

## Moment Mal...



Von Janine Heidenfelder

► Ich liebe ja ewig lange Sprachnachrichten. Mein erster Impuls ist immer: Markieren und Löschen. Aber ich höre geduldig zu, entwickle dabei Gedanken, vergesse sie wieder, finde neue Gedanken und weiß am Ende nicht mehr, was am Anfang war.

Früher gab es Telefone und die hatten Anrufbeantworter. Heute gibt es Smartphones und die könnten theoretisch auch klingeln und haben auch eine Mailbox. Aber das ist - vor allem im Privatleben - eine völlig unnütz gewordene Funktion. Denn: Keiner ruft mehr an. Man will nicht stören, hat man mir gesagt. Wenn man mich stört, gehe ich nicht ran. Aber nein, heutzutage nutzt man Chats und Sprachnachrichten. Und statt eine DinA4-Seite Text in eine Nachricht zu tippen, drückt man auf das kleine Mikrofon und kann reden so lange man will. Der analoge Anrufbeantworter hatte gefühlt zehn Sekunden Spielzeit. Man geriet schon bei der Bandansage in Stress, weil man wusste, gleich erklingt der Piep-Ton und man musste sich kurz fassen.

Heute ist das alles anders. Im Radio hörte ich neulich, dass eine Frau eine 30-minütige Sprachnachricht bekam und sich dabei Notizen machte, um antworten zu können. In diesem Fall hätte ich mich dann wirklich für „Markieren und Löschen“ entschieden. ■

## Prominenz aus Politik und Wirtschaft

Deutscher Eigenkapitaltag glänzt mit spannenden Inhalten

Von Janine Heidenfelder

► **30 Jahre BVK – 20 Jahre Deutscher Eigenkapitaltag: Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften begrüßt in seinem Jubeljahr hochkarätige Redner auf seiner Jahreshauptveranstaltung, der größten deutschsprachigen Private Equity-Konferenz in der DACH-Region. Der Tag startet bereits prominent: Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier eröffnet mit seiner Rede: „Für einen starken Mittelstand von morgen“.**

Dem Minister liegt die Gründernation am Herzen, er engagiert sich für Start-ups und auch deren Finanzierung. „Wir haben deutlich Nachholbedarf, vor allem bei großvolumigen Finanzierungsrunden in der Wachstumsphase. Hier müssen wir stärker ansetzen“, betont Altmaier und ergänzt: „Beim Erfolg der Start-ups spielt Wagniskapital eine entscheidende Rolle. Wir sind im intensiven Austausch mit Versicherern und der Venture Capital-Branche, um die Investitionsbedingungen für die gesamte Wertschöpfungskette zu verbessern.“ Auch der Branchenverband macht sich seit Jahren für bessere Rahmenbedingungen für VC-Investments stark und spricht sich für eine Mobili-



Peter Altmaier, Bundesminister für Wirtschaft und Energie, spricht auf der BVK-Jahreskonferenz.

sierung von ausländischem Kapital in deutsche VC-Gesellschaften aus. „Nur wenn großen Pensionsfonds und Versicherungen keine Hürden mehr auferlegt werden und sie verstärkt in Venture Capital investieren können, haben wir in Deutschland eine Chance, die Investitionslücke der Anschlussfinanzierung zu schließen und die Abwanderung der Start-ups in andere Märkte zu verhindern“, weiß Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK. Sie freut sich deshalb

besonders, dass der Bundesminister für Wirtschaft und Energie auf dem Eigenkapitaltag spricht und sie die Gelegenheit zum Austausch nutzen kann, um auf die Bedürfnisse der Branche hinzuweisen.

Einer, der zeigt, wie man aus einer Idee einen europaweit erfolgreichen Mittelständler macht, ist am Nachmittag im Interview auf der Bühne. Dirk Roßmann hat schon als Jugendlicher die 1909 von seinem Großvater in Hannover gegründete Drogerie mit seiner Mutter weitergeführt. Mit großem Engagement formte er daraus eine führende Drogeriekette und gilt noch heute als Erfinder der Drogeriemärkte. Dabei unterstützt hat ihn die HANNOVER Finanz mit Beteiligungskapital und Know-how. Sein damaliger Sparringspartner war Albrecht Hertz-Eichenrode, der heute noch Beiratsvorsitzender bei der Drogeriekette ist und das Gespräch mit Roßmann auf der Bühne führt. Der heutige Beiratsvorsitzende der HANNOVER Finanz gilt als Pionier der deutschen Private Equity-Branche und war auch einer der Mitgründer des BVK. Aus der Zusammenarbeit mit Dirk Roßmann entstand in den 22 Jahren Beteiligung auch eine Freundschaft. Hertz-Eichenrode erinnert sich: „Wir haben immer alles

intensiv miteinander diskutiert und gemeinsam entschieden.“

Ein weiteres Highlight des Tages ist die Rede von General a. D. David H. Petraeus (KKR). Der ehemalige CIA-Chef macht deutlich, wie wichtig Cybersicherheit in der heutigen Zeit ist. Gefälschte Nachrichtenkampagnen und die Ausnutzung von Social Media zur Wahlbeeinflussung sind Beispiele, die jeden betreffen. Zudem müssen die Regierungen mit den Innovationen in der Technologiebranche Schritt halten können. In seiner Rolle als Vorsitzender des KKR Global Institute beschäftigt er sich mit geopolitischen und makroökonomischen Trends sowie mit Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen. ■

- Interview mit Albrecht Hertz-Eichenrode *Seite 2*
- Buchkritik Dirk Roßmann *Seite 24*
- Venture Capital *Seite 14-17*
- Institutionelle Investoren für Start-ups *Seite 9*

### INHALT

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| 30 Jahre BVK             | 2-3   |
| Standpunkt               | 4-5   |
| Digitalisierung          | 6-7   |
| Management               | 8     |
| Investoren               | 9     |
| International            | 10-11 |
| Private Equity           | 12-13 |
| Venture Capital          | 14-15 |
| Venture Capital regional | 16-17 |
| Mittelstand              | 18-19 |
| MBG-Finanzierungen       | 20    |
| Hinter den Kulissen      | 22-23 |
| Panorama                 | 24    |

### IMPRESSUM

**Herausgeber:**  
Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)  
Reinhardtstraße 29b, 10117 Berlin  
www.bvkap.de

**v.i.S.d.P.:** Ulrike Hinrichs  
**Redaktion:** Janine Heidenfelder

**Autoren:** Janine Heidenfelder, Attila Dahmann, Brigitte Ullmann

Die Rechte der Bilder (ohne Copyright) von Gastbeiträgen und Interviews liegen bei den jeweiligen Unternehmen. Sonstige Bildquelle: iStock, Adobe Stock

## „Ein Unternehmensvideo ist das perfekte Medium“

Neuer Investitionsfilm über ASB GlassFloor und Investor Abacus alpha

Von Janine Heidenfelder

► **Ein wenig Nebel steigt über den leuchtenden Glasfußboden in der Ballsportarena in Dresden – nicht etwa weil Dunst in der Halle ist, sondern als Special Effekt im Rahmen eines Videos, das der BVK dort gemeinsam mit dem Mittelständler ASB GlassFloor und dessen Beteiligungsgesellschaft Abacus alpha dreht. Abacus alpha investiert in die innovativen Sportböden aus Glas und nutzt das Angebot des Verbandes, die Beteiligungsgeschichte in einem Film zu erzählen.**

Seit drei Jahren dreht der BVK Investitionsfilme in Zusammenarbeit mit seinen Mitgliedern vor Ort bei Unternehmern. Das Drehteam reist dafür quer durch Deutschland, war schon in Bayern, Frankfurt und Dortmund unterwegs, und jüngst eben in Dresden. „Wir hoffen sehr, mit diesem gelungenen Beispiel für eine Nachfolgelösung auch andere Unternehmer zu ermutigen, diesen wichtigen Schritt mit einer Beteiligungsgesellschaft wie uns zu gehen. Und ein solcher Film ist doch das perfekte Medium, um



ASB GlassFloor-Chef Babinsky beim Dreh in der Ballsportarena Dresden

kurz und knapp, aber doch auch anschaulich darüber zu informieren. Die Professionalität, mit der das Team im Vorfeld und dann am Set gearbeitet hat, hat uns wirklich sehr beeindruckt. Ganz bestimmt gibt es auch bei den anderen BVK-Mitgliedern noch tolle Beispiele, die man über dieses Format einer breiteren Öffentlichkeit bekannt machen könnte. Aus unserer Sicht ist

das unbedingt zu empfehlen!“, freut sich Frank Hüther, Geschäftsführer bei Abacus alpha über den Dreh. Und auch ASB GlassFloor-CEO Christof Babinsky ist begeistert von der Zusammenarbeit: „Wir hatten am Drehtag mit dem BVK sehr viel Spaß. Alles war sehr gut organisiert und wir konnten in lockerer Atmosphäre über die Zusammenarbeit mit unserem Investor berichten. Es

ist sicherlich eine gute Idee mit kurzen, prägnanten Clips Einblicke zu bieten, die erklären, was nach einer Transaktion passiert und was bei der Auswahl eines Investors im Einzelfall ausschlaggebend ist. Es freut mich, wenn wir durch unseren Clip ein paar Eindrücke unserer täglichen Zusammenarbeit übermitteln konnten und ich hoffe, anderen Unternehmern in ähnlichen Situationen die Angst vor einer fremden Beteiligung zu nehmen oder wenigstens zu reduzieren, denn für uns war es definitiv der richtige Schritt.“

Die Unternehmensvideos werden nach Fertigstellung sowohl auf den Social-Media-Kanälen und der Website, als auch in den Newslettern des BVK veröffentlicht. Zudem erhalten das BVK-Mitglied und das Unternehmen den Clip zur freien Verfügung. Mit dem Format möchte der Verband Unternehmer ansprechen, aber auch Politiker und Interessierte authentisch und am spezifischen Beispiel über Beteiligungskapital informieren. Einen Eindruck von den bisherigen Unternehmensvideos gibt es auf [www.youtube.de/bvkapde](http://www.youtube.de/bvkapde) in der Playlist Unternehmensvideos. ■

- Abacus alpha *Seite 18*



## 30 JAHRE BVK

KOMMENTAR

### Mit ganzer Kraft voraus

Blick auf 30 Jahre Verbandsarbeit im Jubiläumsjahr

Von Ulrike Hinrichs

► 30 Jahre BVK - das bedeutet 30 Jahre Einsatz für die Branche, 30 Jahre politische Arbeit für bessere Rahmenbedingungen für Private Equity und Venture Capital hierzulande und 30 Jahre Öffentlichkeitsarbeit, um die Branche bekannter zu machen. Es gab in dieser Zeit viele Namen für die Branche – von Heuschrecken zu Honigbienen – und ebenso oft Momente, mit dem Feuerlöscher Verschlechterungen für die Branche abzuwenden, wie auch mit dem Ankommen in den Köpfen der Politiker, die Venture Capital-Finanzierungen für Deutschland zu stärken.

Bereits im Dezember 1987 entstand auf Initiative mehrerer VC-Gesellschaften der Deutsche Venture Capital Verband (DVCV) und zwei Monate später setzten sich die vier Großbanken, die in Private Equity investierten, mit den in Deutschland aktiven Private Equity-Gesellschaften an einen gemeinsamen Tisch und gründeten einen weiteren Verband. Im Jahr 1989 wurden dann schließlich die beiden Verbände miteinander vereint und es entstand der heutige BVK. Die Beteiligungsgesellschaften zeichnete damals wie heute aus, dass sie zusammenarbeiten, um erfolgreich zu sein, und den Verband als ihre Stimme und ihr Gesicht für die Beteili-

gungsbranche sehen. Und das ist, was uns ausmacht: Wir sprechen für unsere Mitglieder, deren Bandbreite so vielfältig ist – über Investitionsfokus, Branchen und Ländergrenzen hinweg.

Besondere Bewegung brachte die Diskussion um das Investitionsverhalten im Jahr 2006 in die Branche. Wir sind daraus gestärkt hervorgegangen, zeigen offener die Wichtigkeit von Beteiligungskapital für die deutsche Wirtschaft, sowohl für die Hidden Champions als auch die Gründerlandschaft. Und die positiven Rückmeldungen geben uns Recht. Heute sind deutlich mehr Unternehmer offen für Beteiligungs-

kapital, suchen gemeinsam mit unseren Mitgliedern Lösungen für ihre Nachfolgen und nutzen Wagniskapital, um aus ihren Ideen erfolgreiche Unternehmen zu schaffen.

Und auch die Politik hat sich geöffnet: Wir fanden Gehör und konnten aufzeigen, dass die Stärkung von Beteiligungskapital der richtige Weg ist, um Innovationen und Wachstum für die Zukunft zu sichern. Herausragend war dabei der mutige Schritt, ein eigenes Venture Capital-Gesetz zu schreiben. Die darin enthaltenen Maßnahmen haben Anklang gefunden und mehr Investitionen in deutsches Venture Capital mobilisieren können.

Für die nächsten Jahre kann ich mit Bestimmtheit sagen: Wir werden uns weiter für unsere Branche mit ganzer Kraft einsetzen und Beteiligungskapital noch bekannter, noch beliebter und noch kräftiger machen. Auf die nächsten 30 Jahre BVK! ■



Ulrike Hinrichs ist seit 2011 Verbandschefin des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, seit 2014 geschäftsführendes Vorstandsmitglied. Der BVK ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungskapitalbranche in Deutschland.

INTERVIEW

## „Vom Außenseiter zur anerkannten Finanzierungsform“

BVK spielt wichtige Rolle als Gesprächspartner

Interview mit Albrecht Hertz-Eichenrode, Mitgründer des BVK und der HANNOVER Finanz

► Der BVK-Kurier hat anlässlich des Jubiläums die Gelegenheit genutzt, einen Blick auf die Anfänge des Verbandes zu werfen. Janine Heidenfelder sprach mit dem Gründungsmitglied Albrecht

Hertz-Eichenrode, Vorsitzender des Beirats der HANNOVER Finanz, über die Entwicklung des BVK und welche Erlebnisse dem heute 75-Jährigen besonders im Gedächtnis geblieben sind.

**1. Welche Intention hatten Sie und die weiteren Gründungsmitglieder, im Jahr 1989 den BVK zu gründen?**

Die Entwicklung war etwas ungewöhnlich: Berlin war schon damals das Zentrum der sich entwickelnden Venture Capital-Szene. Die circa zehn in Berlin aktiven VC-Gesellschaften, zu denen auch die HANNOVER Finanz über ihre damalige VC-Tochter WBB gehörte, gründeten einen VC-Verband.

Der Begriff Private Equity war zu der Zeit in Deutschland noch unbekannt. Es gab jedoch ein von den Großbanken angeführtes Beteiligungssegment, das im Wesentlichen stille Beteiligungen bei mittelständischen Unternehmen zur Verfügung stellte, und es gab die HANNOVER Finanz, die als eine der ersten Beteiligungsgesellschaften echtes Beteiligungskapital investierte.

Auch diese Gruppe gründete dann einen eigenen Verband – den heutigen BVK – und übernahm schon nach kurzer Zeit den VC-Verband, da die Gründungsväter beider Verbände zum Teil die gleichen waren.

Ziele dieser Verbandsgründung waren neben dem notwendigen Erfolgs- und Informationsaustausch in dieser jungen Branche auch die Weiterentwicklung des Angebots „Beteiligungskapital“. Der Verband sollte außerdem der Gesprächspartner für die Entwicklung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für Beteiligungskapital in Deutschland sein und die Öffentlichkeit über dieses neue Finanzierungsangebot informieren.

**2. Was verbinden Sie mit 30 Jahren BVK?**

Die Beteiligungsbranche hat sich erfolgreich von einem anfänglichen Außenseiter zu einer etablierten und anerkannten Finanzierungsform entwickelt. Dazu hat der Verband bestens beigetragen.

**3. Wie hat sich die Branche aus Ihrer Sicht in den letzten 30 Jahren verändert und welche Rolle spielt dabei der Verband?**

Von Venture Capital und stillen Beteiligungen hat sich der Schwerpunkt der Aktivitäten hin zu Mittelstandsfinanzierungen mit Buy-Outs, Carve-Outs bei Großunternehmen, Wachstumsfinanzierungen und vielem mehr entwickelt.

Der Verband hat es geschafft, sowohl Mitglieder aus der VC-Industrie, aus dem Bereich der Mittelstandsfinanzierungen als auch die großen weitestgehend von angelsächsischem Kapital dominierten Leveraged-Buy-Out-Gesellschaften für die gemeinsame Sache zu gewinnen.

Private Equity ist heute eine etablierte Finanzierungsalternative für Unternehmen aller Branchen und Größen.

**4. Woran erinnern Sie sich besonders gern und woran ungern?**

Toll war vor allem die Aufbruchsstimmung nach der Wende. So konnte ich als damaliger Präsident des BVK die Suche nach neuen Räumlichkeiten im Herzen Berlins in der Reinhardt-

straße durchführen oder auch die noch heute gültige Satzung des BVK verabschieden, mit dem Nebeneffekt, dass Vorstandsämter nur noch über eine begrenzte Zeit bekleidet werden dürfen und damit auch meine Tätigkeit sozusagen „satzungsgemäß“ zu Ende ging.

Eine meiner negativsten Erfahrungen waren 2008 die Verhandlungen mit Peer Steinbrück und seinem Staatssekretär Jörg Asmussen über ein neues Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen. Man setzte sich arrogant über alle Bedenken der Branche hinweg und hat am Ende ein Wagniskapitalfinanzierungsgesetz zur Verabschiedung gebracht, von dem danach nie wieder zu hören war und dem sich meines Wissens auch keine einzige Beteiligungsgesellschaft unterstellt hat.

**5. Wo sehen Sie die Beteiligungskapitalbranche in den nächsten fünf bis zehn Jahren?**

Die Partnerschaft von Finanzinvestoren mit Unternehmen in der Anlaufphase, aber auch mit dem Mittelstand, wird sich weiterentwickeln. Gleichzeitig wird sich das Finanzierungsangebot verbreitern, zum Beispiel durch Private Debt.

**6. Was wünschen Sie dem Verband zum Jubiläum?**

Weitere erfolgreiche 30 Jahre und eine weiterhin glückliche Hand beim Ausbau der guten Beziehungen zu Politik und Wirtschaft. ■



Albrecht Hertz-Eichenrode ist Beiratsvorsitzender der 1979 gegründeten HANNOVER Finanz GmbH.

## 30 JAHRE BVK

INTERVIEW

## „Erfahrungen, die auch heute noch brandaktuell sind“

Dr. Andreas Rodin berichtet über Schlüsselszenen aus 30 Jahren Beteiligungskapitalbranche

Interview mit Dr. Andreas Rodin, P+P Pöllath + Partners

► Anlass für die Gründung des BVK vor 30 Jahren war der Beginn des Private Equity-Geschäfts in Deutschland. Janine Heidenfelder vom BVK-Kurier hat mit Dr. Andreas Rodin, Partner und Rechtsanwalt bei P+P Pöllath + Partners, über 30 Jahre BVK und Beteiligungskapitalbranche gesprochen.

Was sind die aus Ihrer Sicht wesentlichen Erfahrungen, die Sie aus Ihrer 30-jährigen Tätigkeit weitergeben können?

In die Anfangsphase des Private Equity-Geschäfts in Deutschland fiel auch der Beginn meiner eigenen beruflichen Tätigkeit als Anwalt und ich habe während meines ganzen Berufslebens nichts anderes gemacht, als Private Equity- und Venture Capital-Fonds strukturiert. Die Entwicklung verlief rasant und wir waren immer vor enorme Herausforderungen gestellt. Dabei erlangte ich zwei Erkenntnisse: Wir mussten erstens deutlich machen, dass wir für die Branche legitime Interessen vertreten und keine Sondervorteile. Und zum zweiten müssen wir dann bei der Berücksichtigung unserer Interessen in Gesetzen und Verwaltungsanweisungen in dem jeweiligen Verfahren „liefern“. Nur Forderungen zu stellen, die Bundestag und Finanzministerium dann bitte umsetzen mögen, reicht nicht.

Das klingt einleuchtend, aber doch ein wenig „abstrakt“. Können Sie an Beispielen erzählen, wie diese Erkenntnisse gereift sind?

In den Jahren 1989/90 hatte ich einen deutsch-israelischen Manager beraten, der damals einen Fonds zu einem Thema auflegte, dessen Bedeutung auch heute nach 30 Jahren brandaktuell ist: die Eigenkapitalfinanzierung des Technologietransfers. Ziel war es, Unternehmen mit israelischer High-Tech durch Eigenkapitalfinanzierung den Geschäftsaufbau in Deutschland zu ermöglichen. Der Fonds sollte primär Family Offices zur Zeichnung angeboten werden. Nach der damaligen Rechtslage waren Veräußerungsgewinne bei Privatanzlegern entweder vollständig steuerfrei, wenn die Tätigkeit des Fonds als Vermögensverwaltung qualifiziert war, oder mit ca. 50 % Steuer belastet, wenn die Anlagestrategie einen steuerlichen Gewerbebetrieb begründete.

Bei der Erstellung des Kapitels „Steuerhinweise“ im Platzierungsdokument war klar, dass kein Investor die alternative Darstellung – 0 % oder 50 % Steuer – akzeptieren würde mit dem Hinweis, dass leider nicht abzuschätzen sei, wie das Finanzamt die Fondstätigkeit beurteilen wird. Deshalb war notwendig, eine verbindliche Auskunft zu beantragen. 1989/90 hatte es so etwas noch nie gegeben und unser Fall war wirklich der Erste.

Der Mandant hatte mit seiner Botschaft gesprochen, die ihm „Un-



Dr. Andreas Rodin hat von Beginn an die rechtlichen und steuerlichen Themen begleitet und mitgestaltet und für den BVK als Vorstand und Mitglied des Rechtsbeirats betreut.

terstützung“ zusagte. Mir war zwar nicht ganz klar, worin sie bestehen sollte, und ich hatte leise Zweifel, ob das wirklich eine so gute Idee ist, aber ließ den Dingen insoweit seinen Lauf. Unseren Auskunftsantrag bearbeitete die damals noch bestehende OFD Berlin, und da wir zum Abschlussgespräch auch den Botschafter ankündigten, nahm der Oberfinanzpräsident höchstpersönlich teil. Wir führten zwei Stunden eine fachliche Diskussion, an der sich der Botschafter nicht beteiligte. Am Ende wandte sich der Oberfinanzpräsident an den Botschafter: „Exzellenz, bitte gestatten Sie mir die Frage, warum der Botschafter des Staates Israel sich für ein kommerzielles Projekt engagiert?“ Daraus ergab sich ein kleiner Dialog: „Herr Oberfinanzpräsident, wann waren Sie denn das letzte Mal in Israel?“ „Während meines Studiums war ich 1959/60 – also vor 30 Jahren – als Volontär in einer Orangenplantage auf dem Negev und habe dort die Wirtschaftsform eines Kibuz kennen gelernt und war sehr beeindruckt. Leider war ich danach nie mehr in Israel.“ Der Botschafter lachte und meinte: „Sie sollten uns mal wieder besuchen. Es hat sich seither vieles verändert, insbesondere in jüngster Zeit. Sie wissen ja, dass die Sowjetunion nach langen Verhandlungen (Anm.: Es war das Jahr 1990) einer großen Anzahl hoch qualifizierter Wissenschaftler die Ausreise nach Israel gestattet hat. Die stehen bei uns momentan mit dem Piacava-Besen in der Hand und fegen die Bürgersteige. Wir können sie derzeit nicht beschäftigen. Meine Regierung unterstützt jede Initiative, die uns hilft, dieses Problem zu lösen. Dieser

gungen für unser Segment zu schaffen. Das gilt auch und insbesondere heute.

