

# VentureCapital Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur



Jetzt App laden und  
E-Paper lesen!

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

## „(K)Ein Schritt vor, ein Schritt zurück?“

Ein Jahr nach Verabschiedung  
des Koalitionsvertrags

**Rahmenbedingungen für  
Wagniskapital in Deutschland**  
Ausblick auf das Regulierungsjahr 2015

**Bedingt zuversichtlich**  
Expertenumfrage zum Venture Capital-  
und Private Equity-Jahr 2015



Mit Special  
„Gründen & Wachsen in Österreich“

Jetzt mitmachen  
und 5.000 € für dein  
Start-up gewinnen!

Vom Garagentüftler zum Konzernchef.  
Make It Happen.



Make It Happen – die Lumia Start-up-Aktion.

Erzähl uns deine persönliche Vision bis zum 15.01.2015 unter [microsoft.com/mobile/makeithappen](http://microsoft.com/mobile/makeithappen) und bring dein Business mit Lumia auf Erfolgskurs. Wir statten drei Start-ups mit Lumia 830 Smartphones und 5.000 € Startkapital aus. Jetzt bewerben und mit Lumia durchstarten!

#MakeItHappen

 Microsoft

## Mit Rückenwind ins neue Jahr!

Liebe Leserinnen und Leser,

Blick zurück: Wir schreiben das Jahr 2004, es ist Anfang Dezember. Gerade hat der Münchner Secondary-Spezialist Cipio Partners den Erwerb des kompletten (und nicht kleinen) Venture Capital-Portfolios von Daimler Chrysler Venture und den Erwerb von 15 Beteiligungen von T-Venture bekannt gegeben. In wenigen Wochen, am 13. Januar 2005, wird auch das komplette Portfolio von Infineon Ventures, in das seit 1998 zwischen 150 und 200 Mio. EUR investiert wurden, für einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag in den Besitz von Cipio wechseln. Der deutschen Wirtschaft geht es nicht gut. „Fokussierung auf das Kerngeschäft“, hört man aus den Unternehmenszentralen oder wie Cipio-Vorstand Tom Anthofer damals sagt: „Weltweit steigt der Druck auf die Konzernvorstände, ihre Unternehmen auf das zu konzentrieren, was sie am besten können.“

Zehn Jahre später hat sich das Blatt wieder gewendet. Anfang November 2014 hat die Deutsche Telekom mit DT Capital Partners ein neues Venture Capital-Vehikel ins Rennen geschickt, aus dem in den nächsten fünf Jahren 500 Mio. EUR in Start-ups aus Deutschland, Europa und den USA investiert werden soll. Damit steht der Bonner Konzern nicht alleine da. Weitere große Konzerne wie Lufthansa, Commerzbank, Bayer oder Siemens sowie die Energiekonzerne EnBW und Eon sind in die Finanzierung von Start-ups eingestiegen oder haben ihre bestehenden Aktivitäten signifikant ausgebaut. Bei zahlreichen anderen Großunternehmen, aber auch von Mittelständlern gibt es mehr oder weniger konkrete Pläne für eigene Fonds, Inkubatoren, Acceleratoren, Co-Working-Spaces etc.

Auch bei unabhängigen Beteiligungsgesellschaften hat sich das Klima für Venture Capital-Investments deutlich aufgehellt. Gerade hat die KfW bekannt gegeben, wieder als Anker-Investor für deutsche Venture Capital-Fonds bereit zu stehen, und damit ihre mehrjährige Zurückhaltung beendet. Auch die Bundeskanzlerin



Mathias Renz, Verlagsleiter

persönlich hat kürzlich verbesserte Rahmenbedingungen für Start-ups und deren Investoren in Aussicht gestellt.

Darüber hinaus zeichnet sich in Deutschland – im Rahmen der kulturell gegebenen Möglichkeiten – das Aufkeimen einer Entrepreneurship-Kultur ab. Noch nie gab es so viele Start-up-Lehrstühle, die Zahl der Business Angels ist deutlich gestiegen und Berlin hat sich zur Start-up Metropole Europas mit enormer Sogkraft rund um das Internet entwickelt. Das hat unverkennbar auch den Ehrgeiz anderer Regionen geweckt. Mit neuen Regionalfonds, Gründerzentren/Technologieparks, spezialisierten Lehrstühlen und Know-how-Transferstellen wird kräftig um die Wahrnehmung als Gründerregion gebuhlt.

Eine Entwicklung, von der wir alle profitieren sollten – ob Start-up, Frühphasenfinancier, Buyout-Haus, Konzern oder Mittelständler. Unternehmerisch denken der Nachwuchs ist die wahre Triebfeder einer Volkswirtschaft. Dieses Pflänzlein zu hegen und zu pflegen und nicht kurzfristigen Renditezielen zu opfern, sollte ein gemeinsames Ziel sein – und dies nicht nur in Zeiten sprudelnder Gewinne.

Auf ein Neues im neuen Jahr! Genießen Sie die Feiertage und kommen Sie gut nach 2015!

Mathias Renz & das Team  
des VentureCapital Magazins

# RAUTENBERG & COMPANY

wünscht

Frohe Weihnachten



Wir begleiten Finanzinvestoren  
und ihre Portfoliounternehmen in  
allen Phasen einer Transaktion:

Deal Origination

Deal Execution

Onboarding / 100 Tage / PMI

Portfolio Management



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

Düsseldorf | Frankfurt | London



# Inhalt



Über ein Jahr schon ist die Große Koalition im Amt. Groß waren die Hoffnungen der deutschen Venture Capital-Szene auf Verbesserungen der Rahmenbedingungen in der hiesigen Wagnis- und Wachstumsfinanzierung. Doch die Hoffnung ist der Enttäuschung gewichen, denn den Ankündigungen sind kaum Taten gefolgt. Eine Bestandsaufnahme und Aussicht auf hoffentlich bessere Zeiten.



Im Koalitionsvertrag wurde angekündigt, die rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland zu verändern. Ein Venture Capital-Gesetz sollte Deutschland international attraktiv machen, verschiedene weitere Maßnahmen Investitionen in junge Wachstumsunternehmen fördern. Ob dieses Ziel erreicht werden kann, scheint jedoch noch nicht ausgemacht.

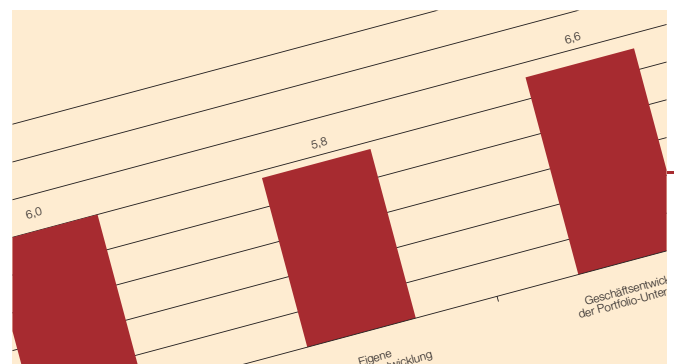
- 3 Editorial  
Mit Rückenwind ins neue Jahr!
- 6 Facts & Figures
- 12 Start-up-News

## Titelthema

- 14 Ein Jahr nach Verabschiedung des Koalitionsvertrags  
(K)Ein Schritt vor, ein Schritt zurück?

## Märkte & Zahlen

- 18 Investitionen am Bildungsmarkt nehmen zu  
Beteiligungsgesellschaften entdecken das Thema Bildung
- 20 Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland  
Ausblick auf das Regulierungsjahr 2015  
Natascha Grosser, SKW Schwarz
- 22 **Executive Talk** mit Dr. Edmund Stoiber,  
Ministerpräsident a.D.  
„Die Regulungsdichte droht die unternehmerische Initiative zu lähmen“
- 24 Rieglers Weitblick, Europas Weisheit und die Botschaft der Ämter  
Mit der ökosozialen Marktwirtschaft zur dreifachen Wahrheit des Preissystems  
Dr. Anselm Görres, ZMM Zeitmanager
- 26 Beteiligungsgesellschaften und die neuen Medien  
Wie viel Social Media brauchen Private Equity-Gesellschaften?  
Birgit Brabeck, Vocato public relations



Das Jahr 2014 war bislang nicht das schlechteste Jahr für die deutsche Beteiligungsbranche. Sowohl im Frühphasen- und Wachstumssegment als auch im Bereich der Buyouts wurde einige Transaktionen mit beachtlichem Volumen abgeschlossen. Trotzdem blicken die befragten Kapitalgeber nur verhalten optimistisch ins Jahr 2015.

28 Social Impact Investing in Deutschland  
Gewinn für Gesellschaft und Geldbörse

30 25 Jahre BVK  
Jubiläumsdinner im Meistersaal

---

### Early Stage & Expansion

- 32 **Expertenumfrage** zum Venture Capital-Jahr 2015  
Vorsichtiger Optimismus bei den Frühphasen-Finanziers
- 36 Campus Tower des IZB in Martinsried bei München eröffnet  
Treffpunkt Biotech
- 38 **Kommentar** | Neues zum Kleinanlegerschutzgesetz  
Crowdinvestments: Kabinett bleibt hart  
Dr. Christian Lange, lindenpartners
- 40 **Case Study** | Kita Bedarf PFS GmbH nimmt Millionenmarkt ins Visier  
Mehr als Onlineshopping für Kindergärtnerinnen

---

### Mittelstand/Buyouts

- 42 **Expertenumfrage** zum Private Equity-Jahr 2015  
Buyout-Segment mit gedämpft positiven Erwartungen
- 46 Interview mit Armin Bire, Adcuram Group  
„Operative Verschmelzungen sind nicht vorgesehen“

---

### Investing

- 48 Interview mit Anouk Agnes, Association of the Luxembourg Fund Industry  
„Die Attraktivität der europäischen Onshore-Domizile wurde durch die AIFM-Richtlinie verbessert“
- 50 AIFM-Richtlinie: Qualitätssiegel vs. hohe Hürden  
Mehr internationaler Wettbewerb bei Retailfonds
- 51 Investing-News

---

### Datenbank

- 52 Dealmonitor
- 56 Events
- 57 Vorschau | Tweet des Monats | Impressum
- 58 People

Folgen Sie uns auch auf  
Facebook (facebook.com/  
VentureCapitalMagazin) und  
Twitter (twitter.com/vc\_magazin)!



# LUTZ | ABEL

Ihre Rechtsanwälte  
für Venture Capital  
und M&A.

### Zahl des Monats

# 500

Laut dem Datendienstleister PitchBook haben europäische Private Equity-Häuser bis Mitte November 500 Exits im Jahr 2014 realisieren können. Gleichzeitig nahm die Zahl der Private Equity-gestützten IPOs in den letzten drei Monaten im Vergleich zum Vorquartal deutlich zu – insgesamt zeichnet sich jedoch ab, dass das Ergebnis des zweiten Halbjahres hinter dem des ersten zurückbleiben wird. Insgesamt verzeichnete PitchBook in diesem Jahr mehr als 1.500 Private Equity-Deals – mit einem Anteil von gerade einmal 22% Add-on-Akquisitionen, dem niedrigsten Stand in diesem Jahr verglichen mit den 34%, 28% und 28% in den Quartalen eins bis drei.

### Erkenntnis des Monats

## Qualität geht vor Quantität

Beim Round Table Mittelstand kamen Vertreter des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) sowie Wissenschaftler weiterer Forschungsinstitute und Vertreter von Mittelstandsverbänden zu der – wenig überraschenden – Erkenntnis, dass bei Unternehmensgründungen Qualität vor Quantität gehe. Hintergrund war die Zahl der sinkenden Existenzgründungen in Deutschland. Die Erkenntnis des Round Tables, dass es weniger um die reine Anzahl der Gründungen als vielmehr um deren Wachstumspotenzial und die Nachhaltigkeit geht, wird auch von diversen Studien, aus denen hervorgeht, dass innovative Jungunternehmen mehr Mitarbeiter beschäftigen und zukunftsfähige Arbeitsplätze schaffen, belegt.

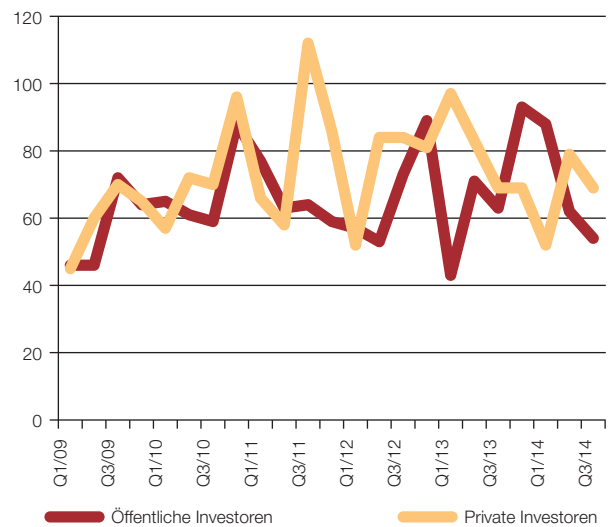
### Trend des Monats

## Secondary-Fonds weiter im Aufwind

Weltweit erfreuen sich Secondary-Fonds wachsender Beliebtheit bei den LPs. So schloss beispielsweise im Oktober die Private Equity-Abteilung von Deutsche Bank Asset Management den DB Secondary Opportunities Fund III bei 1,665 Mrd. USD. Der Datendienstleister PitchBook rechnet auch für das Jahr 2015 mit einem starken Interesse für Secondary-Fonds aufseiten der LPs. So befindet sich beispielsweise der Lexington Capital Partners VIII-Fonds noch im Fundraising – mit Kapitalzusagen von bislang über 5,5 Mrd. USD, einem Zielvolumen von 8 Mrd. USD und einem Hard Cap von 10 Mrd. USD.

### Chart des Monats

Anzahl Deals von öffentlichen und privaten Investoren



Quelle: VC-Panel Q3-2014, FHP Private Equity Consultants

Insgesamt 123 Deals gingen die im VC-Panel von FHP Private Equity Consultants befragten Beteiligungsgesellschaften im dritten Quartal 2014 ein – der niedrigste Wert seit dem ersten Quartal 2012. Sowohl die öffentlichen Investoren, KfW, High-Tech Gründerfonds, BayernKapital und NRW.Bank (54 Deals) als auch die privaten (69 Deals) zeigten sich zurückhaltender als noch im Vorquartal (62 und 79 Beteiligungen).

DEUTSCHLAND  
MADE  
BY  
MITTELSTAND.

# DANKE

## FÜR VISIONEN, DIE WEITER REICHEN ALS BIS ZUM EIGENEN RUHESTAND.

### DANKE, HERR KRÖMKER, DASS WIR SIE BEI IHRER NACHFOLGEREGELUNG UNTERSTÜTZEN DÜRFEN.

Sie haben aus einem Ein-Mann-Betrieb ein mittelständisches Unternehmen geformt und medizintechnische Produkte entwickelt, die allerhöchsten Ansprüchen genügen. Dieses Unternehmen führen Sie nun weiter in die Zukunft. Denn Sie haben rechtzeitig die Nachfolge geregelt und damit die Arbeitsplätze Ihrer Mitarbeiter gesichert. Eine Haltung, bezeichnend für mittelständische Unternehmer. Dafür sagen wir Danke – mit einem für den Mittelstand optimierten Allfinanzangebot und individuellen Nachfolgelösungen. Unsere Zusammenarbeit mit Wilfried Krömker und der W. Krömker GmbH ist eine von vielen Erfolgsgeschichten. Erfahren Sie mehr und entdecken Sie auch Ihre Möglichkeiten in einer der über 13.000 Filialen Ihrer Volksbanken Raiffeisenbanken und unter [deutschland-made-by-mittelstand.de](https://deutschland-made-by-mittelstand.de)



Genossenschaftliche FinanzGruppe  
Volksbanken Raiffeisenbanken





Foto: © Panthermedia/S. Khakimullin

## Stärkeres Umsatzwachstum bei Unternehmen mit Private Equity-Beteiligung

Unternehmen mit Private Equity-Beteiligungen steigern ihre Umsätze schneller als solche ohne privates Beteiligungskapital. Das ist das Ergebnis einer Umfrage des National Center of the Middle Market unter 1.000 Managern mittelständischer US-Unternehmen. Demnach wuchs der Umsatz bei Firmen, in die Private Equity-Gesellschaften investiert hatten, im dritten Quartal um 9,2% im Vergleich zum Vorjahr, während die Steigerung bei Mittelständlern ohne privaten Finanzier lediglich 6,5%

betrug. Das Institut definiert dabei mittelständische Unternehmen („Midmarket Companies“) als solche mit einem jährlichen Umsatz zwischen 10 Mio. USD und 1 Mrd. USD. Das Ergebnis der Umfrage bestätigt den Trend der Erhebungen des ersten und zweiten Quartals. Das National Center of the Middle Market ist eine Kooperation von GE Capital, einer Tochter des Industriekonzerns General Electric, und dem Fisher College of Business, das zur Ohio State University gehört.

— ANZEIGE —



**Neujahrsempfang 2015**

**Ort:** IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötckes-Str. 1, 40474 Düsseldorf

**Datum:** 15. Januar 2015

**Beginn:** 17.00 Uhr Einlass (Beginn 17.30 Uhr), anschließend Get-together

**Referenten:** Dörte Höppner (Secretary-General, EVCA)  
Franziska Krauskopf (Innovation Advisor, TrendOne GmbH)

**Themen:** Private Equity in 2015\* • „The World in 2025“

Wohin werden sich unser Leben und unsere Gesellschaft – insbesondere durch die oftmals PE-finanzierten Innovationen – entwickeln? Lassen Sie sich mitnehmen auf eine Zeitreise ...

Für Mitglieder ist die Veranstaltung kostenfrei – Nichtmitglieder zahlen einen Kostenbeitrag von 50,00 EUR.

**Informationen und Anmeldung unter:**  
[www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de) • Tel.: 0211-6416268

---

**Private Equity Forum „on air“**

Regelmäßig neue Interviews rund um das PE- und VC-Geschäft! Aktuell, informativ und nah am Geschehen!  
<http://unternehmensfinanzierung.podspot.de>



## Banken in den USA bei Private Equity-Krediten verunsichert

Laut einem Bericht des Wall Street Journal sind einige Großbanken in den USA nach wie vor verunsichert, wie sie die Richtlinien der US-Aufsichtsbehörden zur Kreditfinanzierung bei Private Equity-Käufen interpretieren sollen. Entsprechend legten Institute wie die Citigroup, Credit Suisse, J.P. Morgan oder UBS bei größeren Transaktionen eine abwartende Haltung an den Tag, obwohl ihnen satte Gebühren entgehen. Nachdem die zuständigen Aufsichtsbehörden Federal Reserve, Office of the Comptroller of the Currency und Federal Deposit Insurance Corporation gravierende Defizite bei den Geschäften zur Schuldenfinanzierung von Private Equity-Deals festgestellt hatten, veröffentlichten sie Anfang November eine FAQ-Liste, um die seit März 2013 gültigen Richtlinien nochmals zu erläutern. Marktteilnehmer kritisierten jedoch auch diesen Frage-und-Antwort-Katalog als zu ungenau, sodass weiterhin Unsicherheit bestünde.

## Mercer übernimmt SCM

Das US-Beratungsunternehmen Mercer übernimmt die Schweizer SCM Strategic Capital Management AG. Die Transaktion ist noch von der Zustimmung der Regulierungsbehörden abhängig und soll im ersten Quartal 2015 abgeschlossen sein. Die 1996 gegründete SCM ist auf die Bereiche Private Equity, Immobilien und Infrastruktur spezialisiert und bietet u.a. Dachfondslösungen für institutionelle Investoren an. Das Unternehmen managt rund 4 Mrd. USD an Nettoanlagevermögen. Geplant ist, dass das gesamte SCM Investment Team bei Mercer einsteigt. CEO Dr. Stefan Hepp und Ralph Aerni werden bei Mercer im Bereich Private Markets als Global Business Leader bzw. Global Co-CIO fungieren.



---

## Bayer investiert 25 Mio. USD in Life Sciences-Wagniskapitalfonds

Bayer Healthcare beteiligt sich mit bis zu 25 Mio. USD als strategischer Investor am neuen Life Sciences-Fonds von Versant Venture. Das Pharma-Unternehmen wird darüber hinaus auch Mitglied im Advisory Board des „Versant Venture Capital V“. Die amerikanische Wagniskapitalgesellschaft wurde 1999 gegründet und ist spezialisiert auf die Finanzierung von innovativen Start-ups aus den Bereichen Biopharmazie und Medizintechnik.

---

## First Closing beim capiton V

Die Private Equity-Gesellschaft capiton gibt den ersten Zeichnungsschluss des neuen Fonds capiton V bei 305,3 Mio. EUR bekannt. Die Investoren setzen sich aus Dachfonds, Pensionskassen, Banken, Versicherungen, Family Offices, Stiftungen und vermögenden Privatpersonen zusammen. Die Planung sieht zum Final Closing ein Gesamtvolumen von 400 Mio. EUR bei einem Hard Cap bei 425 Mio. EUR vor. Der Vorgängerfonds capiton IV wurde noch mit einem Volumen von 350 Mio. EUR aufgelegt. Der neue Fonds soll an mittelständischen Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen erwerben. Damit setzt die Beteiligungsgesellschaft ihre bisherige Investitionsstrategie fort. Drei Viertel der bis dato für den capiton V eingeworbenen Mittel stammen von Bestandsinvestoren der Vorgängerfonds.

---

## BAND bezieht Stellung zu Gesetzentwurf

Das Business Angels Network Deutschland e.V. (BAND) kritisiert den Entwurf des „Zollkodexanpassungsgesetzes“. Der Gesetzentwurf regelt die Steuerfreiheit des „Invest – Zuschuss für Wagniskapital“ sowie die Besteuerung von Veräußerungsgewinnen auf Streubesitz neu. Der Entwurf hat die Ausschüsse des Bundesrats und den Bundesrat im ersten Durchgang passiert und wird derzeit vom Finanzausschuss des Bundestags beraten. In Bezug auf den Invest-Zuschuss, den Privatinvestoren bei Investitionen in Start-ups derzeit bis zu einer Höhe von 20% und maximal 50.000 EUR beantragen können, moniert BAND die Einschränkung der Steuerfreiheit auf den aktuellen Maximalzuschuss. Sollte dieser künftig erhöht werden, müssten Business Angels womöglich auf einen Teil des staatlichen Zuschusses Steuern zahlen. Weiterhin fordert das Netzwerk, die steuerliche Ungleichbehandlung von Dividenden und Veräußerungsgewinnen nicht aufzugeben, um die Steuerlast von Business Angels nicht zu erhöhen. Schließlich regt BAND an, eine Reihe von Vorschlägen der Bundesratsausschüsse zur Förderung von Venture Capital-Gesellschaften in den Gesetzentwurf aufzunehmen.



## What's next?

Als Beteiligungsgesellschaft des Freistaates Thüringen suchen wir nicht nur nach neuen Unternehmen, die wir durch unsere Investments voran bringen können.

Wir stellen uns auch die Frage, welche Technologien es sind, die die Zukunft Thüringens prägen werden und welche Entwicklungen es dafür zu finanzieren gilt.

Daraus resultiert eine gewinnorientierte Anlagestrategie, mit der wir gleichzeitig Unternehmertum und Wachstum in der Region fördern.

bmit

beteiligungsmanagement  
thüringen gmbh



Foto: © Panthermedia/S. Khakimullin

## Mittelstand skeptisch gegenüber Beteiligungskapital

Die deutschen Mittelständler stehen Private Equity-Beteiligungen skeptisch gegenüber. Das ist das Ergebnis einer Untersuchung der NBank. Demnach bewerteten nur 16% der befragten Unternehmer Beteiligungskapital positiv, während 32% eine negative Einschätzung abgaben. Die kritische Haltung begründet sich in der Assoziation von Private Equity mit hohem Renditedruck und kurzfristiger Ergebnisorientierung. Außerdem befürchten viele Mittelständler eine Zerschlagung des eigenen Unternehmens im Falle einer Private Equity-Beteiligung. Demgegenüber sehen diejenigen, die tatsächlich Erfahrungen damit gesammelt haben, überwiegend Vorteile bei einer Beteiligung. Fast 40% dieser Unternehmer beurteilten die Zusammenarbeit als äußerst positiv. Negative Bewertungen gab es überhaupt nicht.

## Ventech investiert in Deutschland

Ventech erhält für Investitionen in Deutschland Gelder durch den gemeinsamen Dachfonds des European Investment Fund (EIF) und des European Recovery Program (ERP). Die französische Wagniskapitalgesellschaft erhöht mit den Mitteln des ERP-EIF-Dachfonds sowie der ERP-Fazilität der Landesförderanstalt Bayern das Volumen seines neuen Venture Capital-Fonds auf 110 Mio. EUR. Die neu eingesammelten Gelder sind vor allem für Investitionen in Bayern vorgesehen. Dazu eröffnen die Franzosen auch ein Büro in München, von wo aus Christian Claussen als Managing Partner das deutsche Team leiten wird. Weitere Geldgeber des neuen Ventech-Fonds sind u.a. Natixis Private Equity, Bpifrance Investissement, AG2R, Malakoff Médéric sowie Tochtergesellschaften der Bankengruppe BPCE und mehrere Family Offices.

## Jan Beckers zum Unternehmer des Jahres gewählt

Jan Beckers hat den „Entrepreneur Of The Year“-Award 2014 in der Kategorie Start-up erhalten. Der Gründer des Company Builders HitFox Group wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY zudem für den Titel „World Entrepreneur Of The Year 2015“ nominiert. Auf der Preisverleihung am 10. November in Berlin begründete die Jury, in der u.a. Vertreter vom Bitkom, der Fraunhofer-Gesellschaft und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung saßen, die Wahl mit der Wachstumsgeschwindigkeit und der Innovationskraft von HitFox. Schon während des BWL-Studiums in Münster gründete Beckers mit 20 Jahren sein erstes Unternehmen im Eventbereich. Darauf folgten nach dem Studienabschluss mit Absolventa, Madvertise und Fyber weitere Gründungen im Internetmarkt. Die mobile Werbepattform Fyber verkaufte Beckers in diesem Jahr für 150 Mio. EUR an RNTS Media. Mitte 2011 gründete Beckers dann zusammen mit Dr. Hanno Fichtner und Tim Koschella in Berlin die HitFox Group, die mittlerweile 300 Mitarbeiter in Berlin, San Francisco und Seoul beschäftigt.

