland liegen auf Depressionen, Burn-out, Abhängigkeitserkrankungen und Angststörungen. Der Klinikbetreiber will durch die Partnerschaft den Wachstumskurs forcieren. |        |

| ORANGE COMMUNICATIONS SA/AG                | ZÜRICH |
|--|--------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Telekommunikation   |        |
| <b>Investor:</b> Apax Partners LLP, London |        |
| <b>Art der Transaktion:</b> Buyout         |        |
| <b>Volumen:</b> 2 Mrd. CHF                 |        |
| Nähere Informationen siehe Deal des Monats |        |

| PMG GRUPPE  | FÜSSEN |
|---|--------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Metallverarbeitung   |        |
| <b>Investor:</b> Vermögensverwaltung Erben Dr. Karl Goldschmidt GmbH (VVG), Essen   |        |
| <b>Art der Transaktion:</b> Buyout  |        |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht  |        |
| Die Plansee Group hat PMG an das Family Office Vermögensverwaltung Erben Dr. Karl Goldschmidt GmbH verkauft. PMG ist ein metallverarbeitendes Unternehmen, das auf die Herstellung von Sinterformteilen und Systemkomponenten für die Automobilindustrie spezialisiert ist. |        |

| RSN SIHN GMBH                                    | MÜHLACKER |
|--|-----------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Automotive                |           |
| <b>Investor:</b> Tyrol Equity AG, Innsbruck      |           |
| <b>Art der Transaktion:</b> Mehrheitsbeteiligung |           |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht             |           |

Die Innsbrucker Beteiligungsgesellschaft Tyrol Equity übernimmt 50,1% der RSN Sihn GmbH. Die restlichen 49,9% am Hersteller von Automobilteilen verbleiben bei dem Investor Udo Wendland und dem Management des Unternehmens. Das Unternehmen hatte im September 2011 Insolvenz angemeldet.

| SCHLOTTERER ROLLCOM.DE GMBH & CO. KG  | BODELSHAUSEN |
|---|--------------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Rolladensysteme  |              |
| <b>Investor:</b> Afinum Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, München   |              |
| <b>Art der Transaktion:</b> Buyout  |              |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht  |              |
| Afinum ergänzt sein Portfolio um die Schlotterer rollcom.de GmbH & Co. KG. Aufgrund einer Nachfolgeregelung übernimmt Afinum alle Anteile an dem Hersteller von Rollladen- und Sonnenschutzsystemen von der Gründerfamilie. In Zukunft plant das Unternehmen eine weitere regionale und internationale Expansion, die u.a. auch durch Unternehmenszukaufe realisiert werden soll. |              |

| SMB-DAVID FINISHING LINES GMBH   | HERRSCHING |
|--|------------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Maschinenbau  |            |
| <b>Investor:</b> Blue Cap AG, München  |            |
| <b>Art der Transaktion:</b> Übernahme aus Insolvenz  |            |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht   |            |
| Nach einer Umstrukturierung der SMB-David GmbH und der Neugründung als SMB-David finishing lines GmbH übernimmt Blue Cap das Unternehmen und rettet es damit aus der Insolvenz. Blue Cap war bereits mit 70% an SMB-David beteiligt und konnte sich mit den Gesellschaftern nicht über die weitere Vorgehensweise einigen. SMB-David finishing lines entwickelt Anlagen zur Isolier- und Dämmstoffbearbeitung. |            |

| WEARABLE TECHNOLOGIES AG   | MÜNCHEN |
|--|---------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Private Equity im Bereich Wearable Technologies   |         |
| <b>Investor:</b> mic AG, München   |         |
| <b>Art der Transaktion:</b> Mehrheitsbeteiligung   |         |
| <b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht   |         |
| Der Frühphaseninvestor mic AG sichert sich eine Mehrheitsbeteiligung an der Wearable Technologies AG. Wearable Technologies ist ein strategischer Investor, der sich auf den Markt rund um Hightech-Produkte konzentriert, die am Körper oder in Körpernähe getragen werden. Mic bringt ihre 87,5%-Beteiligung an der 4DForce GmbH ein und erhält dafür einen Anteil an Wearable Technologies von 66,7%. Minderheitsgesellschafter ist die Navispace AG mit 33,3%. |         |

## SECONDARY DEALS

| WBL HOLDING GMBH  | DÜSSELDORF |
|---|------------|
| <b>Tätigkeitsfeld:</b> Werkzeugbau                              |            |
| <b>Veräußernder Investor:</b> BayernLB Capital Partner, München |            |

**Erwerbender Investor:** Gesco AG, Wuppertal

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Münchner Beteiligungsgesellschaft BayernLB Capital Partner verkauft den Werkzeugbauer WBL Holding mit ihren Tochterunternehmen Werkzeugbau Laichingen GmbH und Werkzeugbau Leipzig GmbH an die Gesco AG aus Wuppertal. Der neue Investor übernimmt 85% der Anteile. Die restlichen Anteile behält der geschäftsführende Gesellschafter Jürgen Mangold.

