

VentureCapital Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneure

Hohe Mauern, hoher Schutz?

Gesetzgeber reguliert Private Equity-
Investments von Privatanlegern

**Weniger Illustration,
mehr fundierte Analysen**

Commercial Due Diligence:
Entscheidungsunterstützung
statt Reisebericht

**Wenn der Manager mit
dem Investor ...**

Management Buyout/
Management Buyin



Mit Sicherheit ein gutes Geschäft

➤ SSP Europe GmbH
München / Regensburg

Branche
IT-Sicherheit

Mitarbeiter 2015
60 Mitarbeiter

Partner / Kunden
u.a. Deutsche Telekom,
Bechtle, Rossmann,
KFW Bankengruppe
u. v. a. m.

Weitere Investoren
HTGF, Business Angels

Engagement der BayBG
Oktober 2013



Venture Capital der BayBG. Die Daten- und Überwachungsskandale haben verdeutlicht: Bei der IT-Sicherheit besteht Nachholbedarf. SSP Europe steht für innovative und hochwertige IT-Sicherheitslösungen – ob für die Cloud oder das eigene Rechenzentrum.

Das Unternehmen ist eines von 30 bayerischen Technologieunternehmen des Bereichs „Venture Capital“ der BayBG. Im ersten Schritt investieren wir in Startups bis 1,5 Mio. € und in der Later Stage Phase bis 7 Mio. € pro Unternehmen. Vertrauen Sie bei der Finanzierung Ihres Unternehmens auf unsere Erfahrung. Sprechen Sie uns mit Ihren Beteiligungsprojekten an.

www.baybg.de • marcus.gulder@baybg.de • 089 12 22 80-334

BayBG 
Bayerische
Beteiligungsgesellschaft mbH

Ebenfalls erfolgreich mit Venture Capital der BayBG (Auswahl):



Innovationszentrum Telekommunikationstechnik GmbH

iTheraMedical
Listening to Molecules

mercateo

by MIFLORA

NavVis

NFON

OX

prevero
inspired by numbers

propertybase
REAL ESTATE CRM

proteros

SSP
EUROPE

THEVA

tiramizoo.com

torqueedo
STARNBERG.GERMANY

Die Zeiten sind gut. Noch?

Liebe Leserinnen und Leser,

die durch die Kurseinbrüche in China ausgelösten Unruhen an den Aktienmärkten dürften auch die Beteiligungsbranche beschäftigen. Denn sowohl die aktuell bezahlten Preise für Unternehmen wie auch die Fremdkapitalquote im Buyout-Sektor haben in der letzten Zeit Ausmaße angenommen, die nicht wenige an die Zeit um das Jahr 2007 erinnern. Dass nun die ersten Ökonomen vor einer Börsenblase und deren möglichen Plätzen sprechen, ist kein gutes Zeichen für Beteiligungsgesellschaften. Denn für die meisten ihrer Portfoliounternehmen ist die Börse auf dem ein oder anderen Weg der bevorzugte Exitkanal.

Der erste Weg ist der eines eigenen IPOs. Und dieser hat laut dem Datendienstleister PitchBook in den ersten sechs Monaten des Jahres 2015 bereits gelitten. So wagten weltweit 59 Portfoliounternehmen von Beteiligungsgesellschaften den Sprung aufs Parket und erlösten dabei ein Gesamtvolumen von 25 Mrd. USD. Zum Vergleich: Im gesamten Jahr 2014 waren es noch 193 Unternehmen und ein Volumen von 105 Mrd. USD. Daraus ergibt sich für die Investoren ein durchschnittlicher Emissionserlös von 420 Mio. USD im ersten Halbjahr 2015, der 540 Mio. USD 2014 gegenübersteht.

Der zweite Weg ist der eines Verkaufs an einen – zumeist börsennotierten – Konzern. Welche Bedeutung dieser in den vergangenen 18 Monaten eingenommen hat, lässt sich an den PitchBook Daten ablesen. Nach dem Rekordjahr 2014, sowohl in Bezug auf die Zahl der Transaktionen (1.123) wie auch beim erlösten Kapital (328 Mrd. USD), schickt sich die Branche an, diese Werte 2015 nochmals nach oben zu durchbrechen. So wurden



Benjamin Heimlich, Redaktionsleiter

alleine im ersten Halbjahr 2015 durch Konzerne bereits 545 Unternehmen aus den Portfolios von Beteiligungsunternehmen für insgesamt 240 Mrd. USD gekauft. Daraus ergibt sich ein durchschnittlicher Akquisitionspreis von 440 Mio. USD, ein deutlicher Sprung nach oben, verglichen mit den durchschnittlich 290 Mio. USD, die 2014 bezahlt wurden.

Fällt diese Käuferschicht nun aufgrund eigener Börsenkurseinbrüche weg, stellt das die Beteiligungsgesellschaften mit ihren teuer erworbenen Portfoliounternehmen vor einige Herausforderungen. Denn auch wenn Secondary-Transaktionen nach wie vor en vogue sind, braucht es zusätzliche Exitkanäle neben dem Weiterverkauf an andere Investoren. Noch sind die Zeiten dafür gut. Denn ob die Entwicklungen an der chinesischen Aktienmärkten die Vorboten des nächsten großen Crashes oder nur ein kleiner Zwischenstief sind, werden wir – wie so oft – erst im Nachhinein wissen.

Eine spannende Lektüre wünscht

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

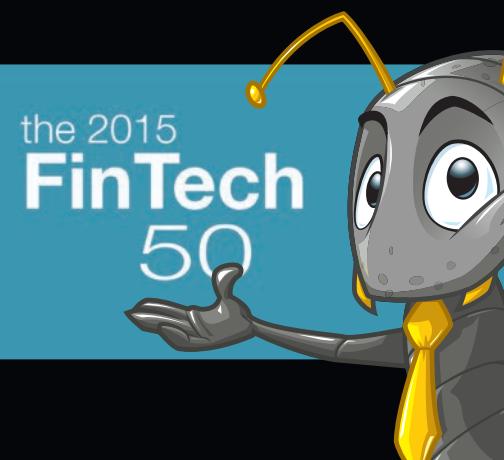
HEAVY TRADER

ANLAGE BERATER

PRIVAT ANLEGER

VERMÖGENS VERWALTER

FONDS- & ETF INVESTOREN



Guidants
www.guidants.com

HIER AGIERT JEDER WIE EIN PROFI

Inhalt



In den vergangenen Jahren hat sich das regulatorische Umfeld für Private Equity in vielen Bereichen gravierend verändert. Privatanlegern soll es mehr Schutz bieten, es beschränkt sie aber auch in ihren Investmentmöglichkeiten.



Commercial Due Diligences werden von einer Vielzahl von Dienstleistern als Service angeboten. Doch nicht überall, wo Commercial Due Diligence draufsteht, ist auch wirklich eine drin. Statt zu viel Illustration erfordert eine CDD in fünf Thesen detaillierte Bewertungen auf Basis sauberer Analysen, vor allem auch die Bewertung und Ableitungen von Implikationen: „In God we trust, all others bring data!“



Management Buyouts und Management Buyins sind in den vergangenen Jahren stärker ins Blickfeld geraten. Das hängt u.a. mit den zahlreichen ungeregelten Unternehmensnachfolgen in mittelständischen Familienunternehmen zusammen. In diesen Fällen ist ein MBO, manchmal auch ein MBI ein bewährter Lösungsweg.

- 3 Editorial
Die Zeiten sind gut. Noch?

- 6 Facts & Figures
12 Start-up-News

Titelthema

- 14 Gesetzgeber reguliert Private Equity-Investments von Privatanlegern
Hohe Mauern, hoher Schutz?

Märkte & Zahlen

- 20 Investment nicht nur für Reiche
Die Rückkehr der Publikumsfonds?
- 22 Nicht ganz neuer Weg in der Konfliktlösung
Mediation im Beteiligungsgeschäft: nichts für Weicheier
Wolfgang Lubert, EnjoyVenture,
Dr. Michael Tigges, Tigges Rechtsanwälte
- 24 **Executive Talk** mit Peter Brandl, Managementtrainer
„Jeder Pilot hat sein Entscheidungsraster“
- 26 Commercial Due Diligence:
Entscheidungsunterstützung statt Reisebericht
Weniger Illustration, mehr fundierte Analysen
Arndt Rautenberg, Boris Herzog, Rautenberg & Company

Early Stage & Expansion

- 28 **VC Kolumne** von Dr. Peter Güllmann,
NRW.Bank
Mehr Venture Capital für die Lebenswissenschaften
- 30 Interview mit Jens-Uwe Sauer, Seedmatch
„Die Crowd ‚ticks‘ anders als ein Investmentmanager“
- 32 **Investor im Portrait I** Teil 135: MIG Fonds
Venture Capital für Privatanleger – Medaille mit zwei Seiten

34 Sales Due Diligence bei Wachstumsunternehmen
Digitale Unternehmen sind nur so wertvoll wie ihr Vertrieb
Finn Rieder, wendero

36 Interview mit Daniel Worch, Univations
„Die Auswahl der pitchenden Teams fällt heute schwerer“

Mittelstand/Buyouts

- 38 Management Buyout/Management Buyin
Wenn der Manager mit dem Investor ...
- 40 Interview mit Dr. Florian Meise, Adcuram Group
„Wichtig ist, permanent in die Zukunftsfähigkeit zu investieren“
- 42 M&A-Kolumne von Dr. Michael Drill, Lincoln International
Kreative Verkaufsprozesse gewinnen an Bedeutung
- 44 Interview mit Joachim Secker, GE Capital Germany
„Diversity ist für einen Großteil der Mittelständler selbstverständlich“
- 46 Case Study | Haber Textile Dienste GmbH:
MBO als Nachfolgelösung
Starke Position im umkämpften Markt

Investing

- 48 Börsengehandeltes Private Equity
Listed Private Equity weit besser als der DAX
- 50 Interview mit Claus-Georg Müller, mic AG
„Das Venture Capital-Geschäft ist ein hochspekulatives Geschäft“
- 51 Investing-News

Datenbank

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



LUTZ | ABEL

Ihre Rechtsanwälte
für Venture Capital
und M&A.



Folgen Sie uns auch auf Facebook (facebook.com/



VentureCapitalMagazin) und Twitter (twitter.com/vc_magazin)!

Branche des Monats

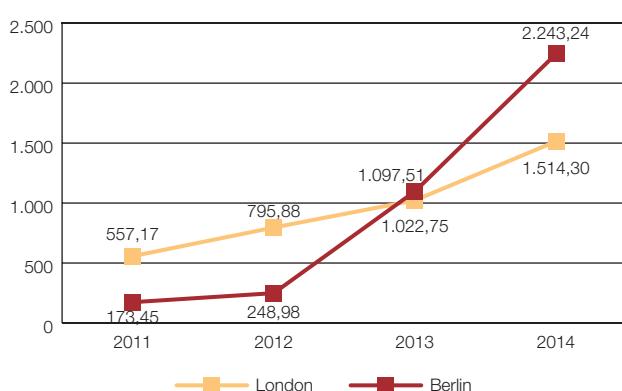
Software-Sektor mit höchsten EBITDA-Multiples

Mit einer durchschnittlichen Bewertung von 17,9x wies der Software-Bereich im Jahr 2014 den höchsten EBITDA-Multiple bei deutschen Small und Mid Cap-Unternehmen aus. Das geht aus dem FCF Valuation Monitor der Investment Bank FCF Fox Corporate Finance hervor. Und auch für die kommenden Jahre erwarten die Verfasser des Monitors den Software-Sektor unter den Top 2 bzw. an der Spitze des Multiple-Rankings. So gehen sie für das laufende Jahr von einer durchschnittlichen Bewertung von 11,7x – nur den Internetprodukte/-services-Bereich erwarten sie mit 12,6x höher bewertet – aus, für die Jahre 2016 und 2017 von 10,0x und 9,4x, was den Höchstwert bedeutet.

Trend des Monats

Berlin schlägt London in puncto Venture Capital-Volumen

Venture Capital-Investitionen (in Mio. EUR)



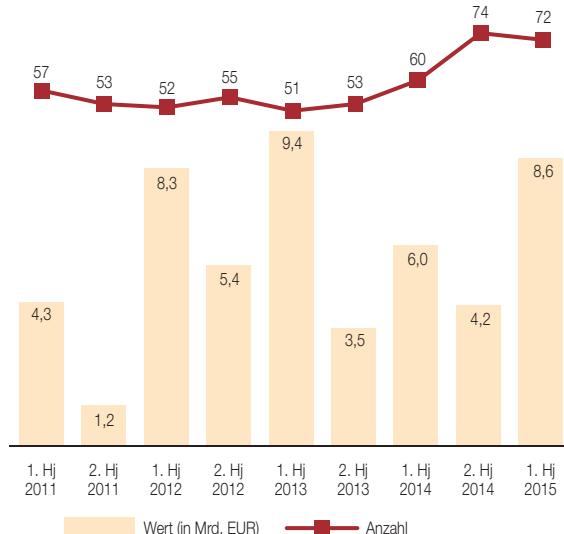
Quelle: Dow Jones VentureSource

Bereits zum zweiten Mal in Folge sammelten Berliner Wachstumsunternehmen mehr Wagniskapital ein als Start-ups mit Hauptsitz in London. War der Vorsprung 2013 mit etwa 75 Mio. USD noch recht überschaubar, fiel er im vergangenen Jahr mit knapp 700 Mio. USD doch sehr deutlich aus. Konkret bedeutete das ein Investitionsvolumen von 2,2 Mrd. USD in Start-ups aus Berlin, das 1,5 Mrd. USD für Londoner Jungunternehmen gegenübersteht. Dies geht aus den Erhebungen des Datendienstleisters Dow Jones VentureSource hervor. Insbesondere die Finanzierungsrunden von Delivery Hero, die knapp 500 Mio. USD einsammeln konnten, sowie die zwei Investments in Rocket Internet kurz vor deren IPO, mit je etwa 580 Mio. USD, haben entscheidend zur Gesamtperformance Berlins beigetragen. Für das laufende Jahr sieht VentureSource die beiden Hauptstädte auch wieder wesentlich enger beisammen: So konnten die Berliner Start-ups im ersten Quartal 2015 840 Mio. USD Venture Capital anziehen, Wachstumsunternehmen aus London sogar 850 Mio. USD.

Grafik des Monats

Deutscher Beteiligungsmarkt mit stabilem erstem Halbjahr

Private Equity-Investitionen in Deutschland 2011 bis 2015



Quelle: EY

Trotz eines leichten Rückgangs der abgeschlossenen Transaktionen von 74 im zweiten Halbjahr 2014 auf 72 in den ersten sechs Monaten des Jahres 2015 legte das von Beteiligungsgesellschaften in Deutschland investierte Volumen deutlich zu. Insgesamt investieren Private Equity-Häuser in den ersten beiden Quartalen hierzulande 8,6 Mrd. EUR – der zweitbeste Wert seit 2008. Das geht aus einer Erhebung der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY hervor. Die wichtigsten Treiber waren dabei die beiden Secondary-Transaktionen bei Douglas, die für 2,8 Mrd. EUR von CVC Capital Partners übernommen wurden, und bei Synlab, für die Cinven Partner 1,7 Mrd. EUR zahlte.

Zahl des Monats

40

Die Investitionen der 27 Teilnehmer des VC-Panels von FHP Private Equity Consultants stiegen im zweiten Quartal 2015 um 40% verglichen mit den ersten drei Monaten dieses Jahres. Und auch zum Vergleichszeitraum 2014 ergab sich ein Plus von immerhin 9%. In absoluten Zahlen ausgedrückt investierten die befragten Venture Capital-Gesellschaften insgesamt 112 Mio. EUR in 139 Finanzierungsrunden. Bezieht man das von Syndizierungs-partnern eingebrachte Kapital mit ein, ergibt sich ein Volumen von 368 Mio. EUR. Ebenfalls gesteigert wurde die Zahl der Investments – zumindest im Vergleich zum Vorquartal, hier legten die Wagniskapitalgeber um 14% zu. Vergleicht man die Werte allerdings mit denen aus dem Vorjahr, steht ein Minus von 1% zu Buche.

ENTREPRENEURIAL INVESTMENT BANKING®

OUR SERVICES

- Mergers & Acquisitions
- Capital Markets Advisory
- General Financial Advisory
- Restructuring & Distressed M&A
- Strategic Advisory

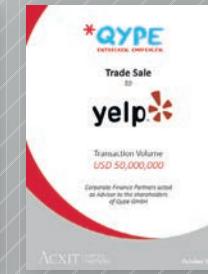
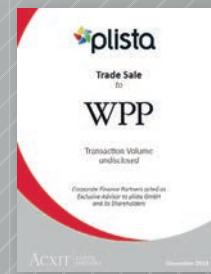
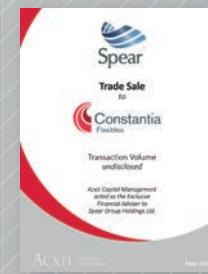
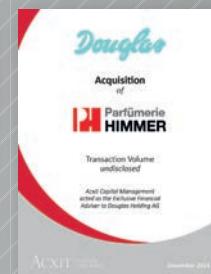
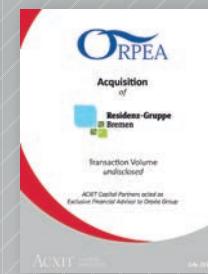
OUR INDUSTRY FOCUS

- Internet & Media
- Software & IT
- Mobile & Telecom
- Healthcare & Pharma
- Retail & Consumer Goods
- General Industries



Follow us!

16 years of successful corporate finance advice and 300+ transactions with a total volume of about EUR 15bn. More than 50 % of our transactions are cross-border deals.



Venturate wird zur Curated Crowdinvesting-Plattform

Seit dem Start von Crowdinvesting in Deutschland vor vier Jahren hat sich die Branche spürbar weiterentwickelt und zunehmend professionalisiert. Wurden zu Beginn noch vielfach Zweifel geäußert, die Start-ups, die sich über den Schwarm finanzieren, täten dies, da sie von „klassischen“ Venture Capital-

Investoren kein Kapital erhielten, ist dies schon lange kein Argument mehr. Vielfach betrachten Wagniskapitalgeber wie Venture Capital-Gesellschaften und Business Angels Crowdinvesting heute als zusätzlichen Finanzierungskanal mit integrierter Marketingfunktion.

Nachgefragt bei René Seifert, Venturate AG

VC Magazin: Venturate war bislang als eine reine Matchmaking-Plattform aktiv. Welche Überlegungen stehen hinter dem Schritt, sich im Bereich Crowdinvesting zu engagieren?



Seifert: Bei der Gründung von Venturate war unser Anliegen, den Kapitalfluss zwischen Start-ups und Unternehmen in Deutschland zu verbessern. Mit unserer Plattform haben über 400 Start-ups und 500 Investoren die Möglichkeit, sich zwanglos zu beschneppern. So konnten bereits einige Deals eingefädelt werden. Wir wollten dann den nächsten Schritt gehen, denn beim Thema Crowdinvesting sehen wir noch erhebliches Potenzial. Unser Ansatz heißt Curated Crowdinvesting und ist in Kontinentaleuropa einzigartig: Wir bieten nur handverlesene Deals an, die qualitativ hochwertig sind. Bei jedem Start-up auf unserer Plattform ist bereits ein professioneller Investor mit an Bord, ein sogenannter Deal Captain. Er hat das Unternehmen auf Herz und Nieren geprüft, eine faire Bewertung ausgehandelt und selbst investiert. Im Falle unseres aktuellen Deals Twinkind ist das der renommierte Business Angel Dr. Cornelius Boersch, der schon als Europäischer Business Angel of the Year ausgezeichnet

— ANZEIGE —



*** INVESTITION mit WEITSICHT ***

Eagle's Nest - luxuriöses BLOCKHAUS am Spout Lake
zu verkaufen in British Columbia, Canada

VP CAD793'000.00 inkl. Land
www.BlockhausBC.com

net wurde. Für professionelle Investoren hat unser Curated Crowdinvesting-Modell folgende Vorteile: Das bekannte Risiko des Series A-Crunch wird reduziert, da der Deal Captain dem Unternehmen eher zu einer Folgefinanzierung verhelfen kann. Und er kann die Rendite seines Investments erhöhen, was durch einen Carry Split bei den Investments der Crowd geschieht. Doch auch der Crowdinvestor kommt nicht zu kurz: Er kann zur selben Bewertung wie der Deal Captain investieren. Auf anderen Plattformen gestalten oftmals die Start-ups selbst die Bewertung, die in der Regel viel zu hoch ist. Sollte es zu einem Verkauf des Unternehmens kommen, ist der Anteil des Crowdinvestors verhältnismäßig wenig wert. Diesen Missstand will Venturate mit seinem Curated Crowdinvesting-Ansatz beheben.

VC Magazin: Die Crowd beteiligt sich also zu den gleichen Konditionen wie die investierten Business Angels. Welche Formen sind hier angedacht?

Seifert: Öffentliches Einwerben von Eigenkapital bei nicht börsennotierten Unternehmen ist in Deutschland nach herrschender Rechtslage schlüssig verboten. Daher bekommt der Crowdinvestor für sein Investment ein partiarisches Nachrangdarlehen an einem Unternehmen. Das heißt: Er bekommt einen jährlichen, endfälligen Zins und partizipiert mit seinem Anteil bei einem Verkauf oder einem IPO des Unternehmens. Zudem profitiert er von der Arbeit des Deal Captains. Dessen Aufgabe ist klar umrissen: Um das Unternehmen voranzubringen, steht er ihm mit Rat und Tat zur Seite. Und er aktiviert sein Netzwerk, womit er weitere Türen öffnet oder die nächste Finanzierungs-runden sichert.

VC Magazin: Bei den Start-ups auf der Plattform sind bereits Business Angels als Investoren an Bord, die Unternehmen haben also bereits eine Due Diligence durchlaufen. Wie wählen Sie die Kandidaten aus, die sich präsentieren dürfen, und wie prüfen Sie diese?

Seifert: Unsere Hürden, um überhaupt auf unserer Plattform lancieren zu dürfen, sind hoch. Ein Unternehmen braucht einen Unternehmenssitz in Deutschland, aber viel wichtiger: einen Deal Captain. Zudem kommt es natürlich auf das Produkt an, ob es sich gut darstellen lässt. Für eine Idee, die nur mit Hilfe eines Ingenieursstudiums nachvollziehbar ist, sind wir leider der falsche Ansprechpartner. Schließlich sind unsere Zielgruppe Crowdinvestoren, die ein Portfolio in der Start-up-Welt aufbauen wollen. Natürlich sprechen wir auch mit den Gründern, ob sie hinter einer Crowdinvesting-Kampagne stehen. Manche sehen



Foto: © Panthermedia/S. Khakimullin

nur das zusätzliche Kapital, sind sich aber des zusätzlichen Marketing-Aufwands nicht bewusst, der hinter einer Kampagne steckt. Aber es lohnt sich für das Unternehmen: Die höhere Sichtbarkeit bringt die jeweilige Marke deutlich weiter, denn die Crowdinvestoren tragen die Botschaften des Unternehmens in die Welt hinaus.

VC Magazin: In Zeiten anhaltend niedriger Zinsen sind auch vermehrt Privatanleger auf der Suche nach neuen Investitionsformen. Wie und in welchem Umfang eignet sich Crowdinvesting als Beimischung im Portfolio von Otto Normal-Anlegern?

Seifert: Ja, es lohnt sich, Crowdinvesting zu betreiben. Eines vorneweg: Es geht hier um Wagniskapital, das mit einem Total-

verlust enden kann. Demgegenüber stehen dafür hohe Gewinnchancen. Ein Durchschnittsverdiener sollte aber maximal 10% seines Portfolios in Start-up-Projekte stecken, was bei Venturate ohne weiteres möglich ist: Ab 100 EUR ist man dabei. Besonders wichtig: Seine Investitionen – auch innerhalb dieser Assetklasse – sollte man streuen. Es wird immer Start-ups geben, die nicht die gesetzten Erwartungen erfüllen. Umso wichtiger ist es, Überflieger im Portfolio zu haben, die die Verluste der anderen Investments decken und darüber hinaus in der Gesamtbetrachtung Gewinn erwirtschaften. Das funktioniert nur über das Gesetz der großen Zahl.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Seifert. ■

ANZEIGE



WIR HELFEN IHREN IDEEN AUS DEN KINDERSCHUHEN.

Ideen brauchen Liquidität, um zu wachsen. Unsere erfahrenen Corporate Finance Experten beraten Sie in allen Fragen von Start-up und Wachstumsfinanzierungen, Venture Capital und Mezzanine Kapital. Damit Ihre Idee genügend finanziellen Spielraum hat, um groß herauszukommen.

Maschmeyer verkauft Anteile an der mic AG

Die im Entry Standard der Frankfurter Börse notierte mic AG vermeldet eine stattliche Umplatzierung. Im Volumen von rund 3,5 Mio. EUR wechselten mic-Papiere außerbörslich den Besitzer. Die rund zwei Millionen Aktien, die Carsten Maschmeyer nach Verkäufen über die Börse noch gehalten hatte, wurden dem Vernehmen nach von einer Schweizer und einer niederländischen Adresse übernommen. Maschmeyer war im Jahr 2012 bei der Münchner Venture Capital-Gesellschaft eingestiegen und hatte in der Spur bis zu 38% der mic-Aktien übernommen. Ein Interview mit dem mic-Vorstandsvorsitzenden Claus-Georg Müller zu den Hintergründen der veränderten Aktionärsstruktur sowie den nächsten Zielen lesen Sie auf S. 50.



Carsten Maschmeyer

Licht und Schatten bei der German Startups Group

Der Berliner Frühphaseninvestor German Startup Group hat wechselhafte Wochen hinter sich. Das zuletzt nach einer Zeichnungsverlängerung für den 24.07.2015 geplante IPO musste man drei Tage vorher absagen. Die Gesellschaft hatte ihre Zeichnungsziele offensichtlich nicht erreicht. Von Unternehmensseite gab man als belastenden Faktor das sich verschlechternde internationale Börsenumfeld an. Darüber hinaus sei man nicht gewillt gewesen, Abstriche beim Angebotspreis der Aktien zu machen, hieß es weiter. Eine weitere Verlängerung der Angebotsfrist erschien angesichts der anbrechenden Urlaubszeit und der erwartungsgemäß flauen Sommerphase an den Börsen demnach nicht mehr sinnvoll. Vor einem neuen, zeitlich nicht näher benannten Anlauf möchte das Unternehmen die Zeit nutzen, um das operative Geschäft weiter voranzutreiben. Dies scheint vorerst gelungen: In den Geschäftszahlen für das erste Halbjahr 2015 weist die German Startups Group einen Netto-Konzerngewinn von 2 Mio. EUR aus – im Gesamtjahr 2014 waren es noch 1,4 Mio. EUR. Neben dem Frühphaseninvestor selbst gehört seit Ende Juni dieses Jahres eine 50,5%ige Beteiligung am App-Dienstleister Exozet zum Konzern.

DMH: Neue Mittelstandsge-sellschaft gegründet

Auf Betreiben der Nord Holding gründet sich in Hannover die Deutsche Mittelstandsholding für Industriebeteiligungen (DMH). Die Gesellschaft verfügt über Kapitalzusagen von 150 Mio. EUR und soll sich – ähnlich wie die Nord Holding – auf die Strukturierung und Finanzierung von Unternehmensnachfolgen im gehobenen Mittelstand sowie auf die Herauslösung mittelgroßer Unternehmenseinheiten aus Konzernen konzentrieren. Dazu passt auch die Ankündigung, die DMH werde alle Investments parallel zur Nord Holding vornehmen und werde von deren Team gemanagt. Kumuliert stehen durch die beiden Gesellschaften zukünftig 300 Mio. EUR für Beteiligungen zur Verfügung. Der DMH-Gesellschafterkreis besteht zu zwei Dritteln aus den berufsständischen Versorgungswerken Rheinland-Pfalz, Hessen, Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Bremen und Schleswig-Holstein sowie aus den Sparkassen und einem Privatinvestor.

Lakestar legt 350 Mio. EUR-Fonds auf

Die Schweizer Beteiligungsgesellschaft Lakestar, hinter der der Deutsche Klaus Hommels steht, bringt ihren zweiten Fonds an den Start. Das 350 Mio. EUR schwere Vehikel liegt deutlich über dem Volumen des Vorgängerfonds, für den die Venture Capital-Gesellschaft 135 Mio. EUR eingesammelt hatte. Anders als der Lakestar I-Fonds, der sich zumeist in frühen Unternehmensphasen beteiligt, hat der neue Fonds bislang keinen definierten Investitionsschwerpunkt. So soll in die verschiedensten Technologiebereiche ebenso investiert werden wie über sämtliche Unternehmensphasen hinweg. Klares Ziel des Lakestar II ist es, auch Follow-on-Investments begleiten zu können – etwas, das dem Vorgänger insbesondere bei größeren Finanzierungsrunden kaum möglich war.



