

## Rätsel

► Ich bin ein Finanzinstrument, das von Private-Equity-Investoren verwendet wird. Ich bin eine Form der Finanzierung, die Unternehmen auf ihrem Wachstumsweg unterstützt. Ich gebe den Investoren die Möglichkeit, ihre Investitionen zu diversifizieren und ermögliche es ihnen, ihr Kapital in mehrere Unternehmen zu investieren.

Ich gebe den Unternehmen Zugang zu Kapital, das sonst schwer zu beschaffen wäre. Und helfe ihnen, ihre Geschäftspläne zu verwirklichen, um zu wachsen und zu gedeihen. Ich kann eine Win-Win-Situation für alle Beteiligten schaffen, wenn ich richtig strukturiert bin und sinnvoll genutzt werde.

Was bin ich? ■

\*(Lösung Seite. 12)

## INHALT

Private Equity	2-5
Venture Capital	6
Consulting	7
Investoren	8
Schon gewusst?	9
Mittelstand Regional	10
BVK-Rückblick	11-12

## IMPRESSUM

**Herausgeber:**  
Bundesverband Beteiligungskapital e.V. –  
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:** Sibylla von Sahr  
**Autoren:** Attila Dahman, Ulrike Hinrichs,  
Amid Jabour und Sibylla von Sahr

Die Rechte der Bilder (ohne Copyright) von Gastbeiträgen und Interviews liegen bei den jeweiligen Unternehmen. Sonstige Bildquelle: freepik.com

## Investition in die Transformation – Wie gelingt es?

Die Wirtschaftspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Julia Klöckner MdB im Gespräch mit Amid Jabbour, Leiter Politik beim BVK

► **BVK: Sehen Sie den deutschen Mittelstand gut gerüstet für die aktuellen Herausforderungen: Transformation, Digitalisierung, Nachfolge?**

**JK:** Der Mittelstand, das sind traditionsreiche Familienunternehmen, Handwerksbetriebe, freie Berufe und Selbständige, Startups und „Hidden Champions“, die in ihren Branchen Marktführer sind. Auf sie entfallen mehr als 70 Prozent der Erwerbstätigen, sie machen über die Hälfte der Nettowertschöpfung aus und stehen für mehr als 80 Prozent der Ausbildungsplätze. In Summe sind das mehr als 99 Prozent der Unternehmen in Deutschland. Sie sind damit das Rückgrat der deutschen Wirtschaft und eine wesentliche Stütze unserer Gesellschaft. Mittelständlerinnen und Mittelständler, die ihr Know-how von Generation zu Generation weitergeben, trotzten globalen Auf und Abs. Sie sind regional verwurzelt, sind gesellschaftlich und sozial engagiert.

Der Mittelstand hat Außergewöhnliches für den Standort Deutschland geleistet. Das gewinnt umso mehr an Bedeutung in Krisenzeiten – von der Corona-Pandemie bis zum Ukraine-Krieg, von der Energiekrise bis zur Inflation. Bei



Julia Klöckner MdB, Wirtschaftspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Bundestagsfraktion

den Themen Transformation, Klimaschutz und Digitalisierung sehe ich den Mittelstand sogar als zentralen Gestalter. Woher kommen denn die vielen neuen Geschäftsideen? Auf dem Zukunftskongress der CDU hatten wir junge Unternehmerinnen und Unternehmer da, die für die Innovationskraft des deutschen Mittelstands stehen: nachhaltige Bauteilprüfung, Strom aus Kernfusion oder neue Mobilitätskonzepte – „Made in Germany“ lebt und macht Mut auf mehr. Wir brauchen Mittelstand und Handwerk aber auch, wenn es

ganz konkret um die Realisierung politischer Ziele geht. Wer soll denn die ganzen Wärmepumpen und PV-Anlagen installieren?

Im Gegenzug braucht unsere mittelständische Wirtschaft starke Impulse für mehr Wachstum: mehr Flexibilität für die moderne Arbeitswelt, Fachkräfteoffensive, wettbewerbsfähige Steuern und Abgaben, Belastungsmoratorium, weniger Bürokratie und Beschleunigungen, Digitalisierung, weitere Freihandelsabkommen und Rohstoffpartnerschaften. Wir müssen jetzt alles dafür tun, dass der Mittelstand gut gerüstet in die kommenden Jahre geht. Denn Transformation, Klimaschutz und Digitalisierung werden wir nicht zum Nulltarif bewältigen können. Günstige Rahmenbedingungen und stärken Unternehmertum und Unternehmensnachfolgen.

**BVK: Und bei der Finanzierung?**

**JK:** Mittelstand braucht ein gutes Finanzierungsumfeld. Hier muss unser Land noch besser werden. Die aktuelle Zinswende richtet den Fokus wieder mehr auf das Thema Eigenkapital. Eine starke Eigenkapitalquote macht Unternehmen widerstandsfähiger in schwierigen Zeiten und eröffnet gleich-

zeitig Finanzierungsspielräume. Gerade bei der Finanzierung von Wachstumsschritten, Transformationsvorhaben oder auch bei der Nachfolge ist die Eigenkapitalausstattung entscheidend. Hier wird Beteiligungskapital zunehmend eine tragende Rolle spielen.