**MEDIASHOP HOLDING GMBH**

**NEUNKIRCHEN**

**Tätigkeitsfeld:** TV-Shopping

**Veräußernder Investor:** Invest Unternehmensbeteiligungs Aktiengesellschaft, Linz

**Erwerbender Investor:** aws-mittelstandsfonds Management GmbH, Wien

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der aws-mittelstandsfonds erwirbt einen Anteil von 49% am TV-Shopping-Unternehmen MediaShop Holding GmbH von der Invest Unternehmensbeteiligungs Aktiengesellschaft, die zur Raiffeisenlandesbank Oberösterreich gehört.

**SPHEROS MANAGEMENT HOLDING GMBH**

**GILCHING**

**Tätigkeitsfeld:** Heizsysteme

**Veräußernde Investoren:** Baird Capital Partners Europe Ltd., London; Capcellence Mittelstandspartner GmbH, Hamburg

**Erwerbender Investor:** Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Im Rahmen eines Management Buyouts erwerben die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) und der von ihr verwaltete Fonds DBAG Fund V die Spheros Management Holding GmbH von den Investoren Baird Capital Partners und Capcellence. Über den genauen Kaufpreis haben die Parteien Stillschweigen vereinbart, die DBAG wird jedoch bis zu 15,3 Mio. EUR aus ihrer Bilanz investieren und damit bis zu 19% an Spheros erwerben. Die restlichen Anteile gehen an den DBAG Fund V und das Management. Die nötige Zustimmung der Kartellbehörden steht noch aus. Spheros ist nach eigenen Angaben Weltmarktführer in der Entwicklung und Herstellung von Klimaanlagen, motorunabhängigen Heizsystemen, Wasserpumpen und Dachluken für Busse.

**STRAUSS INNOVATION GMBH & Co. KG**

**LANGENFELD**

**Tätigkeitsfeld:** Einzelhandel

**Veräußernde Investoren:** EQT Partners GmbH, Frankfurt; Privatinvestor

**Erwerbender Investor:** Sun Capital Partners, Inc., Boca Raton (USA)

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Sun Capital Partners kauft die Anteile der Private Equity-Gesellschaft EQT an Strauss Innovation, einer Einzelhandelskette mit Sitz in Langenfeld. Auch die Familie Geringhoff, die eine Minderheit an Strauss Innovation besitzt, wird laut eigenen Angaben ihre Anteile abgeben. 2008 hatte sich EQT über den Fonds EQT Opportunity an der Einzelhandelskette beteiligt und das Unternehmen von Grund auf saniert.

## EXITS

**BRENNTAG GMBH**

**MÜLHEIM AN DER RUHR**

**Tätigkeitsfeld:** Chemie

**Investor:** BC Partners Ltd., London

**Art der Transaktion:** Aktienverkauf

**Volumen:** 315 Mio. EUR

BC Partners hat ein Aktienpaket im Wert von 315 Mio. EUR am Chemikalienhändler Brenntag veräußert. Es wurden 4,5 Millionen Aktien

zu je 0,70 EUR an der Börse verkauft. BC Partners hatte das ehemalige Portfoliounternehmen im März 2010 an die Börse gebracht und sich bereits im Oktober 2010 von einen Teil seiner Aktien getrennt hat.

**CHEMIE- UND TANKANLAGENBAU REUTHER GMBH**

**FÜRSTENWALDE**

**Tätigkeitsfeld:** erneuerbare Energien

**Investor:** Privatinvestoren

**Art der Transaktion:** Buyback

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Das Management hat im Zuge einer Umstrukturierung des Gesellschafterkreises die Anteile der privaten Finanzinvestoren übernommen, die bisher am Unternehmen beteiligt waren. Chemie- und Tankanlagenbau Reuther produziert und vertreibt u.a. Komponenten für Windenergie- und Offshore-Anlagen sowie für den Anlagenbau, die chemische Industrie, die Gasaufbereitung und die Mineralölindustrie.

