

# VentureCapital

## Magazin

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

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur

Mit Sonderbeilage  
„Unternehmensfinanzierung  
in Österreich“



## Wahljahr – Regulierungsjahr

Das Private Equity-Jahr 2013 steht im Zeichen der Politik

„Die Ampeln  
stehen auf Grün“

INTERVIEW MIT PETER SACHSE UND  
MARTIN VÖLKER, VR EQUITYPARTNER

Die Start-up  
Highlights 2012

RÜCKBLICK AUF DIE GRÖSSTEN  
FINANZIERUNGEN UND EXITS

„Wer nur gute Deals zeigt,  
wirkt nicht glaubwürdig“

INTERVIEW MIT RALPH GÜNTHER,  
PANTHEON VENTURES



# Ahead of What's Possible

Otto Lilienthal war seiner Zeit weit voraus. Eine beflügelnde Eigenschaft, gerade in Zeiten des Wandels.

Vordenker, Menschen, die jenseits von Schablonen die entscheidenden Optionen zu Ende denken, bilden auch die Substanz einer einzigartigen Kanzlei. Wir sind für Sie da.

Kaye Scholer LLP  
Bockenheimer Landstraße 25, 60325 Frankfurt am Main  
Tel: +49 69 2 54 94 – 0 | [kayescholer.com](http://kayescholer.com)

Chicago  
Frankfurt  
London

Los Angeles  
New York  
Palo Alto

Shanghai  
Washington, DC  
West Palm Beach

**KAYE** | **SCHOLER**

## Zuversichtlich ins Regulierungsjahr

Liebe Leserinnen und Leser,

Jahresrückblicke sind eine schwierige Angelegenheit. Gerade in den letzten Tagen vor den Feiertagen türmen sich die unerledigten Aufgaben noch auf dem Tisch. Wo man eigentlich schon längst an die Vorbereitungen zum Fest denken möchte, müssen noch einige Schäfchen ins Trockene gebracht werden. Und dann soll man auch noch innehalten und eine Bilanz der vergangenen zwölf Monate ziehen – dabei interessiert man sich mehr für die Zukunft: Was bringt das neue Jahr? Wie werden sich die Märkte entwickeln? Wo wird es die besten Investitionsmöglichkeiten geben? Aber auch mit Jahresausblicken ist es so eine Sache: Die berühmte Kristallkugel eines Wahrsagers haben die wenigsten im Büro liegen.

Uns in der Redaktion des Venture-Capital Magazins geht es nicht anders. Auch wir sind gespannt darauf, wie 2013 beginnen wird. Werden die zahlreichen Fundraisings, die 2012 nicht zum Abschluss kamen, endlich Erfolg zeitigen? Wann wird der M&A-Markt endlich wieder ins Rollen kommen? Und wird vielleicht sogar ein IPO-Fenster aufgehen? Wir können es nicht vorhersagen, zumal die Eurokrise noch lange nicht gelöst ist. Was wir aber mit Sicherheit vorhersagen können: Das neue Jahr wird auch für die Beteiligungswirtschaft ein politisches. Mit dem AIFM-Umsetzungsgesetz wird das wohl wichtigste Regulierungsvorhaben der vergangenen Jahre den Gesetzgebungsprozess durchlaufen. Und es ist Wahljahr: Im Kampf um Wählerstimmen dürfte der Ton rauer werden, Peer Steinbrück hat mit der Schattenbankendebatte bereits gut vorgelegt (siehe S. 12–16).



Mathias Renz, Verlagsleiter, und Susanne Gläser, Redaktionsleiterin

Was werden wir am Ende dieses Regulierungsjahres 2013 noch in Erinnerung haben, wenn wir an 2012 denken? In der Rückschau war es sicherlich das Jahr, in dem sich viele Umbrüche in der Branche manifestiert haben. In den Transaktionsstatistiken der Branchenverbände vermissen wir auf einmal große Namen, die früher überall geführt waren. Viele renommierte Adressen entschlossen sich, keinen neuen Fonds mehr aufzulegen, oder bewegen sich bei Fondsvolumina, die sie einst nicht in Betracht gezogen hätten. Die Auswüchse aus den Jahren um die Jahrtausendwende haben sich in den IRR-Statistiken niedergeschlagen und den Appetit vieler institutioneller Investoren auf die Assetklasse abebben lassen. Im Buyout-Segment drücken hohe Unternehmensbewertungen und die geringe Verfügbarkeit von Fremdkapital auf die Transaktionstätigkeit und die Stimmung.

Beinahe zeitgleich wächst in Deutschland jedoch eine neue Generation von Investoren heran, die sich selbst vor Kurzem noch auf Kapitalsuche befand. Auch dieser Trend wurde 2012 bestätigt. Business Angels, Inkubato-

ren oder Family Offices stehen – das Unternehmertum in Blut – dem Gründernachwuchs mit Rat, Tat und finanziellem Engagement zur Seite. Sie springen vielfach in die Bresche für die traditionellen Venture-Fonds. Auch die großen Unternehmen sind 2012 als Investoren zurückgekehrt. Ob als Kapitalgeber des High-Tech Gründerfonds oder mit eigenen Corporate Venture Capital-Einheiten – deutsche Konzerne setzen wieder auf die Innovationsfähigkeit hiesiger Start-ups. Darüber hinaus blicken viele internationale Investoren nach Berlin, sofern sie nicht schon ein Office dort eröffnet haben (sh. hierzu auch den Start-up-Rückblick auf S. 22–23). Es lohnt sich also durchaus, kurz vor dem Jahreswechsel innezuhalten. Denn die Bilanz von 2012 weist neben Wermutstropfen auch einige positive Signale aus. ■

Wir wünschen Ihnen ein besinnliches und frohes Weihnachtsfest, Ruhe, Erholung und einen guten Start in ein erfolgreiches neues Jahr.

*mathias.renz@vc-magazin.de*  
*susanne.glaeser@vc-magazin.de*

- 3 Editorial**  
Zuversichtlich ins  
Regulierungsjahr

## Auslese

- 6 Statistiken, Top-News und  
Tendenzen**

## Titelthema

- 12 Wahljahr – Regulierungsjahr**  
Das Private Equity-Jahr 2013  
steht im Zeichen der Politik

## Märkte & Zahlen

- 18 Vis-à-vis**  
„Die Ampeln stehen auf Grün“  
Interview mit Peter Sachse und  
Martin Völker, Geschäftsführer,  
VR Equitypartner

- 20 Das Private Equity-Jahr 2013**  
Der Expertenausblick

- 22 Die Start-up Highlights 2012**  
Rückblick auf die größten  
Finanzierungen und Exits

- 24 Executive Talk**  
„Gerechtigkeit ist ökonomisch  
klug“  
Interview mit Markus Scholl-  
meyer, Geschäftsführer,  
Aequalitas Institut für  
Gerechtigkeitsforschung



## 12 Wahljahr – Regulierungsjahr

Das Private Equity-Jahr 2013  
steht im Zeichen der Politik

2013 wird ein neuer Bundestag gewählt – ganz oben auf der Wahlkampfagenda stehen die Regulierung der Finanzmärkte und die Eurokrise. Die Debatte wird auch an der Beteiligungsindustrie nicht vorübergehen. Worauf muss sich die Industrie in den kommenden Monaten einstellen? Das VentureCapital Magazin gibt einen Überblick.



## 18 „Die Ampeln stehen auf Grün“

Interview mit Peter Sachse  
und Martin Völker, Geschäfts-  
führer, VR Equitypartner

Dass die beiden genossenschaftlichen Institute DZ Bank und WGZ Bank ihre Geschäftsbereiche annähern wollen, ist seit Jahren immer wieder der Presse zu entnehmen gewesen. Im Sommer 2012 fusionierten sie ihre Beteiligungsgesellschaften DZ Equity Partner und WGZ Initiativkapital. Die beiden Geschäftsführer Peter Sachse und Martin Völker berichten im Interview vom Stand der Integration.

- 26 Menschen & Macher**  
**Benedict Rodenstock**  
Teil 70 der Serie

## Early Stage & Expansion

- 27 VC-Kolumne von**  
**Dr. Alexandra Goll,**  
**TVM Capital**  
Ausblick auf das  
Life Sciences-Jahr 2013

- 28 Nicht zu viel, nicht zu wenig**  
Garantieklauseln in  
Venture Capital-Verträgen  
Dr. Bernhard Noreisch, Björn  
Weidehaas, Kaufmann Lutz  
Rechtsanwalts-gesellschaft

- 30 Case Study**  
**Rückenwind für moderne**  
**Messtechnik**  
Fos4X: Markteintritt mit  
Beteiligungskapital

- 32 Besser offen als still**  
Für Business Angels überwie-  
gen die Vorteile offener Betei-  
ligungen  
Dr. Wolfgang Weitnauer  
Weitnauer Rechtsanwälte  
Wirtschaftsprüfer Steuerberater

- 34 Investor im Portrait**

200 Mio. EUR für Investitionen  
in Zukunftstechnologien  
Teil 131: Zukunftsfonds  
Heilbronn

## Mittelstand/Buyouts

- 36 Anspruch und Wirklichkeit**  
Bei der M&A-Kommunikation  
besteht vielfach noch Nach-  
holbedarf  
Jochen Gutzy, Märzheuser-  
Gutzy Kommunikationsbera-  
tung

- 38 M&A-Kolumne von**  
**Dr. Hans Bethge,**  
**Angermann M&A International**  
Bei den ewig Gestrigen?

- 39 Zwischen Bedarf und**  
**Konjunkturschwäche**  
Durchmischte Aussichten  
für das Interimsjahr 2013  
Dr. Anselm Görres,  
MBI-Investor

- 40 Best Practice**



## 22 Die Start-up Highlights 2012

Rückblick auf die größten Finanzierungen und Exits

Ein ereignisreiches Jahr liegt hinter der deutschen Start-up-Szene. Auch im vergangenen Jahr hat uns besonders interessiert: Wer hat von wem wie viel Kapital erhalten? Wer hat welche Summe für welches Unternehmen bezahlt? Ein Rückblick auf die wichtigsten, interessantesten und größten Exits und Finanzierungsrunden 2012

## 44 „Wer einem Investor nur seine guten Deals zeigt, wirkt nicht glaubwürdig“

Interview mit Ralph Günther, Principal, Pantheon Ventures

Bis GPs und LPs zueinanderfinden, ist es meist ein langer und steiniger Weg. Ralph Günther kennt beide Seiten: Er war bis vor zwei Jahren Vorstand der bmp AG, bevor er zum Dachfonds Pantheon Ventures wechselte. Im Interview berichtet er von seinen Erfahrungen und erklärt, wie GPs und LPs vielleicht doch zusammenkommen können.

## „Positive Reibung ist gut fürs Geschäft“

Interview mit Klaus Ragotzky, Geschäftsführer, Fidura Fonds, und Walter Schober, Gründer und Geschäftsführer, mechatronic systemtechnik

## 42 „Wir werden deutlich mehr offene Beteiligungen eingehen“

Interview mit Jens Fischer, Leiter Abteilung Innovation/Technologie, MBG Baden-Württemberg

## 50 Entrepreneurship-Flash

## 51 „Unter einer Stunde kann man keinen Businessplan lesen“

Interview mit Matthias Heikaus, Business Development, Fundsters AG

## 52 Straßenkiosk oder Näherei als Geschäftsmodell

Unternehmensgründungen im verwüsteten Haiti  
Thomas Schiffelmann, Handicap International

## 54 Standpunkt E-Commerce? Die Zukunft heißt D-Commerce!

Sven Lubek, Covus-Gruppe

## 56 Gründerinterview „Ich bin kein Fan des Start-up-Hypes“

Interview mit Philipp Benkler, Geschäftsführer, Testbirds GmbH

## 58 Deal-Monitor

## 64 Events

Veranstaltungen für VCs, Gründer und Dienstleister

## 64 Soeben erschienen

## 65 Zitat des Monats

## 65 Ausblick/Impressum

## 66 People

## Investing

## 44 „Wer einem Investor nur seine guten Deals zeigt, wirkt nicht glaubwürdig“

Interview mit Ralph Günther, Principal, Pantheon Ventures

## 46 Investing-News

## 48 Die zweite Chance

Der Secondary-Markt bleibt 2013 interessant – auch für ausländische Fonds  
Stephen Culhane, Dr. Thomas Jesch, Kaye Scholer

## Datenbank

## Entrepreneurship

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

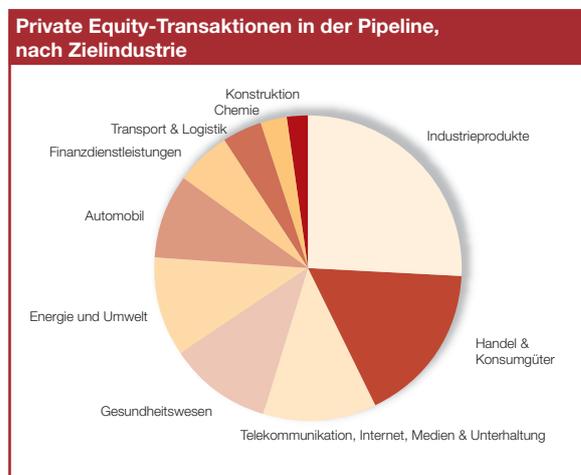
- Aktuelle News aus der Beteiligungsindustrie
- Fachbeiträge und Studien
- Interviews
- Investorenporträts
- Termine

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

## Ausblick des Monats

### Pipeline ist wieder voll

Richtig in Schwung gekommen ist der Markt für Private Equity-Transaktionen auch 2012 noch nicht. Trotzdem herrscht rege Aktivität, für die kommenden Monate des neuen Jahres dürften sich bereits einige Opportunitäten anbahnen. Rund 120 Targets, die sich derzeit in unterschiedlichen Verkaufsphasen befinden, zählt das Beratungsunternehmen L.E.K. Consulting. Mehr als die Hälfte dieser Deals dürfte bis maximal 200 Mio. EUR groß sein. Die vielversprechendste Branche sind Industrieprodukte.



Potenzielle Deals, die zwischen 1. April und 21. September 2012 bekannt wurden;  
Quelle: L.E.K. Consulting

## Markt des Monats

### E-Commerce in Russland auf dem Vormarsch

Russland ist ein enorm vielversprechender Markt für E-Commerce: Das Marktvolumen lag 2011 bei 10,5 Mio. USD, erreichte damit aber erst 2% des Einzelhandelsumsatzes, so eine Studie des Frühphaseninvestors e.ventures und East-West Digital News. In den USA und Westeuropa liegt die Quote bei 7 bis 9%. Die Experten erwarten, dass der russische E-Commerce-Sektor bis 2020 auf 50 Mrd. USD Umsatz anwachsen wird. Der Markt wächst demnach jährlich um mindestens 25%. 2010 und 2011 investierten russische und internationale Unternehmen laut Studie insgesamt 1 Mrd. USD in die E-Commerce-Branche. Während die Investitionssummen steigen, bleiben Exits bislang jedoch noch aus.

## Zahl des Monats

# 84%

Change-Projekte in deutschen Unternehmen sind größtenteils zum Scheitern verurteilt. 84% aller Projekte verlaufen ohne Erfolg, hat das Beratungsunternehmen Mutaree ermittelt. Laut dem aktuellen Change-Barometer, das auf einer Umfrage unter knapp 300 Führungskräften aus verschiedenen Branchen beruht, liegen die Gründe für das Scheitern meist in einer fehlenden oder zu geringen Budgetierung. Nur 20% der Umfrageteilnehmer haben für Change-Projekte ein eigenes Budget und entsprechende Mitarbeiterkapazitäten eingeplant. Derzeit halten deutsche Unternehmen laut der Erhebung im Durchschnitt rund 14 Mio. EUR und 1.300 Personentage für Change-Projekte vor.

## Rückblick des Monats

### Elster-Übernahme mit 2,8 Mrd. USD auf Platz eins

Die größte Private Equity-Transaktion des Jahres 2012 war (bis Redaktionsschluss) die Übernahme der Elster Group durch die Melrose-Tochter Mintford mit einem Volumen von rund 2,8 Mrd. USD. Auf Platz zwei der Top Ten schaffte es EQT mit dem Erwerb der BSN Medical für 2,2 Mrd. USD. Laut Daten des Dienstleisters Thomson Reuters wurden mit einem Transaktionsvolumen von 3,4 Mrd. USD die meisten Deals im Hochtechnologiesektor geschlossen, gefolgt vom Einzelhandel mit 2,4 Mrd. USD und dem Healthcare-Bereich mit 2,2 Mrd. USD. Getrieben wurden die großen Volumina in diesen Branchen von den großen Einzeldeals.

#### Die größten Private Equity-Transaktionen 2012

Rang	Unternehmen	Käufer	Volumen (in Mrd. USD)
1	Elster Group SE	Mintford / Melrose	2,7
2	BSN Medical GmbH	EQT	2,2
3	Douglas Holding AG	Beauty Holding Three/ Advent International	2,0
4	Speymill Deutsche-Residential	Cerberus Capital	1,2
5	KraussMaffei AG	Onex Group	0,7

Quelle: Thomson Reuters



» Eine Begleitung über alle Deal-Phasen hinweg. Der Blick fürs Wesentliche bei Hochgeschwindigkeit. Wir steuern Transaktionsberatung auf ein neues Niveau. «

Arndt Rautenberg  
Leiter Competence Center Transactions

**Unser Competence Center Transactions bietet professionelle Unterstützung für Profis. Und für alle Unternehmen, die Wert auf eine herausragende Beratung im Transaktionsprozess legen.** Wir begleiten Sie bei jedem Schritt einer Transaktion, fokussiert, interdisziplinär und effizient. Vor allem aber liefern wir Ihnen mehr als nur einen Report – wir versorgen Sie mit den relevanten Informationen und helfen Ihnen, die richtigen Entscheidungen zu treffen.

[www.roelfspartner.de/transactions](http://www.roelfspartner.de/transactions)  
[transactions@roelfspartner.de](mailto:transactions@roelfspartner.de)

 Rölf'sPartner

## Mehr Unterstützung für Business Angels!

Politiker aller Parteien loben die Arbeit von Business Angels: Mit ihren Investitionen ermöglichten sie die Realisierung von Innovationen und stärkten die Zukunftsfähigkeit der deutschen Wirtschaft, heißt es in Sonntagsreden. Wenn es jedoch darum geht, konkrete Verbesserungen für die Privatinvestoren umzusetzen, verkehren sich viele Lippenbekenntnisse ins Gegenteil. Dr. Roland Kirchhof, Vorstand des Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND), gibt im Interview einen Überblick über derzeitige Gesetzesvorhaben und formuliert seinen Wunschzettel für 2013. Das vollständige Interview finden Sie auf [vc-magazin.de](http://vc-magazin.de)



**VC Magazin:** Die Besteuerung von Streubesitzanteilen hält Business Angels seit Wochen in Atem. Jetzt muss voraussichtlich der Vermittlungsausschuss über die Neuregelung entscheiden. Wie bewerten Sie den vorliegenden Kompromissvorschlag?

**Kirchhof:** Entgegen früheren Informationen ist Basis der Beratungen nicht die Empfehlung des Bundesrats zum Jahressteuergesetz 2013, sondern der Gesetzentwurf zur Umsetzung des EuGH-Urteils der Koalitionsfraktionen, der vom Bundestag bereits beschlossen ist. Hierzu hat der Bundesrat am 14.12.2012 die Zustimmung versagt. Es ist jetzt fest damit zu rechnen, dass entweder die Bundesregierung oder der Bundestag den Vermittlungsausschuss anrufen. Ansonsten bliebe es bei der jetzigen Rechtslage. Aus der Begründung der

Empfehlung des Finanzausschusses des Bundesrates, der den Bundesratsbeschluss vorberaten hat, lassen sich aber bereits jetzt Kompromisslinien erkennen. Zwar wird darin an der ursprünglichen Linie der umfangreichen Besteuerung der Streubesitzanteile zunächst festgehalten. Quasi hilfsweise erwägt die Begründung jedoch, das vom Bundestag beschlossene Gesetz in Details zu ändern. Wir verstehen diese so, dass von einer Belastung der Veräußerungsgewinne, die nicht über die Kapitalertragssteuer erfasst werden, wohl Abstand genommen werden wird. Das entspricht der Hauptforderung der verschiedenen Eingaben von BAND. Bei Dividenden wird wohl auch die Rückwirkung entfallen. Im Übrigen muss man sehen, was der Vermittlungsausschuss bringt.

Anzeige



PRIVATE  
EQUITY  
FORUM NRW

### Neujahrsempfang 2013

- am: 14. Januar 2013 • Beginn: 17.00 Uhr Einlass (Beginn 17.30 Uhr), anschließend Get-together •
- Ort: IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötzkens-Str. 1, 40474 Düsseldorf •

#### Referenten:

**Christian Lindner**, Vorsitzender der Landtagsfraktion und des Landesverbands der FDP in NRW

**Dörthe Höppner**, Secretary-General, EVCA - European Private Equity & Venture Capital Association, Brüssel

#### Inhaltliche Schwerpunkte:

Allgemeine „Bestandsaufnahme“ sowie Ausblick auf das neue PE-/VC-Jahr 2013. Dabei werfen wir insbesondere auch einen Blick auf die politischen und konjunkturellen Rahmenbedingungen, von denen das Private Equity-Geschäft bekanntlich ganz wesentlich beeinflusst wird (politische Großwetterlage, Eurokrise, Konjunkturaussichten, etc.).

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 50,00 EUR (inkl. 19% USt.).

### Thementag „Von Chancen, Risiken und Nebenwirkungen – Aktuelle Entwicklungen im Healthcare-Markt“

- Ort: Taylor Wessing, Benrather Straße 15, 40213 Düsseldorf • Datum: 5. Februar 2013 • Uhrzeit: 16.00 Uhr bis ca. 19.30 (im Anschluss Get-together) •

#### Inhaltliche Schwerpunkte:

Vertreter aus den Bereichen Politik, Privat Equity und Krankenhausmanagement referieren über Konzepte und Herausforderungen zur weiteren Professionalisierung des Gesundheitswesens. Aus unternehmerischer Sicht eines PE-geführten Reha-Betreibers wird dabei konkret die zentrale Rolle des Qualitätsmanagements als Wachstumsstrategie für Gesundheitseinrichtungen beleuchtet.

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 110,00 EUR (inkl. 19% USt.).

### German.Venture.Day 2013: Exit – Strategische Planung versus faktische Realität

- Ort: Fraunhofer-inHaus-Zentrum, Forsthausweg 1, 47057 Duisburg • Datum: 7. März 2013 • Uhrzeit: 12.00 Uhr (Einlass) bis ca. 19.00 Uhr •

#### Inhaltliche Schwerpunkte:

Alles rund um das Thema Exit: Zahlen, Daten, Fakten, Strategie, Stories, Stolpersteine. Mit vielen prominenten Unternehmern und Investoren.

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Beitrag von 119,00 EUR (inkl. 19% USt.).

Informationen und Anmeldung unter: [www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de) • Tel.: 0211-641 62 68

**VC Magazin:** Auf welche Resonanz treffen Sie als Vertreter der Belange deutscher Business Angels in Berlin? Wie offen ist die Politik für die Interessen junger Unternehmer und ihrer Investoren?



Dr. Roland Kirchof

**Kirchof:** Das Verständnis für die volkswirtschaftliche Bedeutung von Gründerfinanzierungen durch Business Angels hat sich in den letzten Jahren in der Politik deutlich verbessert. Der Investitionszuschuss ist letztlich die politische Umsetzung der Ergebnisse des von der Bundeskanzlerin angestoßenen 2. Innovationsdialogs zur Finanzierung innovativer Gründungen. In der vorbereitenden Arbeitsgruppe

dazu hatte auch BAND mitwirken können. Sowohl Angela Merkel als auch Bundeswirtschaftsminister Philipp Rösler haben auf dem IT-Gipfel in Essen gesagt, sie seien bemüht, nachteilige Auswirkungen auf die Gründerfinanzierung durch die Streubesitzanteilsbesteuerung zu vermeiden. Ähnlich klingen Antworten aus den Ländern zu unseren Eingaben, so z.B. durch die Staatssekretärin beim Regierenden Bürgermeister von Berlin, Hella Dunger-Löper, und den thüringischen Wirtschaftsminister Matthias Machnig.

**VC Magazin:** Welche Wünsche hat BAND in Vertretung für die deutsche Business Angels Community für das Wahljahr 2013?

**Kirchof:** Wir erwarten, dass sich alle relevanten Parteien in ihren

Wahlprogrammen zur großen Bedeutung der Finanzierung innovativer Gründungen für die Zukunft unserer Wirtschaftskraft bekennen. Wäre dies wie etwa in Großbritannien unisono der Fall, so würde es auch gelingen, die richtigen Instrumente zu wählen, um einen Rahmen für eine nachhaltige Förderung der Gründungsfinanzierung zimmern. Der Investitionszuschuss ist dafür die erste Leiste, die nächste müsste die Verlustnutzung bei Folgefinanzierungen sein, weil dies für die Gründer und alle Investoren von höchster Relevanz ist. Das Schlimmste an der Vergangenheit war jedoch die geringe Verlässlichkeit von bestehenden Regelungen, die im Gegenteil zu Lasten der Investitionsfreude von Business Angels seit 1998 fünfmal verschlechtert wurden. Damit muss endlich Schluss sein.

Anzeige

rap-network.de

Auslese



Regionaler Finanzierungsfonds für  
Innovationen und Technologieunternehmen

## JAHRESWECHSEL

Zum Jahreswechsel blicken wir zurück auf das Geschehene und Erreichte und sind voller Erwartung auf das neue Jahr. Wir bedanken uns bei unseren Freunden und Partnern für das faire und angenehme Miteinander und freuen uns auf eine weiterhin gute Zusammenarbeit im neuen Jahr.

S-Refit AG wünscht einen guten Start und viel Erfolg für 2013!

Seit über 22 Jahren unterstützt die S-Refit AG erfolgreich junge Technologieunternehmen in Bayern mit Kapital und Know-how. Als fairer und flexibler Partner auf Zeit begleiten wir Unternehmen von der Seed- oder Start-up-Phase und gewähren mit offenen Minderheitsbeteiligungen Venture Capital.

S-REFIT AG

Sedanstraße 15 · 93055 Regensburg  
Telefon +49 (0)941 69556-0

[www.s-refit.de](http://www.s-refit.de)

## KKR gewinnt European M&A Award

Der European M&A Award in der Kategorie Private Equity Firm of the Year geht in diesem Jahr an KKR. Die Beteiligungsgesellschaft holte sich auch den Award für den Private Equity-Deal des Jahres, ausgezeichnet wurde der Verkauf von Alliance Boots mit einem Volumen von 5,2 Mrd. EUR. Die Trophäe für den besten Private Equity Financial Advisor ging an Rothschild. Linklaters wurden für ihre Mandate bei Macquarie, Ontario Teachers' Pension Plan und Bridgepoint als Private Equity Legal Adviser of the Year ausgezeichnet. Mit den Awards ehren der Datenanbieter Mergermarket und die Financial Times jährlich die aktivsten Häuser und größten Deals.

Eine Tabelle mit allen Preisträgern finden Sie hier:



## Newsticker

**+++ Berlin** – Der französische Frühphaseninvestor XAnge Private Equity hat eine Niederlassung in Berlin eröffnet. **+++ London** – Die Venture Capital-Gesellschaft Novusmodus hat sich umbenannt in Greencoat Capital. Mit dem Namenswechsel soll eine geplante Erweiterung des Tätigkeitsbereiches ausgedrückt werden. **+++ Zug** – Die Beteiligungsgesellschaft Next Generation Finance Invest hat eine Finanzierungsrunde über 2,5 Mio. CHF erhalten. **+++ München** – Das Emissionshaus WealthCap hat den Scope Award in der Kategorie „Beste Assetmanager für alternative Investments“ gewonnen. **+++ Zug** – Der Schweizer Assetmanager Partners Group hat den Sekundärmarktfonds Partners Group Secondary 2011, L.P. beim Zielvolumen von 2 Mrd. EUR geclosed. Wegen Überzeichnung schloss der Fonds noch vor dem Ende der Fundraising-Periode.

## DBAG belohnt Aktionäre

Freude bei den Aktionären der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG): Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung im März 2013 eine Ausschüttung von 1,20 EUR je Aktie vor, bestehend aus einer Basisdividende von 0,40 EUR je Aktie und einer Sonderdividende von 0,80 EUR je Aktie. Ermöglicht wird die Auszahlung durch den im abgelaufenen Geschäftsjahr erwirtschafteten Gewinn von 38,3 Mio. EUR. Die Aktionäre werden damit für ihre Geduld belohnt: Im Vorjahr hatte die DBAG ein Minus von 16,6 Mio. EUR

verbucht. Bereits im März dieses Jahres durften sich die Anteilseigner über eine Bardividende von 0,40 EUR je Aktie und eine Sonderdividende von 0,40 EUR je Aktie freuen.



## New Value: Sanierungskurs schmerzt

Die in Schieflage geratene Schweizer Beteiligungsgesellschaft New Value arbeitet an der Sanierung. Die Bemühungen schlagen sich im Halbjahresbericht nieder: Die Gesellschaft wies per 30. September 2012 einen Verlust von 6,52 Mio. CHF aus, der Verlust pro Aktie betrug 2,12 CHF.

Die Portfoliogesellschaften Natoil AG und Qualife AG mussten Konkurs anmelden. Mit dem durch den Verkauf der Swiss Medical Solution AG erwirtschafteten Kapital konnte New Value jedoch immerhin die fälligen Kreditverbindlichkeiten abbauen. New Value war in die Schlagzeilen geraten, als die Gesellschaft ihren Ex-Verwaltungsrat Rolf Wägli im Januar wegen Verdachts auf ungetreue Geschäftsbesorgung angezeigt hatte.

Den Halbjahresbericht finden Sie hier:



## Volcker Rule verspätet sich

Die Ausgestaltung der Volcker Rule wird sich verzögern. Die genauen Bestimmungen des Vorschriftenkomplexes, der als Teil des amerikanischen Finanzmarktregulierungsgesetzes Dodd-Frank Act Regeln für Private Equity-Fonds und ihre Investoren aufstellen wird, wurden für Ende

2012 erwartet. Jetzt verschiebt sich der Termin auf das Ende des ersten Quartals 2013. Die Ausgestaltung obliegt der Börsenaufsicht SEC. Beobachter machen die hohe Arbeitsbelastung der SEC und den Wechsel an der Behördenspitze für die Verzögerung verantwortlich.



Folgen Sie uns auf Twitter:

[https://twitter.com/vc\\_magazin](https://twitter.com/vc_magazin)

Bleiben Sie immer auf dem neuesten Stand: Weitere News finden sie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > news



Hier  
drin:  
Fördermittel  
der NRW.BANK



## Wir stärken Ihr Eigenkapital.



Business Angels, Seed- und Venture-Kapital sowie klassische Eigenkapitalfinanzierungen: So stärken wir Ihr Eigenkapital. Damit erhalten Sie günstigere Konditionen für Finanzierungen, verbessern Ihre Wettbewerbsfähigkeit und diskutieren mit kompetenten Partnern über geeignete Finanzierungsmaßnahmen – zum Beispiel für die Entwicklung marktfähiger Lösungen für mehr Energieeffizienz.

Fragen Sie uns: Tel. 0211 91741-1421.

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

# Wahljahr – Regulierungsjahr

Das Private Equity-Jahr 2013 steht im Zeichen der Politik



2013 wird ein neuer Bundestag gewählt – ganz oben auf der Wahlkampfabenda stehen die Regulierung der Finanzmärkte und die Eurokrise. Die Debatte wird auch an der Beteiligungsindustrie nicht vorübergehen. Nach der Heuschreckendiskussion droht der Branche nun der Vergleich mit Schattenbanken. Gleichzeitig läuft mit dem AIFM-Umsetzungsgesetz das wichtigste Regulierungsvorhaben seit Jahren. Worauf muss sich die Industrie in den kommenden Monaten einstellen? Das VentureCapital Magazin gibt einen Überblick.