## Verband unabhängiger Family Offices gegründet

Neun Single- und Multi Family-Offices haben den Verband unabhängiger Family Offices e.V. (VUFO) ins Leben gerufen. Der in Bonn ansässige Verband hat sich auf die Fahnen geschrieben, Qualitätsanforderungen und ethische Grundregeln für die Verwalter privater Großvermögen zu entwickeln. Hierzu gehören als wichtige Aspekte, Interessenkonflikte in der Betreuung zu vermeiden und sich jeglichen Produktvertriebs zu enthalten. Ein weiteres Ziel ist es, die Transparenz aufseiten der Anbieter zu erhöhen und das Berufsbild von Family Offices – auch im Rahmen legislativer Initiativen – fest zu verankern. Schließlich versteht sich der Verband auch als Plattform für den Austausch sowohl von Family Offices untereinander als auch mit externen Experten. Eine wichtige Rolle bei der Etablierung des Verbands spielte Prof. Yvonne Brückner, die auch über Fragen der Vermögensstrategie und Family Offices forscht. Zu den an der Verbandsgründung beteiligten Family Offices gehören außerdem die Silvius Dornier Holding, die WSH Deutsche Vermögenstreuhand, das Erdmann Family Office und das Münster Stegmaier Rombach Family Office. Der Vorstand setzt sich aus dem Vorsitzenden Christoph Weber (WSH Deutsche Vermögenstreuhand), seinem Stellvertreter Boris Canessa (Henkel Family Office) und dem Schatzmeister Werner Gasser (Münster Stegmaier Rombach) zusammen. Die Webpräsenz des Verbands findet sich unter [www.vufo.org](http://www.vufo.org).

Weitere News finden Sie auf:  
[www.vc-magazin.de/news](http://www.vc-magazin.de/news)

# 2014

# VentureCapital Magazin

# Jahrespartner







---

## Axel Springer Plug and Play geht in die fünfte Runde

Der Accelerator des Berliner Medienkonzerns Axel Springer startet den fünften Durchlauf seines Programms. Erstmals wird auch das Corporate Partner Program von Axel Springer Plug and Play angeboten, im Rahmen dessen die Start-ups einen einfacheren Zugang zu Unternehmen erhalten sollen. Das Programm steht auch den 46 bisherigen Teilnehmern des Accelerators offen. Die Start-ups in der neuen Runde sind:

- Attensee entwickelt ein Marketing-Tool, mit dessen Hilfe Unternehmen das Design von Websites durch Eye Tracking testen können sollen;
- CarBeat will anhand von Bewegungsdaten die passende Musikauswahl für Autofahrten liefern;
- Coyno arbeitet an einem Cash Management Tool für Bitcoin-Nutzer, die damit u.a. ihre Steuererklärung erledigen können sollen;
- CrossCloud plant, verschiedene Cloud Storage-Dienste in einer App zusammenzubringen;
- Dataspin baut an einem Werbenetzwerk für Entwickler von Mobile Games;
- Foodscovry arbeitet an einem Lieferdienstvermittler mit Fokus auf regionale Spezialitäten;
- LinkedAge plant, einen Service zu entwickeln, mit dem Senioren weltweit altersgerechte Residenzen finden können;
- Omni Calculator bietet ein Online-Tool zur Lösung mathematischer Aufgaben an;
- Passenger.Me entwickelt ein Angebot, mit dem sich Güter in den USA einkaufen lassen. Flugpassagiere bringen die bestellten Waren mit und bekommen dafür Geld;
- ReachHero will Product Placement-Deals vermitteln, indem es YouTube-Nutzer mit Marken in Kontakt bringt;
- SatoshiPay arbeitet an einer B2B-Schnittstelle für Bitcoin-Zahlungen;
- Sopreso entwickelt einen Präsentationsassistenten, mit dem die Zuhörer über das Smartphone live auf Präsentationsfolien zugreifen können sollen.

---

## Telekom strukturiert Beteiligungsarm um und plant 500 Mio. EUR in Start-ups zu investieren

Die Neuausrichtung bei der Telekom macht auch vor ihrem Beteiligungsarm keinen Halt: T-Venture wird für neue Investments geschlossen, das Investitionsgeschäft in Start-ups übernimmt zukünftig DT Capital Partners. Die neue Gesellschaft ist mit einem Kapitalpool von 500 Mio. EUR ausgestattet, die im Zeitraum von 2015 bis 2020 investiert werden sollen. Das Team des 1998 gegründeten T-Venture-Fonds bleibt nach Unternehmensangaben an Bord und wird das vorhandene Portfolio, das knapp 100 Gesellschaften umfasst, zukünftig managen. Für Folgeinvestitionen in eben dieses Portfolio sind 200 Mio. EUR im neuen Fonds reserviert. Dazu kommen noch 50 Mio. EUR, die die Telekom für strategische Investitionen in junge Technologieunternehmen vorgesehen hat. Für Neuinvestments stehen dem DT Capital Partners-Team also noch 250 Mio. EUR zur Verfügung.

---

## Axel Springer schließt seinen Inkubator Ideas

Nächster Company-Inkubator gibt auf: Der Berliner Medienkonzern Axel Springer schließt seinen Inhouse-Brutkasten Ideas Ventures. Das Programm lief insgesamt zwei Jahre, brachte 15 Projekte und acht Launches hervor. Allerdings schaffte keines der gegründeten Unternehmen den Durchbruch: Die Rabatt-App Last Minute Local wurde im August eingestellt, das Second Screen-Start-up TunedIn meldete kürzlich Insolvenz an, und die Gutscheine-App PrepaidBild schaffte es ebenfalls nicht. Die geringe Erfolgsquote dürfte mit einer der Gründe sein, wieso Springer den Inkubator nun einstellt.

---

## Deutsche Börse erteilt Markt 2.0 eine Absage

Trotz des Drucks vonseiten der Politik will die Deutsche Börse fürs Erste keinen eigenen Handelsplatz für junge Wachstumsunternehmen – den sogenannten Markt 2.0 – schaffen. Stattdessen plane man eine vorbörsliche Internetplattform, die zum Austausch zwischen Start-ups und Investoren beitragen soll, teilte ein Vertreter der Deutschen Börse mit. Ziel der Plattform sei es, als internetbasierte Informations- und Platzierungsplattform für Investoren eine IPO-Pipeline aufzubauen. Geplant ist, dass die neue Plattform im zweiten Quartal 2015 an den Start geht.

Weitere News finden Sie auf:  
[www.vc-magazin.de/news](http://www.vc-magazin.de/news)



Foto: © Panthiermedia/S. Khakimullin

## Evobis und Netzwerk Nordbayern werden zu BayStartup

Die beiden bayerischen Initiativen Netzwerk Nordbayern und Evobis bündeln ihre Kräfte und treten nun gemeinsam als BayStartup auf. Das neue bayernweite Finanzierungsnetzwerk mit Business Angels und institutionellen Investoren ist nach eigenen Angaben eines der größten Finanzierungsnetzwerke in Deutschland. Ziel ist es, innovative Unternehmen und Kapital zusammenzubringen. Die bayerischen Businessplan-Wettbewerbe werden auch in Zukunft in gewohnter Form ausgerichtet.

## Bundesverband Deutsche Startups gründet Unternehmerinnen-Netzwerk

Mit dem Ziel, Gründerinnen untereinander zu vernetzen und den Austausch zu fördern, gründet der Bundesverband Deutsche Startups (BDS) ein eigenes Start-up-Unternehmerinnen-Netzwerk. Darüber hinaus ist geplant, ein Mentorinnen-Programm aufzubauen. Laut dem vom BDS herausgegebenen Deutschen Startup Monitor wird nur jedes zehnte Start-up von einer Frau gegründet – in der Investorenszene sei der Frauenanteil noch geringer.

## Deutsche Bank will 200 Mio. EUR in Start-ups investieren

Auch die Deutsche Bank springt auf den Fintech-Zug auf und will zukünftig 200 Mio. EUR in die Digitalisierung ihres kundennahen Geschäfts investieren – helfen sollen dabei vor allem junge Unternehmen. Bei der Suche nach diesen hat sich das Kreditinstitut die Unterstützung von Microsoft, IBM und HCL Technologies gesichert.

## HitFox startet eigenen Fintech Company Builder

Die bisher vor allem im Games-Bereich aktive HitFox Group launcht unter dem Namen FinLeap einen eigenen Company Builder für den Bereich Fintech. Das Programm soll jährlich vier bis sechs Firmen begleiten und unterstützt diese mit Seed-Finanzierungen zwischen 500.000 und 5 Mio. EUR. Das in Berlin ansässige Unternehmen für Entrepreneurship ist angetreten, um den Finanzmarkt nachhaltig zu verbessern. Zum Partnerkreis des Company Builders gehört neben HitFox-Gründer Jan Beckers u.a. auch Jochen Siegert, der als Director EMEA Strategy & Corporate Development in der Vergangenheit das Europageschäft von Paypal mit aufgebaut hatte.



„Der eine wartet, dass die Zeit sich wandelt, der andere packt sie kräftig an und handelt.“  
(Dante Alighieri)

## WIR SIND MULTICONSULT ...

die Unternehmensberatung,  
die auch in der Umsetzungsphase  
noch an Ihrer Seite ist!

1. **Kapitalbeschaffung**  
direkter Zugang zu  
VC-Gesellschaften,  
Family Offices, Investoren
2. **maßgeschneiderte  
Beratungskonzepte**  
Analyse, Maßnahmen,  
Umsetzung
3. **Networking**  
Kontakte, Beziehungen,  
Synergien
4. **Unternehmercoaching**  
Anforderungen,  
Antworten,  
Begleitung
5. **Wissensvermittlung**  
Beratung, Seminare,  
Workshops

### KONTAKT

Multiconsult Strategy GmbH  
Westendstraße 160  
80339 München

[www.multiconsult-muenchen.de](http://www.multiconsult-muenchen.de)

email: [info@multiconsult-muenchen.de](mailto:info@multiconsult-muenchen.de)  
telefon: +49 (0) 89 12 11 58 0

Ein Jahr nach Verabschiedung des Koalitionsvertrags

# (K)Ein Schritt vor, ein Schritt zurück?

Über ein Jahr schon ist die Große Koalition im Amt. Groß waren die Hoffnungen der deutschen Venture Capital-Szene auf Verbesserungen der Rahmenbedingungen in der hiesigen Wagnis- und Wachstumsfinanzierung. Doch die Hoffnung ist vielerorts der Enttäuschung gewichen, denn den Ankündigungen im Koalitionsvertrag sind kaum Taten gefolgt. Eine Bestandsaufnahme und Aussicht auf hoffentlich bessere Zeiten.





In den vergangenen Monaten war die deutsche Politik durchaus bemüht, der deutschen Venture Capital-Szene den einen oder anderen Schub zu verleihen. Zumindest erweckten Gesetzesvorhaben und Konferenzen bei Beobachtern den Eindruck, es tue sich was. Ob Aussagen der Kanzlerin auf dem Hamburger IT-Gipfel oder Steuerbefreiungen beim Invest-Zuschuss für Wagniskapital – der schwerfällige Karren der Politik kommt zumindest in Bewegung. Doch wie schnell erreicht er seine Höchstgeschwindigkeit? Und wohin führt schlussendlich sein Weg? Denn eigentlich nahm sich der Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD, der im Dezember vergangenen Jahres in Berlin abgeschlossen und der interessierten Öffentlichkeit vorgestellt wurde, in dieser Hinsicht doch recht vage aus: Die lediglich rund 20 Zeilen unter der Überschrift „Existenzgründer und Wachstumsfinanzierung“ sowie weitere Ausführungen im Kapitel „Digitales Wachstumsland Nr. 1 in Europa“ bleiben tiefer gehende Aussagen oder gar konkrete Maßnahmen schuldig.

### Invest und Börse 2.0

Auf dem im Oktober stattgefundenen IT-Gipfel in Hamburg hat sich Bundeskanzlerin Angela Merkel schließlich eingehender zum Thema Venture Capital in Deutschland ausgesprochen. In einer Erklärung kündigte sie eine Verbesserung der Rahmenbedingungen für den Einsatz von Wagniskapital an. Allgemein wurden die Aussagen der Kanzlerin denn auch begrüßt, doch mahnte etwa der BVK, der bloßen Ankündigung müssten auch Taten folgen. Es herrsche schließlich kein Erkenntnis-, sondern ein Umsetzungsproblem. Sichtbarstes Zeichen der Bemühungen der Regierungskoalition um eine Verbesserung der finanziellen Rahmenbedingungen für Start-ups in Deutschland ist ohne Zweifel die Befreiung des Invest-Zuschusses von der Ertragsteuer. Der Kabinettsbeschluss ist Teil des umfassenderen Regierungsentwurfs für ein „Gesetz zur Anpassung der Abgabenordnung an den Zollkodex der Union und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften“. Die Absicht war klar: Mit Invest soll Investoren die Unsicherheit genommen werden, einen Teil des Zuschusses wieder an das Finanzamt überweisen zu müssen. Siegmund Gabriel selbst bezeichnete die Steuerbefreiung als ersten Schritt im Rahmen der Umsetzung des Koalitionsvertrags zur Stärkung von Wagniskapital in Deutschland. Rückwirkend soll die Maßnahme für alle bislang ausgezahlten Invest-Zuschüsse gelten. Das gesamte parlamentarische Verfahren soll bis Anfang 2015 abgeschlossen sein. Ein weiterer Hoffnungsschimmer: Die Verhandlungen zu einem neuen Börsensegment für Start-ups, der „Börse 2.0“, laufen auf Hochtouren. Im Dezember treffen sich Siegmund Gabriel und Deutsche Börse-CEO Reto Francioni zu einem Spitzengespräch, zu dem der Bundesverband Deutsche Startups ebenfalls eingeladen ist.

### Und dann?

Doch schon regen sich Stimmen, die mehr wollen. Denn wenn es um Anschlussfinanzierungen geht, wenn also junge Unternehmen Kapital benötigen, welches deutlich über 1 Mio. EUR hinausgeht, muss die Politik nach Meinung von Beobachtern noch deutlich mehr leisten. Der Zugang ausländischer Investoren in deutsche Wagniskapitalfonds etwa müsse deutlich verbessert werden, fordert der BVK und setzt sich für international vergleichbare Rahmenbedingungen ein. Dazu gehört auch die Festschreibung von Steuertransparenz oder der Verzicht auf Umsatzsteuer auf das Fondsmanagement. Immer wird daher die Schaffung eines eigenen Venture Capital-Gesetzes gefordert. Doch die Politik lässt sich Zeit, und je mehr davon verrinnt, umso unwahrscheinlicher wird die tatsächliche Umsetzung. Hoffnung gibt die ebenfalls von der Kanzlerin auf dem IT-Gipfel angekündigte Wachstumsfazilität mit einem Volumen von 500 Mio. EUR. Finanziert werden soll das Vorhaben aus dem ERP-Sondervermögen der KfW sowie aus dem Europäischen Investitionsfonds. Zwar wird in Zusammenarbeit mit privaten Venture Capital-Gebnern die Anschlussfinanzierung für Start-ups auf diese Weise gestärkt. Doch dürfte damit die Notwendigkeit einer langfristigen Einbindung ausländischer Fondsinvestoren nicht vom Tisch sein.

### Ein eigenes Gesetz

Der Entwurf eines speziellen Venture Capital-Gesetzes wird nicht mehr als alleinige Sache der Politik angesehen. Unter der Federführung von BVK, des Bitkom sowie dem Bundesverband Deutsche Startups wurde eine Allianz ins Leben gerufen und ein konkreter Maßnahmenplan erarbeitet. Dieser beinhaltet beispielsweise die Berücksichtigung von Jungunternehmen bei öffentlichen Ausschreibungen, steuerliche Vorteile für Forschungsausgaben oder, wie bereits erwähnt, den Verzicht auf eine Umsatzsteuer auf Verwaltungsdienstleistungen von Fondsmanagern. Mehr noch: Bis Januar 2015 soll ein eigener Gesetzentwurf zum Thema Venture Capital in Deutschland vorgestellt werden. Ein Affront gegenüber der Politik? Wohl kaum, unterstreicht ein solches Engagement doch vielmehr die Notwendigkeit effizienten Handelns. Doch was plant die Politik überhaupt? Erstmals wurde im Juni im Rahmen der Wirtschaftsministerkonferenz in Berlin die Notwendigkeit eines neuen Venture Capital-Gesetzes untermauert. Besonders engagiert taten sich dabei die Vertreter der Bundesländer Bayern, Nordrhein-Westfalen und Berlin hervor, also Vertreter jener Länder, denen durchaus eine gewisse Affinität zu den Themen Start-up-Förderung oder Venture Capital zu unterstellen ist. Die in den Forderungen enthaltene Befreiung des Invest-Zuschusses von der Ertragsteuer ist gemeinhin bekannt. Ferner soll der Zugang

von Privatanlegern in Wagniskapitalfonds durch besondere Anreize gefördert und die Nutzung von Verlustvorträgen in Bezug auf die „Stille-Reserve-Regelung“, gründerfreundlich gehandhabt werden. Weiterhin wurde vorgeschlagen, die Steuerfreiheit von Ausschüttungen zwischen Kapitalgesellschaften zu erhalten. Die geforderte „Reaktivierung“ der KfW als Ankerinvestor für Wagniskapitalfonds in Deutschland ist mittlerweile, und zur Freude der hiesigen Venture Capital-Szene, offiziell angekündigt. Doch seitens des Bundesfinanzministeriums wurde überwiegend mit Zurückhaltung reagiert, einzige Ausnahme war die positive Reaktion über die geforderte Steuerbefreiung des Invest-Zuschusses.

### Wie steht es um die Kleinanleger?

Ein Knackpunkt der Forderungen, zu denen auch die Schaffung von Rahmenbedingungen für Crowdfunding-Maßnahmen zählen, dürfte deren Finanzierung sein. Um diese zu erleichtern, ist eine weitere Präzisierung der geforderten Maßnahmen notwendig, sind sich Experten einig. Welchen genauen Rahmenbedingungen etwa soll Crowdfunding künftig unterliegen? An dieser Stelle sind Juristen und Finanzexperten gleichermaßen gefragt, den Staffeln aus der Hand der Wirtschaftsfachleute entgegenzunehmen. Eine Begrenzung der eingesammelten Investitionssumme auf 1 Mio. EUR, wie im Entwurf des Kleinanlegerschutzgesetzes vorgesehen, wird von Experten, etwa dem BAND, abgelehnt. Denn je nach Geschäftsmodell oder Kapitalbedarf verhindert eine solche Regelung die volle Ausfinanzierung eines Start-ups über Crowdfunding, wenn denn gewünscht. Auch die Beschränkung der Investitionsinstrumente auf partiarische Darlehen und Nachrangdarlehen wird laut BAND den Bedürfnissen der Praxis nicht gerecht. Ebenfalls abgelehnt wird eine Begrenzung der Beteiligungshöhe für Anleger auf maximal 10.000 EUR. Dies könnte Business Angels, so die Befürchtung, den generellen Anreiz nehmen, überhaupt zu investieren. Den Start-ups würde überdies nicht nur potenzielles Kapital verloren gehen, sondern auch wertvolles Management-Know-how, welches Business Angels in der Regel ebenfalls im Rahmen ihres Engagements zur



Verfügung stellen. Der BAND plädiert daher entweder für eine deutliche Anhebung der Investitionsgrenze oder für eine Staffelung der Höchstsumme je nach Vermögenslage des Privatinvestors. Diese Einschränkungen stehen zudem im Widerspruch zu den von der Regierung in ihrer „Digitalen Agenda“ gemachten Äußerungen zur Unterstützung der „Jungen Digitalen Wirtschaft“, profitieren doch insbesondere junge Firmen aus diesem Segment häufig von Crowdfunding-Maßnahmen. Die Konsequenz: Die betroffenen Firmen suchen sich ihr Kapital auf ausländischen Crowdfunding-Plattformen, was angesichts der Digitalisierung der Crowdfunding-Szene ein leichtes Unterfangen darstellt. Kritisiert werden weiterhin Vorschriften über „Ausdruck und Postversand des Vermögensanlageinformationsblattes (VIB)“ sowie über die einschränkenden Möglichkeiten zur Werbung. Denn sollten sich Crowdfunding-Plattformen tatsächlich an diese Regelungen halten müssen, wäre ihr Wirkungskreis stark eingeschränkt. Schließlich wird die digitale Werbewelt von sozialen Netzwerken beherrscht, und nur wer darin wirbt, findet Gehör.

### Das „Anti-Angel-Gesetz“

Und plötzlich taucht ein Gespenst am Horizont auf, welches doch längst vertrieben schien. Auf Vorschlag des hessischen Finanzministers Thomas Schäfer sollen Veräußerungsgewinne bei Streubesitzanteilen an Kapitalgesellschaften steuerpflichtig werden. Nicht nur der Bundesverband Deutsche Startups verwies folgerichtig auf die fatale Schwächung der deutschen Gründerkultur, die mit einer entsprechenden Regelung einhergehen würde. Jüngst hatte Schäfer in einem Interview die Auswirkungen eines solchen Vorhabens für Start-ups relativiert: Business Angels halten „in den allerwenigsten Fällen“ Beteiligungen von weniger als 10% an Start-up-Unternehmen und „die meisten“ sind sogar mit 25,1% beteiligt, sodass ein Großteil gar nicht von dem Gesetzesvorhaben betroffen wäre. Der BVDS hat in der Folge versucht, diese Zahlen nachzuvollziehen, und eine eigene Befragung unter Business Angels durchgeführt. Im Ergebnis liegen dem Verband Daten aus rund 1.800 Beteiligungen von Business Angels mit einem Investitionsvolumen von über 225

Mio. EUR vor. Lediglich 12,6% dieser Beteiligungen sind dabei größer als 10%. Mit einem offenen Brief hat der Verband Staatsminister Schäfer über diese Zahlen informiert und ihn aufgefordert, seine Pläne für das „Anti-Angel-Gesetz“ nicht weiter zu verfolgen. Zudem würde das eigentliche Ansinnen eines solchen Gesetzes, nämlich mit höheren Steuereinnahmen mehr Investitionen anzukurbeln, sich ins genaue Gegenteil umkehren. Die Steuerbefreiung des Invest-Zuschusses würde wahrscheinlich verpuffen. Überhaupt stünde ein „Anti-Angel-Gesetz“ im krassen Widerspruch zu den gemachten Äußerungen im Koalitionsvertrag oder jenen der „Digitalen Agenda“. Denn was ist dort nicht alles geschrieben: Natürlich soll der Gründergeist im Land gefördert werden, besonders durch die Weiterentwicklung entsprechender Informations- und Beratungsangebote. Auch ein gern genanntes Thema wie „Industrie 4.0“ und der Hinweis auf den Anteil von Frauen am nationalen Gründungsgeschehen haben ihren Weg in die Agenda gefunden, genauso wie die Bereiche „Internationalisierung“, „Willkommenskultur“ und „Regulierung“. Allesamt bekannte Schlagwörter, doch ein konkreter Maßnahmenkatalog sieht anders aus. Eher sorgt ein Referententwurf des Bundesfinanzministeriums für Unruhe, der im Endeffekt eine deutliche Verschlechterung der Investitionsmöglichkeiten von Versicherungen und Versorgungswerken in Wagniskapitalfonds beinhaltet. Was den Versicherungen ein Schutz

sein soll, wird den Start-ups ihr Leid. Es sind Maßnahmen und Vorhaben wie diese, welche die Erfolge der vergangenen Monate, so rar sie auch sein mögen, etwa der steuerfreie Invest-Zuschuss oder die Ankündigung eines 500-Mio.-EUR-Fonds, konterkarieren.

### Fazit

Die To-do-Liste der Bundesregierung zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Risiko- und Wachstumsfinanzierungen in Deutschland ist lang. Abgearbeitet ist bis heute nur wenig. Es ist wohl ein bleibendes Problem der Politik, großen Ankündigungen nur wenige Taten folgen zu lassen. Da wundert es nicht, wenn etwa der BVK zu Beginn des kommenden Jahres einen eigenen Gesetzentwurf vorstellen möchte. Vielmehr mutet es derweil schon tragikomisch an, wenn etwa eine KfW künftig wieder als Ankerinvestor auftreten wird, Versicherungen im Umkehrschluss aber die Möglichkeit genommen werden soll, in Venture-Fonds zu investieren. Ein Schritt vor, ein Schritt zurück, am Ende entsteht ein Nullsummenspiel. Stillstand gleich Rückschritt? Fest steht, je länger die Politik nicht handelt, desto mehr werden Zukunftschancen verspielt.

Holger Garbs  
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE



# CORPORATE FINANCE STRATEGY & TECHNOLOGY MINDS 2015

23. - 24. FEBRUAR 2015  
THE RITZ-CARLTON BERLIN

FINANCE MANAGEMENT & FINANZMARKT STRATEGIEN / INVESTMENT, M&A / CASH- & LIQUIDITÄTS-MANAGEMENT / BUSINESS PERFORMANCE & PROCESS MANAGEMENT / GOVERNANCE, RISK & COMPLIANCE

[WWW.FINANCE-STRATEGY-MINDS.COM](http://WWW.FINANCE-STRATEGY-MINDS.COM)

**i.CONNECTED**  
DIE MULTI-TOUCHPOINT STRATEGIE EVENTS



**Investitionen am Bildungsmarkt nehmen zu**

# Beteiligungsgesellschaften entdecken das Thema Bildung

Es tut sich was auf dem Bildungsmarkt: Nachdem sie bereits im September eine Beteiligung am Online-Anbieter Udacity erworben hat, meldete die Gütersloher Bertelsmann-Gruppe im Oktober die Akquisition des US-Kursanbieters Relias Learning für rund 550 Mio. EUR. Damit setzt sich der Trend der wachsenden Zahl von Übernahmen und Beteiligungen am Bildungsmarkt auf eindrucksvolle Weise fort.



Foto: © Thinkstock/moodboard/moodboard

Als „Anregung aller Kräfte des Menschen, damit diese sich über die Aneignung der Welt entfalten und zu einer sich selbst bestimmenden Individualität und Persönlichkeit führen“, so verstand Wilhelm von Humboldt vor mehr als 200 Jahren den Begriff Bildung und dehnt ihn damit weit über die reine Vermittlung von Wissen aus. Unsere heutige Welt nennt sich Wissensgesellschaft, und das nicht ohne Grund, denn Wissen bildet die Grundlage für Wachstum und Wohlstand. So wundert es nicht, dass sich Bildung zu einem gewaltigen Markt entwickelt hat, auf dem in Deutschland im Jahr 2011 rund 177 Mrd. EUR ausgegeben wurden – knapp 6,6% des Bruttoinlandsprodukts. Und bis 2015 soll der Anteil der Aufwendungen sogar auf 10% des BIP steigen.

Noch rasanter wird sich das Wachstum auf dem privaten Bildungsmarkt vollziehen, der für das Jahr 2011 vom Statistischen Bundesamt mit einem Volumen von 34 Mrd. EUR beziffert wird.