Foto: © Panthermedia/S. Khakimullin

INVESTFORUM

SACHSEN-ANHALT

16. SEPTEMBER 2015 | HALLE (SAALE)



FAST!

Auf der Suche nach dem EINHORN?

Dann kommen Sie zum INVESTFORUM. 25 innovative Startups präsentieren sich am 16. September 2015 in Halle (Saale) vor zahlreichen Investoren. Gehören auch Sie dazu und lernen Sie Ihr nächstes Einhorn aus den Branchen Life Sciences, CleanTech, IKT, Material Science, Automotive und Mode kennen.

JETZT FÜR DAS INVESTFORUM 2015 ANMELDEN!



0345. 13 14 2707



info@investforum.de



www.investforum.de

univations



EUROPAISCHE UNION
ESF
Europäischer Sozialfonds



Hauptstadt der Gründer

Berlin ist bei Gründern der beliebteste Standort in Deutschland. 73% aller Jungunternehmer halten die Spreemetropole für die beste Stadt in Deutschland, um ein Start-up zu gründen. Hamburg liegt mit 14% weit abgeschlagen auf Platz zwei, gefolgt von München mit 9%. Das ist das Ergebnis einer Bitkom-Umfrage unter 227 Gründern von IT- und Internet-Start-ups in Deutschland. Darunter bewerten die in Berlin selbst ansässigen Gründer ihre Stadt besonders positiv: 94% von ihnen halten die Hauptstadt für den optimalen Standort, nur 4% würden Hamburg, 3% München bevorzugen. Ebenso zeigen sich zwei Drittel der Hamburger von ihrer Stadt überzeugt. Nur 40% der Münchener Gründer sehen die bayerische Landeshauptstadt als ideal für Start-ups, die Mehrheit würde Berlin bevorzugen.

Sieben neue Start-ups bei Plug and Play

Anfang August sind sieben neue Start-ups in die Berliner Räume von Plug and Play eingezogen. Der Axel-Springer-Accelerator greift den Gründern mit seinem Netzwerk, Workshops, Mentoring sowie 25.000 EUR Kapital für 5% der Anteile unter die Arme. Bis zum Demoday am 03.11.2015 können die Gründer dort intensiv an ihren Konzepten feilen. So entwickelt das Start-up Apparently Different eine Fashion Store-Plattform, die den Online-Kauf von Kleidung mit Anproben in stationären Läden verbindet. Auf „Book a Street Artist“ können Graffiti-Künstler und Musiker für Events und Feiern gebucht werden. Professionelle Pflegekräfte hingegen vermittelt Careship. Das Konzept einer Dating-Plattform überträgt Nesthub auf das Matching von Vermietern und Mietern. Galleryplay ist ein Marktplatz für Cinemagraphs, das sind in bestimmten Bildbereichen animierte Fotografien für die Online-Werbung. Über Rentse können Freiberufler einen Platz zum Arbeiten finden, beispielsweise in einem Co-Working-Space. Mit Babedoo, der Software des Start-ups Storeness, können Verkäufer auf Amazon den Preis für ihre Produkte auf Amazon optimieren.

Accelerator EuropeanPioneers geht in die zweite Runde

13 Gründer-Teams aus Deutschland, Spanien, England, Dänemark und Israel nehmen an der zweiten Runde von EuropeanPioneers teil. Das Accelerator-Programm der Europäischen Union wird von etventure geleitet. Der Company-Builder hat die Teilnehmer unter insgesamt 660 Bewerbern aus den Bereichen Smart City Media & Content sowie Social Learning ausgewählt. Neben der Förderung bei der Konzeption und dem Management ihrer Projekte erhalten die Start-ups jeweils 175.000 EUR an EU-Fördergeldern, insgesamt also 2,275 Mio. EUR, die nicht zurückgezahlt und für die auch keine Unternehmensanteile abgegeben werden müssen. Aus Deutschland kommen vier Gründer-Teams: Beaconinside, Anbieter einer Management-Plattform für iBeacons, das Virtual Reality Start-up Viorama, Infarm, das eine sogenannte City Farming Software entwickelt, und Tracktatics mit einem Datenanalysetool für die Performance von Fußballspielern.

Appinio gewinnt Pitch-Wettbewerb in Hamburg

Beim Pitch-Wettbewerb „Best of Hamburg“ setzte sich appinio in einem Feld von zehn Finalisten durch. Das Start-up hat eine Mobile App mit einem Gamification-Ansatz für Marktforschungszwecke entwickelt. Bei dem Wettbewerb mussten alle Finalisten fünf Minuten pitchen, gefolgt von einer Frage-Antwort-Runde. Der Pitch-Wettbewerb in der Hansestadt ist Teil von „Best of X“, einer Initiative von Jan Küster, Michael Pritzer und Stefan Lemper, die auch in anderen Städten wie München oder im Rheinland Wettbewerbe organisiert.

Sieger bei BayStartUp-Businessplan-Wettbewerben gekürt

Die Sieger der beiden Businessplan-Wettbewerbe in Nord- und Südbayern stehen fest. In München wurde Terraloupe mit dem ersten Preis ausgezeichnet. Das Start-up hat eine Software zur Verarbeitung von Geo-Bilddaten in virtuellen 3-D-Welten entwickelt, die u.a. in Katastrophenfällen zum Einsatz kommen können. Platz zwei ging an Invenox mit neuartigen Kontaktierungszellen für Batterien. Dritter wurde adnymics, die Daten von Online-Shops für individualisierte Print-Werbung auswertet. Der Gewinner des parallel in Nordbayern abgehaltenen Wettbewerbs heißt Aquakin. Das Fürther Start-up bringt ein mobiles Mini-Wasserkraftwerk für Wanderer, Camper und Wissenschaftler auf den Markt. Sensoren für Windkraftanlagen stellt die Würzburger Indtac her, die mit ihrer Idee auf Rang zwei landete. Den dritten Platz belegte das Software-Start-up Neomicra. Nach dem Zusammenschluss von netzwerk nordbayern und evobis fanden die Businessplan-Wettbewerbe in Nord- und Südbayern 2015 erstmals unter dem neuen Dach der BayStartUp GmbH statt. Die BayStartUp wird vom bayerischen Wirtschaftsministerium, der LfA Förderbank Bayern sowie verschiedenen Unternehmen und Sponsoren gefördert.



Manuela Rasthofer (3. v.l.) und Josef Schindler (4. v.l.) von Terraloupe präsentieren die Siegerurkunde des Münchener Businessplan Wettbewerbs.



HIGHTECH VENTURE DAYS

05./06. Oktober 2015 | Dresden



40 + 20 UNTERNEHMEN

40+20 ausgewählte innovative Wachstumsunternehmen und Start-ups aus ganz Europa



6 HIGHTECHBEREICHE

...aus 6 Technologiefeldern:

- Mikro-, Nanotechnologie & IKT
- Materialwissenschaften
- Energie- & Umwelttechnik
- Maschinen- & Anlagenbau
- Life Sciences
- Automotive



10 MINUTEN

...präsentieren ihre Projekte in einem 10-minütigen Pitch und beantworten anschließend kurz die Fragen der...



60+ INVESTOREN

...über 60 internationalen und nationalen Investoren: Business Angels, VCs, Corporate VCs, Family Offices, Banken, „investierender Mittelstand“ und Industrie.

Intrapore gewinnt KUER Businessplan Wettbewerb

Intrapore heißt der Gewinner des KUER Businessplan Wettbewerbs 2015. Mit seinem Verfahren zur Grundwassersanierung mithilfe von Nanopartikeln überzeugte die Ausgründung aus der Universität Duisburg-Essen, die bis vor Kurzem unter dem Namen Nanosoil firmierte, die Juroren. Das Team um Dr. Julian Bosch konnte ein Preisgeld in Höhe von 20.000 EUR mit nach Hause nehmen. Auf Platz zwei landete mit Betterspace ein Anbieter einer Energiemanagementlösung für Hotel- und Bürogebäude. Den dritten Rang belegte Borosa Acoustic Levitation mit einer neuartigen Laboranalysetechnik. Der KUER Gründungswettbewerb richtet sich an Start-ups aus den Bereichen Klima, Umwelt, Energiesparung und Ressourcenschonung (KUER) und wird von der Startbahn Ruhr GmbH ausgerichtet und von der Europäischen Union sowie dem nordrhein-westfälischen Umweltministerium gefördert.



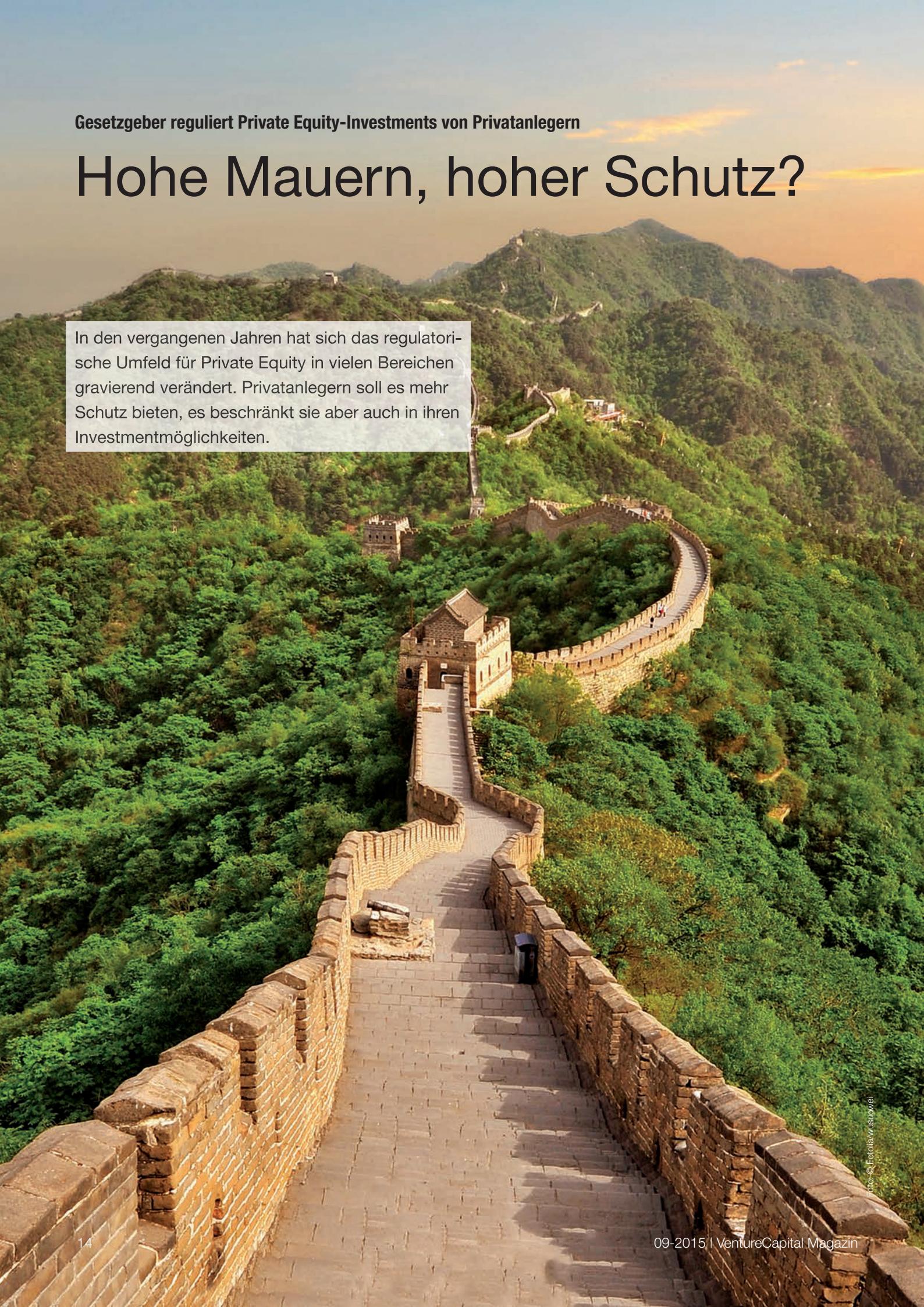
Intrapore-Geschäftsführer Julian Bosch nimmt die Siegerurkunde des KUER Businessplan Wettbewerbs entgegen.

Merck startet Accelerator-Programm

Das Pharma-Unternehmen Merck startet ein eigenes Accelerator-Programm. Start-ups aus den Bereichen Healthcare, Life Sciences, Performance Materials und IT können sich seit Mitte August hierfür bewerben. Die ersten drei Jungunternehmen sollen ab dem 15.09.2015 in das neu errichtete Innovationszentrum am Sitz des Unternehmens in Darmstadt einziehen. Neben strategischer und operativer Beratung erhalten die Start-ups auch eine finanzielle Unterstützung in Höhe von 25.000 EUR. Merck erhält dafür anstelle des üblichen Eigenkapitalanteils eine stille Beteiligung.

Gesetzgeber reguliert Private Equity-Investments von Privatanlegern

Hohe Mauern, hoher Schutz?

An aerial photograph of the Great Wall of China, showing its winding path through a dense forest of green trees on a mountain ridge. The wall is made of large stone blocks and features several watchtowers. The sky is clear and blue.

In den vergangenen Jahren hat sich das regulatorische Umfeld für Private Equity in vielen Bereichen gravierend verändert. Privatanlegern soll es mehr Schutz bieten, es beschränkt sie aber auch in ihren Investmentmöglichkeiten.

Private Equity ist für Privatanleger gerade im heutigen Kapitalmarktfeld eine willkommene Alternative. Sie können so ihr Portfolio im Spannungsfeld zwischen niedrigen Zinsen und schwankungsanfälligen Aktienmärkten auf eine breitere Basis stellen. Als Anlagevehikel bieten sich neben vorbörslichen Direktinvestments und Aktien insbesondere Fonds an, zu deren Ertragschancen aber auch beachtliche Risiken gehören. Sie resultieren aus der unsicheren wirtschaftlichen Entwicklung der finanzierten Unternehmen ebenso wie aus der begrenzten Handelbarkeit der Beteiligungen und den Kosten der Portfolio-Konstruktionen. Der Gesetzgeber hat in den vergangenen Jahren eine ganze Reihe von Regulierungen umgesetzt, um für einen besseren Schutz der Anleger zu sorgen. Sie haben neben der angestrebten Sicherheit allerdings auch Auswirkungen auf das Angebotsspektrum. Darüber hinaus befindet sich eine Reform der Investmentbesteuerung in Vorbereitung, die Private Equity für Privatanleger weniger attraktiv machen könnte.

Regulierung mit Licht- und Schattenseiten

Seit dem 22.6.2013 ist das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in Kraft, das die Vorgaben der EU-Richtlinie für das Alternative Investment Fonds Management (AIFM) umsetzt. Es ist ein Baustein zu jenem geschlossenen Regelwerk für Investmentfonds und ihre Manager, das die Staats- und Regierungschefs schon im Krisenjahr 2009 auf den G20-Gipfeln in Pittsburgh und London beschlossen hatten. Ihr Ziel: Kein Finanzmarkt, kein Finanzmarktakteur und kein Finanzmarktplatz darf mehr unbeaufsichtigt bleiben. Damit war auch die Regulierung von vorbörslichem Beteiligungskapital vorgezeichnet. „Aus Private Equity resultieren zwar keine systemischen Risiken, der Gesetzgeber aber wollte mit dem KAGB den Schutz privater Anleger auch in diesem Bereich verbessern“, sagt Dr. Matthias Geurts, Rechtsanwalt und Partner bei der Wirtschaftskanzlei Noerr in Frankfurt. In Deutschland hatte sich die Bundesregierung dabei unter anderem eine umfassende Regelung für geschlossene Fonds und das Ziehen engerer Grenzen für den Grauen Kapitalmarkt zum Ziel gesetzt. Die erweiterte Regulierung umfasst nun auch die Verwalter von Private Equity-Fonds. Wer am Markt aktiv werden will, braucht anders als früher nun eine Lizenz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Aus Sicht des Privatanlegers hat das Licht- und Schattenseiten. So strebt das Gesetz beispielsweise mit der Pflicht zur Einrichtung von Verwahrstellen einen wirksamen Schutz gegen den Missbrauch etwa durch Schneeballsysteme an. Andererseits ist die Regulierung mit harten Auflagen und damit steigenden Kosten verbunden, die zu einem reduzierten Angebot führen können.

„Letztlich will der Gesetzgeber die Retail-Anleger dazu bewegen, nur noch in liquide Anlageformen zu investieren. Das aber ist Private Equity gerade nicht“, sagt Geurts.

Beträchtliche Hürden für die Marktteilnehmer

Die von der BaFin zur Verwaltung von Private Equity-Fonds zugelassenen Unternehmen treten am Markt jetzt als Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) auf. „Sie müssen ähnliche Anforderungen erfüllen wie eine kleine Bank“, sagt Björn Katzorke, Geschäftsführer von Gundel & Katzorke. Dazu gehören neben einem Anfangskapital von mindestens 125.000 EUR zwei zuverlässige Geschäftsleiter mit fachlicher Eignung und Erfahrung in einer vergleichbaren Führungsfunktion sowie eine angemessene Personal- und Sachausstattung. Die KVG sollte zudem ein wirksames Risikomanagementsystem implementieren und Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten treffen. Auch die Bestimmung eines maximalen Leverage, der bei geschlossenen Publikums-AIFs für Privatanleger durch einen maximalen Anteil der Fremdfinanzierung in Höhe von 60% des Netto-Inventarwerts festgelegt ist, dient dem Anlegerschutz. Für die Prüfung eines Jahresabschlusses ist ebenso zu sorgen wie für eine unabhängige Bewertung des Fonds-Inventarwerts in jährlichen Abständen. Ebenfalls verpflichtend vorgeschrieben ist die Einrichtung einer Verwahrstelle, die ein Kreditinstitut sein kann. Sie wacht darüber, ob Transaktionen tatsächlich stattgefunden haben, und kontrolliert die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen. „Insgesamt stellen die Anforderungen an die BaFin-Zulassung für die meisten Kapitalmarktteilnehmer beträchtliche Hürden dar“, sagt Katzorke. Inwieweit sich das auf das Angebotspektrum auswirken wird, bleibt abzuwarten. Denkbar ist, dass kleinere Anbieter sich aus der Fondsverwaltung zurückziehen oder zusammenschließen. Sicher ist darüber hinaus schon jetzt, dass für das Private Placement von Anteilen in dem jetzt gültigen Rahmen des KAGB kein Platz mehr ist.

Barrieren für ausländische Anbieter

Höher sind die Hürden zudem für einen großen Teil der AIFs aus dem Ausland geworden. Deren Sitzstaat soll nicht nur über eine der BaFin vergleichbare Aufsichtsbehörde verfügen und mit dieser befriedigend zusammenarbeiten. Auf Privatanleger ausgerichtete Fonds mit Sitz im Ausland müssen auch das gesamte Vertriebszulassungsverfahren in Deutschland durchlaufen, die hier geschaffenen Auflagen für die KVGs erfüllen und Repräsentanzen – in der Regel Kreditinstitute, die auch ihre Compliance übernehmen – etablieren. „All das verursacht zusätzliche Kosten und bei einer Prüfzeit von bis zu sechs Monaten durch die BaFin auch zeitliche Verzögerungen, die kontraproduktiv sind“,

sagt Natascha Grosser, Partnerin bei der Anwaltskanzlei SKW Schwarz in Düsseldorf. In der Konsequenz schränkt das die Möglichkeiten für Anleger ein. „Die im KAGB verankerten Voraussetzungen für die Vertriebszulassung führen dazu, dass dem kleinen Privatanleger der Zugang zu den im Ausland ansässigen AIFs nahezu versperrt ist, soweit nicht dort ein gleicher oder höherer Regulierungsstandard gilt. Machbar ist das nur noch für institutionelle und semiprofessionelle Investoren“, sagt Rechtsanwalt Geurts. Er fühlt sich durch die mit der Regulierung aufgebauten Barrieren für ausländische Anbieter fast schon an die Zeiten des Merkantilismus erinnert. Nicht so massiv sind die Barrieren für Spezial-AIFs, die sich an semiprofessionelle Anleger wenden. Dazu gehören vermögende Privatpersonen oder Family Offices, die mindestens 200.000 EUR je Fonds investieren und die sich aufgrund ihrer Kenntnisse der Risiken solcher Produkte bewusst sind. Für die Spezial-AIFs gelten weniger umfassende Berichts- und Organisationspflichten. Innerhalb der EU wird ihnen zudem die im eigenen Land erteilte Erlaubnis auch auf andere Staaten übertragen. Sie bedürfen also weder einer zusätzlichen Vertriebszulassung noch eigens aufgelegter Prospekte. „Anders als früher, als man in jedem Land aufs Neue die Zulassung beantragen musste, ist der Aufwand mit dem sogenannten EU-Vertriebspass jetzt weniger umfangreich“, sagt Dr. Ferdinand Unzicker, Partner der Kanzlei Lutz Abel.



Natascha Grosser,
SKW Schwarz

Anlegerschutzes auch Gefahren. „Mit den eng gefassten Vorschriften, die durch eine staatlich regulierte Instanz geprüft werden, geht wieder einmal ein Großteil an Eigenverantwortung verloren. Anleger, die ein Produkt nicht verstehen, sollten lieber grundsätzlich die Finger davon lassen“, sagt Rechtsanwältin Grosser. Auf mehr und bessere Informationen zu Finanzprodukten des Grauen Kapitalmarkts ist das im Juli in Kraft getretene Kleinanlegerschutzgesetz gerichtet. Es fordert die Prospektplik für bisher weder durch das Vermögensanlagegesetz noch durch das KAGB regulierte Anlageformen. Dazu gehören nun auch partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen und Direktinvestments in Sachgüter wie etwa die mit einer jährlichen Verzinsung verbundene Beteiligung am Erwerb einzelner Container.

Neue Regeln für die Crowd

Da Private Equity-Fonds der KAGB-Regulierung unterliegen, sind sie vom Kleinanlegerschutzgesetz nicht betroffen. Relevant aber ist es für Anleger, die über Crowdinvesting in junge innovative Unternehmen investieren wollen. Für diesen Markt sieht das Kleinanlegerschutzgesetz Ausnahmen von der Prospektplik vor. Sofern die von den Firmen eingesammelten Crowdinvestments über eine Online-Plattform vermittelt werden und eine Höchstgrenze von 2,5 Mio. EUR nicht übersteigen, unterliegen die emittierenden Unternehmen nicht der Prospektplik. „Das ist eine deutliche Erleichterung gegenüber dem ursprünglich geplanten Limit von 1 Mio. EUR. Dem gegenüber stehen nun aber bisher nicht geregelte Begrenzungen der Anlegerbeträge sowie Prüf- und Dokumentationspflichten der Crowdinvesting-Plattformen“, erläutert Rechtsanwalt Unzicker. Zu den Schutzmaßnahmen gehören ein Vermögensanlagen-Informationsblatt, Warnhinweise zum möglichen Verlust des eingesetzten Kapitals sowie ein



Dr. Ferdinand Unzicker,
Lutz Abel

Anlegerschutz hat viele Facetten

Insgesamt sind im KAGB nun umfassende Informationspflichten gegenüber Anlegern und Aufsichtsbehörde festgezurrt. Das sorgt aus Sicht der Anleger für mehr Transparenz, wobei die BaFin-Zulassung quasi als Gütesiegel die Absatzchancen sogar erhöhen kann. Andererseits lauern unter dem Mäntelchen des



Foto: © Fotolia/Pixxelp

2015

Jahrespartner



VentureCapital Magazin

ACXIT CAPITAL PARTNERS

ADCURAM GROUP

BayBG
Bayerische
Beteiligungsgesellschaft mbH

bmit
beteiligungsmanagement
thüringen gmbh

capiton

ENJOY | VENTURE

GE Capital

High-Tech Gründerfonds

kerkhoff
CONSULTING

KING&WOOD
MALLESONS

KFW

Bank aus Verantwortung

MBG
BADEN-WÜRTTEMBERG

m1c
The Venture Platform

NRW.BANK
Wir fördern Ideen

VR Equitypartner

VR Mittelstandskapital
Unternehmensbeteiligungs AG

WARTH & KLEIN
Grant Thornton
An instinct for growth™

Weitnauer



14-tägiges Widerrufsrecht. Grundsätzlich kann jeder Crowd-Investor bis 1.000 EUR investieren. Ausnahmen sind bis zu einer Obergrenze von 10.000 EUR möglich, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden. In diesem Fall muss der Anleger im Rahmen einer Selbstauskunft erklären, dass er entweder über ein freies Vermögen von mindestens 100.000 EUR verfügt oder dass der Anlagebetrag das Zweifache seines monatlichen Nettoeinkommens nicht übersteigt. Trotz der nun klarer als vorher gefassten Rahmenbedingungen gibt es auch kritische Stimmen. Rechtsanwältin Grosser etwa hält die Selbstauskunft des Anlegers zu seinem Vermögen oder Nettoeinkommen aus Datenschutzgründen für bedenklich. Die Prospektpflicht ab 2,5 Mio. EUR sei zudem eine weitere Reglementierung, die dem ursprünglichen Gedanken des Crowdinvesting zuwiderläuft. Sie verweist auf innovative Start-ups, die beispielsweise zur Erstellung eines kostenintensiven Prototyps einen solchen oder höheren Kapitalbedarf haben. Für diese entstehen dann für die Erstellung und die jährliche Überprüfung des Verkaufsprospekts hohe Kosten, die eine Kapitalbeschaffung über die Crowd uninteressant machen. „Ich wage deshalb zu bezweifeln, dass die jetzt geschaffene Regelung zu einer Förderung des Crowdinvesting beiträgt“, sagt Grosser.

Business Angels müssen mit veränderten Steuervorgaben rechnen

Neue Belastungen für Anleger, die größere Summen in Start-ups investieren, drohen im Zuge der geplanten Reform der Investmentbesteuerung. Der Hintergrund: Ursprünglich einmal waren Dividenden und Veräußerungsgewinne aus Kapitalgesellschaftsbeteiligungen für Körperschaften nahezu steuerfrei. 2013 wurden dann Dividenden steuerpflichtig, sofern nicht eine Beteiligung von mindestens 10% gehalten wurde. Nun soll das für Veräußerungsgewinne ebenfalls gelten. „Das betrifft vor allem auch sogenannte Business Angels, soweit sie über eine Kapitalgesellschaft investieren“, sagt Geurts. Der Vorteil sei aber andererseits, dass Verluste voll abzugsfähig würden. „Für Privatanleger ändert sich nichts, denn seit

der Abgeltungssteuer sind Dividenden und Veräußerungsgewinne gleichermaßen steuerpflichtig“, so Geurts. Mit Blick auf die von der Reform betroffenen Business Angels steht nun zwar eine Ausnahmeregelung zur Debatte. „Die geplante Ermäßigung ist jedoch auf maximal 30% der Anschaffungskosten der Anteile begrenzt und zudem an bestimmte Voraussetzungen gebunden“, sagt Rechtsanwalt Katzorke. So muss es sich um echte Stimmrechtsanteile an einem im Sinne einer Förderung der Risikofinanzierung beihilfefähigen und nicht börsennotierten Unternehmen handeln. Der Investor soll zudem echte Stimmrechtsanteile aus der Gründung oder einer Kapitalerhöhung erworben haben. „Er darf sie also nicht von einem Dritten gekauft haben und muss mindestens drei Jahre im Besitz dieser Anteile sein“, sagt Katzorke. Noch ist offen, wie die Reform letztlich aussehen wird. Rechtsanwalt Unzicker schließt nicht aus, dass die jetzt diskutierte Fassung der Entwicklung von Wagniskapital in Deutschland einen Dämpfer versetzen könnte. „Das entspricht nicht dem Koalitionsvertrag der Bundesregierung, in dem doch eine Förderung der Rahmenbedingungen für Venture Capital vorgesehen ist“, sagt er. Aus seiner Sicht wäre es deshalb wünschenswert, das Gesetzgebungsverfahren noch einmal zu überdenken.



Björn Katzorke,
Gündel & Katzorke

Fazit

Mit der Umsetzung der AIFM-Rechtlinien hat der Gesetzgeber auch Private Equity-Fonds reguliert und damit seine Bemühungen nach mehr Anlegerschutz vorangetrieben. Die Verknüpfung mit der Zulassung durch die Finanzaufsicht ist jedoch mit strengen Auflagen verbunden, die zulasten des Angebots gehen können. Inwieweit das Kleinanlegerschutzgesetz das weitere Aufblühen von Crowdinvesting unterstützen oder hemmen wird, bleibt abzuwarten. Ebenso offen ist derzeit noch, ob und inwie weit die Aktivitäten von Business Angels unter der geplanten Reform der Investmentbesteuerung leiden werden.