## AIFM-Umsetzungsgesetz (AIFM-UmsG)

Die EU-Richtlinie zur Regulierung von Alternative Investment Fund Managers (AIFM) hat die Beteiligungsindustrie schon 2012 in Atem gehalten. Das Europäische Parlament hatte die Richtlinie – nach großen Diskussionen in und mit der Branche – bereits im November 2010 beschlossen. Die Mitgliedstaaten haben bis Juli 2013 Zeit, sie in nationales

Recht umzusetzen. In Deutschland legte das Bundesfinanzministerium im Juli 2012 einen ersten Diskussionsentwurf vor – und sorgte damit erneut für Aufsehen bei den Fondsmanagern. Knackpunkt aus Sicht der Private Equity-Industrie: Der Entwurf ging deutlich über die Bestimmungen der EU-Richtlinie hinaus, was der hiesigen Branche Wettbewerbsnachteile hätte beschern können. Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) begrüßte den Entwurf zwar – mahnte aber einige Nachbesserungen an. Als Anfang Dezember das Bundeskabinett den überarbeiteten Gesetzesentwurf beschloss, wurde klar: Die in der Branche geäußerten Bedenken wurden berücksichtigt. „Dass der Diskussionsentwurf bereits im Sommer veröffentlicht wurde, hat es uns ermöglicht, frühzeitig Position zu beziehen“, sagt BVK-Vorstand Matthias Kues im Rückblick. „Wir sind froh, dass im weiteren Gesetzgebungsverfahren Änderungen vorgenommen wurden, um nachteilige Auswirkungen für den Investitions- und Innovationsstandort Deutschland zu vermeiden“, so Kues. Tatsächlich fehlen dem Regierungsentwurf einige Regelungen, die der Diskussionsentwurf vorgesehen hatte und die der Branche Probleme bereitet hätten. So werden beispielsweise Investoren in drei statt in zwei Kategorien eingeteilt: Zu den bereits im Sommer vorgesehenen professionellen und nicht-professionellen Anlegern kommt die Gruppe der semi-professionellen Anleger. So bleibt gewährleistet, dass Family Offices, Stiftungen oder Pensionsfonds weiterhin in die Assetklasse investieren können. Auch den Fondsmanagern wird es weiterhin möglich sein, privates Kapital in ihre Fonds zu investieren.

Der Kabinettsentwurf war jedoch erst der Startschuss: Bis Juli 2013 muss das AIFM-UmsG jetzt den Gesetzgebungsprozess durchlaufen. Die heiße Phase geht also erst los. Die Parteien im Bundestag beginnen jetzt, ihre Posi-

### Die Macher des AIFM-Umsetzungsgesetzes

#### Ralph Brinkhaus

Jahrgang 1968  
Steuerberater; politische Karriere als Lokalpolitiker in Gütersloh seit 2009 Mitglied des Deutschen Bundestags

**Mitglied des Finanzausschusses**  
**Mitglied des Kontrollgremiums zum Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin)**

Stellvertretendes Mitglied Ausschuss für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit, Petitionsausschuss, Haushaltsausschuss



Ralph Brinkhaus  
Foto: Ralph Brinkhaus/  
Foto Session Berlin

tionen auszuarbeiten. In den Lesungen im Parlament wird der Entwurf diskutiert werden und damit zunehmend in den Blick der Öffentlichkeit geraten. Die Diskussion um die Finanzmarktregulierung könnte das Gesetz noch befeuern. Auch das Thema Verbraucherschutz könnte erneut entflammen: AIFM ist zwar eine Managerregulierung. Bereits im Entstehungsprozess des Gesetzesentwurfs wurde jedoch deutlich, dass die Stimmen der Verbraucherschützer in der Politik ein großes Gewicht haben – in der Folge beziehen sich einige Regelungen auf die Fonds als Produkte.

### Schattenbankendebatte

Seine Inthronisierung als Kanzlerkandidat der SPD inszenierte Peer Steinbrück im September mit einem lauten Paukenschlag: Mit seinem Papier „zur Bändigung der Finanzmärkte“ positionierte sich der Kandidat als Finanzmarktkritiker, scharte so auch die Parteilinke hinter sich, stieß seine Mitbewerber um die Spitzenposition aus dem Rennen – und schockierte die Beteiligungsindustrie. Private Equity-Fonds werden in dem Papier in einem Atemzug mit Hedgefonds und Geldmarktfonds genannt und als Schattenbanken deklariert. Die Branche war entsetzt, der BVK kritisierte, das Papier gehe „an der Realität vorbei“.

### Die Macher des AIFM-Umsetzungsgesetzes

#### Ernst Burgbacher

Jahrgang 1949

Lehrer; seit 2003 Mitglied im

Bundesvorstand der FDP

seit 1998 Mitglied des

Deutschen Bundestags

**Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesminister für Wirtschaft und Technologie**



Ernst Burgbacher

Zum Jahreswechsel ist die Debatte wieder abgeflaut. Die erste Welle im Herbst dürfte jedoch erst ein kleiner Vorgesmack gewesen sein. Denn im Wahlkampf 2013 werden finanzpolitische Themen rund um die Eurokrise und die Aufarbeitung der Finanzkrise dominierende Felder des öffentlichen Schlagabtausches sein. Zudem klingt das Wort „Schattenbank“ so schön bedrohlich – und mit den Ängsten der Wähler spielen ist eine Paradedisziplin im ▶

Anzeige

unternehmertum  
Center for Innovation and Business Creation at TUM

# Mit maßgeschneiderten Angeboten zum Erfolg!

Wir bieten Start-ups und jungen Unternehmen Coaching, Beratung und Umsetzungsbegleitung für den erfolgreichen Geschäftsaufbau und Markteintritt zum Festpreis!



## Beratungsschwerpunkte

- Strategie
- Finanzen
- Organisation
- Vertrieb
- Produktentwicklung und -planung

## Unsere Stärken

- Praxisorientiert und pragmatisch
- Erfahrene Berater
- Festpreis
- Zugang zum UnternehmertUM-Netzwerk aus erfolgreichen Unternehmern, Branchenexperten, Wissenschaftlern und VC-Investoren.

www.unternehmertum.de

Wahlkampf. Teile der Branche machen sich zudem angreifbar, denn sie wildern tatsächlich in Geschäftsbereichen von Banken. So hat der Branchenriese KKR laut Bloomberg 2012 sein Underwriting-Volumen bei Hochzinsanleihen und Krediten um 54% gegenüber dem Vorjahr gesteigert – auf 2,7 Mrd. USD. „Wir arrangieren Middle Market-Kredite, wir legen das, was wir halten wollen, in unsere Mezzanine-Fonds, und den Rest syndizieren wir“, zitiert Bloomberg Scott Nuttall, Leiter Kapital- und Vermögensverwaltung bei KKR. Für manchen Beobachter dürfte das stark nach Schattenbank klingen. Solche Geschäfte machen natürlich nur die großen, börsennotierten Private Equity-Gesellschaften, deutsche Mittelstandsinvestoren sind nicht betroffen. Aber Wahlkampfzeiten sind Zeiten der Zuspitzung – die Heuschrecke lässt grüßen.

### Streubesitzanteile

Der Europäische Gerichtshof hatte im Herbst 2011 festgestellt, dass ausländische Eigner von Streubesitzanteilen, also Anteilen von unter 10%, in Deutschland höhere Abgaben zahlen müssen als deutsche Anteilseigner. Die Bundesregierung muss diese Diskriminierung nun beenden. SPD und Grüne forderten, die Abgaben deutscher Anteilseigner auf das Niveau ausländischer zu erhöhen. Die Bundesregierung entschied sich dagegen und beschränkte in ihrem Gesetzentwurf zur Umsetzung des EuGH-Urteils Änderungen auf den Bereich der Dividendenbesteuerung. Doppelbesteuerungen wurden vermieden. Der Bundestag beschloss das Gesetz – der von SPD und Grünen dominierte Bundesrat verweigerte jedoch Mitte Dezember seine Zustimmung. Beobachter erwarten, dass nun eine der beiden Kammern den Vermittlungsausschuss anrufen wird. Dann muss neu verhandelt werden. Kompromissvorschläge zeichnen sich bereits ab. Der Fall zeigt indes schon heute die großen Linien des Gefechts um die Bundestagswahl auf. Wie laut der Ruf nach Steuererhöhungen für Investoren noch werden wird, werden die kommenden Monate zeigen.

#### Auszug aus dem Steinbrück-Papier zur Finanzmarktregulierung

„Es gibt nach wie vor weite Bereiche des Finanzsektors, die keiner oder nur einer geringen Aufsicht unterliegen. Dazu zählen insbesondere Finanzmarktakteure, die aufgrund ihrer bankähnlichen Geschäftstätigkeit unter dem Begriff Schattenbanken zusammengefasst werden: Zweckgesellschaften, Geldmarktfonds, Investmentfonds wie Hedge-Fonds und Private-Equity-Fonds oder Finanzierungsgesellschaften. [...] Den größten Marktanteil haben Investmentfonds wie Hedge-Fonds oder Private Equity-Fonds. Die bestehende laxe Regulierung von Schattenbanken deckt die Risiken, die diese für das Finanzsystem darstellen, in keinsten Weise ab. Für diese dunklen Ecken der Finanzmärkte gilt es, einen Lichtschalter zu finden.“

#### Die Macher des AIFM-Umsetzungsgesetzes

##### Uwe Wewel

Jahrgang 1950  
Jurist, Dozent an der Universität Münster  
seit über 25 Jahren im Bundesfinanzministerium tätig  
**Bundesministerium der Finanzen, Leiter des Referates Investmentwesen**



Uwe Wewel

### Gründungsförderung

2012 war, was die Förderung von Start-ups und ihrer Investoren angeht, ein Jahr der hoffnungsfrohen Ankündigungen: Anfang des Jahres kündigte Bundeskanzlerin Angela Merkel einen Investitionszuschuss für Business Angels an, Bundeswirtschaftsminister Philipp Rösler bekräftigte die Pläne mehrfach. Außerdem plant Rösler, einen „Beirat Junge Digitale Wirtschaft“ einzuberufen, der „in einem direkten und praxisbezogenen Dialog Impulse zur Zukunftsfähigkeit der Digitalen Wirtschaft in Deutschland, zur Entwicklung und Verbreitung neuer digitaler Technologien und zur Schaffung besserer Wachstumsbedingungen von Internet-Startups geben“ soll, hieß es. Der Wirtschaftsminister kündigte außerdem für das Frühjahr 2013 eine Reise ins Silicon Valley an. Die Belange von Start-ups, gerade aus der Internetbranche, scheinen also politisch ganz nach vorn gerückt zu sein. Rösler und die Kanzlerin lassen sich bereits seit Herbst 2010 im Rahmen des „Innovationsdialogs zwischen Bundesregierung, Wirtschaft und Wissenschaft“ von ausgewiesenen Experten dazu beraten. An den Sitzungen nehmen auch Forschungsministerin Annette Schavan und Kanzleramtsminister Ronald Pofalla teil. 2013 stellt sich die Frage: Wann folgen konkrete Schritte? Zumindest der Investitionszuschuss für Business Angels wäre ein schönes Wahlgeschenk – sofern es gelingt, ihn noch vor dem Wahlherbst in die Realität umzusetzen. Im Haushaltsplan wurden bereits 30 Mio. EUR dafür eingeplant.

#### Fazit:

Die Politik hat die Bedeutung von Beteiligungskapital für den Wirtschaftsstandort Deutschland erkannt. Der Dialog zwischen Private Equity-Industrie und Berlin hat bereits Früchte getragen, wie der AIFM-Gesetzesentwurf oder der geplante Investitionszuschuss für Business Angels beweist. Dennoch drohen der Branche im Wahlkampffahr harte Auseinandersetzungen, die die Schattenbankendebatte bereits vorgezeichnet hat. Spannend bleibt zudem, wie viele ihrer Ankündigungen die Bundesregierung noch vor der Bundestagswahl umsetzen wird. ■

*susanne.glaeser@vc-magazin.de*

# VentureCapital Magazin Sponsoring-Partner 2012



## Nachgefragt bei Dr. Volker Wissing, MdB, FDP-Fraktion

Wie stehen die Bundestagsparteien zur Beteiligungsindustrie? Das Venture-Capital Magazin wollte herausfinden, wie CDU/CSU, FDP, Grüne und SPD zu AIFM, Start-up-Förderung und Business Angels-Investments stehen, und hat in den Fraktionen nachgefragt. Lediglich Dr. Volker Wissing, Bundestagsabgeordneter der FDP-Fraktion, hat unseren Fragenkatalog umfassend beantworten können – in den anderen Parteien arbeite man derzeit noch an der Positionierung, hieß es. Wissing hingegen bezog klar Stellung.



Dr. Volker Wissing  
Foto: Deutscher Bundestag/  
Thomas Koehler/  
photothek.net

**VC Magazin:** Wie wurde der vorliegende Entwurf zum AIFM-Umsetzungsgesetz in Ihrer Fraktion aufgenommen?

**Wissing:** Die FDP-Fraktion war sehr frühzeitig in die Arbeiten am AIFM-Umsetzungsgesetz eingebunden. Uns ist es dabei insbesondere gelungen, aus unserer Sicht schädliche Beschränkungen bei offenen Immobilienfonds und geschlossenen Fonds zu verhindern. Wir behalten die Wahlfreiheit bei Ein-Objekt- und Mehr-Objekt-Fonds bei. Vor allem die Grenze zur Aufnahme von Fremdkapital wurde auf ein in der wirtschaftlichen Realität gangbares Niveau von 60% angehoben. Mit Ausnahmeregelungen für kleinere AIFs verhindern wir unnötige Bürokratie und die damit verbundene Gefährdung von wichtigen Projekten wie zum Beispiel im Bereich erneuerbarer Energien. Hier ist die Zahl der Anleger oft nicht groß, die Investitionen würden sich mit übermäßigen Verwaltungsanforderungen nicht mehr rentieren. Schließlich sorgen wir für angemessene Übergangsfristen, so dass der zunächst befürchtete Vertriebsstopp verhindert werden konnte.

**VC Magazin:** Private Equity-Investoren hatten in der deutschen Politik lange das Image von „Heuschrecken“. Welche Rolle spielen Finanzinvestoren Ihrer Ansicht nach heute in der deutschen Wirtschaft?

**Wissing:** Die Staaten kämpfen mit jahrelang angehäuften Schuldenbergen, das gilt auch für Deutschland. Ohne privates Risikokapital können Innovationen daher kaum noch gefördert werden. Das gefährdet mittelfristig auch

den Wirtschaftsstandort Deutschland. Wir müssen also verhindern, dass in Europa bestehende strukturelle Probleme und Ängste um die Stabilität des Euro die für uns alle wichtigen Kapitalgeber abschrecken und diese in globale Wachstumsregionen außerhalb des Euroraumes gehen. Daran hängen viele Arbeitsplätze, daran hängt auch unser Wohlstand. Daher hält die FDP an ihrem Ziel fest, in Deutschland wie im Euroraum stabile Rahmenbedingungen zu schaffen, um für Investoren dauerhaft attraktiv zu bleiben. Und das gilt trotz immer schwerer zu organisierender Mehrheiten für unternehmerfreundliche Regeln.

**VC Magazin:** Wie beurteilen Sie die aktuelle Situation von Unternehmensgründern in Deutschland? Welche Verbesserungen halten Sie für nötig?

**Wissing:** Die FDP hat sich in dieser Legislaturperiode mit vielen Initiativen für die Gründungskultur in Deutschland eingesetzt und damit neue Impulse zur Erhöhung der Gründungsdynamik gesetzt, die Bürger zu mehr Unternehmergeist und Selbstständigkeit ermutigt. Dazu gehören eine gründungsbezogene Ausbildung an Schulen und Hochschulen, die zielgerichtete Unterstützung von innovativen Gründungen und Erleichterungen bei der Unternehmensnachfolge. Die FDP will für eine Kultur der „Zweiten Chance“ sorgen und hilft gescheiterten Gründern bei einem Neustart, so streben wir mit einer Fortsetzung der Reform des Insolvenzrechts eine Halbierung der Frist zur Restschuldbefreiung auf drei Jahre an. Mit dem High-Tech Gründerfonds (HTGF) haben wir den deutschen Frühphasen-Finanzierungsmarkt belebt, über 330 Beteiligungszusagen erreicht und rund 2.500 Arbeitsplätze geschaffen. Der Nachfolgefonds HTGF II wurde Ende 2011 gestartet, dabei stehen 291 Mio. EUR zur Verfügung. Mit Investitionszuschüssen für Wagniskapital setzen wir ab 2013 150 Mio. EUR für Business Angels und Start-ups ein. Weitere Erleichterungen für Wagniskapital einschließlich steuerlicher Ausschrauben diskutieren wir mit dem Koalitionspartner. Wie viele andere wachstumsorientierte Projekte scheitern Mehrheiten leider oft an der derzeitigen Haushaltslage und dem Argument kurzfristiger Steuerausfälle. Aber ich sage Ihnen zu: Die FDP gibt nicht auf und bleibt da dran.

# Investing in QUALITY

Munich Private Equity Partners („MPEP“) ist Teil der RWB Gruppe und zählt zu Europas führenden Häusern für Private Equity Beratungsdienstleistungen. Derzeit verwaltet MPEP ein Volumen von über 2,3 Mrd. USD und pflegt enge Beziehungen zu erstklassigen Private Equity Fonds weltweit.

Auswahl der MPEP Investitionen im Jahr 2012:

EMERGING MARKETS



EUROPA



NORDAMERIKA



Details erfahren Sie unter:

[www.mpep.com](http://www.mpep.com)

# „Die Ampeln stehen auf Grün“

Interview mit Peter Sachse und Martin Völker,  
Geschäftsführer, VR Equitypartner

Dass die beiden genossenschaftlichen Institute DZ Bank und WGZ Bank ihre Geschäftsbereiche annähern wollen, ist seit Jahren immer wieder der Presse zu entnehmen gewesen. Im Sommer 2012 fusionierten sie ihre Beteiligungsgesellschaften DZ Equity Partner und WGZ Initiativkapital. Die neu entstandene Gesellschaft VR Equitypartner betreut heute etwa 100 Engagements mit einem Investitionsvolumen von 570 Mio. EUR und ist damit ein echtes Schwergewicht im deutschen Beteiligungsmarkt. Die beiden Geschäftsführer Peter Sachse und Martin Völker berichten im Interview, wie die Integration läuft, und erläutern das Profil von VR Equitypartner.



„Das Zusammenwachsen der beiden Beteiligungsgesellschaften war ein strategisch sinnvoller Schritt“, erklärten Peter Sachse (li.) und Martin Völker im Interview. Foto: VR Equitypartner

**VC Magazin:** Im Sommer haben die DZ Bank und die WGZ Bank ihre Beteiligungsgesellschaften zur VR Equitypartner verschmolzen. Was hat die beiden Banken letztlich zu diesem Schritt veranlasst?

**Völker:** Ich kann natürlich nicht für die Banken sprechen: Für uns als Tochtergesellschaften kann ich aber sagen, dass die Entscheidung letztlich auf der Hand lag. DZ Equity Partner gab es seit rund 40 Jahren, WGZ Initiativkapital seit 26 Jahren. Beide Gesellschaften hatten ein ähnliches Geschäftsmodell in unterschiedlichen Regionen Deutschlands. Durch die Zusammenführung der Aktivitäten zur VR Equitypartner werden Kräfte gebündelt, Doppelansprachen vermieden und ein einheitliches Erscheinungsbild geschaffen.

**Sachse:** Das Zusammenführen der beiden Beteiligungstöchter war ein strategisch sinnvoller Schritt. Wir haben uns für die Fusion viel Zeit genommen, haben sie fast ein Jahr lang vorbereitet und alle Einzelthemen im Detail durchgesprochen. Dementsprechend sind wir sehr zufrieden mit dem Ergebnis.

**VC Magazin:** Wie ist die Integration bzw. die Zusammenführung seit dem vergangenen Sommer verlaufen?

**Sachse:** Abgeschlossen haben wir die Fusion im August 2012, wirksam wurde sie damit zum 1. Januar 2012. Die Integration ist gut vorangeschritten. Wir sind in den vergangenen Monaten bereits acht Neuengagements eingegangen – sowohl Direktbeteiligungen als auch Mezzanine-Finanzierungen. Ein weiteres Engagement dürfte bis Jahresende noch folgen. Dies zeigt auch uns, dass die Prozesse bereits gut zusammengewachsen sind. Alle Teammitglieder arbeiten gut zusammen – das gilt auch für uns auf Geschäftsführungsebene.

**Völker:** Ja, das kann ich bestätigen. Wir haben uns auch sehr darum bemüht, dass sich die Mitarbeiter untereinander kennenlernen, und haben im Rahmen verschiedener Veranstaltungen die Gelegenheit zum Austausch geboten. Das Team konnte sich so schnell formieren.

**VC Magazin:** Welche Auswirkungen hat die Fusion auf die neue Teamstruktur, die beiden Standorte und den regionalen Fokus?

**Völker:** Die beiden Standorte in Münster und Frankfurt werden unverändert weitergeführt. Die WGZ Initiativkapital war in Nordrhein-Westfalen immer sehr stark, wir wollen auch dort künftig vor Ort vertreten sein, denn gerade diese Region ist geprägt von ihren mittelständischen Unternehmen. An den Mitarbeiterzahlen hat sich auch nichts Signifikantes geändert. Es stand im Rahmen der Fusion nicht auf der Agenda, Personal abzubauen. Ziel des Zusammenschlusses war es vielmehr, als kompetenter Produktspezialist in der genossenschaftlichen Finanzgruppe noch stärker zu werden.

**Sachse:** Wir haben schlagkräftige Teams, die in den verschiedenen Regionen Deutschlands tätig sind und dort die Kollegen aus den Banken im genossenschaftlichen Verbund mit unseren Angeboten unterstützen. Außerdem sucht unser Advisor-Team gezielt den Kontakt zu mittelständischen Unternehmen und M&A-Beratern, um auch aus dem restlichen Markt Dealflow zu generieren.

**VC Magazin:** Was bedeutet die Fusion für Ihre Portfoliounternehmen?

**Sachse:** Für unsere Portfoliounternehmen ändert sich nichts. Alle Ansprechpartner bleiben gleich. Sofern es in einzelnen Fällen regionale Grenzfälle gab, stand die Kontinuität der Kundenbeziehung im Vordergrund. Wir haben selbstverständlich alle Portfoliounternehmen in einem Rundschreiben über die Fusion informiert, im Tagesgeschäft mit den Beteiligungen hat sich jedoch kaum etwas verändert. Unser Ziel ist es auch weiterhin, als aktiver Gesellschafter auf Zeit unsere Unternehmer auf Augenhöhe mit Kapital, aber auch mit viel Know-how und unserem breiten Netzwerk bei strategischen Entscheidungen zu unterstützen.

**VC Magazin:** Welche Investitionsstrategie verfolgt die neu geschaffene VR Equitypartner? Welche Angebote sind seit der Fusion neu dazugekommen?

**Völker:** Die seit Jahren bewährte Strategie bleibt unverändert: Wir investieren in erster Linie im Rahmen von Unternehmensnachfolgen, Gesellschafterwechseln sowie Wachstums- und Expansionsprozessen. Dabei gehen wir bei Direktinvestments Beteiligungen von bis zu 15 Mio. EUR ein. In unserem Fokus befinden sich mittelständische Unternehmen ab 20 Mio. EUR Jahresumsatz, wobei hier auch eine gewisse Flexibilität möglich ist.

**Sachse:** Im Bereich der Mezzanine-Finanzierungen verbreitern die leicht unterschiedlichen Ansätze der Vorgängergesellschaften die heutige Produktpalette. DZ EP hatte verstärkt auf Genusscheine gesetzt, die WGZ IK auf die stille Beteiligung.

**VC Magazin:** Wo sehen Sie Ihr Alleinstellungsmerkmal gegenüber anderen Eigenkapitalinvestoren?

**Sachse:** Wir sind kein fondsgebundenes Haus und haben zwei starke Mütter im Rücken. Daher können wir viel langfristiger agieren als ein typischer Fonds mit einer begrenzten Laufzeit. Längere Haltedauern sind bei uns durchaus möglich, schließlich wollen wir die Unternehmen nach-

haltig und partnerschaftlich weiterentwickeln. Auch ist unser Ansatz nicht komplett IRR-getrieben. Unsere Aufstellung ist stark in die genossenschaftliche Bankengruppe eingebunden, hierüber generieren wir viel Dealflow.

**Völker:** Auch bieten wir unseren Portfoliounternehmen ganz gezielt den Zugang zum genossenschaftlichen Verbund, z.B. für andere Finanzierungsformen. Darüber hinaus bieten wir – als eine von wenigen Beteiligungsgesellschaften – vor allem Minderheitsbeteiligungen an. Wir haben hier einen langen Track Record, das können nur wenige Player auf dem deutschen Markt vorweisen. Minderheitsbeteiligungen werden eine immer wichtigere Rolle spielen, wir erwarten hier eine steigende Nachfrage.

**VC Magazin:** Welche Bedeutung kommt der neuen VR Equitypartner innerhalb der genossenschaftlichen Finanzgruppe zu?

**Völker:** Die Ampeln stehen für uns auf Grün: Wir haben ein klares Commitment beider Gesellschafter, die zu 100% hinter dem Beteiligungsgeschäft stehen. Während andere bankennahe Gesellschaften teilweise eine Diskussion um knappes Eigenkapital erleben, haben wir sogar Spielraum für zusätzliches Geschäft. Den limitierenden Faktor stellen eher unsere Investitionskriterien dar.

**Sachse:** Unser Geschäft ist ein nachhaltiger Baustein in der Strategie unserer zwei Muttergesellschaften, den Mittelstand als starke Partner langfristig zu begleiten. Entsprechend verzeichnen wir auch eine hohe Nachfrage aus den Volks- und Raiffeisenbanken heraus nach unserem Angebot.

**VC Magazin:** Was erwarten Sie für das Private Equity-Jahr 2013?

**Völker:** Wir sind sehr gut unterwegs und haben viel Neugeschäft. Dennoch sehen wir 2013 als kein einfaches Jahr. Die Preisvorstellungen der Verkäufer sind noch immer sehr hoch, das wird sich im neuen Jahr nicht unbedingt ändern. Wir beobachten eine gewisse Unsicherheit und konjunkturell bedingt schwierige Marktbedingungen. Im Mezzanine-, aber auch im Direktbeteiligungsbereich sehen wir dennoch viele Chancen, die wir nutzen wollen.

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

*susanne.glaeser@vc-magazin.de*  
*mathias.renz@vc-magazin.de*

## Zu den Gesprächspartnern

**Peter Sachse** und **Martin Völker** sind Geschäftsführer der VR Equitypartner, der Beteiligungsgesellschaft von DZ Bank und WGZ Bank. Die beiden Institute haben im Sommer ihre Beteiligungstöchter verschmolzen. Sachse war zuvor seit 2010 Geschäftsführer von DZ Equity Partner, Völker seit 2001 Geschäftsführer der WGZ Initiativkapital.

# Das Private Equity-Jahr 2013

Der Expertenausblick

## Welche Start-up-Trends sollten Investoren 2013 nicht verpassen?

**Kolja Hebenstreit,**  
Partner, Team Europe:

Die Verlagerung von immer mehr Lebensbereichen von Offline in Online wird auch 2013 einer der wichtigsten Trends sein. Die Verlagerung bekommt aber eine neue Qualität: Seit einem Jahrzehnt ist das Thema Mobile in aller Munde, 2013 wird Mobile das stationäre Web an Bedeutung überholen. „Mobile first“ ist keine Phrase mehr, sondern Fakt. Es gibt bereits Ansätze, die Geschäftsmodelle hervorbringen, die nur via mobile Geräte funktionieren. Sei es Uber, das den Taximarkt umkrempelt, oder Square, das den Offline-Zahlungsmarkt auf ein ganz neues Level hebt.

Sicher ist auch: Software eats the world. Mit Werbung und Flugreisen hat alles begonnen, dann folgten E-Commerce und Spiele. Jetzt sind es Marktplätze und Software as a Service (SaaS), die schnell wachsen werden. Besonders vielversprechend sind dabei Modelle, die nicht Waren verkaufen und Menschen zu Eigentümern machen wollen, sondern die die Verfügbarkeit von Gegenständen für einen gewünschten Zeitraum ermöglichen – wie zum Beispiel Airbnb. SaaS wird weitere Lebensbereiche erobern und dafür sorgen, dass gerade KMU in den Genuss hochwertiger Software und Tools kommen. Sei es für die Kundengewinnung oder das Kontaktmanagement bis hin zur Buchhaltung und Analyse.

Ein anderer wichtiger Trend gerade für deutsche Start-ups bleibt die Globalisierung. Der 1st Day Global-Ansatz hat sich bei Start-ups durchgesetzt und wird noch weitergehen. Die erfolgreichen Start-ups der aktuellen Generation werden nur noch einen Bruchteil ihres Umsatzes im Heimatmarkt machen.



Kolja Hebenstreit

## Wie setzt sich eine moderne Unternehmensfinanzierung 2013 zusammen?

**Dr. Wolfgang Weitnauer,**  
Gründungsgesellschafter, Weitnauer Rechtsanwälte  
Wirtschaftsprüfer Steuerberater:

Auch eine „moderne“ Unternehmensfinanzierung kommt nicht daran vorbei, dass jedes Unternehmen eine tragfähige Eigenkapitalbasis benötigt. Aus Sicht des Unternehmens sind daher Eigenkapitalinvestments Mezzanine-Kapital vorzuziehen. Letzteres belastet das Unternehmen mit Zinsen, die es, vor allem in Frühphasen, meist kaum aufbringen kann. Mezzanine-Kapital taugt häufig in Folgerunden nur noch als Wandlungsmasse. Sein struktureller Vorrang (es behält trotz Nachrang handelsbilanziellen Verbindlichkeitscharakter) wird in Folgefinanzierungsrunden in der Regel nicht anerkannt. Und auch im Exit-Fall erweist es sich meist als die Verkaufsbemühungen erschwerender Ballast.

Crowdfunding über Internetplattformen ist „in“, ist aber in der Regel allenfalls auf Unternehmensgründungen mit geringerem Kapitalbedarf zugeschnitten. Mit partiarischen Nachrangdarlehen oder auch mit einem Genossenschaftsmodell (siehe beispielsweise AMD Therapy) lässt sich der regulatorische Radar (Prospektpflicht, Zulassung durch die BaFin) derzeit noch unterfliegen. Es bleibt aber abzuwarten, ob bzw. wann der Gesetzgeber aus Anlegerschutzermäßigungen auch diese Lücken schließt. Vordringliches Ziel sollte bleiben, diejenigen zu mobilisieren, die über ausreichendes Vermögen verfügen und mit dem Risiko des Fehlschlags ihres Investments verständlich umgehen können. Dies sind und bleiben Business Angels.

Aber wer investiert, wenn er damit rechnen muss, dass er am Ende der Dumme ist? Ein Venture kann nur dann erfolgreich sein, wenn alle Beteiligten hinter ihm stehen, da sie alle in ausgewogener Form von seinem Erfolg



Dr. Wolfgang Weitnauer

profitieren und vom Gerechtigkeitsgehalt der vereinbarten Konditionen überzeugt bleiben. Dies gilt in besonderem Maße für den Exit. Statt einseitig auf den eigenen Vorteil zu achten, hilft in vielen Situationen langfristig, nicht nur in der Weihnachtszeit, die Beherzigung des Satzes „Geben ist besser als Nehmen“. So ist vor allem das inzwischen eingefahrene „Lifo“-Prinzip (last in, first out – der letzte Investor zieht als Erster sein Geld wieder heraus) Gift für Gründer und Frühphaseninvestoren, speziell auch Business Angels. Es muss nicht gleich eine revolutionäre Umkehrung in ein „Fifo“-Prinzip (first in, first out) sein. Aber zumindest für diejenigen Fälle, in denen sich das Unternehmen plangemäß entwickelt, sollte es gelten und die Leistung derjenigen honorieren, die am längsten das (größte) Risiko getragen haben. Damit können sich Diskussionen über Bewertung, Phantom Stocks für Gründer, vermeintliche Vorteile einer mezzaninen Beteiligung von Business Angels, Mitverkaufspflichten oder Umgehungsversuche von geschäftsführenden Gesellschaftern durch Nebenabreden mit einem Käufer erübrigen. Die Liquidationspräferenz sollte im Kern als Investmentchutz und nicht als Mittel der Renditeoptimierung begriffen werden.