**Investoren brauchen ein tiefes Marktverständnis**

Neben dem öffentlichen und privaten Sektor gliedert sich der Bildungsmarkt in die primäre, sekundäre und tertiäre Ebene. In der Primärstufe werden Kinder bis etwa acht Jahre unterrichtet,

die Schulen des sekundären Bildungsbereichs umfassen die weiterführenden Schulen, während die Einrichtungen des tertiären



Bernhard Peters, Educationpartner

Bereichs auf höhere berufliche Positionen vorbereiten. Auf dem privaten Sektor sind in Deutschland rund 9.000 private Anbieter tätig, wobei die Aktivitäten von der Kindertagesstätte über die private Hochschule bis hin zum E-Learning-Portal reichen. Bernhard Peters, geschäftsführender Gesellschafter bei der Educationpartner GmbH & Co. KG, beziffert die Anzahl von privaten Bildungsunternehmen im deutschsprachigen Bereich mit einem Einzelumsatz von 500.000 bis 200 Mio. EUR mit 8.900. Educationpartner hat sich auf die Beratung bei Beteiligungsverkäufen am Bildungsmarkt spezialisiert. „Der Sektor für private Anbieter wächst und bietet Investitionsmöglichkeiten mit einem hohen Maß an Sicherheit“, ist Peters überzeugt. Allerdings gelten auf diesem Markt besondere Regeln. Bildung, so Peters, sei noch immer ein überwiegend regionales Geschäft und beschränke sich auf einen Radius von maximal 40 Kilometern rund um

die Schulen des sekundären Bildungsbereichs umfassen die weiterführenden Schulen, während die Einrichtungen des tertiären Bereichs auf höhere berufliche Positionen vorbereiten. Auf dem privaten Sektor sind in Deutschland rund 9.000 private Anbieter tätig, wobei die Aktivitäten von der Kindertagesstätte über die private Hochschule bis hin zum E-Learning-Portal reichen. Bernhard Peters, geschäftsführender Gesellschafter bei der Educationpartner GmbH & Co. KG, beziffert die Anzahl von privaten Bildungsunternehmen im deutschsprachigen Bereich mit einem Einzelumsatz von 500.000 bis 200 Mio. EUR mit 8.900. Educationpartner hat sich auf die Beratung bei Beteiligungsverkäufen am Bildungsmarkt spezialisiert. „Der Sektor für private Anbieter wächst und bietet Investitionsmöglichkeiten mit einem hohen Maß an Sicherheit“, ist Peters überzeugt. Allerdings gelten auf diesem Markt besondere Regeln. Bildung, so Peters, sei noch immer ein überwiegend regionales Geschäft und beschränke sich auf einen Radius von maximal 40 Kilometern rund um

die Einrichtung. Außerdem sei die Qualität der Dienstleistung in einem Höchstmaß geprägt von den Mitarbeitern, die Bildung vermitteln und organisieren – „Rumlaufvermögen“ nennt Peters das Lehrpersonal der Lehranstalten: „Das Bildungsgeschäft ist ein reines People Business.“ Private Equity-Investoren müssten das Geschäft mit der Bildung verstehen, sonst seien sie kein Sparringspartner für die Schulen.

### Investitionen im Bildungsmarkt nehmen zu

Private Beteiligungsgesellschaften haben den Trend schon vor Jahren erkannt. So wie die Münchner Auctus Capital Partners, die seit 2007 ihre Investments im Bildungsbereich unter der Tochter Career Partner GmbH bündelt. „Bildung ist ein Wachstumsmarkt“, ist sich Florian Buddemeier sicher. Er befasst sich als Investmentmanager bei Auctus schwerpunktmäßig mit den Bereichen Bildung, Healthcare Services und Business Services. Buddemeier rechnet in Zukunft mit Wachstumsraten von rund 15% pro Jahr im Bereich der privaten Hochschulen. Hier ist Auctus vornehmlich über seine Beteiligung an der IUBH, der International University Bad Honnef, vertreten. Auch die Münchner Aurelius AG hat im Frühjahr mit der Übernahme der Fernuniversität Akad von der Franz Cornelien Bildungsholding Fuß gefasst auf dem Markt der privaten Hochschulen. Vor zwei Jahren war Aurelius mit der Übernahme des Nachhilfespezialisten Studienkreis von Cornelien sein erstes Engagement auf dem Bildungsmarkt eingegangen.

Und im Oktober dieses Jahres hat der Frankfurter Private Equity-Fonds Quadriga Capital die Mehrheit an der ibis-Gruppe erworben; der österreichische Bildungsträger hat sich auf berufliche Aus- und Weiterbildung spezialisiert.

### Insbesondere Medienhäuser setzen auf E-Learning

Auch wenn Bildung heute noch immer zum größten Teil an Präsenzschiulen vermittelt wird, gewinnt das Internet als Bildungskanal zunehmend an Bedeutung. Insbesondere die etablierten Medienunternehmen, die im digitalen Geschäft neue Erlösquellen erschließen wollen, um die rückläufigen Umsätze im Printbereich zu kompensieren, treten bei den elektronischen Bildungsangeboten als Player auf. „Bereits seit einigen Jahren haben die Medienunternehmen das Segment Bildung fest im Blick“, stellt Andreas



Andreas von Buchwaldt,  
OC&C Strategy Consultants



Markus Schunk,  
Holtzbrinck Digital

Buchwaldt fest. Er ist Managing Director bei der OC&C Strategy Consultants GmbH und berät Private Equity-Unternehmen unter anderem bei Investitionen im Bildungs- und Medienbereich. Er schätzt den Markt für E-Learning-Angebote in Deutschland auf mittlerweile fast 600 Mio. EUR. Die Internet-Holding der Holtzbrinck Publishing Group hat E-Learning neben den Marktplätzen und dem E-Publishing als eine von drei

Säulen identifiziert, auf die sie ihr zukünftiges Wachstum stützen will. Mit der Nachhilfe-Vermittlungsplattform Tutoria, dem

Technologieanbieter Patience und dem Lernportal Bettermarks sieht Markus Schunk, Geschäftsführer von Holtzbrinck Digital, erste gute Ansätze. Er erwartet für den digitalen Bildungsmarkt ein signifikantes Wachstum: „Der Bildungsbereich, insbesondere in Mitteleuropa, ist völlig unterdigitalisiert.“ Während in den Medien insgesamt heute rund 30% der Umsätze mit digitalen Inhalten erzielt werden, beziffert Schunk deren Anteil bei der Bildung auf gerade einmal knapp 3%.

### Amerika (wieder einmal) als Vorreiter

Nachholbedarf im Bereich der Bildungstechnologie sieht auch Mischa Wetzel, Prokurist der IBB Beteiligungsgesellschaft. „Während sich in den USA das ‚Edtech‘-Segment äußerst dynamisch entwickelt und eine Vielzahl von großen Venture Capital-Investments und viel beachteten IPOs hervorgebracht hat, stellt sich die Marktsituation in Deutschland noch etwas anders dar“, bemängelt er. Einen Hauptgrund hierfür sieht er im deutschen Bildungssystem: Schulen und Universitäten seien größtenteils in öffentlicher Hand und damit für Start-ups bei Weitem nicht so zugänglich wie in den USA. Die IBB hält im Bildungssektor derzeit Beteiligungen an Sofatutor, einem videobasierten Online-Lernangebot, am Fremdsprachen-Lernsystem Babbel, am Smartphone-Portal Blinkist sowie an Wummelkiste, einem Versender von Spielprojekten. „Wir beobachten den Bildungsmarkt und das Start-up-Geschehen sehr genau und werden auch weitere Investments in diesem Segment eingehen“, ist sich Wetzel sicher. Viele große Bildungskonzerne seien strukturell vom Umbruch durch die Digitalisierung überfordert – das eröffne Marktlücken und Chancen für agile Start-ups.

### Fazit

Bernhard Peters von Educationpartner sieht den Druck auf die staatlichen Bildungseinrichtungen durch private Anbieter in Zukunft wachsen. Während sich die Zahl der in Bachelor- und Masterstudiengängen an staatlichen Hochschulen eingeschriebenen Studenten in Deutschland in den vergangenen fünf Jahren von knapp zwei auf 2,5 Millionen erhöht hat, verdoppelte sie sich im gleichen Zeitraum an den privaten Hochschulen auf 140.000. „Die staatlichen Hochschulen müssen kämpfen“, so Peters, „und das ist gut für den Wettbewerb.“ Allerdings sieht er in den klassischen Bildungsbereichen – anders als beim E-Learning – kaum Einsatzmöglichkeiten für Venture Capital. Investitionen erfolgen hier fast ausschließlich in etablierte Einrichtungen.

Auch Auctus-Manager Buddemeier sieht nur Unternehmen als Investitionsobjekte, die bereits Gewinne erzielen. Für Auctus ist Bildung zwar ein wichtiges Geschäftsfeld, allerdings ist die Beteiligungsgesellschaft auch in Unternehmen in den Branchen Logistik, Gesundheitswesen, Business Services und Industrie mit insgesamt mehr als 1 Mrd. EUR Umsatz engagiert. Weitere Investitionen im Bildungsbereich werden jedoch in Zukunft auf jeden Fall beabsichtigt, wobei für Buddemeier neben Hochschulen, beruflicher Weiterbildung und Kinderbetreuung auch zunehmend Beteiligungen im Bereich E-Learning und Tutoring in den Fokus rücken.

Thomas Gräf  
redaktion@vc-magazin.de

## Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland

# Ausblick auf das Regulierungsjahr 2015

Im Koalitionsvertrag haben CDU, CSU und SPD 2013 angekündigt, die rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland zu verändern. Ein Venture Capital-Gesetz sollte Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital international attraktiv machen, verschiedene weitere Maßnahmen Investitionen in junge Wachstumsunternehmen fördern. Ob dieses Ziel mittelfristig erreicht werden kann, scheint jedoch noch nicht ausgemacht.

Die Bundesregierung hat im Mai 2014 einen Referentenentwurf zur Anlageverordnung vorgelegt, der den Änderungen durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) Rechnung tragen soll. Das KAGB war im Juli 2013 als Nachfolgesetz des Investmentgesetzes in Kraft getreten und enthält zahlreiche neue Produktregeln und Vorgaben. Durch die geplante neue Anlageverordnung soll nun insbesondere der Erwerb von Beteiligungen an geschlossenen Fonds klarer geregelt werden. Allerdings sind die Anforderungen an die Erwerbbarkeit von Investmentvermögen noch sehr offen gehalten. Weitere Änderungen sind zu erwarten, bevor der Entwurf auf die Zielgerade geht. Nach ersten Erfahrungen mit der im Mai 2013 gestarteten Maßnahme hat die Bundesregierung das Förderprogramm „Invest – Zuschuss für Wagniskapital“ angepasst, um den Besonderheiten des deutschen Wagniskapitalmarktes noch besser gerecht zu werden. Die Neufassung der Richtlinie ist zum 22. April 2014 in Kraft getreten. Invest unterstützt junge innovative Unternehmen bei der Suche nach einem Kapitalgeber und soll private Investoren, insbesondere Business Angels, motivieren, Wagniskapital für solche Unternehmen zur Verfügung zu stellen. Als finanzieller Anreiz werden dem Investor 20% seines Investments vom BAFA erstattet, sofern er mindestens 10.000 EUR zur Verfügung stellt. Zudem hat das Bundeskabinett am 24. September 2014 beschlossen, den Invest-Zuschuss von der Ertragsteuer freizustellen, und zwar auch rückwirkend für getätigte Investments im Jahr 2013. Zur Regulierung sogenannter Crowdfunding-Plattformen hat die Bundesregierung im Juli 2014 einen Referentenentwurf für ein Kleinanlegerschutzgesetz vorgelegt. Das Kleinanlegerschutzgesetz soll dazu beitragen, dass Anleger künftig die Erfolgsaussichten einer Vermögensanlage besser einschätzen können.

Ein weiteres Thema zur Stärkung des Kapitalmarktes Deutschland ist die Einführung eines neuen Börsensegmentes „Börse 2.0“ für Start-up-Unternehmen als Revival des Neuen Marktes. Die Start-up-Branche hält die Einführung eines neuen Börsensegmentes für notwendig für die Finanzierung von High-tech-Unternehmen.

### Die Vorhaben auf dem Prüfstand

Die Zwischenbilanz zu den angestrebten Regulierungsvorhaben fällt ernüchternd aus: Die Referentenentwürfe bleiben hinter den gesteckten Zielen weit zurück. Zum Teil sind sie im Ergebnis kontraproduktiv und widersprüchlich zu den erklärten Absichten im Koalitionsvertrag. Das angekündigte Venture Capital-Gesetz ist in weite Ferne gerückt: Im März 2014 stellte die Regierungsfraktion den Antrag, Eckpunkte für ein Venture Capital-Gesetz vorzulegen. Weiter ist das Gesetzesvorhaben nicht gekommen. Die Wirtschaftsminister der Bundesländer haben zwar im Juni im Rahmen der Wirtschaftsministerkonferenz ein Programm für die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland beschlossen und die Bundesregierung aufgefordert, ein Venture Capital-Gesetz vorzulegen. Darüber hinaus hat sich unter der Federführung des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) eine Allianz für Venture Capital gebildet und verschiedene Maßnahmen bei der Bundesregierung angemahnt. Darunter waren Regelungen zur Berücksichtigung von Jungunternehmen bei öffentlichen Ausschreibungen, steuerliche Vorteile für Vorschussausgaben unter Verzicht darauf, eine Umsatzsteuer auf Verwaltungsleistungen von Fondsmanagern zu erheben. Inzwischen hat der BVK angekündigt, selbst einen Gesetzesentwurf zu schreiben. Dieser soll im Januar 2015 vorgestellt werden.

### Viel Schatten, wenig Licht

Das Invest-Förderprogramm und der damit verbundene Beschluss im September 2014, den Invest-Zuschuss vor allem von den Ertragsteuern zu befreien, dürfte hingegen ein erster Schritt in die richtige Richtung sein. Damit könnte eine stärkere Mobilisierung von Beteiligungskapital erreicht werden. Es müssten jedoch weitere umfangreiche Maßnahmen erfolgen, um die Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland tatsächlich zu verbessern. Zu denken wäre dabei vor allem an eine grundsätzliche Entbürokratisierung und Vermeidung von kontraproduktiven Gesetzesregelungen, wie dem geplanten Kleinanlegerschutzgesetz, das die Hürden für Unternehmen noch höher





Foto: © Thinkstock/Stockstyle-photography

schraubt. Oder müssen erwachsene, mündige Menschen wirklich vor sich selbst geschützt werden? Der Referentenentwurf zum Kleinanlegerschutzgesetz wird einer angemessenen und verhältnismäßigen Regulierung des deutschen Kapitalmarktes jedenfalls kaum gerecht. Vordergründig soll nach diesem Gesetzesentwurf einerseits den Anlegern künftig der Zugang zu mehr und besseren Informationen zu Finanzprodukten des grauen Kapitalmarktes gewährt werden. Andererseits sollen Sanktionsmöglichkeiten gegen Anbieter und Vermittler von Vermögensanlagen verschärft werden. Schaut man sich die wesentlichen Regelungen jedoch genauer an, wird deutlich, dass überwiegend der gesetzliche Rahmen der Aufsichtsfunktion der BaFin erweitert werden soll. Unternehmen werden zahlreiche ergänzende Verpflichtungen auferlegt, die insbesondere kleinere und junge Unternehmen stark treffen. Die Einführung eines eigenen Börsensegments „Börse 2.0“ wäre eine interessante Möglichkeit gewesen, um Finanzierungen in Hightech-Unternehmen zu fördern, die Eintrittsbarrieren für junge Unternehmen zu reduzieren und vor allem eine Abwanderung in die USA zu vermeiden. Die Deutsche Börse hat jedoch der Wiederauferstehung des Neuen Marktes gerade eine klare Absage erteilt. Stattdessen ist nun von einer vorbörslichen IPO-Plattform die Rede, die als internetbasierte Informationsplattform mit On- und Offline-Komponenten für Investoren visibel sein soll.

### Finanzielle Förderung 2015

Der Haushaltsentwurf 2015 des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie sieht zumindest vor, dass über 875 Mio. EUR in den Mittelstand unter dem Motto „Gründen, Wachsen und Investieren“ fließen sollen. So sollen mit 67 Mio. EUR innovative Unternehmensgründungen unterstützt, mit einem Förderprogramm eine Kultur der unternehmerischen Selbstständigkeit an Hochschulen und Forschungseinrichtungen etabliert sowie die Zahl der Ausgründungen aus wissenschaftlichen Einrichtungen erhöht werden. Für das Invest-Förderprogramm werden immerhin 23 Mio. EUR zur Verfügung stehen. Daneben soll der High-Tech Gründerfonds, dessen Finanzierung seit 2013 aus dem Wirtschaftsplan des ERP-Sondervermögens (ERP) erfolgt, weiterhin Finanzierungen für technologieorientierte Unternehmensgründungen gewährleisten. Hierfür sollen bis 2016 pro Jahr 5 Mio. EUR an das ERP geleistet werden. Weitere Projekte der Kampagne Gründerland Deutschland sind mit 5 Mio. EUR geplant.

### Ausblick 2015

Nach Angaben des BVK bewegen wir uns aktuell in einem optimistischeren Umfeld als noch 2013. Deutschland und die Anlegerkategorie Private Equity rücken nach Ansicht der BVK-Mitglieder stärker in den Fokus von Investoren. Erwartet wird von den Beteiligungsgesellschaften eine nochmals steigende Wertschätzung gegenüber dem Private Equity-Standort Deutschland. Dies dürfte aber von den politisch gewollten oder auch nicht gewollten gesetzlichen Rahmenbedingungen abhängen. Im Jahr 2015 wird die Auseinandersetzung über die Gesetzesvorhaben der Bundesregierung in die nächste Runde gehen. Ob der für Januar avisierte Entwurf für ein Venture Capital-Gesetz der Allianz um den BVK die Umsetzung besserer Investitionsbedingungen in Deutschland beschleunigen wird, bleibt abzuwarten. ■

---

### Natascha Grosser

ist Partnerin bei SKW Schwarz am Düsseldorfer Standort. Sie berät in allen gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Fragen. Diese reichen von der Unternehmensgründung über alle Phasen von Transaktionen (Venture Capital, Private Equity und M&A) bis zur Strukturierung entsprechender Beteiligungsvehikel sowie der Betreuung von Privatinvestments.





Interview mit Dr. Edmund Stoiber

# „Die Regelungsdichte droht die unternehmerische Initiative zu lähmen“

CSU-Generalsekretär, Ministerpräsident, Kanzlerkandidat lautet die Klimax seiner politischen Karriere, die vielleicht schwierigste Aufgabe hatte Dr. Edmund Stoiber allerdings erst danach zu bewältigen: den Abbau der Bürokratie in Europa. Bis 2014 war er Vorsitzender der High Level Group für EU-Bürokratieabbau.

**VC Magazin:** Was ist aus Ihrer Sicht die am tiefsten liegende Ursache für die Bürokratienhäufung in der EU und in Deutschland, sei es struktureller oder auch psychologischer Natur?

**Stoiber:** Bei der Bürokratie-Problematik ist die große Frage das Spannungsfeld zwischen Freiheit und Sicherheit. Regeln sollen ja das Leben gerechter und sicherer machen. Zwar wird die Bürokratie beklagt, aber die Sicherheit hat hohe Konjunktur. Tausende Parlamentarier und Beamte in ganz Europa sind ständig damit beschäftigt, das Leben der Menschen mit immer neuen Regelungen zu verbessern. Denken Sie an den gesamten Bereich der Finanzdienstleistungen, den Verbraucherschutz, das Lebensmittelrecht oder das Arbeitsrecht zum Schutz der Arbeitnehmer. Insbesondere nach Katastrophen und Krisen werden neue Regelungen und Kontrollen eingefordert, um so etwas künftig zu verhindern. Und jede Norm hat ja auch ein Ziel, das in der Regel richtig und ehrenwert ist. Gleichwohl droht die Regelungsdichte heute die unternehmerische Initiative gerade der Millionen kleiner und mittlerer Unternehmen zu lähmen. Meine Überzeugung ist, dass wir das Spannungsfeld zwischen Freiheit und Sicherheit besser austarieren müssen. Dafür brauchen wir ein neues Denken in Europa, dafür brauchen wir auch ein Stück „Mut zur Lücke“. Ich glaube, dass mit dem Amtsantritt der neuen Kommission und dem für bessere Rechtsetzung zuständigen ersten Vizepräsidenten Timmermans sowie mit dem persönlichen Einsatz von Kommissionspräsident Juncker jetzt sehr gute Chancen bestehen für eine substanzielle Verbesserung der Rechtsetzung auf europäischer Ebene. Dies würde auch die Akzeptanz der EU bei den Bürgern und Unternehmern wieder deutlich verbessern.

**VC Magazin:** Bei welchen Gesetzen würde ein Bürokratie-TÜV die höchsten Bürokratiekosten ermitteln?

**Stoiber:** Neben dem materiellen Erfüllungsaufwand von Vorschriften, der den überwiegenden Anteil der bürokratischen Belastungen ausmacht, gibt es auch noch Bürokratiekosten im engeren Sinn, die durch europäische und nationale Informationsverpflichtungen der Unternehmen gegenüber staatlichen Stellen ausgelöst werden. Diese betragen europaweit rund 360 Mrd. EUR jährlich. Der europäische Anteil dieser Lasten wurde in den 13 wichtigsten Rechtsgebieten gemessen und mit



**Dr. Edmund Stoiber**

promovierte 1968 zum Thema „Der Hausfriedensbruch im Lichte aktueller Probleme“. Von 1978 bis 1983 war er Generalsekretär der CSU, von 1993 bis 2007 Ministerpräsident in Bayern und im Jahre 2002 Kanzlerkandidat der CDU/CSU. Von November 2007 bis Oktober 2014 arbeitete Stoiber in Brüssel als Leiter der EU-Arbeitsgruppe zum Abbau der Bürokratie.

124 Mrd. EUR jährlich berechnet. Die höchsten Bürokratiekosten ergeben sich dabei aus Vorschriften, die praktisch alle Unternehmen betreffen. Das sind insbesondere das Steuerrecht und die Bilanzierungsvorschriften für juristische Personen, insbesondere GmbHs. Auf EU-Ebene betragen die jährlichen Bürokratiekosten im Bereich der Mehrwertsteuer allein 87 Mrd. EUR und bei den Bilanzierungsvorschriften 14,6 Mrd. EUR. Insgesamt wurden in den vergangenen Jahren über 33 Mrd. EUR dieser europäischen Belastungen abgebaut. Wichtige Entlastungsmaßnahmen wie die Ersetzung von Mehrwertsteuerrechnungen in Papierform auch durch elektronische Rechnungen, die allein die deutschen Unternehmen um rund 4 Mrd. EUR jährlich entlastet, sowie die Entlastung von Kleinst- und Kleinunternehmen bei den Bilanzierungs- und Publizitätsvorschriften sind in Deutschland schon geltendes Recht.

**VC Magazin:** Wie genau kann man die übermäßige Bürokratie weiter abbauen?

**Stoiber:** Bürokratieabbau muss verbindlich und die Belastung der Unternehmen unter dem Strich weniger werden. Die EU-Kommission sollte ein konkretes Einsparziel für Bürokratiekosten festschreiben. Die Bürokratiekosten neuer Rechtsetzung müssen durch Streichung bestehender Vorschriften ausgeglichen werden. In Großbritannien wird dieser Grundsatz „one in – one out“ bereits seit 2010 erfolgreich angewendet. Andere Mitgliedstaaten wie Frankreich ziehen jetzt nach. Es darf kein Gesetz mehr beschlossen werden, bei dem nicht vorher die Bürokratiekosten auf Euro und Cent beziffert sind. Dazu sollte jedes neue Rechtsvorhaben der EU-Kommission von einem unabhängigen externen Gremium einem Bürokratiecheck unterzogen werden. Die unabhängigen Experten sollten den gesamten Rechtsetzungsprozess begleiten und auch die Kosten von Veränderungen in Parlament oder Rat beziffern. Wer in Brüssel entscheidet, muss wissen, worüber er entscheidet und was er an Bürokratiekosten auslöst.

**VC Magazin:** Was sind aus Ihrer Sicht übertriebene Regulierungen des Finanz- und des Beteiligungssektors?

**Stoiber:** Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 sind gerade im Bereich Finanzdienstleistungen erhebliche neue bürokratische Belastungen hinzugekommen. Natürlich ist es richtig, den Verbraucher in diesen sensiblen Bereichen besser zu schützen, teilweise ist man aber auch über das Ziel hinausgeschossen oder hat als Rechtsgrundlage für weitere Regulierungen wie bei der neuen Verordnung zur Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse die Binnenmarktklausel in Artikel 114 des EU-Vertrages gewählt, die der EU de facto eine Kompetenz einräumt bei Maßnahmen zur Angleichung der Vorschriften der Mitgliedstaaten, die den Binnenmarkt betreffen. Auch in diesem Bereich muss das gesunde Augenmaß gewahrt bleiben.

**VC Magazin:** Die EU hat mit ihrer neuen Gesetzgebung, dem AIFM, Private Equity-Häuser strenger an die Leine genommen. Sie brauchen nun z.B. eine Lizenz und eine Verwahrstelle, Portfolio- und Risikomanagement müssen kostenintensiv voneinander getrennt werden, eingreifende Produkt- und Vertriebsvorschriften, erhöhte Besteuerung betrieblicher Anleger etc. Was ist zu tun, um den Private Equity-Sektor sinnvoll zu regulieren?

**Stoiber:** Die Expertengruppe zum Bürokratieabbau hat bei ihrer Arbeit auch den Bereich Finanzdienstleistungen auf Abbaumöglichkeiten durchforstet und konkrete Vereinfachungsvorschläge beschlossen. Wegen der Finanzkrise und der daraus resultierenden Erkenntnis, dass in diesem Bereich zum Schutz der Verbraucher mehr Regelungen nötig sind, hat die Gruppe sehr vorsichtige Empfehlungen gemacht. Ein wichtiger Vorschlag der

Expertengruppe, die Änderung der Prospektrichtlinie, ist aufgegriffen und umgesetzt worden. Hier hat die Kommission den Aufwand für Emittenten und Finanzintermediäre verringert, z.B. durch eine Lockerung der Informationspflichten für bestimmte Wertpapieremissionen von kleinen Unternehmen oder kleinen Kreditinstituten oder durch die Aufhebung von Informationspflichten, die sich mit der Transparenzrichtlinie überschneiden haben. Das Einsparvolumen dieses Richtlinienvorschlags, der Ende 2010 in Kraft getreten ist, wird auf rund 300 Mio. EUR geschätzt. Im Einzelfall ist die Abwägung zwischen berechtigten Sicherheitsinteressen der Verbraucher und möglichst wenig belastenden Regelungen für die Unternehmen natürlich oft sehr schwierig.