Nun haben Sie gar nicht berichtet, wie Ihr Auskunftsantrag weiterging?

Ja, wir haben die verbindliche Auskunft bekommen. Das war der Beginn der Praxis der Finanzverwaltung im gesamten Bundesgebiet, verbindliche Auskünfte zu erteilen. Sie waren alle rechtlich „sauber“ begründet und wir haben nie etwas „geschenkt“ bekommen, aber erst das Verdeutlichen des Kontextes, in dem ein Private Equity-Fonds tätig wird, hat das positive Vorverständnis geschaffen, dass wir legitime Interessen verfolgen.

Als zweiten Punkt nannten Sie das „Arbeiten“. Können Sie uns dazu auch ein anschauliches Beispiel geben?

Unsere Belange finden Berücksichtigung in den Texten von Gesetzen und Verwaltungsanweisungen. Dazu müssen wir konkrete Formulierungsvorschläge liefern. Auch hierfür zur Verdeutlichung ein nettes Beispiel:

2012/13 stand die Umsetzung der AIFMD in unser deutsches Recht an. Der erste Diskussionsentwurf des Bundesfinanzministeriums für das KAGB enthielt eine ganze Reihe von Regelungen, die unsere Branche benachteiligten. Ich begab mich in Klausur und erstellte eine dreispaltige Tabelle: linke Spalte der Gesetzesentwurf, mittlere Spalte unsere Kritik und rechte Spalte unser Vorschlag für eine geänderte Gesetzesfassung. Für die Gespräche mit den

Abgeordneten hatten wir aus der Tabelle die wirklich wesentlichen Punkte in einem Hand-Out auf ein paar Slides zusammengefasst. Damit traten wir auch beim Berichterstatler der Regierungsfractionen im Bundestag an. Das war damals Herr Brinkhaus – heute der Vorsitzende der CDU/CSU-Bundestagsfraktion. Er war sichtlich schlecht gelaunt, als wir bei ihm vorsprachen, und bevor wir überhaupt anfangen, wurden wir ziemlich „abgekanzelt“. So viele Interessenvertreter seien in den letzten Tagen gekommen und alle hätten nur Beschwerden vorgetragen. So ginge das aber nicht und er erwarte von uns, dass wir bitte konkrete Vorschläge machen, mit denen sich das Parlament im weiteren Verfahren auseinandersetzen kann. Da lagen wir mit unserer Vorbereitung absolut richtig und während wir mit ihm unser Hand-Out durchgingen, entwickelte sich ein sehr gutes und konstruktives Gespräch. Da hatte uns die Tabelle mit der Erläuterung unserer Punkte und den konkreten Formulierungsvorschlägen viel geholfen. Es war klar, dass wir nicht alles bekommen haben, aber ohne diese Vorarbeit wäre sicher nur ein Bruchteil unserer Kritik berücksichtigt worden.

Was ist Ihr Fazit daraus?

Nach 30 Jahren ist das Resümee natürlich „reflektiert“. Das sind aber in der Tat „Schlüsselszenen“, aus denen die anfangs genannten Erkenntnisse gereift sind. Sie waren für einen selber persönlich und für die Arbeit prägend. Sie sind „zeitlos“ und bringen etwas Positives zum Ausdruck, das eben nicht auf den Moment oder einzelne Personen begrenzt ist. ■





GASTBEITRAG

## Verantwortungsvoll unternehmerisch handeln

### Gewinnmaximierung versus Gemeinwohl

Von Max W. Römer, Quadriga Capital

► **Recherchiert man zu diesem Thema, dann findet man bei Google unter dem Begriff "Gewinnmaximierung" ca. 350.000 und unter dem Begriff „Gemeinwohl“ ca. 1.180.000 Einträge. Während das Thema Gewinnmaximierung vornehmlich aus Sicht von Wirtschaftswissenschaftlern sowie deren Kritikern beleuchtet wird, haben Philosophen, Literaten, Politiker und Religionslehrer schon seit Jahrtausenden das Gemeinwohl ins Zentrum ihrer Analysen und Betrachtungen gerückt.**

Schon Platon und Aristoteles haben sich dem Thema „Gemeinwohl“ gewidmet. Platon (424 – 348 v. Chr.) erhebt den Anspruch, dass die Philosophen genau wüssten, was dem Gemeinwohl dient und diese deshalb die Regierung stellen sollten. Aristoteles (384 – 324 v. Chr.) setzt das Glück der Bürger an die erste Stelle. Danach besteht das besondere Gut des Gemeinwesens aus der gerechten Verteilung der Pflichten sowie der ebenfalls gerechten Sicherung der Rechte seiner Bürger.<sup>1</sup> Thomas von Aquin (1225 –

1274 n. Chr.) definiert das „Bonum commune“ als das „*was für alle Geschöpfe gut ist und wonach alle naturgemäß streben*“.<sup>2</sup> Für Adam Smith (1723 – 1790 n. Chr.)<sup>3</sup> stehen Gemeinwohl und Privatwohl in einem unzertrennlichen Zusammenhang. Dies leuchtet unmittelbar ein, da ein Individuum erst nach der Verwirklichung seines Privatwohls genügend mentale und materielle Ressourcen haben wird, um seine weiteren Kräfte in den Dienst des Gemeinwohls zu stellen.

Dieser Zusammenhang lässt sich auf das Verhalten von Wirtschaftsunternehmen übertragen. Solche Unternehmen / Unternehmer, die ihr Handeln ausschließlich an dem Prinzip der Gewinnmaximierung ausrichten, werden keine Maßnahmen zulassen, die die Verfolgung dieses Ziels verhindern oder schmälern könnten. Voraussetzung hierfür ist ein hohes Maß an Egoismus und Rücksichtslosigkeit bis hin zur Ausbeutung von Menschen und natürlichen Ressourcen. Raubtierkapitalismus findet überall dort statt, wo mangelnde gesetzliche

Vorschriften und fehlendes Unrechtsbewusstsein für das eigene Tun zu finden sind. Ein Unrechtsbewusstsein kann sich aber nur dann formen, wenn in der jeweiligen Bevölkerung eines Staates, unter den Mitarbeitern eines Unternehmens und bei den Eigentümern und Investoren Einigkeit darüber besteht, welche sittlichen Werte den moralischen Rahmen für ethisches Handeln bilden.

In welchem Maße ein Unternehmen / Unternehmer seinen Beitrag zum Gemeinwohl leistet, hängt von der Bereitschaft ab, auf einen Teil des Gewinns zu Gunsten des Gemeinwohls zu verzichten. Ein solch „großzügiges“ Verhalten kann sich im Umkehrschluss auch wieder gewinnbringend zu Gunsten des Unternehmens auswirken: Kundenbindung und gesteigerte Kauflust können immer dann verstärkt werden, wenn der Kunde sich mit den Zielen des jeweiligen Unternehmens identifiziert, wie bspw. bei Danone mit dem Waters / Volvic Trinkwasserprojekt in Äthiopien sowie beim Krombacher Regenwaldprojekt in Zentralafrika.



Max W. Römer ist Gründungspartner von Quadriga Capital.

Der tief in der menschlichen Seele verankerte Wunsch, nicht nur zu überleben, sondern gut zu leben, hat die Menschheit seit ihrem Erscheinen zu immer neuen Errungenschaften geführt. Es bedurfte allerdings immer wieder staatlicher Eingriffe, um übertriebene Gewinnmaximierung und Gier zu mäßigen. Beispiele hierfür sind die zum Ende des 19. Jahrhunderts eingeführte und seitdem weiter verbesserte Sozialgesetzgebung, vielfältige Gesetze zur Regulierung der Finanzmärkte und internationale Vereinbarungen zur Wahrung des Umweltschutzes. Alle diese sinnvollen Maßnahmen allein reichen aber

nicht aus, um verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln nachhaltig sicherzustellen. Hierzu bedarf es der Bereitschaft der Verantwortlichen, sich zu einer Ethik – sittlichem Handeln – zu bekennen, diese niederzuschreiben und sie konsequent, immer und überall zu leben. ■

<sup>1</sup> Nach Oswald Schwemmer: Gemeinwohl, in: Jürgen Mittelstraß (Hrsg.): Enzyklopädie Philosophie und Wissenschaftstheorie, 2. Aufl., Bd. 3, Weimar 2008. – Artikel „Bonum commune“, in: Martin Gessmann (Hrsg.): Philosophisches Wörterbuch, 23. Aufl., Stuttgart 2009.

<sup>2</sup> Ebd.

<sup>3</sup> Ebd.

GASTBEITRAG

## Achtung vor Überregulierung!

### Compliance-Anforderungen im Investmentprozess

Von Dr. Wolfgang Weitnauer, Weitnauer Rechtsanwälte



Dr. Wolfgang Weitnauer ist Partner und Rechtsanwalt der Kanzlei Weitnauer. Sein Tätigkeitsschwerpunkt liegt im Bereich außerbörslicher Unternehmensfinanzierung.

► **VC- und PE-Fonds sehen sich nicht nur den laufenden aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten des KAGB bzw. der parallelen europäischen Verordnungen gegenüber der BaFin ausgesetzt, sondern mehr und mehr auch verschärften Compliance-Anforderungen im Rahmen der Investmententscheidung.**

Genannt seien hier die Absenkung der Aufgreifschwelle auf 10 % für

Beteiligungen unionsfremder Investoren in Unternehmen, unabhängig von ihrer Größenordnung, die sich mit kritischen Infrastrukturthemen (dazu zählen insbesondere digitale Dienste bzw. Informationstechnik im Sinne des BSI-Gesetzes) befassen, durch die Ende 2018 in Kraft getretene Änderung der AußenwirtschaftsVO, sodann die Verschärfung des Zugriffs auf personenbezogene Daten und deren Verarbeitung durch die

DSGVO und schließlich die geldwäscherechtlichen Überprüfungspflichten. Fonds mit öffentlichem Hintergrund müssen überdies beihilferechtlich prüfen, ob Business Angels für ihr Investment die Förderung durch den INVEST-Zuschuss in Anspruch nehmen, soweit sie beihilfefrei pari passu investieren. Insoweit war die noch bis vor kurzem von der EU-Kommission vertretene Ansicht, dass jegliches Investment eines öffentlichen Fonds gemeinsam mit einem INVEST-geförderten Business Angel (und nicht nur in Höhe des INVEST-Zuschusses) ausgeschlossen sei, typisches Beispiel dafür, dass die Förderung junger Technologieunternehmen in Europa immer wieder unnötigerweise konterkariert wird. Und auch wenn nicht nur finanzielle Rendite-Erwägungen, sondern gerade auch die Nachhaltigkeit des Investments (Sustainability Test) nach Maßgabe der ESG-Kriterien zählen sollten, wäre es verfehlt, die Einhaltung dieser nur schwer messbaren Kriterien bindend allen Arten von Fonds vorzuschreiben. Insbesondere Frühphaseninvestments sollten möglichst von bürokratischen Hemmnissen befreit werden, so etwa auch kartellrechtlich im Fall der Vereinbarung individueller Vetorechte mehrerer Investoren unter Nutzung der Bagatellregelung des § 35 Abs. 2 GWB. ■



# STANDPUNKT

GASTBEITRAG

## Implikationen für verantwortliches Investieren

### Sustainable Finance-Initiative der EU

Von Marc Göbbels, Tauw

► Die EU bringt aktuell neue Regulierungen zu verantwortlichem Investieren auf den Weg. Mit der Implementierung dieser werden viele Investoren ihre Bestrebungen in Bezug auf Nachhaltigkeit und ESG zeitnah systematischer gestalten müssen.

Durch die Bekenntnisse zu den globalen Leitprinzipien der Sustainable Development Goals (SDGs) und dem Paris-Abkommen zum Klimaschutz im Jahr 2015 hat sich die EU



Marc Göbbels ist Manager für ESG Services bei Tauw und berät Investoren in Hinblick auf Responsible Investment.

zur nachhaltigen Entwicklung der europäischen Gesellschaft kommitiert. Dabei lässt sie der Finanzindustrie zur Realisierung der in den Leitprinzipien formulierten Ziele eine besondere Rolle zukommen. Die EU schätzt, dass allein zur Erreichung der Klima- und Energieziele 2030 ein jährliches Investment von ca. 180 Mrd. Euro notwendig ist, welches durch den privaten Sektor mitgetragen werden muss. Um die Nachhaltigkeitsbestrebungen der Finanzbranche zu beschleunigen, hat eine Expertengruppe 2018 einen Report mit Empfehlungen veröffentlicht, welche sich nun im EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums manifestieren. Dieser folgt drei wesentlichen Zielen:

1. Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umlenken
2. finanzielle Risiken aus Ressourcenknappheit, Umweltzerstörung, Klimawandel und sozialen Problemen zu bewältigen
3. Transparenz und Langfristigkeit in der Wirtschaftstätigkeit fördern

Der Aktionsplan enthält ein Maßnahmenpaket, welches wesentliche regulatorische Änderungen vorsieht. Hierbei sind aktuell vor allem folgende Gesetzesentwürfe zu nennen:

⇒ Investorenpflichten zur Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsaspekten und -risiken (ESG-Faktoren) bei Investitionstätigkeiten



⇒ Etablierung eines Rahmenwerks zur Vereinfachung von nachhaltigen Investitionen durch eine entsprechende Taxonomie

⇒ Entwicklung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-Emissionen sowie für positive CO<sub>2</sub>-Effekte bei Investitionen

Während die beiden letzteren Gesetzesinitiativen mittelfristig einen Orientierungsrahmen für nachhaltige Investitionen bieten sollen, wird kurzfristig besonders die geplante Veröffentlichungspflicht in Bezug

auf Nachhaltigkeitsrisiken Investoren sämtlicher Anlageklassen vor neue Herausforderungen stellen.

Insbesondere Investoren, bei denen das Thema bisher noch nicht oder nur limitiert organisatorisch verankert ist, werden sich zeitnah stärker mit ihrer Rolle in Bezug auf verantwortliches Investieren auseinandersetzen müssen. Hierzu gehört in der Regel eine klar formulierte Leitlinie sowie die nachvollziehbare Integration von ESG-Aspekten bei Investitionsprozessen und -entscheidungen. Ebenfalls wird es noch bedeutender,

das Bewusstsein zu verantwortlichem Investieren in der Organisation zu verankern.

Unternehmen, welche bereits über ein ESG-Management verfügen, werden der EU-Initiative zu nachhaltigem Finanzieren ein wenig entspannter gegenüberstehen, zumal die aktuellen Gesetzesentwürfe noch etwas Flexibilität zulassen. Doch auch hier etablieren Vorreiter in allen Investmentklassen bereits Best-Practice-Ansätze, welche auch der EU bekannt sind und an denen sich wohl alle anderen Investoren zukünftig messen müssen. ■

GASTBEITRAG

## Systempraxis – Neue Chancen für Arzt und Investor

### Aktuelle Diskussion gefährdet medizinische Versorgung

Von Dr. Jürgen Karsten und Marc Müller (linkes Foto), ETL ADVISION

► Das Gesundheitswesen entwickelt sich immer mehr zu einer interessanten Zielbranche für Investoren und Kapitalgeber. Dies ist letztlich nicht überraschend, da die erzielbaren Renditen angemessen, dauerhaft und sicher sind. Im internationalen Vergleich sind die Renditen sogar als sehr hoch zu bezeichnen.

Der Zugang zum Gesundheitswesen – und das gilt vor allem für den lukrativen Bereich der ambulanten Versorgung – wird für Nicht-Mediziner allerdings zunehmend schwieriger. Dies liegt zum einen an verschärften gesetzlichen Regelungen, wie z. B. für die Trägerschaft eines medizinischen Versorgungszentrums (MVZ). Zum anderen trägt aber auch die oft interessengesteuerte und fehlgeleitete Diskussion über die gefährdete Ei-

genständigkeit und Freiberuflichkeit von Ärzten und Zahnärzten durch externe gewerbliche Investoren dazu bei.

Für einen potenziellen Investor muss also die Aufgabe darin bestehen, einen direkten Zugang in den Markt für ambulante Versorgung zu finden und gleichzeitig die Interessen der beteiligten Ärzte und Zahnärzte zu berücksichtigen. Eine Lösung dieser Aufgabe besteht in dem neuen Modell der Systempraxis. Hierbei werden für die niedergelassenen Ärzte sämtliche nicht-medizinischen Infrastrukturmaßnahmen übernommen. Im Idealfall erfolgt durch den Investor die Bereitstellung der Räumlichkeiten, die Ausstattung der Praxis und die Durchführung sämtlicher nicht-medizinischer Leistungen. Diese umfassen in der Regel Abrechnung,

Buchführung, Verwaltung, Marketing, Patientensteuerung, Einkauf, Strategie und betriebswirtschaftliche Beratung sowie Personal. Der Arzt / Zahnarzt „mietet“ also eine komplette Praxisorganisation ohne eigenes Investitions- und Finanzierungsrisiko. Der Arzt / Zahnarzt gewinnt Zeit für die Behandlung der Patienten und reduziert Kosten, denn in der Regel sind diese „Paket-Lösungen“ günstiger, als die Erledigung bzw. Delegation jeder einzelnen Aufgabe durch den Arzt / Zahnarzt selbst.

Die Systempraxis erfüllt vor allem auch die Wünsche der jungen Mediziner nach Work-Life-Balance, Risikovermeidung und wirtschaftlicher Sicherheit. Ferner bleibt der Arzt / Zahnarzt selbstständig und unabhängig in seiner eigenen Praxis und mit seinem eigenen Patientenstamm.



ETL ADVISION ist auf die steuerliche und wirtschaftliche Beratung im Gesundheitswesen spezialisiert und an über 140 Standorten in Deutschland vertreten.

Für den Investor ist dieses Modell natürlich prädestiniert für ein überregionales oder bundesweites Ausrollen. Durch die Multiplikation der Systempraxis und den Aufbau einer Gruppe oder Praxiskette können die Kosten entsprechend gesenkt, überregional tätige Kooperationspartner für die nicht-medizinischen Leistun-

gen eingebunden werden und es kann vor allem der gezielte überregionale Markenaufbau erfolgen.

Letztlich entsteht eine Win-Win-Situation, von der alle profitieren: Der Investor, der Arzt / Zahnarzt, die Krankenkassen und der Patient. ■



Prof. Dr. Julian Kawohl ist einziger ehemaliger Strategiechef eines Euro-Stoxx 50 Unternehmens (Landesgesellschaft AXA Deutschland) unter Deutschlands Wirtschaftsprofessoren. Er hat seit 2015 die Professur für Strategisches Management an der Hochschule für Technik und Wirtschaft in Berlin inne.

## Vom kategorischen Imperativ 4.0 profitieren

Investoren brauchen mehr Verständnis für digitale Ökosysteme

Von Prof. Dr. Julian M. Kawohl, Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin

► **Traditionelle Geschäftsmodelle werden durch die digitale Transformation in allen Branchen auf den Kopf gestellt. Um die anstehenden Umwälzungen erfolgreich zu gestalten, müssen Unternehmen sich in digitalisierten Ökosystemen positionieren und ihre Organisation und ihr Portfolio dafür weiterentwickeln. Für Venture Capital-Investoren bietet dieser Wandel in allen Märkten Chancen für attraktive Renditen – wenn sie die Logiken der Ökosystemökonomie substanziiell verinnerlichen.**

Amazon, Apple, Facebook, Microsoft und Tencent in Asien zeigen auf, wie die Geschäftsmodelle der Zukunft aussehen. Diese weltweit am höchsten vom Kapitalmarkt bewerteten Unternehmen verstehen sich als digi-

talisierte Ökosysteme. Dabei machen sie nicht an Branchengrenzen halt und heben zudem auch immer mehr die klassische Trennung von Endkunden- und Geschäftskundengeschäft auf. Vielmehr geht es für sie darum, mit ihren umfassenden Datenschätzen, Innovationen und Angebote für die Bedürfnisse in den zentralen Lebensbereichen der Menschen zu entwickeln. Durch die Einbindung zahlreicher Partner und die Verwendung digitaler Technologien schaffen sie es, Probleme überlegener zu lösen, als dies zuvor möglich war.

Die von den Ökosystemgiganten geprägten neuen Grundgesetze führen dazu, dass sich Start-ups genauso wie etablierte Corporates dieser neuen Marktlogik stellen müssen. Investoren können von dieser Entwicklung

partizipieren, wenn sie ebenfalls ein paar neue Grundregeln beachten:

**Portfolio:** Konsequente Überprüfung des eigenen Portfolios auf Ökosystempotenziale der getätigten Investments. Hilfreich hierfür kann z.B. unsere aus der angewandten Forschung mit über 300 Managern und Investoren entwickelte Strukturierungslogik des ECOSYSTEMIZER sein ([www.ecosystemizer.com](http://www.ecosystemizer.com)). Hierbei lässt sich die Attraktivität des Portfolios dahingehend evaluieren, welche Positionierung die einzelnen Unternehmen im Ökosystem jeweils einnehmen.

**Due Dilligence:** Bei der Prüfung von Targets sollten nicht nur das Geschäftsmodell (Skalierungspotenzial etc.) sowie die traditionellen betriebswirtschaftlichen Metriken

(Umsatz, Gewinn, Kosten etc.) in die Investitionsentscheidung einbezogen werden. In Ergänzung ist das Ökosystempotenzial als weitere Dimension zu untersuchen.

**Fundraising:** Bei der Suche und Überzeugung von Mittelgebern für den eigenen Fonds sollte aufgezeigt werden können, welche Start-ups bzw. Investments besonders passend für die Ökosysteme des jeweiligen (Corporate) Kapitalgebers sind.

Kurzum, ein umfassendes Ökosystemverständnis wird also auch zunehmend zum kategorischen Imperativ für Investoren gehören. ■

### INTERVIEW

## „Es braucht ein noch stärkeres Bewusstsein“

Studie zur Digitalisierung der Zivilgesellschaft

Interview mit Dr. Andreas Rickert, Phineo gAG

► **Phineo gAG hat in der Studie „Digitalisierung braucht Zivilgesellschaft“ untersucht, wo die Zivilgesellschaft bei der digitalen Transformation steht, welche Hürden es zu überwinden gibt und wie Non-Profit-Organisationen das Thema Digitalisierung der Gesellschaft angehen. Janine Heidenfelder vom BVK-Kurier sprach mit dem Vorstandsvorsitzenden von Phineo gAG, Dr. Andreas Rickert, über seine Erkenntnisse aus dem Report und welche Schlüsse er daraus zieht. Die Studie entstand in Zusammenarbeit von der Robert Bosch Stiftung, der Bertelsmann Stiftung, der Stiftung Neue Verantwortung und Phineo gAG.**

**1. Wo steht die digitale Transformation der Zivilgesellschaft aktuell?**

Insgesamt steht die Zivilgesellschaft – also die über 600.000 gemeinnützigen Organisationen in Deutschland – gerade erst am Anfang. Allerdings gibt es nicht die Zivilgesellschaft. Wir unterscheiden zwischen den digitalen Novizen, die in der Tat noch nicht wirklich digital unterwegs sind und für die Digitalisierung ein neues Thema ist. Dann sehen wir eine wachsende Gruppe der Digitalen Pioniere. Digitalisierung war für sie zunächst ein neues Thema, mittlerweile haben sie aber erste Meilensteine der Transformation erreicht. Und dann gibt es noch die Digitalen Spezialisten, die sich überhaupt nur wegen einer digitalen Herausforderung gegründet haben. Für sie ist Digitalisierung ein Teil ihrer Organisations-DNA. Das Gros der Organisationen kann aber sicherlich den Novizen zugeordnet werden.