**CONSINTO GMBH**

**SIEGBURG**

**Tätigkeitsfeld:** IT-Beratung

**Investor:** Aurelius AG, München

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** > 20 Mio. EUR

Der IT-Konzern Datagroup kauft den Siegburger IT-Berater Consinto aus dem Portfolio der Aurelius AG. Der Verkaufspreis setzt sich aus zwei Komponenten zusammen: Aurelius erhält eine Zahlung von 17 Mio. EUR, hinzu kommt eine Earnout-Komponente, sodass am Ende ein Gesamterlös von über 20 Mio. EUR zustande kommen dürfte. Aurelius hatte Consinto 2008 aus dem französischen Thales-Konzern übernommen.

**E2E TECHNOLOGIES LTD.**

**BASEL**

**Tätigkeitsfeld:** Software

**Veräußernder Investor:** BV Holding AG, Gümligen

**Erwerbender Investor:** Scheer Group GmbH, Saarbrücken

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die BV Holding AG verkauft ihre Beteiligung an der E2E Technologies Ltd. für eine unbekannt Summe an die Scheer Group. 2006 hatte sich die Beteiligungsgesellschaft mit rund 43,5% in einer Frühphasenfinanzierung an dem Anbieter einer modellbasierten Software für Prozess- und Systemintegration beteiligt.

**KSW MICROTEC HOLDING AG**

**DRESDEN**

**Tätigkeitsfeld:** RFID-Komponenten

**Investor:** Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG (DEWB), Jena

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** 24 Mio. EUR

Die Beteiligungsgesellschaft DEWB veräußert die KSW Microtec Holding AG sowie deren operativ tätiges Tochterunternehmen KSW Microtec AG für 24 Mio. EUR in bar an Smartrac N.V., laut eigenen Angaben Marktführer für RFID-Komponenten mit Sitz in Amsterdam. 2001 hatte sich die DEWB 10% an KSW gesichert und das Unternehmen 2006 komplett im Zuge eines Leveraged Buyout übernommen.

**R. HÄSLER AG**

**MÖHLIN (CH)**

**Tätigkeitsfeld:** Heizungen

**Investor:** Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Management Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Heliad Equity Partners verkauft seine Mehrheitsbeteiligung an der R. Häsler AG mit Sitz in der Schweiz an das Management und die Schweizer Investorengruppe Constellation AG. Im Dezember 2009 hatte die Beteiligungsgesellschaft R. Häsler im Rahmen einer Nachfolgeregelung zusammen mit dem Management übernommen. ▶



**ROGUE RESOLUTIONS LTD. CARDIFF (GB)**
**Tätigkeitsfeld:** Neurologie

**Investor:** mic AG, München

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die mic AG hat ihre Beteiligung an der Rogue Resolutions Limited veräußert. Einzelheiten über den Käufer und den Kaufpreis sind nicht bekannt. Die Venture Capital-Gesellschaft hatte Ende 2010 26,67% der Rogue Resolutions übernommen. Das Unternehmen vertreibt Geräte zur Diagnose und Therapie im Bereich der neurologischen Forschung und Rehabilitation und wurde Mitte 2010 von der neuroConn GmbH, einem weiteren Portfoliounternehmen der mic AG, und Rogue Research gegründet.

**SECURLOG GMBH DÜSSELDORF**
**Tätigkeitsfeld:** Geldtransport

**Investor:** MatlinPatterson Global Advisers LLC., New York

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Sicherheitsdienstleister Prosegur Compania de Seguridad kauft SecurLog von dem amerikanischen Finanzinvestor Matlin-Patterson und baut damit seine Aktivitäten in Deutschland aus. Über Einzelheiten haben die Vertragsparteien Stillschweigen vereinbart. SecurLog ist laut eigenen Angaben Marktführer für Geld- und Werttransporte in Deutschland und verfügt über 31 Niederlassungen bundesweit.

**SCIL TECHNOLOGY GMBH MARTINSRIED**
**Tätigkeitsfeld:** Biopharmazie

**Investor:** BioNet Holding GmbH, Martinsried

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Das Biotech-Unternehmen Nanohale übernimmt die Dienstleistungs- und Produktionssparte der Martinsrieder Scil Technology. Unter dem Dach der neu gegründeten Nanohale-Tochtergesellschaft Formycon GmbH werden alle Mitarbeiter und die sonstigen Werte von Scil Technology gebündelt. Scil Technology bleibt als unabhängiges Unternehmen weiterhin bestehen, um die Zusammenarbeit mit Medtronic und Sanofi aufrechtzuerhalten, an die bereits Rechte an den Wirkstoffen zur Geweberegeneration verkauft worden sind. Investor Bionet Holding bleibt hier weiterhin engagiert.