Dr. Matthias Geurts,
Noerr

Norbert Hofmann
redaktion@vc-magazin.de

TBB. The Business Booster

BY KIC INNOENERGY

Showcasing over 100 breakthrough innovations
in sustainable energy



Creating the future of
sustainable energy today

Find your next investment opportunity – register here:
www.tbb.kic-innoenergy.com

Investment nicht nur für Reiche

Die Rückkehr der Publikumsfonds?

Ohne private Investoren hätte Christoph Columbus vielleicht niemals Amerika entdeckt. Sie haben seine Expeditionen erst ermöglicht, ohne sie sähe die Welt heute vermutlich anders aus. Ein paar hundert Jahre später sind Privatanleger zutiefst verunsichert. Doch da andere Anlageformen kaum mehr Rendite bringen, schauen auch sie sich wieder nach Alternativen um. Die Branche der Publikumsfonds erholt sich langsam. Vorsichtiger Optimismus.

Das Sicherheitsbedürfnis von Privatanlegern ist besonders groß. Das Vermögen ist kleiner und die Investitionszeiträume kürzer als bei semiprofessionellen oder professionellen Investoren. Kein Wunder also, dass Publikumsfonds lange schwächelten. Sie hat das unsichere Umfeld an den Finanzmärkten besonders getroffen – die globale Finanzkrise, die zum Teil widersprüchlichen Maßnahmen der Politik, die immer wieder neuen Regularien. „In den letzten zehn Jahren haben wir viele Aufs und Abs erlebt“, sagt Dr. Matthias Hallweger, Vorstand des HMW Emissionshauses. „In dieser Zeit hat der Anleger viel darüber gelernt, was eine Vermögensanlage alles beeinträchtigen kann.“ Der Kreis der Anbieter sei infolge der Regulierung geschrumpft. „Viele haben sich aus dem Markt zurückgezogen“, sagt Ingrid Weil, Managing Director beim Emissionshaus Fidura. Das sei aber aus Sicht der meisten Anbieter eine willkommene Selbstdreinigung, die letztlich das Image der Branche verbessern könne. „Schließlich wurden hauptsächlich die schwarzen Schafe vertrieben“, so Weil. Rainer Krütten, Geschäftsführer von Wealthcap, sieht das genauso: „Vor Lehman ist alles in den Himmel gewachsen, da waren die Absatzzahlen extrem hoch. Wir treten jetzt den Beweis an, dass wir mit der neuen Fonds-Generation überzeugen können.“



Ingrid Weil,
Fidura

Viel Licht, aber auch Schatten

Auch Fidura Capital spürt die neue Gesetzeslage. „Beispielsweise muss das Berichtswesen erweitert und eine Verwahrstelle eingerichtet werden. Die Verwahrstelle soll gewährleisten, dass sämtliche Transaktionen den gesetzlichen sowie einzelvertraglichen Regelungen entsprechen“, so Weil. „Das bindet personelle



Dr. Matthias Hallweger,
HMW

Ressourcen und kann höhere Kosten bedeuten. Doch ich denke, dass jedes erfolgreiche Emissionshaus damit gut umgehen kann.“ HMW-Vorstand Hallweger begrüßt zwar grundsätzlich die Regulierung, „einige Themen erreichen allerdings nicht das Ziel eines höheren Anlegerschutzes.“ Ein Beispiel seien die neuen Vorgaben zum Bewertungsgutachten. „Die Frage ist, wer so ein Gutachten erstellen soll. Hier wäre größere Flexibilität wichtig“, so Hallweger. „Einige

Analysten-Häuser haben sich eine Monopolstellung erarbeitet, die nicht sinnvoll ist. Außerdem führt dieses Bewertungssystem auch zu einer Verteuerung der Produkte.“

Stabilisierung in einigen Bereichen

Dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wieder mehr Produkte zulässt, sehen Branchenkenner als Zeichen für eine langsame Erholung. Während Schiffsfonds aufgrund der Pleiteserie bei den Reedereien eingebrochen sind, stabilisieren sich vor allem Flugzeug- und Immobilienfonds. „Immobilien sind für alle Beteiligten ein nachvollziehbares Produkt, schlusslich braucht jeder ein Dach über dem Kopf“, so Weil. Das bestätigt auch Krütten: „Wenngleich die Renditen auch in den Immobilienfonds zurückgegangen sind, gibt es hier die größten Mittelzuflüsse.“ Schwieriger sei es bei den erneuerbaren Energien. Wealthcap hat deshalb im Moment keine im Portfolio. „Das ist ja kein unregulierter Markt. Alleine wenn man sich die Diskussion über Stromtrassen anschaut, wird klar, wie viele Unwägbarkeiten es da gibt“, sagt Krütten. „Ich bin sehr gespannt, wie das politisch weitergeht, wie die Energiewende weltweit umgesetzt wird. Natürlich beobachten wir den Markt und würden auch teilnehmen, wenn sich eine Möglichkeit ergibt.“

Private Equity-Fonds versprechen Stabilität

Hallweger wünscht sich einen Imagewandel der Branche. „Es ist ja nicht alles böse, was sich auf dem Finanzmarkt bewegt. Es wäre mir lieber, wir würden nicht immer nur von Heuschrecken, unersättlichen Bankern und schwarzen Schafen sprechen. Es wäre schön, wenn wir eine Art positiven Geist entwickeln könnten, demnach würde ein Investment in unsere heimische Wirtschaft als wünschenswert wahrgenommen. Leider sind alle Parteien dabei zögerlich. In innovative Unternehmen investieren, das sollen immer nur die Reichen machen.“ David Schäfer, Head of Portfolio Management bei RWB, plädiert indes für mehr Aufklärungsarbeit. „Ein breit diversifiziertes Private Equity-Portfolio bietet entgegen der allgemeinen Vorurteile langfristig sogar deutlich mehr Anlagesicherheit als viele klassische Bank- und Versicherungsprodukte. Das zeigt auch die Stabilität der Private Equity-Fonds während der Finanzkrise. Das hat viele Anleger überzeugt.“ Auch Krütten von Wealthcap blickt optimistisch in



David Schäfer,
RWB

die Zukunft: „Wenn man sich nur die nackten Zahlen anschaut, haben die Publikumsfonds noch nicht vom Niedrigzinsumfeld profitiert. Institutionelle Anleger allerdings fragen geschlossene



Rainer Krütten,
Wealthcap

Fonds schon immer mehr nach. Es ist also nur eine Frage der Zeit, bis auch Privatanleger einsteigen. Gerade jetzt sind sie eine sinnvolle Anlagealternative.“ Das zeige auch ein Blick nach Japan. Dort habe die 20-jährige Niedrigzinspolitik zu einem Mentalitätswandel geführt. „Im Moment denken in Deutschland immer noch viele, dass die Zinsen wieder hochgehen. Das wird aber vermutlich auf absehbare Zeit nicht passieren.“

Fazit

Kleinanleger als Investoren – vielen ein Dorn im Auge. Weil von Fidura Capital sieht das anders. Sie rät ihnen allerdings, nur so

viel Vermögen in Publikumsfonds zu investieren, wie sie vor Ablauf der Laufzeit gut verzichten können. Denn ein Verkauf der geschlossenen Fondsanteile während der Laufzeit sei sehr schwierig. Wichtig sei auch, das Produkt wirklich zu verstehen. „Es ist absurd“, so Weil. „Wer sich ein Auto kaufen will, studiert drei Wochen lang Prospekte. Nur bei der Geldanlage informiert man sich so gut wie gar nicht.“ Laut Krütten liegt in der Streuung das Geheimnis des Erfolges. Zudem sollte das Produkt der Erfahrung und Risikoneigung des Anlegers entsprechen. „Natürlich hat ein Publikumsfonds nicht die gleiche Rendite wie ein klassischer Private Equity-Zielfonds, dafür ist aber auch die Streuung größer und das Risiko kleiner.“ Ingrid Weil glaubt an die Zukunft der Publikumsfonds. „Das Geschäftsmodell wird sich bewähren. Es macht Sinn, Vermögen geschlossen und langfristig zu investieren – denn Investment braucht im Regelfall Zeit.“

Christine Wimberger
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE

**SKW
Schwarz**
Rechtsanwälte

Rechtliche Beratung von Private Equity- und Venture Capital-Investments von der Idee bis zum Exit

SKW Schwarz begleitet Private Equity- und Venture Capital-Investments von der Vorbereitung und Strukturierung der Transaktion, der Due Diligence und der Ausarbeitung und Verhandlung der Vertragsdokumente (einschließlich Gesellschaftervereinbarungen, Management-/ Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen und Finanzierung) bis zum Closing und späteren Exit. Zusätzlich übernehmen wir auch die steuerrechtliche Konzeptionierung und Projektleitung von Investments und beraten umfassend in allen angrenzenden Rechtsgebieten, wie z.B. Arbeitsrecht, IT/Digital Business und Regulierung. Die rechtliche und steuerliche Fonds-Strukturierung rundet unser Beratungsspektrum ab.

Ihre Ansprechpartner

Natascha Grosser (Düsseldorf)
n.grosser@skwscharz.de

Dr. Stephan Morsch (München)
s.morsch@skwscharz.de

Dr. Kolja Petrovicki, LL.M. (Frankfurt am Main)
k.petrovicki@skwscharz.de

Heiko Wunderlich (München)
h.wunderlich@skwscharz.de



Nicht ganz neuer Weg in der Konfliktlösung

Mediation im Beteiligungs- geschäft: nichts für Weicheier

Mal ehrlich: Wissen Sie, was Mediation ist? Man hört ja immer öfter davon und irgendwie scheint es um die Befriedung zerstrittener Parteien zu gehen. Aber was es konkret damit auf sich hat, ist vielen nicht bekannt und daher für die gute alte Vorurteilstüche prädestiniert. So wird Mediation nicht selten mit Meditation verwechselt und gern in die Ecke der Weicheier, Warmduscher und sonstiger auf Schmusekurs ausgerichteter Romanritiker gestellt. Dabei hat Mediation mit Schmusekurs gar nichts zu tun oder stammt gar aus der Wiege der gern mal als Feindbild bemühten Walldorf-Schulen. Nein, Mediation ist eine äußerst wirkungsvolle Methode der Konfliktbeilegung durch ein moderiertes Vermittlungsverfahren.

Umso bedauerlicher, dass Mediation in der Venture Capital- und Private Equity-Industrie bislang weder hinreichend bekannt ist, noch davon größerer Gebrauch gemacht wird. Denn vor allem in diesem Geschäft werden tag-aus Verhandlungen geführt und dabei nicht selten recht diametrale Interessen vertreten. Konfliktpotenziale lauern also an allen erdenklichen Ecken und Enden. Gerungen wird dabei um Bewertungen, Meilensteine, Garantien, Haftungen und um vieles mehr. Am Anfang einer Geschäftsbeziehung tritt das noch nicht so offen zutage, denn man will ja miteinander ins Geschäft kommen. Daher werden unterschiedliche Positionen und Interessen in der Regel durch mehr oder weniger akzeptable Kompromisse miteinander vereint – oftmals nach dem Motto „Augen zu und durch“. Selbst mit der „Brechstange“ durchgesetzte Vertragsklauseln nimmt man im Lichte des ange strebten Abschlusses häufig in Kauf. Man will den Deal halt nicht gefährden. Da schluckt man schon mal die eine oder andere bittere Pille.

Gestörtes Sender-Empfänger-Verhältnis

Wie faul ein eingegangener Kompromiss tatsächlich war, stellt sich immer erst im Nachhinein heraus, also wenn zwei Parteien bereits eine Weile zusammenarbeiten und es hier erneut zu Verhandlungs- bzw. Konfliktsituationen kommt. Denn dann gibt es eine Vorgeschichte. Und wehe, da schlummern Themen, die man sich gemerkt hat und dem anderen immer schon mal sagen wollte: die Bewertung, die man seinerzeit schlucken musste, das viel zu geringe Gehalt, auf das man runtergedrückt wurde. Oder, oder, oder. Dann wird's emotional. Und vor allem irrational. Denn was in diesen Situationen passiert, kommt einem Abbruch der Funkfrequenz gleich. Sender und Empfänger erreichen einander nicht mehr. Der eine will vielleicht tatsächlich nur einen sachlichen Aspekt erörtern, während der andere aufgrund seiner emotionalen Aufladung längst schon die Säbel wetzt. Und gar nicht mehr bereit ist, mit seinem Gegenüber eine sachliche Lösung zu entwickeln.

Der Rechtstreit ist selten eine Lösung

Meist sind es Kleinigkeiten, an denen sich Konflikte entzünden und aus denen ganz schnell handfeste und schließlich völlig verfahrene Streitsituationen entstehen. Als Außenstehender fragt man sich regelmäßig, warum in aller Welt hier aus einer Mücke ein Elefant gemacht wird, wo doch allzu oft die Lösung unmittelbar auf der Hand liegt. Das Problem ist allerdings, dass die Konfliktparteien in so einem Moment längst zugemacht haben und

es ihnen gar nicht mehr um die Sache, sondern um Befindlichkeiten geht. Vermeintliche Sachargumente werden in Konflikt situationen insofern nur dafür bemüht, Positionen zu manifestieren, nicht aber um wirkliche Lösungen zu erarbeiten. Nach herkömmlicher Denkart bleibt für solche Zustände nur noch die gerichtliche Auseinandersetzung. Ein Gerichtsverfahren beschäftigt sich aber ausschließlich mit Symptomen, es ist jedoch nicht geeignet, die tiefer liegenden Gründe für den entstandenen Konflikt aufzudecken oder gar zu lösen. Im Gegenteil werden ein Gerichtsverfahren und ein am Ende gesprochenes Urteil, das eine der Parteien zum Sieger und die andere zum Verlierer macht, die emotionale Verhärtung zwischen den Parteien eher verschlimmern.

Lösungsfindung durch Perspektivwechsel

Wenn aber, wie dies gerade auch im Beteiligungsgeschäft der Fall ist, noch weiter zusammengetragen werden muss, kann nur ein Verfahren helfen, das den Konflikt „an den Wurzeln packt“ und den Parteien einen Weg aufzeigt, unter Wahrung ihres Gesichts und ihrer persönlichen Interessen eine Lösung zu finden, die beide Seiten zufriedenstellt und damit eine wirklich tragfähige Basis für das weitere Miteinander schafft. Der Mediator hilft den Medianen genau dies zu tun, indem er im Rahmen eines strukturierten, nach wissenschaftlichen Erkenntnissen ablaufenden Verfahrens den Fokus der Medianen verschiebt: vom Beharren auf ihren im Streit eingenommenen Positionen hin auf eine gemeinsame Suche nach Möglichkeiten produktiver und konsensfähiger Handlungskonzepte. Dafür muss zunächst die bisweilen hochescalierende Situation wieder auf „Normaltemperatur“ gebracht werden, weshalb der Anwesenheit des Mediators als einem neutralen Dritten und seiner freundlich sachlichen Moderation eine wesentliche Bedeutung zufällt. Und plötzlich wird aus der Konfrontation ein Dialog und die Medianen beginnen sich zu öffnen. Sie fangen an, ihre Standpunkte und ihre Interessen in einer Weise darzulegen, die es dem jeweils anderen ermöglicht, die tatsächlichen, bis dato meist unbekannten Anliegen und Bedürfnisse des Konfliktgegners zu erkennen. Damit wird ein Perspektivenwechsel ausgelöst, der die Grundlage für ein Aufeinanderzugehen und schließlich die gemeinsame Suche nach Lösungen bildet. Der Mediator hält sich allerdings, was die Bewertung von Lösungsansätzen anbelangt, vollständig zurück. Durch die Anwendung bestimmter Fragetechniken bringt er vielmehr die Medianen dazu, ihre Gedanken über mögliche Auswege aus dem Konflikt selbst zu sortieren, zu artikulieren und miteinander unaufgeregt

zu erörtern. Man spricht hier vom Prinzip der Eigenverantwortlichkeit der Medianten.

Mediation ist keine neue Erfindung

Gleichermaßen muss in einer Mediation alles gedacht und gesagt werden dürfen. Die besondere Chance des Mediationsverfahrens liegt daher in der Ergebnisoffenheit. Beide Parteien müssen sich darauf einlassen, gedanklich möglicherweise völlig neue Wege zu beschreiten und damit am Ende des Verfahrens vielleicht zu einer Lösung zu kommen, an die zuvor niemand gedacht oder diese auch nur für möglich erachtet hat. Funktionieren kann eine Mediation daher immer nur dann, wenn sich die Beteiligten des Konfliktes freiwillig auf dieses Verfahren einlassen und sämtliche in der Mediation besprochenen Themen auch unbedingt vertraulich behandeln. In der Regel wird dies zuvor in einer Mediationsvereinbarung einander zugesichert. Die Mediation ist kein Zaubermittel und keine Gefühlsduselei; sie ist vielmehr eine professionelle Methode im Umgang mit Konflikten, die sich schon bei der Bewältigung großer historischer Konflikte bewährt hat: So ist bekannt, dass der Westfälische Friede, der im Jahre 1648 zur Beendigung des Dreißigjährigen Krieges führte, durch einen erstmals als solchen erwähnten Mediator vermittelt wurde. Auch der Friedensschluss von Camp David konnte nur durch die Anwendung von Mediationstechniken zustande kommen. Von den bei der International Chamber of Commerce heutzutage durchgeföhrten Mediationsverfahren ist eine Erfolgsquote von immerhin über 70% bekannt.

Fazit

Ganz abgesehen davon, dass eine Mediation in der Regel wesentlich kostengünstiger, ressourcenschonender und viel schneller

als ein Gerichtsverfahren ist, sollten Konfliktsituationen im Beteiligungsgeschäft deshalb viel stärker als bisher unter Nutzung dieses effektiven Verfahrens beigelegt werden. Aber Achtung: Mediation ist kein Fertigericht, sondern hier muss selbst gekocht werden. Das erfordert Geduld, Kreativität, eine Prise Hitzeunempfindlichkeit sowie den souveränen Umgang mit scharfen Werkzeugen – nichts also für Weicheier.

Wolfgang Lubert

ist Geschäftsführer der Düsseldorfer Venture Capital-Gesellschaft EnjoyVenture sowie bei der DeutscheAnwaltAkademie (DAA) ausgebildeter Mediator. Im Rahmen der Begleitung von mehr als 50 Start-ups hat er in einer Vielzahl von Fällen als Coach, Moderator und Vermittler zur Lösung mitunter sehr komplexer Konflikte beigetragen.



Dr. Michael Tigges

ist Seniorpartner der Sozietät Tigges Rechtsanwälte in Düsseldorf und seit Ende der Neunzigerjahre beratend im Venture Capital- und Beteiligungsgeschäft tätig. Seine umfangreichen Erfahrungen als Verhandler hat er mit der Ausbildung zum Mediator (ebenfalls bei der DAA) um die Kenntnisse der mediativen Techniken ergänzt.



ANZEIGE

BAND Business Angels Summit 2015

Exklusives Meet-up der Angels Community

Informationen & persönliche Einladung unter: www.business-angels.de

Eine Veranstaltung von



Gastgeber des diesjährigen Summits

Dr. Cornelius Boersch

Going Global – Going East

Going Digital: New versus Old Economy

Geht doch: Das große Ziel Exit

Verleihung der „Goldenene Nase“
an den Business Angel des Jahres 2015

Wann

1. - 2. Oktober 2015

Wo

Schloss Johannisberg im Rheingau
Forum der EBS Universität, Schloss Oestrich-Winkel

Interview mit Peter Brandl, Managementtrainer

„Jeder Pilot hat sein Entscheidungsraster“

Piloten wissen, dass Fehler in der Kommunikation über Leben und Tod entscheiden können. Gerade deshalb drängen sich die Kommunikationswerkzeuge der Luftfahrt auch für das Handeln und Entscheiden in Unternehmen auf. Peter Brandl, selbst Pilot, aber auch Unternehmer, hat die spektakuläre Rettungslandung auf dem Hudson River untersucht und spricht darüber, wie Piloten durch Kommunikation kritische Situationen bewältigen, wie man Wahrnehmungsverzerrungen umgehen kann und mit welchen Mythen zum Thema Entscheidungen man aufräumen muss.

VC Magazin: Mit Ihrer Erfahrung als Pilot beraten Sie Manager zum Thema Entscheidungen. Um was geht es da?

Brandl: Wenn Manager mich zum Thema Entscheidung fragen, erlebe ich zwei Grundmuster. Die einen wollen wissen, wie kann ich Entscheidungen schneller treffen. Sie assoziieren mit der Entscheidungsqualität die Geschwindigkeit. Aber es geht nicht um Geschwindigkeit, sondern darum, dass Entscheidungen überhaupt und sinnvoll getroffen werden. In Unternehmen wird oft gar nicht entschieden. Ein Pilot hingegen weiß, eine falsche Entscheidung ist besser als keine. Eine falsche Entscheidung hat Auswirkungen, die bekommt der Pilot mit und kann gegensteuern. Die Quelle-Verantwortlichen haben z.B. über 20 Jahre mitbekommen, dass ihre Kundschaft langsam wegstirbt, aber keine Entscheidung getroffen, ihr Business-Modell wirklich umzustellen. Das Unternehmen ging insolvent. Otto hat das komplett anders gemacht.

VC Magazin: Und was ist das zweite Muster?

Brandl: Manager fragen, wie sie bessere Entscheidungen treffen. Wenn ich nachbohre, geht es ihnen aber darum, Entscheidungen treffen zu können, ohne mit den Konsequenzen leben zu müssen. Mit diesen Mythen muss ich aufräumen. Es geht nicht um Geschwindigkeit, und jede Entscheidung hat Konsequenzen, zu denen ich stehen muss. Für eine gute Entscheidung sollte man dabei mögliche Verzerrungen in der Wahrnehmung kennen.

VC Magazin: Dazu zählt der Halo-Effekt, was meinen Sie damit?

Brandl: Halo heißt Heiligschein und bedeutet hier etwas, das überstrahlt. Wer jemanden sympathisch findet, neigt dazu, alle weiteren Informationen damit zu überstrahlen. Wer eine Aktie mag, läuft Gefahr, viele nicht dazu passende Informationen eher zu tilgen oder anders zu interpretieren, und ignoriert vielleicht relevante Informationen. Ich führe bei Banken viele Seminare und Workshops durch, so z.B. einmal in der Zeit einer schwierigen Wirtschaftsphase ein Verhandlungstraining für Kreditentscheider. Mitarbeiter aus dem Kreditbereich sind ja darauf gepolt, Ausschau nach Problemen zu halten. Mit dieser Wahrnehmung haben die Teilnehmer alles abgeschmettert, sogar einen Antrag, bei dem alles stimmte: Große Immobilien-Finanzierung von vielen Millionen, Kaufpreis war nur die zehnfache Jahresmiete, abgesichert durch drei Gutachten, kein Investitionsstau. Begründung für die Ablehnung war: „Das hat so gut geklungen, da muss was faul sein.“ Dann gibt es auch die Ziel-



Peter Brandl

ist Unternehmer, Managementtrainer, Keynote-Speaker mit der zusätzlichen Erfahrung als Berufspilot und Fluglehrer. Sein Wissen aus der Fliegerei überträgt er in die Unternehmenswelt, damit es zu besserer Kommunikation und besseren Entscheidungen kommen kann. Er ist Autor u.a. der Bücher „Crash-Kommunikation“, „Verhandeln“ oder „Hudson River“.

fixierung. In der Fliegerei nennt man das Ankommeritis. Ich versuche, mein Ziel zu erzwingen. In der Fliegerei bringt mich das um. Im Business sind das Aussagen wie „Wir haben so viel investiert, wir müssen doch jetzt.“ Deshalb muss ich mir bewusst machen, was möchte ich sehen, was nicht, was will ich erzwingen, wo handle ich nach meinen Vorlieben, was sind meine Wahrnehmungsverzerrungen und wie machen sie mich ggf. manipulierbar.

VC Magazin: Eine Wahrnehmungsverzerrung ist auch der Schäferhund-Modus, was ist das?

Brandl: Beim Schäferhund-Modus geht es um die automatisierte Reaktion auf einen Reiz. Bestimmte Menschen kann man mit Geld oder Status sofort dazu bringen, ihr Denken auszuschalten. Wenn jemand die linke Spur auf der Autobahn nicht freimacht,

ticken viele Menschen aus. Wir Menschen haben aber, wie Viktor Frankl sagt, zwischen Reiz und Reaktion einen Raum der Entscheidungen. Den müssen wir uns bewusst machen.

VC Magazin: Manchmal hilft automatisiertes Handeln aber auch, z.B. bei eintrainierten Handlungsabläufen. In der Fliegerei gibt es die Closed Loops. Was ist das?

Brandl: Jeder Pilot hat sein Entscheidungsraster, nach dem er Entscheidungen fällt. Da steht am Anfang die Frage: Ist das Problem zeitkritisch oder nicht? Bei einem zeitkritischen Problem, wenn z.B. Triebwerke brennen, treffe ich keine Entscheidung, sondern greife zurück auf ein eintrainiertes Schema. Für nicht zeitkritische Entscheidungen habe ich das ORDER-Prinzip entwickelt, mit dem Ziel „to bring things back into order“. Der erste Schritt, das O von Order, steht für Option. Bei der Retuschlandung auf dem Hudson River hatte der Pilot mehrere Optionen: Zurück nach LaGuardia, über den Hudson zum Flughafen Teterboro, im Hudson selber landen oder auf irgendinem Parkplatz. Das R von Order steht für Risks and Benefits. Jetzt bewertet man die Risiken und Chancen. Also LaGuardia: Zurückfliegen hätte vielleicht geklappt, aber LaGuardia ist dicht besiedelt. Ein Crash dort hätte auch viele Menschen am Boden getötet. Die Option Teterboro, da war schnell klar: schaffen wir nicht. Blieben nur noch zwei Optionen übrig: Wir landen auf dem Hudson oder wir rammen den Flieger in einen Parkplatz. Das D von Order steht für Decision. Der Pilot entschied sich für den Hudson River. In vielen Unternehmen hakt es oft bei dem D, sie veranstalten Entscheidungs-Assessments, Workshops, Projektarbeitsgruppen, und da wird dann geredet, geredet, geredet, aber nie entschieden. Das E steht für Execution. In Unternehmen heißt es: „Wir haben uns entschieden, wir brauchen eine neue Unternehmenskultur.“ Aber dann passiert nichts wirklich. Nach der Ausführung kommt das R für Review. Bringt mich was ich tue in die richtige Richtung? In Unternehmen wurde oft ein Projekt

aufgesetzt nach dem Motto „Jetzt haben wir etwas gemacht“, aber dann kontrolliert niemand wirklich: Funktioniert das so?

VC Magazin: Wenn etwas aus dem Ruder läuft, dafür gehen Piloten durch viele Krisensimulatortrainings. Kann man sie aufs Management übertragen?

Brandl: Unternehmen sollten überhaupt Krisen simulieren. Große Unternehmen machen das zwar teils, aber schon mittelständische Unternehmen äußerst selten. In meinen Krisensimulatortrainings für Unternehmen geht es am ersten halben Tag um die Frage: Was könnte alles passieren? So macht man das in der Fliegerei auch. In Unternehmen reichen die Szenarien von Gesetzesänderungen, Personalthemen bis hin zu „Jemand versucht aktiv uns anzugreifen“. Für die Krisenszenarien analysieren wir zwei Fragen. Erstens: Was hat den dramatischsten Einfluss, selbst wenn es unwahrscheinlich ist? Beispiel Fukushima war extrem unwahrscheinlich, aber verheerend. Zweitens: Was sind Krisenszenarien mit einer höheren Wahrscheinlichkeit, z.B. kompletter Serverausfall für einen Zeitraum X? Von allem nehme ich die fünf dramatischsten und fünf wahrscheinlichsten Szenarien. Dafür bauen wir einen Handlungsplan mit Checkliste. In der Fliegerei nennt man das Chair Flying. Wir sitzen im Stuhl und können Vorgehensweisen überlegen, wenn das Szenario einträfe. Wer redet mit wem? Wo hole ich mir Ressourcen, wohin verlagere ich meine Produktion? Meist reichen dann drei Masterpläne aus. Deshalb sind Piloten selbst bei der „engine failure“ relativ ruhig, arbeiten konzentriert. Weil er das Problem nach einer eintrainierten Checkliste abarbeitet, kann der Pilot sein Gehirn nutzen für kreative und logische Lösungen.