**VC Magazin:** Welche Technologiefelder werden von der EU in den nächsten Jahren besondere Unterstützung erfahren?

**Stoiber:** Die digitale Revolution wird unsere Welt viel mehr verändern als die industrielle Revolution, aber nur 10% des weltweiten Umsatzes in der IT-Industrie stammen aus Europa. In den USA werden jedes Jahr 50% mehr in digitale Infrastruktur investiert als in Europa. Wir verlieren hier wirtschaftliche Zukunftsfähigkeit. Bei der Entwicklung der nötigen Infrastruktur müssen wir dabei sein. Es ist gut für Deutschland und für Europa, dass Günther Oettinger in der neuen EU-Kommission für digitale Wirtschaft zuständig ist. Er hat sich in Brüssel ein großes Standing erarbeitet, auf ihn wird gehört.

**VC Magazin:** Investoren und investierende Unternehmen verklagen zunehmend EU-Staaten wie z.B. Tschechien oder Spanien teils in Milliardenhöhe auf Schadensersatz, so z.B. bei der Energiepolitik. Müssen wir hier unsere politischen Rahmenbedingungen verändern?

**Stoiber:** In demokratischen Rechtsordnungen dürfen politische Entscheidungen nicht durch ökonomische Überlegungen ausgeschlossen werden. Andererseits wird in diesen Staaten bei unternehmerischen Investitionsentscheidungen grundsätzlich Vertrauensschutz gewährleistet. Wie weit dies im Einzelfall geht, ist dann letztlich eine Entscheidung der Gerichte. Auf internationaler Ebene ist diese Problematik eine der umstrittensten Fragen bei den Verhandlungen für ein transatlantisches Freihandelsabkommen TTIP. Hier vermissem ich die nötige politische Diskussion nicht nur der inhaltlichen Fragen, z.B. der Konsequenzen politischer Entscheidungen wie der Energiewende, sondern auch der grundlegenden Verfahrensfragen. Der Dialog mit den Bürgern muss auch hier möglichst breit geführt werden.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Interview, Herr Stoiber. ■■■

Georg von Stein  
redaktion@vc-magazin.de

## Rieglers Weitblick, Europas Weisheit und die Botschaft der Ämter

# Mit der ökosozialen Marktwirtschaft zur dreifachen Wahrheit des Preissystems

Im November 1989 gelang es Josef Riegler, Vizkanzler einer rot-schwarzen Koalition in Wien und Bundesobmann der ÖVP, auf einem Zukunftspartag die Ökologisierung der sozialen Marktwirtschaft ins ÖVP-Programm zu schreiben. Meine Hoffnung: Bald wird seine Vision einer grüneren und gerechteren Marktwirtschaft in viele europäische Parteiprogramme eingehen.

**E**ine bessere Antwort auf den Kollaps des Sowjetreichs hätte Riegler nicht geben können. Anfang 1989 hatte George Bush Reagan abgelöst, in London reagierte Thatcher. Alle drei sahen im Fall der Mauer wohl den Triumph ihrer aggressiv-kapitalistischen Modelle. Thatcher, Bush und Reagan sind berühmter als Riegler. Aber die Zukunft gehört seinem Modell, nicht den Marktradikalen. Trotz mancher Rückschläge hat Europa den ökosozialen Weg längst eingeschlagen. Wir müssen unsere ganze Welt umbauen. Bei einem solchen Umbau sind innovative Unternehmer gefragt. Die ökologische Wende erfordert neue Bauten, Fabriken, Fahrzeuge und Produkte jeglicher Art und bedeutet damit eine schöpferische Zerstörung vieler Assets, ganz im Sinne Joseph Schumpeters.

### Europas Wissensvorsprung

Wir Europäer ließen in den letzten 250 Jahren kein Gesellschaftsmodell aus, auch die gruseligsten nicht. Wir gingen durch Feudalismus und Absolutismus, Merkantilismus und Jakobinerherrschaft, Frühkapitalismus und Bonapartismus, Bismarxismus, Reformsozialismus und Ansätze zum Kommunismus. Vieles davon parallel, irgendwo in unserem Erdteil. Im letzten Jahrhundert scheiterten der Nationalsozialismus und der Realsozialismus Osteuropas. Man kann es Europäern nicht verübeln, wenn sie nach solchen Experimenten allzu extremen Doktrinen misstrauen, auch der Heilslehre des Marktfundamentalismus. Wir sollten uns von US-Amerikanern nicht erklären lassen, wo der Sozialismus beginnt. Auf ihrem Kontinent kennen sie ihn höchstens von Kuba, wohin sie jahrelang nicht reisen durften. Nicht wenige von ihnen halten noch heute eine gesetzliche Krankenversicherung für sozialistisch, wie sie bei uns bereits 1883 der konservative Reformfürst Bismarck einführte. Nach 250 Jahren und vielen Irrwegen hat Europa verstanden: Das Gegeneinanderausspielen von Staat und Markt ist ideologisches Kinderspiel, ein Überbleibsel des Kalten Krieges. Viele Aufgaben löst der Markt weit besser als der Staat. Dass er Großes zuwege bringt, zeigen gerade amerikanische Unternehmer und Innovateure. Andersherum kann auch der Staat vieles besser, gerade in Europa. In der EU kann jedes Land irgendetwas von seinen Nachbarn lernen.

### Die Botschaft der Ämter

Fast überall gelingt die Welt nur im vernünftigen Zusammenspiel von Markt und Staat. Kein guter Markt funktioniert ohne Staat,



Foto: © Thinkstock/Stock/graphicsmania4you

kein noch so mächtiger Staat ohne Markt. Viele Bereiche funktionieren am besten, wenn Staat und Markt eng zusammenarbeiten. Warum gibt es manche Ministerien fast überall? Finanzen, Inneres und Justiz, Sicherheit und Verteidigung, Transport und Verkehr, Bildung und Erziehung, Gesundheit und Rente, Jugend und Familie, Wohnung und Städtebau. Und neuerdings Umwelt und Energie. Fast jede Behörde ist lebender Beweis für Defizite, die der Markt nicht ausgleicht. Natürlich gibt es aufgeblasene Beamtenapparate oder Ämter ohne Existenzberechtigung, nicht nur auf dem Balkan. Die Ämter geben eine weitere Botschaft. Sage mir, welche Minister er hat, und ich sage dir, ob dein Staat noch ein frühkapitalistischer Minimalstaat ist, schon ein ausge-reifter Sozialstaat oder bereits auf dem Weg zum Umweltstaat. Das Gleiche gilt für Budgets. An ihnen kann man ablesen, wie wichtig dem Staat Umwelt und Soziales sind. Wo das meiste in Militär, Polizei, Gefängnisse und Geheimdienste fließt, ist Vorsicht geboten.

### Der Sozialstaat kostet, der Umweltstaat bringt Geld

Viele übersehen einen großen Unterschied zwischen Sozial- und Umweltstaat. Ein leistungsfähiger Sozialstaat kostet Geld. Dass dies in Wahrheit gut investiert ist, werden Marktradikale nie verstehen. Nicht ohne Grund sind Europas leistungsfähigste Sozialstaaten auch die Länder mit der leistungsfähigsten Ökonomie. Mit starker Wirtschaft kann man sich mehr Sozialstaat leisten.

Doch ein starker Sozialstaat stärkt auch die Wirtschaft. Beispiel? Skandinavien! Doch ein Umweltstaat wirkt nicht ökologischer, je mehr Geld er für Umwelt ausgibt. Moderne Umweltpolitik besteht gerade nicht im teuren Herbeisubventionieren umweltfreundlichen Verhaltens. Diesen Fehler machen die USA, wenn sie durch allerlei Subventionen (etwa für die Ölindustrie, Fracking oder Maisbenzin) das Energieangebot immer weiter ausdehnen. So wird Energie künstlich verbilligt, Effizienzreize bleiben aus. Die chronische Energiesucht Amerikas wird nur noch befeuert. Wir brauchen eine neue Partnerschaft von Staat und Privat. Wie bauen wir Gemeinwesen und Wirtschaft so um, dass wir nicht mehr jährlich anderthalb Planeten verzehren? Wie soll die gleichzeitige Wende bei Energie, Verkehr, Industrie und Wohlstandsmodell gelingen, wenn Staat und Markt in Fehde liegen? Zu Europas Stärken gehört eine konstruktive Arbeitsteilung zwischen beiden. Nur wenn wir die Stärken aller Sektoren bündeln (auch der Zivilgesellschaft!), bringen wir die fällige Transformation schnell genug auf den Weg. Nordwesteuropa und besonders Skandinavien sind Vorreiter.

### Fazit

Die soziale Marktwirtschaft gab die Antwort auf die Unfähigkeit des Manchesterliberalismus, die soziale Frage zu lösen. Trotz vieler Defizite wurde Großes erreicht. Die ökosoziale Marktwirtschaft ist die richtige Antwort auf das Versagen aller bisherigen Wirtschaftsformen, auch der sozialen Marktwirtschaft, bei der

ökologischen Frage. Nur muss es diesmal viel schneller gehen! Der moderne Umweltstaat fördert die Umwelt auch durch höhere Preise, die er den Bürgern für Energie, Ressourcen und anderen Umweltnutzungen abverlangt. Wie er das tut – ob über Ökosteuern oder einen Zertifikatehandel, der allerdings seinen Namen auch verdienen sollte –, ist letztlich egal. Am Ende muss das Preissystem alle drei Wahrheiten abbilden. Die ökonomische im Sinne von Adam Smith, die soziale im Geist progressiver europäischer Sozialstaatstradition, die ökologische im Geist von Alfred Pigou, Ernst-Ulrich von Weizsäcker und Josef Riegler. Wenn sich die relativen Preise ändern, werden sich am Ende unsere kompletten Märkte verändern. Warum sollten progressive Investoren und mutige Unternehmer diese Veränderungen fürchten? ■■■

### Dr. Anselm Görres

ist Volkswirt, ehemaliger McKinsey-Berater, Unternehmer und Gründer von ZMM Zeitmanager München. Darüber hinaus ist er Mitgründer und Vorsitzender des Forums Ökologisch-Soziale Marktwirtschaft und von Green Budget Europe.



ANZEIGE

Die Bildungs-, Job- und  
Gründermesse für Mittelhessen

Chance  
2015



Karriereziel? Unternehmer!  
Erfolgreich gründen in Halle 1



Gießen, 25. + 26. Januar

Ausstellungszentrum Hessenhallen · So. 10–17 Uhr + Mo. 9–16 Uhr

Zukunft selbst gestalten!

© IHRE FREUNDLICHE MESSE ■■ Messe Giessen, www.messe-giessen.de, chance@messe-giessen.de



## Beteiligungsgesellschaften und die neuen Medien

# Wie viel Social Media brauchen Private Equity-Gesellschaften?

Brand Awareness ist die Herausforderung für viele Private Equity-Gesellschaften. Der Private Equity-Markt ist heute weitaus umkämpfter als noch vor zehn Jahren. Marktteilnehmer brauchen eine starke Marke, um sich zu profilieren und gegenüber dem Wettbewerb zu differenzieren.

**W**as sind die wichtigsten Markentreiber? Dass Deal Performance ausschlaggebend ist, ist unbestritten. Aber nur wer aktives Brand Management betreibt, bleibt langfristig sichtbar. So wollen mehr als die Hälfte der im Rahmen des „Holmes Report“ befragten 290 Private Equity-Gesellschaften, Intermediäre, Investment Banker, Rechtsanwälte, Berater etc. in den nächsten Monaten deutlich mehr in Marketing, Website, IR und PR investieren.

### Buyout-Firmen ziehen nach

Social Media war über Jahre hinweg meist ein Randthema, insbesondere bei den Buyout-Playern. Das ändert sich. Was Venture Capitalists schon länger tun, wagen nun auch die größeren. Europäische Firmen wie TerraFirma, 3i Group oder Permira gehören zu den wenigen, die schon in Social Media investieren. In den USA sind die sozialen Medien schon länger fester Bestandteil des Brand Managements. Erfolg hat aber nur, wer vom Top-Management unterstützt wird; sonst fehlt die Authentizität, ohne die keine Marke wachsen kann.

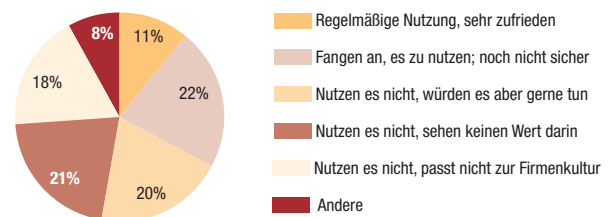
### Die Macht von Google

Oft genutzt werden bereits LinkedIn und Xing. Sie haben einen starken Business-Bezug, gelten als weitgehend seriös und genießen Akzeptanz. An Facebook, Google+, Twitter und YouTube wagen sich viele Private Equity-Gesellschaften noch nicht ran. Sie gelten als rein consumerorientiert und wenig zielführend. Die Möglichkeiten aber, sich damit professionell zu präsentieren, schnell Informationen zu verbreiten und mit Kunden, Mitarbeitern, Partnern und anderen Gruppen zu interagieren, sind vielfältig. Als Faustregel gilt: Wer einen Facebook-Account hat, sollte auch bei Google+ Gesicht zeigen. Denn damit steigt die Auffindbarkeit im Internet. Wer eine Private Equity-Gesellschaft sucht und den Markt nicht im Detail kennt, der googelt. Findet der Suchende dann über eine Gesellschaft keine oder nur spärliche Informationen, sinkt das Interesse rapide.

### Blog: Experte spricht

Für Private Equity-Unternehmen ist der Blog ein interessantes Medium, denn er bietet die Möglichkeit, Insider-Wissen bzw. Meinungen zu bestimmten Themen darzustellen und somit Themen-Setting zu betreiben. Zudem liefert er Content für den bestehenden Internetauftritt und kann mit anderen sozialen Medien vernetzt werden. Sind die Blogbeiträge fundiert und liefern neue Erkenntnisse, finden sie Akzeptanz und sprechen den Leser an.

### Erfahrung mit Social Media



Quelle: BackBay Communications Private Equity Brand Equity III Umfrage, 2014

Um das zu erreichen, müssen sie qualitativ hochwertig sein, eine Themenvarianz bieten und in regelmäßigen Abständen erscheinen.

### Ohne Strategie geht nichts

Eine durchgängige und professionelle Nutzung von Social Media ersetzt nicht die kostenträchtige Suchmaschinenoptimierung. Aber sie fördert eine bessere Präsenz auch durch eine Verlinkung der Beiträge in den Social Media-Kanälen eines Unternehmens untereinander und mit Fremdbeiträgen. Wichtig ist aber eine Social Media-Strategie. Nur wer weiß, wen er über welche Kanäle mit welchen Inhalten ansprechen will, ist erfolgreich. Gibt es Social Media Guidelines, einen Social Media Manager, eine Erfolgsmessung, einen Themenfahrplan?

### Fazit

Wer eine Strategie hat, für den ist Social Media eine sinnvolle und Erfolg versprechende Ergänzung zu anderen Brand Management-Aktivitäten. Und dann bleibt auch der Einsatz finanziell und zeitlich überschaubar. Social Networks gehören mittlerweile zum Alltag. Die Private Equity-Branche öffnet sich. Europa holt auf.

### Birgit Brabeck

ist Gründerin und Geschäftsführerin der PR-Agentur Vocato public relations, Köln. Zuvor hat sie mehrere Jahre bei einer internationalen PR-Agentur gearbeitet, zum Schluss als Group Head Technologie und Private Equity.







Dr. Andreas Roye, Geschäftsführer LUCEM Lichtbeton. Mit seinem Team entwickelte er in Aachen die weltweit erste mediale Lichtbeton-Fassade. Lesen Sie die ganze Erfolgsstory auf [www.nrwbank.de/neugier](http://www.nrwbank.de/neugier)

## Wir fördern das Gute in NRW.

Die Neugier, mit der innovative Unternehmen den Technologie-Standort NRW stärken.



Neugier ist der Treiber innovativer Konzepte und Basis internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Die NRW.BANK ist dabei an Ihrer Seite: mit Partnern vor Ort und Eigenkapital-Lösungen von Seed- und Venture-Fonds bis zu speziellen Branchen-Angeboten. Nähere Informationen erhalten Sie über das NRW.BANK.Service-Center unter 0211 91741-4800 oder auf [www.nrwbank.de/neugier](http://www.nrwbank.de/neugier)





## Social Impact Investing in Deutschland

# Gewinn für Gesellschaft und Geldbörse

Wo der Sozialstaat an seine Grenzen stößt, ist unternehmerische Initiative gefragt. Gesellschaftlich benachteiligte Gruppen können durch Social Impact Investing gezielt gefördert werden – und auch die Rendite für die Investoren kommt dabei nicht zu kurz.

**S**ozialunternehmen sind selten in den Schlagzeilen. Ein Social Enterprise, das allerdings in jüngster Zeit für Furore sorgte, ist auticon. Im Sommer gab das Unternehmen eine Zusammenarbeit mit dem Softwareriesen SAP bei der IT-Qualitätssicherung bekannt. Erstmals in Deutschland beschäftigt auticon ausschließlich Autisten für diesen Bereich. Autisten haben Schwierigkeiten, soziale und emotionale Signale zu erkennen. Dafür weist ein Teil von ihnen eine außergewöhnliche Veranlagung auf für die detaillierte Analyse und Optimierung großer Mengen von Daten – ideale Voraussetzungen für eine Arbeit als IT-Consultant in der Qualitätssicherung. Somit bekommen diese Menschen, die sonst kaum einen regulären Job finden können, eine echte Chance auf dem Arbeitsmarkt. Bei der Finanzierung steht der Social Venture Fund der auticon GmbH zur Seite. „Wir haben in das Unternehmen investiert, da war es noch ganz klein. Mittlerweile sind es 60 Mitarbeiter an sechs Standorten in Deutschland“, erklärt Johannes Weber, Managing Partner bei Ananda Ventures, dem Fondsmanager hinter dem Social Venture Fund.



Johannes Weber,  
Ananda

### Spezielle Kriterien

Der 2009 gegründete Social Venture Fund ist einer von zwei Fonds in Deutschland, die sich ausschließlich um das Thema Social Impact Investing kümmern. Beim Social Impact Investing geht es darum, in Unternehmen oder Organisationen zu investieren mit dem Ziel, sowohl einen sozialen Nutzen als auch eine finanzielle Rendite zu generieren. Die gesellschaftliche Wirkung – der Social Impact – ist das, was diese Investments heraushebt, und auch das primäre Motiv für den Sozialunternehmer, den Social Entrepreneur. Für Weber stellt sich bei der Bewertung eines Kandidaten immer die Frage, ob eine gesellschaftliche Wirkung bei einer sozial benachteiligten Gruppe gegeben ist. „Sozial benachteiligt ist jemand, der in zwei Wohlfahrtsdomänen schlechter gestellt ist, z.B. arm und mit vergleichsweise schlechterem Zugang zu Bildung“, erläutert Weber. Gleichzeitig greifen auch wirtschaftliche Kriterien. Der Social Venture Fund prüft stets, ob die Geschäftsidee finanziell tragfähig ist. Zudem sollte das Projekt nach Möglichkeit skalierbar sein.

### Aufholbedarf

In Deutschland bewegt sich der Markt für Social Impact Investing akkumuliert noch im zweistelligen Millionenbereich. „Im europäischen Kontext ist England der Vorreiter der ganzen Bewegung des Social Impact Investing“, konstatiert Ulrich Grabenwarter, Leiter für Strategic Development-Equity beim European Investment Fund (EIF). Laut Big Society Capital, einer britischen Social Venture Capital-Gesellschaft, liegt das Marktvolumen im Vereinigten Königreich bei jährlich rund 200 Mio. EUR im Jahr. „Allerdings ist in England der soziale Sektor anders strukturiert. Dort gibt es die sozialen Wohlfahrtsverbände nicht in dieser Form wie bei uns. Das muss man fairerweise zugeben“, meint Dr. Erwin Stahl, Geschäftsführer der BonVenture Management GmbH, der den zweiten Fonds in Deutschland speziell für Social Venture Capital leitet. Auch die Anzahl der Player im Bereich Social Impact Investing ist hierzulande überschaubar. „Es gibt einige



Ulrich Grabenwarter,  
EIF



Dr. Erwin Stahl,  
BonVenture

Business Angels und innovative Stiftungen, die in diesem Bereich aktiv sind – beispielsweise die BMW Stiftung Herbert Quandt – und die auch Impact Investing in Form von Darlehen durchführen“, sagt Stahl. Weitere Stiftungen, die direkt Sozialunternehmen finanziell fördern, sind u.a. die Eberhard von Kuehnheim Stiftung, die ebenfalls von BMW gegründet wurde, und die Benckiser Stiftung Zukunft. Eine wichtige Rolle spielen wohlhabende Privatpersonen, oft mit einem traditionellen unternehmerischen

Hintergrund, und deren Family Offices. Sie sind Business Angels oder beteiligen sich auch als Co-Investoren bei BonVenture und dem Social Venture Fund.

### Öffentliche Investoren

Die öffentliche Hand ist bisher mit dem KfW-Programm zur Finanzierung von Sozialunternehmen auf dem Markt aktiv. Dabei stellt die KfW bis zu 200.000 EUR Eigenkapital als Co-Investor zur Verfügung. Noch mehr Mittel kann europaweit EIF locker machen. Dort hat man 2013 mit dem Social Impact Accelerator



Foto: © Thinkstock/Stock/cienpiés

(SIA) einen ersten Dachfonds für Impact Investments aufgelegt. „Wir haben gerade die Pilotphase abgeschlossen und mit einer Kapitalerhöhung des SIA auf 240 Mio. EUR diesem Marktsegment eine strategische Position im Investitionsportfolio des EIF gegeben“, führt Ulrich Grabenwarter vom EIF aus. Das erste SIA-Investment in Deutschland floss auch gleich in den Social Venture Fund. Mit einem Beitrag von 10 Mio. EUR erhöhte SIA das Fondsvolumen beim Final Closing im Sommer dieses Jahres substanziell auf 22,3 Mio. EUR. „Unser Ziel ist es zu demonstrieren, dass Social Impact Investing als Assetklasse ein für institutionelle Investoren attraktives Marktsegment ist“, so Grabenwarter.

### Synergieeffekte

Den Aufbau des Social Impact Investing als eigenständiges Marktsegment fördern auch Organisationen wie die Bertelsmann Stiftung und Ashoka Deutschland mit Studien, Think Tanks, Kongressen und anderen Initiativen. Ashoka, eine 1980 in den USA gegründete Organisation zur Förderung von Sozialunternehmen, war es auch, die einen weiteren bedeutenden Player in Deutschland initiierte: die Finanzierungsagentur für Social Entrepreneurship (FASE). „Wir haben zwei Aktionsfelder: zum einen Investment Readiness. Dabei unterstützen wir das Sozialunternehmen, Finanzierungstauglichkeit zu erreichen“, erläutert FASE-Geschäftsführerin Ellinor Dienst. „Zum anderen die Transaktionsunterstützung.“ FASE strickt für das jeweilige Projekt individuelle Finanzierungen, oft auf der Basis von Mezzanine-Modellen, und wirbt entsprechend Impact-Investoren ein. Mit den beiden großen Fonds steht FASE in regelmäßigem Austausch. „Dabei setzen wir – nach einem Proof of Concept – im Unternehmenszyklus bereits deutlich früher an, zwischen 100.000 und 500.000 EUR. BonVenture und der Social Venture Fund bieten



Ellinor Dienst,  
FASE

demgegenüber eine Finanzierung in einer späteren Phase an, ab 500.000 EUR“, so Dienst. So ergeben sich Synergieeffekte beim Funding von Social Entrepreneurs.

### Rendite – auf jeden Fall

Sowohl der Social Venture Fund als auch BonVenture haben jeweils schon zwei Fonds geschlossen. Bei BonVenture geht es bald in eine neue Runde. Im Frühjahr 2015 startet das Fundraising für den dritten Fonds mit einem Zielvolumen von 15–20 Mio. EUR, nachdem der zweite bei 10,5 Mio. EUR geschlossen wurde. Dabei wird durchaus auf die Rendite geachtet: BonVenture gibt eine Zielrendite von 3% bis 6% auf Fondsebene vor, der Social Venture Fonds von 5% bis 6% Nettorendite. Auch FASE möchte für ihre Finanzierungen einen Return von 4% bis 7% bei einer Laufzeit von sechs bis zehn Jahren erreichen. Die Netto-Zielrenditen von normalen Venture Capital-Fonds liegen oft um ein Vielfaches höher. Doch stimmt das Rendite-Risiko-Verhältnis. „Wir finanzieren Unternehmen, die womöglich linearer wachsen als ein traditionell wagniskapitalfinanziertes Start-up. Damit haben wir auch ein geringeres Risiko, aber natürlich auch ein geringeres Ertragspotenzial“, konstatiert Johannes Weber vom Social Venture Fund.

### Fazit

Das Thema Social Entrepreneurship weckt auch in Deutschland verstärkt das Interesse der Investoren. „Auch wenn die Volumina das noch nicht so reflektieren, so spüren wir doch, dass wir in die Mitte der Investmentlandschaft rücken. Immer mehr Menschen beschäftigen sich mit dem Thema“, findet Weber. „Wichtig ist, dass man uns nicht als Philanthropen sieht, sondern als professionell aufgestellten Investor mit einer speziellen Ausrichtung – nämlich neben finanziellen Renditen auch eine signifikante soziale Wirkung zu erzielen“, zieht Weber ein Resümee, das für das gesamte Marktsegment Geltung hat.

stefan.gaetner@vc-magazin.de



**25 Jahre BVK**

# Jubiläumsdinner im Meistersaal

Vor etwas mehr als 100 Jahren, am 6. Oktober 1913, wurde der Meistersaal in Berlin eingeweiht. Seither hat er eine bewegte Historie. In den 20er Jahren diente er als Kammermusiksaal, später als Veranstaltungsort der Reichsmusikkammer. In 80er und 90er Jahren wurde er u.a. von U2, Depeche Mode, Udo Lindenberg und Dawid Bowie als Tonstudio genutzt.



Superstars wie David Bowie, U2, und Depeche Mode machten den Meistersaal am Potsdamer Platz zur Legende. Ende November feierte der BVK dort sein 25-jähriges Jubiläum.

Die Historie des BVK, der im November 2014 sein 25-jähriges Jubiläum im Meistersaal zelebrierte, reicht nicht ganz so weit zurück: Am 8. Dezember 1989 hatten sich die zwei Verbände für Kapitalbeteiligungsgesellschaften und Venture Capital-Gesellschaften als Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) in Berlin zusammengeschlossen. „Seit dem vertritt der BVK das gesamte Spektrum an Eigenkapitalfinanzierung in Deutschland“, erklärte BVK-Vorstandssprecher Wilken von Hodenberg zur Begrüßung und



BVK-Vorstandssprecher Wilken von Hodenberg begrüßte die knapp 300 Gäste aus Politik, Wirtschaft und Medien.

hatte noch weitere Fakten parat. Etwa 5.000 Unternehmen sind aktuell in Deutschland mit Beteiligungskapital finanziert, diese beschäftigen mehr als 1 Million Menschen und erwirtschaften Umsätze von jährlich rund 200 Mrd. EUR. „Unsere Reputation bei deren Geschäftsführern ist ganz weitgehend außerordentlich gut. Wir gelten als verlässlicher Partner, der die deutsche Stakeholder-Philosophie respektiert“, sagte von Hodenberg.