**2. Warum hält sich Ihrer Meinung nach die Zivilgesellschaft bei der Diskussion um den digitalen Wandel bislang zurück und überlässt das Feld der Wirtschaft?**

Das hängt natürlich damit zusammen, dass viele relevante Organisationen noch am Anfang der Digitalisierung stehen. Manche müssen sicherlich auch erst noch erkennen, dass ihre Stimme in der Debatte gebraucht wird. So sollte sich ein Verein, der sich für Geflüchtete einsetzt, vielleicht auch dafür stark machen, dass die Geflüchteten Zugang zum Internet haben. Und ein Träger der Altenpflege sollte sich zumindest fragen, welche gesundheitsbezogenen Daten der Senioren von wem gesammelt und wie ausgewertet werden und ob ältere Menschen Benachteiligungen erfahren. Mög-

licherweise tun sich da ganz neue Handlungsfelder auf.

**3. Sie sehen in Ihrem Report in „offenen Daten“ eine große Chance für die Unterstützung Benachteiligter. Gleichzeitig bergen Daten auch ein hohes Sicherheitsrisiko, Stichwort Datenschutz. Welche Lösung haben Sie für diesen Konflikt?**

Ich glaube nicht, dass die Zivilgesellschaft den Anspruch haben sollte, den Konflikt zu lösen. Vielmehr sollte es darum gehen, die Widersprüche zu benennen und einen Umgang mit ihnen zu finden. Daten sind ja per se nicht gut oder schlecht. Die Frage ist, wie und für was sie genutzt werden. Wir wollen die Zivilgesellschaft ermutigen, Digitalisierung als Chance zu begreifen. Je besser Nonprofits Daten nutzen, desto erfolgreicher können sie arbeiten. Das erfordert Know-how. Gleichzeitig geht es um den Zugang zu Informationen. Will ein Verein beispielsweise benachteiligte Jugendliche erreichen, kann der Zugriff auf soziodemografische Daten dabei helfen, zielgerichteter zu arbeiten.

Zugleich kann die Zivilgesellschaft, die unabhängiger von Marktinteressen ist, ein Auge darauf haben, was andere mit Daten tun.

**4. Worin sehen Sie das größte Handicap im Bereich Digitalisierung?**

Zunächst einmal braucht es ein noch stärkeres Bewusstsein dafür, dass Digitalisierung jeden Verein



Dr. Andreas Rickert, Phineo gAG

und jeden Träger angeht. Und, dass es jetzt Zeit ist, sich damit zu befassen. Dazu wollen wir mit unserer Studie beitragen.

Zum zweiten braucht es Hilfestellung dabei, sich auf den Weg der digitalen Transformation zu machen – da geht es der Zivilgesellschaft nicht anders als der Wirtschaft. Eine besondere Möglichkeit sehen wir in Kooperationen innerhalb der Zivilgesellschaft. Hier steckt viel Power.

Aber Digitalisierung kostet nicht nur Nerven, sondern auch Geld; da kommen dann die Förderer ins Spiel. Organisationen benötigen aktuell vor allem ein digitales Capacity Building. Damit gemeint sind Maßnahmen zur Organisationsentwicklung, Investitionen in die Infrastruktur oder in Fort- und Weiterbildungen für digitales Know-how oder agile Arbeitsmethoden und und und. Übrigens: Nicht jeder Förderer ist auch Vorreiter in Sachen Digitalisierung. Geldgebende sollten auch die Chance sehen, sich durch ihre Förderung selbst weiterzuentwickeln. ■



## DIGITALISIERUNG

GASTBEITRAG

## Für mehr Sicherheit im Netz

eCAPITAL legt deutschlandweit ersten Cybersecurity-Fonds auf

Von Willi Mannheims, eCAPITAL



Willi Mannheims ist Managing Partner bei eCAPITAL, die innovative Unternehmer in zukunftssträchtigen Branchen begleitet.

► Cyberattacken führen in jedem zweiten Unternehmen zu Schäden von mehr als 500.000 Euro. Besonders in neuen Technologiezeigen und Wachstumsmärkten wie dem Internet der Dinge (IoT) stieg die Anzahl der Angriffe um bis zu 600 %. Durch die fortschreitende Digitalisierung wird der Fokus der Angreifer breiter und immer mehr Lebensbereiche sind betroffen. Cybersecurity ist somit ein Querschnittsthema und ermöglicht zahlreiche innovative Geschäftsmodelle und viele Chancen für innovative Gründer. Bisher fehlte es jedoch an Venture Capital-Investoren, die über die notwendige technologische Expertise, Erfahrung sowie über ein weltweites Netzwerk verfügen.

eCAPITAL beseitigt diese Lücke durch einen spezialisierten, Ende 2018 geschlossenen Cybersecurity-Fonds, der gemeinsam mit dem

Fonds eCAPITAL IV insgesamt 50 Mio. Euro für Cybersecurity-Firmen in einem europaweit einzigartigen Ökosystem zur Verfügung stellt. Bei der Umsetzung der Investments kann eCAPITAL auf Unterstützung durch ausgewiesene Cybersecurity-Experten zurückgreifen. Willi Mannheims ist Managing Partner der eCAPITAL AG und hat bereits verschiedene Datensicherheitsfirmen gegründet und erfolgreich aufgebaut (u.a. Secunet AG, escript GmbH). Weitere Erfahrung bringt Dr. Hans-Christoph Quelle ein, der mit secusmart unter anderem die Mobiltelefone der Bundesregierung absicherte. Auf technologischer Seite sind weltweit führende Forscher wie Prof. Thorsten Holz, Prof. Christof Paar (beide am Horst Görtz Institut für IT-Sicherheit an der Ruhr-Universität Bochum (RUB)) und Prof. Norbert Pohlmann (Institut für Internetsicherheit an der Westfälischen Hochschule Gelsenkirchen Bocholt Recklinghausen)

GASTBEITRAG

## Beteiligungsgesellschaften als Katalysatoren bei der digitalen Transformation

Stellenwert der Digitalisierung für Unternehmen – Chancen und Risiken

Von Martin Franssen, interim-x.com

► Immer häufiger suchen Unternehmen bei interim-x.com nach Experten, die Themen der digitalen Transformation bzw. der Industrie 4.0 mitkonzipieren und umsetzen. Hierbei lassen sich drei Bereiche differenzieren:

Zum einen besteht ein großer Bedarf an Experten zur Prozess-Optimierung entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Hört sich zunächst langweilig an; ist es aber nicht. Ein Beispiel: Einer der großen deutschen Discounter ist in der Lage, in Echtzeit jede einzelne Backstation in allen Filialen auf der Basis von Echtzeiten und komplexer Algorithmen individuell so zu steuern, dass Kunden auch abends noch frisches Brot bekommen, gleichzeitig aber der Ausschuss an altem Brot minimiert wird.

Ein zweites Themenfeld ist das Kundenverhalten besser zu verstehen, zu antizipieren und digitale Vertriebswege zu erschließen.

Der dritte Themenschwerpunkt fokussiert sich darauf, Produkte und Maschinen intelligenter zu gestalten, um bspw. Ausfall- und Umrüstzeiten zu minimieren bzw. Systemlösungen anzubieten.

Die Digitalisierung bietet den Unternehmen zahlreiche Chancen. Hierbei

muss die Frage beantwortet werden, inwieweit sich Prozesse, Strukturen, Produkte und Services aber auch die Schnittstellen zu Lieferanten und Kunden auf der Basis digitaler Lösungen im Sinne eines höheren Kundennutzens neu konfigurieren lassen. Schafft es ein Unternehmen mit den Möglichkeiten, die die Digitalisierung bietet, eine Geschäftsmodellinnovation erfolgreich zu entwickeln und am Markt umzusetzen, ergeben sich enorme Chancen. Jedoch resignieren mehr Unternehmen vor der Aufgabe, die digitale Transformation aktiv und konsequent zu gestalten, was häufig ein langsames Sterben einleitet.

Beteiligungsgesellschaften tun gut daran, bei der digitalen Transformation von Beteiligung eine aktive, gestaltende Rolle einzunehmen. Sie müssen hierbei Antworten auf die entscheidenden Fragen entwickeln:

- Inwieweit sind die Portfolio-Unternehmen durch die Digitalisierung bedroht bzw. können sie hiervon profitieren?
- Besteht die Gefahr, dass Beteiligungen zu „digitalen“ Sanierungsfällen werden, da ihr Geschäftsmodell komplett obsolet bzw. durch ein disruptives Geschäftsmodell abgelöst wird?



Martin Franssen ist Gründer von [www.interim-x.com](http://www.interim-x.com).

- Verfügt das Management der Portfolio-Unternehmen über die Expertise und Erfahrungen, strategische Antworten auf die Digitalisierung zu liefern?

- Ist die digitale Transformation mittels weiterer Akquisitionen möglich?

Im Kern geht es um den digitalen Entwicklungsgrad des Unternehmens, die digitalen Ressourcen, über die es verfügt bzw. in Zukunft verfügen muss sowie die Erfolgsaussichten der digitalen Transformation. Die richtigen Antworten auf diese zentralen Fragestellungen zu liefern, wird in Zukunft über den Erfolg bzw. Misserfolg einer Beteiligung entscheiden. ■



als Cybersecurity-Partner integraler Bestandteil des Fonds. Auch ihnen ist das Gründungsumfeld nicht fremd. Allein am Horst Görtz Institut für IT-Sicherheit sind seit 2001 über 20 Start-ups ausgegründet worden, was eine Führungsrolle in Deutschland in Cybersicherheit bedeutet.

Mit der Firma Nyris aus Berlin, die sich mit Bilderkennung und innovativen Algorithmen für die Erkennung von Gegenständen und Produkten beschäftigt, konnte der neue Fonds bereits eine erste Beteiligung umsetzen. ■

GASTBEITRAG

## Private Equity im Zeitalter der Digitalisierung

Was Private Equity-Fonds heute unternehmen müssen, um künftig Werte zu schaffen

Von Dr. Dierk Buß, EY

► In einem zunehmend hart umkämpften M&A-Markt müssen Private Equity-Fonds nach neuen Ansätzen suchen, um angemessene Erträge ihrer Investments zu erzielen. Es reicht nicht mehr aus, dass Private Equity-Gesellschaften die unsichtbaren Geldgeber bei Transaktionen sind. Sie müssen vielmehr in den gesamten Lebenszyklus des Investments einbezogen werden und sicherstellen, dass in jeder Phase die richtigen Fähigkeiten, eine effektive Zusammenarbeit und ein organisatorisches Buy-in sichergestellt sind, um wettbewerbsfähige Angebote abzugeben und die Anforderungen ihrer Anleger nach Renditen zu erfüllen.

Mit Beginn der vom Due Diligence Prozess beherrschten Zielvorgaben und Angebotsfrist einer Transaktion erkennen Private Equity-Fonds zunehmend die Vorteile eines ganzheitlichen Due Diligence-Ansatzes. Dieser ermöglicht es potenziellen Käufern, Risiken zu erkennen und Chancen vor dem Kauf aufzuzeigen. Zukunftsorientierte Due Diligence-Modelle geben nicht nur einen Überblick über steuerliche, rechtliche, IT- und geschäftliche Aspekte, sondern integrieren auch traditionelle und digitale Wertschöpfungsmöglichkeiten.

Mit zunehmendem Fortschreiten der Digitalisierung erkennen Investoren das Potenzial leistungsfähiger Analysen, selbstlernender Algorithmen und anderer digitaler Werkzeuge. Die technologische Innovation hat das Potenzial, Portfoliounternehmen über den gesamten Investitionslebenszyklus hinweg zu verändern – von kundenorientierten Innovati-



Dr. Dierk Buß ist Partner im Bereich Transaction Advisory Services bei EY. Dort verantwortet er die Value Creation Services in Deutschland, Österreich und der Schweiz.

onen über die Integration von Ökosystemen bis hin zu Reporting und Kommunikation.

Investmentmanager müssen darüber hinaus mehr denn je den Exit noch vor dem Tag der Akquisition im Auge behalten. Während die Haltephase des Investitionszyklus traditionell im Mittelpunkt von Verbesserungsmaßnahmen stand, verfolgen erfolgreiche Private Equity-Fonds heute von Anfang an aggressive Wertschöpfungspfade und synchronisieren die Ergebnisse für ein optimales Resultat beim Ausstieg. Sie erstellen granulare Exit-Stories, die mit Konzeptstudien und Roadmaps für digitale Transformation angereichert sind, um sicherzustellen, dass alle ihre Bemühungen im Verkaufspreis zum Ausdruck kommen. ■



GASTBEITRAG

## „Umsetzungsstarker Strategie gesucht“

### Führungskräfteauswahl im Private Equity-Umfeld

Von Alexander Matthies, GET AHEAD

► **Leistungsstarke Führungskräfte zu finden ist gerade im Private Equity-Umfeld eine Herausforderung, denn Zeit- und Erfolgsdruck sind enorm. Oft geht es darum, bin-**

**nen kürzester Zeit messbare Werte für das Unternehmen und den Investor zu schaffen, sei es durch Buy-and-Build-Transaktionen oder einen Turnaround.**

Für Investoren lohnt es daher, einen prüfenden Blick auf das Top-Management ihrer akquirierten Unternehmen zu werfen. In den meisten Fällen muss es zumindest ergänzt werden. Venture Capital etwa fließt häufig in Tech-Start-ups, dort bestehen Führungsteams oft aus IT-Experten und Gründern mit wenig Management Erfahrung. Eine in KMU typische Konstellation: Der Inhaber steuert die Unternehmensgeschichte zusammen mit einem kaufmännischen Leiter. Investoren erwarten nach ihrem Einstieg jedoch ein umfassenderes Finanz-Reporting, weshalb das Team oftmals um einen CFO ergänzt werden muss.

Dabei stehen Führungskräfte in einem Start-up oder KMU verglichen

*Alexander Matthies ist Geschäftsführender Gesellschafter bei GET AHEAD Executive Search GmbH.*

GASTBEITRAG



## Wie hat die Digitalisierung das Interim Management-Geschäft verändert?

### Einfluss auf Tempo und Qualität

Von Ludwig Heuse, LHG interim-management.de

► **Längst aufs Abstellgleis gerollt sind die Interim Management-Provider, die nicht schon vor Jahren ihre Strukturen, Daten und Prozesse vollkommen digitalisiert haben. Warum? Weil die Nachfrager erwarten, dass ihnen die Profile geeigneter Kandidaten sehr kurzfristig – quasi in Echtzeit – zugehen. Das Yin und Yang im Interim-Management, also die beiden Kräfte, die einander entgegengesetzt, aber auch aufeinander bezogen sind, sind Tempo und Qualität. Ergo, ein Provider, der seinem Kunden, z. B. einer PE-Gesellschaft, nicht schnell genug Profile qualifizierter Kandidaten zur Verfügung stellen kann, verliert den Auftrag gegenüber dem schnelleren (nämlich schon voll digitalisierten) Wettbewerb. Und wer bei diesem Tempo nicht die notwendige Qualität bei Auswahl, Entwicklung und Präsentation von Kandidaten sicherstellen kann, frustriert zunächst seine Kunden und verliert sie dann.**

Die Digitalisierung im Interim-Management-Geschäft hat allerdings nicht nur das Tempo bei der „Service Delivery“ erhöht, sondern auch die Möglichkeit, ein wesentlich präziser auf den Kundenbedarf eingehendes Kandidatenpanel zu erstellen. Vor der Digitalisierung konnten die IM-Provider ausschließlich auf Kandidaten im eigenen Aktenschränk und den



*Ludwig Heuse ist Geschäftsführer der Ludwig Heuse GmbH interim-management.de, die sich auf Interim Management-Projekte auf C1- und C2-Ebene konzentriert. Die Stärke des Netzwerkes liegt auf bundesweit ansässigen hochqualifizierten Exekutives und Experten, die oft als „Hidden Champions“ ausschließlich bei der LHG zu finden sind.*

Stellengesuchen der Tageszeitungen zugreifen. Und in den Kandidatenakten konnte nur durch Sichtung der Profile und Projektberichte recherchiert werden. Im Ergebnis war

nur ein Bruchteil der potenziellen Kandidaten in Deutschland für ein aktuelles Projekt „greifbar“. Heute, nach erfolgter Digitalisierung, kann ein Provider in Echtzeit erstens in der eigenen Datenbank sowohl über vorgegebene Erfassungskriterien als auch im Volltext über Suchwortkombinationen recherchieren, aber zweitens auch in sämtlichen offenen oder halboffenen (ergo gegen Gebühr) Datenbanken wie z. B. XING oder LinkedIn. Im Ergebnis ist die Zahl potenzieller Kandidaten für ein aktuelles Projekt heute quasi unendlich; das, vor der Digitalisierung bestehende, „Mangel-Problem“ hat sich zu einem „Auswahl-Problem“ gewandelt. Die in den Online-Datenbanken recherchierten Kandidaten sollte ein Provider allerdings immer nur als „Beipack“ zu seinem Angebot ansehen, denn diese Kandidaten stehen jedem, dem Kunden selbst und auch dem Wettbewerb, zur Verfügung. Ein Provider darf deshalb auf keinen Fall die Pflege seiner Datenbank mit „eigenen“ Kandidaten vernachlässigen, wenn er seinen USP nicht verlieren will. Im Ergebnis hat die digitale Transformation der IM-Industrie die Qualität von deren Dienstleistung in Bezug auf die Möglichkeit der kurzfristigen Zurverfügungstellung geeigneter Kandidatenprofile sehr gesteigert und damit wesentlich zum rasanten Wachstum der Branche beigetragen. ■

mit Managern in Konzernen vor einer besonderen Herausforderung: Strukturen und Prozesse müssen erst noch auf- und ausgebaut werden. Der verantwortliche Manager muss also nicht nur konzeptionelle Kompetenzen und Umsetzungsstärke mitbringen, sondern auch über erfolgsrelevante Persönlichkeitsmerkmale verfügen. Gesucht wird also eine operativ und strategisch starke Führungskraft.

Geeignete Persönlichkeiten erkennt man an hoher Eigenmotivation, Willensstärke, Ausdauer, Resilienz, Bodenständigkeit sowie der Bereitschaft, für eine gewisse Zeit private Interessen zurückzustellen. Diese erfolgsentscheidenden Faktoren lassen sich jedoch nicht mit kommerziellen Persönlichkeitstests ermitteln. Stattdessen braucht es wissenschaftlich

fundierte Diagnose-Tools, die valide Prognosen zur Leistung einer Person erlauben. Dazu gehört etwa ein strukturiertes, multimodales und kontextbezogenes Interview mit narrativen Elementen, das auf die berufliche und persönliche Historie eingeht. Dies ist das Herzstück einer evidenzbasierten Personaldiagnostik, die interdisziplinäre Forschungsergebnisse nutzt und so den Erfolg eines Kandidaten zuverlässiger prognostizieren kann.

Solche Investitionen lohnen sich in zweierlei Hinsicht: Die Unternehmensentwicklung wird von strategisch denkenden Führungskräften mit Hands-on-Mentalität vorangetrieben und gleichzeitig steigt durch ein performantes Managementteam die Bewertung des Unternehmens bei einem möglichen Exit des Investors. ■

GASTBEITRAG

## Unschlagbares Doppel

### Direktsuche und Interim Management

Von Jelena L. Ebert, PMC International AG

► **Direktsuche und Interim Management sind in der Wahrnehmung von Unternehmen zwei unvereinbare Dinge. Dabei lassen sie sich sehr gut kombinieren. Das ist nicht nur effizienter, sondern auch deutlich günstiger.**

Stellen Sie sich ein mittelständisches Unternehmen vor: hoch spezialisiert und mit dem Potenzial, den Weltmarkt zu erobern. Um mit einer neuen Produktlinie an den Start gehen zu können, ist alles bereit. Nur der Produktionsleiter fehlt. Der Unternehmensgründer beauftragt deshalb eine Personalberatung mit der Direktsuche. Weil jedoch von Beginn der Suche an abzusehen ist, dass der neue Produktionsleiter als hoch qualifizierter Spezialist nicht gleich zur Verfügung stehen wird, platziert die Personalberatung gleichzeitig einen passenden Interim Manager aus ihrem Pool für die neu eingerichtete Stelle. Er wird den Bereich aufbauen – immer in enger Absprache mit dem zukünftigen Produktionsleiter, und nach sechs Monaten den Stab an den zu suchenden Festkandidaten übergeben.

Die Vorteile dieser Vorgehensweise: Das Unternehmen hat sofort einen qualifizierten Interim-Produktionsleiter mit der benötigten Expertise. Nach sechs Monaten wird er seinen Platz ohne Reibungsverluste bei der Übergabe räumen. Das Unternehmen kann seine Produkte rechtzeitig auf den Markt bringen, es gibt weder in der Entwicklung noch in der Produktion Zeitverluste. Auch finanziell lohnt sich diese Vorgehensweise: Bei der Personalberatung werden die beiden Projekte als ein Auftrag abgewickelt. So lässt sich die Suche effizient und finanziell attraktiv gestal-



*Jelena L. Ebert ist Leiterin der Interim Management Abteilung der Personalberatung PMC International AG und besetzt nationale wie internationale Fach-, Führungs- und Interim Management-Positionen.*

ten: Die Personalberatung berechnet das Platzierungshonorar nicht auf Tagessatzbasis, sondern nimmt dafür eine einmalige Pauschale. Das Unternehmen bezahlt so insgesamt deutlich weniger für den Interim Manager, als wenn es die Suche unabhängig von der Direktsuche in Auftrag gegeben hätte. Direktsuche und Interim Management zu kombinieren, lohnt sich aber nicht nur in Zahlen. Indem das Unternehmen die neue Produktionslinie von einem erfahrenen Spezialisten aufbauen lässt, erspart es sich viele Anfängerfehler – und der festangestellte Produktionsleiter findet bei der Übernahme seines Aufgabenbereichs bereits ein gut bestelltes Feld vor. ■





Kommentar

## Institutionelles Kapital für Start-ups mobilisieren

Warum es institutionelle Investoren für deutsche Start-ups braucht

Von Peter Hielscher, BVK, CAM Alternatives



BVK-Vorstandsmitglied Peter Hielscher leitete vier Jahre die Fachgruppe Institutionelle Investoren im Verband.

► Volkswirtschaftlich betrachtet ist Venture Capital nicht nur eine Anlageklasse, sondern Treibstoff für Innovation, Wachstum und Beschäftigung und inzwischen eine gewichtige Währung im globalen Wettbewerb. Praktisch jedes der heute dominierenden Technologieunternehmen aus den USA oder China – also die, die der Welt neue Arbeitsplätze und Wachstum beschert haben – wurde mit Venture Capital gegründet. Nicht allein die besten Ideen und Geschäftsmodelle gewinnen im Wettbewerb, sondern auch die kapitalkräftigsten. Und die Investitionslücke zu den USA bzw.