### Welche Faktoren werden den deutschen Markt auch 2013 für international tätige Beteiligungsgesellschaften interessant machen?

**Jan Janshen,**

**Geschäftsführer, Advent International:**

Für Private Equity wird der deutsche Markt auch 2013 attraktiv sein. Denn kaum ein anderer Wirtschaftsstandort beheimatet eine so breite Masse an produktions- und exportstarken Unternehmen. Deutsche Unternehmen stehen für moderne Technologie, Innovation und hohe Produktqualität. Diese Kompetenzen werden ihnen auch im kommenden Jahr Wachstumschancen eröffnen, und zwar im In- und Ausland. Im Vergleich zu Europa werden für Deutschland dabei ein insgesamt gutes Konsumklima sowie eine stabile Binnennachfrage erwartet. Weiteres Potenzial liegt für viele Unternehmen infolge ihrer Export- und Produktstärke auch auf den Weltmärkten. Entsprechend ist die Expansion in neue Absatzmärkte



Jan Janshen

und die Produktionserweiterung im Ausland für viele ein weiterer, strategischer Schritt. Genau hier ergeben sich Chancen für global aufgestellte Private Equity-Häuser. Sie liefern fundierte Kenntnisse zu Branchen und internationalen Märkten, bieten lokale Netzwerke und stellen Kapital bereit. Finanzinvestoren werden damit auch im kommenden Jahr einen wesentlichen Beitrag leisten und das Wachstum und die Weiterentwicklung deutscher Unternehmen unterstützen können.

### Wie wird sich das M&A-Umfeld in den kommenden Monaten entwickeln?

**Karin von Kienlin,**

**Partnerin und Deutschland-Chefin, L.E.K. Consulting:**

Im Vergleich zu 2011 ist die Anzahl abgeschlossener Private Equity-Transaktionen in den ersten drei Quartalen 2012 um knapp 40% gesunken. Trotz leichter Verbesserungen von Quartal zu Quartal wirken sich wirtschaftliche Unsicherheiten, konservative Kreditmärkte und nicht abgeschlossene Verkaufsprozesse weiterhin negativ auf den Private Equity Dealfow aus. Es ist außerdem davon auszugehen, dass eine weitere Eintrübung der makroökonomischen Situation zu Druck auf Unternehmensleistung und tiefgreifenden Restrukturierungen führen wird. Dies bietet jedoch auch Chancen für den M&A-Markt, da häufig neben Restrukturierungsfällen auch gesunde Unternehmensteile veräußert werden, um die Gesamtbilanz eines Unternehmens kurzfristig zu verbessern. Trotz der geringen Zahl an abgeschlossenen Transaktionen gibt es nach wie vor viel Aktivität im Markt mit rund 120 Zielen, die sich in verschiedenen Verkaufsphasen befinden. Die erfolgreichen Large Cap Private Equity-Verkäufe und -Käufe von BSN, Elster und Bartec in diesem Jahr haben die Zuversicht ebenfalls gestärkt. Dazu kommen voraussichtlich attraktivere Exit-Optionen in Anbetracht von weiterhin steigendem Interesse aus China, wie zuletzt mit den Einstiegen bei Kiekert, Schwing, Putzmeister und Kion eindrucksvoll dokumentiert. Es wird jedoch schwierig bleiben, 2013 das Durchschnittsniveau der Jahre 2009 bis 2011 von ca. 135 abgeschlossenen Transaktionen pro Jahr zu erreichen, sollte sich das Umfeld gegenüber 2012 nicht maßgeblich verbessern. ■



Karin von Kienlin

# Die Start-up Highlights 2012

## Rückblick auf die größten Finanzierungen und Exits

Ein ereignisreiches Jahr liegt hinter der deutschen Start-up- und Gründerszene. Insbesondere Berlin entwickelt sich zusehends zu einem Hotspot der internationalen Gründerlandschaft. Es geht nicht immer nur um „höher, schneller, weiter“, aber trotzdem hat uns auch im vergangenen Jahr besonders interessiert: Wer hat von wem wie viel Kapital erhalten? Wer hat welche Summe für welches Unternehmen bezahlt? Ein Rückblick auf die wichtigsten, interessantesten und größten Exits und Finanzierungsrunden 2012.

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

### Die Top-Finanzierungen

Dass sich internationale Investoren vermehrt an deutschen Start-ups beteiligen, ist längst kein Geheimnis mehr. Doch wie wichtig die Finanzspritzen aus dem Ausland für die deutsche Gründerszene sind, zeigt ein Blick auf die Statistik des Bundesverbandes Deutscher Kapitalgesellschaften (BVK): In den ersten drei Quartalen des Jahres 2012 investierten deutsche Venture

Capitalisten 391 Mio. EUR – ein Rückgang um fast 30% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum und zu wenig, um die „Wirtschaft von morgen“ international wettbewerbsfähig zu machen. So verwundert es nicht, dass bei fast jeder Finanzierungsrunde im Jahr 2012, die oberhalb von 10 Mio. EUR lag, mindestens ein internationaler Investor an Bord war.

### Finanzierungsstaubsauger Zalando

Mit mehr als 287 Mio. EUR war der Online-Händler Zalando im vergangenen Jahr mit Abstand das erfolgreichste deutsche Unternehmen im Bereich „eingesammeltes Kapital“. Nicht miteingerechnet sind die zahlreichen Investitionen in die ausländischen Zalando-Ableger, die die 100-Mio.-EUR-Grenze ebenfalls bereits überstiegen haben. Die Liste der am Berliner Senkrechtharter beteiligten Gesellschaften ist in der Zwischenzeit ebenso lang wie namhaft: Kinnevik, J.P. Morgan Chase, Quadrant Capital Advisors, DST Global, Holtzbrinck Ventures, Tengemann E-Commerce und der Mehrheitseigner Rocket Internet investierten in den Online-Händler. Ob es im Jahr 2013 zum Börsengang Zalandos kommt oder nicht, wird in Branchenkreisen bereits munter diskutiert.

### Soundcloud mit prominenten Investoren

Mit einer Investition in Höhe von rund 50 Mio. USD liegt die Musikplattform Soundcloud zwar deutlich hinter dem Volumen von Zalando, doch der Kreis der Beteiligten ist nicht weniger prominent: Neben Kleiner Perkins Caufield & Byers, Doughty Hanson, Ableton, Index Ventures und Officers Nominees Limited haben auch Christophe Maire, Newborn Consulting Network L.P., Bird Equity, Yucca Partners L.P. Jersey Branch sowie Union Square Ventures und GGV Capital in das Berliner Start-up investiert. Die Gründer und Wahlhauptstädter Alexander Ljung und Eric Wahlforss konnten damit in drei Finanzierungsrunden seit dem Start von Soundcloud etwa 100 Mio. USD Venture Capital für das Unternehmen einsammeln.

### CureVac mit SAP-Millionen

Stolze 80 Mio. EUR konnte das Biotechnologie-Unternehmen CureVac in einer einzigen Finanzierungsrunde einsammeln. Eine weitere Besonderheit des Investments ist, dass es nur einen Kapitalgeber gab: die dievini Hopp BioTech holding, die Beteiligungsgesellschaft von SAP-Mitgründer Dietmar Hopp, die mit mittlerweile 145 Mio. EUR an Curevac investiert ist. Die Tübinger entwickeln mRNA-basierte Impfstoffe, die neue Behandlungswege von onkologischen Krankheiten und die Prophylaxe von Infektionskrankheiten ermöglichen.

### Westwing startet mit Mega-Finanzierung

Ebenfalls mit 50 Mio. USD ausgestattet wurde der Münchner Shoppingclub für Wohnaccessoires Westwing. Dass auch im Fall von Westwing internationale Kapitalgeber maßgeblich an der Finanzierungsrunde beteiligt waren, belegt nicht nur die Tatsache, dass diese in USD abgeschlossen wurde. Neben den Global Playern Summit Partners, Access Industries und Kinnevik halten Rocket Internet, Holtzbrinck Ventures, Point Nine Capital und die RJ Beteiligungsgesellschaft mbH Anteile am Münchner Shoppingclub. In seiner kurzen Historie – das Unternehmen wurde erst 2011 gegründet – konnte Westwing damit insgesamt bereits 82 Mio. USD aufnehmen.

**60.-Mio.-EUR-Runde für Brain**

Das Biotech-Unternehmen Biotechnology Research And Information Network AG (Brain) sammelte von seinen Aktionären, zu denen unter anderem die MP Beteiligungs-GmbH und die MIG Fonds gehören, 60 Mio. EUR ein. Das Unternehmen entwickelt verschiedenste Produkte der „weißen“ Biotechnologie, wie beispielsweise Enzyme, Biokatalysatoren und Mikroorganismen.

**Finanzierungshunger bei Delivery Hero**

Mit stolzen 40 Mio. EUR beteiligten sich diverse Kapitalgeber am Lieferdienstvermittler Delivery Hero. Neben den Altgesellschaftern Point Nine Capital, Tengemann Ventures und Holtzbrinck Ventures konnten die Berliner die internationalen Investoren Kite Ventures und Kreos Capital für die Finanzierungsrunde gewinnen. Damit hat Delivery Hero, das ebenfalls erst seit 2011 am Markt ist, bisher bereits 80 Mio. EUR Venture Capital eingesammelt.

**Die Top-Exits**

Neben der Finanzierung ist der Exit eines der bedeutendsten Themen im Start-up-Bereich. Die Beweggründe der beteiligten Parteien sind dabei meist sehr unterschiedlicher Natur. Für den Gründer ist es häufig die Bestätigung, etwas von Wert geschaffen zu haben. Die Investoren möchten eine Beteiligung zum Abschluss

bringen – selbstverständlich mit einem möglichst hohen Ertrag. Der Käufer kann verschiedene Motivationen haben, vom Erschließen eines neuen Markts über die Erweiterung des eigenen Geschäftsfeldes bis hin zum Einkauf von Technologie oder Know-how.

**CorImmun: 100-Mio.-USD-Exit**

Dass Biotech-Unternehmen nicht nur hohe Finanzierungsrunden einwerben, sondern auch im Falle eines Exits stattliche Summen fließen, beweist die Übernahme von CorImmun durch den Pharmakonzern Johnson & Johnson. Das Martinsrieder Start-up ließen sich die Amerikaner 100 Mio. USD kosten. Zusätzlich fließen weitere Zahlungen beim Erreichen vordefinierter Meilensteine. CorImmun entwickelt Präparate zur Behandlung von Herzinsuffizienz.

**Casacanda wird zu Fab.de**

Gerade einmal acht Monate nach seiner Gründung wurde der deutsche Shoppingclub Casacanda vom US-Pendant Fab übernommen. Das Wall Street Journal hatte das deutsche Start-up vor dem Verkauf mit rund 10 Mio. USD bewertet. Seit der Übernahme firmiert Casacanda, das vom Inkubator Springstar angeschoben worden war, unter Fab.de.

**Chili Entertainment: von Gameforge zu HitFox**

Mit der Übernahme von Chili Entertainment wanderte das Spiele-Werbenetzwerk ad2games unter das Dach des Game-Marketing-Inkubators HitFox. Für einen siebenstelligen Betrag kauften die Berliner das Unternehmen vom bisherigen Mehrheitseigner Gameforge. Chili Entertainment entstand 2007 aus der Fusion der Gamesdynamite und der Gaming und könnte ein weiterer Schritt von HitFox hin zum integrierten Game-Distributions-Unternehmen sein.

**12designer vom Vorbild übernommen**

Ein weiterer Exit durch das amerikanische Pendant war die Übernahme der Design-Plattform 12designer durch 99designs. Mit dem Kauf des Berliner Start-ups startete 99designs seine Expansionsstrategie für Europa, ließ aber die bisherigen Seiten von 12designer im Netz und baute stattdessen zusätzlich entsprechende 99designs-Pages aus.

**Deutsche Post kauft intelliAd**

Der Bid-Management-Software-Hersteller zur Optimierung und Verwaltung von Suchmaschinenmarketing-Kampagnen intelliAd wurde im vergangenen Jahr Teil der Deutschen Post. Im Jahr 2007 als Moonlight-Start-up gestartet, reiht sich intelliAd ein in das Onlinemarketing-Portfolio der Post, die in diesem Bereich bereits nugg.ad und adcloud zugekauft hat.

# „Gerechtigkeit ist ökonomisch klug“

Interview mit Markus Schollmeyer, Geschäftsführer,  
Aequalitas Institut für Gerechtigkeitsforschung

Peer Steinbrück hat Gerechtigkeit als Wahlkampfthema gewählt und damit ein Sujet aufgegriffen, das schon Philosophen von Sokrates und Aristoteles bis hin zu Walter Benjamin und Jürgen Habermas beschäftigte. Descartes meinte sogar, dass nichts auf der Welt so gerecht verteilt worden sei wie der Verstand, denn jedermann sei überzeugt, dass er genug davon bekommen habe. Im Interview mit Georg von Stein spricht Markus Schollmeyer, Gründer des Instituts für Gerechtigkeitsforschung, darüber, wie Unternehmen Gerechtigkeit nutzen können, welche Gerechtigkeitstypen es gibt und was große Gerechtigkeitsdefizite für Unternehmen in Deutschland sind.

**VC Magazin:** Wie definieren Sie Gerechtigkeit?

**Schollmeyer:** Das Wort gerecht stammt aus dem Mittelhochdeutschen und bedeutet Richtig. Interessant ist, dass wir Menschen kein Gerechtigkeitsempfinden haben, sondern nur ein Ungerechtigkeitsbewusstsein. Das schlägt nur dann an, wenn etwas als ungerecht empfunden wird. Ein Ergebnis, das auch die moderne Hirnforschung nahelegt. Für viele Menschen ist Gerechtigkeit ein fester Idealzustand, nach dem sie suchen. Das aber ist ein Irrtum, denn Gerechtigkeit unterliegt dem Wandel von ethischen und moralischen Kategorien genauso wie auch der Bewertung von situativen Umständen. Wenn man z.B. Opfer einer Wirtschaftsstraftat wird oder längere Zeit in einer anderen Kultur lebt, verändert sich das Gerechtigkeitsempfinden. Deshalb ist Gerechtigkeit ein Prozess. Denn Menschen vollziehen ihre Gerechtigkeitsbewertung immer wieder neu und passen sie gegebenenfalls an Umstände an.

**VC Magazin:** Welche Gerechtigkeitstypen gibt es?

**Schollmeyer:** Ich unterscheide drei Typen. Der erste Gerechtigkeitstyp blickt in die Vergangenheit, er bewertet, was jemand in der Vergangenheit geleistet hat, und entscheidet darauf gestützt, was gerecht ist. Der zweite Typ legt seinen Fokus auf das Hier und Jetzt. Er fragt sich, wer aktuell was am besten gebrauchen kann, und stützt seine Entscheidung bezüglich Gerechtigkeit hierauf. Der dritte Gerechtigkeitstyp blickt bei Gerechtigkeit nach vorne in die Zukunft und fragt, wo und wie der größte Nutzen entsteht. Selbstverständlich gibt es auch Mischtypen, die zwei oder drei der Aspekte für ihre Entscheidungen zu Rate ziehen. Als Führungskraft ist dann z.B. die Frage interessant: Wenn Sie einen einzigen Bonus an drei verdiente Mitarbeiter zu vergeben hätten, wem würden Sie ihn geben: demjenigen, der die beste Leistung in der Ver-



Markus Schollmeyer

gangenheit erbracht hat, demjenigen, der die Aufgaben in der Gegenwart am besten durchführt oder demjenigen, der in Zukunft das größte Potenzial hat?

**VC Magazin:** Wie kann man im Unternehmen das Wissen darüber nutzen, welcher Gerechtigkeitstyp man selbst oder der andere ist?

**Schollmeyer:** Für die Einordnung, welcher Gerechtigkeitstyp eine Person ist, habe ich im Institut für Gerechtigkeitsforschung einen Schnelltest entwickelt, dessen Ergebnisse genauso für Personal- und Führungsgespräche helfen wie für normale Business-Gespräche oder auch Smalltalk. Er folgt den Prinzipien der amerikanischen Geschworenenauswahl, bei der Anwälte – um die Interessen ihrer Mandanten zu vertreten – herausfinden müssen, wer wie entscheiden wird. Mit dem Testergebnis weiß man besser, wen man vor sich hat und wie man selbst tickt. Man kann dann z.B. in einer Verteilungsverhandlung besser entscheiden, ob man aus vergangenen Leistungen argumentiert oder mehr den zukünftigen Nutzen in den Vordergrund stellt, um beim anderen für ein Empfinden der Gerechtigkeit zu sorgen.

Wichtig ist aber auch einzubeziehen, dass verschiedene Situationen im Unternehmen das Gerechtigkeitsempfinden stärker und schwächer hervorrufen. So kam z.B. eine Doktorarbeit zum Thema Gerechtigkeit von Führungskräften in Arbeitssituationen zu dem Ergebnis, dass gerechte Führung eine viel größere Rolle bei Leistungsbeurteilung und Mitarbeitergespräch spielt als bei der Verteilung von Urlaub oder vielen anderen Situationen. Unternehmer, die den Gerechtigkeitstyp bei ihren Mitarbeitern kennen,

werden in Gehaltsverhandlungen besser abschneiden. So werden Mitarbeiter, die in die Zukunft blicken, eher erfolgsorientierte Gehaltsbestandteile gut finden als diejenigen, die ihren Blick auf die Vergangenheit richten. Letztere finden eine Entlohnung ihrer bisherigen Leistung als gerecht, und die ist ja schon erfolgt, weshalb nur eine fixe Zahlung zufrieden macht. Bezahlt man die beiden andersherum, werden sie schnell unzufrieden.

**VC Magazin:** Was bringt es Unternehmen, das Level an Gerechtigkeit zu steigern?

**Schollmeyer:** In erster Linie bringt es Umsatz. Erfolgreiche Unternehmen haben schon immer verstanden, dass Gerechtigkeit, Fairness und die daraus resultierende Wertschätzung nicht nur moralisch erstrebenswert, sondern langfristig gesehen ökonomisch klug sind. Bestes Beispiel ist der Erfolg von Fairtrade. Das Unternehmen hat jedes Jahr hohe Wachstumsraten, allein 2011 nahm der Umsatz um 18% zu und Schätzungen von Fairtrade International zufolge erzielten mit dem Fairtrade-Siegel versehene Produkte bereits 2009 ein Verkaufsvolumen von 3,4 Mrd. EUR in etwa 70 Ländern. Der Funktionsmechanismus ist dabei folgender: Wir leben in einer Zeit, in der viele Menschen die Umstände als nicht gerecht empfinden. Denken Sie an die Bankenkrise oder die zunehmende Schere zwischen Arm und Reich. Es gibt also ein Gefühl der ungerechten Verteilung und das Gefühl, dass andere sich auf die eigenen Kosten bereichern.

**VC Magazin:** Wozu führt das?

**Schollmeyer:** Im Ergebnis schwindet Vertrauen. Wer in diesen Zeiten das Gerechtigkeitsempfinden der Menschen respektiert, erzeugt Vertrauen. Das wiederum führt zu mehr Motivation im Unternehmen und im Außenverhältnis zu besserer Reputation. Beides führt zu besseren Leistungen, einem höheren Markenwert und letztlich zu mehr Umsatz. Auf der anderen Seite wird auch die Gefahr der Korruption besser abgewehrt: Wie sehr sie Reputation verspielen kann, haben Korruptionsskandale um MAN, Siemens, Thyssen Krupp oder die BayernLB gezeigt. Das verlorene Vertrauen wieder herzustellen, kostet Unternehmen dann viel Geld, ganz abgesehen von den persönlichen Haftungen der Manager und strafrechtlichen Konsequenzen. Im Falle von MAN bekam ein Vorstand ja mit zwei Jahren auf Bewährung eine Strafe fürs Wegsehen, sprich wegen Beihilfe aufgrund von Unterlassen von Maßnahmen gegen die Korruption. Hier haben also die Compliance-Regeln nichts genutzt.

**VC Magazin:** Welche Methoden helfen Unternehmen, Gerechtigkeit im eigenen Betrieb zu verankern?

**Schollmeyer:** Zu allererst müssen die Unternehmen den Wandel der Gesellschaft erkennen und verstehen, dass es einen Wertewandel gegeben hat. Es wird nicht nur gefragt, was jemand erreicht hat, sondern auch, wie es erreicht wurde. Und genau an dieser Frage sollten die Methoden andocken. Hilfreich sind hier neben Code of Conduct und Compliance auch die Gerechtigkeit bewertende Zertifikate und Audits, die zeigen, wie ernst es ein Unternehmen tatsächlich mit Gerechtigkeit meint. Vor Kurzem wurde ja auch in einer TV-Reportage über einen Brand in einer Textilfabrik in Pakistan berichtet, wo Menschen wie Sklaven ausgebeutet wurden und ums Leben kamen, um billige Jeans für einen großen deutschen Bekleidungsdiscounter zu nähen. Hier hätte ein frühzeitiges Audit möglicherweise Schlimmes verhindert.

**VC Magazin:** Was sind die größten Gerechtigkeitsdefizite für Unternehmen in Deutschland?

**Schollmeyer:** Da gibt es vieles. Aber das Thema, dass Geld über Gerechtigkeit siegt, finde ich für uns als Gesellschaft besonders problematisch. Ich habe vor Kurzem den Fall eines Unternehmens auf dem Tisch gehabt, das als Zulieferer eines weltweiten Konzerns produzierte und lieferte. Der Konzern bezahlte dann nicht wegen angeblicher Mängel. Ein Gutachten bewies aber, dass die Lieferungen in Ordnung waren. Der Konzern ging trotzdem durch alle Instanzen. Nach sechs Jahren ging dem Mittelständler die Luft aus, sein Unternehmen ging in die Insolvenz, die Bank winkte nur noch ab. Der Unternehmer ist mit 58 Jahren insolvent und krank vom Stress des Prozessierens.

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

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

### Zum Gesprächspartner

**Markus Schollmeyer** arbeitet als Gerechtigkeitsforscher, Rechtsanwalt und Gerechtigkeitscoach. Er ist Gründer des Aequalitas Institut für Gerechtigkeitsforschung, Autor zweier Bücher zum Thema Gerechtigkeit und trainiert und berät Manager für gerechtes Verhalten.

# Benedict Rodenstock

Teil 70 der Serie: Köpfe der deutschsprachigen Private Equity-Szene

Auch wenn er Anfang des Jahres ein Büro in Berlin eröffnet hat, fühlt sich Benedict Rodenstock mit München besonders eng verbunden. Die überschaubare Strecke von seiner Wohnung bis zum Büro in der Maximilianstraße legt er am liebsten mit dem Fahrrad zurück. „Ich genieße es, morgens durch die Stadt zu radeln“, sagt der Gründer von Astutia Ventures. Seit 2006 investiert der Sohn von Rolf Rodenstock mit seiner eigenen Venture Capital-Gesellschaft bevorzugt in junge IT-Unternehmen und hält aktuell Beteiligungen an 15 Start-ups und fünf Venture-Fonds.

## Über Umwege in die Wirtschaft

Geboren und aufgewachsen ist Benedict Rodenstock im Münchner Süden. Nach dem Abitur am Gymnasium in Pullach zog es ihn zum Studium der Geschichte nach Bologna, was in seiner unternehmerisch geprägten Familie anfangs nicht für Begeisterungstürme sorgte. Mit dem Diplom der Zeitgeschichte in der Tasche entschied er sich für den Quereinstieg in die Wirtschaft und heuerte bei Roland Berger Strategy Consultants an, bevor es ihn 1999 ein weiteres Mal ins Ausland zog – zur Standortmarketing-gesellschaft „Invest in Bavaria“ des bayerischen Wirtschaftsministeriums in New York. Nebenbei absolvierte er dort ein IT-Zertifikatsprogramm an der New York University, das ihm den frühen Zugang in die Internetszene ebnete. „Ich habe in dieser Zeit viel über Internettechnologien erfahren und viele IT-Unternehmer und deren Geschäftsmodelle kennengelernt“, sagt der heute 42-Jährige.

## Verkauf des Familienunternehmens

Zurück in München stieg er 2000 beim Internet-Start-up more.de ein, zu dem u.a. die Zeichnungsplattform für Neuemissionen more-ipo.de gehörte. „Wir haben in dieser turbulenten Zeit die Börsengänge von syzygy, Deutsche Post und WEB.DE begleitet“, erinnert sich Rodenstock. Nach Abklang der IPO-Welle wechselte er zur Hubert Burda Media Group, wo er für das Business Development der Internetagentur Cyberlab zuständig war. Als Cyberlab ab 2002 mit Burda Digital zusammengeschlossen wurde, entschloss sich Rodenstock, in St. Gallen einen auf Medien fokussierten MBA zu absolvieren. In diese Zeit fiel auch der Verkauf des damals von seinem Halbbruder Randolph geführten Familienunternehmens Optische Werke G. Rodenstock an den Private Equity-Investor Permira.

## Aufbau von Astutia

Für Benedict Rodenstock ergab sich durch die Beteiligung am Verkaufserlös fortan die Möglichkeit, seine Erfahrungen

als Unternehmer und Internet-Spezialist als Business Angel an Start-ups weiterzugeben. 2005 tätigte er über das Netzwerk von BrainsToVentures sein erstes Investment. Anfang 2006 gründete er die Astutia Ventures GmbH, die er seit 2007 gemeinsam mit Bernd Schrüfer (vormals Extorel) als unternehmerisch geprägtes Family Office führt. „Wir gehen sowohl Direktbeteiligungen als auch Secondaries und Fondsinvestments ein“, erklärt Rodenstock. Aktuell befinden sich 15 Start-ups, in erster Linie aus dem Bereich E-Commerce wie z.B. Mister Spex oder Flaconi, im Portfolio. Daneben hält Astutia strategische Fondsinvestments, u.a. an Point Nine und Venturecapital.de. Bei vier Unternehmen gelang bislang ein erfolgreicher Exit, die anderen „sind auf einem guten Weg“. An seiner Aufgabe gefällt ihm besonders die Zusammenarbeit mit kreativen, tatkräftigen Unternehmern, die aus dem Nichts heraus tragfähige Geschäfte entwickeln. „Mit ihnen gemeinsam Geld zu verdienen und schließlich auch etwas für die Volkswirtschaft und die Gesellschaft zu leisten, macht Freude“, bekennt der leidenschaftliche Sportler.



Benedict Rodenstock

## Sport und Kunst

In seiner Freizeit betreibt er gerne „typische Münchner Sportarten“, wie Skifahren, Bergsteigen und Mountainbiken. Als regelmäßiger Starter beim Münchner Stadtlauf träumt er von einer Teilnahme am New York Marathon. Als weiteres Hobby nennt Rodenstock zeitgenössische Kunst. ■

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

### Serie Menschen & Macher

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

# Ausblick auf das Life Sciences-Jahr 2013

## Zur Autorin



**Dr. Alexandra Goll** ist General Partner im Life Sciences-Team der TVM Capital GmbH. Seit 1998 identifiziert sie Investitionsmöglichkeiten für die international tätige Venture Capital-Gesellschaft mit Hauptsitz in München und betreut Portfoliounternehmen bei ihrer Entwicklung.

Ja, es muss sein. Rückblicke auf das gerade vergehende Jahr können einem manchmal ganz schön auf die Nerven gehen, sind aber doch hilfreich, um Trends zu erkennen. Seien Sie aber beruhigt: Diese Kolumne kann man, anders als beim Fernsehen bei derlei Themen üblich, nicht überziehen ...

Was hat das Jahr 2012 an Erkenntnissen gebracht:

- Fundraising ist für Life Sciences Venture Capital-Gesellschaften immer noch schwer, aber es ist nicht unmöglich. Die Zahl der Fonds nimmt ab und Family Offices oder Business Angels übernehmen zunehmend Finanzierungen im Early Stage-Bereich.
- Die Kapitalmärkte sind nicht börsengangaffin, allerdings gibt es gelegentlich Börsengänge mit hoher Insiderbeteiligung, die als Finanzierungsrunde gelten können.

- Die 100 größten Biotech-Unternehmen in den USA sind sehr erfolgreich.
- Erfolgreiche Transaktionen sind drin – auch in Deutschland bzw. Europa.

So war unsere Karte in der Sparte Specialty Pharma ein Trumpf, der Exit aus der Riemser Arzneimittel AG erfolgreich, ebenso konnte ein anderes europäisches Spezialpharmaunternehmen aus dem Portfolio einen sehr guten Trade Sale erreichen. Auch die sogenannten projektfokussierten Investments haben ihre Ziele erreicht – eines hat sehr erfolgreich seine kommerziellen Rechte und die Durchführung der Phase III am Hauptprodukt regional und weltweit an exzellente Partner vermarktet.

Kann man daraus schon einen Trend ableiten? Auf jeden Fall zeigen die Beispiele, dass man in unserem Bereich durchaus Geld verdienen kann – mit den drei Modellen:

- Specialty Pharma
- Aufbau eines starken und spezialisierten Vertriebskanals
- Konzentration auf Early Stage-Projekte bis zum POC

Was würde uns ein Wahrsager für 2013 vermutlich vorher sagen? Ich glaube, es geht in diese Richtung: Der Innovationsdruck der großen Pharmaunternehmen und ihr Hunger nach Innovation von außen wird wachsen, ebenso wie der Druck in Sachen Wachstum und Marge. Gleichzeitig werden die Zulassungshürden höher. Einige Biotech-Unternehmen, die sich zwischen Baum und Borke befinden (also zwischen Phase II und III) werden den Mangel an Venture Capital bitter zu spüren bekommen. Venture Capital-Fonds, die sich erfolgreich im Fundraising bewähren und ihre Investmentstrategie rechtzeitig angepasst haben, werden weiterhin erfolgreich sein.

Anzeige

Die Bildungs-, Job- und  
Gründermesse für Mittelhessen

Chance  
2013



mit **STARTE**  
Informationstag  
für Gründer und  
Unternehmen **DURCH**

**Gießen · 3. + 4. Feb.**  
Hessenhallen · So. 10–18 + Mo. 9–17 Uhr

**Zukunft selbst gestalten!**

# Nicht zu viel, nicht zu wenig

## Garantieklauseln in Venture Capital-Verträgen

*Venture Capital-Investoren erhalten als Eigenkapitalgeber vom finanzierten Unternehmen keine Sicherheiten. Ein Katalog von Garantien und Zusicherungen (engl.: Representations & Warranties) soll einen gewissen Investitionsschutz gewähren. Der Inhalt dieses Katalogs ist häufig hart umkämpfter Bestandteil von Venture Capital-Beteiligungsverträgen. Welche Funktion erfüllt dieses Element der Vertragsgestaltung? Welche unterschiedlichen Interessen haben die Beteiligten?*

### Gründer scheuen Garantien

Die Garantiegeber sind selbstverständlich bemüht, den Umfang der von ihnen abgegebenen Garantien möglichst gering zu halten. Oftmals haben gerade Gründer kein Verständnis dafür, dass Investoren nach Durchführung einer rechtlichen, technischen und finanziellen Due Diligence von ihnen noch Zusicherungen und Garantien im Beteiligungsvertrag fordern. Für die Gründer sind Garantien vor allem deshalb unangenehm, weil sie eine direkte persönliche Haftung mit ihrem Privatvermögen begründen.