## Der Einstieg von KKR bei Hertha

Private Equity-finanziert ist seit Kurzem auch der Fußballverein der Hauptstadt, Hertha BSC. Ingo Schiller, Geschäftsführer Finanzen der Hertha, berichtete in seiner Keynote vom Einstieg des namhaften Investors KKR, dem Abbau der 37 Mio. EUR Schulden, der guten Zusammenarbeit und einer gemeinsamen Philosophie.



Dr. Peter Güllmann, BVK-Vorstandssprecher und Leiter Beteiligungen der NRW.Bank, stellte die Teilnehmer des Powertalks, Prof. Thomas Leif und Matthias Ilgen, vor.

## Unternehmensgründer, MdB, Wrestler

Sportlich geprägt war auch der Powertalk, der vom zweiten BVK-Vorstandssprecher, Dr. Peter Güllmann, anmoderiert wurde. Matthias Ilgen, der für den Bereich Existenzgründung Berichterstatter der SPD-Bundestagsfraktion ist, hat selbst schon ein Unternehmen aufgebaut und war nebenbei aktiver Wrestler, was ihm kürzlich auch eine Schlagzeile auf der Bild-Titelseite einbrachte. Er musste sich den provokanten Fragen von SWR-Chefreporter Prof. Thomas Leif zum Thema Entrepreneurship und zu seiner Wrestler-Vergangenheit stellen und meisterte dies auf seine trockene, norddeutsche Art.

## Abschluss des Jubiläumsjahres

Insgesamt waren rund 280 Vertreter aus Wirtschaft, Politik und Medien der Einladung des BVK in den Meistersaal gefolgt. „Unser 25-jähriges Jubiläumsdinner war der Abschluss unseres



SPD-Politiker Matthias Ilgen, ehemaliger Wrestler und heute MdB, lieferte sich einen verbalen Schlagabtausch mit SWR-Chefreporter Prof. Thomas Leif.



Gute Drähte in den Bundestag: Ulrike Hinrichs (Mitte) im Gespräch mit MdB Maik Beermann (links) und MdB Reiner Meier (rechts)

Festjahres und ein voller Erfolg“, freute sich BVK-Geschäftsführerin Ulrike Hinrichs über einen gelungenen Abend, der auch weit nach Mitternacht noch nicht zu Ende war.

redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE

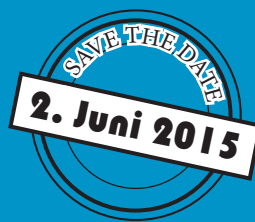
ThEx  
Thüringen innovativ

## Innovativ gründen in Thüringen

Beratung • Coaching • Netzwerke

### 12. THÜRINGER ELEVATOR PITCH

Idee sucht Kapital - Idee sucht Know-how



Innovative Ideen gesucht!

Nutzen Sie Ihre Chance und bewerben Sie sich als Pitcher bis zum **30. April 2015!**

### Thüringer Strategiewettbewerb 2015

Noch bis zum **30. Januar 2015** ein Strategiepapier einreichen und einen von drei Geldpreisen im Wert von 5.000 Euro erhalten!

ThEx innovativ c/o STIFT | Peterstraße 1 | D-99092 Erfurt | Tel: +49 361 7892372 | [gruenden@stift-thueringen.de](mailto:gruenden@stift-thueringen.de) | [www.thex.de/innovativ](http://www.thex.de/innovativ) | [www.innovativ-gruenden-thueringen.de](http://www.innovativ-gruenden-thueringen.de) | [www.facebook.com/STIFT.Erfurt](https://www.facebook.com/STIFT.Erfurt)

Expertenumfrage zum Venture Capital-Jahr 2015

# Vorsichtiger Optimismus bei den Frühphasen-Finanziers

Die deutsche Venture Capital-Szene hat definitiv schon schlechtere Jahre als 2014 gesehen: Politik, Konzerne und ausländische Investoren nehmen die Start-up-Landschaft hierzulande verstärkt wahr – und mit der gestiegenen Aufmerksamkeit fließt zusätzliches Kapital in den Markt.

Ohne die Millionen von Großunternehmen und internationalen Beteiligungsgesellschaften wären die Leuchttürme in der Finanzierung deutscher Jungunternehmen nicht möglich gewesen. Als Beispiele seien die Börsengänge von Rocket Internet und Zalando im Herbst dieses Jahres genannt: So sammelte Rocket Internet kurz vor dem Börsengang noch rund 768 Mio. EUR bei Philippine Long Distance Telephone Company, United Internet und Holtzbrinck Ventures ein. Zalando andererseits wäre ohne die mehreren hundert Millionen Euro, die der schwedische Investor Kinnevik in den Berliner Modeversender gesteckt hat, in der Kürze der Zeit wohl kaum ein IPO-Kandidat geworden. Und auch die in diesem Jahr von Delivery Hero eingesammelten 523 Mio. USD wären ohne ausländische Investoren kaum möglich gewesen. Vor diesem Hintergrund verwundert es auch kaum, dass die vom VentureCapital Magazin befragten Wagniskapitalgeber für das kommende Jahr mit einem weiteren Anstieg des Interesses internationaler Frühphasen-Finanziers an deutschen Start-ups rechnen.

## Positive Geschäftsentwicklung erwartet

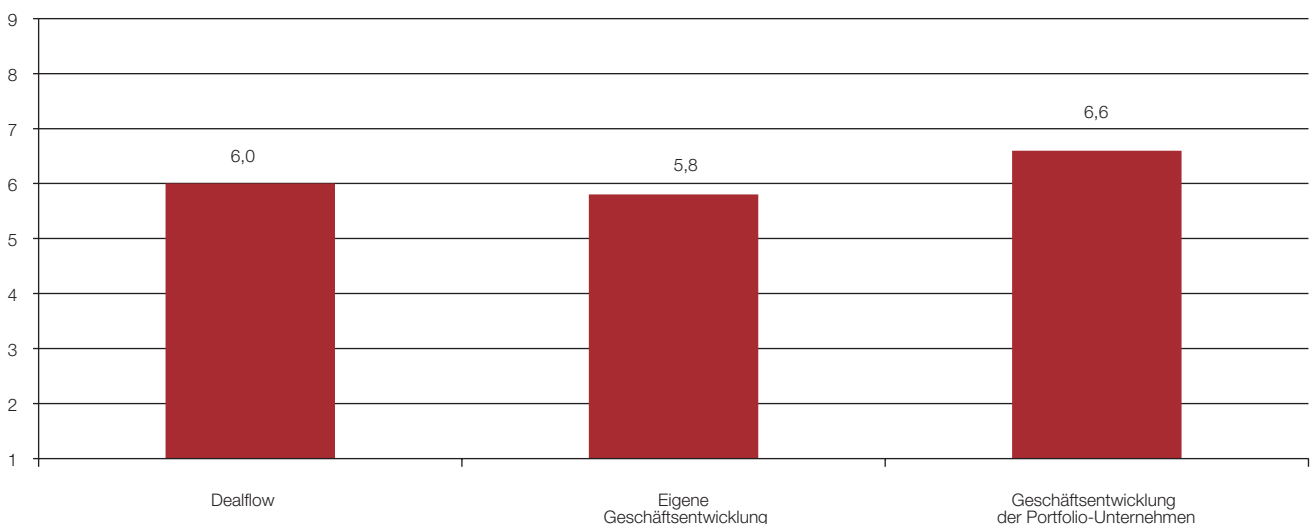
Trotz der Ankündigung zahlreicher Ökonomen, dass Deutschland auf den Abschwung zusteure – bzw. sich bereits darin befinde – sind die Teilnehmer der Umfrage zuversichtlich, was die Geschäftsentwicklung betrifft. Dabei erwarten sie in der Geschäftsentwicklung ihrer Portfoliounternehmen mit 6,6 Punkten (5,0 entspricht „gleichbleibend“) sogar ein stärkeres Wachstum als in ihrer eigenen (5,8 Punkte).

## Positive Grundstimmung für 2015

Insgesamt blicken die befragten Kapitalgeber verhalten optimistisch ins Jahr 2015. Im Durchschnitt ergibt sich für alle Bereiche ein Wert von 5,9 Punkten. Die Ergebnisse der einzelnen Segmente finden Sie nachstehend in der Übersicht.

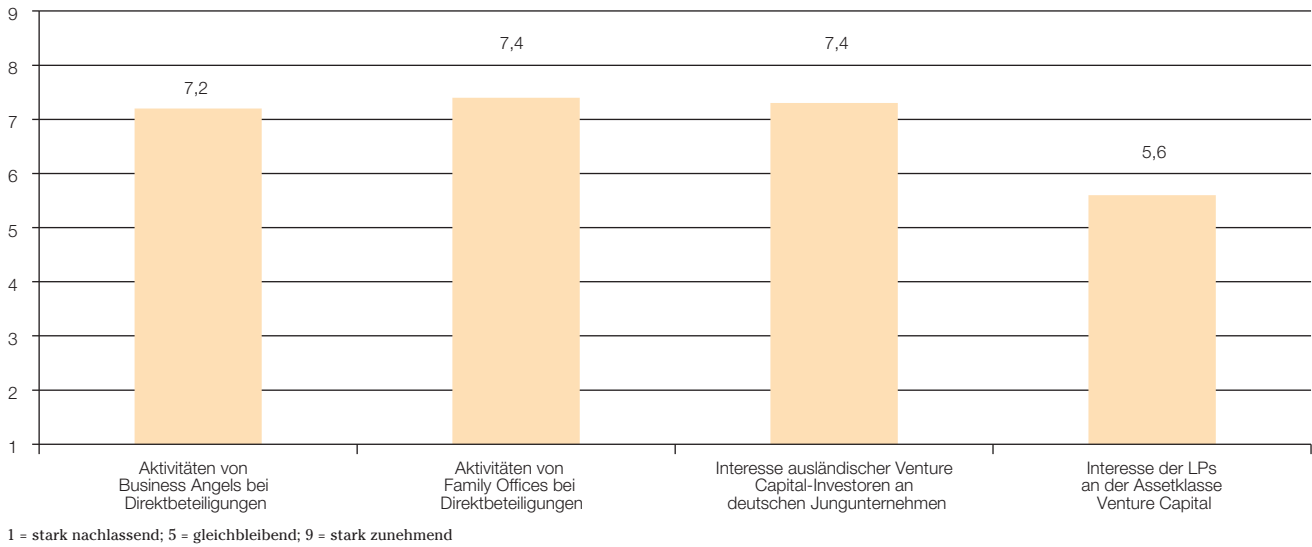
[benjamin.heimlich@vc-magazin.de](mailto:benjamin.heimlich@vc-magazin.de)

## Marktentwicklung

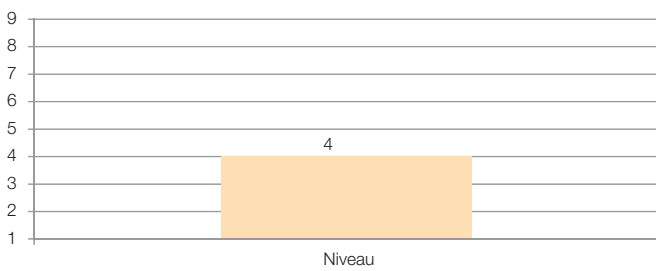


1 = stark nachlassend; 5 = gleichbleibend; 9 = stark zunehmend

## Wettbewerb, Finanzierung und Fundraising

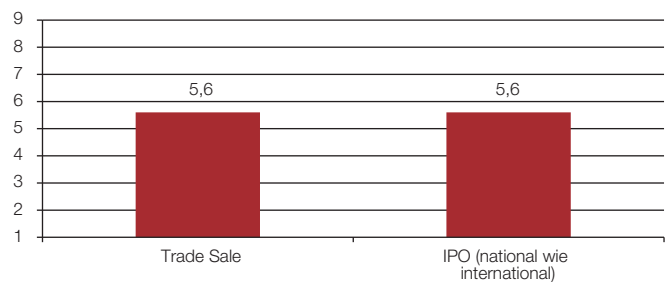


## Bewertungsniveau deutscher Start-ups



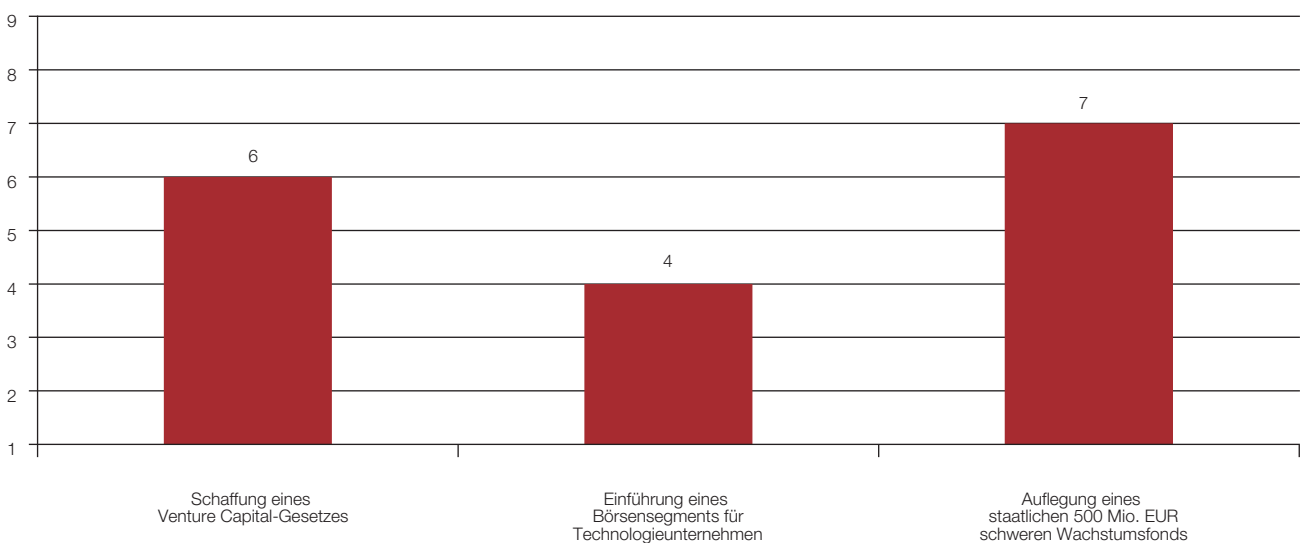
1 = teuer; 5 = angemessen; 9 = günstig

## Exit-Situation



1 = deutlich verschlechtert; 5 = gleichbleibend; 9 = deutlich verbessert

## Wahrscheinlichkeit, dass Ankündigungen seitens der Politik umgesetzt werden



1 = sehr unwahrscheinlich; 5 = möglich; 9 = sehr wahrscheinlich

Quelle: VentureCapital Magazin



**Regulatorische und rechtliche Rahmenbedingungen**



1 = deutlich verschlechtert; 5 = gleichbleibend; 9 = deutlich verbessert  
Quelle: VentureCapital Magazin

# Die Teilnehmer der Umfrage

**Roger Bendisch**

ist Geschäftsführer der IBB Beteiligungsgesellschaft, des Beteiligungsarms der Investitionsbank Berlin.



**Dr. Claas Heise**

ist Abteilungsleiter Venture Capital/Frühphase bei der NRW.Bank.



**Oliver Borrmann**

ist Vorstand der bmp Beteiligungsmanagement.



**Roman Huber**

ist Geschäftsführer von Bayern Kapital.



**Dr. Alexander von Frankenberg**

ist Geschäftsführer der High-Tech Gründerfonds Management GmbH mit Sitz in Bonn.



**Udo Werner**

ist Geschäftsführer der bm-t beteiligungsmanagement thüringen.



AHEIM  
CAPITAL

Algebra  
Beteiligungen

AVEDON  
CAPITAL PARTNERS

BAKER TILLY  
ROELFS

BEITEN BURKHARDT  
RECHTSANWALTSGESELLSCHAFT MBH

BE Beteiligungen | GmbH & Co. KG

BPG  
Zwangsversteigerungsgesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuernberatungsgesellschaft

Bridge imp  
interim management professionals

BRSI

BK  
Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

C'M'S/ Hasche Sigle

COLUMBUS  
INVESTMENT

EBNER  
STOLZ

ENJOY | VENTURE

FFS AG  
FAKT Financial Services

GoingPublicMedia  
AKTIENGESELLSCHAFT

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

High-Tech Gründerfonds

Hogan  
Lovells

IO ADVISE  
INDEPENDENT ADVISORY SERVICES

IKB  
Invest

JONES  
DAY

KING & WOOD  
MALLESONS

KFW

KPMG

Peter Kroha

Network Corporate Finance #  
Private Advisors.

NRW.BANK  
Wir fördern Ideen

optegra

Schadbach Rechtsanwälte

SüdBG  
Süd Beteiligungen GmbH

SKW  
Schwarz  
Rechtsanwälte

Mittelstandskapital  
KölnBonn GmbH

UBG  
VISIONEN REALISIEREN

TaylorWessing

TIGGES  
RECHTSANWÄLTE

VDI Technologiezentrum

VDS:PM  
VON DER SCHULENBURG-PERSONALMANAGEMENT GMBH

VR Equitypartner

Warth & Klein  
Grant Thornton

WATERLAND  
PRIVATE EQUITY GMBH

Weitnauer

PRIVATE  
EQUITY  
FORUM NRW

Der beste Weg,  
die Zukunft  
vorauszusagen,  
ist, sie zu gestalten  
(Willy Brandt)

Lassen Sie uns  
gemeinsam daran arbeiten –  
werden auch Sie Mitglied!  
Infos unter  
[www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de)

All unseren Mitgliedern und Geschäftsfreunden danken wir für die vertrauensvolle Zusammenarbeit in 2014 und wünschen ein frohes Weihnachtsfest sowie einen guten Übergang ins neue Jahr.

Neujahrsempfang 2015 – Eine Zeitreise: Private Equity in 2015 • Die Welt in 2025  
15.01.2015, Einlass: 17.00 Uhr • Beginn: 17.30 Uhr • IKB Deutsche Industriebank AG, Düsseldorf

Mit **Dörte Höppner**, Secretary-General der European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA)  
und **Franziska Krauskopf**, Innovation Advisor beim Hamburger Trend- und Innovationsforscher TrendOne GmbH

Weitere Infos und Anmeldung: [www.private-equity-forum.de](http://www.private-equity-forum.de)

## Campus Tower des IZB in Martinsried bei München eröffnet

# Treffpunkt Biotech

Die Biotech-Region München hat einen neuen Anziehungspunkt: den Campus Tower in Martinsried. Das Innovations- und Gründerzentrum Biotechnologie (IZB) hat damit für Unternehmer, Forscher und Kapitalgeber eine feste Anlaufstelle für den gegenseitigen Austausch und Vernetzung geschaffen. Ein wichtiger Schritt für den süddeutschen Biotech-Cluster, in dem auch Nobelpreisträger mit ihren Projekten aktiv tätig sind.

Unter der Bezeichnung „IZB Residence Campus at Home“ beherbergt das neue Gebäude die IZB Residence, ein Hotel mit 42 Zimmern und modernster Ausstattung sowie ein Restaurant, das vom französischen Spitzenkoch Jean-Michel F  ret geleitet wird. Mit seiner weißen Aluminiumhaut und der außergewöhnlichen Architektur stellt der von dem Architekten Jürgen Stark entworfene Campus Tower ein neues Wahrzeichen des Campus Martinsried dar. Das zentrale Element aber ist der Faculty Club „Gateway to Biotech“ (G2B), der im obersten Stockwerk des Campus-Towers integriert ist. Dort finden Biotech-Unternehmer, Investoren und Forscher einen Treffpunkt für den persönlichen Austausch. Hierzulande ist dies die erste Einrichtung ihrer Art. „Mit diesem Gesamtkonzept ist Martinsried einmalig in Europa. Sie sind jetzt auf Augenhöhe mit Forschungseinrichtungen von Weltrang in den USA“, sagte die bayerische Wirtschaftsministerin Ilse Aigner bei ihrer Rede anlässlich der Eröffnung des Campus-Tower.

### Der Weg von der Forschung zum Markt

Das IZB ist der Netzknotenpunkt der Biotech-Clusters Martinsried bei München. In unmittelbarer Nachbarschaft des IZB befinden sich mehrere Institute der Ludwig Maximilian Universität München (LMU), das Klinikum Großhadern sowie die Max Planck Institute für Biochemie und Neurobiologie. 1995 vom Freistaat Bayern gegründet, unterhält das IZB mit Martinsried und Weihenstephan rund um die Landeshauptstadt zwei Standorte. Mittlerweile zählt es zu den Top Ten der Biotechnologiezentren weltweit. Aktuell sind dort 63 Biotech-Unternehmen mit über 650 Mitarbeitern angesiedelt. Biotech-Schwergewichte wie Morphosys und MediGene unternahmen vom IZB aus ihre ersten Schritte am Markt. Im IZB findet die Transformation von theoretischer Wissenschaft in praktisches Unternehmertum statt. So begründete Professor Robert Huber, Chemie-Nobelpreisträger des Jahres 1988, die beiden IZB-Unternehmen Porteros Biostructures und SuppreMol mit.

### Vernetzung im Club

Eine weiterer Nobelpreisträger, Professor Edvard Moser, ist als erstes Mitglied in den Faculty Club G2B aufgenommen worden. Der Norweger deutscher Herkunft war erst im Oktober mit dem Medizinnobelpreis ausgezeichnet worden. Der Club im siebten Stock des Gebäudes ist das Herzstück der IZB Residence. „Wir wollen den Versuch unternehmen, den Professoren der beiden Max Planck Institute sowie der LMU und den Geschäftsführern



Neuer Blickfang in Martinsried: IZB Residence Campus at Home

und Vorständen der IZB-Unternehmen – also den Machern des gesamten Campus – einen Ort zu geben, an dem sie sich ungezwungen treffen können“, erläuterte IZB-Geschäftsführer Dr. Peter Hanns Zobel auf der Eröffnungsfeier das Konzept des G2B. Für die über 600 Professoren der umliegenden Institute und die rund 100 Geschäftsführer und CEOs der am IZB ansässigen Unternehmen fehlte bisher ein Ort zum gegenseitigen Austausch und interdisziplinärer Kommunikation. In den rund 200 Quadratmeter großen Räumlichkeiten des Clubs finden sich Bereiche für private Essen, eine Bar, eine Lounge, ein Konferenzraum und nicht zuletzt eine Freiterrasse, die bei gutem Wetter den Blick bis zu den Alpen freigibt. Dort sollen die Mitglieder Gelegenheit haben, Gäste zu empfangen, Hintergrundgespr  che zu führen, neue Projekte mit Kooperationspartnern zu besprechen oder über die nächste Finanzierungsrunde mit Investoren zu verhandeln. Kurzum, die Idee hinter dem G2B als Faculty Club besteht darin, aus der persönlichen Vernetzung von Unternehmern, Wissenschaftlern und Geldgebern neue Projekte in der Life Sciences-Branche zu befördern. „Mein Wunsch wäre es, dass dieser Ort in Zukunft der Ursprung von neuen Unternehmenskonzepten, von neuen Unternehmen und damit von neuen Arbeitsplätzen wird“, fasst Zobel das Anliegen des IZB zusammen.

### Finanzierung tut not

Dass die Life Sciences-Branche in Deutschland neue Impulse – insbesondere von Investorenmehrheit – benötigt, ist unbestritten. In den USA hingegen wird die Branche durch einfachere und damit



Foto: © Fördergesellschaft IZB, Fotograf Robert Sprang (2)



IZB-Chef Dr. Peter Hanns Zobel, die bayerische Wirtschaftsministerin Ilse Aigner und Max-Planck-Präsident Prof. Martin Stratmann (v.l.n.r.) bei der Eröffnung des Faculty Club G2B

schnellere Zulassungsverfahren begünstigt. Den Unternehmen fällt es dementsprechend leichter, Investoren zu gewinnen. Diese können sich wiederum berechnete Hoffnungen auf einen lukrativen Exit, häufig in Form eines IPOs, machen. So wurden im vergangenen Jahr in den USA 40 Börsengänge von Biotech-Unter-

nehmen mit einem Gesamtvolumen von 3,4 Mrd. USD verzeichnet. Hierzulande hingegen blieb die IPO-Pipeline leer. Auf der Presseveranstaltung zur Eröffnung der IZB Residence Campus at Home wies Enno Spillner, CEO des börsennotierten Medikamentenentwicklers 4SC, auf die Problematik bei der Venture Capital-Finanzierung von Biotech-Unternehmen im Zusammenhang mit den Zulassungsregularien in Deutschland hin. Hier gebe es für Start-ups ein sogenanntes Death Valley, ein Tal des Todes, das sie überbrücken müssen. Dies sei eine kritische Phase in der Finanzierung, wenn ein Unternehmen mit einem neu entwickelten Medikament für die langen klinischen Studienphasen bis zur Produktzulassung Investoren finden muss. Speziell für diese Phase herrsche ein Mangel an Wagniskapital.

### Ausblick

Der neue Campus Tower der IZB mit Hotel, Restaurant und Club-Räumlichkeiten eröffnet dem Campus Martinsried und den Unternehmen vor Ort für die Zukunft neue Möglichkeiten der Vernetzung und der persönlichen Interaktion der Entscheidungsträger. „Martinsried steht schon lange für exzellente Forschungsinfrastruktur. Mit dem Campus at Home kommt nun eine beeindruckende soziale Infrastruktur dazu“, so die bayerische Wirtschaftsministerin Aigner.

stefan.gaetner@vc-magazin.de

ANZEIGE

# WT | CONFERENCE

The worldleading Wearable Technologies Conference.

San Francisco – Munich – Taipei



Register today!  
bit.ly/RegisterWTEU15

**February 2-3, 2015 | Munich (Germany)**

The number one conference from San Francisco – NOW in Munich.



▶ Smart Watches



▶ Fitness Bands

▶ Smart Glasses

▶ Hearables

▶ Jewelry

▶ Healthcare

▶ Sports & Fitness

▶ Safety & Security

▶ Lifestyle



**World premiere:** WT proudly presents 7 full days of wearable technologies at the WT | Wearable Week, February 2-8, 2015



**Neues zum Kleinanlegerschutzgesetz**

# Crowdinvestments: Kabinett bleibt hart

Mit der Verabschiedung des Kleinanlegerschutzgesetzes im November dieses Jahres hat das Kabinett die Befürchtungen der Crowdinvestment-Branche eins zu eins wahr werden lassen. Gründer, die ihre Idee über den Schwarm finanzieren wollen, sollen ab Sommer nächsten Jahres wie Emittenten von Kapitalanlagen behandelt werden. Die entscheidende Änderung: Auch partiarische Darlehen, die zentrale Beteiligungsform für Crowdinvestments, sollen als „Vermögensanlagen“ eingeordnet und damit dem Gesetz über Vermögensanlagen unterworfen werden. Das wird Auswirkungen auf alle Beteiligten haben.