**China wächst weiter. Europa und Deutschland verlieren den Anschluss und Gewicht im weltweiten Kräfteverhältnis.**

Deutschlands Venture Capital- und Start-up-Ökosystem hat sich in den letzten Jahren durchaus erfolgreich entwickelt. Trotzdem sind deutsche Fonds im internationalen Vergleich eher klein. Start-ups in der Frühphase finden zwar ein großes Kapitalangebot vor, aber in den späteren Finanzierungsphasen dominieren ausländische Kapitalgeber, die sich dann an einen gedeckten Tisch setzen können. Nachhaltig können Venture Capital-Branche und Start-ups nur wachsen, wenn wir es schaffen, dass ein substantieller Teil der Gelder typischer deutscher Kapitalanlagen von Versicherungen und Pensionsinstitutionen, in innovative deutsche Start-ups investiert wird. Initiativen der öffentlichen Hand wie ERP/EIF-Dachfonds, KfW Capital oder der Länder sind wichtig und haben durchaus erfolgreich Kapital in die hiesige VC-Szene gebracht. Die Kapitallücken können mit den öffentlichen Programmen allein aber nicht geschlossen werden. Die deutschen Versicherungen verwalten Anlagen von rund 1.600 Mrd. Euro, die Pensionskassen und Versorgungswerke von mehr als 600 Mrd. Euro. Es ist leicht auszurechnen, welches Volumen bereitstünde, wenn diese nur etwas hiervon in Venture Capital investieren würden. Dabei sind Private Equity und Venture Capital hochattraktive

Anlageklassen. Der European Investment Fund (EIF) bestätigt, dass europäisches Venture Capital inzwischen wettbewerbsfähige Renditen erzielen kann. Ein über Marktsegmente, Regionen und Vintage Years gestreutes Private Equity- und Venture Capital-Fonds-Portfolio weist zudem geringe Ausfallrisiken auf.

Trotzdem halten die Vorbehalte deutscher institutioneller Investoren aufgrund historischer Negativerfahrungen der New Economy, regulatorischer Beschränkungen, Informationsdefiziten und fehlendem Know-how an.

Deshalb hatte der BVK bereits in der letzten Legislaturperiode ein Dachfondsmodell vorgeschlagen, das in

Dänemark erfolgreich in zweiter Generation umgesetzt wird. Belgien hat das Modell bereits adaptiert und Österreich dürfte bald folgen. Das Modell kombiniert eine staatlich abgesicherte Anleihe und einen Dachfonds, wodurch in erster Linie Versicherungen ermöglicht werden soll, bei überschaubarem Risiko und nahezu frei von Solvency-Beschränkungen in Private Equity und Venture Capital zu investieren. Die öffentliche Hand muss in diesem Modell zudem kein Kapital, sondern lediglich Garantien bereitstellen, erhält dafür aber über den privat geführten Dachfonds Erträge zurück. Eine Win-Win-Situation für Versicherungen, Staat, Unternehmen und vor allem die Venture Capital-Szene.

Um dieses Modell zum Erfolg zu führen, braucht es die unbedingte Unterstützung aus Politik und Versicherungsbranche. Es gibt u.E. bis heute keine besseren Lösungen mit vergleichbaren Vorteilen. Es ist offensichtlich, dass die bisherigen staatlichen Förderansätze zwar sinnvoll waren, aber den nach wie vor fehlenden Finanzierungspart der Wachstumsphase von VC-Unternehmen nicht berücksichtigt haben. Wir brauchen aber eine schlagkräftige Venture Capital-Branche, denn es geht hier in Wirklichkeit nicht um die Zukunft unserer Start-ups, sondern um den Technologie- und Innovationsstandort Deutschland, und damit um unser aller Zukunft. ■



GASTBEITRAG

## Verlässlicher Partner für den deutschen VC-Markt

KfW Capital belebt das VC-Ökosystem

Von Dr. Jörg Goschin und Alexander Thees, KfW Capital

Zunächst einmal: Der deutsche VC-Markt ist noch wenig entwickelt. Aber: Er ist in den letzten Jahren spürbar in Bewegung geraten. Gleichwohl liegt er gemessen am BIP immer noch unter dem europäischen Durchschnitt. Größere Tickets sind hierzulande noch selten, gerade sie sind aber in den Wachstumsrunden oft notwendig, damit die Unternehmen schnell wachsen können.

KfW Capital hat das Ziel, das VC-Ökosystem zu beleben. Innovative Wachstumsunternehmen in Deutschland sollen bessere Finanzierungsmöglichkeiten finden. Wir investieren mit Unterstützung des

ERP-Sondervermögens des Bundes in den nächsten zehn Jahren rund zwei Mrd. Euro in VC- und VD-Fonds. Unser Investmentanteil ist stets unter 20 %, privates Kapital wird also jedes Mal substanzial gehandelt.

Unsere Investments, die erst nach erfolgreicher Due Dilligence-Prüfung erfolgen, sind auch Gütesiegel für Investorengruppen, die bisher nicht oder in nur sehr geringem Umfang in VC-Fonds investiert haben, wie beispielsweise Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke oder Family Offices und Stiftungen. Für mehr Transparenz im VC-Markt

wäre zudem ein funktionierender Sekundärmarkt wünschenswert, bisher gibt es diesen weder für LP-Anteile an VC-Fonds noch für Beteiligungen an Technologieunternehmen.

KfW Capital steht den Fonds als verlässlicher Partner zur Seite – jetzt und auch in den Phasen, in denen sich die konjunkturelle Entwicklung nicht so positiv zeigt wie in den letzten Jahren. So schaffen wir die Voraussetzungen dafür, dass auch in Deutschland – sei es im Bereich KI, im Bereich B2B oder auf anderen Gebieten – neue Weltmarktführer und ein hoffentlich noch breiterer Mittelstand entstehen. ■



Alexander Thees (links) und Dr. Jörg Goschin sind Geschäftsführer von KfW Capital.

► Start-ups und junge Technologieunternehmen in Deutschland sind innovativ, professionell und wachstumsorientiert. Viele bauen sehr erfolgreich auf eigenen Stärken auf und schaffen so wichtige Wettbewerbsvorteile – auch international. Im neuesten Ranking des Weltwirt-

schaftsforums steht Deutschland in der Kategorie „Innovationsfähigkeit“ auf dem ersten Platz, im Forschungsbereich „Künstliche Intelligenz“ in der Spitzengruppe. Start-ups finden gute Finanzierungsbedingungen vor, aber wie sieht es danach aus?



GASTBEITRAG

## Wachstumschancen für den deutschen Mittelstand

### Investitionen in China

Von Wei Chen, Triton



Wei Chen ist Operating Partner bei Triton.

► Die meisten Ökonomen haben ihre Wachstumsprognosen für den asiatischen Raum gesenkt. Doch sie liegen nach wie vor deutlich über den Prognosen für Europa. China, zweitgrößte Wirtschaftsmacht weltweit und wichtigster Handelspartner Deutschlands, trägt entscheidend dazu bei.

Immer mehr deutsche Unternehmen sind in China tätig, auch wenn viele Wirtschaftsbereiche im Hinblick auf Auslandsinvestitionen noch stark reguliert sind. Für sie bietet China enormes Wachstumspotential, denn das Interesse an spezialisierten Industrieunternehmen und Nischenanbietern, die über markt-

führende Technologie und Dienstleistungen verfügen, ist ungebrochen stark.

Rund die Hälfte der Portfoliounternehmen von Triton sind in China tätig. Manche sind mit eigenen Produktionsstätten oder Vertriebsgesellschaften vertreten, andere unterhalten Kooperationen mit lokalen Distributoren und Lizenzpartnern oder bündeln ihre Geschäftsaktivitäten in Joint-Ventures. Der chinesische Markt trägt für sie – je nach Fokus und individueller Konstellation – substantiell zum profitablen Wachstum bei, denn sie bieten die fortschrittlichen Produkte und Dienstleistungen, die in China gefragt sind.

Ein Markteintritt benötigt jedoch eine gute Vorbereitung. Geschäftspotenziale müssen frühzeitig identifiziert werden, um erfolgreich in China Fuß zu fassen bzw. ein vorhandenes Geschäft stärker auszubauen. Viele mittelständische Unternehmen, die nicht auf Konzernfunktionen zurückgreifen können, benötigen Hilfestellung zu strategischen Überlegungen, bei der Sondierung des Marktes, auf der Suche nach geeigneten Produktionsstandorten und Kooperationspartnern und beim Aufbau eines Vertriebsnetzes. Nicht zu vergessen die kulturellen Unterschiede, die bei der Zusammensetzung multikultureller Managementteams von großer Bedeutung sind. Ein starker Partner vor Ort, der über Marktkenntnis, Sektorenexpertise und ein breites Expertenetzwerk verfügt, spielt hier eine erfolgsentscheidende Rolle. ■



© Gordenkoff - stock.adobe.com

GASTBEITRAG

## Schweizer Investoren sind interessant

### Verlässliche Partner mit Kapital und Know-how

Von Maurice Pedernana, SECA

► Aus deutscher Sicht sind Schweizer Investoren für eine Beteiligungsfinanzierung immer interessant. Sie sind agil und setzen sich für einfache Geschäftsstrukturen ein. Sie bewähren sich zudem als verlässliche Partner auch in turbulenten Phasen.

Die Schweiz verfügt über die beiden wertvollsten Ressourcen im Privatmarktgeschäft: Kapital und Know-

how. Im mittelständischen Bereich gibt es mit Capvis, Ufenau Capital Partners und cgs Management gleich drei mit dem deutschen Markt bestens vertraute Player. Im Venture Capital-Bereich sind Redalpine Capital und btov sowie Creathor Ventures sehr aktiv in Deutschland. Die meisten Schweizer Privatmarktgesellschaften definieren Deutschland als Kern- und Heimatmarkt, was sich nicht nur auf die gleiche Sprache zurückführen lässt.



Maurice Pedernana, Dr. oec. HSG, ist Generalsekretär der Schweizerischen Vereinigung für Unternehmensfinanzierung SECA.

Die Schweizer Investoren gelten als agil und zeichnen sich durch kurze Entscheidungswege aus. Manche Konzerne haben wie im Fall von Swisscom Ventures separate Einheiten für Corporate Venture Capital (CVC). Überhaupt sind die investierbaren Mittel bei CVC rasant angestiegen. Bei den Pharma-Konzernen wie Roche und Novartis übertreffen die jährlichen Investments die dreistellige Millionengrenze, bei Nestlé ist es fallabhängig. Aber auch Industrieunternehmen wie der in der Robotik tätige ABB-Konzern verfügen über beachtliche Mittel im Bereich CVC.

In der Schweiz selbst wurden im Jahr 2018 mehr als 1 Mrd. Euro VC investiert. 131 Schweizer ICT- und Fintech-Start-ups sammelten bei in- und ausländischen Geldgebern rund 600 Mio. Euro ein. Damit zogen sie erstmals mehr Geld an als die Start-ups aus Bereichen Biotech (rund 220 Mio. Euro), Medizintechnik (rund 100 Mio. Euro) und digitales Gesundheitswesen (40 Mio. Euro).

Vier IPOs in der Schweiz, weitere in Nordamerika (Nasdaq) und rund 20 Gründerteams, die ihre Start-ups an ein Grossunternehmen verkauft haben, prägten das vergangene Jahr. Der spektakulärste Deal war der Verkauf

der Genfer Biotechfirma Prexton Therapeutics für 900 Mio. Euro.

Herausragend sind in der Schweiz auch die Privatmarktgesellschaften. Die vor 25 Jahren gegründete Partners Group zählt inzwischen zu den fünf größten Privatmarktgesellschaften weltweit. Mit über 1200 Mitarbeitenden verfügt sie über die seltene Fähigkeit, rund 10 Mrd. Euro jährlich in Privatmarkt-Deals platzieren zu können. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 17 Mrd. Euro ist sie allen europäischen Wettbewerbern enteilt.

Zu den weiteren Gesellschaften mit ausgeprägten Kapitalanlagefähigkeiten und großartigen Netzwerken verfügen: LGT Capital Partners, Blackrock Private Equity, CapitalDynamics, Schroder AdvEq und Unigestion. ■

ANZEIGE

**The Swiss network for**

- Venture Capital
- Private Equity & Private Debt
- Long-Term Investment
- Corporate Finance
- Mergers & Acquisitions

Swiss Private Equity & Corporate Finance Association  
Schweizerische Vereinigung für Unternehmensfinanzierung  
Association Suisse des Investisseurs en Capital et de Financement

www.seca.ch

# INTERNATIONAL

GASTBEITRAG

ANZEIGE



**HQ Capital**

**30 JAHRE BVK –  
WIR GRATULIEREN!**



Seit drei Jahrzehnten steht HQ Capital für nachhaltige Investments in Private Markets. Unsere globale Plattform und Standorte in Nordamerika, Europa und Asien nutzen wir, um die attraktivsten Private Equity Investments zu selektieren. Durch die Kombination von globaler Präsenz und lokaler Expertise bieten wir individuelle Lösungen für unsere Kunden – seit 30 Jahren. [www.hqcapital.com](http://www.hqcapital.com)

## Kleine und mittelständische Unternehmen besonders interessant

### Private Equity in den USA

Von Ferdinand von Sydow, HQ Capital

► Etwa 50 % des weltweiten Private Equity-Kapitals wird in den USA investiert. Damit sind die USA der mit Abstand größte und reifste Private Equity-Markt weltweit. Bei einer Marktbeurteilung fällt auf, dass 99 % der US-Unternehmen kleine und mittlere Unternehmen (KMU oder „Small-/Mid-Caps“) sind. Das sind Unternehmen mit einem Umsatz unter 1 Mrd. US-Dollar. In absoluten Zahlen ausgedrückt: In den USA gibt es etwa 180.000 kleine und mittelständische Unternehmen, denen rund 3.000 Großunternehmen gegenüberstehen.

Aus Investorensicht ist das KMU-Segment von besonderem Interesse. Die starke Fragmentierung und Intransparenz dieses Marktes ermöglichen es Investoren, zu attraktiven Bewertungen einzusteigen. Bei kleineren Unternehmen greifen operative Wertsteigerungsmaßnahmen in der Regel stärker und können in den Händen des richtigen Private Equity-Investors einen überdurchschnittlichen Wertzuwachs erreichen. Ein gängiger Hebel für Wachstum und eine höhere Bewertung ist eine nachhaltige „Buy-and-Build“-Strategie.

Laut aktuellen Marktdaten werden die Vorteile der genannten Fragmentierung und der Nachfrageüberhang nach großen Unternehmen genutzt: Der durchschnittliche Kaufpreis-Multiple liegt für Unternehmen mit einem Unternehmenswert von 100 bis 500 Mio. US-Dollar bei ca. 9,4x und zwischen 500 Mio. bis 1 Mrd. US-Dollar bei ca. 10,5x. Für Unternehmen mit einem Unternehmenswert von 1 bis 2,5 Mrd. US-Dollar wird durchschnittlich rund 11,2x und ab 2,5 Mrd. US-Dollar das 12,3-fache bezahlt. Die höheren Preise für große Unternehmen sind auf die hohe Nachfrage großer Kapitalsammelstellen zurückzuführen. Etwa 370 Small- und Mid-Cap-General Partners mit rund 180 Mrd. US-Dollar Dry Powder stehen etwa 50 Large-Cap-GPs mit rund 275 Mrd. US-Dollar Dry Powder gegenüber. Das heißt, neben den operativen Werthebeln kann durch den Erwerb von mehreren kleineren Unternehmen und einer sinnvollen Zusammenführung ihrer Geschäftsaktivitäten eine Wertsteigerung erreicht werden. ■



Ferdinand von Sydow ist Managing Partner bei HQ Capital. Als globaler Spezialist für Private Equity verfügt HQ Capital über 30 Jahre Erfahrung im US-amerikanischen KMU-Markt und bietet seinen Kunden Zugang und maßgeschneiderte Strategien für Private Equity-Investitionen in den USA.

## Neuerliches Rekordjahr für Private Equity in Europa

### Anstieg bei Investitionen und Fundraising

Von Attila Dahmann

► Nach dem Rekordjahr 2017 konnte der europäische Private Equity-Markt im letzten Jahr seinen Aufschwung sogar fortsetzen. Die Private Equity-Investitionen in europäische Unternehmen stiegen auf 80,6 Mrd. Euro und übertrafen das Vorjahr (75,3 Mrd. Euro) um knapp 7 %. Rund 7.800 europäische Unternehmen wurden im Jahresverlauf mit Beteiligungskapital finanziert. 86 % davon waren kleine und mittlere Unternehmen (KMU).

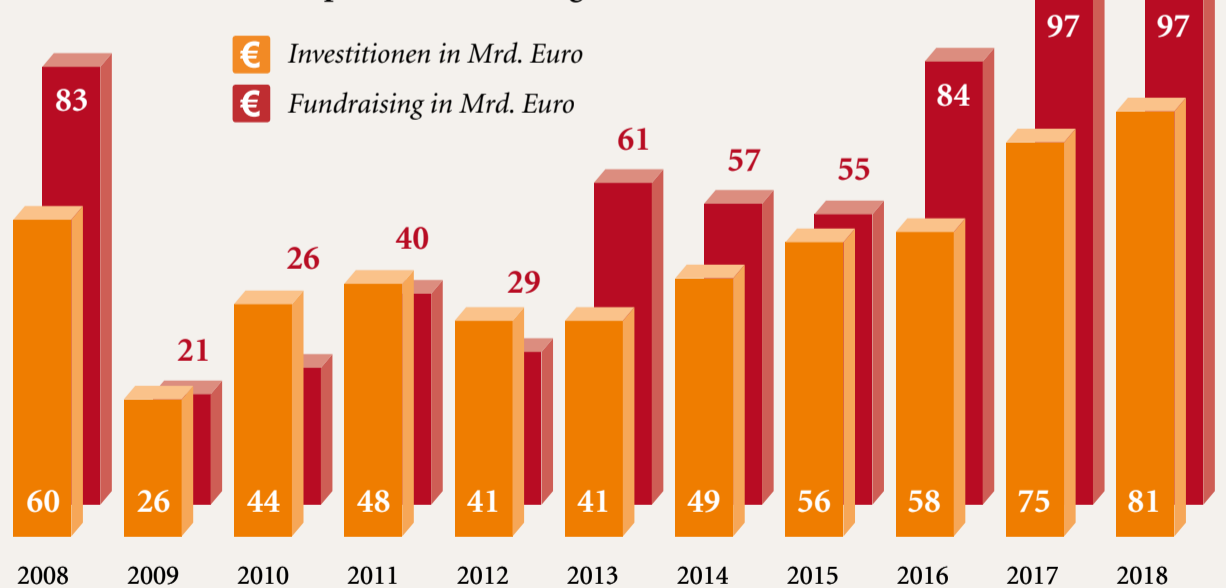
Sowohl die Venture Capital-Investitionen als auch Buy-Out- und Growth-Investitionen erreichten das höchste Volumen im laufenden Jahrzehnt. Start-ups erhielten 8,2 Mrd. Euro Venture Capital und damit mehr als doppelt so viel wie noch 2014 (3,8 Mrd. Euro). In Buy-Outs wurden 58,8 Mrd. Euro investiert – ein Zuwachs von 5,6 Mrd. Euro gegenüber 2017.

Die größten regionalen Märkte waren Großbritannien und Irland mit 38 % der Investitionen sowie Frankreich und Benelux (28 %). Mit deutlichem Abstand folgten die DACH-Region (13 %) und Südeu-

ropa (12 %). Besonders im Fokus der Beteiligungsgesellschaften standen Unternehmen aus den Bereichen Unternehmensprodukte und -dienstleistungen sowie die IKT-Branche, in die jeweils etwas mehr als 20 % aller Investitionen flossen. Knapp dahinter lagen Konsumgüter und Verbraucherdienstleistungen (19 %) und Biotechnologie/Healthcare mit 14 %.

Das Fundraising in Europa ansässiger Beteiligungsgesellschaften konnte mit 97,3 Mrd. Euro das Vorjahresergebnis (96,6 Mrd. Euro) knapp übertreffen. Nur im Jahr 2006 wurde von europäischen Fonds mehr Kapital eingeworben. Wie in den Vorjahren dominierten Fonds aus Großbritannien und Irland, auf die allein die Hälfte aller neuen Mittel entfielen. Die DACH-Region steuerte 6,6 Mrd. Euro (7 %) bei und damit deutlich weniger als Frankreich/Benelux (22 %) sowie die skandinavischen Länder (14 %). Insgesamt 581 Fonds konnten neue Mittel einwerben, darunter 18 Fonds mit einem Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro. Allein auf diese entfielen fast 60 % des gesamten Fundraisings.

Investitionen in Europa und Fundraising



Insgesamt flossen zwar gut zwei Drittel der Mittel in neue Buy-Out-Fonds, allerdings ging das eingeworbene Volumen hier im Vergleich zum Vorjahr um gut 6 Mrd. Euro auf 66,5 Mrd. Euro zurück. Dagegen konnte das Venture Capital-Fundraising um mehr als 1 Mrd. Euro auf 11,4 Mrd. Euro gesteigert werden. Wichtigste Kapitalgeber waren Pensionsfonds, die 31 % der neuen Mittel bereitstellten, Dachfonds und Asset Manager

(18 %), Family Offices und Privatpersonen sowie Versicherungen (jeweils 11 %).

Weitere Details und Analysen zum europäischen Private Equity-Markt finden sich auf der Website von Invest Europe. Die europäische Marktstatistik wird ebenso wie die deutsche Statistik mit der gemeinsamen, pan-europäischen Plattform European Data Cooperative (EDC) erstellt. Die EDC ist ein gemeinsames

Projekt aller wichtigen europäischen Private Equity-Verbände und enthält Daten von 3.300 Beteiligungsgesellschaften, 9.000 Fonds, 70.000 Portfoliounternehmen und 255.000 Transaktionen seit 2007. Alle Beteiligungsgesellschaften sind aufgerufen und eingeladen, sich zu beteiligen, um repräsentative und vergleichbare europäische Marktdaten für die Beteiligungskapitalbranche, Politik und Öffentlichkeit zu sammeln. ■



# PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

GASTBEITRAG

## Erfolgreiches Duo

### Beteiligungskapital und Sale & Lease Back

Von Carl-Jan von der Goltz, Maturus Finance GmbH

► Der deutsche Mittelstand steht vor großen Herausforderungen. Häufig fällt in diesem Zusammenhang der Begriff „Industrie 4.0“. Gemeint ist, dass sich die Industrie in einem strategischen und technologischen Umbruch befindet. Nicht nur die Technologien, vor allem im produzierenden Gewerbe, haben sich weiterentwickelt, sondern in diesem Zusammenhang auch die Produktions- und Arbeitswelt. In einer idealen „Industrie 4.0-Welt“ sind Mensch und Maschine digital miteinander verbunden, um die Produktion effizienter und leistungsfähiger zu gestalten.

Unternehmen, die den Übergang zu „Industrie 4.0“ meistern müssen, empfiehlt sich eine strukturierte Vorgehensweise: Laut einer Studie von Siemens Financial Services (SFS), bei der Hersteller und Unternehmensberater in elf Ländern zu den wichtigsten Herausforderungen bei der digitalen Transformation befragt wurden, steht auf Platz zwei der Zugang zu Finanzierungen. Dabei kann Beteiligungskapital eine wichtige Rolle spielen, oft auch im Zusammenspiel mit anderen Finanzierungsmodellen, wie zum Beispiel Sale & Lease Back.