### Verhandlungsziele der Investoren

Für die Investoren geht es vordergründig um eine zumindest teilweise Absicherung ihres riskanten Investments. Über die sogenannten Bestandsgarantien, die Themen wie die ordnungsgemäße Errichtung der Gesellschaft, den Bestand und die Rechtsinhaberschaft hinsichtlich der Geschäftsanteile bzw. Aktien an die Zielgesellschaft und die Aufbringung der Einlagen betreffen, und operative Garantien, die sich auf den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft selbst, deren finanzielle Situation und ihre vertraglichen Verhältnisse beziehen, werden alle rechtlich und wirtschaftlich für die Investitionsentscheidung wesentlichen Bereiche abgedeckt. Regelmäßig überschreitet jedoch der Umfang der Finanzierungsrunde die finanziellen Kapazitäten der Garantiegeber bei Weitem. Daher – und dies betonen Investoren regelmäßig – ist nicht die Absicherung bzw. Nachbewertung des Investments das vorrangige Ziel von Investoren bei der Vereinbarung von Zu-

sicherungen und Garantien. Letztlich geht es vielmehr darum, die Garantiegeber durch die drohende Sanktion dazu zu veranlassen, im Zuge der Verhandlungen über den Inhalt des Garantiekatalogs etwaige, bislang noch nicht kommunizierte, aber für die Investitionsentscheidung maßgebliche Tatsachen zu erkennen und offenzulegen. Durch die Verhandlungen über die einzelnen Garantiegegenstände sollen keine Garantiefälle geschaffen, sondern vermieden werden. Der Investor erhöht seine Sicherheit, indem er seine Investitionsentscheidung auf Grundlage größtmöglicher Sachkenntnis trifft.

### Eigenes Haftungsregime

Üblicherweise wird in Beteiligungsverträgen anstelle des gesetzlichen Gewährleistungsrechts ein eigenes, abschließendes Haftungsregime vereinbart. Insofern enthalten die Beteiligungsverträge neben den Garantiebestimmungen auch Regelungen zur Definition des Sorgfaltsmaßstabs der Garantiegeber und natürlich der Garantiefolgen. Gewisse Garantien, vor allem im IP-Bereich, werden meist nicht uneingeschränkt, sondern nur nach bestem Wissen erklärt. Die Definition von bestem Wissen und damit der anzuwendende Sorgfaltsmaßstab werden dann im Verhandlungsweg definiert und dadurch die Haftungsrisiken der Garantiegeber eingeschränkt.

### Garantiefolgen: Naturalrestitution oder Schadensersatz

Die Garantiefolgen sehen üblicherweise zunächst einen Anspruch auf Herstellung des garantierten Zustands (Naturalrestitution) und bei Unmöglichkeit bzw. nicht fristgerechter Herstellung einen Anspruch auf Schadensersatz in Geld vor. Ergänzend wird vielfach ein Recht der Garantiennehmer auf Durchführung einer den Schaden möglichst kompensierenden Kapitalerhöhung vereinbart. Der Investor erhält das Recht, so viele Geschäftsanteile bzw. Aktien zum Nominalbetrag nachzuzeichnen, bis sein Gesamtinvestment durchschnittlich auf Basis einer um

den eingetretenen Schaden reduzierten Pre-Money-Bewertung des Unternehmens erfolgt ist. Der Nachteil einer solchen Regelung besteht darin, dass auch solche Gesellschafter vom Verwässerungseffekt der kompensierenden Kapitalerhöhung betroffen sind, die keine Garantieverletzung zu vertreten haben.

### Freibeträge und Haftungsobergrenzen

Durch sogenannte De-minimis-Klauseln werden Einzelschäden, die bestimmte Mindestbeträge nicht überschreiten, als irrelevant eingestuft. Darüber hinaus lassen sich Freibeträge oder Freigrenzen definieren, unterhalb derer keine Haftungsfolgen ausgelöst werden. Hinsichtlich der Schadenersatzpflicht in Geld streben die Garantiegeber zudem meist einen Haftungshöchstbetrag an. Dadurch werden Haftungsrisiken der Garantiegeber sinnvoll eingegrenzt. Durch eine nach verschiedenen Garantiegegenständen differenzierende Verjährungsregelung kann die Haftung der Garantiegeber in zeitlicher Hinsicht angemessen begrenzt werden.

### Fazit

Garantien und Zusicherungen sind ein sensibler Vertragspunkt. Die Garantiegeber sind durch die Gefährdung ihres Privatvermögens persönlich betroffen. Dies führt oftmals zu emotional geprägten Verhandlungen. Es trägt zur Versachlichung der Gespräche bei, wenn den Gründern auch die Hintergründe des Garantieverlangens nachvollziehbar erläutert werden. Wenngleich den Gründern klar sein muss, dass ein durchaus umfassender Garantiekatalog Marktstandard ist, sind Investoren dennoch gut beraten, hier keine unverhältnismäßigen Forderungen zu stellen. ■

### Zu den Autoren



**Dr. Bernhard Noreisch** (li.) ist Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht und Partner der Kaufmann Lutz Rechtsanwaltsgesellschaft mbH in München. **Björn Weidehaas** ist Rechtsanwalt und Diplom-Kaufmann und ebenfalls für Kaufmann Lutz tätig. Beide haben einen Arbeitsschwerpunkt im Bereich Venture Capital.

# cyberOne 2013

bwcon

baden  
württemberg:  
connected

## HIGHTECH AWARD

bwcon sucht innovative Geschäftskonzepte

Online-Einreichung  
www.cyberone.de  
bis 17. Februar 2013

**2 Kategorien:**  
**Start-ups und Wachstumsunternehmen**  
**Sonderpreis »Deutsches Eigenkapitalforum«  
der Deutschen Börse**  
**Schirmherr: Winfried Kretschmann MdL  
Ministerpräsident des Landes  
Baden-Württemberg**

### GELD- UND SACHPREISE IM WERT VON ÜBER 100.000 €

**Kategorie Start-up** 1. Preis: 10.000 €, 2. Preis: 5.000 €  
**Kategorie Wachstum** 1. Preis: 10.000 €, 2. Preis: 5.000 €  
**Sonderpreis »Deutsches Eigenkapitalforum«  
der Deutschen Börse**  
Professioneller Imagefilm, Präsentationscoaching, u.v.m

### WAS WIRD GESUCHT?

Gesucht werden innovative und technologiebasierte Geschäftsideen aus allen Technologiebranchen, wie z.B.:

- \* Software/Hardware
- \* Online und Mobile Business
- \* Multimedia
- \* Visualisierung/Simulation
- \* Umwelt-/Energietechnik
- \* Embedded Systems
- \* Kreativwirtschaft
- \* Mechatronik
- \* eHealth
- \* Medizintechnik und Lifescience
- \* Mikrosystemtechnik
- \* Photonik/optische Technologien

**Premiumsponsoren:** LB BW Venture, Kreissparkasse Ludwigsburg

**Goldsponsoren:** DATEV, XETRA, DEUTSCHE BÖRSE GROUP, HP, AV MEDIEN FILM & FERNSEHEN

**Silbersponsoren:** BOSCH, ZEISS, Crowe Horwath, WE, EBN ZEROW SEEFONDS, IBM, Leonardo Venture, Agilent Technologies, High-Tech Gründerfonds

**Transferpartner:** Fraunhofer, BIO PRO, Medienpartner: förderland

**Sachspensoren:** auxel, bwcon coaching group, spirit of event, tonstudiogress

**Netzwerkpartner:** aed Verein zur Förderung von Architektur, Engineering und Design, BioRegio STERN Management GmbH, Business Angels Region Stuttgart e.V., CTO - Campus Technologies Oberrhein CyberForum e.V., Fachverband Elektro- und Informationstechnik Baden-Württemberg, Landesnetzwerk Mechatronik BW, Landesverband der Baden-Württembergischen Industrie, MAFINEX-Gründerverband Entrepreneur Rhein-Neckar, MST BW - Mikrosystemtechnik Baden-Württemberg e.V., Photonics BW e.V., Kompetenzzentrum Optische Technologien, Softwarezentrum Böblingen/Sindelfingen e.V., Technologieförderung Reutlingen-Tübingen GmbH, venture forum neckar e.V., Verband der Baden-Württembergischen Technologie- und Gründerzentren e.V., Virtual Dimension Center Fellbach - Kompetenzzentrum Virtuelle Realität und Kooperatives Engineering e.V.

bwcon

baden  
württemberg:  
connected

# Rückenwind für moderne Messtechnik

## Fos4X: Markteintritt mit Beteiligungskapital

Verbundwerkstoffe auf der Basis von Glas- oder Kohlefasern sind heute ein wesentliches Element industrieller Leichtbauherstellung. Auf faseroptische Messtechnik hat sich die Münchner fos4X GmbH spezialisiert – beteiligt sind der High-Tech Gründerfonds, Bayern Kapital und der UnternehmerTUM-Fonds.

### Spin-off der TU München

Der moderne Leichtbau spielt in Branchen wie der Windenergie und auch im Automobilbau eine wachsende Rolle. Schließlich geht es darum, die Stabilität und Funktionalität der Produkte mit dem Megatrend Ressourcenschonung und Energie-Effizienz in Einklang zu bringen. Um hier zu optimalen Ergebnissen zu kommen, ist eine ausgefeilte Mess- und Regelungstechnik erforderlich, auf die sich die fos4X GmbH fokussiert hat. Gegründet wurde sie im November 2010 von Dr. Thorbjörn Buck, Dr. Lars Hoffmann, Dr. Matthias Müller und Rolf Wojtech als Spin-off der Technischen Universität (TU) München. Heute hat fos4X 16 Mitarbeiter und ihren Schwerpunkt im Windanlagenbereich. Ihre faseroptischen Sensoren dienen zur Belastungs- und Dehnungsmessung in der Wurzel der Rotorblätter, die aus glasfaser- und teils kohlefaserverstärkten Kunststoffen gefertigt sind.

### Schwerpunkt Windenergie-Anlagen

„Die Windenergie hat die Revolution in der Mess- und Regelungstechnik – so wie sie beispielsweise in modernen Automotoren mit Direkteinspritzung und anderen Techniken zur Effizienzsteigerung erfolgte – bis jetzt noch nicht gesehen“, sagt Geschäftsführer Hoffmann. „Weltweit geht der Trend hin zu mehr Windenergie, auch weil sie heute schon günstig, das heißt preislich wettbewerbsfähig mit Kohle und Gas ist.“ Die Steigerungsraten in der weltweit installierten Windenergiekapazität lägen bei jährlich rund 20%,



Dr. Lars Hoffmann,  
fos4X

#### Kurzprofil fos4X GmbH

• Branche:	Mess- und Regelungstechnik
• Unternehmenssitz:	München
• Mitarbeiterzahl:	16
• Umsatz 2012:	ca. 200.000 EUR
• Investoren:	High-Tech Gründerfonds, Bayern Kapital, UnternehmerTUM-Fonds, Business Angels
• Internet:	www.fos4x.com



Auf Ressourcenschonung und Energie-Effizienz konzentriert: die Mess- und Regelungstechnik von fos4X. Fotos: fos4X

bis 2015 würden eine Verdoppelung gegenüber 2011 und eine weitere Verdoppelung dann bis zum Jahr 2020 prognostiziert. „Mit unserer speziellen Messtechnik sind wir in Deutschland die Einzigen“, sagt Hoffmann. International gebe es noch einige andere Player mit unterschiedlichen Lösungen, um die Effizienzpotenziale in der Windenergie zu heben.

### Finanzierungsrunde im Mai 2012

Die Sensoren mit einer Größe von etwa zwei mal fünf Zentimetern werden in die Rotorblätter eingebaut; im Rotor selbst wird ein kleiner Schaltschrank (Größe etwa eines Schuhkartons) installiert. „Unsere Messsysteme haben den Vorteil der besonderen Langlebigkeit und der Kosteneffizienz“, so Hoffmann. Man müsse nämlich die genauen Belastungen direkt an den Rotorblättern messen, um die Anlage insgesamt optimal zu regeln. Erste Umsätze hat fos4X bereits getätigt, aber um den breiteren Markteintritt zu finanzieren, wurde im Mai 2012 eine Finanzierungsrunde geschlossen. Die Münchner Venture Capital-Gesellschaft UnternehmerTUM-Fonds hatte mehrere Investoren zusammengebracht. „Wir kennen die Gründer von fos4X schon seit etwa vier Jahren und hatten sie – noch an der TU München – bereits im Vorfeld der Gründung beraten, in welche Richtung die Anwendung laufen und welche Märkte man mit der Technik ansprechen könnte“, erklärt Dr. Ingo Pottorf, Geschäftsführer des UnternehmerTUM-Fonds. „Wir hatten sie zudem bei der Akquise von Fördermitteln aus dem Exist-Programm unterstützt“, führt er aus.

**Rasches Wachstum geplant**

Die UnternehmerTUM, das Zentrum für Innovation und Gründung der TU München, ist mit ihrem 2011 aufgelegten Venture-Fonds (Fokus: Informations- und Kommunikationstechnik, Medizintechnik, Cleantech) als Kapitalgeber dabei; außerdem haben sich der High-Tech Gründerfonds, Bayern Kapital und private Business Angels an fos4X beteiligt. Gesamthöhe der Finanzierung: rund 1 Mio. EUR. Die Mehrheit an dem Unternehmen halten aber weiterhin die Gründer. „Wir sehen großes Potenzial in der fos4X-Technologie; sie ist eine Art Plattformtechnologie, die in verschiedenen Industriesektoren einsetzbar ist – wobei aus heutiger Sicht der Windanlagenmarkt das größte Potenzial verspricht“, sagt Potthof. Es gebe großes Interesse von verschiedenen Anbietern im Markt, Pilotprojekte durchzuführen und Sensor- bzw. Messprodukte zu kaufen. Einige Kunden im Windenergiebereich hat fos4X schon; Geschäftsführer



Dr. Ingo Potthof, UnternehmerTUM

Hoffmann will den Umsatz rasch steigern und 2014 die 1-Mio.-EUR-Marke deutlich übertreffen.

**Entlang der Wertschöpfungskette**

Im Schwerpunktmarkt Windenergie bedient fos4X die gesamte Wertschöpfungskette, von den Herstellern der Rotorblätter bis zu den Anlagenbetreibern. Die faseroptische Messtechnik wird auch in der Bahntechnik verwendet – bei der Kraftmessung an Stromabnehmern von Zügen. Glasfaser- und kohlefaserverstärkte Kunststoffe gibt es u.a. aber auch in der Luft- und Raumfahrt sowie zunehmend im Automobilbau. Auch in diesen Sektoren hat fos4X bereits Kunden gewonnen. Für Wachstum und Produktentwicklungen wird voraussichtlich weiteres Kapital benötigt. „Deshalb planen wir für 2013 schon eine zweite Finanzierungsrunde“, sagt Potthof. Er betont, dass der UnternehmerTUM-Fonds aber nicht nur Geld gebe, sondern fos4X auch in strategischen Fragen berate und bei Kundenkontakten unterstütze. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

Anzeige



high-tech  
partnering  
conference  
2 0 1 3

**Cooperation for Success**

Innovation trifft starke Partner

**Herzlich willkommen zur High-Tech Partnering Conference 2013**

Am 30.01.2013 treffen High-Tech Unternehmen aller Zukunftsbranchen mit der großen, etablierten Industrie zusammen. Neben vorab organisierten 1:1 Meetings erwarten die Gäste spannende Vorträge, hochkarätige Keynotes und Informationen zu ausgesuchten Innovationen in über 40 thematisch gegliederten Unternehmenspräsentationen.

Weitere Informationen:

High-Tech Gründerfonds Management GmbH

Schlegelstraße 2 | 53113 Bonn

Telefon: +49 (0)228-823001-00 | Telefax: +49 (0)228-823000-50

E-Mail: [technologyday@htgf.de](mailto:technologyday@htgf.de)

<http://www.high-tech-gruenderfonds.de>



Mit freundlicher Unterstützung von:



Investoren des High-Tech Gründerfonds:



# Besser offen als still

## Für Business Angels überwiegen die Vorteile offener Beteiligungen

*Wer als Business Angel nicht nur sein eigenes Geld einsetzt, sondern darüber hinaus eigene Zeit für das Gründerteam einbringt, will möglichst nicht noch weitere Zeit und Geld für komplexe Vertragsstrukturen aufwenden. Mit ihnen wird der Business Angel ohnehin noch bald genug in (meist erforderlichen) weiteren Finanzierungsrunden seitens institutioneller Venture Capital-Investoren konfrontiert.*

### Arten der Beteiligung

Letztlich kommen nur zwei Beteiligungsformen in Betracht: Die offene Eigenkapitalbeteiligung als Mitgesellschafter oder die des mezzaninen Kapitalgebers, wofür Nachrangdarlehen, Genussrechte oder typisch stille Beteiligungen klassische Beispiele sind. Die dritte, hier nicht weiter untersuchte Variante ist die Kombination von offener und mezzaniner Beteiligung. Den rein mezzaninen Lösungsweg hatte bereits einmal das im Mai 1999 u.a. vom Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND) gemeinsam mit der tbG Technologie Beteiligungsgesellschaft mbH herausgegebene Mustervertragswerk besprochen, das die Beteiligung des Business Angels im Wege eines (verbrieften) Genussrechts empfahl. Dieses Genusscheinmodell entpuppte sich, da zu komplex, in der Praxis als untauglich und gerade auch als Hemmnis in weiteren Finanzierungsrunden. Es ist kaum anzunehmen, dass es dem neuerdings für Business Angels propagierten Modell der stillen Beteiligung anders ergehen wird. Denn es gehört schon einiger vertraglicher Gestaltungsaufwand dazu, die Rechtsstellung eines Mezzaninegebers, der nicht Gesellschafter ist, vertraglich so zuzuschneiden, dass er sich wie ein Gesellschafter stellt. Der Maßanzug ist das falsche Bekleidungsstück, wenn das Ziel die Einfachheit ist.

### Nachteile des stillen Beteiligungsmodells

Als Gründe für das stille Beteiligungsmodell werden angeführt, dass es im Verhältnis zu Gründern unangemessen erscheine, dass ein mit wenigen Prozentpunkten beteiligter Business Angel über weitgehende Zustimmungs- und damit Vetorechte verfüge; ferner wird auf den strukturellen Vorrang mezzaninen Kapitals, das handelsbilanziell stets als Verbindlichkeit auszuweisen ist, vor Eigenkapital verwiesen. Beide Argumente erscheinen nicht überzeugend:

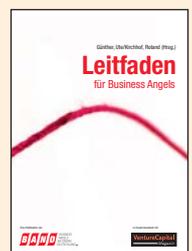
- Es entspricht dem unternehmerischen Naturell des Business Angels, dass er „mit ins Boot steigt“. Er will im Zweifel in wesentlichen Fragen Mitspracherechte haben, ist andererseits aber auch bereit, sein Geld als Haftkapi-

tal zur Verfügung zu stellen und Mitverantwortung zu tragen. Er ist nicht derjenige, der von außen zuschaut. Daher geht es bei der Ausgestaltung seiner Beteiligung im Grunde auch um sein Selbstverständnis.

- Wer Mitverantwortung trägt, will auch in wesentlichen Entscheidungen eingebunden werden und mitbestimmen. Dies bedeutet nicht, dass sich Business Angels in alle Facetten des täglichen Geschäfts einmischen. Bei grundsätzlichen Weichenstellungen ist dies aber anders. Hier sind auch die Gründer gut beraten, wenn sie sich auf die Erfahrung und den professionellen Rat eines Business Angels verlassen. Mitspracherechte dürfen von Gründern und dem Management nicht als Hemmnis missverstanden werden, sondern als Schutz vor übereilten Entscheidungen. Die Diskussion über kritische Fragen ist immer heilsam.
- Der strukturelle Vorrang mezzaninen Kapitals ist nur ein scheinbarer Vorteil. Denn mezzanines Kapital ist immer mit einem Nachrang im Verhältnis zu Gläubigern der Gesellschaft (daher „mezzanine“) verbunden. Um eine Passivierung in der Überschuldungsbilanz auszuschließen, muss überdies ein qualifizierter Rangrücktritt vereinbart werden, der den mezzaninen Kapitalgeber mit seiner Forderung auf Rückzahlung seines

### Leitfaden für Business Angels

Business Angels finanzieren Innovationen in der Frühphase. Sie sind bereit, großes Risiko zu tragen und Aufwand auf sich zu nehmen, weil sie – neben der Renditeorientierung – Spaß daran haben zu sehen, wie sich junge, vielversprechende Unternehmen entwickeln. Doch Business Angel zu werden bzw. die Aufgabe umfassend auszufüllen, ist nicht trivial. Um den Kreis der Business Angels in Deutschland permanent zu erweitern und auch hierzulande eine Business Angels-Kultur zu etablieren, hat das Business Angels Netzwerk Deutschland (BAND) in Kooperation mit dem VentureCapital Magazin den „Leitfaden für Business Angels“ geschaffen. Das 240 Seiten umfassende Taschenbuch liegt dieser Ausgabe bei und ist darüber hinaus auch im Buchhandel erhältlich.



Kapitals auf die Ebene der Gesellschafter stellt. Dementsprechend wird der Business Angel meist ohnehin auf die Vereinbarung eines Vorrangs im Verhältnis zu den Gründungsgesellschaftern angewiesen sein.

Hinzu kommen aber auch noch folgende weitere entscheidende Gesichtspunkte:

- Nur der Gesellschafter hat direkte Mitspracherechte und kann durch ein Zustimmungsrecht bei bestimmten Gesellschafterbeschlüssen das wirksame Zustandekommen eines Beschlusses verhindern. Ein ohne Zustimmung eines mezzaninen Kapitalgebers gefasster Beschluss ist hingegen wirksam und stellt, als Vertragsverletzung, möglicherweise einen wichtigen Kündigungsgrund dar. Die Drohung mit der Kündigung ist aber ein schwaches Mittel, da, im Hinblick auf den Nachrang, in der Regel kein durchsetzbarer Rückzahlungsanspruch besteht.
- Mezzanines Kapital ist stets – entsprechend dem übernommenen Risiko – hoch verzinst. Den Zinsaufwand kann das junge Unternehmen nicht verkraften, weshalb meist eine Stundung vorgesehen wird, doch ändert dies nichts am Anfall der Zinsen und der diesbezüglichen Schuld. Andererseits nimmt aber nur der offen beteiligte Gesellschafter an der Wertsteigerung des Unternehmens teil, sofern nicht die stille Beteiligung atypisch so ausgestaltet wird, dass dem mezzaninen Kapitalgeber auch das Recht zur Teilhabe an einer Wertsteigerung eingeräumt wird.
- Die atypische Ausgestaltung der stillen Beteiligung führt aber dazu, dass steuerlich hieraus resultierende Einkünfte gewerblich qualifiziert und entsprechend besteuert werden. Für vermögensverwaltende Investmentformen kann dies Gift sein, da sie hiermit insgesamt gewerblich infiziert werden. Die steuerlichen Privilegien, die (derzeit) aufgrund des § 8b Abs. 2 KStG für Business Angel-Beteiligungsvehikel in Form einer Kapitalgesellschaft (Veräußerungserlöse aus dem Verkauf einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft sind zu 95% steuerfrei) oder auch bei privat gehaltenen Beteiligungen aufgrund des Teileinkünfteverfahrens bestehen, gelten hier nicht.
- Gerade auch aus Sicht des Unternehmens ist es geboten, dass es angemessen mit Eigenkapital finanziert ist. Im Fall einer offenen Beteiligung des Business Angels kann diese durch die Mittel des ERP-Startfonds, der stets pari passu investiert, zu einer Spiegelung, d.h. Verdoppelung des Eigenkapitalbeitrags des Business Angels führen.
- Mezzanine Beteiligungsformen in Frühphasen sind, ausgenommen die „klassischen“ mezzaninen Finanzierungsinstrumente „öffentlicher“ Frühphaseninvestoren, für Folgefinanzierungsrunden störend. Denn hier treten stets Eigenkapitalgeber auf, die ihnen strukturell vorgehende Finanzierungsformen von Business Angels grundsätzlich nicht zu tolerieren bereit sind. Spätestens dann wird daher in der Praxis diese Finanzierungsform für Business Angels ihr Ende finden.

### Ausgestaltung der offenen Beteiligung

Die offene Beteiligung in der Frühphase erfolgt schlicht durch einen Kapitalerhöhungsbeschluss. Selbst wenn hier der Business Angel der Gesellschaft ein über die Nominal-einlage hinausgehendes Investment als Agio zusagt, ist es bei der GmbH möglich, dieses Eigenkapitalinvestment an das Erreichen bestimmter Meilensteine zu koppeln; denn das Vor- und Volleinzahlungsgebot der AG gilt hier nicht. Bestimmte Zustimmungsrechte, aber auch eine Liquidationspräferenz können und sollten, da sie hiermit für alle (auch künftigen) Gesellschafter bindend festgeschrieben werden, in der Satzung verankert werden. Gleiches gilt, um einen einseitigen Ausstieg aus der Gesellschaft zu verhindern, für die Vinkulierung von Geschäftsanteilen dadurch, dass ihre Übertragung an die Zustimmung der übrigen Gesellschafter gebunden wird, § 15Abs. 5 GmbHG. In dieser Frühphase genügt dies. Verfeinerungen durch Vorerwerbs-, Mitveräußerungsrechte oder auch -pflichten, deren Beachtung vertraglich meist zu einer Zustimmungspflicht führt, sind hier nicht geboten. Das Gründerteam und der Business Angel sollten fest zusammengeschweißt sein; niemand sollte ohne die Zustimmung des jeweils anderen aussteigen können.

### Standardvertrag zugänglich

Letztlich kann man daher in dieser Frühphase sogar auf einen Beteiligungsvertrag ganz verzichten. Es würde allein die entsprechende Ausgestaltung der Satzung an einigen wenigen Punkten genügen. Dennoch kann, wer will, auf das im Anhang zur 4. Auflage meines VC-Handbuchs eingestellte Standardbeteiligungsvertragswerk für Business Angels zurückgreifen, das dort für jedermann zugänglich ist und eine Spiegelung durch den ERP-Startfonds abbildet. ■

### Zum Autor



**Dr. Wolfgang Weitnauer** ist Rechtsanwalt und Gründungsgesellschafter von Weitnauer Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater. Seine Schwerpunkte liegen auf den Bereichen Unternehmensfinanzierung und -beteiligungen, Unternehmensrestrukturierungen und M&A.

# 200 Mio. EUR für Investitionen in Zukunftstechnologien

## Teil 131: Zukunftsfonds Heilbronn

Die nordwürttembergische Region rund um Heilbronn ist seit jeher eine unternehmerisch geprägte Gegend. Der Wirtschaftsraum besitzt die höchste Ansiedlungsdichte an Hidden Champions und Weltmarktführern in Deutschland und damit eine enorme Technologie- und Patentdichte. Nicht zuletzt dadurch verfügt der Wirtschaftsraum seit jeher über hervorragend ausgebildete Arbeitskräfte und eine unternehmerisch geprägte Grundeinstellung in der Bevölkerung. Damit dies auch künftig so bleibt, wurde 2006 der Zukunftsfonds Heilbronn ins Leben gerufen. Durch gezielte Investments und die Ansiedlung von Zukunftstechnologien wie Medizintechnik, Cleantech und IT soll die Innovations- und Wirtschaftskraft erhalten und weiter ausgebaut werden. Kürzlich wurde die Erhöhung des Fondsvolumens auf 200 Mio. EUR bekannt gegeben.



Ein Unternehmen aus dem Portfolio des Zukunftsfonds Heilbronn: Die Novalung GmbH bietet über eine künstliche Lunge eine neue Behandlungsmethode bei Lungenversagen an.  
Foto: Novalung

### Von Unternehmern für die Region

Hinter dem Zukunftsfonds stehen vermögende Unternehmerpersönlichkeiten aus dem Großraum Heilbronn, denen die Entwicklung der Region am Herzen liegt. „Durch die signifikante Erhöhung des Fondsvolumens wurde uns von Seiten der Investoren das eindeutige Signal gegeben, dass wir in der Lage sind, unsere aktuell 14 Portfoliounternehmen bei entsprechend positiven Zukunftsaussichten weiter zu finanzieren und Beteiligungen an weiteren bis zu zwei Dutzend Unternehmen einzugehen“, sagt Thomas Villinger, Geschäftsführer und Mitbegründer des Zukunftsfonds. Neben der Bereitstellung des Kapitals besteht von Seiten der beteiligten Unternehmerfamilien auch ein großes Interesse



Thomas Villinger, Zukunftsfonds Heilbronn

an der Entwicklung der Unternehmen. „Wenn es Fragestellungen gibt, bei denen sie im operativen Geschäft mithelfen können, stehen sie jederzeit mit Rat und Tat zur Seite“, weiß Villinger.

### Zukunftsbranchen im Fokus

Aktuell zählt Nordwürttemberg vor allem in den Bereichen Automotive, Maschinenbau und Elektrotechnik zu den führenden Regionen Deutschlands. Der Zukunftsfonds Heilbronn legt sein Augenmerk dagegen bewusst auf Unternehmen aus Zukunftstechnologien wie Medizintechnik, Nanotechnologie, Biotech, Cleantech oder IT. „Unser oberstes Ziel ist es, geeignete Unternehmen innerhalb einer überschaubaren Zeitspanne in der Region anzusiedeln. Alle 14 Portfoliounternehmen haben ihren Sitz inzwischen in Heilbronn oder beabsichtigen, diesen in Kürze dorthin zu verlegen“, berichtet Villinger. Die Novalung-Technologie beispielsweise wurde einst im MedTech-Institut der University of Michigan in Ann Arbor entwickelt, gegründet wurde die Novalung GmbH 2003 in Hechingen bei Tübingen. Die Novalung-Produkte stellen eine Alternative zur Behandlung des Lungenversagens dar. Eine künstliche Lunge, die an den Blutkreislauf des Patienten angeschlossen wird, bewerkstelligt den Gasaustausch, den die geschädigte Lunge nicht mehr zu leisten vermag. Im Sommer 2008 verlegte Novalung ihren Sitz nach Heilbronn, ein Tochterunternehmen, Novalung Inc., am Campus der University of Michigan besteht nach wie vor.

#### Kurzprofil Zukunftsfonds Heilbronn GmbH

• Typ:	Technologieinvestor
• Standort:	Heilbronn
• Gründung:	2006
• Zahl der Investment Professionals:	6
• Verwaltetes Volumen:	200 Mio. EUR
• Portfoliounternehmen:	14
• Internet:	www.zf-hn.de

### Historie des Zukunftsfonds

Die Grundlage für den Zukunftsfonds Heilbronn bildeten einst die rund 50 Investoren des Venture Forum Neckar und Villingers Expertise aus seiner Zeit im Silicon Valley und in Boston. „Aus dem Venture Forum kamen einige Investoren auf mich zu, die mehr als nur Business Angels-Investments eingehen wollten und eine größere Summe zu investieren bereit waren, wenn die regionale Ansiedlung dadurch gestärkt würde“, erinnert sich der 50-Jährige und ergänzt: „Auch in den USA scharen unternehmerisch geprägte Investoren ihre Beteiligungen bevorzugt im näheren Umkreis um sich und schaffen somit eine regionale Entrepreneurship-Kultur.“

### Auf der Suche nach weiteren Partnern

2006 wurde der Zukunftsfonds Heilbronn als Evergreen-Fonds strukturiert. Die Investmentgrößen bewegen sich in der Bandbreite von 750.000 bis 15 Mio. EUR, das durchschnittliche Investment liegt bei 5,5 Mio. EUR pro Unternehmen. Mögliche Erlöse aus Unternehmensverkäufen werden wieder neu investiert. Das verschafft Ruhe beim Investieren und beim Aufbau der Unternehmen. Der Fokus liegt auf Ebit, Ertrag und auf dem Wachstum der Unternehmen. Um diese Ziele zeitnah zu realisieren, sind Villingen und sein fünfköpfiges Investmentteam stets auch auf der Suche nach externen Partnern. „Wir sind grundsätzlich nicht abgeneigt, mit Corporate Ventures oder Family Offices zusammenzuarbeiten, die unsere Unternehmen mitfinanzieren und bei Interesse später auch übernehmen

### Die Portfoliounternehmen des Zukunftsfonds Heilbronn

Unternehmen	Geschäftsfeld
AWS Air Water Systems	Filterprodukte/Umwelttechnik
EnyMotion	Cleantech
smartGas	Gassensorik
io-li-tec	Green Chemistry
dataglobal	IT/Datenmanagement
syncing.net	IT/Datenmanagement
greenovation	Biopharmazie
PAN Tecs	Proteinanalytic/Bioanalytic
CardioTec	Medizintechnik
MediMetrics	Medizintechnik
Medos	Medizintechnik
Novalung	Medizintechnik
Schwarzer	Medizintechnik
Seleon	Medizintechnik

könnten, aber wir initiieren nicht selbst den Exit“, erklärt Villingen. Der Dealfow stammt in erster Linie aus dem eigenen Netzwerk. Rund 400 bis 500 Beteiligungsmöglichkeiten landen jährlich auf den Schreibtischen der Zukunftsfonds-Manager, Tendenz steigend.