**BVK: Bereits die vorherigen Bundesregierungen verschieben sich der Unterstützung des Startup- und VC-Ökosystems. Auch die aktuelle Regierung setzt diesen Weg fort. Ihr Fazit?**

**JK:** Für die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft sind junge, innovative Unternehmen von zentraler Bedeutung. Dies gilt insbesondere mit Blick auf die Digitalisierung und die sich daraus ergebenden wirtschaftlichen Chancen. Gute Ideen sind dafür die Basis. Der Zugang zu Wagniskapital ist speziell für Startups und junge Technologieunternehmen ein entscheidender Erfolgsfaktor. [...] ■

Um das vollständige Interview zu lesen, scannen Sie einfach den QR-Code:



## Privates Kapital bleibt robust

Von Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied BVK

► **Der 24. Deutsche Eigenkapitaltag 2023 gibt erneut Anlass auf die Deutsche Beteiligungskapitalszene zu blicken und eine Zwischenbilanz zu ziehen. Der BVK hat seit 2022 den Ukraine-Krieg, die Inflations- und Zinslage beobachtet und einen starken Einfluss auf die Venture Capital und Private Equity Szene feststellen können. In der aktuellen BVK-Jahresstatistik finden sich die aktuellen Auswertungen des Beteiligungsmarktes wieder.**

Die Venture Capital-Investitionen von Beteiligungsgesellschaften erreichten 3,4 Mrd. € und gingen damit im Vergleich zum historischen Rekordjahr 2021 (4,3 Mrd. €) um 22 Prozent zurück. Trotzdem war 2022 das bisher zweitbeste Investitionsjahr. Ebenso wurde der Durchschnitt der letzten fünf Jahre deutlich übertroffen. Auch interessant: In der Frühphase (Seed, Start-up) sind die Investitionen sogar gestiegen, was allerdings durch den Rückgang bei Later Stage-Venture Capital überkompensiert wurde.

Die Buy-Out-Investitionen summierten sich 2022 auf 7,9 Mrd. €.



Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied, BVK

Das Niveau der Jahre 2019-2021 mit jeweils mehr als 11 Mrd. € wurde damit um rund 30 Prozent verfehlt.

Mit Beginn des Ukraine-Kriegs stagnierte der Markt deutlich. Rezessionsorgen, unsichere Geschäftsaussichten und Zinserhöhungen belasten das Buy-Out-Geschäft und Transaktionsprozesse wurden komplexer und langwieriger.

Gleichzeitig verfügen viele, nicht nur internationale Gesellschaften über gut gefüllte Fonds und suchen nach attraktiven Investitionsmöglichkeiten.

Deutsche Beteiligungsgesellschaften konnten 2022 so viel neues Kapital einwerben wie noch nie. Das Fundraising erreichte mit 6,5 Mrd. € einen Rekordwert und

damit 20 Prozent mehr als im Jahr zuvor. Entscheidender Grund: Venture Capital-Fonds konnten mit 4,8 Mrd. € nahezu fünf Mal so viel Kapital wie 2021 (1,0 Mrd. €) einsammeln. Dagegen mussten Buy-Out-Fonds nach dem Erfolgjahr 2021 (3,8 Mrd. €) deutliche Einbußen hinnehmen und warben nur 1,0 Mrd. € ein. Im letzten Jahr wurden so viele Venture Capital-Fonds erfolgreich geschlossen wie noch nie. Die Manager nutzten 2021 die nahezu euphorische Marktstimmung und legten neue Fonds auf, was sich dann 2022 in diesem erfreulichen Fundraising-Ergebnis widerspiegelt. Institutionelle Investoren scheinen die Anlageklasse Venture Capital zunehmend für sich zu entdecken.

Es bleibt abzuwarten wie sich die geopolitische Situation aber auch Konjunktur und Zinspolitik entwickeln. Hier können weitere Belastungen warten, denen sich unsere Branche tief verwurzelt in der Gesamtwirtschaft nicht entziehen kann. Dennoch steht der Beteiligungsmarkt auf starken Beinen. ■



# PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

## Werte erhalten und schaffen mit Carve-outs

Von Bernhard Kugel, S-UBG



Bernhard Kugel, Vorstand S-UBG

► Wenn Partner nicht mehr gut zueinander passen, lösen sie ihre Beziehung heute leichter auf als früher. „In guten wie in schlechten Zeiten“ ist längst kein allgemeingültiges Versprechen mehr. Ähnliches gilt für die Wirtschaft: Konzerne adjustieren ihre Strategie fortlaufend entsprechend der Marktgegebenheiten – dafür gibt es oftmals gute wirtschaftliche Gründe, zumal in Zeiten, in denen die Anpassungsfähigkeit von Unternehmen auf harte Proben gestellt wird. Dabei kommen Tochterunternehmen oder einzelne Geschäftsbereiche auf den Prüfstand. Passen sie nicht mehr eindeutig oder gewinnbringend in die Struktur, werden sie abgestoßen – verkauft, fusioniert oder auch geschlossen. Dies folgt häufig einer Wellenbewegung: Auf Diversifizierung folgen Zukäufe, darauf die Konzentration und „Fokussierung auf das Kerngeschäft“.