VC Magazin: Herr Brandl, vielen Dank für das Interview. ■

Georg von Stein
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE

2nd Smart Factory Innovation Forum

Mehr Flexibilität | Größere Geschwindigkeit | Mehr Effizienz | Näher am Kunden

Donnerstag 24. September | TÜV SÜD, Westendstr. 199

Die Digitalisierung in den Unternehmen der mittelständischen, verarbeitenden Industrie
Innovation Fair: Die spannendsten Start-ups aus Europa, Israel und Maghreb



Registrierung unter: www.munichnetwork.com



Commercial Due Diligence: Entscheidungsunterstützung statt Reisebericht

Weniger Illustration, mehr fundierte Analysen

Commercial Due Diligences (CDD) werden von einer Vielzahl von Dienstleistern als Service angeboten, in differenzierten Formaten und zu sehr unterschiedlichen Preispunkten. Doch nicht überall, wo Commercial Due Diligence draufsteht, ist auch wirklich eine drin. Statt zu viel Illustration erfordert eine CDD in fünf Thesen detaillierte Bewertungen auf Basis sauberer Analysen, vor allem auch die Bewertung und Ableitungen von Implikationen: „In God we trust, all others bring data!“

Begegnet sind solche Reports vermutlich schon fast jedem – auf den ersten zehn Seiten wird das Geschäftsmodell „illustriert“, wobei die Darstellung oft vom Original auf der Website oder dem Prospekt des Targets kaum zu unterscheiden ist. Es folgen Charts mit historischem Umsatz- und Gewinnverlauf, mit etwas Glück eine Beschreibung der einen oder anderen Auffälligkeit, eine optische Aufarbeitung der Planzahlen sowie fünf Seiten mit grob sortierten Zitaten von allerlei Industrieexperten. Wirklich hilfreich ist eine solche Unterlage natürlich nicht, insbesondere nicht dann, wenn der CDD-Report nicht nur angefordert wurde, um „die Box zu ticken“, sondern als echte Unterstützung der Investitionsentscheidung benötigt wird. Dies ist umso ärgerlicher, als es ja keineswegs an guten Beispielen für gelungene DDs mangelt. Jeder Commercial-DD-Report sollte mindestens die folgenden fünf Anforderungen enthalten:

Analyse statt Illustration

Eine CDD benötigt eine umfangreiche und saubere Datenbasis, auf der relevante und belastbare Aussagen erstellt werden können. Interne ebenso wie externe Daten müssen eben nicht nur dargestellt, sondern plausibilisiert, analysiert und anschaulich aufbereitet werden, was oftmals zweidimensional erfolgt. Daten sollten einen starken Wert- oder Risikobezug haben und entsprechend auch interpretiert werden. Hat die Frage „Was sagt uns das nun?“ keine gute Antwort, war die Analyse vermutlich nicht allzu wertvoll.

Fokus statt Vollständigkeit

Zu Beginn der Analyse muss ein Verständnis der relativen Bedeutung aller Hebel auf P&L, Balance Sheet und Cashflow-Statement entwickelt werden. Sogenannte „Brücken“ und Sensitivitätsanalysen helfen dabei. Selbstverständlich muss initial auch ein vollständiges Bild des Targets und vor allem seiner Financials gezeichnet werden – nur ausruhen darf sich das Team darauf nicht, sondern muss nach dem Erreichen der Vollständigkeit seinen Fokus auf die zentralen Werthebel und Wertrisiken legen.

Zukunftsbezug statt Vergangenheitsbewältigung

Im Vordergrund der Analyse sollte der Businessplan des Targets stehen. Vergangenheitsdaten und deren Erklärung sind wichtig

für die Bewertung, aber in der Regel nicht mehr als ein Einstieg in die Analyse des Plans. Auch hier sind Wert- und Risikobezug der Analysen von zentraler Bedeutung – welche Hebel treiben den Wert tatsächlich, welche Risiken sind erkennbar? Entscheidend ist zudem nicht nur die Entwicklung der diversen Parameter an sich, sondern die Frage der Gründe, in aller Regel Maßnahmen, die diese Entwicklung treiben.

Bewertung statt Konjunktiv

Ganz im Sinne des Selbstverständnisses eines guten CDD-Reports als Tool zur Entscheidungsunterstützung muss er zu den entscheidenden Aspekten des Targets eine Einschätzung liefern: Wie realistisch ist die Umsetzung einer bestimmten Maßnahme? Wie sicher ist der durch sie hinterlegte operative Effekt? Kann dieser die finanziellen Planannahmen treiben? Reichen die geplanten Maßnahmen aus, um die prognostizierte Wirkung auf die Planwerte zu entfalten? Historische Daten liefern für diese und viele weitere Fragen einen Anhaltspunkt, aber nie einen Beleg. Risikofaktoren und erarbeitete Strategien zur Risiko-Mitigation müssen von ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und eben von der Wirksamkeit der definierten Gegenstrategien bewertet werden. Die vielfach aufzufindenden Konjunktive, was alles passieren könnte, mit denen Autoren eher sich selbst exkulpieren als die Empfänger warnen wollen, sind fast durchgängig nicht wirklich hilfreich, zumal sie oft ein Sammelsurium von unternehmensspezifischen und makroökonomischen Risiken enthalten.

Implikation für Value Creation

Die entscheidenden Fragen schließlich stellen sich kurz vor Ende der Erstellung eines Reports – was leider zeitlich mit der Phase kollidiert, in der viele der Reports „qualitätsgesichert“ werden, was im Wesentlichen das Überarbeiten der Titelzeilen durch die verantwortlichen Partner beinhaltet. Viel wichtiger als diese Übung aber ist es, die Ergebnisse der Analysen und deren Bewertungen bezüglich der Implikationen für die Wertschöpfung in der Haltephase eines Assets zu interpretieren: Was bedeuten diese Ergebnisse für die Gesamteinschätzung des Targets, seines Businessplans und den Wertansatz? Welche Maßnahmen müssen schon während des Onboardings ergriffen werden, um sicherzustellen, dass der Businessplan wirklich

performed wird und die Risiken im Griff bleiben? Wie sieht das vollständige Maßnahmenpaket nach Closing aus, welche Kapazität und welches Invest wird es voraussichtlich erfordern? Schlüssige Antworten im CDD-Report auf diese Fragen sind nicht nur entscheidend, um im Falle eines erfolgreichen Abschlusses der Transaktion sofort Fahrt aufnehmen zu können, sondern bestärken vor allem auch nochmals die finale Entscheidung über die Abgabe eines Bids.

Arndt Rautenberg

ist Gründer und Managing Partner von Rautenberg & Company, einer auf Finanzinvestoren spezialisierten Beratungsgesellschaft. Er verfügt über langjährige Erfahrung in der Beratung von Beteiligungsgesellschaften sowie ihren Portfolios ebenso wie von mittelständischen Unternehmen und Konzernen. Anfang 2000 gründete er eine Beteiligungs- und Beratungsfirma im Technologiebereich, die er später an die Sapient Corp. verkaufte. Nach mehreren Jahren als MD Europe von Sapient wurde er zum Strategiechef der Deutschen Telekom berufen und verantwortete dort neben der Strategieentwicklung auch



Fazit

In Summe also ist eine Commercial DD sicherlich kein Hexenwerk, aber eben auch erheblich mehr als der Bericht einer studentischen Reisegruppe über ihren Unternehmensbesuch. Ein guter CDD-Report wird nicht nur ein zentraler Input für die Erstellung des Value Creation Plans sein, sondern vom neuen Gesellschafter ebenso wie vom Management während der Halteperiode häufiger konsultiert werden.

das Portfolio-Management der Gruppe. Seit dem Ende seiner Tätigkeit für die Telekom im Jahr 2008 konzentriert sich Rautenberg auf die Begleitung von Finanzinvestoren in allen Phasen einer Transaktion.

Boris Herzog

ist Gesellschafter und Director von Rautenberg & Company. Er verfügt über mehrjährige Beratungserfahrung in diversen Industrien sowie von Beteiligungsgesellschaften. Seine berufliche Laufbahn begann er bei Arthur D. Little. Dort leitete er nationale und internationale Projekte in Strategie und Performance Improvement und begleitete Transaktionen.



ANZEIGE

DAVID & GOLIATH

CONFERENCE BERLIN 2015

BERLIN, 11 NOVEMBER 2015

A triad of innovative entrepreneurs, top executive managers of established companies and investors by profession and devotion will share their views on innovation, new technologies and disruptive business models, and challenge the status quo of their industries.

David & Goliath is an exclusive – by invitation only – networking conference. Please apply for an invitation online on our website:

www.davidandgoliath.vc



- THE FUTURE OF MEDIA & JOURNALISM**
News and entertainment through the meta-medium Internet: How can traditional media companies survive?
- THE FUTURE OF FINANCE & BANKING**
The radical shake-up of the customer relationship: How can financial service providers keep pace with innovative FinTechs?
- THE FUTURE OF TRANSPORTATION & MOBILITY**
Traffic Growth and global mobility: What does digital disruption mean for the transportation of goods and people?
- THE FUTURE OF HEALTH & LIFE SCIENCE**
Digital attack on the nervous system: How can health and life science benefit from digital innovations?

PREMIUM
PARTNER



SUPPORTER



MEDIA PARTNER



Mehr Venture Capital für die Lebenswissenschaften

Dr. Peter Güllmann

Leitet seit 2006 den Bereich Beteiligungen der NRW.Bank. Sein Team investiert mit mehreren Vehikeln in sämtliche Unternehmensphasen – von Gründungs- über Wachstums- bis hin zu Nachfolgefinanzierungen von Mittelständlern.



Die Bedeutung der Life Sciences-Branche ist in den letzten Jahren weltweit gestiegen – ein Trend, der sich in den nächsten Jahren fortsetzen wird. Einer aktuellen Studie von Deloitte zufolge wird die Life Sciences-Branche bis 2018 weltweit um 5,2% wachsen. Woran liegt das? Mit den Veränderungen der Lebensumstände und der daraus resultierenden höheren Lebenserwartung hat innerhalb der letzten Jahrhunderte ein Bevölkerungswachstum eingesetzt, das sich laut den Vereinten Nationen voraussichtlich bis zum Jahr 2100 fortsetzen wird.

Heute leben laut Berlin-Institut für Bevölkerung und Entwicklung etwa sieben Milliarden Menschen auf der Erde. Bei einem anhaltenden Wachstum von derzeit 1,2% pro Jahr käme alle zwölf Jahre eine weitere Milliarde hinzu. Diese Situation stellt uns vor große Herausforderungen. Die Welt muss lernen, mit mehr Menschen und weniger Ressourcen auszukommen. Neue Volkskrankheiten entstehen, wir müssen uns stärker mit der Pflege und Betreuung von älteren und kranken Menschen befassen, und die weltweite Versorgung aller mit ausreichender und hochwertiger Nahrung muss gesichert werden. Gleichzeitig besteht gerade in unserer westlichen Kultur vielfach der Wunsch nach einer möglichst gesunden Lebensweise. Nicht umsonst hat das Zukunftsinstitut „Gesundheit“ bereits als Megatrend definiert. Hier entstehen ganz neue Industriezweige – eine große Chance für die Lebenswissenschaften.

Doch obwohl Experten sich darüber einig sind, dass Life Sciences zu den am stärksten wachsenden Technologiefeldern gehören, gesellschaftspolitisch und wirtschaftlich hochrelevant sind, leidet die Branche an einem Mangel an Kapital – insbesondere an Wagniskapital. Gerade junge Life Sciences-Unternehmen

können die hohen Ausgaben für Forschung und Entwicklung marktfähiger Produkte nur schwer selbst aufbringen. Gleichzeitig ist der Zugang zu Fremdkapital gleich an mehreren Stellen schwierig: Neben dem hohen Geschäftsrisiko und fehlenden Umsätzen haben junge Start-ups oft keine banküblichen Sicherheiten und kein marktreifes Produkt. Ein klassischer Fall für Wagniskapital also.

Im Gegensatz zu den USA besteht in Deutschland allerdings noch eine starke Zurückhaltung seitens potenzieller Kapitalgeber. Während wir in den USA derzeit einen Börsengang nach dem anderen erleben, fand in Deutschland das letzte IPO eines Life Sciences-Unternehmens 2006 statt. Die privaten Finanzierungsrounden lassen ebenfalls weiter nach. Grund für die derzeit noch vorherrschende Skepsis ist, dass viele Anleger seit der Internetblase 2000/2001 neuen Technologien eher abwartend gegenüberstehen. Das gilt umso mehr in einem von hohen Risiken geprägten Finanzierungsumfeld, wie der Life Sciences-Branche, in dem sich in Deutschland nur wenige, spezialisierte Investoren bewegen.

Es gilt deshalb, die bestehende Finanzierungslücke zu schließen. Und genau da sind wir als Förderbank gefragt. Unser Ziel ist es, mit unserer Beteiligung den Markt zu beleben und weitere Investitionen anzustoßen. Und dieses Feld wollen wir zukünftig noch ausbauen. Life Sciences sind ein wichtiger Zukunftsmarkt. Hier werden Lösungsansätze für globale Herausforderungen wie die Bekämpfung von Epidemien, die Sicherung der weltweiten Ernährung oder den Schutz der Artenvielfalt entwickelt. Wir wollen hier nicht nur mit eigener Finanzierung unterstützen, sondern auch insgesamt mehr Interesse für dieses große Zukunftsfeld wecken.

Sonderausgabe

Start-up 2016 (11. Jg)

Der Wegweiser für Gründer

Gedruckt + als E-Paper

Tablet-Version:

Erweitert um multimediale Inhalte und Funktionen



Weitere Informationen unter www_vc-magazin_de/service/mediadaten

Termine

Erscheinungstermin: 17. Okt. 2015
Anzeigenschluss: 5. Okt. 2015
Druckunterlagenschluss: 8. Okt. 2015

Ansprechpartner Anzeigen

Claudia Kerszt	Carolin Schönstetter
Tel. 089-2000 339-52	Tel. 089-2000 339-30
kerszt@goingpublic.de	schoenstetter@goingpublic.de

Interview mit Jens-Uwe Sauer, Seedmatch

„Die Crowd „tickt“ anders als ein Investmentmanager“

Crowdinvesting ist knapp vier Jahre nach seinem Start in Deutschland auf dem besten Weg, sich als zusätzlicher Weg der Finanzierung von Start-ups zu etablieren. Nach einer gewissen Stagnation beim Volumen des investierten Kapitals im vergangenen Jahr konnte die Branche in den ersten sechs Monaten 2015 rund 15% mehr Mittel für Jungunternehmen einwerben als im Vergleichszeitraum 2014. Gleichzeitig zu diesen positiven Mel-dungen musste Seedmatch die elfte Pleite eines über die Plattform finanzierten Start-ups vermelden.

VC Magazin: Fraisr ist nun die elfte Seedmatch-Pleite: Wie viele Unternehmen wurden insgesamt gefunded?

Sauer: Wir hatten 81 Finanzierungsrounden von insgesamt 67 Start-ups. Die Totalausfälle hatten ganz unterschiedliche Gründe. Beispielsweise verstritten sich bei einem Unternehmen, das mit 500.000 EUR von der Crowd gefunded war, das Management-team und die investierten Business Angels derart, dass sie nicht mehr ohne Anwälte kommunizieren konnten. Daran ist das Start-up letztlich gescheitert. Die Pleite von VibeWrite hat uns auch als Plattform getroffen, da der Gründer unglücklich bis gar nicht mit der Crowd kommunizierte. Wie wichtig die richtige Kommunikation ist, konnte man bei der Insolvenz von Tollabox beobachten: Auch hier hat die Crowd das komplette Kapital ver-loren, aber aufgrund der guten und permanenten Ansprache durch den Mitgründer Oliver Beste erhielt das Management-team viel Zuspruch und aufmunternde Worte.

VC Magazin: Wodurch erklären Sie sich die nach wie vor geringe Ausfallquote bei Crowdinvestitionen verglichen zu Venture Capital-Gesellschaften?

Sauer: Ich glaube, dass die Crowd anders „tickt“ als ein Invest-mentmanager. Dieser wird eine schlechte Beteiligung gerne los, um sich auf die guten Investments zu konzentrieren und seinen Equitykicker ein Stück weit zu optimieren. Im Gegensatz dazu investiert die Crowd sehr viel emotionaler. Nur ein Drittel der Schwarmfinanzierer agiert aus monetären Gründen, ein Drittel ist vom Produkt oder den Möglichkeiten fasziniert. Das letzte Drittel sieht als Hauptgrund das individuelle und unabhängige Investieren.

VC Magazin: Nach großen Zuwächsen in den ersten drei Jahren stagnierte das Volumen des Schwarmfinanzierungsmärkte 2014. Nur eine „Delle“ in der Entwicklung oder ist die maximale Größe erreicht?

Sauer: Wenn die Crowd groß und divers genug aufgestellt ist, ist genug Platz für mehrere verschiedene Projekte. Ich denke also nicht, dass wir bereits das Limit des Marktes erreicht haben. Vielleicht haben wir die First Mover- und Early Adopter-Phase bereits durchschritten und müssen nun an die Late Majority ran. Auch wenn wir keine Rahmenbedingungen und kein Markt-volumen wie England haben, glaube ich, dass noch vieles mög-lich ist. Es ist möglich, dass wir im Bereich der Start-ups ein



Jens-Uwe Sauer,

Gründer und Geschäftsführer der Seedmatch GmbH, vereint mit der Crowdinvesting-Plattform für Start-ups seine Leidenschaft für Entrepreneurship und Innovationen. Zusammen mit seinem Team leistete er Pionierarbeit mit der Etablierung dieses neuen Finanzie- rungsmodells in Deutschland. Seit dem Launch im August 2011 wurden über Seedmatch 81 erfolgreiche Finanzierungsrounden und über 24 Mio. EUR für Start-ups bereitgestellt.

langsameres Wachstum erzielen, als es z.B. im Immobilienbe-reich üblich ist. Das liegt allerdings an der risikanteren Natur die-ser Assetklasse.

VC Magazin: Das anhaltende Niedrigzinsumfeld schlägt inzwischen auch auf Privatanleger durch. In welcher Form ist Crowd-investing eine sinnvolle Beimischung im Portfolio?

Sauer: Bei einem mit null verzinsten Konto verliert man derzeit Geld. Der Verbraucher wird somit schon fast gezwungen, über Crowdinvesting nachzudenken. Gleichzeitig haben wir einen großen Paradigmenwechsel: Seit der Finanzkrise und dem Untergang von Lehman Brothers kümmern sich Anleger viel selbstständiger um Investitionsmöglichkeiten. Banken konnten seither in Bezug auf Vertrauen nicht sonderlich zulegen.

Industrie 4.0

Beteiligungen für die Zukunft



VC Magazin: Die am häufigsten angebotene Anlageform ist das partiarische Nachrangdarlehen. Wo sehen Sie die Grenzen dieses Produkts?

Sauer: Meines Erachtens hat das partiarische Nachrangdarlehen seine Grenzen langsam erreicht, da es nicht entsprechend reguliert ist. So hatten wir beispielsweise stets geplant, mit unserer Plattform auch ins Ausland zu gehen. Unsere Anwälte rieten uns davon allerdings ab, da es sich beim partiarischen Nachrangdarlehen um ein rein deutsches rechtliches Konstrukt handelt. Andere Plattformen gehen damit ins Ausland, was mir etwas Sorge bereitet, da sich negative Effekte auch auf die anderen Crowdinvesting-Plattformen auswirken könnten. Das partiarische Nachrangdarlehen ist meines Erachtens bis 2,5 Mio. EUR ohne Prospekt in einer guten Größenordnung. Bei unserer neuen Plattform Mezzany denken wir durchaus über Beträge von 5 Mio. EUR oder mehr nach. Hier bieten wir handelbare Wertpapiere an, und die Unternehmen müssen aufgrund des Wertpapierprospekts eine Due Diligence durchlaufen.

VC Magazin: Seit dem 10. Juli 2015 ist das Kleinanlegerschutzgesetz in Kraft. Welche Neuerungen gibt es seither in der Schwarmfinanzierungsbranche und kann ein solches Gesetz auch zu mehr Vertrauen bei den Anlegern führen?

Sauer: Crowdinvesting wurde durch das Kleinanlegerschutzgesetz aus dem nicht regulierten Bereich geholt. Das ist gut, da diese Finanzierungsform somit auch von konservativeren Kreisen in Betracht gezogen wird. Zwischendurch gab es Fälle, in denen Anwälte den Start-ups von Crowdinvesting abrieten, da der Bereich nicht reguliert war. Nicht zuletzt durch das Gesetz können wir in neue Bereiche vorstoßen. Einige der vom Kleinanlegerschutzgesetz geforderten Punkte hatten wir schon vorher erfüllt. So war das Widerrufsrecht von Beginn an gegeben. Es war uns immer wichtig, dass den Crowdinvestoren bewusst ist, welche Risiken sie eingehen. Um die Asymmetrie zwischen dem Investor und dem Emittenten zu verkürzen, gibt es auf Seedmatch standardmäßige Quartalsberichte. Diese zeigen den Investoren u.a., wie schwer es sein kann, ein Unternehmen aufzubauen, sowie dass sich manche Ideen nicht so einfach umsetzen lassen. Auch mit einer guten USP kann die Gründung schwer sein. Die Quartalsberichte sollen den Investoren aber helfen, Risiken besser einzuschätzen. Was mich am Kleinanlegerschutzgesetz stört, ist, dass wir keine Aussage zum inhaltlichen Prüfumfang haben. Dies würde per se einen höheren Standard schaffen.

VC Magazin: Herr Sauer, vielen Dank für das Interview.

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

INFORMATIONEN UND ANMELDUNG UNTER

07131 7669-112 oder www.venture-forum-neckar.de

SPONSOREN:



MEDIENPARTNER:



IN KOOPERATION MIT:



Teil 135: MIG Fonds

Venture Capital für Privatanleger – Medaille mit zwei Seiten

Wer schnell Erfolge vorweisen kann, weckt auch schnell Begehrlichkeiten – und läuft Gefahr, diese noch schneller zu enttäuschen. Dies mussten auch die Macher der MIG Fonds, Michael Motschmann und Dr. Matthias Hallweger, feststellen. Nachdem sich die MIG Fonds 2005 erstmals an der etkon AG beteiligt hatten, erfolgte im Herbst 2007 der Verkauf des Unternehmens. Für die Fonds 1, 2 und 3 bedeutete dieser Exit eine Verzehnfachung des eingesetzten Kapitals. Als in den Folgejahren vergleichbare Verkäufe ausblieben, regte sich bei den privaten Anlegern ein gewisser Unmut. „Nach dem schnellen und lukrativen Exit bei etkon hatten möglicherweise einige Anleger die Erwartung, dass dies jedes Jahr der Fall sein würde, und waren enttäuscht, als das dann nicht eintrat. Hier haben wir fast schon eine Art erzieherischen Auftrag, Privatanlegern das Geschäftsmodell Venture Capital zu vermitteln“, entgegnet Dr. Matthias Hallweger, Vorstand der für den Vertrieb der MIG Fonds verantwortlichen HMW Innovations AG, der Kritik.



Dr. Matthias Hallweger, Vorstand der HMW Innovations AG, und Michael Motschmann, Vorstand der MIG Verwaltungs AG, im Gespräch mit Benjamin Heimlich, Redaktionsleiter des VentureCapital Magazins (v.r.n.l.).

Dass diese Kritik heute weitestgehend verstummt ist, liegt sicherlich auch daran, dass die Fonds in der Zwischenzeit noch vier weitere positive Exits verzeichnen konnten. So wurde im Frühjahr 2012 die Beteiligung an der Ident Technology AG verkauft, was den MIG Fonds 1, 2, 3, 4, 5 und 9 Renditen auf ihre Investitionen bescherte. Für den Fonds 5 der MIG-Familie ging das Jahr 2012 gut weiter: Er realisierte gemeinsam mit dem MIG 11 im Sommer den Verkauf des Portfoliounternehmens Corimmun an Janssen-Cilag. Und auch beim nächsten großen Exit, dem Verkauf von Supremol an den amerikanischen Pharmakonzern Baxter im März 2015, war der MIG 5 wieder beteiligt. Außerdem partizipierten die Fonds 2, 4, 8, 11, 12

und 13 an dem insgesamt 200 Mio. EUR schweren Deal. „Allein bei diesem Exit haben wir 50 Mio. EUR an die Anleger ausgeschüttet“, sagt Michael Motschmann, Vorstand der MIG Verwaltungs AG, nicht ohne Stolz und kann gleichzeitig auf die nächste Erfolgsmeldung hinweisen: Die MIG-Fonds 2, 4, 6, 7, 8, 9 und 11 haben im Juli dieses Jahres ihre Anteile an sunhill technologies veräußert. Der neue Eigentümer sowie die Konditionen der Transaktion sind aktuell noch unter Verschluss, werden aber wohl im Herbst 2015 bekannt gegeben. „Insgesamt werden wir dann 120 Mio. EUR an unsere Anleger zurücküberwiesen haben“, erklärt Motschmann.

Crossover-Investments als (nicht unumstrittener) Erfolgsfaktor

Dass an den einzelnen Exits jeweils mehrere Fonds partizipiert haben, liegt an der Praxis der Crossover-Investments. Dabei beteiligen sich verschiedene Vehikel an unterschiedlichen Finanzierungsrunden der Portfoliounternehmen. Ein Vorgehen, für das die Macher der MIG Fonds auch immer wieder kritisiert werden. Insbesondere das Argument, schwächernde Unternehmen würden so künstlich am Leben gehalten, wird wiederholt angeführt. „Wir sehen das absolut nicht so. Vielmehr kennen wir die Start-ups deutlich besser als viele Außenstehende und können

Kurzprofil: MIG Fonds

Typ:	Venture Capital-Geber mit Fokus auf Wachstumsunternehmen aus dem deutschsprachigen Raum
Standort:	München
Gründung:	2004
Zahl der Investment Professionals:	6
Verwaltetes Volumen:	950 Mio. EUR
Portfoliounternehmen:	26
Internet:	www.mig-fonds.de

so sich anbahnende Wertsteigerungen besser voraussehen“, so Motschmann. Und führt darüber hinaus an, dass aufgrund des KAGB vor jedem Investment ein Wertgutachten durch einen Wirtschaftsprüfer erstellt werden müsse, das die Investitionsentscheidung belege. Ein weiterer Punkt, der für Crossover-Investments spreche, sei, dass man so mit den ratierlichen Fonds auch kommende Finanzierungsrunden mitgehen und länger an der Wertentwicklung teilhaben könne. „Wir versuchen außerdem komplementäre Stärken zu den eigenen über unsere Co-Investoren zu heben“, legt Motschmann dar.

Venture Capital-typische Ups und Downs

Seit dem Start der MIG Fonds im Jahr 2004 sammelten die HMW Innovations AG und ihre Vorgängerin, die Alfred Wieder AG, die im Sommer 2014 zur HMW Innovations AG umfirmierte, rund 950 Mio. EUR gezeichnete Fondsanteile für die verschiedenen Vehikel ein. Von den bislang investierten 410 Mio. EUR sind aktuell noch ca. 370 Mio. EUR in 26 Portfoliounternehmen aktiv. „Die Differenz von 40 Mio. EUR ergibt sich durch Wertberichtigungen und Verkäufe“, erklärt Motschmann. Zu den fünf oben genannten Exits kommt noch der Verkauf von Sovicell, von der man sich für den symbolischen Preis von 1 EUR gegen einen Besserungsschein trennte. Außerdem mussten die MIG Fonds drei Beteiligungen komplett abschreiben. Als einen Tiefpunkt bezeichnet Motschmann die Wertberichtigung der ehemaligen Antisense Pharma, heute Isarna Therapeutics. Die Regensburger mussten 2012 ihre klinische Phase-III-Studie einstellen, was zu einem beträchtlichen Wertverlust führte. „Das Unternehmen ist heute komplett neu aufgestellt und arbeitet daran, diesen Wertverlust wieder aufzuholen. Wenn dies gelingt, ist es auch möglich, dass für die investierten Fonds eine Rendite erwirtschaftet wird“, gibt sich Motschmann zuversichtlich.

Neue Wege in der Fondsgestaltung

Doch mit Warten scheint man sich bei den MIG Fonds nicht aufhalten zu wollen. So wird aktuell der MIG 15 platziert, der wie schon seine Vorgänger in die Bereiche Life Sciences, Cleantech und IKT investieren soll. Parallel konzipiert man beim HMW Emissionshaus den MIG 14, der ein Volumen von 60 Mio. EUR anstreben soll – plus einer Zeichnungsreserve von 20 Mio. EUR. Das neue Vehikel bricht auch in gewisser Weise mit seinen Vorgängern. Bislang waren die Fonds mit den ungeraden Ziffern Einmalzahlerfonds, während die mit geraden Ziffern nummerierten

ratierliche Fonds mit monatlicher Einzahlung waren. Der MIG 14 wird sich mehr an den angloamerikanischen Modellen orientieren und über eine Einstiegszahlung durch den Anleger sowie vorab definierte Capital Calls – fünf oder sechs Tranchen über sechs bis sieben Jahre – die Einlageleistung abrufen.