### Neue Gewerbeflächen, familienfreundliche Infrastruktur

Denn neben ausreichend Kapital bietet die Region ausreichend Gewerbeflächen, wie z.B. den neuen Technologiepark „Wohlgelegen“ sowie ein attraktives Gesamtumfeld. Die German Graduate School, die privat finanzierte Hochschule mit vielen Studiengängen im Wirtschafts- und Technologiebereich, sowie eine familienfreundliche Infrastruktur mit zeitgemäß ausgestatteten Kindergärten, Schulen und Sportstätten sorgen für ein optimales Umfeld. Vieles davon basiert – ebenso wie der Zukunftsfonds – auf privaten Initiativen und privater Finanzierung. „Das Unternehmertum gibt der Region Kapital aus privaten Erträgen zurück, um die Region auf eine nachhaltige Zukunftsfähigkeit zu begleiten. Das persönliche unternehmerische Engagement ist absolut vergleichbar mit bekannten Konzepten aus den USA“, so Villingen. ■

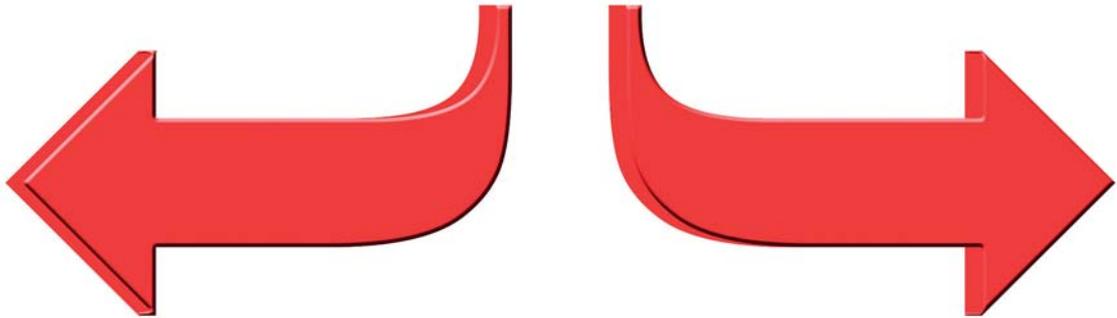


Der „Zukunftspark Wohlgelegen“ liegt zwischen Neckarkanal und Neckar, rund zwei Kilometer von der Heilbronner Innenstadt entfernt. Foto: Zukunftspark Wohlgelegen

*mathias.renz@vc-magazin.de*

# Anspruch und Wirklichkeit

Bei der M&A-Kommunikation besteht vielfach noch Nachholbedarf



Die Zahlen sprechen eine klare Sprache: Neun von zehn M&A Professionals messen der Informationspolitik eine Schlüsselrolle für den Erfolg von Fusionen und Übernahmen bei. Zugleich sind zwei Drittel der M&A-Verantwortlichen der Auffassung, dass die Kommunikation bei Unternehmenszusammenschlüssen noch immer zu kurz kommt. Das jedenfalls sind wesentliche Befunde der Benchmark-Studie M&A-Kommunikation 2012, die der Arbeitskreis Kommunikation beim Bundesverband Mergers & Acquisitions durchgeführt hat. Die Ergebnisse wurden auf dem 10. Deutschen Corporate M&A-Kongress in München vorgestellt.

## Unternehmen verstärkt unter Zugzwang

Schon in Normalzeiten gerät die Kommunikation immer mehr zum Dauer-Stresstest für die Unternehmen. Verantwortlich dafür sind einerseits die gehäuft auftretenden Strukturbrüche im wirtschaftlichen Umfeld, andererseits die Digitalisierung der Medien mit einer ausgeprägten Always-on-Mentalität der Stakeholder, die sich verstärkt in hybriden Rollen wiederfinden (Kunden und Mitarbeiter, die zugleich Aktionäre sind; Lieferanten, die zugleich auch Finanzierungsfunktionen übernehmen) und ihre Ansprüche, teils mit großem Nachdruck, im öffentlichen Raum geltend machen und die Unternehmen damit unter Zugzwang setzen.

### Kommunikation im M&A-Prozess

Die Benchmark-Studie M&A-Kommunikation wurde vom Arbeitskreis Kommunikation beim Bundesverband M&A in Zusammenarbeit mit der Kommunikationsberatung MärzheuserGutzky durchgeführt. An der standardisierten Online-Befragung beteiligten sich M&A Professionals von rund 60 Institutionen aus Deutschland. Die Studie kann kostenfrei auf der Website des Bundesverbandes M&A heruntergeladen werden:



## Konsequenzen für alle Stakeholder

Noch viel stärker tritt die Bedeutung der Kommunikation in Sondersituationen wie etwa Unternehmenszusammenschlüssen zutage. Fusionen und Übernahmen sind komplexe, facettenreiche Ereignisse, die eine sprunghafte Veränderung von Struktur und Größe eines Unternehmens bewirken können. Weil M&A-Transaktionen schon rein definitorisch mit der Übertragung von Eigentumsrechten und damit zugleich auch mit dem Übergang von Leitungs- und Kontrollrechten verbunden sind, weisen sie, abhängig von Art und Größe der Transaktion, mehr oder weniger weitreichende finanzielle, organisatorische, personelle und kulturelle Konsequenzen auf – Konsequenzen, die letztlich alle Stakeholder betreffen.

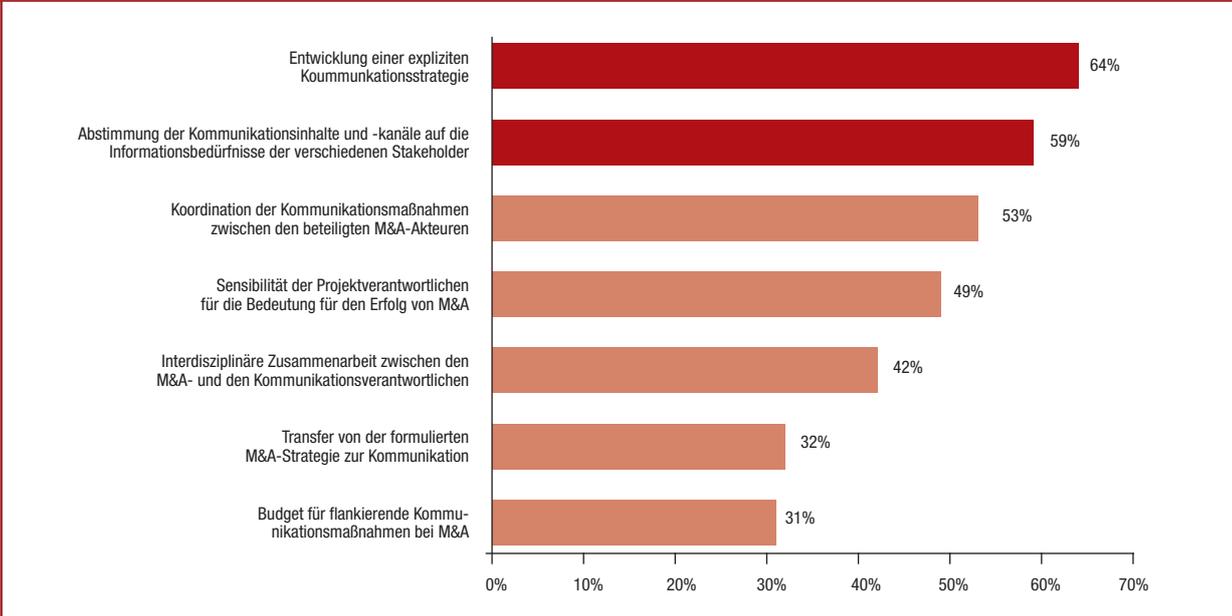
## Gerüchte, Emotionen, Feindbilder

Vor allem die betroffenen Mitarbeiter erleben Fusionen und Übernahmen als Phasen teils existenzbedrohender Unsicherheit. Fehlt es an einer schlüssigen Kommunikation, wird die Bewertung der Transaktion schnell durch Gerüchte, Emotionen und Feindbilder geprägt. Die Folgen sind eine Abwanderung von Know-how-Trägern, Produktivitätsrückgänge bis hin zu Versuchen, die Transaktion durch fehlende Integrationsbereitschaft oder gar Sabotage zum Scheitern zu bringen – Entwicklungen, die letztlich die ökonomisch positiven Effekte einer Transaktion dämpfen oder im Extremfall sogar konterkarieren können.

## Vertrauensaufbau als oberstes Ziel

Das mag erklären, weshalb der Studie zufolge die Schaffung von Vertrauen bei den Zielen der M&A-Kommunikation an oberster Stelle steht (78%), dicht gefolgt von der Vermeidung von Produktivitätseinbußen als Folge einer Verunsicherung der Mitarbeiter (75%). Drei Fünftel der Befragten (61%) wollen mit einer transparenten Informationspolitik die Abwanderung von Schlüssel-Know-how-Trägern zum Wettbewerb verhindern. Konsequenterweise

Wo sehen Sie Verbesserungsbedarf bei der M&A-Kommunikation?



Quelle: Bundesverband Mergers & Acquisitions

sollten die Auswirkungen der M&A-Transaktion auf die betroffenen Mitarbeiter bzw. Standorte (85%) zusammen mit der Logik der Transaktion (95%) im Mittelpunkt der Kommunikation stehen. Den finanziellen und vertraglichen Details räumen die Befragten dagegen nur eine geringe Bedeutung ein (22%).

**Pflicht und Kür der Kommunikation**

Folgt man den Ergebnissen der Studie, so scheinen sich die Unternehmen insgesamt gut auf die Kommunikation mit den Stakeholdern vorzubereiten. Ein Fragen-und-Antworten-Katalog, der wesentliche Aspekte einer Transaktion beleuchtet, ist offenbar weitgehend Standard (75%). Immerhin drei Fünftel der Befragten (61%) gaben an, einen detaillierten Kommunikationsplan für Tag eins zu erstellen, annähernd ebenso viele Studienteilnehmer (58%) gaben an, eine sogenannte Stakeholder-Analyse durchzuführen, um die spezifischen Informationsbedürfnisse der unterschiedlichen Zielgruppen im Vorfeld einer M&A-Transaktion zu identifizieren. Abseits dieses von der M&A-Branche gelernten kommunikativen Pflichtprogramms zeigt sich indessen ein erheblicher Handlungsbedarf in strategischer Hinsicht: Beinahe zwei Drittel der Umfrageteilnehmer bemängeln das Fehlen einer expliziten Kommunikationsstrategie (64%). 59% der Befragten sind der Auffassung, dass die Kommunikationsinhalte und -kanäle noch besser auf die spezifischen Informationsbedürfnisse der verschiedenen Stakeholder abgestimmt werden könnten – Voraussetzung für die Entwicklung besonders effektiver, weil zielgruppenspezifischer Kommunikationsmaßnahmen.

**Evaluierung teils unbefriedigend**

Da passt es ins Bild, dass nur der kleinste Teil der Befragten eine systematische Erfolgsmessung betreibt – denn ohne explizit formulierte Strategie mit entsprechenden Zielvorgaben dürfte es auch schwerfallen, den Erfolgsbeitrag der Kommunikation zu messen. Mit 41% stellen „Pulse Checks“, also Befragungen zur Ermittlung der Mitarbeiterzufriedenheit, das am meisten genutzte Instrument der Erfolgsmessung dar. Ein Drittel der Studienteilnehmer (32%) gibt Medienresonanzanalysen in Auftrag, um ein Bild von Art, Umfang und Tonalität der Medienberichterstattung rund um eine Transaktion zu gewinnen. Auffällig aber auch: Ein Fünftel der Befragten (22%) verzichtet komplett auf jede Evaluierung der Kommunikationsaktivitäten. ■

**Zum Autor**



**Jochen Gutzy** ist Mitgründer und geschäftsführender Gesellschafter der MärzheuserGutzy Kommunikationsberatung. Er berät Unternehmen bei der Kommunikation in Sondersituationen, wie etwa Veränderungsprozessen, Krisen sowie Fusionen und Übernahmen.

# Bei den ewig Gestrigen?

## Zum Autor



**Dr. Hans Bethge** ist geschäftsführender Partner der Angermann M&A International GmbH. Das Unternehmen mit Standorten in Hamburg und Stuttgart berät Mandanten im gehobenen Mittelstand und ist deutscher Partner der weltweit größten Organisation unabhängiger Beratungsunternehmen M&A International Inc.

Der internationale Weg in die Energiewende scheint kein leichter zu werden. Politik und Industrie sind noch nicht harmonisiert und Planungsszenarien wirken wenig abgeglichen mit den Einflussgrößen der realen Welt. Dennoch ist es immer lobenswert, hehre Ziele zu verfolgen und diese politisch nicht nur in Parteitagsbeschlüssen zu formulieren, sondern auch umzusetzen. Das Ausland staunt und wundert sich über den deutschen Eifer, die Wende hin zu erneuerbaren Energien derart zeitnah zu vollziehen.

Auch auf dem von M&A International Inc. jüngst in Dallas veranstalteten Symposium „World Energy in 2040“ erfolgte, allein schon aufgrund des Veranstaltungsorts, diesbezüglich eine leidenschaftliche Diskussion. Als bedeutender Produktionsstandort für fossile Energieträger durfte in Texas allerdings kaum auf eine faire Betrachtung von Chancen alternativer Energien gehofft werden. Das Szenario 2040 mit einer bis dahin um 25% gewachsenen Weltbevölkerung führt dort zwangsläufig zu einer anderen Perspektive als in einer demografisch eher stagnierenden Situation in Europa. Als europäischem Diskussions Teilnehmer werden einem deshalb schon einmal provokative Fragen an den Kopf geworfen, wie zum Beispiel, ob man denn in Europa so arrogant sei, die Ärmsten der Armen zu vergessen. Denn gegen fossile Energien zu sein, hieße ja letztendlich, diese Gruppe der Weltbevölkerung im wahrsten Sinne des Wortes im Dunkeln zu belassen.

Wohlstand lasse sich nun einmal am leichtesten mit Öl und Gas erreichen. So hätten China und Vietnam, die beiden Staaten mit dem höchsten Wohlstandszuwachs in den vergangenen 20 Jahren, ihre Erfolge nur mit dem höchsten Anstieg im Verbrauch fossiler Energieträger erreichen können.

Die Nachricht, dass die USA planen, insbesondere durch Fracturing, zu Deutsch Schiefergasförderung, ihre nachhaltige Unabhängigkeit von Energieimporten zu erreichen, passt da ins Bild. Selbst unter einem Präsidenten Obama soll diese für die Umwelt bedenkliche Option in den USA weiterverfolgt werden. Für die teure Energiegewinnung bei uns in Deutschland, mit zusätzlicher Abhängigkeit von Erdgaslieferungen aus einem unberechenbaren Russland, hatten die US-amerikanischen Konferenzteilnehmer in Dallas hingegen nur ein mitleidiges Lächeln übrig.

Was bedeutet der geschilderte Status quo nun für den Ausblick auf hiesige Transaktionen im Energiesektor? Zunächst bleibt die Erkenntnis, dass das Verständnis für die Sichtweise der Energiepolitik bei uns in Deutschland aus dem Ausland noch nicht sehr ausgeprägt ist. China verhält sich hier allerdings deutlich differenzierter und ist nach wie vor an einem Ausbau der Energieerzeugung auch im erneuerbaren Bereich interessiert. Entsprechend ist die Nachfrage der Chinesen nach deutscher Technologie in diesem Segment immer noch hoch.

Auf der anderen Seite wird durch die eingeleitete Rückführung von Förderprogrammen die Attraktivität von Investitionen im Bereich erneuerbarer Energien verringert. Eine Belebung der Nachfrage nach Unternehmen der „Green Energy“ aus dem Ausland ist mittelfristig deshalb kaum zu erwarten. Ob uns allerdings langfristig nicht doch die Politik der Wende weg von der Nuklearenergie hin zu den erneuerbaren Energien recht geben wird, bleibt abzuwarten. Der heutige Spott der ewig Gestrigen könnte schon übermorgen als verfrüht gewertet werden. ■

# Zwischen Bedarf und Konjunkturschwäche

## Durchmischte Aussichten für das Interimsjahr 2013

Seit 1990 hat sich der deutsche Interimsmarkt fulminant entwickelt. Ich selbst bin dort seit 1992 präsent. Damals gab es eine Handvoll namhafter Provider (so nennen wir Interimsanbieter uns), etwa zweimal jährlich einen Presseartikel und vielleicht 1.000 oder 2.000 professionelle Interimsmanager, die von ihrem Beruf auch lebten. Daneben noch eine große Zahl von Gelegenheitsanbietern, die Interimsprojekte nur ab und an übernahmen. Viel trug damals die Treuhand zur Marktentwicklung bei. Heute liegt die Zahl der hauptberuflichen „Interimer“ in den DACH-Ländern bei 20.000, wenn nicht 25.000. Es gibt Dutzende von Providern, im Wochenrhythmus Veröffentlichungen über unsere Dienstleistung und immer weniger Firmen, die mit diesem Instrument noch keine Erfahrungen gemacht haben. Somit alles im grünen Bereich für uns? Keineswegs. Es gibt unschöne Entwicklungen am Markt, aber auch vieles, was Freude macht.

### Konjunkturschwäche trifft auf Interimssektor

Zu den unerfreulichen Faktoren zählt eine schwächelnde Konjunktur. Anders als Medien und manche Anbieter oft noch suggerieren, machen Sanierungsfälle nur 10 bis 15% unserer Einsätze aus. Aus der letzten Krise wissen wir: Die übergroße Mehrheit der Interims-Professionals wird von Konjunkturtrübungen negativ betroffen, mit drastisch sinkender Auslastung. Wenn Firmen sparen, trifft es Externe oft als Erste. Zumal Interimsprojekte oft Investmentcharakter haben: Auch Investitionen stellt man in schlechteren Zeiten zurück.

### Undurchsichtiges Angebot

Als unschön empfinden viele auch die wachsende Aufächerung der Vertriebskanäle, sicherlich auch wir professionellen Anbieter. Man wundert sich schon, wer alles sich zum Anbieten von Interimslösungen berufen fühlt. All unsere lieben Nachbarbranchen sind munter dabei, von den Consultants über die Personalberater bis hin zu Zeitarbeitskollegen. Überdies sprießen Internet-Pools und Kleinvermittler allerorten hervor. Vielleicht spricht dies für einen Käufermarkt – aber nicht unbedingt für einen, wo Einkäufer sich gut zurechtfinden und wirklich bekommen, was sie suchen.

### Positive Trends

Auf der Positivseite sehe ich zwei Trends, die gerade den Profianbietern entgegenkommen und auch für die Kunden zu besseren Lösungen führen:



Für mittelständische Unternehmen bringen Interimsberater oft Kostenvorteile.  
Foto: Panthermedia/Heng Kong Chen

**Kunden entdecken den „Interimsberater“:** Mehr und mehr Firmen haben erlebt, dass mittelgroße und auch kleinere Beratungsprojekte schneller und preiswerter vorankommen, wenn man statt teurerer externer Teams nur den Projektleiter einkauft. Rent a Consultant!, heißt das Motto. Am besten funktioniert das bei Professionals, die einige Jahre als Profiberater bei McKinsey, Roland Berger & Co. unterwegs und dann erfolgreiche Linienmanager waren. Wer beides mitbringt weiß, wie man Projekte zum Erfolg führt.

**Vordringen auch bei großen Mittelständlern:** In den Aufbaujahren entdeckten uns zuerst kleinere Mittelständler als richtige Antwort auf Lücken im Führungsbereich. Ein echter Mittelständler hat keine großen Führungsreserven, Lean Management ist sein größter Kostenvorteil. Größere Firmen dachten lange, sie könnten Lücken leichter intern besetzen. Aber auch sie lernen, dass externe Projektleiter oft mehr bewegen als die interne Lösung.

### Fazit:

Ein gut ausgewählter Externer bringt mehr als eine interne Verlegenheitslösung – auch 2013. ■

### Zum Autor



Diplom-Volkswirt **Dr. Anselm Görres** war mehrere Jahre bei der Unternehmensberatung McKinsey & Company, bevor er MBI-Investor und Interims-Provider wurde. 1996 gründete er die ZMM Zeitmanager München GmbH.

# „Positive Reibung ist gut fürs Geschäft“

*Interview mit Klaus Ragotzky, Geschäftsführer, Fidura Fonds, und Walter Schober, Gründer und Geschäftsführer, mechatronic systemtechnik*

*Einen Beteiligungsinvestor hatte das Villacher Unternehmen mechatronic systemtechnik bereits an Bord, als die deutsche Fidura bei den Österreichern einstieg. Das Investment ermöglichte weiteres Wachstum, der Umsatz konnte verdreifacht werden. Gerade die guten Kontakte des Kapitalgebers brachten das Unternehmen voran. Im Interview berichten mechatronic-Geschäftsführer Walter Schober und Klaus Ragotzky von Fidura über die Zusammenarbeit.*

**VC Magazin:** Herr Ragotzky, in welcher Situation hat sich mechatronic systemtechnik befunden, als sich Fidura am Unternehmen beteiligt hat?

**Ragotzky:** Mechatronic war damals kurz davor, richtig durchzustarten. Wichtige unternehmerische Meilensteine waren erreicht. Mit seinen Dünnyafer-Handlingssystemen verfügte mechatronic über ein klares Alleinstellungsmerkmal. Die technologische Basis bildet ein Patent, das in Kooperation mit Infineon entwickelt wurde und das von mechatronic exklusiv genutzt wird. Wichtige Schlüsselkunden waren bereits an Bord, weitere Großaufträge von den Großen der Halbleiterbranche zeichneten sich ab. Auch in Asien hatten sich bereits erste Vertriebsfolge eingestellt. Für uns der ideale Zeitpunkt, bei mechatronic einzusteigen.

**VC Magazin:** Herr Schober, wie kam der Kontakt mit Fidura zustande? Was hat für Sie den Ausschlag gegeben, nach Danube Equity einen weiteren Investor mit an Bord zu holen?

**Schober:** Der Kontakt zu Fidura kam über Danube Equity zustande. Österreichs größter Corporate Venture-Fonds, der von voestalpine und einer österreichischen Bankengruppe aufgelegt wurde, war damals bereits bei uns investiert. Für die zweite Finanzierungsrunde haben wir gemeinsam einen unabhängigen, operativ starken und vor allem technisch orientierten Private Equity-Co-Investor gesucht. Bei Fidura hat uns besonders die unternehmerische Erfahrung und der naturwissenschaftliche Background des Managementteams überzeugt.

**VC Magazin:** Wie hat sich das Unternehmen seitdem entwickelt, welche Meilensteine wurden erreicht?

**Schober:** Seit dem Einstieg von Fidura hat sich der Umsatz mehr als verdreifacht – auf mittlerweile rund 10 Mio. EUR. Das ist uns aber nicht in den Schoß gefallen, dazu mussten wir erst unsere Hausaufgaben machen, vor



Klaus Ragotzky



Walter Schober

allem im Vertrieb und beim Marketing. Das war keine Hexerei, dafür waren viele kleine Schritte notwendig. Wir haben unsere Messepräsenz rund um den Globus ausgebaut und unsere gesamte Marktkommunikation extrem professionalisiert. Wir haben ein neues CRM-System eingeführt, das den Vertrieb besser mit der Produktion synchronisiert. Nicht zuletzt haben wir vor Kurzem den Eintritt in den US-Markt geschafft und in lukrativen Märkten wie Solar und Healthcare Fuß gefasst.

**VC Magazin:** Herr Schober, bei vielen Unternehmen herrschen nach wie vor Vorbehalte gegenüber Beteiligungskapitalgebern. Welche Erfahrungen haben Sie in der Zusammenarbeit gemacht?

**Schober:** Persönlich habe ich in der Zusammenarbeit mit unseren beiden Kapitalgebern durchweg nur gute Erfahrungen gemacht. Das liegt aber vermutlich auch daran, dass wir uns im Vorfeld intensiv mit dem Markt auseinandergesetzt haben und klare Vorstellungen von unseren Wunschpartnern hatten. Die Erwartungen haben sich voll erfüllt. Fidura hat uns bei der Neugestaltung unseres gesamten Außenauftritts sehr gut beraten und wertvolle Kontakte eingebracht. So konnten wir dank des Fidura-Netzwerks in Mitteleuropa unsere CNC-Maschinen sehr günstig und professionell auf Vordermann bringen und so kostspielige Investitionen vermeiden – das ist nur eines von vielen Beispielen.

**VC Magazin:** Herr Ragotzky, welche Erwartungen haben Sie an Ihre Portfoliounternehmen? Wie sieht der Dialog zwischen Fidura und Mechatronic im Alltag aus?

**Ragotzky:** Meine größte Erwartung ist, dass der Unternehmer die vereinbarten Meilensteine ernst nimmt und

für sein Unternehmen „brennt“. In den vierteljährlichen Beiratssitzungen prüfen wir, wo das Unternehmen steht, und legen gemeinsam neue Ziele fest. Aber auch dazwischen stehen wir praktisch täglich im Austausch, ohne dabei allerdings ins Tagesgeschäft einzugreifen. Wir sehen uns als Coach und Sparringspartner. Wenn der Schuh aber irgendwo drückt, packen wir auch schon einmal selbst mit an, etwa bei der Personalsuche oder bei strategischen Themen.

**VC Magazin:** Wo gehobelt wird, fallen Späne – wo gab es bislang Reibungspunkte zwischen Investor und dem Unternehmensmanagement?

**Schober:** Echte Reibungspunkte gab es bislang nicht, einen offenen Austausch auf Augenhöhe zu Sachfragen dagegen schon. Das erwarte ich aber offen gesprochen auch von einem Beteiligungskapitalgeber. Diese Form der positiven Reibung bringt uns voran und ist gut fürs Geschäft.

**Ragotzky:** Sicher diskutieren wir alle wichtigen Themen intensiv und zuweilen auch kontrovers. Am Ende werden aber alle Entscheidungen in den Beiratssitzungen im Konsens getroffen, und ich habe es auch noch nie erlebt, dass diese Entscheidungen dann später nochmals gekippt wurden. Entscheidungen gegen den Widerstand des Unternehmers durchzupeitschen, bringt ohnehin nichts und passt auch gar nicht zu unserer Philosophie: Uns ist wich-

tig, dass der Unternehmer Herr im eigenen Haus bleibt. Nur dann setzt er sich mit Leib und Seele für sein Unternehmen ein. Deshalb verwenden wir bei der Auswahl der Unternehmen so viel Sorgfalt auf das Gespräch mit dem Management.

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

Clara Diesel  
redaktion@vc-magazin.de

Das vollständige Interview  
mit allen Fragen lesen Sie hier:



**Zu den Gesprächspartnern**

**Klaus Ragotzky** ist Geschäftsführer der Fidura Fonds, die sich auf Beteiligungen an wachstumsstarken mittelständischen Unternehmen spezialisiert haben. **Walter Schober** ist Gründer und Geschäftsführer der mechatronic systemtechnik gmbh. Das High-Tech-Unternehmen entwickelt und fertigt Spezialmaschinen für das Handling von Dünnwafern in der Halbleiterindustrie.

Anzeige



Seizing Opportunities in Challenging Times  
**Swiss Private Equity Conference**

Zurich Marriott Hotel, February 8th, 2013



A leading space for European investment professionals to network and discuss the pressing issues that are shaping the Private Equity Industry.

More than 250 fund managers, investors, consultants, portfolio managers, lawyers and other industry-related professionals will meet in a unique networking environment, while 50 experts will lead the way through the most recent topics in Private Equity - including investment opportunities in Latin America and the latest research developments.

**Christian Hinze**  
Head PE EMEA  
**BLACKROCK**

**Thomas Kubr**  
Exec. Director & Co-founder  
**CAPITAL DYNAMICS**

**Scott Voss**  
Managing Director  
**HARBOURVEST**

**Daniel Flaig**  
Partner  
**CAPVIS**

**Fernando Borges**  
MD & Head SA Buyout Group  
**THE CARLYLE GROUP**

**Tim Jenkinson**  
Professor of Finance  
**OXFORD UNIVERSITY**

**Peter Wirtz**  
Partner  
**3i**

**Ricardo de Sordio**  
Partner  
**PAI PARTNERS**

**Mohamed Semaary**  
Partner  
**ABRAAJ CAPITAL**

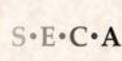
Gold Sponsors



Bronze Sponsors



Partners



# „Wir werden deutlich mehr offene Beteiligungen eingehen“

Interview mit Jens Fischer,  
MBG Baden-Württemberg

*Zur Umsetzung neuer Ideen gehört Zeit und Mut, nur allzu häufig aber fehlt es an Kapital. Finanzierer wie die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg können Lücken schließen, auch weil sie zukunftssträchtige Innovationen verstehen.*

**VC Magazin:** Die MBG Baden-Württemberg beschäftigt sich seit mehr als zwei Jahrzehnten mit dem Thema Innovationsfinanzierung. Welche Bedeutung messen Sie ihr aktuell bei?

**Fischer:** Die MBG hat Unternehmen seit Mitte der 1980er Jahre mit deutlich über 200 Mio. EUR Beteiligungskapital bei der Umsetzung innovativer Ideen und Vorhaben unterstützt. Weil Innovations- bzw. Technologiefinanzierungen für die MBG traditionell wichtig sind, haben wir in den vergangenen Jahren neue Finanzierungsangebote speziell für dieses Segment entwickelt und wollen sie in Zukunft weiter ausbauen. Allein in der Zeit von Januar bis Oktober 2012 hat sich die MBG bereits wieder bei innovativen Vorhaben von 24 Unternehmen mit stillen und offenen Beteiligungen engagiert. Das ist ein Plus von fast 10% gegenüber dem Vorjahreszeitraum, wobei die Volumina der einzelnen Finanzierungsrunden zuletzt etwas abgenommen haben.

**VC Magazin:** Welche Programme sind für welche Investitionen abrufbar?

**Fischer:** Für die Frühphasenfinanzierung haben wir gemeinsam mit dem Land Baden-Württemberg, der L-Bank und LBBW Venture den Seedfonds BW ins Leben gerufen, der ergänzend zum High-Tech Gründerfonds investiert. Bei jungen Unternehmen in der Start-up-Phase können wir uns über den Risikokapitalfonds engagieren. Bei etablierten Unternehmen ist schließlich eine Beteiligung über das klassische MBG-Beteiligungsprogramm „Innovationen“ möglich. Damit lassen sich vor allem Entwicklungs- und Markteinführungskosten finanzieren.

**VC Magazin:** Offene oder stille Beteiligungen: Welche Finanzierungsform eignet sich besser für Innovationen?

**Fischer:** Das hängt stark von der Phase ab, in der sich ein Unternehmen befindet. In der Seed- und Start-up-Phase ist die offene Beteiligung sicherlich das geeignetere Instrument. Stille Beteiligungen eignen sich vor allem, wenn Unternehmen expandieren oder sich etablieren. Historisch bedingt liegt der Schwerpunkt der MBG auf Mezzanine-Finanzierungen. Allerdings werden wir künftig deutlich mehr offene Beteiligungen eingehen.



Unterstützen Unternehmen in der Region (v.l.n.r.): Jens Fischer und seine Kollegen Steffen Gasior, Investmentmanager, und Florentin Walker, stellvertretender Leiter Abteilung Innovation/Technologie.