**SPOX MEDIA GMBH/MEDIASPORTS DIGITAL GMBH MÜNCHEN/HAMBURG**
**Tätigkeitsfeld:** Sportportal

**Investor:** Cresces GmbH, Duisburg

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** bis zu 12,35 Mio. EUR

Der britische digitale Sportvermarkter Perform Group erhöht seine Präsenz im deutschen Markt, indem er das Sportportal Spox.com und seinen Vermarkter mediasports Digital erwirbt. Verkäufer ist die Beteiligungsgesellschaft Cresces. 3,65 Mio. EUR wurden bereits bezahlt, der Rest des Volumens hängt von der weiteren Geschäftsentwicklung der Unternehmen ab.

**VISUAL META GMBH BERLIN**
**Tätigkeitsfeld:** Online-Shopping

**Investoren:** u.a. Rocket Internet GmbH, Berlin; Grey Corporate Investments AG, Zürich

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Axel Springer AG übernimmt die Visual Meta GmbH, Betreiber der Website ladenzeile.de, von insgesamt 19 Gesellschaftern. Den

größten Anteil hielt der Inkubator Rocket Internet mit 42%, beteiligt waren außerdem der Klinger Versand mit 15% und Grey Corporate Investments mit 7% sowie weitere Einzelgesellschafter. Der Kaufpreis wurde nicht bekannt gegeben, laut Medienberichten beläuft er sich auf rund 40 Mio. EUR.

**NEUE FONDS**
**EMBL TECHNOLOGY FUND II**
**Fokus:** Life Sciences-Unternehmen in der Early Stage-Phase

**Volumen:** 40 Mio. EUR

**Status:** First Closing

EMBL Ventures, der Wagniskapital-Arm der privatfinanzierten Forschungseinrichtung European Molecular Biology Laboratory (EMBL), erreicht mit dem zweiten Fonds, dem EMBL Technology Fund II, bei 40 Mio. EUR das erste Closing. Das Zielvolumen liegt bei über 50 Mio. EUR. Der ERP/EIF-Dachfonds ist Cornerstone-Investor. EMBL investiert jeweils zwischen 2 und 5 Mio. EUR in Start-ups aus dem Life Sciences-Bereich.

**PARTECH INTERNATIONAL VI**
**Fokus:** Internet-Start-ups in Europa und dem Silicon Valley

**Volumen:** 100 Mio. EUR

**Status:** First Closing

Partech hat das First Closing des Fonds Partech International VI mit einem Volumen von 100 Mio. EUR abgeschlossen. Angestrebt wird ein Final Closing bei 120 bis 140 Mio. EUR. Das Kapital des Venture Capital-Fonds soll hauptsächlich in Internet-Start-ups mit Sitz in Europa und dem Silicon Valley fließen. Dies ist damit der sechste Fonds von Partech International. Das Unternehmen tätigt Investments in den Bereichen Internet, Technologie, digitale Medien und E-Commerce, wobei rund zwei Drittel des bisher investierten Kapitals in Seed- und Series A-Finanzierungsrunden geflossen sind.

**UNIVERSITY VENTURES FUND I**
**Fokus:** Bildungsinvestments in Europa und den USA

**Volumen:** 100 Mio. EUR

**Status:** Final Closing

Der Medienkonzern Bertelsmann AG hat zusammen mit Partnern, u.a. der Investment- und Vermögensverwaltungsgesellschaft der Universität von Texas (UTIMCO), einen Wagniskapitalfonds im Bildungssektor aufgelegt. Der „University Ventures Fund I“ hat seinen Sitz in New York City und geht Partnerschaften mit führenden Hochschulen ein, um Studien- und Weiterbildungsprogramme zu lancieren. Geplant sind in den ersten Jahren sechs bis zehn Einzelinvestments in Europa und den USA. Der Fonds verfügt über ein Volumen von 100 Mio. USD, die Hälfte davon stammt vom Ankerinvestor Bertelsmann. ■

*Der Deal-Monitor entsteht mit  
freundlicher Unterstützung des*



Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

# DEUTSCHLANDS ERSTES MAGAZIN FÜR



- ◆ PRIVATE EQUITY
- ◆ BUYOUTS
- ◆ M&A
- ◆ FINANZIERUNG
- ◆ WACHSTUM
- ◆ GRÜNDERKULTUR



Starten Sie Ihr Abonnement jetzt, und Sie erhalten die große Sonderausgabe „Tech-Guide 2011“ (Einzelpreis 14,80 Euro) **gratis** dazu!