Bewusste Aufgabenteilung

Auch die neuesten Fonds werden wieder durch die HMW Innovations AG vertrieben. Die Dreiteilung in das HMW Emissionshaus, das die Fonds im Auftrag der MIG AG konzipiert, die HMW Innovations AG, die den Vertrieb der Fondsanteile übernimmt, und die MIG AG als Kapitalverwaltungsgesellschaft mit KVG-Lizenz, die das Portfolio der MIG Fonds managt, ist dabei durchaus gewollt. „Der Gedanke war von Anfang an, dass die Punkte des Portfolio- und Investitionsmanagements dauerhaft sind und nicht durch Fundraising unterbrochen werden. Dadurch sind wir überzeugt davon, dass unser Portfoliomanagement sich den wesentlichen Aufgaben widmen kann – was sicherlich ein Vorteil gegenüber anderen Finanzinvestoren ist, die sich parallel um Fundraising-Aufgaben kümmern müssen“, erklärt HMW Vorstand Hallweger. Innerhalb der Portfolios bildet der Bereich Life Sciences-Anwendungen und Diagnostik mit einem Anteil von 70% den klaren Schwerpunkt. Auf die Segmente Cleantech sowie Informations- und Kommunikationstechnologie entfallen 20% bzw. 10% der Beteiligungen.

Ausblick

Für die kommenden Monate ist man bei den MIG Fonds durchaus zuversichtlich gestimmt. Die Bewertungen für deutsche Wachstumsunternehmen schätzt man im internationalen Vergleich als nach wie vor attraktiv ein. Außerdem rechnen Motschmann und sein Team mit einer Reihe lukrativer Exits in den kommenden Jahren. „Wesentliche Teile unserer Investments wurden erst in den letzten fünf bis sechs Jahren getätig, und die Entwicklungszyklen – insbesondere im Life Sciences-Bereich – bedürfen oftmals acht, neun oder zehn Jahre“, begründet der MIG-Vorstand seine Zuversicht und fügt an: „Wir arbeiten auch daran, möglicherweise in den nächsten zwölf bis 24 Monaten das erste IPO eines Unternehmens aus den MIG Fonds zu realisieren. Dafür muss aber auch das Umfeld am Kapitalmarkt gegeben sein.“

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Portfoliounternehmen

Unternehmen	Geschäftsfeld	Sitz
AMSilk GmbH	Industrielle Biotechnologie: Produkte aus rekombinanter Spinnenseide	Planegg bei München
BioNTech AG	Biotechnologie: Biopharmazeutische Technologien zur Entwicklung hochpotenter, gut verträglicher Krebsimmuntherapien und Krebsdiagnostika	Mainz
cynora GmbH	Optoelektronik: Organische Leuchtdioden (OLEDs)	Bruchsal
Efficient Energy GmbH	Kälte- und Wärmetechnik: Entwicklung, Produktion und Vertrieb von hocheffizienten und umwelt-kompatiblen Energiewandlern: Kältemaschinen und Wärmepumpen	Feldkirchen bei München
Ganymed Pharmaceuticals AG	Biotechnologie: Entwicklung hochspezifischer Antikörper gegen neuartige Zielstrukturen zur Behandlung von soliden Tumoren mit hohem klinischem Bedarf	Mainz
NavVis GmbH	Indoor-Navigation, 3D-Indoor-Kartierung	München
NFon AG	Telekommunikation: Cloud-Telefonanlage	München
OD-OS GmbH	Medizintechnik: Augenheilkunde, Behandlung der Diabetischen Retinopathie	Teltow

Sales Due Diligence bei Wachstumsunternehmen

Digitale Unternehmen sind nur so wertvoll wie ihr Vertrieb

Die Gründungs- und Produktentwicklungsphase ist erfolgreich verlaufen. Aus dem Start-up soll jetzt ein wachstumsstarkes Venture werden. Eine neue Finanzierungsrounde beginnt. Jetzt muss das junge Unternehmen beweisen, dass sein Geschäftsmodell skalierbar ist. Nicht nur das Produkt, vor allem sein Umsatzpotenzial muss überzeugend sein, um Investoren zu begeistern. Aber sind diese Umsatzziele realistisch? Wie kann der Vertrieb sie konkret erreichen? Diese Frage ist oft wichtiger als die Produktidee selbst.

Ein Investor auf der Buy-Side, ganz gleich ob beim Erst- oder Folgeinvestment, muss sich fragen, wie realistisch die Vertriebskennzahlen und die Umsatzannahmen im Businessplan sind. Er muss bewerten, wie stark die Vertriebsorganisation ist und welches Optimierungspotenzial besteht. Eine systematische Sales Due Diligence sollte verifizierte Kennzahlen über die Vertriebsstärke und das (wahre) Umsatzpotenzial liefern. Aber wie erhält man diese Zahlen? Die Antwort lautet: Nur durch praktische Erprobung! Hält die Annahme im Businessplan von zwei Abschlüssen pro Tag pro Vertriebsmitarbeiter einer praktischen Erprobung durch einen Top-Seller stand? Ist der Vertriebsansatz richtig gewählt, die Abläufe effizient und die Mitarbeiter leistungsstark und motiviert? Welche konkreten Optimierungsmöglichkeiten bestehen für die Zeit nach dem Investment? Diese und weitere Fragen lassen sich nur vor Ort anhand der operativen Vertriebsorganisation des Targets beantworten.

Sell-Side

Eine Sales Due Diligence bringt auch bei der Vorbereitung eines Exits oder einer weiteren Finanzierungsrounde Vorteile für die Altinvestoren: Welche Schwachstellen in der Vertriebsorganisation wird der neue Investor voraussichtlich hinterfragen? Welche kurzfristigen Maßnahmen verbessern die Vertriebskennzahlen? Welchen Ausblick auf künftiges Umsatzpotenzial kann man den neuen Investoren bieten? Was ist die Sales Story? In dieser Situation macht es viel Sinn, alle Optimierungsmöglichkeiten im Vertrieb schnell und pragmatisch auszuschöpfen. Zudem bietet sich mitunter eine offizielle Sales Opinion eines hierauf spezialisierten externen Anbieters an, in der verifizierte Vertriebskennzahlen sowie Einschätzungen für potenzielle Investoren transparent aufbereitet sind. Auch auf der Sell-Side gibt es somit ein Bündel an Maßnahmen, mit denen sich die Attraktivität eines Investments und folglich die Unternehmensbewertung steigern lässt.

Verbesserungspotenzial: Zielkunden

Welche Aspekte des Vertriebs geben den Ausschlag, wenn es um Erfolg oder Misserfolg geht? Da ist zuerst einmal die Definition der optimalen Zielkunden. Typischer Fehler am Anfang sind verschwommene Vorstellungen oder gar übertriebene Phantasien. Kundenkontakte aus dem persönlichen Netzwerk suggerieren oft eine vermeintlich hohe Nachfrage. Eine wohlwollende Umge-

bung kann ein falsches Bild vermitteln. Nur eine präzise Analyse und eine genaue Definition der wichtigsten Zielkunden stehen am Anfang des Markterfolgs. Wichtig ist eine klare Kundensegmentierung, z.B. nach Branche, Unternehmensgröße und Region. Ideale Zielkunden für die Anfangsphase bei Start-ups sind diejenigen Kunden, die den größten Bedarf haben. Sie sind am leichtesten zu gewinnen.

Value Proposition

Viele Ventures erkennen nicht die Sicht des mehr denn je informierten Kunden in der digitalen Welt. Der digitale Kunde von heute ist auf allen digitalen Kanälen online unterwegs. Mit dem Smartphone in der Hand will er schnell informiert werden. Er vergleicht Preise und Leistungen, kauft und bezahlt online und lässt sich kein „X für ein U“ vormachen. Er liebt Geschwindigkeit und will schnell verstehen. Gründer betrachten die Marktaussichten oft zu stark aus der eigenen, eher technischen Perspektive des Entwicklers. Der einzige Garant für den Erfolg ist jedoch das Nutzenversprechen, die Value Proposition. Es gilt die alte Regel: Der Wurm muss dem Fisch schmecken, nicht dem Angler. Wie kann die neue Lösung dem Kunden einen tatsächlichen Mehrwert bringen? Nur eine glasklare Ausrichtung auf den Kundennutzen sichert den Erfolg des Vertriebes.

Warme Leads

Viele Ventures arbeiten mit gekauften oder selbst recherchierten Adressen, sogenannten kalten Kundenkontakten. Diese Adressen sind in der Regel nicht qualifiziert. Niemand weiß, ob diese potenziellen Kunden einen Bedarf haben und ob sie ansprechbar sind. Kein Wunder, wenn die Resonanz dann nicht den Erwartungen entspricht. Rund zehn bis zwanzig Mal wirksamer sind warme Leads, also Kontakte zu potenziellen Kunden, deren Interesse im Voraus erwiesen ist oder geweckt wurde. Das erfordert wiederum weitere Maßnahmen wie Content Marketing oder Online-Leadgenerierung, die nur in einem kreativen Prozess umgesetzt werden können. Dabei müssen die Besonderheiten des jeweiligen Marktes und der Kundenwünsche berücksichtigt werden. Viele Start-ups schaffen das nicht und verpassen so den Durchbruch im Markt.

Optimale Prozesse

Eine erfolgreiche Vertriebsorganisation setzt effiziente Abläufe voraus. Abläufe, die in einem dynamischen Prozess ständig

aktualisiert und kontrolliert werden. Das Zauberwort heißt Vertriebscontrolling – der ständige Abgleich von Soll und Ist im Verkauf. Wenn die Umsatzerwartung im B2B-Geschäft zwei Abschlüsse pro Tag voraussetzt, muss das praktisch erprobt werden. Zeigt sich, dass nur ein Abschluss pro Tag realistisch ist, muss analysiert werden, wie der Vertrieb ganz konkret verbessert werden kann.

Material, Ausstattung und Kontakte

Meist unterschätzt wird die Bedeutung der Qualität des eingesetzten Info-Materials. Bei Präsentationen, Web-Inhalten und Pressetexten muss besondere Sorgfalt aufgewendet werden. Auch die Vertriebsunterlagen müssen die Kundensicht reflektieren, den Kundennutzen in einfacher Form herausstellen und attraktiv wirken. Technische Begriffe dürfen nicht dominieren, die Texte müssen einfach und verständlich sein. Gerade Start-ups in der digitalen Welt gewinnen ihre USP aus der entwickelten Software-Technologie. Von großer Bedeutung ist deshalb die Vernetzung der eigenen Software mit hilfreichen Software-Tools wie Customer Relationship Management-Systemen, um Kunden zu binden, und Sales Acceleration Technologies, um wertvolle Leads zu gewinnen.

Fazit

Niemand weiß, wie viele segensreiche Technologien wieder vom Markt verschwunden sind, weil sie sich nicht durchsetzen

konnten. Von der Innovation bis zum skalierbaren Umsatz ist es ein weiter Weg. Wenn es nicht funktioniert, gibt es immer drei mögliche Gründe: Entweder will der Markt das Produkt nicht. Oder der Vertrieb ist falsch aufgestellt. Oder es fehlt das Geld, um einen erfolgreichen Vertrieb aufzubauen. In allen drei Fällen ist die praktische Erprobung des Vertriebs zu empfehlen. Sie deckt die Schwächen des Produktes auf. Sie hilft, das Produkt marktgerecht anzupassen. Sie unterstützt die Neuausrichtung des Vertriebs. Und sie macht das Start-up letztlich für Investoren attraktiv, weil die Umsätze im Businessplan vielversprechend, aber realistisch angesetzt werden. So kann der Durchbruch am Markt gelingen.

Finn Rieder

ist Gründer von wendero, einem Vertriebsberater für digital ausgerichtete Unternehmen. Es analysiert und erprobt die vorhandenen Vertriebsstrukturen mit eigenen Mitarbeitern. Seit seiner Gründung im Mai 2012 hat das Unternehmen über 70 Kunden unterstützt. Dazu gehören nicht nur mehr als 65 Start-ups, sondern auch internationale Großkonzerne mit hoher Innovationskraft.



ANZEIGE

21ST ANNUAL INTERNATIONAL PARTNERING CONFERENCE

BIO-EUROPE® 2015

NOVEMBER 2-4, 2015 // MUNICH, GERMANY

A large, stylized graphic at the bottom of the page features a collage of European architectural elements, including a prominent red clock tower, set against a dark background. Below this, a series of overlapping triangles in red, blue, and white contain illustrations of people in traditional European attire, suggesting a festive or cultural setting like Oktoberfest.

**Start requesting meetings when
Partnering opens on September 21!**

BIO-Europe® is Europe's largest partnering conference serving the global biotechnology industry. The conference annually attracts international leaders from biotech, pharma and finance along with the most promising startups and emerging companies. It is the "must attend" event for getting business done in the biotech industry.

Produced by

In collaboration with



Please use registration code: **DE021_BEU15_GPVC**

Find out more: ebdgroup.com/bioeurope

Interview mit Daniel Worch, Univations

„Die Auswahl der pitchenden Teams fällt heute schwerer“

Zwar verfügt Mitteldeutschland über eine Reihe universitärer Spitzencluster, doch ein Start-up-Boom will in der Region noch nicht ausbrechen. Dies röhrt außer von einem kaum vorhandenen Gründergeist bei den örtlichen Studenten und Fachkräften von der geringen Dichte an institutionellen Investoren her.

VC Magazin: Am 16. September 2015 findet das Investforum bereits zum siebten Mal statt. Was erwartet die Teilnehmer bei der diesjährigen Konferenz in Halle?

Worch: Wir haben das Veranstaltungskonzept des Investforums in diesem Jahr angepasst, um den Austausch zwischen den Start-ups und den Investoren weiter zu intensivieren. Erstmals wird das Forum einschließlich der Abendveranstaltung kompakt an einem Tag stattfinden. Zunächst präsentieren sich die 25 ausgewählten Teams vor einer gewohnt großen Zahl an nationalen sowie internationalen Investoren. Neben den zehnminütigen Pitches können Gespräche an den begleitenden Unternehmensständen sowie in speziellen Meeting-Lounges geführt werden. Die Pitches finden in einem geschlossenen Teilnehmerkreis statt, der ausschließlich den Start-ups sowie den Investoren vorbehalten ist. Neu ist außerdem, dass die Teilnehmer alle relevanten Kontaktinformationen sowie OnePagers bequem per Veranstaltungs-App abrufen können. Die Investforum-App ist ab 1. September 2015 im App-Store verfügbar. Am Abend wird der Kreis um Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft erweitert. Zum Line-up der Referenten kann ich schon so viel verraten, dass wir unter anderem Alexander Lasslop, den Gründer von mydays und Venturate, zu Gast haben. Als besonderes Highlight wird am Abend ein Preis an das überzeugendste Start-up vergeben. Der Gewinner kann sich über einen Scheck in Höhe von 2.000 EUR freuen.

VC Magazin: Wie hat sich das Format in den letzten Jahren verändert bzw. weiterentwickelt?

Worch: Das Veranstaltungsformat haben wir jährlich auf Grundlage des Feedbacks unserer Anspruchsgruppen – Start-ups und Investoren – weiterentwickelt. Dabei sind wir unserer Philosophie einer zielorientierten und extrem kommunikativen Veranstaltung in familiärer Atmosphäre immer treu geblieben. Die größte Veränderung steht in diesem Jahr an: Die Pitches werden morgens beginnen und in einer Abendveranstaltung münden. Es wird also sehr intensiv für die Teams, denn nach einem arbeitsreichen Tag sollen die neu gewonnenen Kontakte idealer Weise in entspannter Umgebung noch vertieft werden. Wir sind sehr gespannt, wie sich das neue Konzept auswirkt.

VC Magazin: Die Pitches auf der Veranstaltung stehen auch internationalen Unternehmen offen. Welcher Gedanke steht dahinter und wie ist die Resonanz ausländischer Start-ups auf dieses Angebot?

Worch: Das Investforum Sachsen-Anhalt wird aus dem Operativen Programm des Europäischen Sozialfonds und durch das



Daniel Worch

ist Geschäftsführer der Univations GmbH sowie Projektleiter des Investforums.

Land Sachsen-Anhalt finanziert und durch die Univations GmbH veranstaltet. Ansiedlungen von (inter-)nationalen Unternehmen in Sachsen-Anhalt sind demnach ausdrücklich gewünscht und sollen durch das Investforum unterstützt und beschleunigt werden. Die Nachfrage von ausländischen Start-ups nach einer Teilnahme liegt jährlich bei etwa 10% der Bewerbungen.

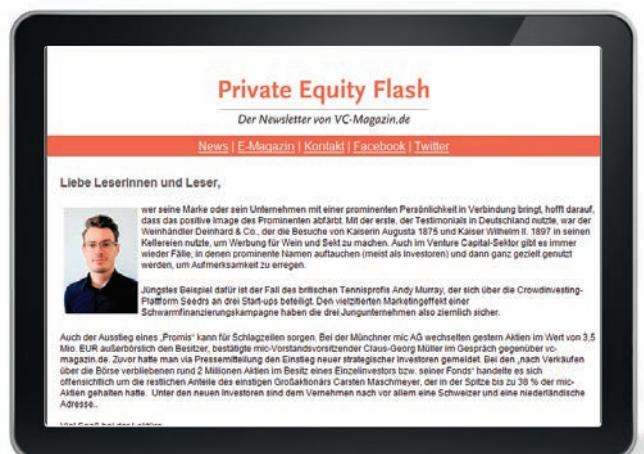
VC Magazin: Wie beurteilen Sie die aktuelle Entwicklung der Entrepreneurship-Szene in den mitteldeutschen Bundesländern Thüringen, Sachsen und Sachsen-Anhalt?

Worch: Die Teams, die sich für eine Teilnahme am Investforum beworben haben, sind aus meiner Sicht professioneller geworden. Das kann man durchaus auf die gesamte Region Mitteldeutschland beziehen. Einige Teams haben schon Erfahrungen mit ähnlichen Veranstaltungen oder werden durch die in den letzten Jahren aufgebauten Unterstützungsstrukturen an den Hochschulen gut vorbereitet. Die zahlreichen Hochschulen der Region bringen immer mehr potenzielle Ausgründungsprojekte an den Start. Das macht es uns einerseits leichter, weil wir den anreisenden Investoren gutes Potenzial bieten können, zum anderen fällt natürlich die Auswahl der pitchenden Teams schwerer.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview, Herr Worch.

mathias.renz@vc-magazin.de

Viele Wege . . .



facebook.com/VentureCapitalMagazin
twitter.com/vc_magazin

... führen zum VentureCapital Magazin

VentureCapital
Magazin

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

VC-Magazin.de

Das Portal für Investoren & Entrepreneure

www.vc-magazin.de

Private Equity Flash

Der Newsletter von VC-Magazin.de

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

Management Buyout/Management Buyin

Wenn der Manager mit dem Investor ...

Management Buyouts (MBOs) und Management Buyins (MBIs) sind in den vergangenen Jahren stärker ins Blickfeld geraten. Das hängt u.a. mit den zahlreichen ungeregelten Unternehmensnachfolgen in mittelständischen Familienunternehmen zusammen. In diesen Fällen – wenn der Inhaber z.B. in den Ruhestand gehen will, aus der Familie aber kein Nachfolger bereitsteht – ist ein MBO, manchmal auch ein MBI ein bewährter Lösungsweg.

MBOs/MBIs bieten auch bei anderen Anlässen die Chance, die Zukunft des Unternehmens zu sichern: Sei es im Zuge einer Umstrukturierung oder bei angeschlagenen Unternehmen im Rahmen einer Sanierung, wenn der bisherige Inhaber das Unternehmen nicht mehr weiter finanzieren will. Wachstumsfinanzierungen oder Konzernausgliederungen (Spin-offs) werden ebenfalls nicht selten per MBO umgesetzt.

Eigenkapitalinvestoren gefragt

Ein MBO gewährleistet Kontinuität, da das bislang angestellte Führungspersonal der ersten bzw. zweiten Ebene voll in die Verantwortung geht und sich an der Übernahme finanziell beteiligt. Die genaue Kenntnis des Unternehmens, seiner Kultur und seines Marktes sind klare Vorteile. Allerdings: Um die finanziellen Lasten einer Übernahme zu stemmen, benötigen die Manager in der Regel die Unterstützung von Eigenkapitalinvestoren wie z.B. Beteiligungsgesellschaften. Ein Bankkredit sowie teils auch Mezzanine-Kapital vervollständigen die Finanzierung. Bei der Kreditfinanzierung sind die Banken heute etwas lockerer als zum Höhepunkt der Finanzkrise. Häufiger als früher spielen bei MBOs/MBIs auch Family Offices als Kapitalgeber eine Rolle, besonders bei kleineren Mittelständlern. Der Übergang vom Manager zum Eigentümer erfordert eine Anpassung der Mentalität, schließlich setzt man eigenes Kapital ein und trägt noch mehr Verantwortung für das Unternehmen als vorher. Eine entscheidende Rolle kommt dem neuen Geschäftsführer bzw. CEO zu. Neben Fachwissen und Erfahrung benötigt er strategisches Denkvermögen, gute Führungsqualitäten und Kommunikationsfähigkeiten. In der Regel gibt es eine gleitende Übergabe, bei der dem neuen Führungsteam schrittweise mehr Zuständigkeiten übergeben werden. Aber auch nach Stabsübergabe ist es oft sinnvoll, wenn „der Alte“ noch ein, zwei Jahre als Berater die Firma mit begleitet.

Wachsende Bereitschaft

Über die letzten zehn Jahre etwa sieht Christian Futterlieb, Geschäftsführer von VR Equitypartner, eine deutlich wachsende Beteiligungsbereitschaft von Managern. Zuletzt sei als Motivation die sehr niedrige Renditeerwartung bei Alternativanlagen hinzugekommen. „Da investiere ich doch lieber ins eigene Unternehmen, denken sich viele“, sagt Futterlieb. „Überhaupt aber sind MBOs und MBIs selbstverständlicher geworden in der Karriereplanung von Managern.“ VR Equitypartner ist eine gemeinsame Tochter von DZ Bank und WGZ Bank. Sie bietet sowohl

Minder- als auch Mehrheitsbeteiligungen sowie Mezzanine-Kapital an. Mehrheitsbeteiligungen werden oft gemeinsam mit anderen Investoren, die von der Investitionsstrategie her passen, erworben. Die Finanzierungsanteile Eigenkapital und Fremdkapital liegen oft weiterhin bei etwa 50/50. Das Management übernimmt häufig zwischen 5% und 10% der Anteile; die absolute Summe hängt von Größe und Ertragskraft des Unternehmens ab. Der Manager sollte mit seinem Investmentbetrag schon ausreichend ins Risiko gehen – aber die Summe sollte auch nicht so hoch sein, dass die Existenz bedroht wäre, wenn es schiefgeht. „Zwei Bruttojahresgehälter zum Beispiel wären eine solche Größenordnung, aber es hängt natürlich immer von der individuellen Situation ab“, so Futterlieb.

Konzern-Ausgliederungen

Als häufigste Anlässe für MBOs/MBIs sieht er Wachstum, Unternehmensnachfolge sowie klassische Carve-outs aus Konzernen, wenn Teilbereiche samt Management ausgegliedert werden. Carve-outs sind in den letzten Jahren jedoch tendenziell weniger geworden, wie Futterlieb beobachtet hat. Bei der Unternehmensnachfolge sind auch MBIs ein Lösungsweg. Ein Unternehmer/Manager sucht sich gemeinsam mit einem Investor ein Unternehmen, um es zu erwerben und die Geschäftsleitung zu übernehmen. Auch hier beteiligt sich der Manager oft in einer Größenordnung von etwa 10%, so Futterlieb, in Restrukturierungsfällen tendenziell auch höher. Ein Trend sei der steigende Anteil der Secondaries, manchmal mache das Management auch schon mal bei einem Tertiary mit. Futterlieb: „Das trägt zur Professionalisierung bei, da schon Erfahrungen vorhanden sind. Es geht dann schneller, gemeinsam eine Beteiligungsstruktur aufzubauen.“



Christian Futterlieb,
VR Equitypartner

Manager sind selbstbewusster

Die Deutsche Private Equity (DPE) ist auf Wachstumsinvestitionen fokussiert und für Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen offen, „wobei wir aber auch bei einer Minderheit starke Governance-Rechte fordern, um eingreifen zu können, wenn es nicht gut läuft“, sagt Marc Thiery, Managing Partner von DPE. Im Großen und Ganzen seien deutsche Manager zwar weniger risikofreudig als die in angelsächsischen Ländern, die Bereitschaft für ein MBO sei heute aber immerhin größer als vor vier, fünf Jahren. Die Skepsis gegenüber Private Equity habe deutlich



Foto: © Fotolia/BillionPhotos.com

Ob bei Übernahmen durch das eigene Management oder durch Einstieg von außen: Beteiligungskapital kann die Zukunft mittelständischer Unternehmen langfristig sichern.

abgenommen. „Manager verstehen die Anforderungen und auch die Anreize der Private Equity-Gesellschaften inzwischen sehr viel besser“, so Thiery. „Sie treten auch selbstbewusster auf und sind wählerischer geworden.“ Allerdings: Dass das Alt-Management „proaktiv“ auf Private Equity-Gesellschaften zugeht, sei immer noch wenig zu sehen, der Kontakt zu Beteiligungshäusern ergebe sich meist erst im Verkaufsprozess. Die Anlässe Wachstum (Internationalisierung, neue Produktgruppe, Akquisition eines Wettbewerbers) und Nachfolge sieht Thiery ganz oben. Meist beteilige sich bei einem MBO das ganze Managementteam, fast immer die Top-5 bis Top-10-Leute – ungefähr in einer Höhe

von 10% (im Venture Capital-Bereich eher 20% und mehr). „Es gibt zunehmend Situationen, in denen sich der ältere Eigentümer schon teilweise aus der Geschäftsführung zurückgezogen hat und bereits ein neues Managementteam in der Verantwortung ist“, sagt Thiery. „Auch wir legen großen Wert auf Kontinuität in mittelständischen Unternehmen; deshalb wollen wir, dass der Inhaber investiert bleibt, und setzen auf das bestehende Managementteam.“

Marc Thiery,
Deutsche Private Equity

MBI birgt mehr Risiken

Bei MBIs dagegen gibt es deutlich mehr Risiken als bei einem MBO. Wenn ein MBI-Kandidat von außen kommt, ist immer die Frage: Passt er zur Unternehmenskultur, kommt er bei den Mitarbeitern an etc.? „MBOs und MBIs unterscheiden sich erheblich in ihrer Komplexität und Risikostruktur. Der MBI-Kandidat muss die Chancen und Potenziale des Unternehmens aus der Außenperspektive – gemeinsam mit dem Investor – erkennen; er setzt dabei alles auf eine Karte, indem er Karriere und Geld in einen neuen Weg investiert“, sagt Nicolas Himmelmann, Vorstand und Partner bei Auctus Capital Partners, die sich auf Beteiligungen im deutschsprachigen Mittelstand fokussiert hat.

MBGen als Co-Finanzierer

Mittelständische Beteiligungsgesellschaften sind oft bei Übernahmen mit Minderheitsanteilen dabei, so auch die BayBG. „Wir fühlen uns im mittelständischen Buyout-Segment wohl und haben bei einem Eigenkapitalbedarf bis zu 7 Mio. EUR breite und langjährige Erfahrung“, sagt Gabriela Epp, BayBG-Bereichsleiterin Unternehmensnachfolge. Die Mittelständler, mit denen sie zu tun hat, realisieren im Allgemeinen einen Jahresumsatz zwischen 5 Mio. EUR und 25 Mio. EUR. Nach ihrer Beobachtung agieren übernahmebereite Manager heute sehr zielgenau: „Insbesondere MBI-Kandidaten fragen häufiger bei uns an als früher – und bringen oft nennenswerte Beträge an Eigenkapital mit.“ In der Regel hätten sie ein Unternehmen bereits „an der Hand“ und suchten dann eine Co-Finanzierung. „Der Manager sollte dann mindestens 50% Beteiligung übernehmen, da wir stets als Minderheitsgesellschafter agieren. Wir übernehmen z.B. ca. 20% bis 40% der Anteile und ergänzen mit Mezzanine-Kapital, um so die Gesamtfinanzierung sicherzustellen.“



Gabriela Epp,
BayBG

Fazit

Die Zahl der MBOs/MBIs ist in den letzten Jahren gestiegen: Die extrem günstigen Fremdkapitalzinsen und viele ungeregelte Unternehmensnachfolgen haben dazu beigetragen. Eine interessante Beobachtung machte BayBG-Managerin Epp: „Wir haben relativ viele Anfragen von Verkäufern im Alter von 65+ sowie im Alter von ca. 45 bis 50, erstaunlicherweise eher wenige von etwa 55- bis 60-Jährigen.“

Bernd Frank
redaktion@vc-magazin.de

Interview mit Dr. Florian Meise, Adcuram Group

„Wichtig ist, permanent in die Zukunftsfähigkeit zu investieren“

Private Equity-Häuser wie Strategen sitzen auf vollen Kassen, Fremdkapital ist günstig. Übernahmekandidaten aus dem Mittelstand sind heiß begehrte. Doch die guten Unternehmen haben ihren Preis – und viel Zukunftspotenzial, das nicht jeder auf den ersten Blick erkennen mag.