**VC Magazin:** Welche personellen Voraussetzungen bringt Ihr Team mit?

**Fischer:** Unser Team verfügt über langjährige Erfahrung mit VC-Finanzierungen und hat eine große Affinität zu neuen Technologien und Geschäftsmodellen. Kontakte zu Förderinstituten wie dem High-Tech Gründerfonds, zu anderen Venture Capital-Gesellschaften, Business Angels und regionalen Hightech-Initiativen sind über die Jahre gewachsen. Wir tauschen uns aus und arbeiten vertrauensvoll zusammen. Davon profitieren die MBG-Portfoliounternehmen.

**VC Magazin:** Auf welchen Branchen liegt historisch und aktuell ihr Schwerpunkt und worauf achten Sie bei der Auswahl?

**Fischer:** Neben einem qualifizierten Management, das die wesentlichen Unternehmensbereiche abdeckt, legen wir Wert auf ein innovatives, Erfolg versprechendes Unternehmenskonzept mit entsprechendem Wachstumspotenzial. Handelt es sich um ein größeres Vorhaben, das in mehreren Runden finanziert wird, sollten weitere Partner mit einsteigen.

In der Vergangenheit waren wir stark engagiert im Maschinen-/Werkzeug- und Anlagenbau sowie in der Verfahrenstechnik – Branchen, die Baden-Württemberg über Jahre hinweg geprägt haben. In den letzten Jahren hat sich in unserem Portfolio der Anteil von Unternehmen aus der IT bzw. Softwareentwicklung sowie der Medizintechnik und Biotechnologie vergrößert.

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

Norbert Hofmann  
redaktion@vc-magazin.de

## Zum Gesprächspartner

**Jens Fischer** leitet die Abteilung Innovation/Technologie der MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg. Die öffentlich geförderte Beteiligungsgesellschaft hat bis heute Start-ups und Mittelständler mit Investitionen von über 320 Mio. EUR Eigenkapital unterstützt.

# Fachkundige Auskunft zu strategischer Assetallokation und professioneller Verwaltung

29. – 30. Oktober 2013, München

Nun in seiner dritten Auflage ist das Deutsche Family Office Forum von Terrapinn eine Plattform für Family Office Führungskräfte und Lösungsanbieter aus dem DACH Bereich, die eine Erfolgsgeschichte aufzuweisen hat.

Knapp 50 % der angemeldeten Teilnehmer und Referenten in der 2012 Auflage waren Vertreter eines Single- oder eines Multi-Family Office.

Hier werden Innovationen vorgestellt, Antworten gefunden und neue Ideen ausgetauscht.

## Neu für das Jahr 2013:

- **Fallstudien** von Marktführern und angesehenen Finanzexperten von Single- und Multi-Family Offices über die besten Vorgehensweisen.
- Durchdachtes und sorgfältig geplantes **Speed Networking** im verbessertem Format, sodass Teilnehmer sich gezielt in kurzer Zeit kennenlernen.
- **Interaktive Round-Table-Diskussionen**, an denen Delegierte aktiv beteiligt sind, sodass relevante Inhalte individueller angepasst werden
- **1-2-1 Partnering** zwischen Sponsoren und durch ein Advisory Board bestätigten Investoren, das durch einen dedizierten Account Manager im Vorfeld verwaltet wird.



Um sich über diese Konferenz zu erkundigen, bitte besuchen Sie die Website.

Sind Sie an Sprechermöglichkeiten interessiert, bitte melden Sie sich bei Ben Scales: [ben.scales@terrapinn.com](mailto:ben.scales@terrapinn.com)  
+44 207 092 1185 oder Harriet Rowling  
[harriet.rowling@terrapinn.com](mailto:harriet.rowling@terrapinn.com)  
+44 207 092 1173



**DEUTSCHES  
FAMILY OFFICE  
FORUM 2013**

[www.terrapinn.com/conference/dfof](http://www.terrapinn.com/conference/dfof)



# „Wer einem Investor nur seine guten Deals zeigt, wirkt nicht glaubwürdig“

## Interview mit Ralph Günther, Principal, Pantheon Ventures

*Bis General Partner (GPs) und Limited Partner (LPs) zueinanderfinden, ist es meist ein langer und steiniger Weg: Viele Investoren beobachten Fondsmanager jahrelang, bevor sie ihnen Kapital anvertrauen. Diese wiederum müssen in einem oft nervenaufreibenden Prozess monate-, teilweise jahrelang Investoren auf der ganzen Welt abklappern, bis sie einen neuen Fonds schließen können. Ralph Günther kennt beide Seiten: Er war bis vor zwei Jahren Vorstand der bmp AG, bevor er zum Dachfonds Pantheon Ventures wechselte. Im Interview berichtet er von seinen Erfahrungen auf beiden Seiten und erklärt, wie GPs und LPs vielleicht doch zusammenkommen können.*



Ralph Günther

**VC Magazin:** Sie haben letztes Jahr nach zehn Jahren bei der Venture Capital-Gesellschaft bmp zu Pantheon gewechselt und kennen heute die Begehrlichkeiten beider Seiten – der GP- und der LP-Seite. Wo liegen die größten Unterschiede in der Denkweise? Wo liegen Gemeinsamkeiten?

**Günther:** Ich kenne in der Tat beide Seiten des Tisches und verstehe daher die verschiedenen Sichtweisen. Dieser Erfahrungshintergrund hilft dann tatsächlich bei der Auswahl der verschiedenen Fondsmanager, die man als Limited Partner vorzunehmen hat. Der größte Unterschied ist sicherlich, dass General Partner naturgemäß den eigenen Fonds im Blickfeld haben. LPs haben hingegen stets die Gesamtheit des Private Equity-Portfolios im Blick und darüber hinaus den Kontext ihres übergreifenden Anlageportfolios. Ein daraus resultierender Effekt ist, dass GPs in aller Regel einen Return ihres Fonds anpeilen, der oberhalb historisch beobachtbarer Renditen liegt. Eine weitere Diskrepanz besteht in der Einschätzung, welche Kriterien einen Private Equity-Fonds in den Augen der Anleger attraktiv machen. In diesem Bereich liegen aufseiten der GPs häufig Missverständnisse vor, die durch eine angemessene Kundenorientierung ausgeräumt werden könnten. Es gibt aber auch viele Gemeinsamkeiten: Ein übergreifendes Interesse besteht darin, die Anlageklasse gegen Angriffe aus der Politik und der Öffentlichkeit zu verteidigen. Dieses Interesse wird u.a. dadurch verfolgt, dass man versucht, auf die anstehenden Regulierungsprozesse Einfluss zu nehmen, um übertriebene Regulierung möglichst zu vermeiden.

**VC Magazin:** Spricht man mit GPs, hört man oft Berichte über schleppende Fundraising-Prozesse und zögerliche Investoren. Wie schätzen Sie die aktuelle Situation im Fund-

raising von Beteiligungsfonds derzeit ein? Wie könnten GPs dazu beitragen, die Prozesse zu beschleunigen?

**Günther:** Die Bedingungen für das Fundraising sind keineswegs für alle Fonds auf GP-Seite gleich. Während es einigen gelingt, die gewünschten Fondsvolumina zügig einzuwerben, stellt sich das Fundraising für viele mittelmäßige oder nicht so leistungsfähige GPs in der Tat als schwierig dar. Insofern ist eine Flucht zur Qualität seitens der LPs zu beobachten. Als Tipp kann ich allen GPs mitgeben, dass es absolut wichtig ist, auf die Bedürfnisse der Investoren einzugehen: Dabei kann es um die Anlieferung von mehr Daten für das Risikomanagement gehen, um die schnelle und angemessene Reaktion auf Nachfragen seitens der Kunden und Ähnliches. Ein weiteres ganz wichtiges Stichwort ist Transparenz und in diesem Zusammenhang das Eingestehen von Fehlern. Wer einem Investor nur seine guten Deals zeigt, wirkt nicht besonders glaubwürdig. Auch wir haben Kunden und Investoren, für die wir unsere Investments vornehmen, und wir sehen uns gerade bei Kundenorientierung und Partnerschaft als Vorreiter und setzen Maßstäbe hinsichtlich der Zusammenarbeit mit unseren Kunden.

**VC Magazin:** Worauf kommt es Investoren wie Pantheon bei Investmententscheidungen an?

**Günther:** Es kommt uns neben einem starken und wettbewerbsfähigen Performance Track Record auf eine Reihe von weiteren Faktoren an: Darunter sind Kriterien wie Teamstabilität, Konsistenz der Strategie und eine differenzierte Anlagestrategie mit nachweisbaren Wettbewerbsvorteilen. Daneben spielt die Qualität der Beziehung zu den handelnden Personen eine große Rolle: Bevor wir erstmals mit einem GP investieren, haben wir in aller Regel eine mehrjährige aktive Beobachtungsphase hinter uns.

Chance  
2013

Zukunft selbst gestalten!

mit GRÜNDER  
TAG

### Schwerpunkte:

- ✓ Berufsorientierung
- ✓ Ausbildung
- ✓ Fachkräftegewinnung
- ✓ Studium
- ✓ Weiterbildung
- ✓ Gründerberatung

# HALLE MESSE

## 25. – 27. Januar

Freitag 9–17 Uhr

Samstag/Sonntag 10–17 Uhr

☺ IHRE FREUNDLICHE MESSE

🏢 HALLE MESSE GmbH

Messestraße 10

06116 Halle (Saale)

Telefon 0345 68290

chance.halle-messe.de



**VC Magazin:** Legen Sie in verschiedenen Regionen unterschiedliche Maßstäbe an?

**Günther:** Grundsätzlich legen wir in allen Teilen der Welt sehr ähnliche und vor allem sehr hohe Maßstäbe an. Gleichzeitig verfolgen wir regionale Investmentstrategien, denn die Märkte sind regional dann doch sehr unterschiedlich. Wir investieren in den verschiedenen Regionen der Welt vor dem Hintergrund dieser Unterschiedlichkeiten mit jeweils regionalen Investmentteams.

**VC Magazin:** Welche Chancen haben junge GPs mit vergleichsweise wenig Track Record, Sie von einem Investment zu überzeugen?

**Günther:** Je weniger Track Record zu sehen ist, desto überzeugender müssen die Anlagestrategie vor dem Hintergrund des angepeilten Marktes und das Team sein. Dies ist bei neueren Teams vor allem dann der Fall, wenn es eine gemeinsame Investitionsvergangenheit gibt, beispielsweise im Kontext eines Spin-outs aus einem Captive-Umfeld. In besonderen Fällen ziehen wir First Time Funds in Betracht, niemals jedoch würden wir in Situationen investieren, bei denen es sich um First Time-Investoren handelt.

**VC Magazin:** Welche Reporting-Anforderungen stellen Sie an GPs während der Investitionsperiode?

**Günther:** Wir betreiben ein ausgefeiltes und vielschichtiges Reporting, um auf die Bedürfnisse unserer Kunden angemessen reagieren zu können. Gleichzeitig nutzen wir die an uns berichteten Daten als Input für unser Risikomanagement. Dazu zählt neben der Erhebung von reinen Finanzkennzahlen auch ein qualitatives Reporting. Dabei nutzen wir den Umstand, dass wir bei den meisten unserer Zielfonds im Advisory Board vertreten sind. Im Bereich Social Responsible Investing liefern wir bereits heute an unsere Kunden ein dezidiertes Reporting. So werden alle unsere Fonds und Fondsmanager nach proprietären Verfahren geratet.

**VC Magazin:** Noch einmal als Zusammenfassung: Was zeichnet ein gutes GP-LP-Verhältnis aus?

**Günther:** Ich denke, das wichtigste Element einer Beziehung zwischen LP und GP ist Vertrauen. Auf dieser Erkenntnis ist die gesamte Firmen- und Investmentphilosophie von Pantheon aufgebaut.

**VC Magazin:** Danke für das Interview, Herr Günther! ■

*susanne.glaeser@vc-magazin.de*

### Zum Gesprächspartner

**Ralph Günther** ist Principal beim Private Equity-Investor und Dachfondsmanager Pantheon. Sein Aufgabenschwerpunkt liegt im Business Development und Kundenservice sowie auf dem Dealsourcing im Secondary-Bereich. Er war zuvor zwölf Jahre lang Vorstand des börsennotierten Frühphaseninvestors bmp AG.

## Online

Lesen Sie weiter auf VC-Magazin.de

### Eispisten-Hersteller Xtraice trotz der Krise in Spanien

Die Risikokapital-Tochter der spanischen Bank La Caixa investiert knapp 1 Mio. EUR in den Weltmarktführer für ökologische Schlittschuh-pisten Xtraice. Das Start-up hat seinen Sitz ausgerechnet am heißesten Ort in Spanien: in Sevilla. Deals wie dieser sind wichtig, um spanische Technologieunternehmen weltweit nach vorne zu bringen.

Den Beitrag lesen Sie hier:



### Interview mit Jan Beckers, HitFox Group

Der Inkubator HitFox setzt auf rasche Expansion und eröffnet neue Niederlassungen in Paris und San Francisco, in Seoul sind die Berliner bereits seit einigen Wochen vor Ort. Im Interview erklärt CEO Jan Beckers seine Wachstumsstrategie: „Die USA sind für uns der wichtigste Einzelmarkt.“

Das Interview lesen Sie hier:



### Gründerinterview mit Alexander Schmid von beigebracht.com

Wenn die Aussicht auf das eigene Unternehmen spannender ist als die Karriere in Wissenschaft oder Konzern, bricht der Unternehmergeist durch. Welche Idee sie verfolgen, ob es Vorbilder gibt und aus welchen Erfahrungen sie besonders viel gelernt haben, berichten Entrepreneur im Gründerinterview – dieses Mal Alexander Schmid von beigebracht.com.

Das Interview finden Sie hier:



## Investing-News

### Europäische Buyouts mit Outperformance

Investments in europäische Private Equity-Fonds können sich lohnen. Im Zeitraum bis zum 30. Juni 2012 erwirtschafteten Beteiligungsfonds über verschiedene Investitionsperioden hinweg positive Erträge und übertrafen den Stoxx 600 Index in allen Zeiträumen außer im Dreijahreshorizont. Das zeigt der European Private Equity Performance Index des Datendienstleisters Thomson Reuters. Die langfristigen Erträge von Buyout-Transaktionen sind die Haupttreiber dieses Ergebnisses: Sie blieben in allen betrachteten Perioden positiv. Nicht konkurrenzfähig entwickelte sich hingegen das Venture Capital-Segment. Für den Index werden die Cashflows und Erträge von über 1.395 europäischen Wagniskapital- und Buyout-Unternehmen mit einer Gesamtkapitalisierung von 332,9 Mrd. EUR analysiert.

Private Equity-Performance zum 30.6.2012 in %					
Fondsart	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	20 Jahre
Venture Capital gesamt	1	1	-1	-1	1
Buyout gesamt	6	10	1	9	12
Private Equity gesamt	6	8	1	7	10
Stoxx 600 Index Total Return	-5	10	-3	4	n/a
FTSE 100 Index Total Return	8	15	-1	4	6

Quelle: Thomson Reuters European Private Equity Performance Index

### Amerikanische LPs auf Rückzug

Die Hälfte der nordamerikanischen Limited Partners wollen in den kommenden zwei Jahren die Zahl ihrer General Partner zurückfahren, meldet Coller Capital in der Winter-Ausgabe des Global Private Equity Barometer. In Europa tragen sich demnach nur 18% der Investoren, in Asien immerhin 35% mit solchen Plänen. Nordamerikanische LPs wollen vor allem bei nordamerikanischen GPs reduzieren. Investoren in allen Regionen wollen indes die Zahl ihrer asiatischen GPs erhöhen. Für das Barometer wurden 131 Limited Partner weltweit befragt.

### Pensionskassen und öffentliche Hand dominieren VC-Investments

Trotz der aktuellen Fundraising-Dürre setzen weltweit viele institutionelle Investoren weiter auf Venture Capital. Während global betrachtet öffentliche und private Pensionsfonds die größten Limited Partner von Frühphasenbeteiligungsfonds sind, stehen in Europa öffentliche Einrichtungen auf Platz eins. Etwa 35% des derzeit in europäische Venture-Fonds allokierten Kapitals stammt auf dem alten Kontinent aus Regierungstöpfen, meldet CFO World. Der Dienst listet fünf der weltweit größten Venture Capital-Investoren.

Die fünf größten Venture Capital LPs weltweit			
Name	Private Equity-Allokation insgesamt	Venture-Quote	Anzahl der Venture Fonds-Beteiligungen
California Public Employees' Retirement System	240 Mrd. USD	0	280
HarbourVest	rund 38 Mrd. USD	k.A.	190
AlpInvest	33 Mrd. USD	0	103
Goldman Sachs Private Equity Group	34 Mrd. USD	k.A.	k.A.
Kuwait Investment Authority	ca. 30 Mrd. USD	k.A.	k.A.

Quelle: CFO World/Preqin

Wie die Großwetterlage auch sein mag – auf's richtige Vehikel kommt es an. Als eines der bedeutendsten Private Equity- und Venture Capital-Netzwerke Deutschlands fahren Sie mit uns jedenfalls immer gut.



German. Venture. Day 7. März 2013

All unseren Mitgliedern und Geschäftsfreunden danken wir für die vertrauensvolle Zusammenarbeit in 2012 und wünschen ein frohes Weihnachtsfest sowie einen guten Übergang ins neue Jahr.

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

# Die zweite Chance

*Der Secondary-Markt bleibt 2013 interessant – auch für ausländische Fonds*

Die letzten Jahre haben ein enormes Wachstum im Markt für den Erwerb von Private Equity-Fondsanteilen und Portfoliounternehmen aus bestehenden Fondsstrukturen heraus mit sich gebracht. Verkäufe des „nicht strategischen“ Vermögens, das Antizipieren regulatorischer Beschränkungen und das Streben nach Liquidität unter institutionellen Anlegern haben geholfen, den Markt zu beleben. Die regen Fundraising-Aktivitäten aufseiten der etablierten Marktteilnehmer bezeugen die neue Marktstärke, diese Markterwartungen beziehen sich gleichermaßen auf die zukünftige Transaktionsfähigkeit. Lexington Capital Partners VII mit 7 Mrd. USD an eingeworbenem Kapital könnten nicht für allzu lange der bisher größte Secondary-Fonds bleiben.

## **(Nicht nur) Regulierung führt zu Verkäufen**

Die maßgeblichen Transaktionen schließen in den letzten Jahren den Verkauf von großen Fondsbeständen durch Banken ein, einschließlich Verkäufen durch Bank of America, Citibank, HSH Nordbank und Lloyds Banking Group, die – teilweise auch im Vorgriff auf die „Volcker Rule“ des Dodd-Frank Act – ihre Engagements abbauen. Secondary-Investoren wie Cipio Partners, Saints Capital und Verdane Capital haben auch ein Augenmerk auf um die Jahrtausendwende aufgelegte „Waisen-“ oder, unfreundlicher ausgedrückt, „Zombie“-Portfolien gelegt, die ihr Verfallsdatum erreicht haben, aber noch nicht vollständig veräußert werden konnten.

## **Veräußerungen gehen weiter**

In naher Zukunft zu erwartende Transaktionen betreffen weitere Verkäufe durch Finanzinstitutionen, insbesondere durch europäische Banken, durch institutionelle Anleger, die sich bemühen, ihre Portfolien auszubalancieren – typischerweise, indem sie individuelle Positionen liquidieren – oder zunehmend durch Fondsrestrukturierungen. In einem Markt, der sich durch strenge Grenzen bei der Private Equity-Allokation für viele institutionelle Anleger einerseits und einen davon unabhängigen, begrenzten Appetit auf vermeintlich risikoreichere alternative Investments andererseits auszeichnet, wird jeder dieser potenziellen Verkäufer im Sekundärmarkt der nächsten Jahre seine Spuren hinterlassen.

## **Fonds als Verkäufer**

Private Equity-Fonds bemühen sich darum, ihre Portfoliounternehmen zu verkaufen. Das Ticken der Uhr wird hierbei nach acht bis zehn Jahren gut vernehmbar, eigentlich müsste man eine Verlängerungsoption ziehen, wenn dies mit den Investoren vereinbart wurde. In Fällen, in denen der Fonds den Abgang eines Managementteams bzw. von Schlüsselfiguren zu erdulden hatte oder bei denen zumindest der Verdacht herrscht, dass sie nicht die besonderen Fähigkeiten zur gewinnbringenden Verwertung eines Restportfolios besitzen, sehen sich Initiatoren einem Druck seitens der Limited Partner ausgesetzt, welche eine „schnelle Lösung“ anstreben, und sei es nur, um nicht auf unbestimmte Zeit weiter eine Management Fee zahlen zu müssen. Dieser Druck kann aufgebaut werden durch aktive Gespräche mit Secondary-Investoren, über Aufsichtsgremien und Beratungs- bzw. Investmentkomitees sowie über die Drohung, einer Verlängerung der Fondslaufzeit nicht zuzustimmen.

## **Einzel- oder Sammelverkäufe**

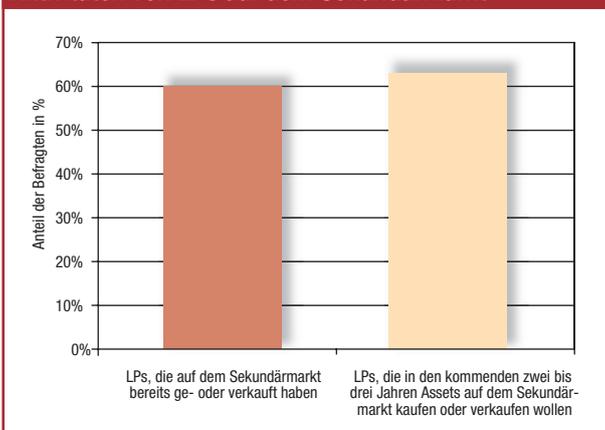
In „Fund as Seller“-Sekundärtransaktionen bzw. Secondary Direct Investments betreffen Transaktionen normalerweise den Verkauf von Portfoliounternehmen illiquider Private Equity-Fonds. Das primäre Unterscheidungsmerkmal dieser Transaktionen ist der Verkauf von allen oder im Wesentlichen allen Portfoliounternehmen gleichzeitig (Portfolio-Secondary), in Abgrenzung zum mehr allmählichen Verkauf von individuellen Portfoliounternehmen (Single Asset Secondary bzw. Secondary Buyout). Diese Verkäufe können strukturiert werden in der Form von (i) Verkäufen von Gruppen von Portfoliounternehmen; (ii) Veräußerung von Intermediäreinheiten, die illiquides Vermögen halten; (iii) „Distributions In-Kind“ an bestehende Investoren bzw. Investoren in neu geformten (Quasi-)Fondsvehikeln.

## **(Parallel-)Personengesellschaften**

Eine interessante Entwicklung der jüngeren Zeit betrifft die Veräußerung von Anteilen an oder dem ganzen Private Equity-Fonds, regelmäßig strukturiert als (Parallel-)Personengesellschaften. In diesen Fällen wird der Fonds verschmolzen auf weitere, neu gegründete Personen-

gesellschaften – begleitet von Änderungen im Management und der wirtschaftlichen Berechtigung an bestimmten Portfoliounternehmen. Dieser Prozess des „Verkaufs durch Verschmelzung“ nähert die Secondary-Transaktionen auch allgemein dem „regulären“ M&A-Prozess an – gegebenenfalls bis zur Frage des Squeeze-out eines renitenten „Hold-outs“ unter den Alteigentümern.

#### Aktivitäten von LPs auf dem Sekundärmarkt



Quelle: Collier Capital; Umfrage unter 101 Limited Partnern weltweit

#### Weiterhin Standard: Investor als Verkäufer

Auch wenn der Sekundärmarkt jüngst innovative Strukturen des Verkaufs von reifen Portfolien hervorgebracht hat, inklusive der Rekapitalisierung sogenannter Zombie-Fonds wie auch diverser Variationen des Themas der LP-Managementteam-Spin-outs, Stapled Secondaries und Equity Syndications, bleiben doch die „Investor as Seller“-Transaktionen die Standardform der Secondary-Transaktion. Hier bemühen sich institutionelle Anleger, gleichsam die J-Curve heraufzubiegen und ihre gesammelten Positionen über diverse Fondsbeteiligungen, alternative Investmentvehikel, Co-Investment-Fonds bzw. Managed Accounts (sogenannte Secondary Partnership Investments) zu monetarisieren. Gemäß der Summer 2012 Edition des halbjährlichen Global Private Equity Barometer von Collier Capital werden im Laufe der nächsten zwei bis drei Jahre mehr LPs den Secondary-Markt nutzen als kumuliert in seiner gesamten Geschichte. Die Verkäufer, entweder unabhängig oder mit dem Beistand von entsprechend spezialisierten Finanzberatern, bemühen sich, Interessenten zu identifizieren (wie z.B. Axa Private Equity, Collier Capital oder Goldman Sachs) – und den höchsten zu erzielenden Kaufpreis. Komplizierte Fundraising-Märkte haben zur Folge, dass viele Placement Agents dedizierte Teams bilden, um Käufer und/oder Verkäufer zu unterstützen und die Sekundärmarkt-Liquidität zu steigern. Bieterver-

fahren – ungeachtet dessen ob als Teil eines formellen Auktionsprozesses oder durch konkurrierende Angebote im Übrigen – werden normalerweise von Verhandlungen um die passenden Konditionen und Strukturen begleitet, um die besten Angebote zu identifizieren.

#### Transaktionsbegriffe und potenzielle Fallen

Mit wachsenden Transaktionsvolumina und wuchernden Deal-Strukturen bleiben gleichwohl viele rechtliche Fragestellungen konstant: Wer wird das verbleibende Portfolio managen? Welche Management Fee bzw. welcher Carry Reset ist angemessen? Wie ist ein LP Clawback auszugestalten? Was ist besonders zu beachten, wenn einige, aber eben nicht die gesamten Portfoliobestände in andere Hände übergehen sollen? Welche Auswirkungen haben z.B. sogenannte Rights of First Refusal auf das Timing der Transaktion? Welche Caps oder Baskets sind hinsichtlich der Gewährleistungsansprüche marktüblich?

#### Ausblick

Wie immer werden regulatorische Änderungen und makroökonomische Entwicklungen ihren Anteil dazu beitragen, das Private Equity-Investitionen gewidmete Kapital unter den Marktteilnehmern möglichst effizient neu aufzuteilen. Sowohl GPs als auch LPs wird empfohlen, aufsichtsrechtliche und wirtschaftliche Entwicklungen der kommenden Monate genau zu beobachten, um eine „zweite Chance“ rechtzeitig identifizieren und aktiv angehen zu können. ■

#### Zu den Autoren



**Stephen Culhane** (li.) ist Partner im New Yorker Büro von Kaye Scholer LLP, **Dr. Thomas Jesch** ist Counsel im Frankfurter Büro. Ihre Praxis konzentriert sich auf die Strukturierung von und Investitionen in geschlossene Fonds, insbesondere Private Equity-Fonds.

## Newsticker

**+++ Düsseldorf/Frankfurt** – Mit den Portalen My Business Baker und bestBC gehen zwei weitere Crowdfunding-Plattformen an den Start. Anleger können sich bei My Business Baker ab einem Betrag von 100 EUR an den vorgestellten Unternehmen beteiligen und erhalten eine Gewinnbeteiligung. BestBC will die Start-ups durch ein Mentorenprogramm coachen. **+++ Berlin** – Die Internet-Community für privates Carsharing Nachbarschaftsauto wurde von Bundesumweltminister Peter Altmeier und vom Präsidenten des Umweltbundesamtes Jochen Flasbarth mit dem renommierten Bundespreis Eco-design ausgezeichnet. **+++ München/Nürnberg** – Die Einreichungsfrist für den Münchener Businessplan Wettbewerb ist der 22. Januar 2013. Teilnehmer für den Businessplan-Wettbewerb Nordbayern müssen bis 21. Januar ihre Unterlagen einreichen.

## Start2grow geht in neue Runde

Start2grow, der Businessplan-Wettbewerb der Wirtschaftsförderung Dortmund, ist gestartet. Gründerteams können in zwei Phasen das Coaching-Programm des Wettbewerbs durchlaufen und bis zu 15.000 EUR Startkapital für ihre Geschäftsidee und ihren ausgearbeiteten Businessplan gewinnen. Teilnehmen dürfen Teams aus allen

Branchen und aus ganz Deutschland, Ziel ist eine spätere Ansiedlung in Dortmund. Annahmeschluss für die erste Phase des Wettbewerbs ist der 25. Februar.

Mehr Infos und Anmeldung unter



## Wayra goes global

Die Start-up-Initiative Wayra von Telefónica startet erstmals eine weltweite Bewerbungsrunde. Bis 21. Januar können sich Gründerteams für eine Aufnahme in eine der zehn Akademien bewerben, die die Initiative in 17 Städten weltweit unterhält. Die Gewinner dürfen in die Büroräume der Akademien einziehen und profitieren von deren Netzwerk.

In Deutschland unterhält Wayra seit Kurzem eine Akademie in München. Hier werden vor allem Geschäftsideen aus Bereichen wie Cloud, Apps, M2M, E-Security oder Location Based Services gesucht.

Details unter:



## Innovate4Society sucht Apps

Der Microsoft-Wettbewerb Innovate 4 Society geht in diesem Jahr in seine zweite Runde und sucht innovative Apps für Windows 8 beziehungsweise Ideen, die auf Basis von Windows Azure entwickelt wurden. Den Siegern winken neben 10.000 EUR Preisgeld auch ein Monat in Berlin oder eine Reise zur Microsoft-Partnerkonferenz in Houston/Texas. Mitmachen können neben Start-ups, die nicht älter sind als fünf Jahre, auch etablierte Unternehmen, wichtig ist ein gesellschaftlicher Nutzen des Produkts, z.B. im Bereich Bildung oder Mobilität. Die Gewinner werden von einer Expertenjury ausgewählt und auf der CeBIT 2013 ausgezeichnet. Anmeldeschluss ist der 2. Februar. Informationen und Anmeldung unter [www.microsoft.de/politik](http://www.microsoft.de/politik)

## Seedmatch stellt Rekorde auf

Crowdfunding in Deutschland blüht und gedeiht: Die Plattform Seedmatch hat die ersten Funding-Runden mit einer Obergrenze von 200.000 und 220.000 EUR gestartet. Bislang konnten Unternehmen bedingt durch die Prospektspflicht nur bis zu 100.000 EUR durch die Crowd einwerben. Ein neues Vertragsmodell macht die höheren Summen

möglich, Kernelemente sind neben der erhöhten Funding-Summe eine vereinfachte Anschlussfinanzierung und eine Exit-Beteiligung für Investoren. Das erste Unternehmen, das mit einem Kapitalbedarf von 200.000 EUR an den Start ging, heißt Protonet und warb die Summe in Rekordzeit ein: Der Betrag kam in nur 48 Minuten durch 216 Anleger zusammen.

## Mobile-Initiative in Düsseldorf

Düsseldorf soll zur Mobile-Hochburg werden. Der auf Start-ups im Bereich mobiles Internet spezialisierte Inkubator 1stMover und die Düsseldorfer Innovations- und Wissenschaftsagentur (DIWA) gehen eine Partnerschaft ein. Ziel ist die Förderung von Mobile Internet Start-up

Projekten. DIWA soll künftig den Austausch mit Studenten und Gründungsinteressierten organisieren, 1stMover tritt als Kapitalgeber und Brückenbauer auf.

Details unter:



# „Unter einer Stunde kann man keinen Businessplan lesen“

Interview mit Matthias Heikaus, Business Development, Fundsters AG

Crowdinvesting und -funding sind die Trendbegriffe des Jahres 2012, die zugehörigen Online-Plattformen sind in den vergangenen Monaten nur so aus dem Boden gesprossen. Aufgrund der BaFin-Prospektpflicht können Unternehmen und Projekte, die über die Crowd Kapital suchen, mit echtem Eigenkapital jedoch meist nur bis zu einem maximalen Volumen von 100.000 EUR gefundet werden. Mit Fundsters ist nun eine neue Plattform auf diesem Markt gestartet, die nicht an diese 100.000-EUR-Grenze gebunden ist. Im Interview erklärt Matthias Heikaus, Business Developer bei Fundsters, wie das Konzept funktioniert, wo die Unterschiede zu anderen Plattformen liegen und welche Gefahren er im aktuellen Hype um die Crowd sieht.