Bitte einsenden an: GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · D-81379 München · Germany · Telefon: +49 (0)89 - 2000 339-0  
**Fax-Order: +49 (0) 89 - 2000 339-39** oder online unter [www.vc-magazin.de/abo](http://www.vc-magazin.de/abo)

## KENNELNERN-ABONNEMENT

**Ja,**

ich möchte das monatliche **VentureCapital Magazin** gerne testen und nehme Ihr Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben sowie die Sonderausgabe „Start-up 2011“ zum attraktiven Sonderpreis von 10,- Euro (statt 39,80 Euro) zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das VentureCapital Magazin anschließend zum Preis von 148,- Euro pro Jahr (12 Ausgaben zzgl. zwei bis drei Sonderausgaben jährlich). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname: ..... Firma: .....

Postfach/Straße: ..... PLZ, Ort: .....

Telefon: ..... Fax: ..... E-Mail-Adresse: .....

Ort und Datum: ..... 1. Unterschrift: .....

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.

Ort und Datum: ..... 2. Unterschrift: .....

## Events

| Datum & Ort                       | Veranstalter   | Event  |
|-----------------------------------|--|--|
| 01.02.2012<br>Frankfurt           | Aurelia Private Equity<br>www.aurelia-pe.de  | <b>VC-Meeting Frankfurt:</b> Begegnung der hessischen Venture Capital-Szene<br>Teilnahme: kostenfrei   |
| 01.02.2012<br>Bonn                | High-Tech Gründerfonds Management GmbH<br>www.high-tech-gruenderfonds.de                   | <b>High-Tech Partnering Conference:</b> Konferenz für etablierte und junge Technologieunternehmen mit Branchenworkshops und Networking<br>Teilnahme: kostenfrei                                |
| 01.02.2012<br>Erlangen            | netzwerk nordbayern gmbh<br>www.netzwerk-nordbayern.de                                     | <b>n2 early:</b> Frühstücksveranstaltung für innovative Unternehmer, Speaker: Michael Rohrmüller<br>Teilnahme: kostenfrei  |
| 01.–02.2012<br>Indian Wells (USA) | IBF – International Business Forum<br>www.ibfconferences.com                               | <b>8th Annual Clean-Tech Investor Summit:</b> Treffpunkt für Investoren, Unternehmer und Experten aus dem Cleantech-Bereich<br>Teilnahme: 1.995 USD  |
| 07.02.2012<br>Heilbronn           | venture forum neckar e.V.<br>www.venture-forum-neckar.de                                   | <b>venture forum neckar Investmentforum:</b> Unternehmenspräsentationen und Netzwerken<br>Teilnahme: 50 EUR (Mitglieder kostenfrei)  |
| 07.–08.02.2012<br>Frankfurt       | VGF Verband Geschlossene Fonds Betriebsgesellschaft mbH<br>www.vgf-online.de               | <b>VGF Summit 2012:</b> Veranstaltung mit Panels und Fachvorträgen zum Thema Geschlossene Fonds 2012<br>Teilnahme: ab 255 EUR  |
| 07.–08.02.2012<br>München         | evoworkx live UG<br>www.mifeurope.com  | <b>Marketing &amp; Innovation Forum Europe 2012:</b> jährliche Weiterbildungsveranstaltung für europäische Top-Marketingmanager<br>Teilnahme: 1.190 EUR  |
| 08.–09.02.2012<br>Berlin          | Euroforum Deutschland SE<br>www.euroforum.de   | <b>10. Handelsblatt Jahrestagung „Zukunftsstrategien für Sparkassen und Landesbanken“:</b> Verbandsunabhängiges Branchentreffen<br>Teilnahme: 2.199 EUR  |
| 09.02.2012<br>Frankfurt           | Wirtschaftsjunioren bei der IHK Frankfurt am Main e.V.<br>www.wj-frankfurt.de              | <b>AK Existenzgründung/-sicherung:</b> Venture Capital-Forum mit Dr. Hendrik Brandis, Earlybird Venture Capital<br>Teilnahme: kostenfrei   |
| 09.02.2012<br>Düsseldorf          | The Mergermarket Group<br>www.mergermarket.com   | <b>German M&amp;A and Private Equity Forum:</b> Branchenkongress für Firmenkäufer und -verkäufer<br>Teilnahme: ab 646 EUR  |
| 11.02.2012<br>Düsseldorf          | Börse Online, G+J Events GmbH<br>www.anlegerforum.de                                       | <b>Börse Online Anlegerforum:</b> Tipps und Tricks für private Anleger<br>Teilnahme: 5–10 EUR  |
| 14.–16.02.2012<br>Frankfurt       | Terrapinn Holdings LTD<br>www.terrapinn.com  | <b>Pension Fund Investment World Deutschland 2012:</b> Veranstaltung für deutsche Pensionsfonds<br>Teilnahme: 2.515 EUR  |
| 15.02.2012<br>Bonn                | CatCap GmbH, Neuhaus Partners GmbH<br>www.venture-lounge.de                                | <b>Venture Lounge:</b> Hightech, Cleantech & Software<br>Teilnahme: 130 EUR  |
| 23.02.2012<br>Neumünster          | Business Angels Hanse Netzwerk (B.A.H.N.), IHKs in Schleswig-Holstein<br>www.bahn-hanse.de | <b>Eigenkapitalfinanzierung durch Investoren:</b> Informations- und Matching-Veranstaltung<br>Teilnahme: kostenfrei  |
| 27.02.–01.03.2012<br>Berlin       | ICBI – International Centre for Business Information<br>www.icbi-events.com                | <b>SuperReturn International 2012:</b> Jährliches Zusammentreffen von rund 1.500 Entscheidungsträgern der internationalen Private Equity-Szene<br>Teilnahme: ab 1.699 GBP                      |
| 28.–29.02.2012<br>Frankfurt       | Handelsblatt GmbH<br>www.handelsblatt.com  | <b>M&amp;A Summit:</b> Informationsplattform zu verschiedenen M&A-Themen<br>Teilnahme: 1.899 EUR   |
| 29.02.2012<br>München             | evobis GmbH<br>www.evobis.de   | <b>Venture Conference:</b> Vorträge und Firmenpräsentationen, Fokus: Software, Internet, Mobile<br>Teilnahme: 150 EUR  |
| 08.03.2012<br>Duisburg            | Private Equity Forum NRW<br>www.private-equity-forum.net                                   | <b>German.Venture.Day 2012:</b> Treffen von Investoren und Start-ups, Motto „High Tech-Innovationen und deren Finanzierung: reine Nervensache...“<br>Teilnahme: 90 EUR (Mitglieder kostenfrei) |
| 24.03.2012<br>Wiesbaden           | Forum Kiedrich<br>www.forum-kiedrich.de  | <b>30. Gründermarkt:</b> Unternehmenspräsentationen vor Fachjury, Coaching<br>Teilnahme auf Einladung  |