VC Magazin: Sie beobachten den Markt für Management Buyouts und Management Buyins seit mehr als zehn Jahren. Wie würden Sie die aktuelle Marktsituation umschreiben?

Meise: Die aktuelle Marktsituation ist gekennzeichnet von vergleichsweise viel Kapital, das nur wenige Fälle findet. Es ist zurzeit eine Herausforderung für Private Equity-Gesellschaften, das in den letzten Jahren eingesammelte Kapital gut zu investieren. Vor allem mit klassischen Private Equity-Strategien. Wir sehen das etwas differenzierter. Es gibt kaum Verkäufe von Konzern-einheiten. Aus dem Mittelstand bekommen wir aber einen ziemlich guten Dealflow und haben mehrere potenzielle Transaktio-nen in der heißen Phase.

VC Magazin: Doch die Verkaufsbereitschaft aus dem Mittelstand erscheint angesichts des niedrigen Zinsniveaus und fehlender Anlagentmöglichkeiten aktuell gering oder täuscht der Eindruck?

Meise: Das ist bei manchen sicherlich so. Auf der anderen Seite denken aber auch viele Mittelständler mit Schrecken an die Jahre 2008 und 2009 zurück, als man teilweise in den Abgrund geschaut hat. Von daher denken auch einige Unternehmer über eine Diversifikation des Vermögens und über einen Verkauf oder einen Teilverkauf nach. Darüber hinaus gibt es Unternehmen, die sich z.B. bei einer Wachstumssituation oder anderweitig über-hoben haben und die aus einer Drucksituation handeln müssen. Außerdem sehen wir viele ungelöste Nachfolgeproblematischen, bei denen Unternehmer sich zum Handeln gezwungen sehen.

VC Magazin: Viele Unternehmen werden heute in Auktionen veräußert. Wie empfinden Sie das aktuelle Preisniveau?

Meise: Das Preisniveau ist derzeit generell hoch, und in Auktionen wird dies auch immer so sein. Die Herausforderung ist es, Wege zu finden, trotz hoher Preise zusätzlichen Wert generieren zu können. Es ist nicht unser Ansatz, ein Unternehmen unter Einsatz von möglichst viel Fremdkapital zu kaufen und anschlie-ßend durch Beiratstätigkeit zu steuern. Wir helfen dem Unter-nehen sehr aktiv, besser zu werden, indem wir es mit unserem 50-köpfigen Team unterstützen und indem wir Zukunftsinvesti-tionen wie z.B. in neue Produkte und in neue Märkte umsetzen. Damit gelingt es uns, auch auf Basis gestiegener Einstiegspreise Werte zu schaffen.

VC Magazin: Nehmen Sie aktuell an Auktionen teil?



Dr. Florian Meise

ist Gründer und Vorstand der Adcuram Group AG, einer seit 2003 in München ansässigen Industrieholding. Er zeichnet innerhalb des Vorstands für den Erwerb neuer Beteiligungen zuständig.

Meise: Wir haben momentan drei Fälle in der heißen Phase der Ver-tragsverhandlung. Ein Unternehmen wird in einer Miniauktion veräußert, die beiden anderen sind nicht komplett exklusiv, aber in einem Bereich, in dem wir ein oder zwei Mitbewerber haben. Grundsätzlich schauen wir uns aber auch breite Auktionen an.

VC Magazin: Sie haben mit der Duran Group und Nuvisan Pharma zwei Unternehmen erfolgreich veräußert und aktuell noch fünf Unternehmen im Portfolio. Wie schwierig gestaltet sich die Suche nach den von Ihnen im Speziellen fokussierten „Unternehmen mit operativem Verbesserungspotenzial“?

Meise: Wir suchen Unternehmen, die man deutlich besser machen kann. Es geht also um die Verbesserung der Wettbewerbs-fähigkeit und um die Erschließung von Wachstumspotenzialen. Wir sind damit ein Situationsinvestor, kein Brancheninvestor. Gerade bei Nachfolgethemen sehen wir immer wieder den Fall, dass jemand alles aufgebaut hat, die nächsten nötigen Schritte genau kennt, aber dafür nicht mehr die Kraft oder das Feuer aufbringt. Das sind oft sehr erfolgreiche Unternehmer, die finan-ziali unabhängig sind und denen ihr Unternehmen am Herzen

liegt. An dieser Stelle kommen wir mit unserem operativen, unternehmerischen Ansatz ins Spiel und packen als aktiver Investor mit an. Da wir v.a. unser eigenes Kapital investieren und damit Unternehmer und eben nicht Fondsmanager sind, können wir in solchen Situationen mit dem Verkäufer auf Augenhöhe sprechen.

VC Magazin: Vor jeder Beteiligung steht eine ausführliche Due Diligence. Wie verläuft dieser Prozess in Ihrem Haus? Wie viel decken Sie intern ab, wofür beziehen Sie Consultants ein?

Meise: Wir haben einen unternehmerischen Ansatz. Wir investieren in erster Linie unser eigenes Geld und nicht wie ein klassischer Investor fremdes Kapital. Von daher ist es uns besonders wichtig zu sehen und zu verstehen, wo das Unternehmen heute steht und wo man es hin entwickeln kann. In der Due Diligence wollen wir in erster Linie den unternehmerischen Pfad erkennen, den das Unternehmen beschreiten kann. Natürlich müssen wir steuerlich, juristisch und arbeitsrechtlich gewisse Themen hinterfragen und abhaken. Aber das sind klassische Hausaufgaben. Unsere Frage lautet: Was können wir mit einem langfristigen und operativen Ansatz gemeinsam erreichen? Hierfür haben wir verschiedene Disziplinen zu meistern: Wir nutzen in der Due Diligence zum einen das Know-how unseres operativen Expertenteams zur Ermittlung operativer Potenziale z.B. in Einkauf, Produktion und Vertrieb, zum anderen analysiert unser

Finanzteam die Zahlen und erarbeitet den langfristigen Geschäftsplan. Gemeinsam wird also ein Modell gezeichnet, wie das Unternehmen in fünf oder zehn Jahren aussehen kann und welche Maßnahmen dafür nötig sind. Wir zeichnen bottom-up Maßnahme für Maßnahme auf, die es später umzusetzen gilt. Das machen wir alles im Haus. Zu unserem Team zählen auch zwei Steuerberater und zwei Anwälte. Wenn wir darüber hinaus spezielle Expertise für z.B. Internationalisierungsfragen, Umweltprüfungen etc. benötigen, ziehen wir externe Experten zurate.

VC Magazin: Können Sie uns verraten, wie viele Unternehmen ein Haus wie Ihres im Normalfall parallel in der Due Diligence hat?

Meise: Wir schauen uns viele Unternehmen an und überlegen genau, welches Unternehmen in die Managementpräsentation eingeladen wird und welches dann in die genaue Due Diligence geht. Im Normalfall sind das ungefähr drei Unternehmen parallel.

VC Magazin: Im vergangenen Herbst haben Sie Investments in die beiden Fertighaushersteller Bien Zenker und Hanse Haus getätigt und angekündigt, die Firmen unabhängig voneinander zu entwickeln. Welche ersten Schritte haben Sie umsetzen können?

Meise: Wir nutzen inzwischen Vorteile im Einkauf und haben die Effizienz gesteigert, aber das ändert nichts daran, dass wir die Unternehmen getrennt entwickeln werden. Bei Bien Zenker hatten wir Nachfolgthemen im Management. Diese haben wir inzwischen im besten Einvernehmen gelöst und uns das Know-how der erfahrenen Geschäftsführer über deren Beiratstätigkeit gesichert. Neben den operativen Verbesserungen und der Managementkomplettierung haben wir auch erste strategische Schritte eingeleitet. So sind wir bei Bien Zenker jetzt auch im Einstiegssegment aktiv und haben hier eine neue Marke kreiert.

VC Magazin: Der deutsche Mittelstand strotzt aktuell vor Kraft. Welche Entwicklungen prognostizieren Sie u.a. angesichts starker Konkurrenz aus Fernost für die kommenden fünf bis zehn Jahre?

Meise: Das ist schwer vorauszusagen, hier muss man sicherlich stark differenzieren. Deutsche Mittelständler, sofern sie ihre Stärken ausspielen, als da sind Innovationskraft, top Produkte, starke Marke, starke Kundenbeziehung, werden sich auch nachhaltig weiter durchsetzen, wenn sie in einer Nische mit hervorragenden Produkten gut positioniert sind. Wichtig ist es, permanent in die Zukunftsfähigkeit, Technologien, F&E und in die Erschließung neuer Märkte zu investieren. Wer darauf verzichtet und meint sich ausruhen zu können, wird durchgereicht.

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



Fehlende Verkaufsbereitschaft hat ihre Ursache oft in den Ereignissen der letzten Finanzkrise, als viele mittelständische Unternehmer den Abgrund vor Augen hatten.

Kreative Verkaufsprozesse gewinnen an Bedeutung

Dr. Michael Drill

ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, eines auf Sell Sides spezialisierten M&A-Beratungshauses mit weltweit etwa 400 Mitarbeitern. Lincoln International verfügt über eigene Büros in den weltweit zehn größten Volkswirtschaften der Welt. In der DACH-Region hat Lincoln International 2014 mit rund 60 Mitarbeitern 26 M&A-Deals erfolgreich abgeschlossen.



Das aktuelle Marktumfeld erfordert bei einem Unternehmensverkauf eine zunehmend flexible Gestaltung des M&A-Prozesses. Oftmals ist ein kreatives und unkonventionelles Vorgehen unabdingbar, um für den Verkäufer sowohl eine Erlösoptimierung als auch eine hohe Transaktionssicherheit zu gewährleisten.

In den vergangenen 15 Jahren hat sich auch in Deutschland bei veräußerungswilligen Unternehmenseigentümern die Erkenntnis durchgesetzt, dass sich Firmen am besten auf dem Wege von strukturierten Bieterverfahren verkaufen lassen. Derartige limitierte Auktionen, die von Investmentbanken gesteuert und begleitet werden, generieren oder suggerieren Bieterwettbewerb bzw. Fall Back-Optionen und disziplinieren damit Käufer im Rahmen der Due Diligence und bei den Vertragsverhandlungen. Im Ergebnis ermöglicht die parallele Einbindung mehrerer potenzieller Investoren in einen Prozess aus Sicht des Verkäufers eine Optimierung des Kaufvertrages und eine deutliche Erhöhung der Transaktionssicherheit in einem bestimmten Zeitfenster.

Im Markt hat sich bei den auf der „Sell Side“ führenden Investmentbanken im Zusammenhang mit Verkaufsprozessen eine weitgehend vergleichbare Vorgehensweise herausgebildet. In der Regel werden bei einem Unternehmensverkauf strukturierte Bieterverfahren aufgesetzt, bei denen etwa 20 bis 30 Parteien angesprochen werden. Neben Strategen werden meist ebenfalls Finanzinvestoren, Family Offices oder sogenannte „Out of the Box“-Investoren zu Angebotsabgaben eingeladen. Je nach Geschäftstätigkeit und Attraktivität des Zielunternehmens fällt die Liste der anzusprechenden Parteien gelegentlich deutlich kleiner oder zuweilen auch größer aus. Erfahrungsgemäß steht der neue Eigentümer vier bis fünf Monate nach erfolgter

Marktansprache fest; dieser konnte sich dann in einem zwei- oder dreistufigen Angebotsprozess erfolgreich als Käufer durchsetzen.

Die Praxis zeigt uns jedoch immer wieder, dass in zahlreichen Fällen herkömmliche Bieterverfahren aufgrund besonderer Konstellationen nur bedingt zielführend sind. Solche Situationen können beispielsweise sein:

- Vor Beginn des Prozesses hat ein strategischer Käufer bereits starkes Interesse signalisiert.
- Das Zielunternehmen ist äußerst attraktiv oder aber im Gegenteil kaum oder gar nicht profitabel und stellt zudem für kaum einen Strategen ein „must have asset“ dar.
- Der Verkauf soll möglichst rasch oder möglichst geräuschlos über die Bühne gehen.

Vor diesem Hintergrund kommen neben Standard-Bieterverfahren regelmäßig auch alternative Prozess-Designs zum Einsatz, die etwa die Existenz eines Frontrunners berücksichtigen, unter dem Schleier eines Market Soundings durchgeführt werden oder aber einen Fast Track ermöglichen.

Verkaufsmandate für Unternehmen stellen im M&A-Beratungsgeschäft die „Königsdisziplin“ dar und erfordern vom Projektteam neben absoluter Diskretion und einem strikten Projektmanagement vor allem sehr viel Erfahrung aus vorangegangenen Prozessen. Nur wer als Projektleiter in seinem Leben bereits 30 oder mehr Unternehmen erfolgreich veräußert und gleichzeitig auch die eine oder andere schlechte Erfahrung gesammelt hat, weiß, wie man auf der Verkäuferseite mit bestimmten Situationen flexibel und kreativ umzugehen hat. Diese Expertise lässt sich nicht in Lehrbüchern nachlesen oder auf dem Wege des Studiums aneignen; sie muss durch einen langjährigen persönlichen M&A-Track Record selbst hart erarbeitet werden. Schließlich ist jeder Verkaufsprozess einzigartig und zugleich auch unvorhersehbar.

Professionelle Kunden wie Großkonzerne und Finanzinvestoren prüfen daher bei einer Mandatsvergabe immer öfter die konkrete Sell Side-Referenzliste der Investmentbank und des designierten Projektleiters und holen zudem entsprechende Referenzen von Mandanten ein.

50 Speakers | 2 Keynotes | 80 LPs | 70 GPs | 30 CEOs



On Friday 27th November 2015
Come And Meet

Over 300 PE & VC Senior Players

At The Westin Grand In Frankfurt am Main



GERMAN
PRIVATE EQUITY
CONFERENCE

15

Readers Of VC Magazin Are Entitled To:

An Exclusive 20% Discount!

Register Instantly By Contacting Pierre:

pierre.charvet@pe-conference.org | +421 949 808 416

Interview mit Joachim Secker, GE Capital Germany

„Diversity ist für einen Großteil der Mittelständler selbstverständlich“

Der Mittelstand in Deutschland bleibt ein Wachstumsmotor – das geht aus der diesjährigen Studie „Triebwerk des Erfolgs – der deutsche Mittelstand im Fokus“ hervor, die GE Capital in Zusammenarbeit mit dem Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn veröffentlicht hat. Für die Studie wurden im Zeitraum Februar bis März 2015 über 4.000 mittelständische Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 20 Mio. EUR und 1 Mrd. EUR sowie einer Mitarbeiterzahl zwischen 125 und 2.500 in Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien befragt.

VC Magazin: Sie haben die Befragung international durchgeführt. Wie würden Sie die Stimmung im deutschsprachigen Mittelstand derzeit einstufen?

Secker: Die Stimmung im deutschen Mittelstand ist weiter gut, man blickt optimistisch in die Zukunft. 75% der befragten Unternehmer gehen davon aus, dass die positive Entwicklung auch im nächsten Jahr anhält. Das ist deutlich optimistischer, als wir es in den Studienergebnissen für Frankreich oder Großbritannien sehen. 80% der deutschen Unternehmensvertreter haben darüber hinaus ausgesagt, dass sie 2014 gewachsen sind. Bei immerhin 12%, den sogenannten Wachstumschampions, lag das Wachstum sogar bei mehr als 10%.

VC Magazin: Ein Hemmschuh ist der Fachkräftemangel. Wie schwierig gestaltet sich die Suche nach geeignetem Personal für den Mittelstand?

Secker: Ich glaube, dass dies in den nächsten Jahren eine der Managementaufgaben schlechthin ist. Das besagt die Studie, das erzählen mir Kunden und das erlebe ich auch selbst. Man könnte hier einen Exkurs zur Generation Y machen, die sich mit vielen althergebrachten Grundsätzen im Berufsleben nicht mehr einverstanden erklärt, aber das würde den Rahmen sprengen. Ich denke, dass dies eine Herausforderung für Unternehmen aller Größenordnungen darstellt. Der Mittelstand ist aber, was Arbeitszeitmodelle etc. betrifft, sicher flexibler und im Stande, schneller Entscheidungen zu treffen und so unmittelbar Veränderungen zu bewirken.

VC Magazin: Welche Rolle spielt das Thema Zuwanderung in den Köpfen deutscher Mittelständler?

Secker: Zuwanderung, Integration und Vielfalt spielen eine zunehmend wichtige Rolle im Mittelstand. Unsere Studie zeigt, dass insbesondere in exportorientierten Unternehmen Diversity ein erfolgskritisches und strategisches Managementinstrument zu sein scheint. Mehr als 50% der befragten Unternehmen setzen ihre Teams bewusst heterogen zusammen bzw. verfügen über eine Infrastruktur zur Förderung von Vielfalt und Integration, wie z.B. Deutschkurse für Mitarbeiter mit Migrationshintergrund.

VC Magazin: Wie gezielt wird das Thema Diversity Management von den Vorstandsetagen deutscher Mittelständler angegangen?



Joachim Secker

ist seit 2008 Chief Executive Officer von GE Capital Germany und verantwortet neben dem Leasing- und Factoring-Geschäft u.a. auch die Bereiche Investitionskredit, Lagerfinanzierung, Fuhrpark-Management und Fuhrpark-Leasing.

Secker: Die Mehrheit der befragten Unternehmen sieht die Förderung von Vielfalt als einen Ausdruck von Fortschrittllichkeit und wesentlichen Beitrag zum Unternehmenserfolg. Diversity ist ein Erfolgsfaktor und für einen Großteil der Mittelständler selbstverständlich: Mehr als 90% der befragten Unternehmen verfügen auf mindestens einer Hierarchieebene über zuständige Mitarbeiter zur Förderung von Vielfalt. Bei 77% ist die Zuständigkeit in der Geschäftsführung angesiedelt, also Chefsache.

VC Magazin: Sie haben auch das Thema „Innovation im Mittelstand“ untersucht. Wie innovativ ist der deutsche Mittelstand im internationalen Vergleich?

Secker: Wir haben besonders auf internationale Markterschließung und F&E geblickt. Hier ist der deutsche Mittelstand im internationalen Vergleich vorne. Rund 9% der Umsätze deutscher Mittelständler fließen in Forschung und Entwicklung, eine beachtliche Größe. Dabei geht es nicht nur um technische Innovation, sondern auch um innerbetriebliche Neuerungen, wie innovative Arbeitsmodelle und Geschäftsstrukturen. Im Hinblick auf die Innovationstätigkeit wird die starke staatliche

Regulierung beziehungsweise der hohe Bürokratieaufwand weiter als größte Hürde betrachtet.

VC Magazin: Wer sind die Innovationstreiber in Unternehmen?

Secker: In zwei von drei Unternehmen initiiert das Management den Innovationsprozess, die Führungskräfte selbst betrachten wiederum ihre Teams als wichtigste Innovationsquelle. Abteilungsübergreifende Projektarbeit und eigene Forschungs- und Entwicklungsabteilungen sind inzwischen in großem Ausmaß implementiert und leisten ihre Beiträge. Circa 58% der Unternehmen haben abteilungsübergreifende Projektarbeit eingeführt und immerhin 41% verfügen über eine eigene Forschungs- und Entwicklungsabteilung, frei nach dem Motto „Wir können und machen es selbst“. Beginnen muss das aber alles im Kopf. Eine Innovationskultur muss vom Management vorgelebt werden, damit die Mannschaft dann auch mitzieht.

VC Magazin: Viele Mittelständler suchen beim Thema „Innovationskultur“ heute die Nähe zu Start-ups, Universitäten und Businessplanwettbewerben. Sehen Sie darin einen nachhaltigen Trend?

Secker: Das beobachten wir ebenfalls, und auch in der Studie sehen wir, dass Kooperationen mit externen Partnern eine wesentliche Rolle spielen, um Innovationen zu schaffen. Auch bei GE setzen wir mit unserem Programm FastWorks gezielt Projekte nach den Prinzipien des Lean Start-up-Ansatzes um und entwickeln innovative Lösungen für unsere Kunden und stellen diese so auch schneller und effizienter zur Verfügung.

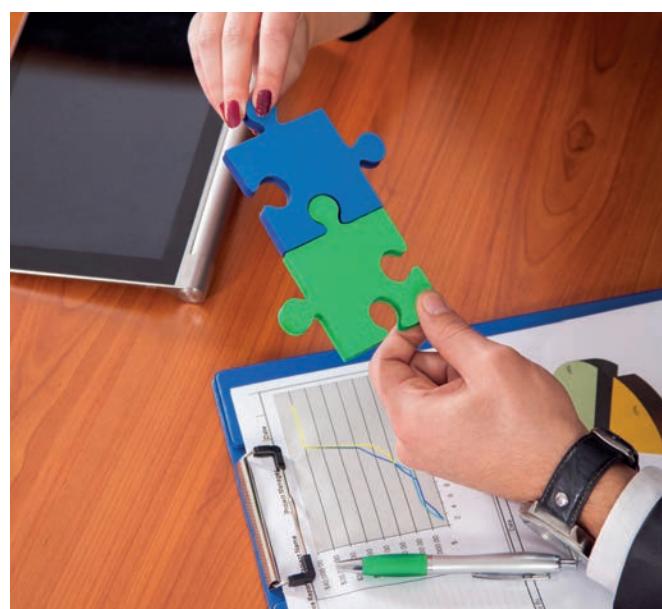


Foto: © Fotolia/fotofontot

Die Förderung von Vielfalt ist bei einem großen Teil der befragten Unternehmen Chefsache.

VC Magazin: Wie innovativ sind Mittelständler hinsichtlich der Finanzierung von Investitionen?

Secker: Finanzierung ist ein mit Tradition und Klassik behaftetes Thema. Wenn Mittelständler dabei auf externe Finanzierungen zurückgreifen, bevorzugen sie laut unserer Erhebung „GE Capital Capex Report 2015“, die wir ebenfalls kürzlich veröffentlicht haben, zu 55% klassische Banken. Gleichzeitig wachsen die Alternativen zum klassischen Kreditgeschäft stetig. Mittelständler wollen in ihrer Finanzierung Abhängigkeitssituationen, wie z.B. die von der Hausbank, möglichst vermeiden. Sie wollen ihre Finanzierung heute auf mehrere Beine stellen und mischen gerne auch Leasing oder Factoring bei. Vor allem beim Thema Cross Border Factoring erleben wir gerade eine immense Nachfrage. Die Unternehmer drängen immer stärker ins Ausland und benötigen hierfür eben auch passende Finanzierungsalternativen.

VC Magazin: Welche Ziele werden im Ausland aktuell bevorzugt adressiert?

Secker: Asien gewinnt zunehmend an Bedeutung, doch die Eurozone bleibt bevorzugter Markt, 17% aller Umsätze im Mittelstand werden hier erwirtschaftet. Frankreich ist der Handelspartner Nummer eins, auch die Beneluxstaaten, Großbritannien und natürlich die USA liegen weit vorn. Derzeit planen 14% der befragten Unternehmen, ihre Geschäfte nach China auszudehnen. Mit einem Auge blicken einige Unternehmen auch nach Afrika, aber das ist weiter schwierig.

VC Magazin: Private Equity-Gesellschaften sitzen auf prall gefüllten Fonds und sind auf der Suche nach interessanten Übernahmekandidaten. Wie beobachten Sie die Szene?

Secker: Ich glaube, dass die Voraussetzungen für Private Equity-Gesellschaften anhaltend gut sind. Das sehen wir vermehrt. Bei allen wesentlichen Transaktionen, die am Markt geschehen, sitzen Private Equity-Gesellschaften mit am Tisch. Die Akzeptanz im Vergleich zu früher ist signifikant gewachsen. Um ihre gewünschten Renditen erreichen zu können, versuchen Private Equity-Gesellschaften heute wieder etwas höher zu leveragen. In diesem Zusammenhang erlangen assetgestützte Finanzierungsmodelle eine immer höhere Bedeutung als früher. Nicht zuletzt auch wegen besserer Berechenbarkeit. Der Schock aus der Finanzkrise hatte Nachwirkungen, aber die Risikostreuung ist größer geworden. So werden assetgetriebene Finanzierungen wie Factoring gezielt bei gemischt.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview, Herr Secker.



Haber Textile Dienste GmbH: MBO als Nachfolgelösung

Starke Position im umkämpften Markt

Seit mehr als 70 Jahren steht Haber Textile Dienste für hochwertige Hygiene in der Textilversorgung. Im Zuge der Nachfolgeregelung konnten zwei langjährige Manager des Unternehmens die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz als Partner gewinnen und gemeinsam einen erfolgreichen Management Buyout (MBO) vollziehen.

Das Unternehmen Haber Textile Dienste bietet sozialen und medizinischen Einrichtungen sowie Institutionen unterschiedlichster Branchen aus Handel, Handwerk und Industrie eine textile Vollversorgung von der Bettwäsche über die Berufskleidung der Mitarbeiter bis zu textilen Medizinprodukten. Als Familienunternehmen gegründet, stand Haber nach der Jahrtausendwende am Scheideweg, als sich abzeichnete, dass sich innerhalb der Gründerfamilie keine geeignete Nachfolgeregelung umsetzen ließ. Doch mit Ralph Rouget und Jörg Scherf befanden sich zwei engagierte und langjährige Manager im Unternehmen, die bereit waren, Verantwortung zu übernehmen. „Seit 2001 führten Jörg Scherf und ich als angestellte Geschäftsführer die Geschicke der Firma“, erinnert sich Ralph Rouget. „Ab dem Jahr 2006 strebte die Inhaberfamilie schließlich den Verkauf an einen Investor an. Dies gab den Anstoß, uns unsererseits mit der Möglichkeit eines Management Buyouts auseinanderzusetzen.“ Zwei Jahre später wurde in Zusammenarbeit mit der Hausbank ein Gesamtfinanzierungskonstrukt erstellt, in dessen Rahmen sich neben der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft auch die Bürgschaftsbank Rheinland-Pfalz sowie die Investitions- und Strukturbank des Landes als Kapitalgeber an Haber beteiligten.



Ralph Rouget,
Haber Textile Dienste



Foto: © Haber Textile Dienste

Produktionshalle von Haber Textile Dienste: Neben dem Management engagierte sich die MBG Rheinland-Pfalz bei der Finanzierung der Unternehmensübernahme.

die Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapitalkomponenten umfasste“, erklärt Torsten Eickhoff, Geschäftsführer der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft (MBG) Rheinland-Pfalz, dessen Gesellschaft ihr Engagement ebenfalls im Rahmen einer stillen Beteiligung wahrnimmt. Das Beteiligungskapital stellten schließlich die MBG sowie die Sparkassen-Innovations-Beteiligungsfinanzierungsgesellschaft Rheinland-Pfalz zur Verfügung. Am Ende wurde eine Finanzierungsstruktur geschaffen, auf deren Basis das notwendige Volumen gestemmt werden konnte, welches den Einstieg der neuen Gesellschafter in die Holding und schließlich die Auszahlung der ausscheidenden Altgesellschafter aus der Gründerfamilie ermöglichte. Das Beteiligungskapital wurde mit Fremdkapitalmitteln, die zum Teil mit einer Bürgschaft der Bürgschaftsbank Rheinland-Pfalz unterlegt wurden, kombiniert.

Hand in Hand

Fortan galt es, den Wechsel auf der Gesellschaftsebene so zu gestalten, dass einerseits das Transaktionsvolumen finanziert werden konnte und andererseits die Tragfähigkeit des Unternehmens dauerhaft gewährleistet wurde. „Zu diesem Zweck wurde eine Holding-Struktur geschaffen, in die die Anteile an dem operativen Unternehmen eingebbracht wurden. Für die Holding konnten wir eine Finanzierungsstruktur konzipieren,

Kunden mit Transparenz und Kostenkontrolle

Heute ist das Unternehmen Haber Textile Dienste mit 460 Mitarbeitern und einer Tagesschicht von 60 Tonnen Marktführer im Gesundheitswesen-Textilservice in der Region Saarland-Rheinland-Pfalz. „Wir verkaufen seit 15 Jahren ausschließlich Systemdienstleistungen, die dem Kunden absolute Transparenz und Kostenkontrolle zusichern“, erklärt Haber-Geschäftsführer Rouget. „Wir bearbeiten kaum noch kundeneigene Wäsche, sondern stellen den Kunden unsere eigene Wäsche in Miete zur Ver-

Kurzprofil: Haber Textile Dienste GmbH & Co. KG

Gründungsjahr:	1938
Branche:	Textile Dienstleistungen
Unternehmenssitz:	Landstuhl
Umsatz 2014:	K.A.
Mitarbeiterzahl: 4	60
Internet:	www.haber-online.de

fügung.“ In der Pflegebranche umfasst das Leistungsangebot von Haber die Versorgung von der automatisierten Textilausgabe bis zum OP-Tisch. Daneben unterstützt Haber auch Pflegeeinrichtungen vor Ort in der Erstellung von Konzepten zur Verbesserung organisatorischer Abläufe in der Textilversorgung. Die Anwendungsberatung trägt im Idealfall zur Kostenoptimierung der betreffenden Einrichtungen bei.