**VC Magazin:** Fundsters wirbt damit, der einzige Anbieter von Fundings und Investments über 100.000 EUR zu sein. In letzter Zeit vergeben aber auch andere Plattformen mehr Geld.

**Heikaus:** Diese Modelle emittieren Genussrechte oder partiarische Darlehen – per se zunächst Fremdkapital – und geben diesen über Nachrangabreden einen mezzaninen, sprich eigenkapitalnahen, Rang. Im Rahmen der Bonitätsanalyse schränkt das die Möglichkeiten eines Start-ups tatsächlich jedoch ein. Aus unserer Sicht ist es unnötig, solche Schlupflöcher durch die Überwachung der BaFin zu nutzen. Durch unser Modell können die Start-ups alle Vorteile des Feedbacks der Unterstützer jederzeit nutzen, allerdings ohne die blockierende Verwaltung Hunderter Einzelbeteiligungsverträge.

**VC Magazin:** Wie finanziert sich Fundsters?

**Heikaus:** Wir erhalten von den Unternehmen je nach Summe und Aufwand bis zu 9% für die Abwicklung der Kampagne auf Fundsters. Diese Gebühr wird nur fällig, wenn das Funding erfolgreich ist. Die Investoren kostet die Teilnahme an der Finanzierung zunächst nichts. Es werden auch keine jährlichen Verwaltungsgebühren berechnet. Wir verdienen nur dann, wenn es Rückflüsse gibt, die das eingesetzte Kapital der Investoren übersteigen. Für unsere Leistungen bekommen wir dann 10% des Erfolgs ab. Bei den spendenbasierten Projekten berechnen wir den Unterstützten je nach Aufwand bis zu 4%.

**VC Magazin:** Crowdfunding und -investing erleben momentan einen absoluten Boom. Wie schätzen Sie diese Entwicklung ein?

**Heikaus:** Auf der einen Seite ist es schön zu sehen, dass sich junge Unternehmen über das Internet teilweise sehr einfach und schnell die benötigte Liquidität besorgen können und das Crowdfunding einen immer höheren Stellenwert in der öffentlichen Wahrnehmung bekommt. Auf der anderen Seite ist die Geschwindigkeit, mit der einige Fundings ablaufen, schon beängstigend. Ich glaube nicht, dass man sich in unter einer Stunde intensiv mit dem Businessplan eines Unternehmens auseinandersetzen kann, und sehe hier einige Parallelen zur Entwicklung des Neuen Marktes um das Jahr 2000 herum. Man zeichnete quasi blind Aktien von neuen Unternehmen in der Hoffnung auf schnelle Kursgewinne. Den Investoren muss allerdings klar sein, dass sie auf Jahre an die Unternehmen gebunden sind und ihre Anteile nicht wie Aktien am nächsten Tag wieder verkaufen können. Wenn dann die ersten Ausfälle kommen, wird sich der eine oder andere wünschen, seine 500 oder 1.000 EUR nicht leichtfertig investiert zu haben.



Matthias Heikaus

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

*mathias.renz@vc-magazin.de  
benjamin.heimlich@vc-magazin.de*

## Zum Gesprächspartner

**Matthias Heikaus** ist Business Developer bei der Fundsters AG. Der gelernte Bankkaufmann war während seiner 17 Jahre bei der Dresdner Bank unter anderem in den Bereichen Wertpapiere und Börse tätig. Seit 2007 arbeitete er für verschiedene Emissionshäuser im Vertrieb, zuletzt als Vertriebsleiter bei der Gebab.

# Straßenkiosk oder Näherei als Geschäftsmodell

## Unternehmensgründungen im verwüsteten Haiti

Am 12. Januar 2010 erschütterte ein katastrophales Erdbeben den Inselstaat Haiti, Hunderttausende Menschen starben. Die Hilfsorganisation Handicap International, spezialisiert auf die Unterstützung von Menschen mit Behinderung, war bereits vor dem Erdbeben vor Ort aktiv und konnte deshalb sofortige Nothilfe Maßnahmen einleiten.

### Schwerste Folgen des Erdbebens

Port-au-Prince im Januar 2012: Es ist schwül und stickig in der Hauptstadt von Haiti in der Karibik. Fernab von den Bildern der Strände aus Hochglanzmagazinen der Reisebüros sieht es eher aus wie in einem ehemaligen



Sainte-Hélène wurde wie Tausende andere ihrer Landsleute bei dem schweren Erdbeben auf Haiti verletzt. Obwohl sie ihr Bein verlor, machte sie sich mit einem Straßenkiosk selbstständig. Foto: Handicap International

### Handicap International

Die humanitäre Hilfsorganisation Handicap International ist in über 60 Ländern mit mehr als 300 Projekten tätig. Diese beschränken sich nicht auf körperliche Behandlung in Orthopädiestätten und Rehabilitationszentren, sondern beziehen die gesamte Lebenssituation der Betroffenen in die Hilfe ein. Dazu gehört psychologische Betreuung und Hilfe bei der sozialen Inklusion, aber auch organisatorische Unterstützung von Selbsthilfeprojekten. Priorität der Projektarbeit ist die Arbeit mit lokalen Partnerorganisationen und die Ausbildung von lokalen, oft selbst behinderten Mitarbeitern. Handicap International wurde im Januar 2010 von den Vereinten Nationen gemeinsam mit einem Partner mit der Koordination der gesamten Rehabilitationsmaßnahmen auf Haiti beauftragt. Seit Beginn der Aktivitäten in Haiti haben mehr als 500 Auslandsmitarbeiter in den Projekten mitgewirkt. Die Organisation hat in Haiti insgesamt 1.459 Menschen mit Prothesen und Orthesen (medizinische Hilfsmittel mit orthopädischer Funktion) ausgestattet, 20.000 Tonnen Hilfsgüter auf den Weg gebracht, 1.050 vorübergehende, meist barrierefreie Unterkünfte gebaut, die etwa 5.250 Menschen ein neues Zuhause bieten. 90.000 Einheiten zur medizinischen Versorgung und physischen Rehabilitation konnten durchgeführt werden, 25.000 Menschen haben psychosoziale Unterstützung erhalten. Des Weiteren hat Handicap International 5.600 Gehhilfen verteilt und 4.500 physiotherapeutische Rehabilitationssitzungen durchgeführt.



Mehr Infos hier:

Kriegsgebiet. Velerorts finden sich immer noch zerstörte Häuser, zerstörte Straßenzüge, zerstörte Infrastruktur. Ein trister und ernüchternder Anblick. In all der Tristesse steht Sainte-Hélène und strahlt. „Bienvenue chez Hélène – Herzlich Willkommen bei Hélène“, ruft sie. „Chez Hélène“, so heißt der Straßenkiosk, den Sainte-Hélène mit der Hilfe von Handicap International kürzlich eröffnen konnte. Sie hat eine sehr schwere Zeit hinter sich – die Katastrophe traf sie, so wie Millionen andere Haitianer, vollkommen unvorbereitet. Beim schwersten Beben in der Geschichte Nord- und Südamerikas starben mehr als 200.000 Menschen, kaum ein Haus in der Hauptstadt Port-au-Prince blieb unbeschadet, über 300.000 Menschen wurden verletzt. Bis zu 4.000 von ihnen mussten Gliedmaßen amputiert werden. Eine der Betroffenen ist Sainte-Hélène. Als Teile der Universität einstürzen, wird sie schwer verletzt. Die Ärzte können nichts weiter für sie tun, als ihr ein Bein zu amputieren.

### Wichtig: Der Blick nach vorn

Für Sainte-Hélène bricht die Welt zusammen. Sie kann sich nicht vorstellen, wie sie jemals wieder glücklich werden sollte. Heute sagt sie, dass sie dank Handicap International wieder nach vorne schauen kann. Im „Village des Vigoureux (Dorf der Starken)“, einer Einrichtung der Organisation, lernte sie, dass man auch nach einer Beinamputation selbstständig und unabhängig sein kann. Trotz Entbehrungen blicken die Menschen nach vorne. Das war Sainte-Hélène besonders wichtig: Sie wollte nicht abhängig sein, sie wollte etwas zum Einkommen der vierköpfigen Familie beitragen. Und so hatte sie eine Idee. Sie wollte zu Hause einen kleinen Straßenkiosk einrichten. Also beantragte sie einen Kühlschrank, besuchte einen kleinen

Buchhaltungskurs und gründete ihr eigenes Geschäft. Die Geschichte von Sainte-Hélène ist ermutigend. Sie zeigt, dass es trotz des noch immer offensichtlichen Elends Erfolgsgeschichten gibt und dass die Menschen trotz aller Entbehrungen nach vorne blicken.

**Arbeit auch mit Behinderung**

Die Situation von Saint-Hélène zeigt eine der beruflichen Möglichkeiten für die vielen Menschen mit Amputationen in Haiti. Doch nicht alle möchten ein eigenes Geschäft aufmachen, viele möchten lieber wieder eine Anstellung in einer Firma finden – doch das ist leichter gesagt als getan. Vorurteile gegenüber Menschen mit Behinderung erschweren die Arbeitssuche enorm. Viele Arbeitgeber denken, dass ein solcher Mensch nur eine halbe Arbeitskraft ist, die mehr schadet, als dass sie dem Unternehmen einen Vorteil verschafft. Nur die wenigsten wissen, dass das nicht stimmt. Mit einigen kleinen Anpassungen können Menschen mit Behinderung genauso gut arbeiten wie Menschen ohne Behinderung.

**Nachhaltige Entwicklungszusammenarbeit – Inklusion**

Ein wichtiger Teil der Arbeit von Handicap International ist deshalb die Sensibilisierung der Öffentlichkeit und vor allem auch der Arbeitgeber. Die Organisation ist ständig

auf der Suche nach Partnern aus der Wirtschaft, die keine Berührungsängste mit Menschen mit Behinderung haben. Rose Mika hat eine Arbeit in einer Näherei gefunden. Die Firma Indepco beschäftigt nämlich auch Menschen mit Behinderung. Sie ist froh, einer Arbeit nachgehen zu können. Denn das stärkt ihr Selbstvertrauen und lässt sie wieder am gesellschaftlichen Leben teilhaben. Und dazu können auch Unternehmen einiges beitragen. ■

**Zum Autor**



**Thomas Schiffelmann** ist Leiter Marketing der humanitären Hilfsorganisation Handicap International in Deutschland mit Sitz in München.

Anzeige

19/20 March 2013



**HEIDELBERG  
innovation FORUM**

The Mobile Ecosystem

**New Feature  
bwcon: Coaching  
Day powered by FAME,  
19 March:  
Individual Coachings  
on Business Models  
and Presentation  
Skills.**

Apply until 14 December 2012 with business ideas that respond to the increasing mobility of individuals and enterprises harnessing the potential of mobile technologies.

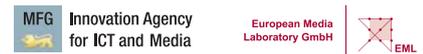
**What?** 20 business ideas and research results close to market presented in short pitches

**Who?** Investors, entrepreneurs, decision makers, and R&D staff

**Benefits?** Start-Up Financing, R&D Cooperation, Licensing

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

An Initiative by:



In Cooperation with:



Premium Partner:



Partners:



# E-Commerce? Die Zukunft heißt D-Commerce!

*Der Verkauf digitaler Güter revolutioniert den Online-Handel*

## Zum Autor



**Sven Lubek** ist Gründer und Geschäftsführer der Covus-Gruppe. Der unternehmerische Fokus liegt bei Covus auf Freemium-Produkten sowie Marktplatz- und Aggregationsportalen.

Ebay, Amazon, Apple – wer sich die gesellschaftliche Relevanz des E-Commerce vor Augen halten will, kommt an diesen drei amerikanischen Unternehmen nicht vorbei. Sie sind die Pioniere im Verkauf von Waren über das Internet und Vorbilder unzähliger Nachahmer: Online-Shops zu allen erdenklichen Produkten und Dienstleistungen schießen weltweit wie Pilze aus dem Boden. Immer in der Hoffnung, der wachsenden Gemeinde von Internetkäufern den Gang zum nächsten Laden zu ersparen und vor allem den Branchenriesen Marktanteile streitig zu machen.

In Deutschland ist der Internethandel längst ein Milliardengeschäft. 2010 wurden online bereits über 20 Mrd. EUR umgesetzt – für 2012 wurde ein Umsatz von 29 Mrd. EUR prognostiziert. Doch das klassische E-Commerce, also der Verkauf physischer Produkte, die gelagert, verpackt und versendet werden müssen, verursacht immer wieder auch unliebsame Probleme wie Retouren und Wartezeiten. Im Gegensatz dazu eilt das sogenannte D-Commerce, also der Vertrieb von digitalen Gütern wie Software, Musik und E-Books, von Erfolg zu Erfolg.

Bei Covus haben wir uns bewusst auf den Handel mit digitalen Produkten spezialisiert. Wir glauben, dass diesem Markt fast keine Grenzen gesetzt sind: Während es nämlich durchaus von Vorteil sein kann, die neue Hose im Laden anzuprobieren oder eine Banane vor dem Kauf in Augenschein zu nehmen, können optische und haptische Aspekte bei digitalen Produkten komplett ignoriert werden. Dank

schneller Internetverbindungen sind auch große Dateien schnell auf dem Rechner, dem Tablet oder dem Smartphone verfügbar. Die Anfahrt zum Fachgeschäft, die Installation via CD/DVD und die Entsorgung des Verpackungsmülls muten da fast schon mittelalterlich an. Außerdem: Kein Smartphone hat ein DVD-Laufwerk.

Hat Apple mit dem App-Store diesen Trend bereits sehr früh erkannt, sind mit Google, Windows und Amazon längst die nächsten Schwergewichte nachgezogen. Gerade aufgrund dieser blendenden Aussichten und der anhaltenden Goldgräberstimmung ist aber auch die D-Commerce-Branche von einem starken Verdrängungswettbewerb gekennzeichnet. Für die Marktteilnehmer wird es deshalb nicht nur darauf ankommen, qualitativ hochwertige Produkte zu bauen und anzubieten, sondern deren Preisgestaltung auch so attraktiv zu gestalten, dass der Abverkauf per Klick in Mode bleibt.

Bei Covus haben wir diesbezüglich vor allem mit einem Modell sehr gute Erfahrungen gemacht: dem Freemium-Modell. Bei dem stark wachsenden Angebot von Software-Lösungen aller Art wird es für Entwickler zusehends schwerer, eigene Produkte prominent zu vertreiben. Mit einem Freemium-Modell bietet man ein Produkt in seiner Basisversion zunächst kostenlos an und kann allein dadurch dessen Reichweite dramatisch erhöhen. Gefällt dem Nutzer das Produkt, können weitere Features kostenpflichtig dazugebucht werden. Mit dem Portal Freemium.com, auf dem wir hochwertige Software-Lösungen zur Verfügung stellen, konnten wir auf diesem Weg bereits über zehn Millionen Downloads registrieren. Vor allem aber bemerken wir, dass die oft postulierte Kostenlos-Mentalität der Internetnutzer so nicht (mehr) stimmt: Von einer Vielzahl unserer Kunden wissen wir, dass sie für gute Lösungen und sinnvolle Produkterweiterungen auch den entsprechend angemessenen Preis zu zahlen bereit sind. Das Freemium-Modell entwickeln wir bei Covus deshalb ständig weiter und sind überzeugt, dass es sich immer mehr durchsetzen und Abomodelle und den Direktkauf von Vollversionen so größtenteils ersetzen wird.

Ist das D-Commerce also die Branche der Stunde und der Zukunft? Bange muss der Branche zumindest nicht sein: Der Markt hat sein riesiges Potenzial bei Weitem noch nicht ausgeschöpft. ■



## **Social accountability in the real economy**

29th January 2013, Brussels  
Renaissance Brussels Hotel

# **Responsible Investment Summit:**

There are many reasons why the 'responsible' agenda continues to grow in importance. But who, or what, is shaping this agenda and how will it affect you on a day to day basis? The second EVCA Responsible Investment Summit will answer these questions and more, giving you the opportunity to hear from global investors and influential policy makers on the importance of sound ESG practices.

**Guest speaker :** Mr László Andor, Commissioner for Employment, Social Affairs and Inclusion  
**Onstage Interview :** Sir Ronald Cohen, Chairman, Big Society Capital

**LPs contributing to the debate:**

- Paulus Ingram, APG Asset Management
- Tim van der Weide, PGGM
- Uli Grabenwarter, EIF
- Jochen Wermuth, Wermuth Asset Management
- Kris Douma, MN Services

### **For more information contact**

European Private Equity  
& Venture Capital Association  
Bastion Tower, Place du Champ de Mars 5,  
B-1050 Brussels, Belgium  
[www.evca.eu/responsibleinvestmentsummit2013.html](http://www.evca.eu/responsibleinvestmentsummit2013.html)



# „Ich bin kein Fan des Start-up-Hypes“

Interview mit Philipp Benkler, Geschäftsführer, Testbirds GmbH

Wenn die Aussicht auf das eigene Unternehmen spannender ist als die Karriere in Wissenschaft oder Konzern, bricht der Unternehmergeist durch. Welche Idee sie verfolgen, ob es Vorbilder gibt und aus welchen Erfahrungen sie besonders viel gelernt haben, berichten *Entrepreneure im Gründerinterview* – dieses Mal Philipp Benkler von der Testbirds GmbH.

**VC Magazin:** Wie kam es zu der Idee für Ihr Start-up?

**Benkler:** Testbirds ist ein Dienstleistungsunternehmen, das Apps und Webanwendungen auf Benutzerfreundlichkeit und Fehler testet. Dabei nutzen wir die Expertise und Nutzererfahrung der weltweiten Internetgemeinde mit dem Prinzip des Crowdsourcings. Wie es dazu kam? Mein Mitgründer Georg Hansbauer und ich hatten verschiedene Ideen rund ums Crowdsourcing und Testing. Das Crowdtesting war schließlich die konsequente und kombinierte Lösung aus beiden Bereichen.

**VC Magazin:** Wie haben Sie die erste Finanzierung Ihrer Gründungsidee gestemmt und wie verlief die weitere Suche nach Kapital?

**Benkler:** Die Finanzierung der ersten Monate haben Georg und ich selbst gestemmt. Ein halbes Jahr lang haben wir jeden Cent zweimal umgedreht. Eine Anschubfinanzierung gab es im Juni 2012 durch ein Exist-Gründerstipendium. Durch das Münchner evobis Gründernetzwerk haben wir dann nach kürzester Zeit einen Investor gefunden und dadurch einen größeren Spielraum erhalten. Mittlerweile ist unser Team auch durch diese finanziellen Mittel auf über 20 Mitarbeiter angewachsen.

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

**Benkler:** Ich würde alles genauso wieder machen: Die Strukturen am Anfang schlank halten, nicht zu lange nachdenken, Gas geben und schauen, ob die Idee am Markt ankommt. Und dann die Prozesse weiterentwickeln und an die Kundenbedürfnisse anpassen.

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

**Benkler:** Schmerzhaftes gab es bisher noch keine großen, zum Glück. Wir lernen aber mit jedem neuen Projekt dazu. Eine perfekte Dienstleistung gibt es nie, nicht nur deshalb legen wir sehr viel Wert auf das Feedback und den Input unserer Kunden, Tester, Mitarbeiter und Unterstützer. Gelernt haben wir zum Beispiel sehr viel über das



Das Team von Testbirds (v.l.): Philipp Benkler, Georg Hansbauer, Markus Steinhauser

Testermanagement in der Crowd. Wenn unsere Tester nicht gewissenhaft arbeiten oder komplett ausfallen, bekommen wir natürlich Probleme. Mit den richtigen Anreizen und Maßnahmen funktioniert aber auch das.

**VC Magazin:** Was sind aus Ihrer Sicht bei den Rahmenbedingungen hierzulande der größte Pluspunkt und das größte Manko für junge Unternehmen?

**Benkler:** Geschenkt bekommt man nirgends etwas. Ich schätze die Institutionen und Mittel, die jungen Unternehmen zur Verfügung stehen, und die vielen persönlichen Netzwerke. Ich persönlich bin kein Fan des Start-up-Hypes und von Netzwerkveranstaltungen ohne erkennbaren Mehrwert.

**VC Magazin:** Gibt es Unternehmer, die Sie als Vorbilder oder Idole sehen?

**Benkler:** Nein. Wir haben wertvolles Feedback von anderen Münchner Start-ups erhalten, aber Vorbilder oder Idole in dem Sinn hatten wir keine.

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

[torsen.passmann@vc-magazin.de](mailto:torsen.passmann@vc-magazin.de)

Das vollständige Interview mit allen Fragen lesen Sie hier:



## Zum Gesprächspartner

**Philipp Benkler** hat gemeinsam mit Georg Hansbauer und Markus Steinhauser die Testbirds GmbH gegründet. Benkler hat Finanz- und Informationsmanagement studiert. Er verfügt über Erfahrungen im Enterprise-Umfeld sowie als selbstständiger Entwickler.

# German.Venture.Day 2013



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

## Exit – Strategische Planung versus faktische Realität

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

**Prominenz:** Referenten aus  
namhaften M&A- und VC-Häusern

**Networking:**  
Sprechen statt  
Twittern

### Mitmachen!

Unternehmenskonzepte an

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

07. März 2013, 12.00 Uhr  
Fraunhofer-inHaus-Zentrum  
Forsthausweg 1  
47057 Duisburg  
[www.germanventureday.de](http://www.germanventureday.de)

**Erfahrungen:**  
Strategien,  
Stories,  
Stolpersteine

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

**Erkenntnisse:**  
Deutsche Exits in  
Zahlen, Daten, Fakten

**Konzepte:** Unternehmenspitch  
und German.Venture.Award 2013

#### Sponsoren:



# 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

Sota Solutions GmbH	Berlin
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Software	
<b>Investoren:</b> High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; Gundlach Holding GmbH & Co. KG, Bielefeld	
<b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Side-Investor: Gundlach Holding GmbH & Co. KG, Bielefeld)	

Stocard GmbH	Mannheim
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Mobile App	
<b>Volumen:</b> hoher sechsstelliger Bereich (Side-Investoren: CD-Venture GmbH, Heidelberg; Business Angels)	

## Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

Amerano GmbH	Berlin
<b>Tätigkeitsfeld:</b> E-Commerce	
<b>Investoren:</b> Project A Ventures GmbH & Co. KG, Berlin; Heilemann Ventures GmbH, Berlin	
<b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

Heilemann Ventures investiert einen unbekanntem Betrag in Amerano und hält nun knapp 5% der Anteile an dem Online-Retailer. Amerano positioniert sich als „Modelabel für Männer“ und bietet seinen Kunden unter anderem Maßhemden an. Im Zuge des Einstiegs der Heilemann-Brüder investierte auch der Inkubator Project A Ventures erneut in Amerano.

DocPlanner	Warschau
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Internet	
<b>Investoren:</b> Point Nine Management GmbH, Berlin; Piton Capital LLP, London; RTAventures VC sp. z o.o. spółka komandytowa (limited partnership), Warschau; Business Angels	
<b>Volumen:</b> 1 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)	

Das Internet-Start-up DocPlanner hat in der ersten Finanzierungsrunde 1 Mio. USD von Point Nine, Piton Capital, RTAventures sowie einigen Business Angels erhalten. Das Unternehmen bietet online Terminvereinbarung für Arzt- und Zahnarzttermine. Mit dem Kapital soll die geografische Expansion von DocPlanner in fünf weitere Länder fortgesetzt und das Kernprodukt verbessert werden.

European Coastal Airlines d.o.o.	Zagreb
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Flugverkehr	
<b>Investor:</b> Lehel Industrie GmbH, München	
<b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

Die European Coastal Airlines hat eine erste Finanzierungsrunde mit der Lehel Industrie Gruppe als Lead-Investor abgeschlossen. Lehel erwirbt im Rahmen der Kapitalerhöhung 26% der Anteile. Die Finanzierung dient dem Aufbau und Betrieb einer neuen Airline in Kroatien und soll zum Abschluss der Gründungsphase inklusive der finalen Konzessionserteilung zum operativen Flugbetrieb genutzt werden.

InnoCyte GmbH	Stuttgart
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Life Sciences	
<b>Investoren:</b> High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bonn; MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg GmbH via Seedfonds Baden-Württemberg, Stuttgart; Fraunhofer Venture, München	
<b>Volumen:</b> hoher sechsstelliger Betrag (1. Finanzierungsrunde)	

InnoCyte hat in seiner ersten Finanzierungsrunde einen hohen sechsstelligen Betrag vom High-Tech Gründerfonds, der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg und Fraunhofer Venture erhalten. Das auf Zellkulturen spezialisierte Unternehmen hat eine Technologie entwickelt, die die Produktion von biologischen Zellen standardisiert, automatisiert und beschleunigt. Die Finanzierung soll zur Unterstützung des Wachstums sowie zum Vorantreiben der Technologie genutzt werden.

Lean Banking GmbH	München
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Mobile App	
<b>Investoren:</b> Sherpa Ventures GmbH, Hamburg; xminus Partners GmbH, Freising; Business Angels	
<b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (1. Finanzierungsrunde)	

In einer ersten Finanzierungsrunde hat die Lean Banking GmbH für ihre Finanz-App Figo Kapital im sechsstelligen Bereich eingesammelt. Investiert haben Sherpa Ventures, xminus Partners sowie Business Angels. Figo hilft Nutzern bei der Übersicht und Kontrolle ihrer Finanzen. Mit dem Kapital soll die Plattform ausgebaut, Partnerschaften sollen gestärkt und zusätzliche Betriebssysteme unterstützt werden.

## Deal des Monats

Biotechnology Research And Information Network AG	Zwingenberg
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Biotechnologie	
<b>Investoren:</b> u.a. MP Beteiligungs-GmbH, Kaiserslautern; MIG Verwaltungs AG, München	
<b>Volumen:</b> 60 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
Die Brain AG hat die MP Beteiligungs-GmbH (Family Office Putsch), die MIG Fonds sowie weitere Investoren für eine Finanzierungsrunde in Höhe von rekordverdächtigen 60 Mio. EUR gewonnen. Das Biotechnologieunternehmen entwickelt Produkte für die Chemie-, Pharma-, Kosmetik- und Nahrungsmittelindustrie. Das eingesamelte Kapital soll die Erweiterung der Buy & Build-Aktivitäten des Unternehmens unterstützen. Zusätzlich soll in die Innovationsallianzen NatLiFE 2020 und ZeroCarb FP investiert werden. Die Finanzierungsrunde ist die bisher höchste im Bereich der weißen Biotechnologie in Deutschland.	

Prediki Prognosedienste GmbH	Wien
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Internetdienstleistung/Software	
<b>Investor:</b> Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mbH, Wien	
<b>Volumen:</b> 500.000 EUR (Seed-Finanzierung)	
In einer Seed-Finanzierungsrunde hat Prediki Kapital in Höhe von 500.000 EUR von der österreichischen Förderbank Austria Wirtschaftsservice erhalten. Das Kernprodukt des Unternehmens ist eine Plattform für kollaborative Prognosen und Analysen über Zukunftsfragen aller Art. Die Nutzung der Plattform ist derzeit nur auf Einladungsbasis möglich. Der öffentliche Betrieb soll im ersten Quartal 2013 starten.	

SuitePad GmbH	Berlin
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Hotel/digitale Dienstleistungen	
<b>Investoren:</b> u.a. HW Capital GmbH, München; IBB Beteiligungsgesellschaft mbH, München; Heilemann Ventures GmbH, Berlin	
<b>Volumen:</b> nicht veröffentlicht (Seed-Finanzierung)	
Das Hotel-Start-up SuitePad hat in einer Seed-Runde Kapital von den Hauptinvestoren HW-Capital und der IBB Beteiligungsgesellschaft sowie Heilemann Ventures und weiteren Investoren eingesammelt. SuitePad bringt als digitaler Concierge Tablet-PCs in Gästezimmer, mit denen die Gäste Informationen beziehen, Zusatzservices buchen und Feedback geben können. Mit dem frischen Kapital sollen die Produktentwicklung vorangetrieben und neue Hotel-Partnerschaften in der DACH-Region geschlossen werden.	

Vertical Media GmbH	Berlin
<b>Tätigkeitsfeld:</b> digitaler Verlag	
<b>Investoren:</b> PDV Inter-Media Venture GmbH, Augsburg; Klaus Hommels; Business Angels	
<b>Volumen:</b> 600.000 EUR (1. Finanzierungsrunde)	
Der Blog Gruenderszene.de wächst zum Verlagshaus: Die Herausgeberin Vertical Media hat eine Finanzierungsrunde in Höhe von 600.000 EUR abgeschlossen. Beteiligt haben sich neben dem Lead-Investor PDV Inter-Media Venture auch einige renommierte Business Angels wie Klaus Hommels und Florian Heinemann. Der digitale Fachverlag Vertical Media publiziert neben Gruenderszene.de auch VentureVillage.eu.	

## Weitere Finanzierungsrunden

Biotechnology Research And Information Network AG	Zwingenberg
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Biotechnologie	
<b>Investoren:</b> u.a. MP Beteiligungs-GmbH, Kaiserslautern; MIG Verwaltungs AG, München	
<b>Volumen:</b> 60 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
Weitere Informationen siehe Deal des Monats	

Endosense SA	Meyrin (CH)
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Medizintechnik	
<b>Investoren:</b> u.a. Edmond de Rothschild Group, Paris; Gimv NV, Antwerpen; VI Partners AG, Zug	
<b>Volumen:</b> 37,4 Mio. CHF (3. Finanzierungsrunde)	
Das auf Herz-Kreislauf spezialisierte Medizintechnikunternehmen Endosense hat in einer dritten Finanzierungsrunde Kapital in Höhe von 37,4 Mio. CHF eingesammelt. An der Finanzierungsrunde beteiligen sich NGN Capital, Edmond De Rothschild Investment Partners, Neomed Management, Gimv, VI Partners, Sectoral Asset Management, Ysios Capital Partners und Défi Gestion.	

Fiagon GmbH	Hennigsdorf
<b>Tätigkeitsfeld:</b> Medizintechnik	
<b>Investoren:</b> BC Brandenburg Capital GmbH via BFB Wachstumsfonds Brandenburg, Potsdam; High-Tech Gründerfonds; Risikokapitalfonds der Sparkassen des Landes Brandenburg (S-UBG); V+ Beteiligungs 2 GmbH, Dresden; private Co-Investoren	
<b>Volumen:</b> 2 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)	
Die Fiagon GmbH erhält eine Wachstumsfinanzierung in Höhe von 2 Mio. EUR. Neben den bestehenden Investoren BFB Wachstumsfonds Brandenburg GmbH, V+ und High-Tech Gründerfonds investieren der Risikokapitalfonds der Sparkassen des Landes Brandenburg (S-UBG) sowie weitere Privatinvestoren. Die Fiagon GmbH hat ein weltweit einzigartiges Navigationssystem entwickelt, das Chirurgen eine hochgenaue Navigation bei z.B. HNO-Operationen ermöglicht.	

Friedola Tech GmbH Geismar

**Tätigkeitsfeld:** Kunststoffverarbeitung

**Investoren:** Silver Lake Kraftwerk, Menlo Park (USA); Kleiner Perkins Caufield Byers, Menlo Park; WHEB Partners Ltd., München

**Volumen:** 31 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)

Silver Lake Kraftwerk ist neuer Mehrheitsbeteiligter beim Kunststoffverarbeiter friedola Tech. Zusammen mit dem bestehenden Co-Investor Kleiner Perkins Caufield Byers hat Silver Lake Kraftwerk Investmentzusagen in Höhe von 31 Mio. EUR getätigt. Im Rahmen der Transaktion löst Silver Lake Kraftwerk, der Energie-Investmentarm von Silver Lake, WHEB Partners als Mehrheitsbeteiligten ab. Auch Kleiner Perkins Caufield Byers erhöht mit der Transaktion seine Beteiligung an friedola Tech. WHEB Partners bleibt an dem Unternehmen beteiligt. Das frische Kapital soll für Produktinnovation, die Entwicklung von Marktsegmenten und die weltweite geografische Expansion genutzt werden.