„Business Angel sein ist das teuerste Hobby der Welt.“

Auf der Zürcher Start-up-Messe Swiss Equity fair brachte Peter E. Braun, CEO der Mountain Club AG, kurz vor Weihnachten auf den Punkt, wo die Risiken einer Tätigkeit als Business Angel liegen: Ein Angel investiert viel Kapital, muss gelegentlich auch mal „nachschießen“, und am Ende kann es trotzdem sein, dass ein Geschäftsmodell nicht aufgeht, eine Idee nicht zündet. Ein gewisses finanzielles Polster sollte man da schon mitbringen.

## Ausblick

Das VentureCapital Magazin  
3/2012 erscheint am 24.2.2012

Schwerpunktt Themen: Buyout-Special zur  
Super-Return/Infrastruktur/Secondaries

### Märkte & Zahlen:

- LBO-Finanzierung aus Bankensicht
- Globale Perspektiven bei Investments in Infrastruktur
- 2012 – erneut ein Jahr der Secondaries?



Foto: Bilderbox.de

### Mittelstand/Buyouts:

- Buyout-Markt Deutschland – über Preisniveau, Branchenvielfalt und Kapitalbedarf
- Fallstudie: Management Buyout bei einem mittelständischen Unternehmen

### Private Equity-Dachfonds:

- Die Platzierungszahlen der geschlossenen Private Equity-Fonds des Vorjahres
- Fondsportrait: RWB Special Markets Fonds Germany III

### Entrepreneurship:

- Rückblick auf die High Tech-Partnering-Konferenz in Bonn
- Überblick: Businessplan-Wettbewerbe 2012

## Impressum

# VentureCapital Magazin

13. Jahrgang 2012, Nr. 2 (Februar)

Verlag: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München,  
Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39, E-Mail: info@goingpublic.de,  
Internet: www.vc-magazin.de, www.goingpublic.de

Redaktion: Torsten Paßmann (Redaktionsleitung), Susanne Gläser (Projektleitung Sonderbeilagen und Extrahefte), Mathias Renz (Verlagsleitung)

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Thimo Buchheister, Maike Dietz, Dr. Michael Drill, Bernd Frank, Holger Garbs, Jens-Peter Gieschen, Dajana Hentschel, David Janssen, Jochen Klüppel, Thomas Koch, Jens Munk, Federico Pappalardo, Thomas Promny, Florian Schießl, Hans-Joachim Schreiber, Georg von Stein, Jens Steiner, Christopher Stift, Stephan Uhrenbacher, Sebastian Walker