Ausblick

Als Mitglied im Partnernetzwerk „LavanTex Deutschland“ will Haber auf künftige Marktbewegungen flexibel reagieren können. „Mit der LavanTex können wir bundesweit anbieten“, erklärt

Rouget. Er weiß, der Markt für textile Dienste ist ein Verdrängungsmarkt. Auch künftig wird das Gesundheitswesen unter einem großen Kostendruck stehen. Und so steht das Unternehmen Haber in den kommenden Jahren vor der Herausforderung, seine Prozesse vor allem hinsichtlich der Arbeitsabläufe und des Energieverbrauchs weiter zu optimieren. „Denn wir müssen davon ausgehen, dass die Preise im Markt nicht steigen und bedingt durch Überkapazitäten unserer Wettbewerber eher fallen werden“, schließt Rouget.

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE



**KONFERENZEN
SEMINARE**
IIR *Wissen, das bewegt*

AVCO Jahrestagung 2015
7. Oktober 2015
Austria Trend Parkhotel Schönbrunn, Wien

Private Equity & Venture Capital

Triebfeder Risikokapital

... die gewonnene Dynamik für Innovation und Wachstum weiter pushen!

- Aufschwung für Eigenkapitalfinanzierung im Frühphasenbereich
- Zunehmende Bedeutung von alternativen Formen der Unternehmensfinanzierung – Private Debt, Debt Fonds, Anleihen, Eigenkapital & Co.
- Diskussion: Wien als zukünftiger Hub für Risikokapitalfonds

www.iir.at/avco



Ihre Ansprechperson:
Magdalena Ludi, Customer Service
E-Mail: anmeldung@iir.at
Tel.: +43 (0)1 891 59 – 212

Unsere Partner:




















Börsengehandeltes Private Equity

Listed Private Equity weit besser als der DAX

Ist ein Private Equity-Vehikel börsengehandelt, wird die erwünschte börsenunabhängige Rendite der Anlageklasse zwangsweise von eher unerwünschter Börsenpsychologie überlagert. Dies war speziell auf Sicht der vergangenen Jahre mehr oder minder angenehm für Investoren. Abgesehen von der Frage, in welche Unternehmen oder Fonds man sein Geld gesteckt hatte, waren der Zeitpunkt und der Investmentstil entscheidend.

Hat ein privater Investor die Anlageklasse Private Equity für sich entdeckt, stellen sich ihm noch zahlreiche Hindernisse auf den Weg zur angestrebten rendite-trächtigen Anlage mit börsenunabhängigem Risiko: Die Mindestanlagen bei institutionellen Fonds sind für den Hausgebrauch schlicht zu groß, die Bindungsdauer des eingesetzten Kapitals zu lang und die Transparenz bei neu aufgelegten Blind Pool-Fonds nicht vorhanden. Bei dringendem Kapitalbedarf ist man in einem Fonds gefangen und riskiert drastische Einbußen, wenn man die Kapitalabrufe des Fondsmanagers nicht pünktlich bezahlen kann (oder will). Für kleinere Anleger konzipierte Fonds oder Dachfonds ermöglichen schon einen Einstieg mit Beträgen von z.B. 10.000 EUR, halten jedoch keine Lösung für eine kurzfristige Verfügbarkeit bereit. Auch mancher institutionelle Investor darf nur in Anlagevehikel investieren, für die börsentäglich ein Marktwert ermittelbar und eine Verkaufsmöglichkeit vorhanden ist.

Produkte für (fast) jeden Geschmack

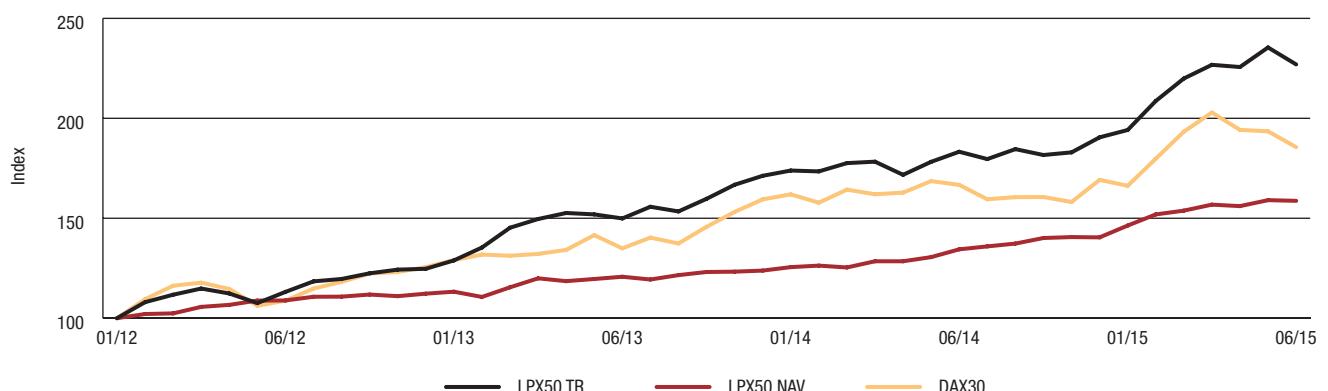
Als Lösung bietet die Branche bereits seit vielen Jahren börsengehandelte Private Equity-Produkte an. Das Mindestinvestment ist keine echte Hürde mehr, denn schon mit ca. 5,50 EUR (z.B. Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA) ist man dabei. Hier muss man jedoch sorgfältig unterscheiden, ob man sich durch den Erwerb an einem Einzelfonds (= investiert in Unternehmensbeteiligungen), Dachfonds (= investiert in Einzelfonds) oder einem

Fondsmanager beteiligt. Häufig finden sich am Markt Mischformen: Fondsmanager wie 3i in England oder die Partners Group in der Schweiz erzielen Honorare und Gewinnbeteiligungen, indem sie andere Fonds verwalten, halten aber in der Regel auch eigene Direktbeteiligungen, Fonds- und Dachfondsanteile in ihren eigenen Büchern. In Dachfonds finden sich häufig auch Beimischungen von Direktbeteiligungen. Zweitmarkttransaktionen (Secondaries), bei denen ein Paket aus Beteiligungen an Unternehmen, Einzel- oder Dachfonds geschnürt und verkauft wird, verwischen die Grenzen noch weiter.

Vor- und Nachteile von Listed Private Equity

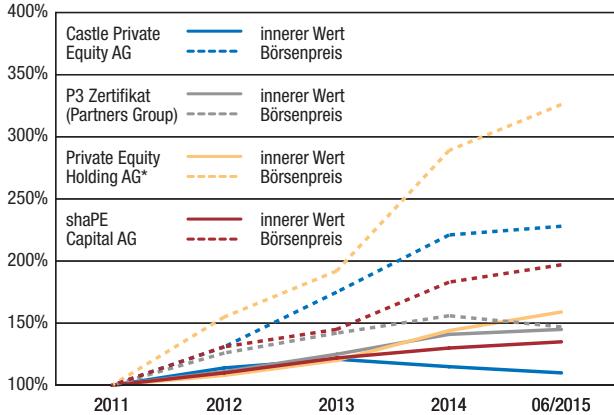
Während es jeden Investor freuen dürfte, dass er sich durch den Kauf eines börslich handelbaren Produktes in ein bereits bekanntes Portfolio und bereits mit kleinen Beträgen einkaufen und sich genauso schnell wieder trennen kann, wird der größte Nachteil von Listed Private Equity bei der Frage der Bewertung klar. Mag auch der Manager des Fondsproduktes dessen inneren Wert (Net Asset Value, „NAV“) regelmäßig beziffern können, so ist die Preisfindung an der Börse daran nicht gebunden. Sprich: Wer die Aktie eines Fonds für 40 EUR kaufen konnte, deren innerer Wert 100 EUR beträgt und sich innerhalb von zwei Jahren verdoppelt, ist womöglich trotzdem unglücklich, weil die Aktie an der Börse noch immer zu nur 40 EUR gehandelt wird und ihm niemand den Mehrwert zu zahlen bereit ist. Der umgekehrte Fall lässt sich ebenfalls beobachten, wenn z.B. ein

LPX50 TR, LPX50 NAV und DAX im Vergleich



Quelle: LPX Group, Deutsche Börse

Entwicklung innerer Wert gegen Börsenpreis



*) per 30.03. des Folgejahres; Quelle: eigene Recherche

Produkt den Abstand zwischen Marktpreis und innerem Wert verringert.

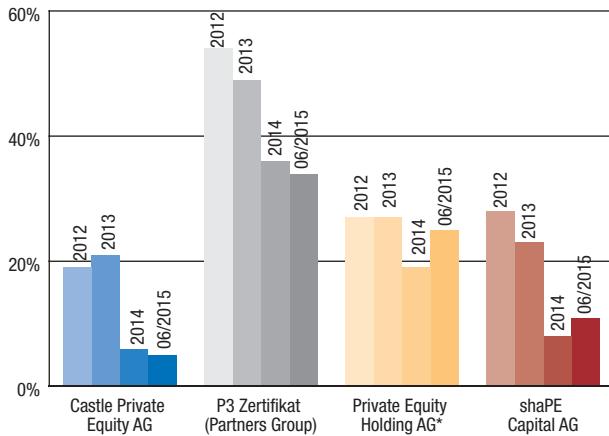
NAV-Zuwachs: gut. Börsenperformance: sehr gut!

In den letzten drei Jahren haben Private Equity-Anlagen, gemessen am inneren Wert, ihren Investoren erfreuliche Renditen erwirtschaftet. Besitzer börsengehandelter Produkte verdienen dabei zunächst nichts – sondern nur dann, wenn der Markt diesen Wertzuwachs ebenfalls sieht und bezahlt. Für den Vergleich der beiden Universen „gelistete“ und „nicht gelistete“ Anlagen bieten sich verschiedene Messlatten an.

1. LPX50 TR („Total Return“) und LPX50 NAV sind Indizes auf die Entwicklung der 50 weltweit wichtigsten börsennotierten Private Equity-Unternehmen aller Art und bilden die Gesamtpartformance, deren Börsenpreise und die Entwicklung der von den Unternehmen veröffentlichten inneren Werte ab. Im Zeitraum von Ende 2011 bis Juni 2015 nahm der innere Wert der LPX50-Unternehmen um beachtliche 59% zu. Deren Börsenpreise entwickelten sich hingegen mit +117% deutlich besser und ließen den DAX mit seinen +86% weit hinter sich. Der Discount zwischen Börsenpreis und NAV nahm im selben Zeitraum von 35% auf branchenübliche 12% ab.

2. Ein Vergleich der Performancezahlen der großen, börsengehandelten Dachfonds liefert im selben Zeitraum von 3,5 Jahren ein ähnliches Bild: Während die inneren Werte zwischen 10% (shaPE) und 59% (P3) zulegten, stiegen die Börsenpreise zwischen 47% (PEH) und 226% (P3). Die Abschläge auf den inneren Wert nahmen je nach Unternehmen verschieden stark ab, liegen aber noch immer bei bis zu 34% (P3). Die Streuung der Ergebnisse spiegelt hier speziell die Unterschiede im Portfolio der Dachfonds wider, das jeweils auf verschiedene Investmentstile wie Venture Capital, Buyout, Distressed oder Mezzanine sowie auf unterschiedliche Auflegungsjahre (Vintage Years) verteilt ist und ein entsprechend individuelles Risiko-Rendite-Profil aufweist.

Entwicklung der Discounts auf den inneren Wert



*) per 30.03. des Folgejahres; Quelle: eigene Recherche

Einen weiteren Hinweis auf die durchschnittliche Wertentwicklung nicht gelisteter Anlagen liefern die Performancedaten der Pensionskasse der kalifornischen Beamten (Calpers), die immerhin 11% ihres über 31 Mrd. USD großen Portfolios breit gestreut in zahlreiche Private Equity-Vehikel investiert hat. Im Zeitraum 30.06.2011 bis 30.06.2014 erzielten diese Anlagen ein Plus von 43,5%, verglichen mit 30,6% Zuwachs im LPX50 NAV-Index und +42% beim PrEQIn All Private Equity Quarterly Index.

Stille Reserven gibt's gratis dazu

Der Vergleich von NAV-Daten und Börsenpreisen ist jedoch immer mit einem beachtlichen, systematischen Fehler behaftet: Ein Wertansatz einer Unternehmensbeteiligung wird erst durch den Verkauf bestätigt oder korrigiert. Nach Ermittlungen der LPX Group (Zürich) lagen die erzielten Verkaufspreise 2012 um 81% und 2013 um 54% über den zuletzt gemeldeten NAV-Bewertungen. Sprich: Die NAV-Angaben der Private Equity-Unternehmen enthielten im Durchschnitt erhebliche stille Reserven. Gleichzeitig werden Zahlen zum Wert laufender Private Equity-Fonds mit bis zu vier Monaten Verspätung gemeldet.

Fazit

So schön die Überperformance börsengehandelter Private Equity-Instrumente auf Sicht der vergangenen 3,5 Jahre aussieht, so schmerhaft waren die Zeiten, als die Börsenpreise dank starken Verkaufsdrucks der Investoren tief unter die inneren Werte gedrückt wurden. Ein mäßiger Discount auf den inneren Wert mag als „Halteprämie“ für Käufer und „Ausstiegsstrafe“ für Verkäufer gerechtfertigt sein. Die Risikoabschläge auf die Wertmeldungen der Manager schwanken jedoch eher zwischen „groß“ und „extrem groß“. Dies weist nicht nur auf aktuell noch attraktive Einstiegschancen hin. Die Private Equity-Industrie hat es augenscheinlich über Jahre hinweg nicht geschafft, in breiten Investorenkreisen Vertrauen in ihre Arbeit aufzubauen.

Volker Deibert

redaktion@vc-magazin.de

Interview mit Claus-Georg Müller, mic AG

„Das Venture Capital-Geschäft ist ein hochspekulatives Geschäft“

Der Aktienkurs der Münchener mic AG ist in den vergangenen Monaten arg unter Druck geraten. Zwischenzeitlich hatte mit Carsten Maschmeyer ein bekannter Name ein größeres Aktienpaket des Wagniskapitalgebers erworben – um dieses nach einiger Zeit wieder abzustoßen. Nun konnte die mic AG neue internationale Investoren gewinnen. Wie herausfordernd und risikoreich ist das Geschäft mit börsennotierten Eigenkapitalgesellschaften? Und eignet es sich auch für Privatanleger?

VC Magazin: Inwieweit eignen sich Aktien von Venture Capital-Gesellschaften für Privatinvestoren?

Müller: Wie in allen Bereichen sollte man sich als Anleger mit dem Geschäftsmodell des Unternehmens identifizieren können und ein Verständnis dafür entwickeln. Im Venture Capital-Geschäft setzt man auf überwiegend junge Unternehmen, die gerade, wenn sie sich wie bei uns im Hightech-Bereich bewegen, manchmal etwas mehr Zeit zum Gedeihen brauchen als ein eher rasch aufzuziehendes E-Commerce-Start-up. Wir haben unser Geschäftsmodell in den letzten beiden Jahren stark auf das Thema Internet of Things fokussiert und bieten damit jedem innovativen und zukunftsorientierten Anleger die Möglichkeit, an den großen Zukunftstrends zu partizipieren.

VC Magazin: Welche Besonderheiten sollte man beachten? Und wie kann man Privatanlegern das Venture Capital-Geschäft verständlich darlegen?

Müller: Wer sich als Privatanleger in diesem Geschäftsfeld bewegen möchte, sollte sich eine ertragsstabile Gesellschaft mit ausreichend langer Historie und Erfahrung suchen. Vor allem muss auch der Investitionsfokus den Geschmack und die Expertise des Anlegers treffen. Das Venture Capital-Geschäft ist ein hochspekulatives Geschäft, bei dem es jedoch neben dem nicht zu vernachlässigenden Risiko einen enormen Renditehebel zu erzielen gibt.

VC Magazin: Venture Capital-Gesellschaften – wie auch Private Equity-Häuser – werben gerne mit divergierender Korrelation zu den traditionellen Anlageklassen. Ist diese auch bei börsennotierten Gesellschaften gegeben?

Müller: Ich halte das durchaus für möglich, und ein paar Gesellschaften haben das auch in der Vergangenheit gezeigt. Auch wenn die Venture Capitalisten nicht ganz so stark in der Abhängigkeit stehen wie die klassischen Beteiligungsgesellschaften, geht ein negatives Börsensentiment auch meist nicht spurlos an ihnen vorüber.

VC Magazin: Die German Startups Group musste vor Kurzem ihren geplanten Börsengang absagen. Ist das Geschäftsmodell von Wagniskapitalgebern überhaupt börsentauglich?

Müller: Ich denke schon, denn große Unternehmen und Konzerne verabschieden sich mehr und mehr vom eigenen Inkubator und kaufen lieber erfolgreiche Start-ups teurer am Markt ein. Die Pharmaindustrie macht es uns vor. Nur wenige bahnbrechende



Claus-Georg Müller

ist seit 2006 Vorstandsvorsitzender der mic AG. Der studierte Elektrotechniker und Diplom-Ingenieur (FH) ist seit Ende der 1980er-Jahre als Unternehmer tätig. So führte er beispielsweise als Gründer und CEO im Jahr 1999 das Unternehmen ADVA AG erfolgreich an die Börse (Neuer Markt). Als Venture Capital-Investor beteiligt sich die Münchener mic AG frühzeitig an aussichtsreichen Unternehmen schwerpunktmäßig in den Wachstumsmärkten Big Data, Industrie 4.0, Infrastruktur- und Energiemanagement, Internet of Things, Telemedizin und Wearable Technologies. Die mic AG ist seit Oktober 2006 im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörsen gelistet.

Technologien kommen aus dem eigenen Brutkasten, da selten das Timing, das Potenzial oder die vorhandenen Strukturen in die eigenen Businessunits passen. Genau darin liegt die große Chance bei den Venture Capitalisten. Die „Aufzucht“ junger Unternehmen bis zum Erreichen einer kritischen Umsatzschwelle ist kein leichter Weg und benötigt eine Menge Arbeit, einen langen Atem sowie reichlich Erfahrung und durchlaufene Lernkurven. Das ist auch der Grund, warum es von unserer Sorte nicht viele gibt.

VC Magazin: Carsten Maschmeyer hatte im Frühjahr 2012 in mehreren Schritten über 25% der Stimmrechtsanteile an der mic AG erworben. Nun haben Sie versucht, diese wieder zu erwerben. Welche Beweggründe gab es dafür?

Müller: Herr Maschmeyer hatte seinen Anteil innerhalb von wenigen Jahren auf weit über 25% aufgestockt, sich aber nun dafür entschieden, eine andere strategische Richtung einzuschlagen und sich mehr auf die Growth-Phase zu fokussieren. Er beabsichtigt, dort direkte Investments in den Bereichen Life Sciences und Internet/E-Commerce zu tätigen. Wir konnten für die noch verbleibenden rund zwei Millionen Aktien internationale Investoren gewinnen, die auf ein langfristiges Engagement bei der mic AG abzielen.

VC Magazin: Ein Blick in die Zukunft: Wie wird sich die mic-Aktie aus Ihrer Sicht in den kommenden Monaten entwickeln?

Müller: Der Kurs der Aktie ist in den vergangenen Monaten massiv unter Druck geraten und hat sich innerhalb eines halben

Jahres halbiert. Dies steht meiner Meinung nach in keinem Zusammenhang mehr mit dem inneren Wert. Mit der jetzt erfolgten Umplatzierung des Aktienpakets von Herrn Maschmeyer sollte der Fokus wieder auf die Weiterentwicklung der Potenziale innerhalb der mic-Gruppe gerichtet sein. Ohne an dieser Stelle ein konkretes Kursziel nennen zu wollen, sehe ich den fairen Wert der mic-Aktie definitiv über dem aktuellen Kursniveau.

VC Magazin: Herr Müller, vielen Dank für das Gespräch. ■■■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Investing-News

Private Equity Holding: NAV reduziert sich um 2,3%

Der innere Wert (NAV) einer Namensaktie der Private Equity Holding AG betrug per 31.07.2015 72,91 EUR. Das entspricht einer Abnahme von 2,3% in EUR im Vergleich zum 30.06.2015. Berücksichtigt man allerdings die Ausschüttung von 2,63 EUR/Aktie am 09.06.2015, ergibt sich einen Anstieg von 1,2% in EUR. Den Abwärtstrend beim Aktienkurs konnte die Nachricht allerdings nicht aufhalten. Seit dem Allzeithoch von 58,96 EUR/Aktie im April 2015 nahm der Wert auf mittlerweile 50,50 EUR/Aktie (Stand 21.08.2015) ab.



WealthCap bringt zwei neue Private Equity-Fonds in den Vertrieb

Mit den Schwesterfonds Private Equity 19 und 20 setzt WealthCap die Private Equity-Reihe für Privatanleger fort. Fokus der beiden neuen Vehikel liegt auf Zielfonds aus dem europäischen Buyout-Segment. Durch die Auswahl unterschiedlicher Länder, Branchen sowie Vintagejahre soll ein hohes Maß an Streuung erzielt werden. Mit Carlyle und BC Partners wurden bereits zwei mögliche Zielfondspartner von WealthCap benannt. Die Mindestzeichnungssumme beträgt beim WealthCap Private Equity-Fonds 19 20.000 EUR zzgl. bis zu 5% Ausgabeaufschlag, beim Fonds 20 sind mindestens 250.000 EUR zzgl. bis zu 2% Ausgabeaufschlag aufzubringen.

Castle Private Equity mit positivem zweitem Quartal 2015

Für das zweite Quartal dieses Jahres weist die an der SIX kontierte Beteiligungsgesellschaft Castle Private Equity einen Reingewinn von 23,5 Mio. USD aus. Dies bedeutet eine Steigerung von 28% zum Vergleichszeitraum des Vorjahrs. Allerdings fällt das Ergebnis für das erste Halbjahr 2015 mit 26,7 Mio. EUR Reingewinn deutlich schlechter aus als noch 2014. Damals stand ein Reingewinn von 42,1 Mio. EUR zu Buche. Der innere Wert (NAV) pro Aktie stieg in den ersten sechs Monaten 2015 laut Unternehmensangaben um 4,7% und betrug am Bilanzstichtag 16,12 USD. Castle Private Equity führt den Anstieg in erster Linie auf Realisationen im Portfolio zurück. Durch den Anstieg des Aktienkurses um 7,7% auf 15,30 USD im ersten Halbjahr dieses Jahres verringerte sich der Discount zum NAV von 8% per Ende 2014 auf nunmehr 4,7%. Die Schweizer Gesellschaft teilt außerdem mit, künftig auf die Veröffentlichung der Quartalsergebnisse zu verzichten.

Die Transaktionen des vergangenen Monats

Erst- und Zweitrundenfinanzierungen

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Beteiligung
advocado GmbH	Greifswald	Rechtsberatungsplattform	Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern mbH	sechsstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
ascribe GmbH	Berlin	geistiges Eigentum	Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Freelands Ventures LTD, Digital Currency Group Inc, Business Angels	2 Mio. USD	Seed-Finanzierung
Austrianni GmbH	Wien (AT)	Life Sciences	Business Angels	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
awamo GmbH	Frankfurt	Fintech	Business Angels	400.000 EUR	1. Finanzierungsrunde
BrickVest Ltd	London (UK)	Fintech	Global Founders Capital	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Cashboard GmbH	Berlin	Fintech	Redalpine Venture Partners AG, Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, 500 Startups Management Company, L.L.C., Heilemann Ventures GmbH, Business Angel	2 Mio. EUR	Seed-Finanzierung
CashSentinel SA	Yverdon-les-Bains (CH)	Fintech	u.a. Go Beyond Ltd, Business Angels	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
Cevec Pharmaceuticals GmbH	Köln	Biotechnologie	Investtodata GmbH, Peppermint Venture-Partners GmbH, Creathor Venture Management GmbH, NRW.Bank, KfW Bankengruppe, G.A.T. Holding SA, Business Angels	4,5 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde
ChangeYourFlight, S.L.	Barcelona (ESP)	Software as a Service	u.a. HR Ventures GmbH, Fides	siebenstelliger Betrag	2. Finanzierungsrunde
Chrono24 GmbH	Karlsruhe	Marktplatz	Insight Venture Partners	24 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
Cleaner GmbH	Stuttgart-Degerloch	Autoreinigung	D + H Beteiligungs GmbH	siebenstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
Comodule GmbH	Berlin	Mobilität	High-Tech Gründerfonds Management GmbH	500.000 EUR	Seed-Finanzierung
Coredinate GmbH	Uffenheim	Software as a Service	Bayern Kapital GmbH, High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
DARV studios GmbH (CrispyWallet)	Berlin	Handyhüllen	Business Angel	nicht veröffentlicht	2. Finanzierungsrunde
Electric Mobility Concepts GmbH	Berlin	E-Mobilität	IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Technologie Berlin, Business Angels	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung
Etventure GmbH	Berlin	Stellenmarkt	Müller Medien GmbH und Co. KG	siebenstelliger Betrag	2. Finanzierungsrunde
eWings GmbH	Berlin	Software	u.a. High-Tech Gründerfonds Management GmbH, FSF Beteiligungs GmbH, Kima Ventures	1,1 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde
Fine Software Factory UG (haftungsbeschränkt) (UnderCovers)	Berlin	App	Lakeside Beteiligungs AG, Business Angels	sechsstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
GNA Biosolutions GmbH	Martinsried	Medizintechnik	Robert Bosch Venture Capital GmbH, SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH, b-to-v Partners AG, UnternehmerTUM Fonds Management GmbH	6 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde
Head-On Solutions GmbH	Nürnberg	Cloud	Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
IDnow GmbH	München	Software	BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
IPO.Plan GmbH	Leonberg	IT/Hardware	MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg/VC Fonds BW	siebenstelliger Betrag	1. Finanzierungsrunde
JeNaCell GmbH	Jena	Biotechnologie	Evonik Industries AG, bm-t beteiligungsmanagement thüringen gmbh, Sparkasse Jena-Saale-Holzland Anstalt des Öffentlichen Rechts, High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Stiftung für Technologie, Innovation und Forschung Thüringen	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrunde
Kuros Biosurgery AG	Zürich (CH)	Biotechnologie	LifeCare Partners, Life Sciences Partners Management B.V., Omega Fund Management, LLC, VI Partners AG, Schroder Investment Management North America Inc.	15 Mio. CHF	2. Finanzierungsrunde
leon-nanodrugs GmbH	München	Life Sciences	TVM Life Science Management GmbH, Signet Healthcare Partners, LifeCare Partners, CD-Venture GmbH, Albany Private Equity Holdings PTY LTD, Family Office	18,5 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
Leverton GmbH	Berlin	Software as a Service	DAH Beteiligungs GmbH	5 Mio. EUR	1. Finanzierungsrunde
Logcom GmbH	Herzogenrath	Datenbrillen	DSA Invest GmbH, Seed Fonds II für die Region Aachen GmbH & Co. KG	sechsstelliger Betrag	2. Finanzierungsrunde
Luxexcel Group B.V.	Kruiningen (NLD)	3-D-Druck	ParticipatieMaatschappij Vlaanderen (PMV) nv, SET Management B.V., MVP Management GmbH	7,5 Mio. EUR	2. Finanzierungsrunde

macandoo GmbH	München	Lebensmittel	Business Angel	525.000 EUR	2. Finanzierungsrounde	
Matchinguu UG (haftungsbeschränkt)	München	Mobile-Ad-Tech	Wayra Deutschland GmbH, Business Angels	sechsstelliger Betrag	1. Finanzierungsrounde	
McMakler GmbH	Berlin	Immobilienmakler	Lakestar, Heilemann Ventures GmbH, Piton Capital LLP, Mutschler Ventures Aktiengesellschaft, Apoletto Limited	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
Memo Therapeutics AG	Basel (CH)	Biotechnologie	EVA – the Basel Life Sciences Agency, Redalpine Venture Partners AG, Zürcher Kantonalbank	2,3 Mio. CHF	1. Finanzierungsrounde	
Movu AG	Zürich (CH)	Umzugsvermittlung	u.a. Ringier Digital Ventures AG, b-to-v Partners AG, Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
myinstrument GmbH	Nürnberg	Netzwerk	VC Nordbayern GmbH, Business Angel	sechsstelliger Betrag	1. Finanzierungsrounde	
Neokami Inc	München/Boston (USA)	künstliche Intelligenz	Business Angels	1,1 Mio. USD	Seed-Finanzierung	
OptioPay GmbH	Berlin	Fintech	Main Incubator GmbH	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung (erweitert)	
payever GmbH	Hamburg	Fintech	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, WestTech Ventures GmbH, Leroi Online Marketing GmbH, seto GmbH, Business Angel	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
pets Premium GmbH	München	E-Commerce	u.a. Reimann Investors Advisory GmbH	1,5 Mio. EUR	2. Finanzierungsrounde	
philipppeit GmbH	Ebreichsdorf (AT)	Sicherheitssysteme	Venioraire Capital Ges.m.b.H.	150.000 EUR	Seed-Finanzierung	
Phönix New Media GmbH (Updatemi)	Linz (AT)	Medien	Allinvest Unternehmensbeteiligungs GmbH, Ango Invest GmbH, Family Office, Business Angels	500.000 EUR	1. Finanzierungsrounde	
Prescreen GmbH	München	Software	Kizoo Technology Capital GmbH	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
realbest Germany GmbH	Berlin	Immobiliennetzwerk	IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Kreativwirtschaft Berlin, Ventech SA	nicht veröffentlicht	2. Finanzierungsrounde	
room.me UG (haftungsbeschränkt)	Berlin	Immobilienvermittlung	Axel Springer Plug and Play Accelerator GmbH, Grazia Equity GmbH, Business Angels	1,1 Mio. USD	2. Finanzierungsrounde	
SavingGlobal GmbH	Berlin	Fintech	u.a. Index Ventures, Ribbit Capital, Business Angel	20 Mio. EUR	2. Finanzierungsrounde	
Semknox GmbH	Dresden	Software as a Service	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, sechsstelliger Betrag	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
snapload GmbH	München	E-Commerce	WestTech Ventures GmbH, Leroi Online Marketing GmbH, seto GmbH, Business Angel	500.000 EUR	1. Finanzierungsrounde	
SNM Style Net Media GmbH (Stylelounge)	Hamburg	Preisvergleich	BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, audio media verlag GmbH	TA Ventures, Axivate Capital, Astutia Ventures GmbH, Family Offices	2,3 Mio. EUR	1. Finanzierungsrounde
Sonnenbatterie GmbH	Wildpoldsried	Cleantech	linven Capital	siebenstelliger Betrag	2. Finanzierungsrounde	
Spontacts GmbH	München	App	Jochen Schweizer Gruppe, Media Ventures GmbH, Business Angels	sechsstelliger Betrag	1. Finanzierungsrounde	
Spotted GmbH	Mannheim	App	Media Ventures GmbH, Wolfman Holdings GmbH, Deutsche Balaton AG	14,5 Mio. USD	2. Finanzierungsrounde	
Stiftungsberatung Dr. Kade KG Berlin		Fintech	Business Angel	nicht veröffentlicht	Seed-Finanzierung	
stoeger it GmbH (Outbank)	Dachau	App	Business Angels	nicht veröffentlicht	1. Finanzierungsrounde	
TestingTime AG	Zürich (CH)	Rekrutierung von Testkunden	Verve Capital Partners AG, Business Angels	850.000 CHF	1. Finanzierungsrounde	
ViraTherapeutics GmbH	Innsbruck (AT)	Biotechnologie	Boehringer Ingelheim Venture Fund, EMBL Ventures GmbH, aws Fondsmanagement GmbH	3,6 Mio. EUR	1. Finanzierungsrounde	
zeotap GmbH	Berlin	Big Data	Iris Capnamic Management GmbH, Iris Capital Management, Business Angels	6 Mio. EUR	1. Finanzierungsrounde	