Das „Sale & Lease Back“-Verfahren wird von der Maturus Finance GmbH angeboten. Sale & Lease Back kommt zum Einsatz, wenn schnell und unabhängig von der Bonität Liquidität benötigt wird. Bei der Bewertung des Engagements wird ausschließlich auf die Objekte abgestellt. Es kommt für alle Firmen in Frage, die über einen umfangreichen gebrauchten Anlagen- oder Maschinenpark verfügen, denn es geht um die Werthaltigkeit und Fungibilität der Assets. Diese



Carl-Jan von der Goltz ist Geschäftsführender Gesellschafter der Maturus Finance GmbH.

müssen zudem mobil, also nicht mit Werkhallen verbaut sein. Im Zuge der Finanzierungslösung wird der Maschinenpark an die Maturus Finance

verkauft. Gleichzeitig least der Betrieb die Maschinen zurück, sodass der Geschäftsbetrieb fortgeführt und weiterhin produziert werden kann. Die Einsatzmöglichkeiten sind demnach vielfältig und reichen von der Reorganisation, über Sanierungsprozesse bis hin zur Gestaltung von Nachfolgelösungen. Auch Unternehmen in wirtschaftlichen Schieflagen können mit Sale & Lease Back stille Reserven im Unternehmen heben und frische Liquidität generieren, zum Beispiel als Teil der Kaufpreisfinanzierung einer M&A-Transaktion. Befindet sich das zu verkaufende Unternehmen in der Insolvenz, erfolgt häufig ein Asset Deal. Ausgewählte Objekte werden in eine neue Gesellschaft übernommen. Eine Bankenfinanzierung ist in diesen Sondersituationen selten darstellbar – mit Beteiligungskapital für den Neustart und der Finanzierung werthaltiger Assets über Sale & Lease Back kann sich die Ablösung darstellen lassen, wenn das Geschäftskonzept überzeugt. ■



## Gemeinsam stark

### Private Equity als Partner für den deutschen Mittelstand

Von Christian Ollig, KKR

► Europäische und insbesondere deutsche Unternehmen agieren in einem zunehmend komplexen Marktumfeld – die Expansion und Erschließung neuer Märkte bergen viele Herausforderungen. Private Equity kann genau der richtige Partner für den deutschen Mittelstand sein, um diese Herausforderungen gemeinsam zu meistern.

Als KKR vor 20 Jahren den ersten Kaufvertrag in Deutschland unterzeichnete, tickten die Uhren in „Corporate Germany“ noch anders als heute: Bezahlt wurde in D-Mark, telefoniert über die ersten Mobiltelefone und Dokumente wurden per Fax verschickt.

Seitdem hat sich vieles verändert. Mittelständler wie DAX-Unternehmen haben sich neu aufgestellt und sind in vielen Bereichen zu erfolgreichen Marktführern aufgestiegen. Diesen Wandel haben Beteiligungsgesellschaften wie KKR aktiv begleitet.

Allein KKR hat in Deutschland seit 1999 über 5 Mrd. US-Dollar Eigenkapital in mehr als 20 Unternehmen investiert und Anlageformen kontinuierlich diversifiziert. Heute investiert KKR in Deutschland auch in den Bereichen Credit, Infrastructure, Real Estate und Growth. Die Eröffnung des Frankfurter Büros im Jahr 2018 bekräftigt dabei KKR's langjähriges Engagement in Deutschland und unterstreicht ihre besondere Stärke – die Verbindung lokaler Präsenz mit einem weltweiten Netzwerk und globalen Ressourcen.



Christian Ollig ist Managing Director und Deutschland-Chef von KKR.

Diese Expertise kann KKR in die Waagschale werfen, wenn es darum geht, den Portfoliounternehmen dabei zu helfen, neue Märkte zu erschließen und zu wachsen. Und genau das planen viele Mittelständler – trotz eines zunehmend komplexen Marktumfelds. KKR's Investitionen in Wild Flavors, WMF oder auch Hensoldt sind hierfür gute Beispiele. Die Kombination aus einmaliger technologischer Kompetenz bei vielen deutschen Mittelständlern und strategischem sowie operativem Know-how von Private Equity wird zukünftig ein noch bedeutenderer Erfolgsfaktor bei der Expansion der Unternehmen sein. ■

ANZEIGE



# Besonderer Weg?

# Wir sichern Ihre Ankunft!

**Wir bieten Ihnen:**

- 📌 Liquiditätszufluss durch Ankauf Ihrer Maschinen bei gleichzeitiger Weiternutzung (Sale & Lease Back)
- 📌 Realisieren außerordentlicher Erträge durch Heben stiller Reserven
- 📌 Verbessern der Bilanzkennzahlen und damit Ihres Ratings
- 📌 Bewertungs- und Finanzierungskompetenz im Bereich „Asset-Based-Finance“
- 📌 Schnelle und zielorientierte Bearbeitung der Finanzierungsprojekte
- 📌 Banken- und bonitätsunabhängig

Maturus Finance GmbH  
T +49 40 3003936-250  
info@maturus.com  
[www.maturus.com](http://www.maturus.com)

## PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

## Aufsichtsrechtliche Fallstricke in der Fondsstrukturierung

Aktuelle Herausforderungen durch Regulierung und Brexit

Von Patricia Volhard und Eric Olmesdahl, Debevoise &amp; Plimpton LLP

► Die zunehmende Regulierung stellt auch Fondssponsoren bei der Wahl der richtigen Fondsstruktur vor besondere Herausforderungen. Wird z.B. ein luxemburgischer Dienstleister als Verwaltungsgesellschaft eingeschaltet, stellt sich die Frage, ob der Sponsor selbst eine Erlaubnis braucht und wenn

ja, welche. Der Umfang der Erlaubnis hängt davon ab, ob dem Sponsor die Portfolioverwaltung komplett übertragen wird oder ob er lediglich die Anlageberatung erbringt. Entscheidend ist auch die Anlagestrategie des Fonds und ob der Fonds nur in Deutschland oder europaweit investieren und

vertrieben werden soll. Abhängig von der erforderlichen Erlaubnis ist die anstehende Überarbeitung des gesetzlichen Regelwerks für Vermögensanlagevermittler ebenso zu berücksichtigen wie die sich abzeichnende Neufassung des Rahmenregelwerks für Finanzdienstleister.



Patricia Volhard, Partnerin im Frankfurter und Londoner Büro von Debevoise & Plimpton LLP, und Associate Eric Olmesdahl (London) sind spezialisiert auf Fondsstrukturierung und Aufsichtsrecht.

Hinzu kommt, dass der Brexit grenzüberschreitende Auslagerungs- und Beratungsmodelle ins Scheinwerferlicht gerückt hat und einige Aufsichtsbehörden besonders kritisch Auslagerungen und Beratungsverhältnisse unter die Lupe nehmen.

Schließlich sollten sich Sponsoren rechtzeitig Gedanken um die PRIIPs-Verordnung machen. Werden Privatanlegern (einschließlich semiprofessionellen Anlegern) innerhalb der EWR Fondsanteile angeboten, ist ihnen vor Zeichnung ein Basisinformationsblatt (BIB) zur Verfügung zu stellen. Das BIB-Erfordernis kann nur ausgeschlossen werden, wenn ausschließlich

professionelle Anleger angesprochen werden. Oft übersehen werden hierbei jedoch Mitarbeiter-Co-Investmentvehikel und Friends & Family-Vehikel. Bei Mitarbeiter-Co-Investmentvehikeln kann man sich mit guten Argumenten auf den Standpunkt stellen, dass es sich nicht um ein Investmentprodukt im Sinne der PRIIPs-Verordnung handelt. Dieser Lösungsansatz ist jedoch nicht frei von Zweifeln und mit einem gewissen aufsichtsrechtlichen Risiko behaftet. Deutlich schwieriger wird die Argumentation bei Friends- & Family-Vehikeln, und gerade hier ist oft die Hochstufung zum professionellen Anleger nicht bei jedem Anleger möglich. ■

GASTBEITRAG

## Von Weltmarktführern lernen

Studie zeigt Wege zur Wertsteigerung

Von Christoph Wurst, Staufen AG

► Steigen Private Equity-Gesellschaften bei mittelständischen Unternehmen ein, beschränken sie sich häufig auf die ihnen als Gesellschafter zustehenden Controlling-Möglichkeiten. Während einige Investoren immerhin über den Aufsichts- oder Beirat versuchen, aktiv Einfluss auf die Finanzierungs- und Kostenstrukturen zu nehmen, wird ein wesentlicher Hebel für die Wertsteigerung der Beteiligung meist außer Acht gelassen: die Optimierung des operativen Geschäfts.

Dabei zeigt eine aktuelle Befragung der Staufen AG unter 200 deutschen Weltmarktführern sehr genau, warum diese Betriebe eine Top-Rendite erzielen: 84 % der Spitzenunterneh-

men haben sich in den vergangenen drei Jahren einem deutlichen Veränderungsprozess unterzogen. Die Weltmarktführer konzentrieren sich dabei vor allem auf ihre Innovationsstrategie. Die Firmen reagieren also auf die rasanten Veränderungen der Märkte, in denen Güter zunehmend digitaler und die Innovationszyklen immer kürzer werden.

Diese Erkenntnis allein ist allerdings nur der erste Schritt zur kontinuierlichen Wertsteigerung eines Unternehmens. Denn um dieses mittels Reifegrad-Audits und Best-Practice-Analysen ermittelte Potenzial dann auch tatsächlich zu heben, bedarf es zweier zusätzlicher Faktoren: Branchen- und Methodenwissen. So ist etwa im Maschinen- und Anlagenbau

– mit 6.400 Betrieben und rund 1,35 Mio. Mitarbeitern eine Branche voller deutscher Weltmarktführer – eine Optimierung ohne ein tiefes Verständnis der Entwicklungsprozesse, Produktionsverfahren und Lieferketten nur schwer möglich.

Neben diesem fehlenden Fachwissen sprechen viele Investoren zudem meist auch nicht die Sprache der Gründer, Geschäftsführer und Facharbeiter in den Fabriken und Werkhallen. Da der Rendite-Turbo Wandlungsfähigkeit ohne eine Veränderung der Unternehmens- und Führungskultur aber nicht zündet, sollten Investoren daher unbedingt externes Branchen-Know-how oder sogar einen Interimsmanager mit Stallgeruch an Bord holen. ■



Christoph Wurst ist Principal bei der Unternehmensberatung Staufen AG und unterstützt Private Equity-Gesellschaften bei der Wertsteigerung ihrer Beteiligungsunternehmen. Der Diplom-Ökonom war zuvor Senior Investment Manager bei einer Kapitalbeteiligungsgesellschaft.



# VENTURE CAPITAL

GASTBEITRAG

GASTBEITRAG

## Easy Entry für mehr Output

Strategische Corporate Venture Capital-Investitionen

Von Christian Tönies, LL.M., Markus Döllner, P+P Pöllath + Partners

► **Nichts hat die deutsche Wirtschaft in den vergangenen Jahren so geprägt wie die Ablösung und Verdrängung von traditionellen Geschäftsmodellen, Produkten, Technologien oder Dienstleistungen durch innovative Erneuerungen.**

Im Zuge dieser „Disruption“ erkennen immer mehr Unternehmen, dass die hierdurch bedingten Innovationen vor allem außerhalb der eigenen Ressourcen entstehen, diese aber sogleich und so früh wie möglich für die eigene unternehmensstrategische Ausrichtung genutzt werden sollten.

Corporate Venture Capital beschreibt das Wagniskapital, das die Unternehmen einsetzen, um mit dieser Entwicklung Schritt halten zu können. Aus strategischen Gesichtspunkten geht es den Unternehmen bei dem Einsatz von Corporate Venture Capital vor allem darum, einen „easy entry“ zu neuen technologischen Entwicklungen und in neue Märkte zu finden, um durch den hierdurch angestrebten „output“ die (langfristigen) Ziele des Unternehmens zu fördern.

Corporate Venture Capital-Investoren können so im Ergebnis durch die Kooperation mit jungen Unternehmen vergleichsweise einfach und schnell die Entwicklung und Erwei-



Christian Tönies (links), LL.M., P+P Partner, und Associate Markus Döllner (rechts) sind bei P+P Pöllath + Partners im Venture Capital-Bereich tätig.



terung ihrer Produktpalette fördern. Darüber hinaus können Corporate Venture Capital-Investoren ihre Außendarstellung durch die Beteiligung an einem Start-up gezielt neu ausrichten und aufwerten, indem sie in Gründergeist und in Ideen von morgen investieren und sich damit als kraftvoll und innovativ darstellen. Insgesamt lässt sich aus den Reibungspunkten, die zwangsläufig durch die Kooperation zwischen der Old und New Economy entstehen, ein hervorragender Mehrwert für die zukünftige Entwicklung des jeweili-

gen Corporate Venture Capital-Investors schaffen.

Fazit: Da viele Unternehmen schon längst den Wettbewerb neuer, teils völlig branchenfremder Firmen spüren, stellt Corporate Venture Capital somit eine interessante Option dar, mit der sie sich für ihre zukünftige strategische Ausrichtung zwangsläufig auseinandersetzen sollten. Hierauf können und müssen sich die Unternehmen durch die Auswahl der richtigen Kooperationsmodelle und Investitionsarten einstellen. ■

GASTBEITRAG

## Eigenkapital und INVEST-Zuschuss: Angel Club Investments

Syndication: Private Investoren profitieren von leistungsfähiger Investment-Plattform

Von Roland Panter, Companisto

► **Die digitale Investment-Plattform Companisto eröffnet Privatinvestoren neue Wege, direkt in das Eigenkapital von Start-ups und Wachstumsunternehmen zu investieren. Mit Christoph Schweizer gewinnt die Plattform einen erfahrenen Investment Manager für die Weiterentwicklung des Dealflows.**

Wie kommt man als privater Anleger an die interessantesten Eigenkapital-Beteiligungen? Was für professionelle Venture Capital-Gesellschaften bei Unternehmensinvestitionen alltäglich ist, gestaltet sich für private Investoren oft sehr schwierig. Neben der Herausforderung Unternehmen zu finden, erfordern Due Diligence, Vertragswerk, Verwaltung der Beteiligungen und der erfolgreiche Verkauf beachtliche Aufwände, Kontakte und Erfahrung. Digitale Investment-Plattformen



Roland Panter ist Head of Communications bei Companisto, der Investment-Plattform für Start-ups und Wachstumsunternehmen.

wie Companisto sind an dieser Stelle ein leistungsfähiger Partner. Um die Interessen der investierenden Anleger noch wirksamer vertreten zu können, werden bei Companisto seit 2019 nur noch reine Eigenkapitalrunden angeboten. Dieses Vorgehen sichert den Companisto-Investoren unmittelbaren Einfluss im Gesellschafterkreis.

Christoph Schweizer, der neue Head of Investment bei Companisto, sagt dazu: „Unser oberstes Ziel ist es, Investoren durch eine von Beginn an klare Exit-Orientierung eine sehr attraktive Rendite zu ermöglichen.“ Schweizer ist für die Auswahl der Unternehmensbeteiligungen verantwortlich und war zuvor als Beteiligungsmanager im Mittelstand sowie für eine Familienholding tätig. „Die besondere Stärke der neuen Positionierung von Companisto als reiner Eigenkapitalfinanzierer besteht

## Netzwerke bringen entscheidenden Erfolg

Studie zu strategischem Risikomanagement in Frühphasenfonds

Von Prof. Dr. Michael Schefczyk, Technische Universität Dresden, Prof. Dr. Andreas Pinkwart und PD Dr. Dorian Proksch, HHL Leipzig Graduate School of Management

► **Seit einigen Jahren betreiben der Stiftungsfonds Deutsche Bank Lehrstuhl für Innovationsmanagement und Entrepreneurship der HHL Leipzig Graduate School of Management und der Lehrstuhl für Entrepreneurship und Innovation der Technischen Universität Dresden ein Forschungsprojekt mit dem Ziel, praktisch relevante Erkenntnisse für das Fondsmangement und für Kapitalnehmer bei der Eigenkapitalfinanzierung von Start-ups zu gewinnen. Das Forschungsprojekt wird in Kooperation mit bislang neun führenden deutschen Frühphasenfonds durchgeführt, aus deren Portfolios insgesamt 128 Technologieunternehmen über einen längeren Zeitraum hinweg empirisch betrachtet wurden.**

Im Rahmen des Projektes konnten bisher umfassende, interessante Ergebnisse gewonnen werden, die auch in eine Vielzahl von Veröffentlichungen eingeflossen sind. Zu den Ergebnissen zählt (sehr komprimiert), dass verschiedene Gründertypen unterschieden werden können, die nicht nur in ihren Kompetenzen va-

riieren, sondern auch hinsichtlich des üblicherweise erreichten Erfolgs. Weiterhin zeigen sich deutliche erfolgsrelevante Effekte von Netzwerken zwischen Venture Capital-Gesellschaften für Investoren und für Kapitalnehmer. Positive Professionalisierungschancen bestehen in der Risikoanalyse und -bewertung zahlreicher Frühphasenfonds. Erfolgsfördernd wirken Berufserfahrung, Technologiekompetenz und Gründungserfahrung der Investmentmanager. Darüber hinaus werden Wirkungen der Managementunterstützung aufgezeigt. Bei den Misserfolgsursachen ist der zeitliche Verlauf entscheidend. Die Technologie löst erst in der zweiten Finanzierungsrunde Finanzierung, Management und Markt als zentrale Risikoquellen ab.

Das Projekt wird in den nächsten Jahren weiter fortgeführt und Fonds sind aufgerufen, sich daran zu beteiligen. Die Studienteilnehmer erhalten zudem ein detaillierteres Bild der Erkenntnisse. Weitere Informationen zu den aktuellen Ergebnissen stehen online bereit unter: <https://research.gruenderlehrstuhl.de>. ■



Prof. Dr. Michael Schefczyk führt den Lehrstuhl für Entrepreneurship und Innovation an der Technischen Universität Dresden.



Prof. Dr. Andreas Pinkwart ist Inhaber des Stiftungsfonds Deutsche Bank Lehrstuhl für Innovationsmanagement und Entrepreneurship an der HHL Leipzig Graduate School of Management.

darin, dass das gesamte Know-how von bekannten unternehmerischen Privatinvestoren mit der Investitionskraft von 95.000 registrierten Investoren aktiv in die Beteiligungsunternehmen eingebracht wird.“

Im vergangenen Jahr wurde der Companisto Angel Club ins Leben gerufen. In diesem geschlossenen Bereich investieren finanzstarke Investoren und Business Angels ge-

meinsam in das Eigenkapital von Unternehmen. Bei förderfähigen Unternehmen kann der INVEST-Zuschuss in Anspruch genommen werden. In Eigenkapital-Finanzierungsrunden wurden zuletzt in kurzer Zeit bis zu 5 Mio. Euro über Companisto realisiert. Durch die Zusammenarbeit mit etablierten Investoren werden Co-Investments bei deutlich größeren Finanzierungsrunden angestrebt. ■

# VENTURE CAPITAL

GASTBEITRAG

## Im Supermarkt der Dinge Online-Innovationen für die Offline-Welt

Von Jochen Friedrich, INNOFINCENTA

► Wenn Investoren heute an innovative Geschäftsideen denken, geht es oft darum, einen vorhandenen Prozess von der realen in die Online-Welt zu verlagern. Im Idealfall wird dieser Prozess dadurch nicht nur schneller, sondern auch besser. So weit, so innovativ? Nicht unbedingt. Denn da sich solche Ideen häufig stark ähneln, werden sie auch schnell angreif- und austauschbar. Innovativer und rendi-

testärker sind daher Geschäftsmodelle, die mitten in unserem Alltag überraschende Win-Win-Situationen erzeugen.

Ein sehr gutes Beispiel dafür ist die vom Hamburger Start-up Responsive Acoustics (ReAct) entwickelte und bereits im gesamten Bundesgebiet erfolgreich installierte „Call to Action“-Plattform für u.a. Supermärkte, Gartencenter und Baumärkte.

INNOFINCENTA hat ReAct inzwischen bei drei Finanzierungsrunden begleitet. Die Software-as-a-Service-Lösung hebt die Kommunikation der Mitarbeiter untereinander auf ein komplett anderes Effizienzniveau. So konnten etwa Supermärkte, in denen das digitale Marktmanagement von ReAct installiert wurde, die Laufwege ihrer Mitarbeiter um bis zu 75 % reduzieren. Dies erhöht nicht nur direkt die Verfügbarkeit für die Kunden, sondern verringert auch die körperliche Belastung der Mitarbeiter.

Zudem lassen sich über AP-Interfaces auch die Status-Informationen unterschiedlichster Geräte abrufen und in Echtzeit an einzelne Mitarbeiter oder Gruppen von Mitarbeitern verteilen (z.B.: Leergutautomat zu 80 % gefüllt, an Kasse 2 geht demnächst das Wechselgeld aus oder bei den Milchprodukten schließt eine Tür des Kühlregals nicht richtig). Die Mitarbeiter bekommen die entsprechenden Meldungen in Echtzeit auf einem Tablet oder einer Smartwatch angezeigt, die über eine App mit der Plattform verbunden sind – das Internet der Dinge goes Supermarkt.

GASTBEITRAG



## „The future is bright“ – wenn wir den richtigen Weg gehen

### Herausforderung Europäische Innovation

Von Yaron Valler, Target Global

► Die gute Nachricht zuerst: Europa steckt inmitten einer Tech-Revolution. Verglichen mit 2014 gibt es heute doppelt so viele Milliarden-Unternehmen, mit 17,6 Mrd. Euro wurde sechsmal so viel Equity eingesammelt und Europas Tech-Ökosystem wird mit 207 Mrd. Euro dreifach so hoch bewertet wie noch vor fünf Jahren – vielversprechende Entwicklungen für den Technologiestandort Europa. Und dennoch läuft Europa Gefahr, im globalen Innovationswettbewerb zurückzufallen.

Zieht man den Unternehmensvergleich „Zebras vs. Unicorns“ heran, so ist Europa klar ein Kontinent von Zebra-Unternehmen – KMU's, die oft seit Jahrhunderten bestehen und zentrale Stützpfeiler für die Ökonomie sind. Ihr primäres Ziel ist langfristige Profitabilität und nicht, ihre Innovationskurve zu steigern. Das ist per se nicht schlecht. Wir dürfen nur nicht erwarten, dass sich diese Unternehmen zum Innovations-treiber der europäischen Wirtschaft wandeln.

Gleichzeitig öffnen sich traditionelle europäische Wirtschaftssektoren wie Finanz- und Versicherungswesen,



Yaron Valler ist General Partner bei Target Global.

Healthcare und Real Estate digitalen Innovationen – vorausgesetzt, diese sind ausgereift. Hier nimmt Venture Capital eine Schlüsselrolle ein, die vielversprechendsten Technologien und Geschäftsmodelle zu unterstützen, „Unicorns“ zu finden und sie insbesondere in der kapitalintensiven Wachstumsphase zu finanzieren.