**B**etreiber von Crowdinvestment-Plattformen benötigen im Ergebnis eine Erlaubnis nach dem Kreditwesengesetz und werden der Aufsicht der BaFin unterworfen. Gründer haben als Emittenten einen Prospekt zu erstellen, der die Chancen und Risiken ihrer Idee genau beschreibt – und dessen Erstellungskosten in vielen Fällen das anvisierte Finanzierungsvolumen übersteigen dürften. Trotz der Tatsache, dass die Lobbyarbeit auf allen Seiten in vollem Gange ist, ist es unwahrscheinlich, dass die Beratungen in Bundesrat und Bundestag noch zu Änderungen an diesen Grundregeln führen werden. Entscheidend (und Schwerpunkt der jetzigen Debatte) sind deshalb die Ausnahmetatbestände. Nach wie vor fallen Emissionen bis 100.000 EUR nicht in den Anwendungsbereich der Prospektpflicht. Dasselbe soll nun auch gelten, wenn die Gesamtemission 1 Mio. EUR nicht übersteigt und der Anteil je Anleger nicht größer als 10.000 EUR ist. Probleme bereitet der online operierenden Branche die Forderung, Vermögensanlageinformationsblätter zwingend vom Anleger unterschrieben per Post zurückschicken zu lassen. Kritik gilt auch den Werbebeschränkungen. Werbung für Crowdinvestments soll nämlich nur noch in Medien geschaltet werden dürfen, „deren Schwerpunkt zumindest auch auf der Darstellung von wirtschaftlichen Sachverhalten liegt“. Die Werbung muss, so die diffuse Vorstellung der Bundesregierung, außerdem „im Zusammenhang mit einer solchen Darstellung“ stehen.

## **Schutz schafft Vertrauen**

Die Debatten zwischen den verschiedenen Interessenvertretern sollten vor der Umsetzung des Gesetzes die Sinnfrage nicht außen vor lassen. Für Gründer und Plattformbetreiber gilt es, ihre Rolle als Verantwortliche in Kapitalanlage-Sachverhalten einzusehen. Innovationsanspruch verlangt nicht, sich der Einsicht in die Mechanismen jahrzehntealter Finanzierungsmodelle – und in die gereiften Erkenntnisse über den Umgang mit ihnen – verschließen zu müssen. Es geht eben nicht nur darum, sich mit einem „Mausklick“ mit „wenig Geld an einer guten Idee“ zu beteiligen. Es geht auch um unklare Darstellungen und Totalverlust. Start-ups müssen sich eines klar vor Augen halten: Wer scheitert und seine Anleger zuvor unzureichend informiert hat, der wird nicht, wie jüngst Max Levchin, einer der Gründer von PayPal,



Foto: © Thinkstock/Stock/roberthyrans

mit Statements zu seinen Fehlritten auf dem Cover der brand eins zitiert. Sondern vor den Kadi. Schutz von Kleinanlegern schafft Vertrauen und kann Crowdinvestments auch zu Akzeptanz über IT-affine Kreise hinaus verhelfen.

## **Fazit**

Der Gesetzgeber wird gleichwohl gut daran tun, bei der wünschenswerten Überarbeitung an den eigentlichen Zweck des Gesetzes zu denken. Der Schutz von Kleinanlegern wird nicht gefördert, indem Lead-Investoren durch die 10.000-EUR-Grenze ausgesperrt werden und die Begrenzung des maximal einzusammelnden Kapitals auf 1 Mio. EUR beschränkt wird. Lead-Investoren gucken genau hin und schaffen damit auch Sicherheit für Kleinanleger. 1 Mio. EUR genügen oft nicht. Beide Einschränkungen dienen nicht dem Schutz von Kleinanlegern, sondern schaffen Anlaufprobleme für junge Unternehmen und verhindern deshalb, dass diese ihre Ideen in Deutschland umsetzen. ■

---

## **Dr. Christian Lange**

ist Rechtsanwalt bei der Berliner Rechtsanwaltssozietät lindenpartners. Er berät vor allem zu Fragen des IT-Rechts, insbesondere der Vertragsgestaltung, des Gesellschafts- und des Datenschutzrechts.



# M&A REVIEW – Kennenlernabonnement

## 3 Monate probelesen!

Lernen Sie jetzt die führende Fachzeitschrift für M&A Professionals im deutschsprachigen Raum für 60 Euro (statt 120 Euro) inkl. Versand kennen!



## Gratis dazu:

- freier Zugang zum Online-Archiv der M&A REVIEW mit allen veröffentlichten Artikeln seit 1990
- Online-Zugriff auf das E-Paper der Zeitschrift
- „Corporate Finance & Private Equity Guide“ des GoingPublic Magazins (im Wert von 14,80 Euro)



**JETZT BESTELLEN**

[www.ma-review.de/service/abonnement](http://www.ma-review.de/service/abonnement)



## Kita Bedarf PFS GmbH nimmt Millionenmarkt ins Visier

# Mehr als Onlineshopping für Kindergärtnerinnen

Eigentlich sollten sie ihre Zeit mit Kindern verbringen: basteln, spielen, malen, backen. Stattdessen müssen Kinderbetreuerinnen immer mehr Funktionen übernehmen, die mit ihren eigentlichen Aufgaben nur noch am Rande zu tun haben: Sie müssen Essen und Windeln einkaufen, Putzmittel bestellen und Spielzeug per Katalog ordern, müssen Belege sortieren und Abrechnungen für den Steuerberater vorbereiten. In diese Bresche will das Münchner Start-up meinkitabedarf.de springen, um Kindergärtnerinnen von administrativen Aufgaben zu befreien und ihnen das zurückzugeben, was sie eigentlich brauchen: Zeit für Kinder.

**G**egründet wurde meinkitabedarf.de im Oktober 2013 von Alexander Pade und Hans-Jörg Schäuble. Die beiden kommen aus völlig unterschiedlichen Sektoren der Wirtschaft: Alexander Pade ist Experte für das Retail-Geschäft während Schäuble Know-how aus den Bereichen IT und Prozessmanagement in das Start-up einbringt. Finanziert wird meinkitabedarf.de (MKB) von den Gründern selbst, aus einer Friends and Family-Runde sowie durch Privatinvestoren wie z.B. Peter Feneberg.

### Einkaufen, abrechnen, verwalten, auswerten

Der Name ist Programm: meinkitabedarf.de beliefert Kindergärten, Krippen und Kindertagesstätten über einen Onlineshop mit Verbrauchsgütern und Lebensmitteln. Das allein jedoch bietet auf dem etablierten Markt der Versorger sozialer Einrichtungen sicher kein Alleinstellungsmerkmal. Die USP ergibt sich vielmehr aus der administrativen Unterstützung der Einrichtungen. „Wir wollen möglichst viele Prozesse für die Kitas vereinfachen“, erklärt MKB-Geschäftsführer Schäuble. Das leistet MKB, indem die Kitas selbst, aber auch übergeordnete Trägergesellschaften über das Onlineportal jederzeit Einblick in die geordneten Waren nehmen können. Die dort generierten Daten lassen sich in Warenwirtschaftssysteme integrieren und auswerten. „Der Aufwand für die Kinderbetreuer wächst ständig“, erklärt Schäuble:



Hans-Jörg Schäuble,  
meinkitabedarf.de

„Die eigentliche Zeit, die sie mit den Kindern verbringen, nimmt ständig ab.“ Denn im Alltag der Kindertagesstätten nehmen administrative Aufgaben einen immer größeren Anteil der Arbeitszeit in Anspruch. Und dazu gehören auch der Einkauf der

Verbrauchsgüter, die Ablage von Belegen und die Vorbereitung der Buchhaltung – Tätigkeiten, bei denen MKB den Kitas Unterstützung anbietet: Einkauf und Abrechnung erfolgen über das Onlineportal, anschließend lassen sich die Belege elektronisch weiterverarbeiten und auswerten. „Ein Träger, der mehrere Kitas betreibt, kann so jederzeit ablesen, wie hoch der Verbrauch von verschiedenen Warengruppen in den einzelnen Einrichtungen ist“, erläutert Schäuble.

### Investor bringt Kapital und Netzwerk ein

Die Kombination aus Retail und Administration Support hat auch den Investor Peter Feneberg neugierig gemacht. Der gebürtige Allgäuer hat seine Wurzeln im Lebensmitteleinzelhandel. Ihn überzeugte die Kombination aus Handels-Know-how und Prozessoptimierung. Neben der Anschubfinanzierung brachte er außerdem die Verbindung zum Online-Lebensmittelhändler Freshfoods in das Start-up ein: Freshfoods, bei dem die Feneberg-Gruppe aus dem Allgäu investiert ist, liefert im Raum München ein Sortiment von frischen Nahrungsmitteln und weiteren Einzelhandelsprodukten und ermöglicht Münchner Kitas die Bestellung von fertig konfektionierten Obst- und Gemüseboxen. Für das restliche Deutschland werden derzeit noch Partner gesucht. Feneberg kennt die Margen im Lebensmittel- und Drogerieeinzelhandel; üppig sind sie nicht. Das Erlösmodell beruht daher vornehmlich auf dem Mix der Produkte: Während die Ertragsspanne bei Windeln beispielsweise nur sehr gering ist, machen diese üblicherweise einen großen Posten im Bedarf der Kitas aus. Ergänzt werden die Einkäufe jedoch zwangsläufig durch andere Produkte wie Reinigungsmittel oder Spielzeug – die wiederum wesentlich attraktivere Gewinnmargen aufweisen.



Peter Feneberg,  
Feneberg-Gruppe

### Kurzprofil: Kita Bedarf PFS GmbH

Branche:	Internet-Großhandel
Firmensitz:	München
Gründung:	Oktober 2013
Umsatz:	k.A.
Mitarbeiter:	10
Investoren:	Friends & Family
Internet:	www.meinkitabedarf.de

### Millionenmarkt im Visier

Der Markt für Dienstleistungen rund um die Kinderbetreuung erweist sich bei genauer Betrachtung als durchaus vielsprechend: Auf über 2,7 Mio. EUR beziffern die Gründer von MKB die Anzahl der Kinder, die in Deutschland in rund 80.000 Kitas, Kindergärten und Tagespflegen betreut werden. Diese generieren täglich



einen Kostenaufwand von 8–10 EUR pro Kind. Davon entfallen circa 3–4 EUR auf das Mittagessen, der Rest verteilt sich auf verschiedene Verbrauchsgüter wie Windeln, Hygieneprodukte und andere Haushaltsartikel. „In unseren Kalkulationen gehen wir von einem Umsatz von 1 EUR pro Kind aus“, erläutert Schäuble. Selbst mit dieser überaus vorsichtigen Marge ergibt sich noch immer ein Markt mit einem Gesamtumsatz von rund 500 Mio. EUR im Jahr. Um sich dort zu etablieren, reicht die Kundenansprache über ein gut gemachtes Onlineportal allein jedoch nicht aus: „Unser Vertrieb spricht derzeit gezielt große Träger an“, erläutert Investor Feneberg. MKB will vorrangig die konfessionell gebundenen, kommunalen und privaten Betreiber erreichen. Daneben sollen klassisches Marketing, PR und eigene Schulungen das Konzept von MKB näher an die Zielgruppe bringen.

### Ausblick

Online gegangen ist das Portal im Juli dieses Jahres; im September zählte MKB schon knapp 100 Kitas zu seinen Kunden. Und ein großer evangelischer Träger zeigt sich bereits an einer Kooperation interessiert. „Die Erkenntnis des Mehrwerts, den wir liefern, ist vorhanden“, meint Schäuble stolz. Nun peilt er den nächsten



Foto: © Thinkstock/Stock/monkey.businessimages

Milestone an: Bis Juli 2015 sollen 1.000 Kitas ihre Verbrauchsgüter über meinkitabedarf.de beziehen. Doch damit ist die Phantasie für das Start-up noch lange nicht ausgeschöpft: „Warum sollen wir über das Portal nicht auch die Ausschreibung von Dienstleistungen rund um Sauberkeit, Reparaturen etc. anbieten?“, fragt Schäuble. „Denn letzten Endes geht es darum, dass mehr Zeit für die Erziehung von Kindern übrig bleibt.“

Thomas Gräf  
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE

# Reden ist Silber, Lesen ist Gold.



Goldrichtig liegen Sie mit einem Abonnement des VentureCapital Magazins, wenn sie monatlich alle Infos, News & Stories rund um die Themen Private Equity, Technologietrends und Unternehmensgründung direkt nach Hause geliefert haben möchten.

facebook.com/VentureCapitalMagazin

twitter.com/vc\_magazin)



**VentureCapital**

Jetzt abonnieren: <http://vc-mag.de/abo>

Expertenumfrage zum Private Equity-Jahr 2015

# Buyout-Segment mit gedämpft positiven Erwartungen

Man könnte erwarten, dass die Buyout-Szene hierzulande aktuell in Feierlaune ist, hat sie doch mit dem deutschen Mittelstand einen der weltweit attraktivsten Märkte vor der Haustüre, und das anhaltende Niedrigzinsumfeld verlangt von den institutionellen Investoren, sich nach alternativen Anlageklassen wie eben Private Equity umzusehen. Dennoch zeigt sich die Branche nur gedämpft optimistisch für das kommende Jahr.

**D**enn insbesondere der enorme Kapitalzufluss, den die Buyout-Fonds weltweit aktuell aufgrund des Niedrigzinsumfelds erfahren, hat den Pferdefuß des steigenden Investitionsdrucks, der häufig zu steigenden Bewertungen des potenziellen Assets führt. So ist es kaum verwunderlich, dass die vom VentureCapital Magazin befragten Marktteilnehmer das Bewertungsniveau deutscher Unternehmen mit 3,1 Punkten als etwas zu teuer einschätzen (5,0 Punkte entspricht „angemessen“). Dazu kommt, dass neben ausländischen Private Equity-Gesellschaften auch Stiftungen und Family Offices – und damit zwei Investorengruppen, die bislang in diesem Feld nur in sehr überschaubarem Ausmaß tätig waren – sich zunehmend für Direktbeteiligungen interessieren.

### Rechtliche Rahmenbedingungen schlagen aufs Gemüt

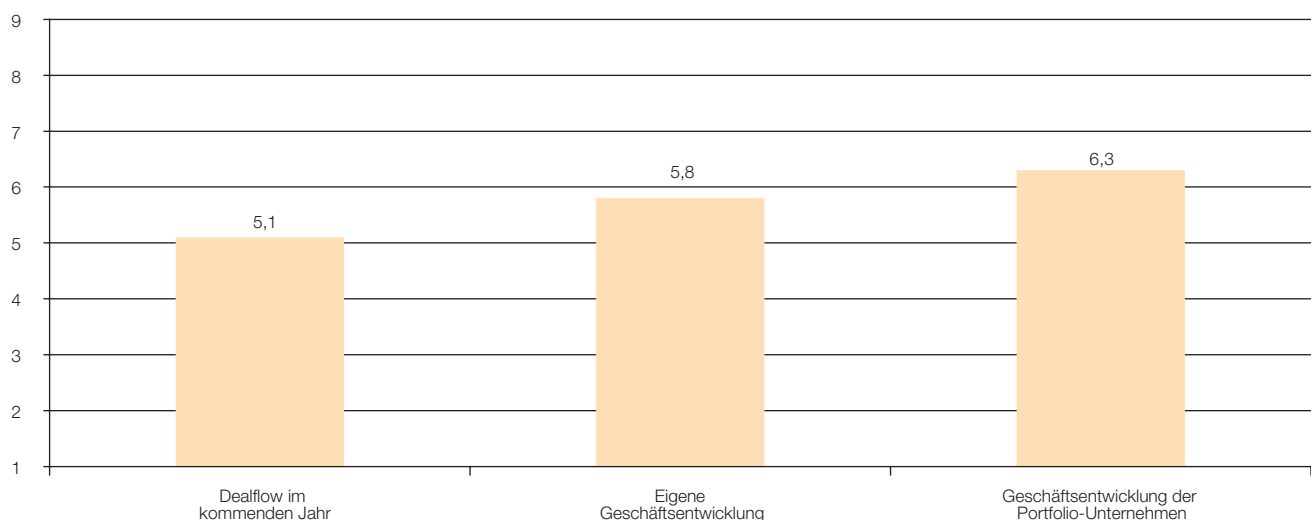
Neben dem steigenden Wettbewerb und hohen Kaufpreisen drücken insbesondere die Erwartungen an die rechtlichen Rahmenbedingungen im nächsten Jahr auf die Stimmung im Buyout-Segment. So erwarten die Teilnehmer der Umfrage mit 4,0 Punkten eine spürbare Verschlechterung der regulatorischen Gegebenheiten (5,0 entspricht „gleichbleibend“).

### Verhaltene Grundstimmung für 2015

Die Branche erwartet im kommenden Jahr keine großen Sprünge. Im Durchschnitt ergibt sich für alle Bereiche ein Wert von 5,3 Punkten. Die Ergebnisse der einzelnen Segmente finden Sie nachstehend in der Übersicht.

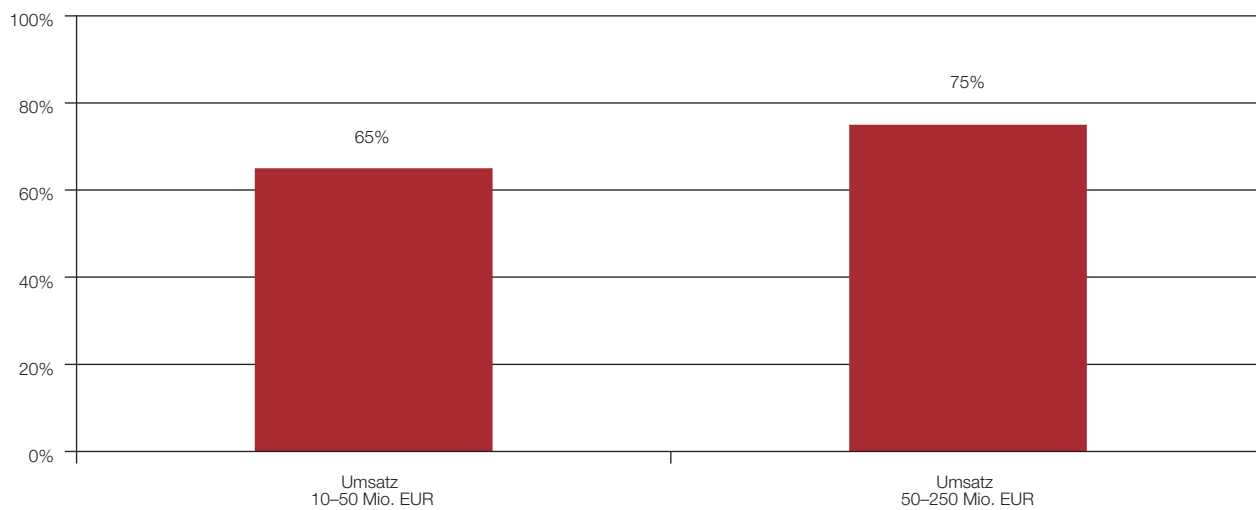
benjamin.heimlich@vc-magazin.de

## Marktentwicklung

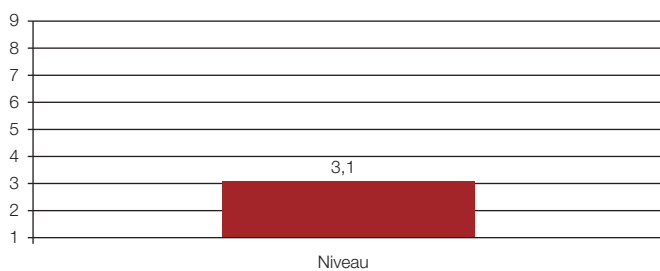


1 = stark nachlassend; 5 = gleichbleibend; 9 = stark zunehmend

### Prozente der in Auktionen verkauften Unternehmen

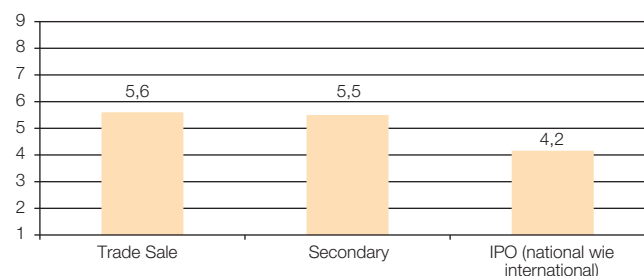


### Bewertungsniveau deutscher Unternehmen



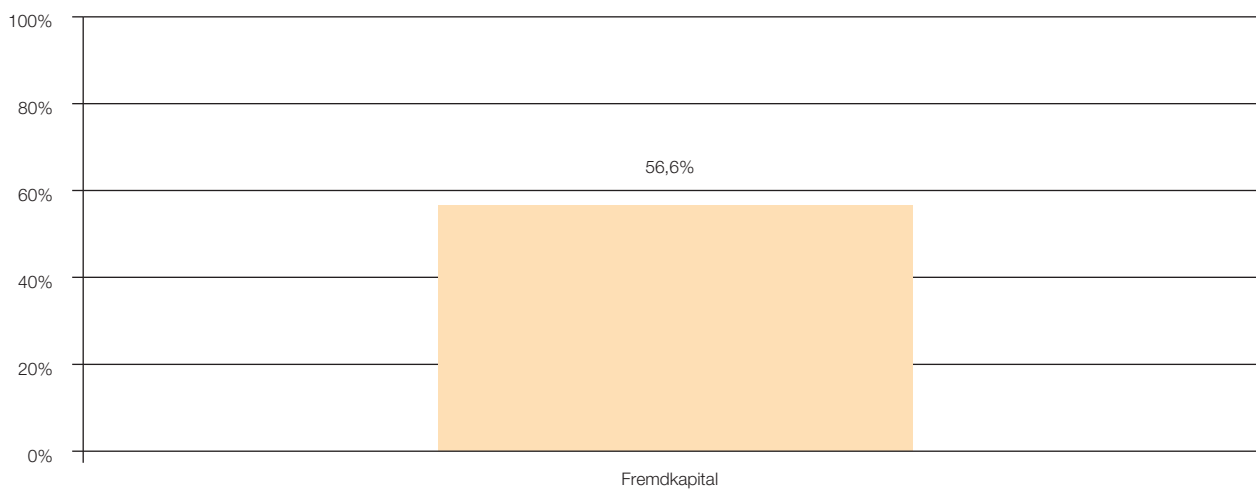
1 = stark nachlassend; 5 = gleichbleibend; 9 = stark zunehmend

### Exit-Situation



1 = deutlich verschlechtert; 5 = gleichbleibend; 9 = deutlich verbessert

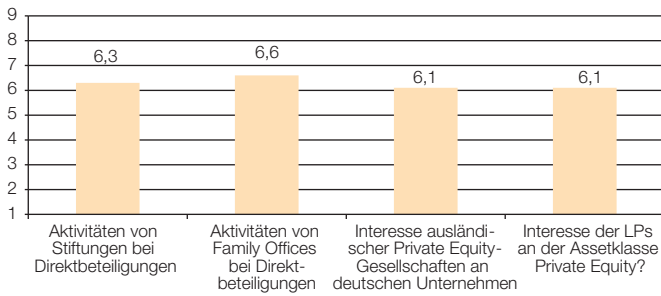
### Durchschnittliche Fremdkapitalquote in %



Quelle: VentureCapital Magazin



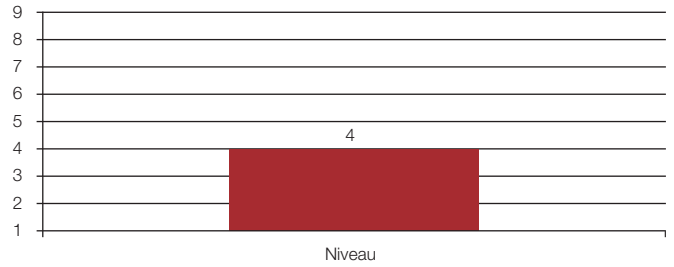
**Wettbewerb und Fundraising**



1 = stark nachlassend; 5 = gleichbleibend; 9 = stark zunehmend

Quelle: VentureCapital Magazin

**Regulatorische und rechtliche Rahmenbedingungen**



1 = deutlich verschlechtert; 5 = gleichbleibend; 9 = deutlich verbessert

# Die Teilnehmer der Umfrage

**Torsten Krumm**

ist Co-Head bei Odewald & Compagnie.



**Dr. Andreas Kogler**

ist Vorstand und Senior Partner bei der capiton AG.



**Dr. Hans-Gert Mayrose**

ist Mitglied des Vorstands der Gesco AG.



**Pinova Capital**

**Ardian Deutschland**

**Martin Völker**

ist Geschäftsführer der VR Equitypartner und Vorstand der VR Mittelstandskapital.



K5 Investoren-Ticket

**249,- EUR**

(statt 499,- EUR) zzgl. MwSt.