Weitere Finanzierungsrounden

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Beteiligung
4SC AG	Planegg-Martinsried	Life Sciences	Wellington Partners Advisory AG	5 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
Catawiki BV	Berlin	Online-Auktionshaus	Lead Edge Capital Management, LLC., Project A Ventures GmbH & Co. KG, Accel Partners, Business Angels	75 Mio. EUR	3. Finanzierungsrounde
cynora GmbH	Bruchsal	Optoelektronik	MIG Verwaltungs AG via MIG Fonds 15	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Delivery Hero Holding GmbH	Berlin	Lieferdienst-vermittlung	Anchorage Capital Group, L.L.C., Putnam Investments Limited	110 Mio. USD	Wachstumsfinanzierung
DirectPhotonics Industries GmbH	Berlin	Diodenlasersysteme	u.a. Deutsche Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG, Extorel GmbH, IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Technologie Berlin	3,3 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
EBS Technologies GmbH	Henningsdorf	Medizintechnik	Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Business Angels	1,1 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
Ekomi Ltd	Berlin	E-Commerce	Goldman Sachs Investment Partners	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Enevo Oy	Espoo (FIN)	Abfallwirtschaft	Finnish Industry Investment Ltd., Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Hon Hai Precision Co. Ltd., Ginkgo Ventures Sarl., Mistletoe, Inc.	15,8 Mio. USD	Wachstumsfinanzierung

ePetWorld GmbH	München	E-Commerce	u.a. Hellad Equity Partners GmbH & Co. KGaA, siebenstelliger Betrag Mountain Partners AG, Venture Stars Portfoliobeteiligungsgesellschaft I GmbH & Co. KG	Wachstumsfinanzierung	
Flytxt Ltd.	Nieuwegein (NLD)	Software	Sunrise Capital GmbH, Big Data Investments B.V., Clifton Holding Inc, IVC Venture Capital AG, RM Beteiligungsverwaltung GmbH, Schnell Consult GmbH	11 Mio. USD	Wachstumsfinanzierung
Global Fashion Group S.A.	Senningerberg (LUX)	E-Commerce	u.a. Investment AB Kinnevik, Rocket Internet SE	150 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
InSphero AG iwoca Ltd	Schlieren (CH) London (UK)	Biotechnologie Marktplatz	HP Wild Holding AG Acton Capital Partners GmbH, Commerz-Ventures GmbH, Redline Capital Management S.A., Business Angels	20 Mio. CHF 20 Mio. USD	3. Finanzierungsrounde 3. Finanzierungsrounde
JenaValve Technology GmbH	München	Medizintechnik	u.a. Gimv NV	26,5 Mio. EUR	3. Finanzierungsrounde
Kreditech Holding SSL GmbH	Hamburg	Fintech	u.a. Valar Ventures	40 Mio. EUR	3. Finanzierungsrounde
Lesson Nine GmbH (Babbel)	Berlin	E-Learning	Scottish Equity Partners LLP, Reed Elsevier Ventures, Nokia Growth Partners, IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Technologie Berlin	22 Mio. USD	3. Finanzierungsrounde
Leukocare AG	Martinsried	Life Sciences	u.a. LifeCare Partners	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
moneymeets community GmbH	Köln	Fintech	Woodman Asset Management AG, Dieter von Holtzbrinck Ventures GmbH, Family Offices	3,5 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung
SDCmaterials, Inc.	Tempe (USA)	Automobilkatalysatormaterialien	SAIC Venture Capital Corporation, BASF Venture Capital GmbH, GM Ventures, LLC, Volvo Group Venture Capital, Invus Financial Advisors LLC, Emerald Technology Ventures	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Silicon Line GmbH	München	Datenübertragungskabel	Limburgse Investeringsmaatschappij NV, MVP Management GmbH, Capital-E II Arkiv Comm.V.A	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
SoftwareOne AG	Stans (CH)	Software	Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
Stem, Inc.	Millbrae (USA)	Energiespeicher	u.a. RWE Supply & Trading GmbH	45 Mio. USD	3. Finanzierungsrounde
Tictail, Inc.	Stockholm (SWE)	Marktplatz	Creandum Advisor, Thrive Capital, Balderton Capital (UK) LLP, Acton Capital Partners GmbH	22 Mio. USD	Wachstumsfinanzierung
Urbanara GmbH	Berlin	E-Commerce	Family Office, Blumberg Capital, Grazia Equity GmbH, b-to-v Partners AG	5,4 Mio. EUR	3. Finanzierungsrounde
Virtual Class Limited (Third Space Learning)	London (UK)	E-Learning	Ananda Ventures GmbH	500.000 GBP	Wachstumsfinanzierung (Mezzanine)
web care LBJ GmbH (pflege.de)	Hamburg	Dienstleistungsvermittlung	Holtzbrinck Digital Beteiligungsholding	nicht veröffentlicht	Wachstumsfinanzierung
WKDA Holding GmbH (Auto1.com)	Berlin	E-Commerce	DST Global, DN Capital LLP, Piton Capital LLP	100 Mio. EUR	Wachstumsfinanzierung

Buyout

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Volumen	Art der Transaktion
Coats Group plc	London (UK)	Garn	Aurelius AG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Coffee Fellows GmbH	Grünwald	Gastronomie	BWK GmbH Unternehmensbeteiligungsgesellschaft	nicht veröffentlicht	Minderheitsbeteiligung
DermaTools Biotech GmbH	Darmstadt	Biotechnologie	u.a. CytoTools AG, BM H Beteiligungs-Managementgesellschaft mbH	1,3 Mio. EUR	Minderheitsbeteiligung
DPx Holdings B.V. (Exclusive Synthesis und Maleic Anhydride Intermediates & Specialties)	Linz (AT)	Chemie	Ardian	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Getronics GmbH	Darmstadt	IT-Serviceprovider	Aurelius AG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
HLS Ingenieurbüro GmbH	Augsburg	Ingenieurdienstleistung	Aheim Capital GmbH, TerVia Invest Verwaltungs GmbH	nicht veröffentlicht	Management Buyout
Interschalt Maritime Systems AG Schenefeld		Software	DPE Deutsche Private Equity GmbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Leuna-Tenside GmbH	Leuna	Tenside	VR Equitypartner GmbH, BIP Investment Partners S.A.	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
M.P.F. Hermesmeyer Vertriebs GmbH	Mülheim an der Ruhr	Gastronomie-großhandel	Steadfast Capital GmbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Novo-Klinik-Service GmbH	Kerpen	Medizintechnik	SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement mbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
PCH Metals S.A.S.	Châlons-en-Champagne (FRA)	Raumklima	Callista Private Equity GmbH & Co. KG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
PlanetHome AG	München	Immobilienmakler	APC Holdings LLC	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Rovema GmbH	Fernwald	Maschinenbau	Equita Management GmbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Seitz Heimtiernahrung GmbH & Co. KG	Langwedel	Tiermahrung	BPE Unternehmensbeteiligungen G.m.b.H.	nicht veröffentlicht	Management Buyin
sms.at mobile internet services GmbH	Graz (AT)	Telekommunikation	Paragon Partners GmbH	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
Transform Cosmetic surgery Group Ltd.	London (UK)	kosmetische Kliniken	Aurelius AG	nicht veröffentlicht	Mehrheitsbeteiligung
tristar GmbH	Berlin	Hotelmanagement	Relay Investments	nicht veröffentlicht	Management Buyout
Wick Hill Kommunikationstechnik GmbH	Hamburg	Großhandel	Rigby Private Equity	nicht veröffentlicht	Minderheitsbeteiligung

Secondary

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Erwerbender Investor	Veräußernder Investor	Volumen
amedes Holding AG	Hamburg	Labordienstleistung	Antin Infrastructure Partners Limited	General Atlantic LLC.	nicht veröffentlicht
Autobahn Tank & Rast GmbH	Bonn	Autobahnraststätten und Tankstellen	Allianz Capital Partners GmbH, Borealis Infrastructure Management Inc., Infinity Investments SA, MEAG Munich Ergo Asset Management GmbH	Terra Firma Capital Partners Limited, Deutsche Asset & Wealth Management International GmbH	nicht veröffentlicht
JCK Holding GmbH Textil KG	Quakenbrück	Textilwirtschaft	Deutsche Beteiligungs AG, DBAG Expansion Capital Fund	Alpinvest Partners B.V.	nicht veröffentlicht
medneo GmbH	Berlin	Medizintechnik	Marcol International Asset Management Ltd	IBB Beteiligungsgesellschaft mbH via VC Fonds Technologie Berlin, Business Angels	nicht veröffentlicht
Novopress GmbH Pressen und Neuss Presswerkzeuge & Co. KG		Werkzeugbau	Deutsche Beteiligungs AG, DBAG Expansion Capital Fund	Alpinvest Partners B.V.	nicht veröffentlicht
Regain Polymers Limited	Castleford (UK)	Recycling	Aurelius AG	Chamonix Private Equity LLP	nicht veröffentlicht
Silbitz Group GmbH	Silbitz	Metallverarbeitung	Deutsche Beteiligungs AG	VTC Industrieholding GmbH & Co. KG	achtstelliger Betrag
synlab Services GmbH	Augsburg	Labordienstleistung	Cinven Partners LLP	BC Partners Limited	1,2 Mrd. EUR
TriStyle Mode GmbH	München	Bekleidungsindustrie	Equistone Partners Europe	Primoondo Specialty Group GmbH, Wirth Beteiligungs GmbH & Co. KG	nicht veröffentlicht
Universal Services of America, Inc.	Santa Ana (USA)	Sicherheitsdienstleistung	Partners Group AG	Warburg Pincus LLC.	nicht veröffentlicht
Verivox GmbH	Heidelberg	Verbraucherportal	ProSiebenSat.1 Commerce GmbH	Oakley Capital Limited	170 Mio. EUR (mit Option auf 210 Mio. EUR)

Exit

Name	Sitz	Tätigkeitsfeld	Investoren	Art der Transaktion	Volumen
360 Treasury Systems AG	Frankfurt	Trading	Brockhaus Private Equity GmbH, Summit Partners LLP	Trade Sale	725 Mio. EUR
amaysim Australia Ltd	Sydney (AUS)	Telekommunikation	VCDE Venture Partners GmbH & Co. KG	IPO	317 Mio. AUD (gesamtes Emissionsvolumen)
BugBuster SA	Lausanne (CH)	Software	Polytech Ventures SA, Hasler Stiftung, Business Angels	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Evonik Industries AG	Essen	Energie	CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A	Teilverkauf über die Börse	520 Mio. EUR
Grünspar GmbH	Isseroda	Software as a Service/Energiewirtschaft	Mountain Cleantech AG	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Hemoteq AG	Würselen	Beschichtungstechnik	Earlybird Venture Capital GmbH & Co. KG, Pinova Capital GmbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
In time Express Logistik GmbH	Isernhagen	Logistik	Equistone Partners GmbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Kamps GmbH	Schwalmtal	Bäckerei	ECM Equity Capital Management GmbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
KiKxxl GmbH	Osnabrück	Kommunikationsdienstleistung	Nord Holding Unternehmensbeteiligungsgesellschaft mbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Magazino GmbH	München	Logistik	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, Business Angel	Trade Sale	nicht veröffentlicht
Rege Motorenteile GmbH	Hörselberg-Hainich	Produktion von Motorteilen	Equity Consulting GmbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
RTS Elektronik Systeme GmbH	Wolnzach	Serviceprovider für Elektronikprodukte	capiton AG	Trade Sale	nicht veröffentlicht
runtastic GmbH	Linz (AT)	App	Axel Springer SE, Business Angel	Trade Sale	220 Mio. EUR
SimonsVoss Technologies GmbH	Unterföhring	Sicherheitstechnik	HgCapital Beratungs GmbH & Co. KG	Trade Sale	210 Mio. EUR
Turtle Entertainment GmbH	Köln	Medien	Omnes Capital, Crédit Agricole Private Equity, VCDE Venture Partners GmbH & Co. KG, EKK Dr. Engelhardt, Kaupp, Kiefer Beteiligungsberatung GmbH	Trade Sale	nicht veröffentlicht
walter services GmbH	Ettlingen	Dienstleistung	H.I.G. Capital, LLC	Trade Sale	nicht veröffentlicht

Aktuelle Deals

finden Sie auch zwischen zwei Ausgaben unter
www_vc-magazin_de/deals



Datenbank | Events

Datum & Ort	Veranstalter	Event
02.–03.09.2015 Köln	Jolly Roger UG www.piratesummit.com	Pirate Summit: Networking-Treffen für Gründer und Investoren; Teilnahme: ab 250 EUR
05.09.2015 Berlin	Deutsche Telekom AG, IHK Berlin u.a. www.startupnight.de	Lange Nacht der Startups: 150 Start-ups präsentieren sich; Teilnahme: 25 EUR
08.–09.09.2015 Mainz	EBS Executive Education GmbH www.ebs-finanzakademie.de	kontakte 2015: Kongress zur Financial Planning Praxis; Teilnahme: ab 395 EUR
10.09.2015 München	Beiten Burkhardt Rechtsanwaltsgeellschaft mbH www.beiten-burkhardt.com	BB Venture Capital Legal Workshop for Start-Ups & Business Angels: Workshop zu den wichtigsten Fallstricken für Investoren und Start-ups; Teilnahme: k.A.
16.09.2015 Halle	Univations GmbH www.investforum.de	Investforum Sachsen-Anhalt: Matchingforum für Beteiligungskapital; Teilnahme: ab 50 EUR
17.09.2015 Kärnten	Österreichisches Inkubatorennetzwerk AplusB www.businessangelday.at	Austrian Business Angel Day: Konferenz rund um Business Angels, die Alpen-Adria-Region und die österreichische Start-up-Szene; Teilnahme: 98 EUR
21.09.2015 Berlin	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V. (BDI), P+P Pöllath + Partners www.berlinersteuergespraeche.de	56. Berliner Steuergespräch: Vorträge und Diskussionen zum Thema „Die Reform der Abgabenordnung“; Teilnahme: kostenlos
21.–22.09.2015 Berlin	we.connect Global Leaders GmbH www.industryofthingsworld.com	Industry of Things World 2015: Networking-Event und Konferenz rund um das Thema „Internet of Things“; Teilnahme: ab 2.795 EUR
24.09.2015 München	Munich Network e.V. www.munichnetwork.com	2nd Smart Factory Innovation Forum: Ausstellung von 20 Start-ups aus Europa, Israel, Maghreb; Teilnahme: ab 150 EUR
27.–29.09.2015 München	Startup Events UG www.bitsandpretzels.com	Bits & Pretzels 2015: Festival für Gründer, Investoren und Inkubatoren; Teilnahme: ab 399 EUR
30.09.2015 Heilbronn	venture forum neckar e.V. www.venture-forum-neckar.de	Industrie 4.0 – Beteiligungen für die Zukunft: Gründer präsentieren sich Unternehmen und Investoren; Teilnahme: ab 210 EUR
01.–02.10.2015 Leipzig	biosaxony e.V. www.bionection.de	bionection: Foren und Workshops zu Life Sciences; Teilnahme: ab 180 EUR
05.–10.10.2015 Dresden	HighTech Startbahn Netzwerk e.V. www.hightech-venture-days.com	Hightech Venture Days 2015: Konferenz und Pitching für Hightech-Gründer und Investoren; Teilnahme: ab 177,31 EUR
06.–07.10.2015 London	Mobile Economy GmbH www.ecosummit.net	10th Ecosummit Conference: Networking-Event und Konferenz für grüne Start-ups, Investoren und Unternehmen; Teilnahme: ab 600 GBP
07.10.2015 Frankfurt	Aurelia Private Equity GmbH www.aurelia-pe.de	Aurelia VC-Meeting: Treffen der hessischen Venture Capital-Szene mit Themenvortrag „Invest-Zuschuss für Wagniskapital“; Teilnahme: k.A.
07.10.2015 Wien	Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation (AVCO) www.avco.at	AVCO Jahrestagung 2015: Treffen des österreichischen Private Equity- und Venture Capital-Verbands; Teilnahme: k.A.
09.–10.10.2015 Vallendar	Idealab! e.V. www.idealab.io	Idealab – WHU Founder's Conference: Networking-Event für Gründer der Otto Beisheim School of Management; Teilnahme: ab 79 EUR

Vorschau

Das VentureCapital Magazin 10/2015 erscheint am 25. September 2015.

Schwerpunktthemen:

- Expansions- & Wachstumsfinanzierung
- Fundraising
- Private Debt & Mezzanine

Märkte & Zahlen

- Fundraising 2015 – Fokus, Phase ... Erfolgsaussicht?
- Konzeption eines Beteiligungsfonds – worauf „First Timer“ achten sollten!

Early Stage & Expansion

- Auf dem Prüfstand: mezzanine Finanzierungsformen für Start-ups und Wachstumsunternehmen
- Wandeldarlehen als Alternativen zum klassischen Beteiligungsvertrag

Mittelstand & Buyouts

- Mittelstandsfinanzierung durch Nichtbanken – von Kosten, Hürden und Formalien

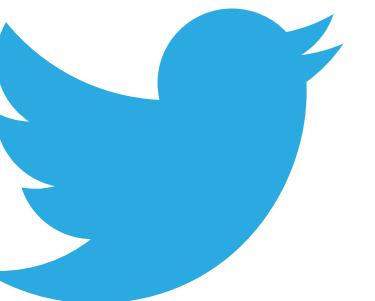
Investing

- Private Debt als Anlageklasse
- Überblick: aktuelle Terms & Conditions bei Investments in Beteiligungsfonds



Sonderausgabe „Start-up 2016“ – Erscheinungstermin: 17. Oktober 2015

- Aus der Uni ins eigene Unternehmen – So gelingt der Technologietransfer
- Der Businessplan, Fundament eines jeden Start-ups
- Mitarbeiter finden, incentivieren und binden
- Investorenpitch: Das sollte man beachten, wenn's um Kapital geht
- Was möchte der Rechtsanwalt mir sagen? – von Rechtsform, Beteiligungsvertrag, Due Diligence, etc.
- Alles hat ein Ende – So gelingt der Exit



Blogging Inside @blogginginside

Drei Viertel der Start-up-Gründer empfehlen die Hauptstadt Berlin #Start-up #Gründer #Berlin

Impressum 16. Jahrgang 2015, Nr. 9 (September)

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 (Redaktionsleitung),
Stefan Gätzner

Mitarbeit an dieser Ausgabe:

Volker Deibert, Dr. Michael Drill, Bernd Frank,
Holger Garbs, Dr. Peter Güllmann, Boris Herzog,
Norbert Hofmann, Wolfgang Lubert, Arndt
Rautenberg, Finn Rieder, Georg von Stein,
Dr. Michael Tigges, Christine Wimberger

Lektorat:

Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung:

Holger Aderhold

Bilder:

Fotolia, Panthermedia

Titelbild:

© Fotolia/wusuwei

Anzeigen:

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

Anzeigen:

Claudia Kerszt
Tel.: 089-2000339-52, Fax: 089-2000339-39
Raja Essaadi
Tel.: 089-2000339-57, Fax: 089-2000339-39

Erscheinungstermine 2015:

30.1. (12-15), 27.2. (3-15), 27.3. (4-15), 30.4. (5-15),
29.5. (6-15), 26.6. (7-15), 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:

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

Nachdruck:

© 2015 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

AVCO

Der Dachverband der österreichischen Beteiligungsbranche steht unter neuer Leitung: **Dr. Rudolf Kinsky** tritt nach einstimmiger Wahl die Nachfolge von Dr. Oliver Grabherr als Vorstandsvorsitzender der Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation (AVCO) an. Grabherr führte drei Jahre lang die AVCO mit ihren 65 Mitgliedern. Kinsky, Senior Advisor bei Deutsche Private Equity, übernimmt den Vorsitz in schwierigen Zeiten für die Beteiligungsgesellschaften der Alpenrepublik. Österreichische Fonds sammelten 2014 lediglich 13 Mio. EUR an frischem Kapital ein – demgegenüber stehen 5 Mrd. EUR in der gesamten DACH-Region.



Earlybird

Mit **Ciaran O'Leary** (li.) und **Jason Whitmire** verlassen zwei Partner Earlybird, um gemeinsam einen neuen Fonds zu gründen. Laut Medienberichten werden aber beide gemeinsam die bestehenden Fonds der Berliner Wagniskapitalgesellschaft weiter managen, was auf eine weitere Zusammenarbeit von vier bis sechs Jahren hinauslaufen dürfte. Earlybird hat noch keine Nachfolger benannt.



Investnet

Dr. Andreas Boué wechselt vom aws Mittelstandsfonds zur Investnet AG. Boué soll als Investment Director von der Wiener Niederlassung der Beteiligungsgesellschaft aus das Investorennetzwerk erweitern und ein Portfolio aus mittelständischen österreichischen Unternehmen aufbauen. Beim aws Mittelstandsfonds war der studierte Betriebswirt zuvor sechs Jahre lang als Investmentmanager tätig.



Noerr

Als Associated Partner tritt **Dominik Rompza** bei Noerr ein. Dort soll er die Aktivitäten der Wirtschaftskanzlei u.a. in den Bereichen Private Equity, Growth Capital sowie Technologie, Medien und E-Commerce ausbauen. Rompza kommt von Freshfield Bruckhaus Deringer, wo er seit 2007 in die Beratung von Venture Capital- und Private Equity-Investoren eingebunden war.

Die neuesten Personalia finden Sie auf:

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



Schadbach Rechtsanwälte

Dr. Thomas Kremer (li.) und **Micha Alexander Stingl** steigen bei Schadbach Rechtsanwälte als Salary Partner ein. Für die international tätige Wirtschaftskanzlei sollen sie ihre Erfahrungen bei Unternehmens- und Finanztransaktionen sowie der Managerhaftung (D&O) einbringen. Kremer wechselt von Nachmann Rechtsanwälte. Stingl arbeitete die letzten vier Jahre bei PwC in der Gruppe Bank-, Versicherungs- und Investmentrecht.



NRW.Bank

Wolfgang Knitzel (Fo.) wird für die NRW.Bank in der Abteilung Venture Capital/Frühphase als Teamleiter des Bereichs Life Sciences und Cleantech tätig. Er tritt damit die Nachfolge von **Dr. Aristotelis Nastos** nach dessen Wechsel zu Creathor Venture an. Knitzel ist Geschäftsführer des Biotech-Start-ups CAP CMV und leitete zudem bis April dieses Jahres Cevec Pharmaceuticals, für die er anschließend noch als Berater fungierte.



Family Trust Investor

Florian Schepp (Fo.) verlässt Vescore und steigt als Partner bei Family Trust Investor FTI GmbH ein. Dort betreut er zusammen mit Geschäftsführer **Andreas Augustin** Family Offices bei langfristig orientierten mittelständischen Unternehmensbeteiligungen. Bei der zur Schweizer Raiffeisen-Gruppe gehörenden Beteiligungsgesellschaft Vescore zeichnete er als Mitglied der Geschäftsführung für die Bereiche Vertrieb und Marketing verantwortlich. Davor war Schepp für Golding Capital und Boston Consulting tätig.



Invision

Invision meldet den Abgang ihres Partners **Gerhard Weisschädel** (li.). Nach zehn Jahren bei der Schweizer Beteiligungsgesellschaft tritt er in den Ruhestand. Neu zum Partner berufen wird **Martin Spirig**. Vor seinem Einstieg bei Invision arbeitete er u.a. bei der Unternehmensberatung Bain & Company in Singapur.



HANNOVER

HANNOVER – DER STANDORT FÜR IHREN FIRMENSITZ

Wir unterstützen Sie bei Ihrem unternehmerischen Erfolg:

- › Förderung von Innovationsprojekten
- › Zugang zu Netzwerken und Forschungseinrichtungen
- › Unterstützung bei Internationalisierungsvorhaben
- › Beteiligungskapital für junge Unternehmen
- › Business-Wettbewerbe für Startups und Ansiedlungen
- › Gründungsberatung und Qualifizierungsmaßnahmen

www.hannoverimpuls.de

WIRTSCHAFTSFÖRDERUNG

hannoverimpuls

Investition in Unternehmen mit Weltmarktführerpotenzial!

In Deutschland und Österreich ist es vorwiegend privaten Großvermögen (family offices) und institutionellen Investoren vorbehalten, in junge, innovative Unternehmen mit Weltmarktführerpotenzial zu investieren.

Durch die MIG Fonds haben auch private Anleger die Möglichkeit, sich außerbörslich an diesen Unternehmen zu beteiligen, die mit ihren einzigartigen Produkten und Technologien die Märkte von morgen nachhaltig bestimmen werden. Die MIG Fonds finanzieren mit Venture Capital vielversprechende Unternehmen, u.a. aus den Branchen Umwelttechnologie, Life Science, Medizintechnik, Neue Materialien, Robotik, Kommunikations-/Informations-technologie und Energietechnologie aus dem deutschsprachigen Raum.

Diese Alternativen Investmentfonds sind mittlerweile vollständig nach dem Kapitalanlagen-gesetzbuch reguliert und ermöglichen es privaten Kapitalanlegern, an den Chancen von Private-Equity-Investitionen zu profitieren.