Damit wir Innovationen und Wachstum in Europa weiter nach vorn bringen, sind Wirtschaft, Politik und die VC-Branche gleichermaßen gefragt. Wir müssen:

- die nötige Infrastruktur schaffen – in allen Teilen Europas.
- schlummerndes Privatkapital mobilisieren und langfristige Innovationen unterstützen, statt an kurzfristigen ROI zu denken.
- mehr großvolumige VC-Fonds möglich machen mit staatlicher Hilfe.
- mehr Diversität schaffen, um das volle Innovationspotenzial auszuschöpfen.
- eine freie Wirtschaft und offene Grenzen ermöglichen, denn Immigration ist ein Motor für Unternehmertum und neue Ideen.

Ein beschämender Fakt: 93 % des Venture Capitals Europas 2018 wurde ausschließlich in männliche Gründerteams investiert. Auch das muss sich ändern. Und nicht zuletzt: Entrepreneurship und Unternehmertum muss mehr Raum in der Ausbildung einnehmen, und zwar bereits in den Schulen: weg von reinem Anwenderwissen, hin zu tiefgreifendem Technologieverständnis. ■

Ein Investment im Umfeld von Tiefkühlgemüse und Einwegflaschen mag vielleicht auf den ersten Blick weniger hip sein als so manch schicke E-Commerce-Idee. 35.000 Supermärkte, mehr als 3.000 Gartencenter und rund 2.500 Baumärkte in Deutschland sollten aber Grund genug sein, bei ähnlichen Start-ups einen zweiten Blick zu wagen. ■

Jochen Friedrich ist Gründer und Geschäftsführer der INNOFINCENTA GmbH. Mit seinen Partnern sucht er alternative Anlagemöglichkeiten für institutionelle und private Investoren mit Schwerpunkt Start-ups.



GASTBEITRAG

## PE trifft VC

### Investitionen in Wachstum

Von Dr. Tim Schlösser und Dr. Benjamin Ullrich, Schnitker Möllmann Partners

► Auffällig war zuletzt das verstärkte Engagement von Private Equity (PE)-Investoren in der Wachstumsfinanzierung. In diesem Segment finden sich Zielunternehmen, die – anders als frühphasige Venture Capital (VC)-Investments – bereits EBITDA-positiv sind oder dies kurzfristig erwarten lassen, einen klaren Wachstumspfad vor Augen haben und damit im derzeitigen Marktumfeld auch für PE-Investoren interessant werden. Dabei ist weiterer Kapitalbedarf kein Ausschlusskriterium.

Allerdings gelten in der Wachstumsfinanzierung andere Regeln als im klassischen PE-Markt. So zeichnen Investoren in jener typischerweise Minderheitsbeteiligungen ohne Einsatz von zusätzlichem Fremdkapital. Dem Management wird eine vergleichsweise weitreichende Autonomie eingeräumt. Mit diesem Modell erschließen sich auch jenseits des spätphasigen VC-Bereichs neue Investitionsmöglichkeiten. So ist für inhabergeführte mittelständische Unternehmen ein solches „PE

Light“-Engagement attraktiv, um konkrete Wachstumschancen wahrzunehmen, ohne das Heft ganz aus der Hand zu geben.

Der PE-Investor wird allerdings auf denjenigen Rechten bestehen müssen, die er benötigt, um sein Investment abzusichern. Hierzu zählt, dass er im Fall einer wirtschaftlichen Notlage die Kontrolle übernehmen und am Ende der Investmentperiode sicher den Exit herbeiführen kann. Gerade bei Unternehmen mit starken Gründerpersönlichkeiten entwickeln sich an dieser Stelle häufig intensive Diskussionen.

Mitunter wagen sich aber auch VC-Investoren in PE-Investmentstrukturen vor: Bei auf „HoldCo-Ebene“ angesiedelten Co-Investments kann der PE-Investor von der Wachstumsexpertise und dem Netzwerk des VC-Investors und dieser wiederum von der Finanzkraft des anderen profitieren. Die Diskussionen kreisen hier in erster Linie um die wirtschaftliche Teilhabe des letzteren (Ratchet). ■



Dr. Tim Schlösser (links), LL.M. (Harvard) und Dr. Benjamin Ullrich, M.Jur. (Oxford) sind Rechtsanwälte und Partner der Kanzlei Schnitker Möllmann Partners. Schnitker Möllmann Partners ist eine Spezialkanzlei für Steuer- und Wirtschaftsrecht, die in den drei Kernbereichen Steuern, Fonds und Transaktionen tätig ist.



GASTBEITRAG

## Die Start-up-Szene in Niedersachsen nimmt Fahrt auf

Förderung mit Kapital und Know-how

Interview mit Dr. Ulf Meier, NBank



Dr. Ulf Meier ist Mitglied des Vorstandes der NBank.

► **Dr. Ulf Meier, Mitglied des Vorstandes der NBank, spricht über die Start-up-Finanzierung in Niedersachsen und welche Rolle die NBank dabei spielt.**

**Niedersachsen hat 2017 einen ersten Seed-Fonds aufgelegt. Wo steht Niedersachsen heute?**

Wir erleben eine rege Nachfrage nach unserem Beteiligungsprodukt. Die bereitgestellten 4 Mio. Euro wurden bereits am Markt platziert. Weitere 3 Mio. Euro konnten zusätzlich als private Ko-Finanzierung aktiviert werden. Der Fonds wurde gerade um 25 Mio. Euro aufgestockt, was für alle jungen Unternehmen und Start-ups eine gute Nachricht ist. Mit dem neuen Stipendium für Start-up-Gründer erwarten wir eine steigende Nachfrage.

**Wie viele Start-ups konnten bisher finanziert werden?**

Aktuell gibt es elf Beteiligungsfälle. Weitere sind in der Pipeline. Das Spektrum unserer Beteiligungen reicht von App-Anwendungen, Logistiklösungen über Photonik bis hin zur Drohnenherstellung.

**Setzen Sie alleine auf finanzielle Unterstützung der Start-ups?**

Nein, wir wissen, dass ein System von abgestimmten Angeboten wichtig ist. Das Land unterstützt seit einiger Zeit acht Start-up-Zentren (Inkubatoren) an unterschiedlichen Standorten und mit unterschiedlichen thematischen Schwerpunkten. Dort können Gründungsteams marktfähige Ideen entwickeln. Eine große Anzahl von Forschungseinrichtungen, Technologiezentren und Entrepreneurship-Lehrstühlen an den Universitäten und Hochschulen ergänzen diese Struktur. Zudem bestehen stark ausgeprägte Netzwerke zu den großen, teilweise im Dax notierten Unternehmen.

**Wie wird die NBank darüber hinaus bei der Unterstützung von Start-ups tätig?**

Wir unterstützen Start-ups mit unseren Innovationsförderprogrammen und mit Vernetzungsangeboten. Zudem arbeiten wir sehr intensiv mit dem Innovationszentrum Niedersachsen zusammen. Dort befindet sich die Anlaufstelle der Initiative



© Likoper - istockphoto.com

„startup niedersachsen“. Eine Niedersachsen-Map der Initiative listet aktuell mehr als 240 Start-ups und 110 Hotspots in Niedersachsen auf. Das zeigt, dass in Niedersachsen eine lebendige Start-up-Szene besteht.

**Fördert Niedersachsen nur in der Seed-Phase?**

Das würde zu kurz greifen. Wir besprechen mit den Start-ups sehr konkret die weiteren Entwicklungsschritte und binden die Zusage weiterer Finanzierungen an die Erreichung

vereinbarter Meilensteine. Natürlich unterstützen wir die Start-ups auch dabei, weitere Kapitalgeber für die Wachstumsphase zu finden.

Neben der Seed- und Start-up-Phase finanzieren wir auch Unternehmen, die älter als fünf Jahre sind. Bei diesen Unternehmen liegt der Investitionsschwerpunkt auf Wachstum bzw. Nachfolgethemen. Zusätzlich unterstützen wir bei strategischen Investitionsentscheidungen der Unternehmen wie „Buy-and-Build-Strategien“.

ANZEIGE



## Ihr Hightech-Unternehmen sucht Eigenkapital?

Bayern Kapital bietet:

- Eigenkapital für Seedphase, F&E, Markteinführung und Wachstum
- Co-Investments mit Partnern
- Langjährige Finanzierungserfahrung
- Zugang zu einem starken Netzwerk

**Für Ihre Expansion:**  
Wachstumsfonds Bayern



WWW.BAYERNKAPITAL.DE  
Bayern Kapital GmbH | Ländgasse 135a | 84028 Landshut  
Telefon 0871 92325-0 | info@bayernkapital.de

GASTBEITRAG

## Langer Atem und Durchhaltevermögen gefragt

Hightech-Unternehmen benötigen stabile Finanzpartner

Von Roman Huber, Bayern Kapital

► **Investments im Hightech-Bereich sind eine der spannendsten, aber auch herausforderndsten Varianten von Beteiligungskapital. Einer besonderen Tech-Idee von der Skizze zum Marktdurchbruch zu verhelfen, ist nicht nur kapitalintensiv, sondern erfordert auch viel Zeit und Engagement. Die Gründerteams – sei es aus den Bereichen IT, Life Sciences oder Engineering – auf dem Weg zum Durchbruch zu begleiten, dauert nicht selten bis zu zehn Jahre. Daher benötigen nicht nur die Gründerteams einen langen Atem und viel Durchhaltevermögen, sondern auch die Kapitalgeber.**

Für Bayerns Wirtschaftsminister Hubert Aiwanger entfaltet sich doch genau in dieser Herausforderung die besondere Stärke von staatlichem Beteiligungskapital, wie es von Bayern Kapital von der Seed- bis zur Wachstumsphase angeboten wird:

„Mit Blick auf die vielen erfolgreichen Hightech-Start-ups aus Bayern in den vergangenen Jahren zeigt sich eines: Wenn private und staatliche Beteiligungsgesellschaften kraftvoll und ausdauernd Hand in



Hubert Aiwanger, bayerischer Staatsminister für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie, setzt sich für mehr Venture Capital in seinem Bundesland ein.

Hand agieren, erhöht dies die Erfolgswahrscheinlichkeit erheblich. Daher ist mir wichtig, dass staatliche Investoren wie Bayern Kapital keine Wettbewerber für private Geber von Beteiligungskapital sind, sondern ein

langfristig orientierter, verlässlicher und kompetenter Kooperationspartner. Nur so können wir die Gründerszene bestmöglich unterstützen und die Versorgung mit ausreichend Beteiligungskapital sicherstellen. An unseren Hochschulen gibt es ein riesiges Reservoir an spannenden Ideen und Innovationspotential, für deren Realisierung leistungsfähige Venture Capital-Geber eminent wichtig sind.“

Laut Minister Aiwanger sprechen die Fakten für sich: Seit Gründung vor 24 Jahren hat Bayern Kapital rund 300 Mio. Euro Beteiligungskapital – davon allein mehr als 100 Mio. Euro in den vergangenen fünf Jahren – in rund 270 innovative Hightech-Unternehmen aus verschiedensten Branchen investiert. Das Volumen der Investments kann dabei zwischen 250.000 Euro und acht Millionen Euro (mit dem Wachstumsfonds Bayern) betragen. Wichtige Voraussetzung: Neben Bayern Kapital als staatlichem Investor muss sich mindestens ein privater Kapitalgeber in gleicher Höhe beteiligen. In Kooperation mit Business Angels kann die Finanzierungsquote der Bayern Kapital bis zu 70 % erreichen. ■



# VENTURE CAPITAL REGIONAL

GASTBEITRAG

## Mehr Kooperation wagen

Wie der Mittelstand von Start-ups profitieren kann

Von Christoph Büth, NRW.BANK

► **Wendige Start-ups beschleunigen in Kooperationen die Innovationszyklen etablierter Mittelständler – und diese bieten Jungunternehmen Zugang zu Märkten und Netzwerken. Eine Win-Win-Situation. Kein Unternehmen sollte sich daher Kooperationen verschließen.**

Etablierte Mittelständler kennen den Markt und verfügen über langjährige Erfahrungen, junge Start-ups setzen auf frische Ideen und neueste digitale Technologien. Kommen sie zusammen, dann profitieren beide davon. Doch fehlt es laut aktueller Bitkom-Studie den Mittelständlern an Kontakten zu Start-ups. Sechs von zehn kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) ab 20 Mitarbeitern arbeiten überhaupt nicht mit Start-ups zusammen. Unter den Mittelständlern bis 499 Mitarbeitern beträgt dieser Anteil sogar 66 %.

Insbesondere inhabergeführte Unternehmen sind aufgrund ihrer kurzen Entscheidungswege für Start-ups interessant. Damit beide Seiten erfolgreich zusammenkommen, sollte sich das Start-up schon im Vorfeld mit den Bedürfnissen des potenziellen Kooperationspartners auseinandersetzen. Etablierte Mittelständler sollten hingegen ihr ausgeprägtes Sicherheitsdenken ablegen und eine innovationsfreundliche Unterneh-



Christoph Büth ist Bereichsleiter Eigenkapitalfinanzierungen bei der NRW.BANK.

menskultur etablieren. Dies ist das Ergebnis einer Studie des Instituts für Mittelstandsforschung Bonn aus dem Jahr 2017. Kooperationen sind dabei in unterschiedlicher Intensität sowie juristischer Ausgestaltung möglich.

Mangelnde Verbindungen zwischen den beiden Welten fand das Alexander von Humboldt Institut für Internet und Gesellschaft in einer ebenfalls 2017 veröffentlichten Untersuchung heraus. Hier sind vielfältige Anstrengungen gefordert, nicht

zuletzt elektronische Matching-Plattformen. Auch die NRW.BANK organisiert Netzwerkveranstaltungen und bringt potenzielle Kooperationspartner zusammen.

Doch häufig beginnt mit der konkreten Kooperationsidee erst die Herausforderung. Denn laut aktuellem KfW-Innovationspanel ist die Finanzierung das größte Innovationshemmnis neben hohen Kosten und hohem Risiko. Banken agieren risikosensibel und vergeben bei mangelnden Sicherheiten nur zögerlich Innovationskredite. So kommt neben Fördermitteln auch der Eigenkapitalfinanzierung eine immer größere Rolle beim Gelingen von Kooperationen zu. ■

GASTBEITRAG

## Mit öffentlichem Beteiligungskapital zukunftsweisend finanzieren

Eine Thüringer Erfolgsgeschichte

Von Kevin Reeder, bmlt

► **Was haben der erfolgreiche Börsengang der Jenaer InflaRx AG an der NASDAQ, Facebooks erste Akquisition in Deutschland und der Marktführer für E-Book-Publishing – die Zeilenwert GmbH – gemeinsam? Sie wurden durch die regional in Thüringen tätige bmlt beteiligungsmanagement thüringen GmbH aktiv als Lead-Investor der ersten Stunde begleitet.**

Diese Unternehmen gründeten sich abseits der nationalen Investment-Hot-Spots und fanden in Thüringen die Bedingungen vor, die ihnen die eingeschlagene Entwicklung ermöglichten. Neben der engen Verzahnung zu den Forschungseinrichtungen spielen die qualifizierten und loyalen Mitarbeiter eine große Rolle. Auch wenn der Wettstreit um die besten Talente an Thüringen nicht vorbeigeht, so ist es doch für ambitionierte Start-ups und Wachstumsunternehmen leichter, gute Mitarbeiter zu binden und ihnen vor Ort die idealen Bedingungen für ihre Verwirklichung zu bieten, ohne sich einem dauerhaf-



Kevin Reeder ist Geschäftsführer der bmlt.

ten (auch finanziellen) Kampf um die Mitarbeiter auszusetzen.

Daneben findet sich mit der bmlt ein regionaler Finanzierungspartner, der in der Lage ist, von der sehr frühen Start-up-Phase bis über die Wachs-

tumsphase hinaus ein Unternehmen erfolgreich zu begleiten. In den 15 Jahren ihres Bestehens hat sich die bmlt zum regionalen Marktführer entwickelt und positioniert sich heute mit einem Gesamtvolumen von 320 Mio. Euro als eine der größten Länderbeteiligungsgesellschaften. Das zweite Jahr in Folge konnten 2018 die Investee-Partner der bmlt über 100 Mio. Euro an Kapital aufnehmen. Davon investierte im vergangenen Jahr die bmlt selbst fast 30 Mio. Euro in 29 Unternehmen, darunter in 16 neue Investee-Partner – ein Rekord für die bmlt. Die beträchtlichen privaten Investitionen über die letzten Jahre sind eine große Bestätigung für die Stärke der Teams, das hohe technologische Niveau und die Einzigartigkeit der Geschäftsmodelle unserer innovativen Unternehmen in Thüringen.

Wer mehr über die nächsten Erfolgsgeschichten aus Thüringen erfahren möchte, hat auf den Investor Days Thüringen am 18./19.06.2019 in Erfurt die Gelegenheit dazu. ■

GASTBEITRAG

## Mehr als nur Kapital

Smart Money der S-UBG Aachen

Von Bernhard Kugel, S-UBG Aachen

► **Was für regionales Beteiligungskapital spricht? Vieles. Die Finanzierung im Zusammenspiel mit der persönlichen Beratung hilft Unternehmen dabei, Wachstumschancen genau in dem Moment zu ergreifen, in dem sie sich bieten.**

Dadurch wirken regionale Beteiligungsgesellschaften als Wirtschaftsmotor. Aber es geht um mehr als nur reines Kapital. Als führende Beteiligungsgesellschaft der Wirtschaftsregion Aachen, Krefeld und Mönchengladbach stehen wir den Unternehmen auch mit unserer Expertise und unserem Netzwerk an Kontakten zur Seite. Wir beraten Unternehmen in verschiedenen Lebensphasen, von der Gründung über die Expansion bis hin zu Gesellschafterwechsel und Unternehmensnachfolge.

Für die unterschiedlichen Anlässe stellen wir verschiedene Fonds bereit. Mit unserem Mittelstandsfonds S-UBG AG investieren wir seit 30 Jahren in mittelständische Unternehmen. Ein weiteres Erfolgsmodell ist unser Seed Fonds, den wir zusammen mit Privatinvestoren und der NRW.BANK im vergangenen Jahr zum dritten Mal neu aufgelegt und mit dem wir schon so manche Erfolgsstory realisiert haben. Gerade in der Technologieregion Aachen mit ihren renommierten Hochschulen und Forschungsinstituten gibt es für Seed-Kapital und Gründerberatung einen großen Bedarf. In unserem Seed Fonds „Starterkit“ bieten wir Gründern deshalb Kapital gepaart mit Wissen und wertvollen Kontakten. So können sie ihr Herzblut ganz in die Entwicklung ihres Prototyps stecken und werden bei Themen wie



Bernhard Kugel ist Vorstand der S-UBG Gruppe.

Reporting & Controlling oder Patentangelegenheiten von Fachleuten unterstützt.

Was uns von großen Private-Equity-Fonds unterscheidet? Als regionale Beteiligungsgesellschaft der Sparkassen sind wir eng mit unseren Beteiligungspartnern verbunden. So investieren wir ohne Laufzeitbegrenzung und treten ausschließlich als Minderheitsgesellschafter auf. Mit nationalen und internationalen Partnern realisieren wir regelmäßig auch große Finanzierungsrunden; egal ob für Management-Buy-Outs oder Venture Capital. Neben dem langfristigen Engagement gehören die Gewährleistung der unternehmerischen Freiheit und die Wertentwicklung von Unternehmen zu den Grundpfeilern unseres Handelns. Gemeinsam mit unseren Partnern entwickeln wir so Modelle für ein nachhaltiges Wachstum. ■





## Minderheitsbeteiligungen als Chance

Investitionen 2018 anhaltend hoch

Von Dietmar Flügel und Matthias Meyer, BDO

► Die erfolgreiche Ausgestaltung von Minderheitsbeteiligungen ist keine leichte Aufgabe: Von der Entwicklung eines gemeinsamen Strategie- und Exit-Verständnisses, über die Einigung auf Mitspracherechte bis hin zur Herausforderung, die Rolle als Investor „auf dem Beifahrersitz“ mit Fingerspitzengefühl auszufüllen. Für Unternehmer kann eine Minderheitsbeteiligung als erster Schritt zur Regelung der Nachfolge oder mit Blick auf die Finanzierung von Wachstumsvorhaben eine attraktive Möglichkeit sein, mit Hilfe eines professionellen Investors die Er-

reichung von Unternehmenszielen beschleunigt umzusetzen.

Dies setzt neben der Offenheit, einen Investor mit an Bord zu nehmen, auch die Bereitschaft voraus, den Mehrwert eines Investors zu erkennen und partnerschaftlich zusammenzuarbeiten. Im Jahr 2018 investierten Beteiligungsgesellschaften 1,48 Mrd. Euro in Minderheitsbeteiligungen. Das Investitionsvolumen lag damit wie im Rekordjahr 2017 weiterhin deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von 0,9 Mrd. Euro. Während der Anteil am gesamten Investitionsvolumen (inkl.



Matthias Meyer ist Partner im Bereich Corporate Finance/M&A bei BDO in München. Er berät Finanzinvestoren und Unternehmenseigner bei M&A-Transaktionen sowie in strategischen Fragestellungen.



Dietmar Flügel ist Partner und Leiter Corporate Finance/M&A bei BDO in Düsseldorf. Zu seinen Schwerpunkten zählen die ganzheitliche M&A-Beratung von PE-Investoren und Unternehmern auf der Käufer- und Verkäuferseite.

Buy-Outs/VC) in der letzten Dekade mit ca. 15 % weitgehend unverändert blieb, ist der zahlenmäßige Anteil von 17 % im Zeitraum 2008 bis 2010 auf über 33 % in 2018 gestiegen. Rund 90 % der jährlich rund 400 – 500 Minderheitsinvestments entfallen jedoch auf das Segment < 5 Mio. Euro, welches durch die Aktivitäten der MBG'en sowie viele Mezzanine / stille Beteiligungen geprägt wird. Einer überschaubaren Anzahl von ca. 30 – 50 direkten Minderheiten > 5 Mio. Euro hingegen, die ca. 80 – 85 % des jährlichen Investitionsvolumens ausmachen, steht eine steigende Zahl in diesem Segment aktiver Investoren gegenüber. In einer zunehmend diversifizierten Investorenlandschaft bieten sich insbesondere für Investoren mit einschlägigem Track Record, höherer Flexibilität (z.B. Exit) und / oder spezieller Expertise, Chancen in attraktive Mittelständler zu investieren, die noch nicht zum Verkauf einer Mehrheit bereit sind. ■

ANZEIGE

GASTBEITRAG

## Damit das Lebenswerk sein Zuhause behält

Mit Beteiligungskapital von Abacus alpha die Nachfolge sichern

Von Frank Hüther, Abacus alpha

► „Was wird aus meinem Lebenswerk?“ ist oft die erste Frage eines Unternehmers, wenn er an das Ende seiner beruflichen Tätigkeit denkt. Was über Jahre mit viel Einsatz und Herzblut geschaffen wurde, soll möglichst lange über das Ende des eigenen Arbeitslebens hinaus fortbestehen und gedeihen.

Abacus alpha GmbH, eine Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Frankenthal (Pfalz), kennt diese Überlegungen der Unternehmer gut. Und die Erfahrung zeigt: Gerade in kleinen und mittelständischen Betrieben wird eine Beteiligung oft nicht einmal als Möglichkeit für eine Nachfolgeregelung in Betracht gezogen. Dabei ist die Langfristigkeit eines Engagements für Abacus alpha ein entscheidender Aspekt. Der Beteiligungsgesellschaft ist wichtig, die gewachsenen Werte und Strukturen eines Unternehmens zu erhalten und weiterzuentwickeln. Damit bietet der Investor den Unternehmern Sicherheit und punktet zusätzlich mit seinem vielfältig qualifizierten Team und seinem breiten Netzwerk, sodass auch bei Fragen zu Strategie, Finanzen, Personal und Marketing unterstützt werden kann.