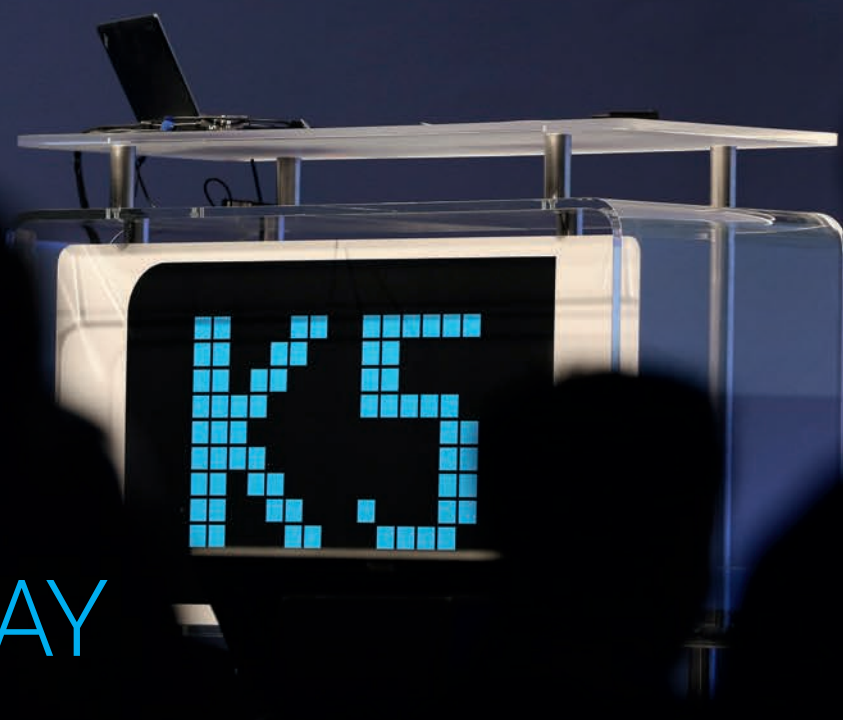
Rabatt-Code für VC-Magazin Leser:

**K5VCM**

Gültig bis 31. Januar 2015

# K5 CAPITAL DAY

19.03.2015 München



## CAPITAL DAY

### Location

#### Dolce Munich

Unterschleißheim  
Andreas-Danzer-Weg 1

### Keynotes

- **Jochen Krisch**,  
Exciting Commerce
- **Martin Sinner**,  
redcoon GmbH
- **Christian Schnagl**,  
posterXXL AG
- **Florian Seubert**,  
ehemals zooplus AG

### Kontakt

capitalday@k5-gmbh.com

### Partner & Sponsoren



## WARUM TEILNEHMEN ...?

### Die Handelslandschaft steht vor so großen Umwälzungen wie nie zuvor:

Digitale Strudelbewegungen, ein Online-Tsunami und nie da gewesene Plattenverschiebungen der Branchentektonik sind bereits Realität! Die alles entscheidenden Fragen aller Marktteilnehmer lauten:

1. Wie können wir von diesem **UMBRUCH** profitieren?
2. Wie **FINANZIERE** ich mein Unternehmen, um die sich bietenden **MARKTCHANCEN** zu ergreifen?

### Der **K5 CAPITAL DAY**

- ▶ richtet sich an alle handelsnahen Unternehmen - **Händler, Marken, Dienstleister** - die sich dem digitalen Wandel stellen, die Wachstumschancen ergreifen wollen und flankierend einen unverbindlichen Zugang zu **Kapitalgebern, Beratern** und **Banken** suchen.
- ▶ gibt einen Überblick über die wirkenden Kräfte und leitet **Chancen** und **Opportunities** systematisch her.
- ▶ schafft Transparenz über die **verfügbaren Finanzinstrumente sowie deren Anbieter** entlang des Unternehmenslebenszyklus.
- ▶ führt **Kapitalgeber** und **Unternehmer** in der K5-eigenen Networking-Atmosphäre zusammen.
- ▶ ist die relevante Plattform für den **Handel im Wandel**.

Interview mit Armin Bire, Adcuram Group

# „Operative Verschmelzungen sind nicht vorgesehen“

Vor rund einem Jahr erwarb die Münchner Adcuram Group AG den Fertighauspezialisten Bien-Zenker und nahm diesen anschließend von der Börse. Anfang November dieses Jahres folgte mit Hanse Haus das zweite Investment in einen Hersteller von Fertighäusern. Über mögliche Synergien, die Herausforderungen einer Public to Private-Transaktion und den Markt für Fertighäuser sprach Armin Bire, Investment Partner bei Adcuram, mit Mathias Renz, Verlagsleiter des VentureCapital Magazins.

**VC Magazin:** Der Einstieg von Adcuram bei Bien-Zenker erfolgte durch den Erwerb eines ca. 89% der Aktien umfassenden Pakets von der Elk-Fertighaus AG im September 2013. Wie sind Sie auf das Unternehmen aufmerksam geworden, was hat Sie überzeugt?

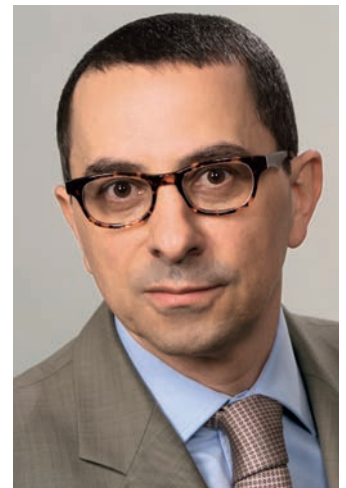
**Bire:** Auf Bien-Zenker aufmerksam sind wir bereits Ende 2012 geworden. Das Unternehmen stand damals offiziell zum Verkauf, das Verkaufsmandat lag bei Deloitte in Wien. Die Transaktion wurde aus verschiedenen Gründen, die in erster Linie die Verkäuferseite betrafen, zwischenzeitlich ausgesetzt, doch letztlich sind wir im Rahmen einer Auktion im September 2013 zum Zuge gekommen. Das Unternehmen hatte 2010 Schwierigkeiten gehabt. Das Vorstandsteam hatte insbesondere im Produktprogramm bereits eine erfolgreiche Neuausrichtung vorangetrieben, im Zeitpunkt unseres Einstiegs waren bereits deutliche, positive Entwicklungen sichtbar. Mithilfe unserer operativen Experten war unser klares Ziel, diese Entwicklung weiter zu unterstützen und weitere operative Verbesserungspotenziale zu identifizieren.

**VC Magazin:** Welche operativen Maßnahmen haben Sie in den ersten zwölf Monaten im Unternehmen konkret durchführen können?

**Bire:** Wir haben unsere Aktivität in den ersten zwölf Monaten aufgrund der noch bestehenden Börsennotierung auf eine beratende Funktion reduzieren müssen. Ein Vertreter unseres Unternehmens war zudem als Mitglied des Aufsichtsrats mit der Beratung und Überwachung des Vorstands befasst.

**VC Magazin:** Durch ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot und einen verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out haben Sie das operative Geschäft von Bien-Zenker im Juli 2014 dann zu 100% übernommen und damit Ihre erste Public to Private-Maßnahme durchgeführt. Was waren die Gründe dafür?

**Bire:** Wir haben es nicht für sinnvoll erachtet, Bien-Zenker als börsennotierte Aktiengesellschaft weiterzuführen. Die Marktkapitalisierung von Bien-Zenker war immer relativ gering und die Coverage durch Analysten am Markt war kaum vorhanden. Die Aktie war relativ illiquide. Dadurch waren die Vorteile einer Börsennotierung nicht gegeben. Die Nachteile sind zum einen Teil



**Armin Bire**

ist Investment Partner der Adcuram Group AG, München. Die im Jahr 2003 gegründete Gesellschaft versteht sich als aktive Industriegruppe mit einem operativen Ansatz.

die hohen Kosten und der noch wichtigere Grund: Die Rechtsform der börsennotierten AG ist für ein mittelständisches Unternehmen, das flexibel und sehr schnell reagieren muss, nicht optimal und relativ unkomfortabel. Die Nachteile haben die Vorteile in unseren Augen deutlich überwogen. Deshalb haben wir uns für ein freiwilliges Übernahmeangebot entschieden. In diesem Prozess haben wir den Aktionären ein Angebot unterbreitet, das noch einmal deutlich über dem von uns bezahlten Kaufpreis lag, und der war bereits anspruchsvoll.

**VC Magazin:** Wie aufwendig bzw. beratungsintensiv gestaltete sich die Transaktion?

**Bire:** Sowohl ein öffentliches Übernahmeangebot als auch die Vorbereitung eines Squeeze-out-Prozesses sind sehr aufwendig. Wir haben beide Schritte mit einer Reihe von externen Beratern vollzogen, was auch gar nicht anders gegangen wäre. Voraussetzung für beide Maßnahmen ist ein unabhängiges Bewertungs-



gutachten. Das Unternehmensbewertungs-Gutachten wurde zum einen vom gerichtlich bestellten Prüfer Mazars erstellt, ein weiteres für die Bieterin von PwC. Die juristische Beratung zum Thema Squeeze-out erfolgte durch die Rechtsanwaltskanzlei Nörr. Alles fand in enger Abstimmung mit den Experten aus unserem Haus statt. Insgesamt war es eine sehr gute Teamleistung, die es uns ermöglichte, innerhalb von weniger als zwölf Monaten den Rückzug vom organisierten Kapitalmarkt abzuschließen.

**VC Magazin:** Sie haben Anfang November durch den Erwerb von Hanse Haus erneut aufgehörtchen lassen. Welche Parallelen gibt es zu Bien-Zenker und inwiefern ist die Nutzung von Synergien bzw. eine mögliche Verschmelzung Ihre Strategie?

**Bire:** Wir haben im Rahmen des Erwerbs der Firma Bien-Zenker die klare Entscheidung für ein Stand-alone-Investment getroffen. Die Entscheidung, Bien-Zenker zu erwerben, hatte keinerlei Aspekte einer möglichen Branchenkonsolidierung beinhaltet. Die Hanse Haus-Transaktion war damals nicht erkennbar. Ich kann heute sagen, dass wir die Firmen Hanse Haus und Bien-Zenker als Schwestergesellschaften und unabhängig voneinander entwickeln werden. Beide Unternehmen werden mit getrennten Marken und Vertriebsorganisationen am Markt weiteragieren. Synergiepotenziale sehen wir vor allem im Einkauf. Operative Verschmelzungen sind nicht vorgesehen.

**VC Magazin:** Wie schätzen Sie den Markt für Fertighäuser angesichts der gerade herabgesetzten Konjunkturprognosen für 2015 und 2016 mittel- und langfristig ein?

**Bire:** Fertighäuser sind in Deutschland noch immer ein Nischenmarkt. Die große Mehrheit der Häuser in Deutschland wird nach wie vor in konventioneller Bauweise erstellt. Unsere Zielgruppe sind Kunden, die Ein- und Zweifamilienhäuser bauen, das Eigenheim hat in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Wir sehen den Markt auch in den kommenden Jahren auf gleichbleibendem Niveau. Derzeit werden in Deutschland rund 100.000 Baugenehmigungen für Ein- und Zweifamilienhäuser p.a. erteilt, rund 15.000 Häuser werden in Fertigbauweise realisiert. Die Vorteile



Foto: © Thinkstock/Stock/EstiAmnos

der Fertigbauweise liegen in der höheren Energieeffizienz der Häuser und in der größeren Planungssicherheit für Bauherren, insbesondere hinsichtlich der Kosten.

**VC Magazin:** Welche weiteren Branchen bzw. Geschäftsmodelle haben Sie aktuell besonders im Fokus?

**Bire:** Wir sind grundsätzlich auf keine Branchen oder Geschäftsmodelle festgelegt. Unternehmen mit operativen Verbesserungspotenzialen sind für Adcuram interessant.

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

mathias.renz@vc-magazin.de

ANZEIGE

Leidenschaft Mittelstand

**Bank M**  
Repräsentanz der biw Bank  
für Investments  
und Wertpapiere AG

**LÖSUNGEN**  
statt Bedenken

## Interview mit Anouk Agnes, Association of the Luxembourg Fund Industry

# „Die Attraktivität der europäischen Onshore-Domizile wurde durch die AIFM-Richtlinie verbessert“

Luxemburg ist nach wie vor Europas größter Standort für Investmentfonds. Weltweit liegt das Großherzogtum hinter den USA auf Rang zwei und sichert sich beim Fondsvertrieb die Spitzenposition: Luxemburger Fonds werden weltweit in über 70 Ländern angeboten. Waren es in der Vergangenheit die OGAW-Fonds, die Luxemburg seine Spitzenposition sicherten, gewinnen in der jüngsten Zeit die alternativen Fonds zunehmend an Bedeutung.

**VC Magazin:** Welche aktuellen Herausforderungen sehen Sie für den Fondsstandort Luxemburg? Welche Entwicklung erwarten Sie für die nächsten zwölf bis 24 Monate?

**Agnes:** Der Fondsstandort Luxemburg hat sich seit seiner Gründung vor 25 Jahren zu einem international bekannten und aktiven Fondsdomizil mit globaler Ausrichtung entwickelt. Historisch gesehen war Luxemburg in erster Linie ein Standort für die OGAW-Fonds, im Englischen UCITS-Fonds – also Publikumsfonds, die vor allem in Bezug auf den Anlegerschutz streng reguliert sind. Diese Fonds haben einen europäischen Pass, mit dem sie innerhalb der EU verkauft werden dürfen. Tatsächlich werden sie inzwischen sogar über Europa hinaus auf der ganzen Welt vertrieben. Seit einiger Zeit engagieren wir uns aber auch stark im alternativen Bereich. Vor zwei Jahren haben wir dies noch als Herausforderung betrachtet, heute sehen wir es als Chance. Die AIFM-Direktive steht auf den gleichen Grundsteinen, auf denen die OGAW-Direktive vor 25 Jahren stand: Mehr Regulierung, im Gegenzug dazu gibt es einen Pass, der den Vertrieb erleichtert und den Anlegerschutz berücksichtigt. Die Expertise, die wir bei OGAW erworben haben, kommt nun auch den Managern alternativer Fonds zugute. Das Bild „Luxemburg ist gleich OGAW“ ändert sich gerade: Alternative Fonds werden nicht nur für uns immer interessanter, sondern auch für die Industrie und die Kunden, die nach Luxemburg kommen. Vor diesem Hintergrund entwickelt sich das Geschäft der Private Equity- und Venture Capital-Fonds, aber auch der Immobilien- und Hedgefonds derzeit sehr positiv.

**VC Magazin:** Welches sind aus Ihrer Sicht die dringlichsten Hürden, die die Fondsbranche zu nehmen hat?

**Agnes:** Wir erleben im Augenblick, dass sich die Herausforderungen, denen sich die Branche gegenübersteht, einmal mehr zu Chancen wandeln. Seit Beginn der Finanzkrise haben wir seitens der Brüsseler Kommission, aber auch auf internationaler Ebene eine Vielzahl von Regulierungen für die Investmentfondsbranche gesehen. Beispielhaft seien hier AIFMD, PRIIPs, UCITS 5 und UCITS 6 genannt. Man wollte alles regulieren: Risiko eindämmen, die Investoren schützen – aber die Umsetzung all dieser Regularien kostet natürlich Geld. Jetzt spüren wir jedoch neuen Auftrieb: Wir haben das Gefühl, dass es nicht nur darum geht, Texte umzusetzen. Die Fondsindustrie soll für die Wirtschaft ar-



**Anouk Agnes**

Anouk Agnes ist seit April 2012 Leiterin Kommunikation und Geschäftsentwicklung bei ALFI, dem Verband der luxemburgischen Fondsindustrie ALFI (Association of the Luxembourg Fund Industry). Vor ihrem Eintritt bei ALFI war Anouk Agnes als Beraterin beim Finanzministerium in Luxemburg tätig. Der Schwerpunkt ihrer Verantwortung lag auf der Regierungspolitik zur Förderung der Entwicklung des Finanzsektors in Luxemburg.

beiten, Geld für Unternehmen zur Verfügung stellen und das Geschäft ankurbeln. Das finden wir gut und unterstützenswert – auch wenn es nicht einfach wird. Aber es ist an der Zeit, konkrete Schritte in die Wege zu leiten. Für die reale Wirtschaft zu arbeiten, steht weit oben auf dem Programm der Kommission, und hier ist den Investmentfonds eine sehr große Rolle zugeordnet.

**VC Magazin:** International ist Luxemburg gemessen an der Zahl der Assets under Management auf Rang zwei weltweit. Wo würden Sie sich im Bereich der Private Equity- und Venture Capital-Fonds einordnen?

**Agnes:** Ein Großteil der in Luxemburg verwalteten 3.000 Mrd. EUR gehört zu den OGAW. Ich nehme an, das ist in ganz Europa ähnlich, da diese OGAW-Fonds ein Erfolgsmodell waren. Alternative Fonds sind generell viel kleiner. Erst vor Kurzem haben wir

eine Studie in Auftrag gegeben, die unter anderem herausfinden sollte, wo in Europa Private Equity-, Immobilien- und Hedgefonds angesiedelt sind und wie groß das Wachstum an den europäischen Fondsstandorten war. Die Studie, die am 25. und 26. November auf der ALFI-Konferenz vorgestellt wurde, kommt zu dem Ergebnis, dass die Attraktivität der europäischen Onshore-Domizile durch die AIFM-Richtlinie sogar verbessert wurde, nachdem sie anfangs zahlreiche Gegner hatte. Seit 2010 ist die Zahl der alternativen Investmentfonds um 10% gestiegen, und die verwalteten Fondsvermögen wuchsen um 13%. Neben Luxemburg, mit 60% Marktanteil der größte europäische AIF-Standort mit einem Zuwachs von 11%, sticht Irland als zweitgrößtes Domizil mit einem Zuwachs von sogar 58% heraus, hauptsächlich wegen der steigenden Zahl an Hedgefonds. Seit der Einführung haben wir uns stark auf die Belange der Fondsmanager konzentriert, da die Richtlinie im Gegensatz zur OGAW-Direktive den Schwerpunkt auf die Manager legt. Anfangs ging es um die Frage, wohin sich Manager bewegen, wo sie sich niederlassen. Erst in der zweiten Phase werden wir sehen, wo diese Manager ihre Fonds aufsetzen werden. Mit dem Pass könnte dies schließlich überall sein. Wir genießen im Bereich Private Equity einen guten Ruf, und viele Manager sind hier aktiv, da sie das Umfeld und die vorhandene Infrastruktur schätzen. Schon lange vor der AIFMD hatten wir eine SICAR (Société d'investissement en capital à risque, Anm. der Redaktion) gegründet, eine Firma für Private Equity-Manager mit Vorteilen, die es in anderen Ländern so nicht gibt. In Luxemburg gibt es 285 dieser SICAR, die auf Private Equity- und Venture Capital-Gemeinschaft ausgerichtet sind. Es gab also immer schon Initiativen, um der Eigenkapitalbranche maßgeschneiderte Lösungen anzubieten. Das hat bisher gut funktioniert. Darüber hinaus gibt es neue Social Venture-Fonds, von denen man in Luxemburg viele sieht. Auch wenn sie noch nicht so etabliert sind wie andere Fonds, so haben wir inzwischen doch eine kleine, sehr aktive Gemeinschaft, die dieses Feld aufbaut. Kleine Kompetenznischen in der Private Equity- und Venture Capital-Branche scheinen sich sehr positiv zu entwickeln.

**VC Magazin:** Seit rund einem Jahr ist die AIFM-Richtlinie nun in nationales Luxemburger Recht umgesetzt. Ein erstes Fazit: Wie haben sich Ihrer Meinung nach die Regelungen auf die Manager und auf die Branche ausgewirkt?

**Agnes:** Ein Fondsmanager hat es so auf den Punkt gebracht: Die AIFM-Richtlinie war für Manager wie die Phasen der Trauer. Anfangs will man gar nicht hinsehen, dann lernt man, damit zu leben. Genauso war es bei der Diskussion über die Richtlinie: Viele Manager schlugen die Hände über dem Kopf zusammen, fragten sich, was es bringen und wie viel es kosten würde. Als man sah, dass kein Weg daran vorbeiführte, fand sich die Industrie damit ab und fand sogar viele gute und praktische Lösungen. Viele Manager wollen nun die Chance nutzen, um in diesem neuen Umfeld die alternative Branche in Europa aufzubauen. Europa war für alternative Fonds nie so bekannt wie die Kaimaninseln oder die USA. Dadurch sieht es eher so aus, als ob sich in Europa ein zweiter Geschäftsbereich aufbauen würde, über den man nun vielleicht einfacher kommunizieren kann. Es gibt aber auch Investoren, die vorher vielleicht nie daran gedacht hatten, in alternativen Fonds zu investieren, da diese schwer zu erfassen waren



Foto: © Thinkstock/Stock/janka3147

oder als riskanter galten. Nun sind diese Fonds gut reguliert und es gibt diverse Schutzmechanismen, wodurch sich vielleicht auch neue Kunden in diese Richtung bewegen. Die Regulierung ist also eine Chance, das Feld auszubauen. Es sieht nach einem neuen Markt und Wachstumspotenzial aus.

**VC Magazin:** Die Luxemburg Leaks haben die Steuerpraxis ins Licht der breiten Öffentlichkeit gelenkt. Wie nehmen Sie die Stimmung innerhalb der Luxemburger Fondsbranche wahr? Wird dieses Thema dort behandelt?

**Agnes:** Das Ausmaß musste jeden beschäftigen, obwohl wir alle wussten, dass das Thema kommen würde. Das Problem war: Niemand wusste, was genau kommen würde und in welchem Ausmaß – es ist eingeschlagen wie eine Bombe. Wir haben allerdings viel kommuniziert, und in der Zwischenzeit ist den meisten klar, dass es kein luxemburgspezifisches Problem ist: Solche Rulings gibt es überall. Andere Länder wären eventuell noch schwerwiegender betroffen. Das Konsortium hat sich leider auf Luxemburg konzentriert, und dadurch entstand das Bild, dass dieses Problem speziell auf Luxemburg zuträfe. Dass das nicht so ist, haben wir inzwischen klargestellt. Für die Fondsindustrie war das sehr wichtig, da viele große Fondshäuser ihren Hauptsitz hier haben. Wie die meisten anderen Länder hatten wir eine Praxis legaler Rulings. Obwohl es legal ist, sehen wir ein, dass es mittlerweile ethisch nicht mehr vertretbar ist, dass derart große Firmen so wenig oder gar keine Steuern zahlen. Daher ist man in Luxemburg sehr proaktiv und bereit zu diskutieren, um gegebenenfalls die Regeln zu ändern. Es reicht jedoch nicht aus, wenn nur wir diese Regelungen ändern. Darüber hinaus ist die Fondsindustrie von diesen Vorfällen nicht unbedingt betroffen. Man muss zwischen großen Firmen, zu denen Banken und Fondshäuser zählen, und den Fondsstrukturen unterscheiden. Luxemburg ist ein Fondsdomizil. Wir haben hier 3.900 Investmentfonds, die alle Steuern zahlen – darunter auch die Subscription Tax, eine Art Stempelsteuer auf den Fonds, die es in anderen Ländern nicht gibt und die für Umfeld, Expertise, Vertrieb, Verwaltung und Risikomanagement gezahlt wird. Wir sind in Europa das erste Fondsdomizil ohne Steuervorteile geworden.

**VC Magazin:** Vielen Dank für das Interview, Frau Agnes. ■■■

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Das vollständige Interview finden Sie unter [www.vc-magazin.de](http://www.vc-magazin.de)





**AIFM-Richtlinie: Qualitätssiegel vs. hohe Hürden**

# Mehr internationaler Wettbewerb bei Retailfonds

Die umfassende Regulierung durch die AIFM-Richtlinie (Alternative Investment Funds Management) betrifft in starkem Maße auch die Private Equity-Retailfonds. Privatanleger werden deutlich vor Risiken geschützt, aber manchen geht der Anlegerschutz zu weit. Immerhin: Der Vertrieb kann mit dem Gütesiegel „BaFin-Zulassung“ um Vertrauen werben. Und der Vertriebspass erleichtert das grenzüberschreitende Fundraising.



Foto: © Thinkstock/StockYuhongcome

Die AIFM-Regulierung für Retailfonds betrifft das Management alternativer Investmentfonds (AIF), deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt 500 Mio. EUR nicht überschreiten. Mit der Vertriebszulassung durch die BaFin gemäß dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) sind zum Teil umfangreiche Prospekt- und Informationspflichten verbunden. Was bisher weitgehend ungeregelt war, ist nun streng reglementiert. Für den Vertrieb von Private Equity-Fonds an das breite Publikum ist ein Anzeigeverfahren nach § 316 KAGB notwendig. Beim Vertrieb von AIF an Privatanleger sind diesen vor Vertragsabschluss unter anderem die wesentlichen Anlegerinformationen und der Verkaufsprospekt vorzulegen.

**Dynamischer Abstimmungsprozess**

Der Anlegerschutz sei wesentlich gestiegen, und das sei auch begrüßenswert, sagt Dr. Matthias Hallweger, Vorstand der HMW Innovations AG (vormals Alfred Wieder AG), die die MIG-Fonds vertreibt. Aber Bestrebungen der BaFin, Blindpool-Konstruktionen aus dem Markt zu drängen, stellten für einige Anbieter ein Problem dar. „Dies passt nicht richtig in die Arbeitsweise und Strategie von Venture Capital-Fonds, denn man kann nicht mit zeitlich so großem Vorlauf vorhersehen, in welche Unternehmen der einzelne Fonds investieren wird.“ Das letzte Wort sei aber bei der ganzen AIFM-Umsetzung noch nicht gesprochen, die BaFin sei offen für Argumente. „Das ist ein dynamischer Prozess und wir hoffen, dass wir da noch zu besseren Lösungen kommen“, so Hallweger. Dass der Gesetzgeber zu weitgehend den Anleger schützen wolle, ihn quasi entmündige, sei ein großer Nachteil im KAGB. „In diesem Punkt schlägt das Pendel zu weit aus.“ Es gebe ohnehin schon nicht viele Anbieter von Retailfonds, und Hallweger rechnet auch nicht mit einer Zunahme

der Anbieter und der Fonds. Er rechne damit, dass sein Haus (bzw. MIG) 2015 mit Retailfonds deutlich über 100 Mio. EUR Eigenkapital einsammeln werde.