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold

Bilder: Bilderbox, Fotolia, Pixelio, Photodisc

Titelbild: © OlgaYakovenko - Fotolia.com, Tonis Pan - Fotolia.com,  
Bearbeitung: Michael Cluse, Marcel Wersching

Anzeigen: An den Verlag. Gültig ist Preisliste Nr. 4 vom 1. November 2006

Anzeigen: Denise Hoser, Claudia Kerszt  
Tel.: 089-2000339-30, 089-2000339-52, Fax: 089-2000339-39

Erscheinungstermine 2012: 27.01. (2/12), 24.02. (3/12), 30.03. (4/12),  
27.04. (5/12), 25.05. (6/12), 29.06. (7-8/12), 24.08. (9/12), 28.09. (10/12),  
26.10. (11/12), 23.11. (12/12), 21.12. (1/13)  
Sonderausgaben: 7.07. (Tech-Guide 2012), 6.10. (Start-up 2013)

Preise: Einzelpreis 12,50 EUR, Jahresabonnement (11 Ausgaben zzgl. Sonderausgaben) 148,00 EUR (inkl. Versandkosten und 7% MwSt.)

Abonnementverwaltung: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a,  
81379 München, Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39,  
abo@vc-magazin.de, www.vc-magazin.de

Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise: Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit der Angaben kann allerdings nicht übernommen werden. Bei allen eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Nachdruck: © 2012 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.  
ISSN 1611-1710, ZKZ 53974

**Führungswechsel bei BayernLB Capital Partner**

**Ingo Jacoby** und **Rupprecht Freiherr von Mentzingen** bilden die neue Doppelspitze der Beteiligungsgesellschaft. Jacoby wird ab 1. Februar 2012 als Sprecher der Geschäftsführung tätig sein, Mentzingen fungiert bereits seit Anfang Januar als neues Mitglied der Geschäftsführung. Jacoby war zuvor bei den Private Equity-Gesellschaften Argantis und 3i Deutschland tätig. Mentzingen arbeitete bei Nomura Investment Adviser und der KapitalM Beratungsgesellschaft und spezialisierte sich auf Mezzanine-Finanzierungen. Das neue Führungsduo löst **Dr. Rolf Schneider-Günther** (links) und **Klaus-Michael Höltershinken** (rechts) ab, die aus der Geschäftsführung ausscheiden.



**Andreas Harting** ist als neuer Managing Partner bei Catagonia Capital GmbH eingestiegen. Vor seinem Wechsel zu der auf Internet und mobile Technologien spezialisierten Berliner Venture Capital-Gesellschaft war er Partner der M&A-Boutique Proventis Partners AG in Zürich. Weitere Stationen waren u.a. BBDO, Johnson & Johnson und die Boston Consulting Group.



Beim High-Tech Gründerfonds ist **Dr. Guillem Sague** als Investmentmanager für die Bereiche IT, Automation und Photonik eingestiegen. Er wechselt von Comsan Sanitaryware aus Suzhou (China), wo er von 2009 bis 2011 als General Manager tätig war. Vorher war er wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Forschung im Bereich Optik und Laserphysik an den Universitäten Bonn und Mainz.

Die Sozietät CMS Hasche Sigle hat zum Jahresbeginn zwölf Associates aus den eigenen Reihen zu Partnern ernannt. Aus dem Praxisbereich Corporate sind dies **Dr. Jacob Siebert** aus dem Hamburger Büro, **Dr. Kai-Guido Schick** (Stuttgart) und Till Benjamin Liebau (Frankfurt).



Mit dem Umzug des Hamburger Büros nach Berlin hat der Frühphaseninvestor Earlybird gleichzeitig den bisherigen Principal **Ciarán O'Leary** zum Partner ernannt. Sein Investitionsschwerpunkt liegt auf Consumer Web Businesses.



Zum 1. Januar ist **Dr. Andreas Kloyer** als Partner zur Luther Rechtsanwaltsgesellschaft gewechselt. Am Standort München ist er im Beratungsfeld Gesellschaftsrecht/M&A tätig und berät bei Unternehmenskäufen und -verkäufen sowie im Bereich Venture Capital. Kloyer kommt von der Münchner Kanzlei Sibeth, die er mitbegründet hat.



Die Beratungs- und Prüfungsgesellschaft Rödl & Partner hat ihren Corporate Finance-Bereich mit **Michael Singer** verstärkt. Er hat die Leitung der klassischen M&A-Beratung an den Standorten Frankfurt (Eschborn) und München übernommen. Den Schwerpunkt seiner Tätigkeit bildet die Beratung von mittelständischen Unternehmen und Finanzinvestoren bei Unternehmenskäufen und -verkäufen. Singer war zuvor für DC Advisory Partners und die Deutsche Bank tätig.