Ein Beispiel aus dem Portfolio ist die Beteiligung an der ASB Systembau Horst Babinsky GmbH im Rahmen der Geschäftsübergabe vom Vater an den Sohn. Abacus alpha begleitet seit der Jungunternehmer bei der Umsetzung seiner Ziele und Visionen, wie z.B. der Weiterentwicklung und internationalen Vermarktung eines Video- und Sport-Glasbodens. „Abacus alpha hat uns eine Übernahme und dadurch meinen Traum ermöglicht. Heute sind wir ein top



Frank Hüther ist Geschäftsführer bei Abacus alpha GmbH.

Team!“, freut sich Christof Babinsky, Geschäftsführer von ASB GlassFloor, über die Zusammenarbeit.

Ein anderes Beispiel bietet die AUTECH Softwareentwicklung und Hardwareplanung GmbH, ein Spezialist für Automation / IT sowie Planung und Beratung. Hier fanden die Unternehmensgründer ihren Nachfolger für die Geschäftsführung in einem langjährigen Mitarbeiter – und in Abacus alpha den neuen Gesellschafter, der das Unternehmen langfristig mitentwickeln wird.

So unterschiedlich die Gegebenheiten der beiden Nachfolgeregelungen waren – die Prämisse für das Engagement von Abacus alpha ist gleich: Wir sind gekommen, um zu bleiben. ■

## BRIGHT CAPITAL

WACHSTUM  
STEIGERN.  
DIGITALISIERUNG  
NUTZEN.  
NACHFOLGE  
SICHERN.

Ihr Weg zu uns:

www.brightcapital.de

mittelstand@brightcapital.de

+49 69 3487 759 80



### KAPITAL FÜR DEN MITTELSTAND

Wir bieten Finanzierungslösungen. Maßgeschneidert. Für kleine und mittelständische Unternehmen zur Umsetzung von Akquisitions-, Wachstums-, Transformations- oder Restrukturierungsinitiativen.

Als zuverlässiger Investitionspartner ist es unser höchster Anspruch, Gesellschafter und Managementteams mit flexiblen Kreditlösungen zur Realisierung unternehmerischer Zielsetzungen zu unterstützen.

## MITTELSTAND

GASTBEITRAG

## Impulsgeber und Wachstumstreiber

Plattformen der Deutschen Börse unterstützen in allen Wachstumsphasen

Von Nicole Maeres, Deutsche Börse AG



Nicole Maeres ist Head of Issuer Services bei Deutsche Börse AG.

► Mit dem Börsensegment Scale und dem Deutsche Börse Venture Network leistet die Deutsche Börse einen wesentlichen Beitrag zum Aufbau eines starken Ökosystems für Wachstum in Deutschland. So können Emittenten etwa über die Zeichnungsfunktionalität der Deutschen Börse ihre Reichweite bei der Platzierung erhöhen.

Für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) bietet das Börsensegment Scale an der Frankfurter Wertpapierbörse seit März 2017 mit seinem speziell auf KMU und Wachstumsunternehmen abgestimmten Regelwerk die Plattform für den oft als „Königsweg“

bezeichneten Gang an die Börse. Aktuell notieren über 50 Unternehmen in Scale, mit einer durchschnittlichen Marktkapitalisierung von 130 Mio. Euro. Die Scale-Emittenten genießen durch das Listing eine erhöhte Sichtbarkeit und einen besseren Zugang zu Liquidität. Für Transparenz und Vergleichbarkeit sorgt der von der Deutschen Börse in Auftrag gegebene Research Report.

Die Deutsche Börse unterstützt die Emission von Wertpapieren an der Frankfurter Börse u. a. durch die eigene Zeichnungsfunktionalität DirectPlace. Diese erleichtert es Unternehmen neue Investorengruppen wie

Family Offices, Vermögensverwalter und Retail-Investoren zu erschließen. Eine breitere Investorenbasis begünstigt den Erfolg der Wertpapieremission und sorgt zugleich für eine stabilere Struktur der Anteilseigner, von der auch Beteiligungsgesellschaften im Zeitablauf profitieren können. Im vergangenen Jahr gab es insgesamt zwölf Aktien- und Anleihetransaktionen, bei denen DirectPlace zum Einsatz kam, im Schnitt wurden damit 5 bis 10 % des gesamten Emissionsvolumens platziert.

Junge Wachstumsunternehmen finden bereits ab der Early Stage (Serie A und größer) über das Deutsche Börse Venture Network Zugang zu Investoren und können Finanzierungsrunden einleiten und abwickeln. Eine Online-Plattform und exklusive Veranstaltungen unterstützen die Kontaktaufnahme. Während Unternehmen in Executive Trainings die Kompetenz in den Bereichen Wachstumsmanagement, Wachstumsfinanzierung und Kapitalmarktreife entwickeln können, nutzen Investoren das Network als Quelle für Investitionsmöglichkeiten in Early, Growth und Laterstage Unternehmen und als Weiterbildungsstätte für ihre Portfoliounternehmen. Aktuell umfasst das Deutsche Börse Venture Network über 170 Unternehmen und mehr als 340 Investoren. Sieben einstige Start-ups sind seit der Gründung des Netzwerkes im April 2015 bereits in Frankfurt an die Börse gegangen. ■

GASTBEITRAG

## Saubere Luft erobert die Welt

Globale Technologieführerschaft „Made in Germany“

Von Brockhaus Capital Management

► Innovations- und Technologieführer aus dem deutschen Mittelstand gehören zu den wachstums- und ertragsstärksten Unternehmen der Welt. Für Beteiligungsgesellschaften mit einem Track-Record in diesem Segment bieten sie entsprechend hohes Potenzial. Ein Beispiel hierfür ist die Palas GmbH, ein globaler Technologieführer im Bereich der Partikelmesstechnik und seit 2018 Bestandteil der Brockhaus Capital Management AG.

Erfindergeist, ingenieurwissenschaftliche Exzellenz sowie die Fähigkeit, in einer klar definierten Nische Produkte zu entwickeln, die den Bedürfnissen globaler Megatrends entsprechen – dies zeichnet mittelständische Innovations- und Technologieführer wie die in Karlsruhe ansässige Palas GmbH aus. Palas® entwickelt technologisch führende und hochpräzise Geräte zur optischen Messung, Cha-



Die BCM AG beteiligt sich als Technologieholding langfristig und mehrheitlich an Wachstumsunternehmen aus innovations- und technologiegetriebenen Segmenten in der DACH Region.

rakterisierung und Generierung von Partikeln in der Luft. Anwendung finden diese Geräte schon heute in

über 60 Ländern weltweit, unter anderem im öffentlichen Bereich, der Automobil- oder Pharmaindustrie.

GASTKOMMENTAR

## Im Mittelstand geht es nicht ohne Vertrauen

Fakten sprechen für engere Zusammenarbeit mit Private Equity

Von Dr. Sven Oleownik, Gimv

► Eigentlich müsste es für Private Equity-Investoren derzeit eine nahezu perfekte Ausgangslage sein: Laut KfW-Analyse suchen bis Ende 2020 rund 227.000 Mittelständler einen Nachfolger für ihr Unternehmen. Woher kommt es dann, dass wir uns in der Branche selbst bei einer Vielzahl an Opportunitäten und Targets über Vorbehalte von Unternehmern und viel zitierte „Kulturunterschiede“ – was für eine plattitudenhafte Entschuldigung übrigens – unterhalten (müssen)?

Trotz vieler erfolgreicher Buy-and-Build-Cases, hervorragender Nachfolgeregelungen, beeindruckender Wachstums- und Transformationscases oder professionell gemanagter Restrukturierungsfälle sind im Mittelstand noch immer deutliche Vorurteile gegen Private Equity anzutreffen. Das Heuschreckenwort ist zwar aus der öffentlichen Debatte so gut wie verschwunden. Dennoch bekomme auch ich im vertraulichen Gespräch selbst von informierten Entscheidungsträgern im deutschen Mittelstand die zum Teil verstohlene Frage zu hören: „Wie konnten Sie von den Guten auf die dunkle Seite wechseln?“ Kurzum, wieso stoßen PE-Investoren im Mittelstand noch immer auf so gravierende Vorbehalte? Haben wir unsere Strategien und Ziele zu wenig erklärt? Haben wir es versäumt, Vertrauen im richtigen Maße aufzubauen? An welcher Stelle gibt es bei uns gelegentlich noch immer Fehlverhalten? Vielleicht sogar ohne es zu merken?!

Wahrscheinlich von allem ein bisschen – und genau das sollte uns zu denken geben. Es ist paradox: Die Fakten sprechen eigentlich klar für eine engere Zusammenarbeit zwischen Mittelstand und Private Equity. Da-



Dr. Sven Oleownik ist Head of Gimv Germany.

her braucht es zunächst mehr Transparenz in dem, was wir tagtäglich tun. Aber es wird nicht reichen, nur besser zu erklären, dass wir mit Buy-and-Build zuallererst langfristige Strategien verfolgen, die mit erheblichem Mehrwert für die Unternehmen, Mitarbeiter und Kunden einhergehen.

Zudem müssen wir uns unserer wichtigen Aufgabe für die Gesellschaft und unserer Verantwortung bewusst werden. Inzwischen sind wir einer der wichtigsten Arbeitgeber in Deutschland. Diese Verantwortung sollten wir offensiv wahrnehmen. Denn wir schaffen positive Zukunftsmodelle. Natürlich stehen Wachstum und Rendite im Mittelpunkt, aber eben nicht alleine. Wachstum und Rendite sind die Folge engagierter, motivierter Zusammenarbeit auf Augenhöhe und erst in diesem Sinne nachhaltig. Und diese kann nur auf tiefem gegenseitigem Vertrauen in Kompetenz und Zusammenhalt erblühen – in guten wie in schlechten Zeiten. ■

Aufgrund der weltweit steigenden Wahrnehmung der gesundheitlichen Risiken von Luftverschmutzung und der daraus resultierenden zunehmenden Regulierung verzeichnet der Markt für Partikelmesstechnik hohe Wachstumsraten. Für die Zukunft zeichnet sich ab, dass sich auch die Partikelmessung in Innenräumen, insbesondere am Arbeitsplatz, an Bahnhöfen oder Flughäfen zum Standard entwickeln wird, was für Messtechnik-Spezialisten weiteres Wachstumspotenzial bedeutet.

Durch die Partnerschaft mit der Brockhaus Capital Management AG profitiert Palas® für das weitere Wachstum von rund zwei Jahrzehnten Erfahrung bei der Internationalisierung von Technologieführern sowie einem breiten Netzwerk an Industrieexperten. Im Gegensatz zu konventionellen Finanzinvestoren ermöglicht das Konzept der Technologieholding zudem, die Partnerschaft langfristig einzugehen, ohne einem festen Anlagehorizont und entsprechendem Verkaufsdruck zu unterliegen. ■



GASTBEITRAG

## Automobilzulieferer zurück in der Normalität

### Investment von BayBG und MBG Baden-Württemberg bei OBD Precision

Von Peter Pauli, BayBG, und Guy Selbherr, MBG Baden-Württemberg

► **Antrieb mit traditionellen Kraftstoffen, mit Strom- oder Wasserstoff? Diese Frage stellt sich mo-**

**deren Automobilproduzenten heute nicht mehr. Alle renommierten Hersteller produzieren**

**und vertreiben gleichzeitig Autos mit unterschiedlichen Antriebsarten. Das bedeutet nicht nur für die Autohersteller selbst, sondern auch für die Zulieferer und deren Zulieferer neue Anforderungen. Die OBD Precision GmbH stellt sich seit langem erfolgreich den Herausforderungen: Ihre Qualitätsprodukte können antriebs- bzw. motorunabhängig verwendet werden.**

Mit 300 engagierten Mitarbeitern produziert das im schwäbischen Gaildorf beheimatete Unternehmen rund 100 verschiedene Spezialteile für Lenk- und Antriebssysteme bei Kraftfahrzeugen. Da es sich hierbei oft um sicherheitsrelevante Teile handelt, legen die Kunden hohen Wert auf Genauigkeit und Qualität, die OBD zuverlässig erfüllt. So zählen namhafte, global agierende Konzerne – zum Beispiel Bosch, Thyssenkrupp Steering, Continental oder Liebherr – zu den OBD-Kunden.

Trotzdem musste das damals noch unter dem Gründernamen Oberndorfer GmbH firmierende Unternehmen wegen eines verlorenen Großauftrags 2015 einen Insolvenz-

antrag stellen. Mit der Übernahme durch die erfahrenen Manager Dr. Ulrich Ahrens und Michael Bölling, der als Produktionsleiter die Produktionsprozesse optimierte, fand das Unternehmen im Rahmen einer übertragenden Sanierung im Herbst 2016 auf den Erfolgsweg zurück.

Wegen der hohen Produkt- und Prozesskompetenz von OBD setzten die Kunden auch in der Zeit der Umstrukturierung und des Eigentümerwechsels auf Präzisionsteile von OBD. Produktion und Umsatz konnten so bei 45 Mio. Euro konstant gehalten werden. Durch den Gewinn von Neuaufträgen vor allem im Lenkbereich aber auch im Segment E-Bike erwartet die Gesellschaft trotz eines herausfordern-

den Marktumfeldes in den nächsten Jahren stetiges Wachstum.

Mit dem Einstieg der BayBG Bayerischen Beteiligungsgesellschaft als 20-Prozent-Minderheitsgesellschafter und der MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg als stiller Gesellschafter im Jahr 2018 hat OBD die unsicheren Jahre endgültig hinter sich gelassen, erläutert OBD-Geschäftsführer Michael Bölling: „Mit dem frischen Kapital von BayBG und MBG konnten wir unseren Restrukturierungsprozess auch auf der finanziellen Seite abschließen. Wir stärken nicht nur unser Eigenkapital, sondern erhalten gleichzeitig die finanzielle Basis für weitere Investitionen und Wachstum, was uns den vorangeschrittenen Transformationsprozess in Richtung Lenkungs-systeme enorm erleichtert hat. Das Vertrauen und das Engagement der beiden renommierten Investoren belegt, wie zukunftsorientiert und entwicklungsfähig die OBD von externen Kapitalgebern beurteilt wird.“ ■



Peter Pauli, Sprecher der Geschäftsführung der BayBG: „Die BayBG hat viel Erfahrung mit Turnaround-Situationen, bei OBD waren aufgrund des Managements und der Perspektive des Unternehmens unsere Investitionskriterien erfüllt.“



Guy Selbherr, Geschäftsführer der MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Baden-Württemberg: „Wir finanzieren Ideen und unterstützen damit Innovationen und Transformation der Unternehmen.“

ANZEIGE

## Unterstützung für die regionale Wirtschaft

### Mittelständische Beteiligungsgesellschaften MBG'en im Fokus

Von Attila Dahmann

► **Die Umsetzung von Wachstumsplänen und Investitionsvorhaben bedeutet für mittelständische Unternehmen einen hohen Finanzierungsbedarf, den Kreditfinanzierungen oder Eigenmittel allein oft nicht decken können. Für viele kleine und mittlere Unternehmen (KMU) kann Beteiligungskapital hier eine Lösung sein. Zu den wichtigsten Kapitalgebern in der KMU-Finanzierung zählen seit 40 Jahren die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG'en). Als Institutionen der regionalen Wirtschaftsförderung gegründet, orientieren sie sich gleichwohl an wirtschaftlichen Kriterien und sind gewinnorientiert ausgerichtet. Deutschlandweit in jedem Bundesland aktiv, sind die 15 MBG'en an rund 2.900 Unternehmen mit fast 1 Mrd. Euro beteiligt.**

Ursprünglich mit dem Fokus auf den klassischen Mittelstand gegründet, haben die MBG'en ihr Finanzierungsangebot im Laufe der Zeit erweitert. Heute investieren die MBG'en vor allem in Wachstumsprojekte und Unternehmensnachfolgen, aber auch in Start-ups, Gründungen und – einzelne MBG'en – in Turnaround-Situationen. Gleichzeitig

richten sich spezielle Finanzierungsangebote an ausgewählte Branchen wie das Handwerk oder die Landwirtschaft.

Die MBG'en investieren typischerweise zwischen 50.000 und 1 Mio. Euro pro Unternehmen, teilweise sind aber auch Beteiligungen im höheren einstelligen Millionenbereich möglich. Investiert wird in Einzelfällen mit Minderheitsbeteiligungen, in der Regel in Form von stillen Beteiligungen, also eigenkapitalnahem Mezzanine-Kapital. Das flexible und langfristig ausgelegte Finanzierungsinstrument wird von Banken und Sparkassen als wirtschaftliches Eigenkapital anerkannt. Und der Unternehmer bleibt stets „Herr im Hause.“

Und das Angebot kommt an: Allein im letzten Jahr wurden insgesamt 166 Mio. Euro in mehr als 600 kleine und mittlere Unternehmen investiert. Weitere 34 Mio. Euro wurden in 280 Unternehmen aus Programmen investiert, die von den MBG'en neben dem Stammgeschäft als Geschäftsbesorger verwaltet werden, etwa aus verschiedenen regionalen Beteiligungsfonds oder dem Mikromezzanin-Programm des Bundeswirtschaftsministeriums. ■

### Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften

## MEHR FREIRÄUME FÜR INNOVATION UND WACHSTUM



Jahr für Jahr finanzieren bis zu 600 mittelständische Unternehmen ihre Zukunftsprojekte mit dem Beteiligungskapital der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG'en). In jedem Bundesland ist eine MBG aktiv. Insgesamt sind die MBG'en Partner von rund 3.000 Unternehmen in Deutschland und tragen – in der Regel mit stillen Beteiligungen – zur Verbesserung der Bilanzrelationen von Existenzgründern sowie mittelständischen Unternehmen bei. Der Unternehmer bleibt dabei Herr im Haus. Mehr Informationen zu den MBG'en:

[www.mbg-beteiligungskapital.de](http://www.mbg-beteiligungskapital.de)

Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften sind Mitglied im Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK).



**FEIERN SIE MIT UNS AN EINEM  
IMPOSANTEN ORT UNSER JUBILÄUM!**

**BVK**

Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Datum: **26.11.2019**

Ort: Arminiusmarkthalle, Berlin

Anmeldung: [www.dinner2019.bvkap.de](http://www.dinner2019.bvkap.de)

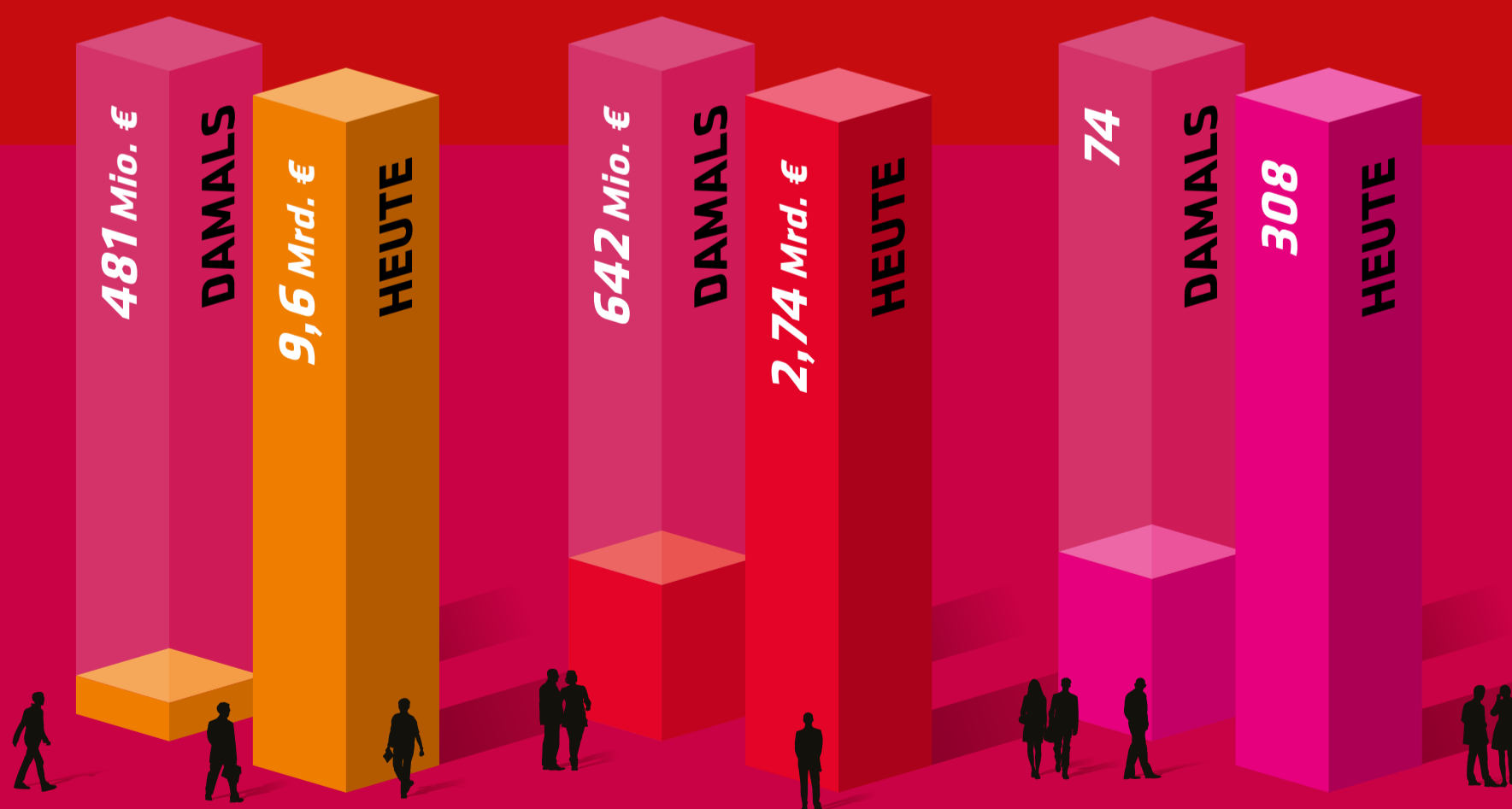


# 30 JAHRE

INVESTITIONEN

CHANCEN

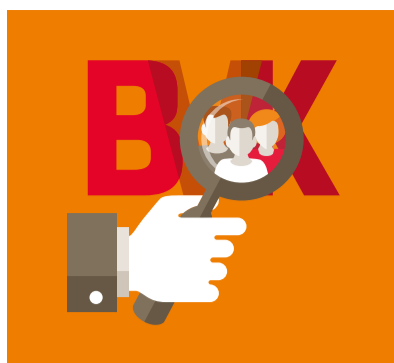
WACHSTUM



INVESTITIONEN

FUNDRAISING

MITGLIEDER



## HINTER DEN KULISSEN

### Abschied aus dem BVK-Vorstand

Turnusgemäß scheidet drei Vorstandsmitglieder aus

Von Janine Heidenfelder

► Im Jubiläumsjahr gibt es deutlich Bewegung im Vorstand des BVK. Turnusgemäß scheidet im Rahmen der Mitgliederversammlung gleich drei Mitglieder aus dem Vorstand aus. Der BVK verabschiedet Dr. Klaus Stöckemann, Jürgen von Wendorff und Peter Hielscher.