**Gründliche BaFin-Prüfung**

„Nicht nur für die Fondsgesellschaften, sondern auch für die Mitarbeiter der BaFin bedeutet das neue KAGB Neuland, vor allem in Bezug auf die Retailfonds. Der Prüfprozess kann ein halbes Jahr dauern, es ist aber zu begrüßen, dass die BaFin sich alle Fonds und die damit verbundenen Risiken gründlich und gewissenhaft anschaut“, sagt Ingrid Weil, Geschäftsführerin der IWF Fondsconsult, der künftigen KVG der Fidura Private Equity-Fonds (vorbehaltlich der erfolgten Registrierung). „Diese Zulassungspraxis und die Genehmigung kann sich dann – quasi als Güte- oder Qualitätssiegel – auch positiv auf den Vertrieb bzw. das Fundraising auswirken.“ Die Retailfonds von Fidura liegen im Volumen bei je ca. 30 Mio. EUR; in ein einzelnes Unternehmen werden max. 3 Mio. EUR investiert. „Natürlich ist die Regulierung auch mit erhöhten Kosten verbunden, wie zum Beispiel Kosten für den Zulassungsprozess wie auch spätere Kosten für die Verwahrstelle“, erklärt Weil. „Insgesamt wird durch die neuen Anforderungen und die Genehmigungspraxis der Retailfondsmarkt ausgedünnt, das ist jetzt schon zu spüren. Erfolgreiche Fonds werden aber alle Herausforderungen meistern.“

**„Eine ganz andere Welt“**

„Unter dem alten Recht gab es für Retailfonds keinen öffentlichen Vertrieb im eigentlichen Sinne“, sagt Frank Dornseifer, Geschäftsführer des Bundesverbands Alternative Investments (BAI). „Wir haben nun eine ganz andere Welt, man kann jetzt ein solches Produkt öffentlich an ein breites Publikum verkaufen –

mit eben den besonderen Anforderungen an Zulassung, Vertrieb und die laufende Aufsicht.“ Angesichts der Zurückhaltung von Privatanlegern bezüglich Private Equity werde der Markt für Private Equity-Retailfonds eher klein bleiben. „Es dürfte momentan wohl insgesamt nur wenige entsprechende Fonds bzw. Dachfonds in der Pipeline geben. Ein Anbieter muss schließlich eine beträchtliche Summe pro Fonds einsammeln, um breit gestreut in Unternehmen anlegen zu können. Im gegebenen Marktumfeld eine genügend große Zahl von Privatanlegern zu gewinnen, ist schwierig.“ Dornseifer sieht in der AIFM-Umsetzung teils zu hohe Zugangshürden und eine gewisse Bevormundung der Anleger. „Stattdessen sollte man es Anlegern ermöglichen, ihre Anlagestrategien mehr eigenverantwortlich umzusetzen.“

### EU-Vertriebspass bietet Erleichterung

Im sogenannten EU-Vertriebspass sieht Rechtsanwalt Dr. Ferdinand Unzicker eine gewisse Erleichterung für die Anbieter, auch wenn manche dies etwas kritischer sähen. „Das dürfte den internationalen Wettbewerb um das Kapital der Privatanleger steigern“, sagt er. Unzicker ist Partner der Münchner Kanzlei Lutz Abel Rechtsanwalts GmbH, die im Bank- und Investmentbereich beratend tätig ist, u.a. für KVGs und Vertriebsgesellschaften. Im

Übrigen seien die Auswirkungen aber schwer einzuschätzen, es fehle noch eine längere Praxis mit der grenzüberschreitenden Vermarktung. „Der Vertriebspass ist aber nur ein Punkt der Regulierung“, fügt Unzicker hinzu. Insgesamt sei der Retailmarkt noch nicht so richtig in Schwung gekommen; die Fondsgesellschaften hätten viele Neuerungen zu berücksichtigen und hohen administrativen Aufwand betrieben. „Ich halte das aber für eine Übergangsphase, irgendwann wird das alles ganz normal laufen. Wichtig für den Erfolg sind letztlich die wirtschaftliche Darstellbarkeit und Tragfähigkeit eines Fonds.“

### Fazit

Bessere Vergleichbarkeit, mehr Wettbewerb – trotz mancher Nachteile bringt AIFM für die Anbieter von Retailfonds auch Vorteile. Das Fundraising wird in diesem engen Markt insgesamt zwar nicht einfacher, aber angesichts der dauerhaften Niedrigzinsphase suchen immer mehr Anleger nach Produkten mit höheren Renditen zur Depotbeimischung. Dies – in Verbindung mit dem „BaFin-Siegel“ – ist auch eine Chance. ■

Bernd Frank  
redaktion@vc-magazin.de

## Investing-News

### Ambienta mit finalem Closing bei 323,5 Mio. EUR

Ambienta meldet das finale Closing seines Private Equity-Fonds Ambienta II bei 323,5 Mio. EUR. Das Closing erfolgt damit früher als geplant und über der Zielmarke von 300 Mio. EUR. Der Fonds verfolgt eine Wachstumsstrategie und investiert europaweit in Unternehmen aus den Bereichen Ressourceneffizienz sowie Wasser- und Luftreinhaltung. Eine erste Beteiligung ist der Fonds im Juni dieses Jahres mit der Übernahme der IPCleaning eingegangen. Das Unternehmen stellt Reinigungsmaschinen für den professionellen Einsatz her.

### DBAG schlägt 2,00 EUR Dividende vor

Vorstand und Aufsichtsrat der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) werden der Hauptversammlung eine Ausschüttung von 2,00 EUR je Aktie für das Geschäftsjahr 2013/2014 (2012/2013: 1,20 EUR) vorschlagen. Die Ausschüttung setzt sich aus einer Basisdividende von 0,40 EUR und einer Sonderdividende von 1,60 EUR (2012/2013: 0,80 EUR) zusammen. Die Sonderdividende beruht auf der Veräußerung der Beteiligung der Homag AG im Juli 2014. Das vorläufige Konzernergebnis der DBAG beläuft sich auf 47,8 Mio. EUR (2012/2013: 32,3 Mio. EUR) und das Gesamtergebnis auf 41,4 Mio. EUR (2012/2013: 28,6 Mio. EUR).

### Erstes Closing bei Yielco

Yielco Investments hat ein erstes Closing seines Dachfonds Yielco Infrastruktur I bei 155 Mio. EUR vorgenommen. Damit sind bereits mehr als 50% des geplanten Zielvolumens von 300 Mio. EUR erreicht. Die Anlagestrategie des Dachfonds sieht Investments im Small und Mid Market-Segment vor, um nachhaltige Renditen von 5% bis 6% zu erzielen. Die Investitionen sollen sich auf die Bereiche Energieerzeugung und -verteilung, Transport, Versorgung und soziale Infrastruktur fokussieren. Ergänzend sind auch Beteiligungen in den Sektoren Telekommunikationsinfrastruktur und erneuerbare Energien vorgesehen.

# Die Transaktionen des vergangenen Monats

## Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Beteiligung
adsquare GmbH	Henningsdorf	Mobile Advertising	Target Partners, Berlin Ventures, BFB Frühphasenfonds Brandenburg, Business Angels	3,4 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
Beijing Tian Wei Fashion Trading Co., Ltd.	Peking (CHN)	Fashion	b-to-v Partners AG	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
BM12 Software as a Solution GmbH (trecker.com)	Berlin	Software as a Service	Target Partners GmbH	2,1 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
Brand a Trend GmbH	Heidelberg	Software	Family Offices	4,5 Mio. USD	2. Finanzierungsrunde
Cash Payment Solutions GmbH (barzahlen.de)	Berlin	Payment	Berlin Technologie Holding GmbH, Alstin Family GmbH	siebenstelliger Betrag	2. Finanzierungsrunde
Channel Pilot Solutions GmbH	Hamburg	E-Commerce	The Family Office AG	siebenstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
Chronext AG	Zug (CH)	E-Commerce	Iris Capnamic Management GmbH, NRW.Bank, Quintessentially Group, JamJar Investments, Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Codetrails GmbH	Darmstadt	Big Data	High-Tech Gründerfonds Management GmbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Comnovo GmbH	Dortmund	Warnsysteme	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, SeedCapital Dortmund GmbH & Co. KG	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
Cunesoft GmbH	München	Software	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bayern Kapital GmbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Curetis AG	Holzgerlingen	Molekulardiagnostik	Qiagen GmbH, LSP Life Sciences Partners via LSP Health Economics Fund, Aeris Capital AG, BioMedPartners AG, CD Venture GmbH, Forbion Capital Partners, Roche Venture Fund, Business Angels	14,5 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde (erweitert)
Electrochaea LLC,	St. Louis (USA)	Cleantech	b-to-v Partners AG, Caliza Holding AG, Nidus Partners via Focus First LP, KfW, Munich Venture Partners Management GmbH, Sirius Venture Partners GmbH	siebenstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
Eyeglass24 GmbH	München	Sehhilfen	BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, Schlüssel Family Office, SevenVentures GmbH, Whitestone Communication Networks Ltd, Business Angels	nicht veröffentlicht	2. Finanzierungsrunde
focjan GmbH	Dresden	Software	Business Angel	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
Helpling GmbH	Berlin	Vermittlung	Business Angel	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
Histide AG	Schindellegi (CH)	Life Sciences	Parter Capital Group AG, Business Angels	4,5 Mio. CHF	1. Finanzierungsrunde
hüma Parkettsystem GmbH	Eberswalde	Bodenbeläge	bmp Beteiligungsmanagement AG via Frühphasenfonds Brandenburg, Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde





Foto: © Panthimedia/Sergey Khakimulin

ImevaX GmbH	München	Life Sciences	Wellington Partners Venture Capital, BioMedPartners AG via BioMedInvest-II LP, EMBL Ventures GmbH, Santo Venture Capital GmbH	7,5 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
Lockbox GmbH	Berlin	Packstationen	High-Tech Gründerfonds Management GmbH	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
MarleySpoon GmbH	Berlin	E-Commerce	Global Founders Capital, Point Nine Management GmbH	4 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde
Miflora GmbH	München	E-Commerce	BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, Venture Stars GmbH, Extorel GmbH	siebenstelliger Betrag	2. Finanzierungsrunde
Myr GmbH	Burgwedel	Life Sciences	Maxwell Biotech Venture Fund, High-Tech Gründerfonds Management GmbH	7,9 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde
NavVis GmbH	München	Navigation	MIG Verwaltungs AG, BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Passt Digital Services GmbH (passt24)	Köln	Marktplatz	Dieter von Holtzbrinck Ventures GmbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
pijajo UG (haftungsbeschränkt)	Berlin	Software	Kizoo Technology Capital GmbH, Investitionsbank Berlin	1,45 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
PS Biotech GmbH	Aachen	Biotech	High-Tech Gründerfonds Management GmbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
riskmethods GmbH	München	Software as a Service	Senovo GmbH, Point Nine Management GmbH, Bayern Kapital, Business Angel	2 Mio. USD	1. Finanzierungsrunde
RhodeCode GmbH	Berlin	Software	Earlybird VC Management GmbH & Co. KG, DFJ Esprit LLP	3,5 Mio. USD	2. Finanzierungsrunde
SimScale GmbH	Garching b. München	Simulation	Earlybird VC Management GmbH & Co. KG, High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Bayern Kapital GmbH, Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Slips Technologies Inc.	Cambridge (USA)	Beschichtung	u.a. BASF Venture Capital GmbH, Privatinvestor	3 Mio. USD	1. Finanzierungsrunde
Spotcap Spain S.L.U	Madrid (ESP)	Fintech	Access Industries, HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH	13 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
temicon GmbH	Dortmund	Nanotechnik	eCapital entrepreneurial Partners AG, Business Angel	3 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
vertical cloud solution GmbH	Darmstadt	Software	Business Angels	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
YourGusto UG (haftungsbeschränkt)	Stuttgart	E-Commerce	Crowd-Angel Venture Capital Management GmbH	fünfstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde

**Weitere Finanzierungsrunden**

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Beteiligung
Blacklane GmbH	Berlin	Booking	RSP Fund V, LLC	nicht veröffentlicht	3. Finanzierungsrunde
Braintribe IT-Technologies GmbH	Wien (AT)	Technologie	aws Mittelstandsfonds Beteiligungs GmbH & Co. KG	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Humedics GmbH	Berlin	Medtech	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, IBB-Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Technologie, KfW via ERP-Startfonds, Peppermint VenturePartners GmbH, Seventure Partners, Ventegis Capital AG, Vesalius Biocapital Partners Sarl	6,3 Mio. EUR	3. Finanzierungsrunde
Mackevision Medien Design GmbH	Stuttgart	Visualisierung, Animation	Gimv	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Netvacation GmbH (Dreamlines)	Hamburg	E-Commerce	Altpoint Capital Partners LLC., Target Venture, HV Holtzbrinck Ventures Adviser GmbH, Hasso Plattner Ventures Management GmbH, Dima Ventures	20 Mio. EUR	3. Finanzierungsrunde
Pieris AG	Freising	Life Sciences	Ally Bridge Group, OrbiMed Advisors LLC, Global Life Science Ventures GmbH, BioM Venture Capital GmbH & Co. Fonds KG, Gilde Healthcare Partners via Gilde Europe Food & Agribusiness Fund, BayTech Venture Capital GmbH & Co. KG	6,6 Mio. EUR	5. Finanzierungsrunde
Searchmetrics GmbH	Berlin	Suchmaschinen-optimierung	Neuhaus Partners GmbH, Iris Capnamic Management GmbH, Georg von Holtzbrinck GmbH & Co. KG (Holtzbrinck Digital)	siebenstelliger Betrag	Wachstumsfinanzierung
Quandoo GmbH	Berlin	Booking	RGIP LLC	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
QuantaFluid Solutions Ltd	Alcester (UK)	Medtech	Aliad, b-to-v Partners AG, Seventure Partners, Wellington Partners, Seroba Kernel, NBGI Ventures, IMI plc	34 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung

**Buyout**

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Transaktion
Christ Juweliers und Uhrmacher seit 1863 GmbH	Hagen	Schmuck	3i Group plc	400 Mio. EUR	Mehrheitsbeteiligung
Diso AG	Gümligen (CH)	IT-Dienstleistung	micData AG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Hanse Haus GmbH	Oberleichtersbach	Fertighaus	Adcuram Group AG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Huhtamaki Films Germany GmbH & Co. KG	Forchheim	Folien	Deutsche Beteiligungs AG	141 Mio. EUR	Management Buyout
PE-Kunststoff-Fabrik Woffenbach GmbH	Neumarkt	Kunststoffe	BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	nicht veröffentlicht	Management Buyin
SCM Strategic Capital Management AG	Zürich (CH)	Unternehmensbeteiligung	Mercer LLC	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Siemens Medical Instruments Pte. Ltd.	Singapur (SGP)	Hörgeräte	EQT Holdings AB, Privatinvestor	2,15 Mrd. EUR	Mehrheitsbeteiligung
SomateX Medical Technologies GmbH	Teltow	Medtech	Westlake GmbH & Co. Beratungs KG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
J.H. Ziegler GmbH	Achern-Oberachern	Vliesstoffe	DPE Deutsche Private Equity GmbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung



## Secondary

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Erwerbender Investor	Veräußernder Investor	Volumen
Amoena Medizin-Orthopädie-Technik GmbH	Raubling	Prothesen	Halder Beteiligungsberatung GmbH	Robert W. Baird & Co. Incorporated, GB Deutschland	nicht veröffentlicht
Mobile City GmbH	Saarbrücken	Payment	HeidelbergCapital Asset Management GmbH, Auda International L.P.	Beaufort Capital GmbH	nicht veröffentlicht (Portfoliotransaktion)
nextevolution AG	Hamburg	Software	HeidelbergCapital Asset Management GmbH, Auda International L.P.	Beaufort Capital GmbH	nicht veröffentlicht (Portfoliotransaktion)
snom technology AG	Berlin	Voice-over-IP	HeidelbergCapital Asset Management GmbH, Auda International L.P.	Beaufort Capital GmbH	nicht veröffentlicht (Portfoliotransaktion)
Transnorm System GmbH	Harsum	Fördermodule	IK Investment Partners via IK VII Fund	Equita Management GmbH	nicht veröffentlicht

## Exit

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Art der Transaktion	Volumen
alpha microelectronics gmbh	Frankfurt (Oder)	Mikroelektronik	BC Brandenburg Capital GmbH via Seed Capital Brandenburg	Buy Back	nicht veröffentlicht
Definiens AG	München	Life Sciences	Wellington Partners Venture Capital via Wellington Partners IV Life Science Fund, Gilde Healthcare Partners US	Trade Sale	16,125 Mio. USD
Procon Trust Invest GmbH	Wiesbaden	Seniorenheime	Auctus Capital Partners AG	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Röder Zeltsysteme und Service AG	Büdingen-Wolferborn	Zeltbau	Zurmont Madison Management AG	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Stuffle GmbH	Hamburg	App	Digital-Pioneers N.V., High-Tech Gründerfonds Management GmbH	siebenstelliger Betrag	Trade Sale
StyleHaul, Inc.	New York (USA)	Multi-Channel-Netzwerk	Bertelsmann Digital Media Investments S.A	Trade Sale	107 Mio. USD
Till GmbH	Hofheim	Maschinenbau	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Business Angels	Trade Sale	nicht veröffentlicht

## Neue Fonds

Name	Name der Gesellschaft	Sitz	Fokus	Volumen	Status
Ambienta II	Ambienta Sgr	Mailand (IT)	Europäische Wachstumsunternehmen im Cleantech-Bereich	323,5 Mio. EUR	Final Closing
Montana Annual Secondary	Montana Capital Partners AG	Baar (CH)	Small Cap Secondaries	100 Mio. EUR	Final Closing

### Aktuelle Deals

finden Sie auch zwischen zwei Ausgaben unter  
[www.vc-magazin.de/deals](http://www.vc-magazin.de/deals)





Datum & Ort	Veranstalter	Event
10.12.2014 Karlsruhe	CyberForum e.V. www.cyberforum.de	<b>Karlsruher Business Angel Day:</b> Event für Unternehmer, Anwälte und Berater; Teilnahme: k.A.
15.01.2015 Düsseldorf	Private Equity Forum e.V. NRW www.private-equity-forum.de	<b>Neujahrsempfang 2015 – „The World in 2025“:</b> Treffen der Private Equity-Branche mit Vertretern aus Kirche, Politik und Gesellschaft; Teilnahme: für Mitglieder des Private Equity Forums NRW kostenfrei, ansonsten 50 EUR
14.–15.01.2015 Vallendar	Campus for Finance e.V. www.campus-for-finance.com	<b>WHU New Year's Conference 2015:</b> Diskussions- und Informationsveranstaltung zur Zukunft der Private Equity-Branche; Teilnahme: ab 90 EUR
16.01.2015 München	Startup Events UG (haftungsbeschränkt) www.bitsandpretzels.com	<b>Bits &amp; Pretzels:</b> Treffen zur Vernetzung von Unternehmen und Start-ups mit Entscheidungsträgern, Investoren und Medien; Teilnahme: ab 34 EUR
16.–17.01.2015 Halle	Halle Messe GmbH www.chance-halle.de	<b>Chance 2015:</b> Bildungs-, Job- und Gründermesse mit Informations- und Bewerbungsmöglichkeiten in Sachsen-Anhalt; Teilnahme: ab 3 EUR
18.–20.01.2015 München	DLD Media GmbH www.dld-conference.com	<b>DLD 2015:</b> Veranstaltung zu Chancen und Herausforderungen der digitalen Gesellschaft für Gründer, Unternehmen und Investoren; Teilnahme: k.A.
21.01.2015 München	Münchener Unternehmenssteuerforum e.V. www.muenchener-ustf.de	<b>Münchener Unternehmenssteuerforum:</b> Fachdiskussion mit Experten aus Wirtschaft, Verwaltung und Wissenschaft zur Förderung des Steuerrechts; Teilnahme: k.A.
23.–25.01.2015 Dresden	Ortec Messe und Kongress GmbH www.messe-karrierestart.de	<b>KarriereStart 2015:</b> Bildungs-, Job- und Gründermesse mit Informations- und Bewerbungsmöglichkeiten in Sachsen; Teilnahme: k.A.
28.01.2015 München	UnternehmerTUM GmbH www.unternehmertum.de	<b>Entrepreneurs' Night:</b> Netzwerkveranstaltung für Gründer; Teilnahme: kostenfrei
28.–29.01.2015 Mannheim	Fonds professionell Multimedia GmbH www.fondsprofessionell.de	<b>Fonds professionell Kongress 2015:</b> Fachkongress für Investmentberater; Teilnahme: 28 EUR, 12 EUR für Fonds professionell-Klubmitglieder
29.01.2015 Stuttgart	Vereinigung Baden-Württembergische Wertpapierbörse e.V. www.vc-bw.de	<b>4. Venture Capital-Pitch:</b> Pitching-Veranstaltung für Start-ups aus den Bereichen IT und Life Sciences mit regionalen und überregionalen Venture Capital-Investoren; Teilnahme: k.A.
04.02.2015 Bonn	High-Tech Gründerfonds Management GmbH www.high-tech-gruenderfonds.de	<b>6. High-Tech Partnering Conference „Cross Border Innovation“:</b> Konferenz zur Einbindung von innovativen Start-up-Konzepten in etablierte Unternehmen; Teilnahme: k.A.

# Vorschau

Das VentureCapital Magazin 1-2/2015  
erscheint am 30.1.2015.

## Schwerpunktthema:

### • Tech-Guide 2015

#### Märkte & Zahlen:

- Technologien 2015 – worauf setzt die Beteiligungsszene?
- Start-ups im Visier – wie Corporates Technologie-Unternehmer umgarnen

#### Early Stage & Expansion

- Technologietransfer aus Hochschule und Forschungseinrichtung – aktuelle Trends und Beispiele
- Neue Entwicklungen in den Bereichen
  - Energie/Umwelt/Mobilität
  - Life Sciences

- Neue Materialien
- IT & Software
- Internet/Mobile

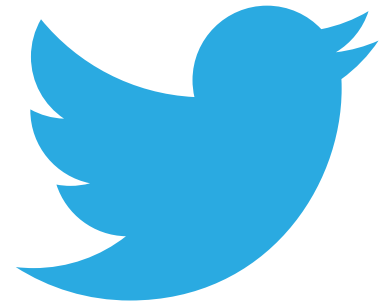
#### Mittelstand & Buyouts

- Innovation im Mittelstand – wie Mittelständler neue Technologien aufgreifen

#### Investing

- Technologiezugang für Corporates über Venture Capital-Fonds
- CVC: Welches Modell eignet sich für wen?

## Tweet des Monats



Mario Sixtus @sixtus

Habe versucht, etwas beim Otto-Versand zu bestellen. Verstehe seitdem den Siegeszug von Amazon umso mehr.

# Impressum 15. Jahrgang 2014, Nr. 12 (Dezember)

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:

Mathias Renz (Verlagsleitung),  
Benjamin Heimlich, Stefan Gätzner

#### Mitarbeit an dieser Ausgabe:

Birgit Brabeck, Bernd Frank, Holger Garbs,  
Dr. Anselm Görres, Thomas Gräf, Natascha Grosser,  
Dr. Christian Lange, Georg von Stein

#### Lektorat:

Sabine Klug, Magdalena Lammel

#### Gestaltung:

Holger Aderhold, Annette Wiedemann

#### Bilder:

Fotolia, Panthermedia, Photodisc, Thinkstock

#### Titelbild:

© Thinkstock/istock/IdealPhoto30

#### Anzeigen:

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

#### Anzeigen:

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

#### Erscheinungstermine 2015:

30.1. (112-15), 27.2. (3-15), 27.3. (4-15), 30.4. (5-15),  
29.5. (6-15), 26.6. (7/8-15), 28.8. (9-15), 25.9. (10-15),  
30.10. (11-15), 4.12. (12-15)

#### Sonderausgaben:

18.7. (Standorte & Regionen 2015),  
17.10. (Start-up 2016)

#### Preise:

Einzelpreis 12,50 EUR, Jahresabonnement  
(10 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

**VentureCapital**  
Magazin

#### Haftung und Hinweise:

Artikel, 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:

© 2014 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



Foto: © Thinkstock/Stock/Robert Churchill

### Rautenberg & Company

**Klaus Gump** ist neuer Partner bei Rautenberg & Company. Vor seinem Einstieg bei dem Frankfurter Beratungs- und Beteiligungsunternehmen war Gump zuletzt CEO der walter services Holding in Ettlingen. Zuvor bekleidete er verschiedene Führungspositionen bei United Internet und der BBDO Gruppe. Ein Schwerpunkt seiner Arbeit bei Rautenberg & Company wird das Umsetzungsmanagement bei M&A-Transaktionen sein.



### CMS Hasche Sigle

**Dr. Hubertus Kolster** ist als Managing Partner bei CMS Hasche Sigle für weitere vier Jahre bestätigt worden. Er erhielt auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Sozietät die Zustimmung der Mehrheit der Partner. Kolster steht seit 2011 CMS Hasche Sigle in Deutschland vor. Für die Wirtschaftskanzlei ist er bereits seit 1999 tätig. Damals ging Peltzer & Riesenkampf, bei denen Kolster Partner war, in CMS Hasche Sigle auf.



### Görg

**Dr. Alexander Reuter** wechselt zur Rechtsanwaltssozietät Görg. Vorwiegend im Kölner Büro soll Reuter sich mit den Bereichen Projektfinanzierung und Infrastruktur, Gesellschafts- und Konzernrecht sowie M&A und Distressed M&A befassen. Vor seinem Wechsel zu Görg war Reuter ab 1998 bei White & Case und deren Vorgängerkanzlei Feddersen und Laule als Partner tätig. Davor war er mehr als zehn Jahre lang Justiziar im ThyssenKrupp-Konzern.



### DDIM

Die Mitgliederversammlung der Dachgesellschaft Deutsches Interim Management e.V. (DDIM) hat die Vorstandsvorsitzende **Dr. Marei Strack** (Foto) in ihrem Amt bestätigt. Seit 14 Jahren arbeitet die promovierte Maschinenbauingenieurin als Interimsmanagerin. Stracks Schwerpunkte liegen in den Bereichen Prozessoptimierung, Projektmanagement, M&A sowie Mediation. Neu in den Vorstand wurden **Harald Meyer**, **Johannes Rathmer** und **Winfried Wieland** gewählt. Die bisherigen Mitglieder des Führungsgremiums **Norbert Eisenberg**, **Dr. Joerg Kariger** sowie **Bettina Vier** stellten sich nicht mehr zur Wahl.



### Deutsche Mittelstandsfinanz

**Michael Dirkes** ist als weiterer Managing Director zur Deutschen Mittelstandsfinanz gestoßen. Er wird sich dort um die Bereiche Strategieentwicklung und -implementierung, Restrukturierung und Krisenmanagement kümmern. Dirkes war zuvor in führenden Positionen u.a. bei Gemini Consulting, Cell Consulting und zuletzt bei Search Partners tätig. Der Fokus seiner Arbeit lag dabei auf den Branchen Automotive, Medizintechnik sowie Maschinen- und Anlagenbau.



### Zimory

**Dr. Gert Köhler** (Foto) wird Mitglied im Aufsichtsrat bei dem Start-up Zimory, einem Anbieter von Cloud-Technologie. Köhler ist CEO und Managing Director bei Creathor Venture. Er übernimmt den Sitz im Aufsichtsrat von seinem Kollegen **Christian Stein**, der bei der Bad Homburger Wagniskapitalgesellschaft als Investmentmanager tätig ist.



Die neuesten Personalia finden Sie auf:

<http://vc-mag.de/people>






# Helfen Sie mit!

Jetzt können Sie auch Ihre  
**PAYBACK Punkte**  
für unser Projekt in  
Syrien spenden.

[www.PAYBACK.de/Spendenwelt](http://www.PAYBACK.de/Spendenwelt)

 PAYBACK

Seit mehr als drei Jahren versinkt Syrien im Chaos. Angesichts der Gewalt sind Millionen von Menschen zur Flucht gezwungen. Unter ihnen Kinder, Menschen mit Behinderung, Folteropfer oder Ältere, die häufig nicht in der Lage sind, sich selbstständig Zugang zu humanitärer Hilfe zu verschaffen. Die Teams von Handicap International sind oftmals ihre einzige Hoffnung. Helfen auch Sie mit!

Mehr Informationen unter: [www.handicap-international.de](http://www.handicap-international.de)

**HANDICAP  
INTERNATIONAL**





CORPORATE FINANCE PARTNERS

SEASON'S GREETINGS  
FROM THE TEAM OF  
CORPORATE FINANCE  
PARTNERS



PROFESSIONAL CORPORATE FINANCE  
ADVICE FOR THE TECH SECTOR

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