Seit Jahresbeginn arbeitet **Jonas Löher** bei der Exchange BA aus Frankfurt. Dort ist er insbesondere für die Gewinnung und Betreuung kapitalsuchender Unternehmen zuständig. Er verfügt über unternehmerische Erfahrungen und hat u.a. während seines Studiums ein Internet-Start-up mitgegründet und dieses erfolgreich verkauft.



Die international tätige Rechtsanwaltskanzlei Dechert eröffnet eine Präsenz in Frankfurt am Main. Das Büro ist nach der Eröffnung des Münchner Standortes im Jahr 2004 die zweite deutsche Niederlassung der Kanzlei. **Achim Pütz** (oben links) wird als Managing Partner die Leitung des Frankfurter Offices übernehmen. Ihn unterstützen **Dr. Carsten Fischer** (rechts) und **Dr. Benedikt Weiser**, die zu Partnern der Financial Services-Praxisgruppe ernannt wurden.



Gut vier Jahre lang war **Julian Riedlbauer** ein Geschäftsführer der M&A-Beratung Corporate Finance Partners. Seit Mitte Januar ist er nun offiziell mit seiner eigenen Boutique Pure Equity Advisors GmbH i. G. aktiv.



Unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > News > People finden Sie weitere Personalmeldungen

11.-12.03.2012  
**JETZT ANMELDEN!**  
**DEUTSCHER  
BUSINESS  
ANGELS TAG**



**DEUTSCHER  
BUSINESS ANGELS TAG 2012**  
Sonntag und Montag, 11./12. März 2012  
Frankfurt am Main

Im Jahr 2012 ist Frankfurt am Main zentraler Treffpunkt der deutschen Business Angels Szene. Der Kongress ist gleichzeitig Tagung, Qualifizierung, Networking, Messe, Ausstellung und feierliches Event. BAND erwartet 500 Teilnehmer. Kooperationspartner vor Ort ist Business Angels FrankfurtRheinMain e.V.

**HIGHLIGHT**  
**Smart Capital for Europe's Future:  
Rollout des „European Angels Fund“  
in Deutschland.**

**Business Angels Netzwerk  
Deutschland e.V. (BAND)**

Semperstraße 51  
45138 Essen  
Telefon 0201.89415.33  
Telefax 0201.89415.10  
band@business-angels.de  
www.business-angels.de

Gefördert durch:



als generalistisches Dienstleistungsunternehmen  
des Deutschen Investitionsbankverbands

Sponsoren:



Peber Jungen  
Holding GmbH



EUROPÄISCHE UNION:  
Investition in Ihre Zukunft  
– Europäischer Fonds  
für regionale Entwicklung.



# SUBSTANZ ENTSCHEIDET!

- Erforschung und Entwicklung von innovativen Medikamenten zur zielgerichteten Behandlung bislang unheilbarer Krebskrankheiten
- Medikamente auf Basis der neuartigen Antisense-Technologie hemmen gezielt die Bildung von Eiweißen, die für den bösartigen Verlauf von Tumorerkrankungen verantwortlich sind, Krebserkrankungen werden nicht symptomatisch, sondern ursächlich bekämpft
- Mit dem Leitwirkstoff Trabedersen wurden Patienten mit hochaggressiven Gehirntumoren sowie Patienten mit Bauchspeicheldrüsenkrebs oder schwarzem Hautkrebs behandelt; diese klinischen Prüfungen zeigten erste vielversprechende Ergebnisse

**Antisense Pharma GmbH – ein Beteiligungsunternehmen der  
MIG Fonds.**

 **antisense  
pharma**

**Trabedersen**  
**(AP 12009)**

## Wir finanzieren Spitzentechnologien!

Innovative Unternehmen aus Österreich und Deutschland setzen weltweit neue Standards in potenzialträchtigen Spitzentechnologien. Wachsende Märkte aus den Bereichen Energieeffizienz, Life-Science, Clean Tech, Biotechnologie sowie Hochtechnologie benötigen diese neuen Standards dringend. Die exklusiv von der Alfred Wieder AG vertriebenen MIG Fonds finanzieren heute diese Spitzentechnologien aus Österreich und Deutschland für den Weltmarkt von morgen – außerbörslich, bankenunabhängig und unternehmerisch orientiert.

**Unternehmensbeteiligungen mit den MIG Fonds –  
investieren Sie mit dem Marktführer in echte Substanz  
und nachhaltige Wertsteigerung!**

**MIG**  
Fonds

[WWW.MIG-FONDS.DE](http://WWW.MIG-FONDS.DE)