Stöckemann, von Wendorff und Hielscher kamen im Sommer 2015 in den BVK-Vorstand und leisteten in den letzten vier Jahren intensiven Einsatz bei der Unterstützung der Verbandsarbeit. Hielscher leitete zudem die Fachgruppe Limited Partner, die unter seiner Federführung neu im Verband eingeführt wurde. Der BVK setzt sich dafür ein, mit besseren rechtlichen und regulativen Rahmenbedingungen in Deutschland institutionellen Investoren Engagements in Private Equity-Fonds zu ermöglichen und neue Investorenkreise für Beteiligungsgesellschaften zu erschließen. Der Dialog mit Private Equity-Investoren liegt dem Verband als ge-

meinsame Interessenvertretung von Beteiligungsgesellschaften und deren Investoren am Herzen. „Es war mir eine große Freude, den BVK auch im Rahmen meiner Vorstandstätigkeit zu unterstützen und dabei die Aktivitäten im Bereich der Institutionellen Investoren stärker zu bündeln und zu intensivieren. Die LP's sind eine wichtige Gruppe für die Branche und daher lag es mir am Herzen, dass sie auch im Verband repräsentiert werden. Hier sind wir einen großen Schritt weitergekommen in der Abbildung der gesamten Wertschöpfungskette in unserem Verband“, blickt Hielscher auf die letzten vier Jahre zurück.

Dr. Klaus Stöckemann wurde zu einer Zeit in den BVK-Vorstand gewählt, als sich der Verband mit einem eigens geschriebenen Venture Capital-Gesetz intensiv für die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wagniskapital in Deutschland eingesetzt hat. „Wir waren auf vielen Terminen mit Abgeordneten und bei Anhörun-



Dr. Klaus Stöckemann



Jürgen von Wendorff



Peter Hielscher

gen im Bundestag, um deutlich zu machen, dass sich die Politik mehr für die Venture Capital-Branche einsetzen muss, wenn sie Start-ups in Deutschland stärken und damit auch die wirtschaftliche Zukunft unseres Landes sichern möchte. Das unsere Arbeit dazu geführt hat, dass alle die Relevanz von Wagniskapital sehen, freut mich besonders“, betont Stöckemann, Managing Partner Peppermint Venture Partners, der im BVK die Fachgruppe Venture Capital mit Regina Hodits zusammen leitete.

In vier Jahren Vorstandstätigkeit mit dem Schwerpunkt Mittelstand

hat sich Jürgen von Wendorff als Leiter der Fachgruppe dafür stark gemacht, Unternehmer und Beteiligungsgesellschaften näher zusammenzubringen und Vorbehalte auf Seiten der Unternehmer abzubauen. Er hat auf zahlreichen Veranstaltungen für Wachstumsfinanzierungen und Nachfolgeregelungen mit Hilfe von Beteiligungskapital geworben und dabei auch von seinen eigenen Erfahrungen als Vorstand der HANNOVER Finanz Gruppe berichten können. „Ich wünsche mir für die Zukunft, dass Beteiligungskapital noch größere Akzeptanz erfährt und noch mehr Bedeutung in der

Wahrnehmung der Unternehmer bekommt. Wir sind jetzt schon ein wichtiger Wachstumsmotor auf nationaler Ebene und werden hier auch in den nächsten Jahren sicher noch stärker ins Blickfeld rücken“, blickt von Wendorff voraus, der in den vier Jahren intensiv mit der Geschäftsstelle des BVK an einem Strang gezogen hat. „Als scheidender Vorstand danke ich dem Team und allen Mitarbeitern der Geschäftsstelle, die mit viel Begeisterung, Engagement und Initiative die Interessen unserer Branche vertreten. Unter diesem Team ist der BVK moderner, mobiler und digitaler geworden.“ ■

ANZEIGE

## WERDEN SIE TEIL DER BVK-COMMUNITY IN DEN SOZIALEN NETZWERKEN



@WIR\_INVESTIEREN



BVK BUNDESVERBAND DEUTSCHER KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN



@WIR\_INVESTIEREN



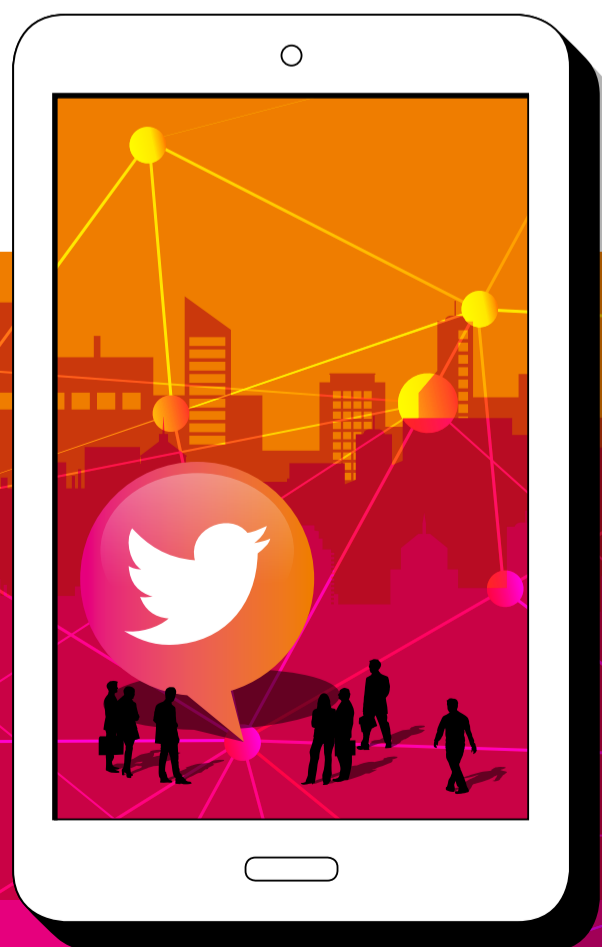
@WIRINVESTIEREN



Alexa, starte BVK!

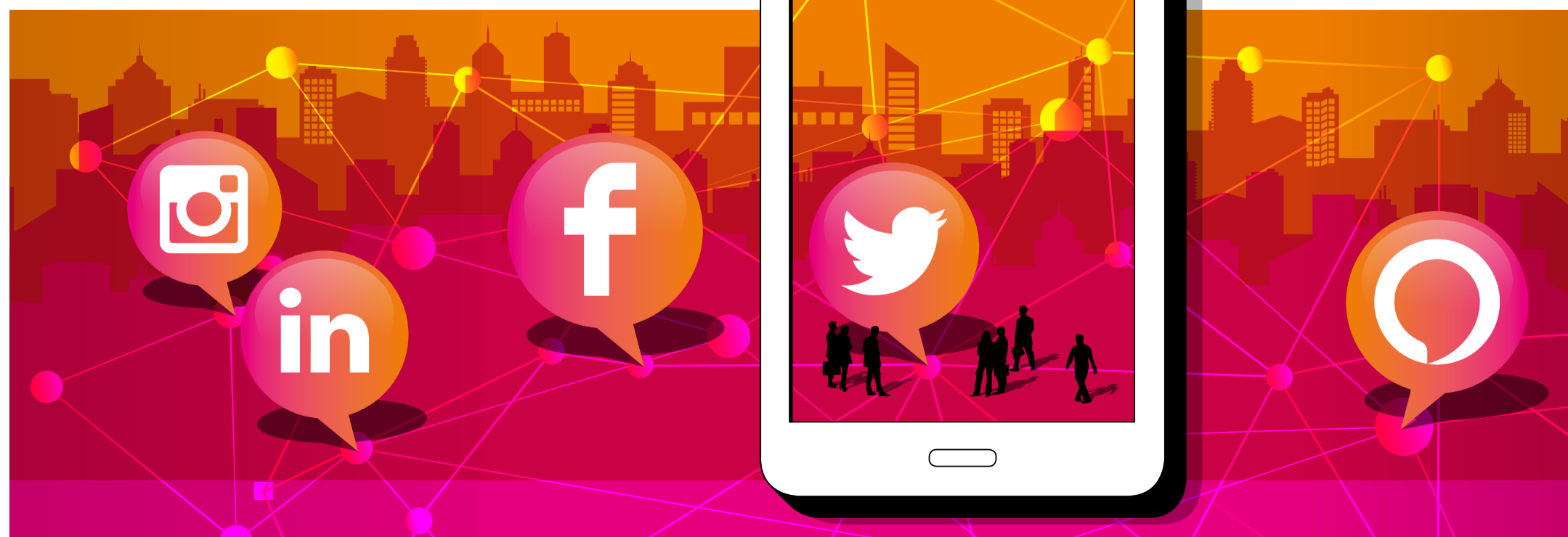
**Termine, Videos, aktuelle Nachrichten:** Auf unseren Social Media-Kanälen erfahren Sie jederzeit alle Neuigkeiten rund um den Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) und die Beteiligungskapitalbranche.

Folgen Sie uns, liken und diskutieren Sie mit uns über alle Themen rund um Beteiligungskapital. Und unser aktuellstes Video gibt es regelmäßig auf Amazon Alexa und dem Firestick!



**BVK**

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften



# HINTER DEN KULISSEN

## Neue Vorstände im Fokus

### BVK wählt sieben neue Mitglieder

Von Janine Heidenfelder

► Im Vorstand des BVK gibt es dieses Jahr einige Wechsel. Die BVK-Mitgliederversammlung wählt den neuen Vorstand, zur Wahl stehen sieben neue Vorstandsmitglieder und fünf stellen sich der zweiten Wahlperiode. Im Vorfeld haben die neuen Kandidaten dem BVK-Kurier verraten, welche Ziele und Pläne sie für ihre Vorstandstätigkeit haben.

Die Fachgruppe Limited Partners wird künftig von zwei Vorstandsmitgliedern vertreten. Es stehen zur Wahl Anette Görgner und Ferdinand von Sydow. Anette Görgner ist Senior Portfolio Managerin bei TECTA Invest GmbH. Sie ist seit 2002 bei der Tochter der Versicherungskammer Bayern für Private Equity-Investments zuständig, hat das Portfolio der Versicherungskammer Bayern aufgebaut und die Strategie maßgeblich entwickelt. „Private Equity ist für mich in den letzten 17 Jahren bei einem institutionellen Investor immer eine spannende und abwechslungsreiche Assetklasse geblieben. Ich freue mich daher auf neuen Input durch die Tätigkeit beim BVK und darauf, meine Erfahrungen einbringen zu können“, blickt Görgner auf ihre Verbands-tätigkeit voraus.



Anette Görgner

Ferdinand von Sydow ist seit September 2011 Mitglied der Geschäftsführung der HQ Capital in Bad Homburg. Eigentümer des auf Private Equity spezialisierten Investmentmanagers mit Büros in Europa, Asien und den USA ist die Familie Harald Quandt. „Erfolgreiches Unternehmertum braucht eine aktive und engagierte Beteiligungsbranche“, betont von Sydow und weiß: „Investoren und Beteiligungsgesellschaften haben in Deutschland mit dem BVK einen starken Partner. Ich freue mich, diesen im Vorstand noch aktiver unterstützen zu dürfen.“



Ferdinand von Sydow

Zwei neue Gesichter stellen sich auch für die Fachgruppe Mittelstand zur Wahl, die dann künftig aus drei Vorständen besteht: Neu dabei wären Dr. Robert Hennigs und Frank Hüther, sie würden künftig an der Seite von Max W. Römer arbeiten.

Dr. Robert Hennigs blickt auf vielfältige Erfahrung bei Beteiligungsgesellschaften. Seit 2004 ist er Geschäftsführer und Partner bei Finatem, davor war er als Geschäftsführer der DZ Equity Partner sowie der GZ Capital Partner für die Betreuung von Portfoliounternehmen sowie Investitionen in Private Equity-Fonds verantwortlich. Er ist überzeugt: „Die Akzeptanz von Finanzinvestoren zur Lösung von Nachfolgethemen im Mittelstand hat sich in den vergangenen Jahren dank der Arbeit des BVK kontinuierlich verbessert. Gleichwohl ist hier das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht, und es handelt sich in jedem Fall um einen langfristig angelegten Prozess.“ Hier sieht er vor allem auch den offenen Umgang mit Negativbeispielen als entscheidend an. „Grundsätzlich handelt es sich aber um eine sehr positive Entwicklung, deren Fortsetzung ich als Vorstandsmitglied des BVK gerne unterstützen und weiter vorantreiben möchte“, so Hennigs weiter.



Dr. Robert Hennigs

Das Thema Nachfolgeregelung liegt auch Frank Hüther, Geschäftsführer bei Abacus alpha, am Herzen: „Ein Anliegen ist mir, die Option ‚Beteiligungsgesellschaften als Partner für die Lösung von Nachfolgeproblemen‘ bei mittelständischen Unternehmern mehr ins Bewusstsein zu bringen. Dabei geht es nicht nur um Finanzierung, sondern auch um langfristige und nachhaltige Wertsteigerung, zum Beispiel durch Zugang zu Netzwerken, durch Professionalisierung von Strategieentwicklung, Marketing oder auch Internationalisierung. Beteiligungskapital hilft Innovationen und Start-ups in die Märkte, trägt aber genauso zur Bewahrung von Lebenswerken erfolgreicher Unternehmer bei.“



Frank Hüther

Für das Thema Venture Capital wollen sich ab Juni Joachim Rothe und Mark Schmitz im Verband stark machen.

Joachim Rothe ist Managing Partner bei LSP und seit 2002 bei der Venture Capital-Gesellschaft tätig. Er freut sich auf seine Vorstandstätigkeit und möchte mithelfen „die Rolle von Venture Capital bei der Finanzierung von Innovationen noch besser zu kommunizieren und die Rahmenbedingungen für diese auch volkswirtschaftlich bedeutende Finanzierungsform so zu gestalten, dass Deutschland im internationalen Umfeld wettbewerbsfähig wird“, so Rothe.



Joachim Rothe

Mark Schmitz wird sich ebenfalls für den Bereich Wagniskapitalfinanzierungen bei Politik und Investoren einsetzen. Er ist Teil des Gründungsteams und Partner bei Lakestar, einer auf Internet- und Technologieunternehmen spezialisierten, pan-europäischen Venture Capital-Gesellschaft. Schmitz sieht im globalen Wettbewerb um Schlüsseltechnologien die Notwendigkeit für mehr Wagniskapital in Deutschland. Von besonderer Wichtigkeit sei auch der effektive Technologietransfer von Forschung in marktfähige Produkte und skalierbare Geschäftsmodelle, um gegenüber den USA und China nicht den Anschluss zu verlieren. Er blickt mit Vorfreude auf die Verbandsarbeit.



Mark Schmitz

Die Fachgruppe Large Buy-Outs soll im Vorstand künftig von Ronald Ayles vertreten werden. Der Managing Partner bei Advent International und Geschäftsführer in Deutschland verantwortet den globalen Industriesektor Chemie und ist seit rund 20 Jahren im Buy-Out-Geschäft tätig. Er sagt: „Der BVK gibt der Beteiligungsbranche eine gemeinsame Stimme. Meiner Meinung nach sollten wir künftig die positive Rolle von Private Equity bei der Transformation der Wirtschaft und der Unterstützung bei Wachstum und Internationalisierung noch stärker erklären und veranschaulichen. Ich freue mich darauf, in meiner neuen Rolle als Vorstandsmitglied daran aktiv mitzuwirken.“ ■



Ronald Ayles

## PANORAMA



► Wie wird ein Mann in Deutschland Milliardär? Gern hätte man eine Anleitung; die gibt es natürlich nicht. Erfolgreiche Unternehmenspersönlichkeiten sind individuell, selbstbestimmt, einzigartig. Mutig von der Gründung bis zum Aufstieg und, besonders wichtig, bis zum Erhalt des Geschäfts durch Wandel.

Dirk Roßmann ist so ein eigenwilliger, ideenreicher Mann, der aus dem Nichts – aus dem kleinen Drogerieladen, 20 m<sup>2</sup> groß, immer kurz vorm Konkurs – ein Riesenunternehmen mit 3.800 Filialen im In- und Ausland aufgebaut hat und Chef von 50.000 Mitarbeitern wurde. Was für ein Weg! In seinem Buch „Dirk Rossmann...dann bin ich auf den Baum geklettert“, erschienen 2018 im Ariston Verlag, gibt er einen Einblick in die einzelnen Stationen seines Lebens, anschaulich erzählt, mit vielen Anregungen zum Nachahmen.

## Erfindergeist, Kämpfernatur und Querdenker

Dirk Roßmann – eine Unternehmerbiografie

Von Brigitte Ullmann

Im Nachkriegsdeutschland 1946 in Hannover geboren, haben Armut und Mangel ihn geprägt. Seine Vorfahren waren kleine Kaufleute, sicher haben sie ihm sowohl Geschäftssinn als auch Überlebenswillen vererbt. Beides half ihm, seelische Erschütterungen und Krisen zu bewältigen. Sein Vater starb, als er 12 Jahre alt war, er übernahm sofort die Ernährerrolle für seine Mutter und seinen Bruder. Mit 16 erfuhr er, dass sein leiblicher Vater ein anderer Mann war. Er musste damit zurechtkommen, dass er mit einer Lebenslüge aufgewachsen war. Aus dem Erlebten leitete er zwei Grundsätze ab, die Leitschnur

für sein Leben. Erstens: Geld verdienen, um sich aus den Zwängen und Abhängigkeiten zu befreien. Zweitens: Nie aufgeben! Kein Befehlsempfänger sein!

Was das Geldverdienen betraf, war Roßmann sehr erfinderisch. Im Alter von 13 Jahren lieferte er mit dem Fahrrad Waren aus und erfand damit den ersten Lieferservice in Deutschland. Als die BRD Anfang der 70er Jahre die Preisbindung für Drogeriewaren aufhob, startete der junge Roßmann mutig und zielgenau die Erfindung seines Lebens: Selbstbedienungsläden für Drogerieartikel. Das war umwerfend neu! Bis dahin galt das nur für Lebensmittel. Sein Geschäftsmodell traf den Nerv der Zeit.

Seinen ersten eigenen Laden eröffnete er 1972 im Alter von 25 Jahren. Innerhalb von drei Jahren brachte er es auf 25 Neugründungen. Die Aufbruchstimmung 1989/90 nutzte er für Filialen in Osteuropa und in der ehemaligen DDR. Ein Überraschungskünstler blieb er, förderte soziale Projekte, gründete Stiftungen und Entwicklungshilfe, auch individuelle. Das menschliche Miteinander liegt ihm am Herzen.

Privat erlebte er tiefe seelische Krisen. 1978 scheiterte seine erste Ehe nach vier Jahren. Obwohl er ein Selfmademan in jeder Hinsicht ist, nahm er professionelle Hilfe an und besuchte zehn Jahre lang Einzel- und Gruppentherapien. Er geht offen mit seinen Problemen um. Auch, als er 1996 durch Börsenspekulationen ge-

sundheitlich und unternehmerisch am Abgrund stand, gab er nicht auf, ging sogar gestärkt aus der Krise hervor, konzentrierte sich auf das Kerngeschäft und fand neue Impulse: Die Rossmann-Ideenwelt und Eigenmarken.

Roßmann ist eine Kämpfernatur, ein Querdenker mit feinem Gespür für Menschen und für gesellschaftliche Prozesse. Er ist flexibel und gleichzeitig bodenständig, scheinbar ein Widerspruch, aber gerade die Balance zwischen beiden Polen ist unternehmerische Kunst. Das drückt er auch mit seinem Unternehmenslogo



aus: Ross und Mann sind ein Symbol aus der griechischen Mythologie, gegenwärtig ein Zeichen für ungewöhnliche Stärke. Eigenschaften, die auch Roßmann selbst auszeichnen scheinen. ■



## Venture Logical

Von Attila Dahmann

► Das Berliner Start-up FlixAuto26 hat seine vierte Finanzierungsrunde über 10 Mio. Euro mit den Investoren Rock@Ventures, Catch Them Partners, InnoFirst und Top Quartile Capital abgeschlossen.

In der Pressemitteilung sind leider einige Fakten durcheinandergeraten. Ordnen Sie die Informationen in der untenstehenden Tabelle.

- In jeder Finanzierungsrunde kam einer der Investoren neu hinzu.
- Die Investoren aus München und Paris haben in der aktuellen Runde die gleiche Summe investiert.
- Rock@Ventures und Catch Them Partners haben jeweils doppelt so viel wie der Erstrundeninvestor investiert.
- InnoFirst kommt aus derselben Stadt wie FlixAuto26.
- Top Quartile Capital war bisher nicht am Unternehmen beteiligt und hat nun als Lead-Investor genauso viel investiert, wie die anderen drei zusammen.
- InnoFirst ist am längsten beteiligt und hat in dieser Runde weniger als jeder andere Investor investiert.
- Rock@Ventures kommt aus dem Ausland, aber nicht aus London, wo der neueste Investor seinen Sitz hat.
- Catch Them Partners kommt nicht aus Paris und war vor Rock@Ventures eingestiegen.



| Name des VCs                      |  |  |  |  |
|-----------------------------------|--|--|--|--|
| Investition in dieser Runde (M€)  |  |  |  |  |
| beteiligt seit Finanzierungsrunde |  |  |  |  |
| Sitz des VCs                      |  |  |  |  |

## Gesunder Schokoladenpudding

Süßes für die Sommer-Diät

Von Janine Heidenfelder



► Food-Trends gibt es viele, sie kommen und gehen, aber auf diese Frucht hat jeder gewartet: Obst, das wie Schokolade schmeckt! Klingt wie ein schöner Traum, ist aber wahr. Schwarze Sapote heißt die Frucht, die aus Mexiko kommt und ausgereift schokobraunes Fruchtfleisch hat. Sie lässt sich auslöffeln und schmeckt wie Pudding.

Im Supermarkt ist die schwarze Sapote nur schwer zu finden, aber die gute Nachricht: Sie lässt sich zuhause anbauen. Online-Shops liefern die Kübelpflanze in die heimischen Küchen, aus den Samen wachsen kleine Bäume, die im Sommer auf Balkon oder Terasse umziehen können und im Winter wieder ins Warme geholt werden sollten. Wichtig ist, beim Kauf darauf zu achten, dass es sich um die schwarze Sapote handelt, und nicht etwa um die weiße.

Hat man die Schokofrucht einmal herangezüchtet, lässt sich daraus zum Beispiel mit Kokosmilch und etwas Orangensaft eine gesunde Mousse au Chocolate herstellen. Dafür einfach alle Zutaten in den Mixer geben und anschließend im Kühlschrank etwas kühlen. Mit entölten Kakaobohnen bildet das Rezept eine sehr gute Grundlage für Schokoladeneis. Auch mit Milch oder Joghurt lässt sich die schwarze Sapote gut mischen und ergibt einen nussig-sahnigen Brotaufstrich.

Die zur Kaki-Familie zählende Frucht liefert viel Vitamin A und C, Kalium, Magnesium, Phosphor und B-Vitamine. Noch dazu ist sie eine sehr gute Alternative für Laktoseintoleranz oder Veganer. Und auch Diätfreunde kommen voll auf ihre Kosten. Mit nur 65 Kalorien pro 100 Gramm ist die schwarze Sapote der Hit für die Sommerfigur 2019. ■