Hojoki Chemnitz

**Tätigkeitsfeld:** Software

**Investoren:** Creathor Venture Management GmbH, Bad Homburg; Kizoo Technology Capital GmbH, Karlsruhe

**Volumen:** siebenstelliger Bereich (Wachstumsfinanzierung)

Der App-Entwickler Hojoki hat in einer Finanzierungsrunde Kapital in siebenstelliger Höhe von Creathor Venture und Kizoo Technology Ventures erhalten. Hojoki ist auf Produktivitätstools für cloud-basierte Apps spezialisiert. Das Kapital soll dazu genutzt werden, die Entwicklung und Vermarktung der Cloud-Kollaboration und der integrierten Plattform voranzutreiben.

Jade 1314.GmbH Berlin

**Tätigkeitsfeld:** E-Commerce

**Investoren:** Vorwerk Direct Selling Ventures GmbH, Wuppertal; Rocket Internet GmbH, Berlin; HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, München; Investment AB Kinnevik, Stockholm

**Volumen:** hoher siebenstelliger Bereich (Wachstumsfinanzierung)

In einer erneuten Finanzierungsrunde hat der Online-Versand für Rezeptideen und Lebensmittel HelloFresh.de Kapital im hohen siebenstelligen Bereich eingeworben. Neben dem neuen Kapitalgeber Vorwerk Ventures haben sich auch die bestehenden Investoren Rocket Internet, Holtzbrinck Ventures und Kinnevik an der Runde beteiligt. Das Investment soll für den Ausbau des Kerngeschäfts auf dem Lebensmittelmarkt genutzt werden.

JBM JustBook Mobile GmbH Berlin

**Tätigkeitsfeld:** Mobile App

**Investoren:** DN Capital LLP, London; Creandum, Stockholm; Hexavest Inc., Montreal

**Volumen:** nicht veröffentlicht (3. Finanzierungsrunde)

In einer weiteren Finanzierungsrunde hat die Hotelbuchungs-App Justbook Kapital von DN Capital, Creandum und Hexavest erhalten. Damit hat Justbook seit dem Marktstart des Unternehmens zu Beginn des Jahres 2012 bereits die dritte größere Finanzierungs-

runde abgeschlossen. Zuvor hatten unter anderem Pava Ventures, RI Digital Ventures, Venista Ventures und Venture Stars in den Hotelzimmervermittler investiert.

Learnship Networks GmbH Köln

**Tätigkeitsfeld:** Bildung

**Investoren:** Bertelsmann Digital Media Investments S.A, Luxemburg; DuMont Venture Holding GmbH & Co. KG, Köln; Klaus Wecken

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Die Sprachschule LearnShip hat eine weitere Finanzierungsrunde mit den bestehenden Investoren Bertelsmann Digital Media Investments, DuMont Venture und Klaus Wecken abgeschlossen. Diese hatten zuletzt 2010 in das Unternehmen investiert. LearnShip ist ein 2009 gegründetes E-Learning-Projekt und positioniert sich als „Spezialist für hochwertiges Fremdsprachentraining“ mit einer starken Ausrichtung auf Unternehmen und deren Mitarbeiter.

MyParfuem GmbH Berlin

**Tätigkeitsfeld:** E-Commerce

**Investor:** SevenVentures GmbH, Unterföhring

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Media for Equity)

SevenVentures beteiligt sich mit einem Media for Equity-Deal an MyParfuem, einem Hersteller individueller Parfums. Im Gegenzug für die Werbekampagne, die der Venture-Arm der ProSiebenSat.1 Group dem Unternehmen bietet, übernimmt SevenVentures 12% der Anteile.

Pactas GmbH Frankfurt

**Tätigkeitsfeld:** Software

**Investoren:** XAnge Private Equity, Paris; Astutia Ventures GmbH, München

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Der Anbieter für E-Invoicing-Lösungen Pactas hat zwei Venture Capital-Unternehmen, die französische XAnge und Astutia aus Deutschland, als Investoren gewonnen. Pactas ist auf elektronische Rechnungen spezialisiert. Das frische Kapital soll zur Steigerung des Wachstums genutzt werden, besonders kleine und mittelständische Firmen hat Pactas dabei als Kunden ins Auge gefasst. Im März 2012 hatte Ricco Deutscher die Assets des ursprünglich Münchner Unternehmens Pactas übernommen und gründete mit einem neuen Team die Pactas GmbH in Frankfurt neu.

Q-Sensei Corp. New York/Erfurt

**Tätigkeitsfeld:** Suchtechnologie

**Investoren:** Verizon Ventures, New York; bm-t beteiligungsmanagement thüringen GmbH, Erfurt; Business Angels

**Volumen:** nicht veröffentlicht (Wachstumsfinanzierung)

Das auf Suchtechnologie spezialisierte Unternehmen Q-Sensei hat eine weitere Finanzierungsrunde abgeschlossen. Erstmals beteiligt sich dabei der Lead-Investor Verizon Ventures. Außerdem investierten die bm-t sowie mehrere Business Angels erneut. Das Engagement der Investoren soll das Wachstum unterstützen.

Wirkaufens asgoodas.nu GmbH Frankfurt

**Tätigkeitsfeld:** Re-Commerce

**Investoren:** Ventech, Paris; BC Brandenburg Capital GmbH, Potsdam via BFB Wachstumsfonds Brandenburg; Unternehmensbeteiligungsgesellschaft der Sparkassen des Landes Brandenburg mbH, Potsdam; PDV Inter-Media Venture GmbH, Augsburg

**Volumen:** hoher siebenstelliger Betrag (Wachstumsfinanzierung)

Wirkaufens hat in einer weiteren Finanzierungsrunde Kapital im hohen siebenstelligen Bereich vom bestehenden Investor Ventech, der BC Brandenburg Capital über ihren BFB Wachstumsfonds Brandenburg, der Unternehmensbeteiligungsgesellschaft der Sparkassen des Landes Brandenburg sowie der PDV Inter-Media Venture erhalten. Wirkaufens kauft gebrauchte Elektronik, insbesondere Smartphones, Handys, Tablets und Digitalkameras, arbeitet sie auf und verkauft sie innerhalb Europas weiter. Das eingesammelte Kapital soll zur Expansion in Deutschland und zum Wachstum des Unternehmens in Europa eingesetzt werden.

## BUYOUTS

AMV Networks GmbH Ranshofen (A)

**Tätigkeitsfeld:** Datenverarbeitung

**Investor:** Oberbank AG, Linz

**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Oberbank beteiligt sich über ihren Oberbank Opportunity Fonds an der AMV Networks GmbH. Das Unternehmen hat eine Technologie entwickelt, die es ermöglicht, Fahrzeugdaten in Echtzeit flächendeckend zu erfassen und für unterschiedliche Mobilitätsanwendungen zur Verfügung zu stellen.

BTMT GmbH Herne

**Tätigkeitsfeld:** Industrie

**Investor:** Quantum Kapital AG, St. Gallen

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Quantum Kapital AG hat das Gemeinschaftsunternehmen BTMT von den Joint Venture-Partnern Robert Bosch und TDK Electronics Europe erworben. BTMT fertigt Ferritmagnete und Sintermetallteile für die Automobil-, Automobilzulieferer- und Elektrowerkzeugindustrie. Geplant ist, das Kapital in die Neuausrichtung des Unternehmens zu investieren, insbesondere soll dabei die Sintermetallproduktion ausgebaut werden.

Eyevis Gesellschaft für Projektions- und Großbildtechnik mbH Reutlingen

**Tätigkeitsfeld:** Technologie

**Investor:** Brockhaus Private Equity GmbH, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Im Rahmen einer Nachfolgeregelung übernimmt Brockhaus Private Equity die eyevis aus den Händen der Altgesellschafter. Zu diesen zählt Heiko Schaich, einer der beiden bisherigen Geschäftsführer, der beteiligt bleibt und auch die Geschäfte weiterführen wird. Eyevis produziert Großbildsysteme für Kontrollräume, Leitwarten, Information, Kommunikation, Simulation und virtuelle Realität.

FreeXmedia GmbH Hamburg

**Tätigkeitsfeld:** Online-Vermarktung

**Investor:** Media Ventures GmbH, Köln

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Anzeige

# Der frühe Vogel



# macht den Deal.

**VentureCapital**  
Magazin

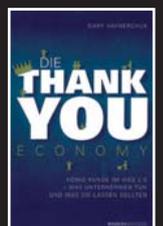


jetzt **abonnieren!**

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

Und wir schenken  
Ihnen das Buch

„Die Thank You Economy“



Die Media Ventures GmbH übernimmt 100% der Anteile der freeX-media GmbH, einem Tochterunternehmen der freenet AG. Mit der Übernahme baut das Beteiligungsunternehmen seine Position als Gesellschafter des Online-Vermarkters weiter aus. Zu den weiteren Portfoliounternehmen von Media Ventures zählen u.a. die beiden Online-Vermarkter Ströer Interactive und Business Advertising.

**MHD Menz Holz Design GmbH** Ehrenberg-Reulbach

**Tätigkeitsfeld:** Holzverarbeitung

**Investor:** Trigon Equity Partners GmbH, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Kauf aus Insolvenz

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Trigon Equity Partners GmbH kauft das Betriebsvermögen der insolventen Menz Holz GmbH & Co. KG. Der Geschäftsbetrieb des Anbieters von hochwertigen Holzprodukten wird damit unverändert fortgeführt. Zukünftig firmiert das Unternehmen unter dem Namen MHD Menz Holz Design GmbH.

**Plant Systems & Services GmbH** Bochum

**Tätigkeitsfeld:** Industriedienstleistung

**Investor:** Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt

**Art der Transaktion:** Minderheitsbeteiligung

**Volumen:** 5,6 Mio. EUR

Die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) hat sich am Industriedienstleister Plant Systems & Services (PSS) beteiligt. Im Rahmen der Transaktion hat die DBAG für 5,6 Mio. EUR 49% der Anteile erhalten. Um PSS soll eine Gruppe spezialisierter Unternehmen aufgebaut werden. Der Fokus liegt hierbei auf Dienstleistungen für die Energie- und Prozessindustrie, z.B. Kraftwerke und Chemieunternehmen. Das Kapital soll in das in den nächsten Jahren geplante Wachstum des Unternehmens zu einer größeren mittelständischen Dienstleistungsgruppe mit mehr als 100 Mio. EUR Umsatz investiert werden. Im Zuge dessen hat PSS bereits mithilfe des eingeworbenen Kapitals zwei Unternehmen zugekauft.

**SEM AB** Åmål (S)

**Tätigkeitsfeld:** Energie- und Umwelttechnologie

**Investor:** Perusa GmbH, München

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Perusa GmbH hat das Energie- und Umwelttechnologieunternehmen SEM sowie deren chinesische Tochtergesellschaft SEM Technology Suzhou übernommen. Perusa baut mit dem Investment seine Präsenz im skandinavischen Investmentmarkt ebenso wie die Anbindung an China aus. Als neuer Eigentümer will die Beteiligungsgesellschaft außerdem die Weiterentwicklung und Wachstumschancen SEMs fördern.

**Studienkreis-Gruppe** Bochum

**Tätigkeitsfeld:** Bildung

**Investor:** Aurelius AG, Grünwald

**Art der Transaktion:** Buyout

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Der Aurelius Konzern ([www.aureliusinvest.de](http://www.aureliusinvest.de)) übernimmt die Studienkreis-Gruppe von der Franz Cornelsen Bildungs Holding zu einem nicht veröffentlichten Kaufpreis. Die Studienkreis-Gruppe bietet Nachhilfe im deutschsprachigen Raum für Schüler von Grund- und weiterführenden Schulen im Alter von sechs bis 18 Jahren an. Grund für den Verkauf ist die Konzentration der Franz Cornelsen Bildungsgruppe auf das Kerngeschäft.

**Wilfried Krömker GmbH** Bückeburg

**Tätigkeitsfeld:** Medizintechnik

**Investoren:** VR Equitypartner GmbH, Frankfurt; Invicto Management GmbH & Co. KG, Düsseldorf

**Art der Transaktion:** Mehrheitsbeteiligung

**Volumen:** nicht veröffentlicht

VR Equitypartner und Invicto erwerben im Rahmen einer Nachfolgelösung 90% der Anteile des geschäftsführenden Gesellschafters und Unternehmensgründers Wilfried Krömker am Medizintechnikunternehmen Krömker. Wilfried Krömker bleibt für die nächsten Jahre Geschäftsführer des Unternehmens, das medizintechnisches Zubehör entwickelt und produziert.

## SECONDARY DEAL

**Heytex Bramsche GmbH** Bramsche

**Tätigkeitsfeld:** Textilien

**Veräußernder Investor:** Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH, Hannover

**Erwerbender Investor:** Deutsche Beteiligungs AG, Frankfurt; DBAG Fund V, Frankfurt

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Im Rahmen eines Management Buyouts haben die Deutsche Beteiligungs AG (DBAG) sowie der DBAG Fund V die Anteile an Heytex Bramsche GmbH vom veräußernden Investor Nord Holding übernommen. Die DBAG wird bis zu 6,6 Mio. EUR investieren und dafür bis zu 19% an Heytex halten. Die übrigen Anteile werden der DBAG Fund V und Mitglieder des Heytex-Managements erwerben. Die Nord Holding behält weiterhin 10% ihrer Anteile.

## EXITS

**Mateco AG** Stuttgart

**Tätigkeitsfeld:** Vermietung von Autobühnen

**Investor:** Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH, Berlin

**Art der Transaktion:** Trade Sale

**Volumen:** nicht veröffentlicht

Die Beteiligungsgesellschaft Odewald & Compagnie hat ihre Anteile an mateco an die belgische TVH Group veräußert. Die mateco AG mit Sitz in Stuttgart ist im Bereich der Vermietung mobiler Autobühnen tätig. Mit der Übernahme baut TVH ihre paneuropäischen Aktivitäten aus.

United Internet AG Montabaur

**Tätigkeitsfeld:** Internet

**Investor:** Warburg Pincus, New York

**Art der Transaktion:** Anteilsverkauf

**Volumen:** zwischen 190,4 und 196,35 Mio. EUR

Warburg Pincus steigt bei United Internet aus und verkauft seine 11,9 Millionen Aktien des Montabaurer Unternehmens. Im Auftrag der amerikanischen Beteiligungsgesellschaft bot die Schweizer Bank UBS die Aktien für je 16 bis 16,50 EUR an. Warburg Pincus war im Februar 2011 mit 5,3% bei United Internet eingestiegen und damit größter Aktionär nach dem Gründer und Firmenchef Ralph Dommermuth. Weitere Großaktionäre sind die Deutsche Bank, DWS und die Allianz.



Bleiben Sie auch zwischen zwei Ausgaben auf dem Laufenden: Aktuelle Deals finden Sie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > news > deals

## NEUE FONDS

Partners Group Secondary 2011 Baar-Zug (CH)

**Fokus:** Sekundärmarkt

**Volumen:** 2 Mrd. EUR

**Status:** Final Closing

Die Partners Group, Manager von Privatanlagen, schließt den Sekundärmarktfonds Partners Group Secondary 2011 bei der gesetzten Obergrenze von 2 Mrd. EUR. Wegen Überzeichnung schloss er noch vor dem Ende der Fundraising-Periode. Der Investitionsfokus des Private Equity Secondary-Fonds liegt auf Anlagen im Sekundärmarkt. Angesichts der zunehmenden Reife des asiatischen Marktes plant die Partners Group, einen höheren Anteil des Fondskapitals als bisher in diese Region zu investieren.

*Der Deal-Monitor entsteht mit freundlicher Unterstützung des*



Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Anzeige

Datenbank

7<sup>th</sup> ANNUAL INTERNATIONAL PARTNERING CONFERENCE

# BIO-EUROPE SPRING® 2013

**MARCH 11-13, 2013  
BARCELONA, SPAIN**

CENTRE CONVENCIONS INTERNACIONAL BARCELONA (CCIB)

BIO-Europe Spring® is the springtime counterpart to EBD Group's flagship conference, BIO-Europe®, and continues the tradition of providing life science companies with high caliber partnering opportunities. The event enables delegates to identify, meet and network with companies across the life science value chain from large biotech and pharma companies to financiers and innovative start-ups. In addition to productive partnering, the conference offers high level workshops, panels, company presentations and a lively exhibition.

For further information, please view our conference website at [www.ebdgroup.com/bes](http://www.ebdgroup.com/bes)

Producer



Supported by



Regional Host Sponsors



© 2012 EBD Group AG

Register  
before  
January 18 and  
save EUR 200!



## Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
14.01.2013 Düsseldorf	Private Equity Forum NRW www.private-equity-forum.net	<b>Neujahrsempfang 2013:</b> Ausblick auf das neue PE-/VC-Jahr Teilnahme: Mitglieder: kostenfrei, Nichtmitglieder: 50 EUR
17.–18.01.2013 Vallendar	Campus for Finance www.campus-for-finance.com/NYC	<b>Campus for Finance New Years Conference 13:</b> Thema: Financial Markets, Politics & Media: Who rules the world? Teilnahme: k.A.
18.–20.01.2013 Dresden	Ortec Messe und Kongress www.messe-karrierestart.de	<b>Karriere Start 2013:</b> Messe für Ausbildung, Studium, Weiterbildung, Personal, Existenzgründung und Unternehmensentwicklung Teilnahme: ab 3,50 EUR
20.–22.01.2013 München	Hubert Burda Media DLD Media www.dld-conference.com	<b>DLD13:</b> Konferenz zu den Themen Digital, Life und Design Teilnahme: k.A.
22.–24.01.2013 Berlin	Handelsblatt www.handelsblatt-energie.de	<b>20. Handelsblatt Jahrestagung „Energiewirtschaft“ 2013:</b> Expertentreffen zum Thema Energiewirtschaft Teilnahme: 2.799 EUR
24.01.2013 Frankfurt	Australian Trade Commission www.austrade.gov.au	<b>Australia – Germany Innovation Forum 2013:</b> Informationsevent zum Thema Advanced Materials und Future Cities Teilnahme: kostenfrei
25.–27.01.2013 Halle	Halle Messe www.chance.halle-messe.de	<b>Chance 2013:</b> Messe für Bildung, Job und Gründung, Motto: Zukunft selber gestalten Teilnahme: ab 3 EUR
29.01.2013 München	UnternehmerTUM www.unternehmertum.de	<b>Entrepreneur's Night:</b> Plattform für die Münchner Gründerszene zum Austausch und Networking Teilnahme: kostenfrei
29.01.2013 München	Munich Network – Netzwerk München www.munichnetwork.com	<b>48. CleantechEve:</b> Thema: Elektromobilität und Energiewende Teilnahme: Mitglieder: 25 EUR, Nichtmitglieder: 30 EUR
29.01.2013 Brüssel	EVCA – European Private Equity and Venture Capital Association www.evca.eu	<b>Responsible Investment Summit 2013:</b> Jährliches Treffen für politische Entscheidungsträger und die Private Equity Community Teilnahme: Mitglieder 484 EUR, Nichtmitglieder 726 EUR
30.01.2013 München	Evobis und netzwerk nordbayern im Auftrag der KfW www.evobis.de	<b>Venture Conference:</b> Fokus: Innovative Sozialunternehmen Teilnahme: 150 EUR, für präsentierende Unternehmen kostenfrei
30.01.2013 Bonn	High-Tech Gründerfonds www.high-tech-gruenderfonds.de	<b>High-Tech Partnering Conference 2013:</b> Konferenz für etablierte und junge Technologieunternehmen mit Branchenworkshops und Networking Teilnahme: kostenfrei
03.–04.02.2013 Gießen	Messe Gießen GmbH www.messe-giessen.de	<b>Chance 2013:</b> Messe für Bildung, Beruf und Karriere Teilnahme: ab 1 EUR
05.–06.02.2013 Frankfurt	VGF Verband Geschlossene Fonds Betriebsgesellschaft www.vgf-summit.de	<b>VGF Summit 2013:</b> Verbandstreffen mit Vorträgen und Diskussionen für die Geschlossene-Fonds-Branche Teilnahme: ab 303 EUR
05.02.2013 Frankfurt	ILF Institute for Law and Finance, P+P Pöllath + Partners www.pplaw.com	<b>Seminar:</b> „M&A im Banken- und Sparkassensektor“ Teilnahme: kostenfrei
06.02.2013 Frankfurt	Aurelia Private Equity www.aurelia-pe.de	<b>Aurelia VC-Meeting:</b> Begegnung der hessischen Venture Capital-Szene Teilnahme: kostenfrei
08.02.2013 Zürich	SPEC www.pe-conference.com	<b>Swiss Private Equity Conference 2013:</b> Info- und Networking-Event Teilnahme: ab 495 CHF
14.02.2013 Erfurt	Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) www.bvkap.de	<b>Thüringen-Tag:</b> Branchentreffen in Thüringen, Motto: Beteiligungskapital als Finanzierungsoption Teilnahme: k.A.
19.02.2013 Bonn	CatCap, Neuhaus Partners, Shortcut Ventures www.venture-lounge.de	<b>VentureLounge:</b> Hightech, Cleantech & Software Teilnahme: 130 EUR
23.02.2013 Düsseldorf	Börse Online, G + J Events www.anlegerforum.de	<b>Börse Online Anlegerforum:</b> Tipps und Tricks für private Anleger Teilnahme: k.A.
25.–28.02.2013 Berlin	ICBI – International Centre for Business Information www.icbi-superreturn.com	<b>SuperReturn International 2013:</b> Jährliches Zusammentreffen von rund 1.500 Entscheidungsträgern der internationalen Private Equity-Szene Teilnahme: ab 2.022 GBP
25.02.2013 Berlin	P+P Pöllath + Partners www.pplaw.de	<b>SuperReturn International Evening Reception P+P:</b> Abendveranstaltung im Anschluss an den Deutschland-Tag der SuperReturn Teilnahme: auf Einladung



„Zweit-Buyouts sind nicht unbedingt ein Problem, aber die Investoren fragen sich, welchen Deal-Fluss eine Buyout-Gesellschaft hat, wenn sie nur Investments in den Portfolios anderer Private Equity-Gesellschaften finden kann. Die Investoren machen sich Sorgen, ob bestimmte Fonds mit diesen Transaktionen nur das Geld zum Arbeiten bekommen wollen.“

Mike Kelly, Managing Director, Hamilton Lane Advisors, angesichts der signifikant zunehmenden Secondary-Verkäufe gegenüber Bloomberg (zitiert aus „Welt online“ vom 10. Dezember 2012).

## Ausblick

Das VentureCapital Magazin  
2/2013 erscheint am 31.1.2013

Schwerpunkthemen: Medien, Games,  
Software & Internet/Crowdfunding/  
Fortbildung 2013

### Märkte & Zahlen:

- Medien, Games & Internet – Welche Geschäftsmodelle haben sich bewährt, welche nicht?
- Fortbildung 2013 – Programme für Unternehmer und Investmentmanager

### Early Stage & Expansion:

- Unternehmensfinanzierung via Crowdfunding – für wen die Online-Kapitalsuche sinnvoll ist
- Investing in Software – aktuelle Cases & Trends

### Mittelstand/Buyouts:

- Neue Bewertungsstandards für Eigenkapitalinstrumente innerhalb der IFRS
- Branchenmultiples 2013 – Wohin geht die Reise?

### Entrepreneurship:

- Technologieentwicklung, Patentschutz und Verwaltung von Schutzrechtsportfolios für Start-ups
- Ausblick: German Venture Day 2013

### Inklusive Sonderbeilage „Private Equity-Markt Schweiz“

- Aktive Investoren
- Geschäftsklima & Rahmenbedingungen
- Transaktionen des vergangenen Jahres
- Fallstudien, Experten-Interviews, u.v.m.



## Impressum

# VentureCapital Magazin

14. Jahrgang 2013, Nr. 1 (Januar)

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: Susanne Gläser (Redaktionsleitung), Mathias Renz (Verlagsleitung), Benjamin Heimlich, Torsten Paßmann

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Hans Bethge, Stephen Culhane, Clara Diesel, Bernd Frank, Dr. Alexandra Goll, Dr. Anselm Görres, Jochen Gutzy, Norbert Hofmann, Dr. Thomas Jesch, Sven Lubek, Dr. Bernhard Noreisch, Simona Schamper, Thomas Schiffelmann, Georg von Stein, Björn Weidehaas, Dr. Wolfgang Weitnauer

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold, Michael Cluse

Bilder: Fotolia, Panthermedia, Photodisc, Pixelio

Titelbild: © Panthermedia/Agnieszka Bernacka, Panthermedia/Robert Crusitu, Deutscher Bundestag/Liesa Johannssen/photothek.net, Deutscher Bundestag/Thomas Trutschel/photothek.net, eigene Komposition

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

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

Erscheinungstermine 2013: 31.01. (2/13), 28.02. (3/13), 28.03. (4/13), 26.04. (5/13), 31.05. (6/13), 28.06. (7-8/13), 30.08. (9/13), 27.09. (10/13), 31.10. (11/13), 6.12. (12/13)  
Sonderausgaben: 13.07. (Tech-Guide 2013), 12.10. (Start-up 2014)

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

Die Beteiligungsgesellschaft Heliad Equity Partners hat **Stefan Feulner** zum neuen Mitglied der Geschäftsführung berufen. Dort verantwortet er das Ressort Beteiligungsmanagement. Feulner ist seit über zehn Jahren im Fonds- und Beteiligungsmanagement tätig, sein Schwerpunkt liegt im deutschen Mikro und Small Cap-Bereich.



Die Venture Capital-Gesellschaft Partech International hat nach Niederlassungen in San Francisco und Paris ein Büro in Berlin eröffnet, **Gabriel Matuschka** wird den Investor vor Ort vertreten. Vor seinem Eintritt bei Partech war Matuschka für verschiedene deutsche Start-ups tätig, Mitgründer und CEO von TripHunter und Berater bei IBM.



Der Berliner Inkubator HitFox eröffnet Büros in Paris und San Francisco. In Frankreich stößt **Jean-Philippe Decka** als Head of Business Development zum Team, er kommt von Rocket Internet und hat zuvor ein eigenes Game Advertising-Unternehmen in Frankreich gegründet. In San Francisco kommt **Nicole DeMéo** als VP Marketing and Strategic Relations an Bord. Sie war zuvor bei Scoreloop und Peak Games beschäftigt.



**Martin Wiedmann** verstärkt das Advisory Board der Schweizer Beteiligungsgesellschaft Next Generation Finance Invest. Er war bislang als Global Head Forex für die Credit Suisse tätig.



Zum Jahresanfang ernannt die Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek **Dr. Kai Bandilla** (li.) und **Dr. André-M. Szesny** zu neuen Partnern. Bandillas Schwer-

punkt liegt im Gesellschaftsrecht, Szesnys Fokus auf Wirtschafts- und Steuerstrafrecht. Außerdem wurden die Gesellschafts- und Kapitalmarktrechtler **Tim Rimmel**, **Dominik von Wissel** und **Madeleine Zipperle** zu neuen Salaried Partnern befördert.



**Lencke Wischhusen**, Geschäftsführerin von W-Pack Kunststoffe, tritt die Nachfolge **Marie-Christine Ostermanns** als Bundesvorsitzende des Verbandes Die Jungen Unternehmer an.



**Dr. Ron Weihe** verstärkt die deutschen Aktivitäten der Personalberatung Russell Reynolds Associates. Sein Schwerpunkt wird auf der Besetzung von Seniorpositionen in der Banken- und Private Equity-Branche liegen. Vor seinem Wechsel war Weihe als Managing Director und Head of Transaction Advisory der Berenberg Bank tätig, wo er u.a. Finanzinvestoren bei Unternehmenstransaktionen beriet.



Führungswechsel bei der BTG Beteiligungsgesellschaft Hamburg: **Jörg Finner** (li.) und **Dieter Braemer** (re.) treten ab Januar 2013 die Nachfolge von

**Dr. Stefan Papirow** an. Papirow verabschiedet sich nach 19 Jahren an der Spitze von BTG und BG in den Ruhestand. Braemer ist bereits seit 1994 Mitglied der Geschäftsführung der BTG. Finner war seit 2002 im Verwaltungsrat der BTG und saß außerdem im Beteiligungsausschuss.



Der Verwaltungsrat der KfW hat **Dr. Ulrich Schröder** in seinem Amt als Vorstandsvorsitzender der KfW Bankengruppe bestätigt. Schröder, der die Leitung der Bank im Sep-

tember 2008 übernommen hat, wird nun für weitere fünf Jahre in dieser Position tätig sein.



Die Sozietät Görg hat ein Team von Wirtschaftsanwälten von White & Case abgeworben. Mit der Eröffnung des neuen Standorts in Hamburg treten

**Dr. Frank Evers** (li.), **Kersten Wagner-Cardenal** (re.) und **Dr. Jan Peter Scharf** als Partner bei Görg ein. Evers ist Experte u.a. auf den Gebieten



LBO, M&A und Sanierung, Wagner-Cardenals und Scharfs Schwerpunkte liegen u.a. bei öffentlichen Privatisierungsprojekten.



**Dr. Hans Markus Wulf** (li.) und **Jens Borchardt** verstärken ab Januar als Partner im IT-Bereich das Hamburger Büro der Kanzlei SKW Schwarz. Sie waren zuvor als Partner bei der IT-Boutique Praetoria Rechtsanwälte tätig.



Ab Januar ist **Alf Baars** Partner bei der Kanzlei Oppenhoff & Partner. Seit 2010 war er Junior-Partner. Seine Schwerpunkte liegen u.a. auf M&A-Transaktionen und der Begleitung von Investoren und Gründern im Venture Capital-Bereich.



Wer an einen neuen Schreibtisch wechselt, lesen Sie auch unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de) > news > people

# Erfolg

»Mit der BayBG erfolgreich durchgestartet...«

*Harm Abrahams und Jürgen Nußbaum  
Geschäftsführer der Chrosziel GmbH*

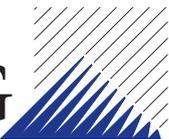


»Beim Kauf der Firma Chrosziel wollten wir von Anfang an Mehrheitsgesellschafter und damit Herr im Haus sein. Mit der BayBG haben wir einen Eigenkapitalgeber gefunden, der die Rolle des Minderheitsgesellschafters übernimmt und uns zusätzlich Mezzaninekapital zur Verfügung stellt. So können wir auf einen Partner zählen, der unsere erfolgreiche Unternehmensentwicklung langfristig begleitet.«

*Harm Abrahams und Jürgen Nußbaum haben die Chrosziel GmbH 2006 im Rahmen eines MBI Management Buy-in übernommen. Der Spezialist für optisches Zubehör ist weltweit mit seinen Produkten bei Film- und Fernsehaufnahmen vertreten und in einigen Segmenten Technologieführer.*

**Eigenkapital. Beratung. Netzwerk.**

[www.baybg.de](http://www.baybg.de) · [info@baybg.de](mailto:info@baybg.de) · Tel. 089 12 22 80-172

**BayBG**   
Bayerische  
Beteiligungsgesellschaft mbH

antisense  
pharma

advance  
COR

AMSilk  
high performance material

AFFIRIS

APK  
ALUMINIUM UND KUNSTSTOFFE AG

**SUBSTANZ  
ENTSCHEIDET!**

BIONTECH

B-R-A-I-N

BIOCRATES  
Forschung & Entwicklung

erfis  
glass • film and tough

certgate  
mobile security now!

cerbomed  
smart | neuro | therapy

efficient energy gmbh



immatics



GANYMED  
Pharmaceuticals AG

instrAction



maxbiogas

OD-OS  
Energy Solutions

NEXIGEN  
Energy Solutions

:FutureCarbon

SILTECTRA

sunhill technologies

PROTAGEN

PDCI  
BIOTECH GMBH

VIROLOGIK

## Wir finanzieren Spitzentechnologien!

Innovative Unternehmen aus Deutschland und Österreich setzen weltweit neue Standards in potenzialträchtigen Spitzentechnologien. Wachsende Märkte aus den Bereichen Energieeffizienz, Life-Sciences, 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 Deutschland und Österreich für den Weltmarkt von morgen – außerbörslich, bankenunabhängig und unternehmerisch orientiert.

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

**MIG**  
Fonds

WWW.MIG-FONDS.DE