### Standorte und Arbeitsplätze erhalten

In den vergangenen Jahren haben auch wir immer wieder gesehen, wie Unternehmen sich in unserer Region auf diese Weise verschlankt haben. Als 2021 mehrere Geschäftsbereiche eines Kabelproduzenten im Rheinland geschlossen werden sollten, konnten wir einen an sich lukrativen Bereich mit einem Konsortium an Investoren und der Bereichsleitung der betroffenen Sparte übernehmen und selbständig weiterführen. Die namhafte Marke Kerpen Datacom und das etablierte Geschäftsmodell bildeten eine starke Grundlage für den weiteren Aufbau.

Einer der bekanntesten Fälle, in denen wir als regionaler Investor tätig geworden sind, war die Talbot Services GmbH. Der Carve-out erfolgte hier sogar zweimal: 2013 bei der Herauslösung des Aachener Werks für Schie-

nenfahrzeugbau aus dem Bombardier-Konzern; anstatt sie wie vom Konzern beschlossen stillzulegen, konnten wir sie in ein neues Unternehmenskonstrukt mit Investoren überführen und Geschäft und Belegschaft mit einem neuen Geschäftsmodell deutlich ausbauen. 2022 dann die Ablösung vom Hauptinvestor mit neuem Gesellschafterkreis – Entlassung in die Selbständigkeit als Beleg eines gelungenen Carve-outs.

Inzwischen hat sich die Talbot Services GmbH als wichtiger Partner für Schienenfahrzeuge im europäischen Markt etabliert. Sie bedient zahlreiche Marktführer wie Deutsche Bahn, Flix-Train GmbH und Siemens Mobility.

### Erfolgsfaktoren für Carve-outs

Viele Dinge laufen bei einer solchen Übernahme vergleichbar mit üblichen Management Buy Outs. Da es aller-

dings häufig deutliche Verflechtungen mit dem Mutterhaus gibt, die aufgelöst werden müssen, ist einige Erfahrung mit der Prüfung, Bewertung und Auflösung dieser Schnittstellen gefragt. Eine Trennung erfolgt ja schließlich mit allem, was dazugehört: Mitarbeiter:innen, Finanzen, Daten und IT. Dies sauber durchzuführen, bringt einige Herausforderungen mit sich.

Wie so oft (und nicht nur) im Beteiligungsgeschäft hängt der Erfolg in erster Linie von den Menschen ab. Ein funktionierendes Management in Verbindung mit einem tragfähigen Geschäftsmodell bilden auch beim Carve-out die Grundpfeiler für den Erfolg. Hinzu kommt ein Finanzierungsmodell, das auch Spielraum für Umwege in der zukünftigen Entwicklung lässt. ■

GASTBEITRAG

## Warum PEs die Festanstellung von Interim Managern Executive-Search „4.0“ nennen?

Von Martin Franssen, Interim Excellence



Martin Franssen, Geschäftsführer, Interim Excellence

– bindet“, um in einem zweiten Schritt, nach der „Probefahrt“, wie es einer unserer Mandanten nennt, den Kandidaten möglicherweise eine Festanstellung mit „skin in the game“ anzubieten. Die Vorteile eines solchen Ansatzes liegen auf der Hand:

• Das interimistische Mandat ist eine gute Probezeit, die es auf C-Level so nicht gibt, sondern hier sind Arbeits-

verträge mit drei- bis fünfjähriger Laufzeit die Regel; ein zum Teil riskanter „All-In“ Approach.

• Eine interimistische C-Level-Besetzung ist wesentlich schneller abbildbar als der Wechsel einer Top-Führungskraft in ein neues Unternehmen. Der Gesellschafter gewinnt wertvolle Gestaltungszeit im Rahmen des „Value Creation Prozesses“.

• Beide Seiten können sich in der Realität und auf der freien Wildbahn beschnuppern, bevor sie die Bindungsintensität erhöhen.

• Selbst wenn das erfolgreiche interimistische Mandat nicht in eine Festanstellung führt, ergibt sich hieraus für die Gesellschafter, das Management und andere Stakeholder kein Kollateralschaden oder ein Führungsvakuum.

Um diesen Bedarf auf Seiten von PE-Häusern zu decken, bietet interim-x.com einen speziellen in der nachfolgenden Darstellung skizzierten Service an. ■

Der Executive-Search „4.0“ Ansatz
INTERIM X

Wir.....	... liefern ausschließlich Top-Kandidaten	... ermöglichen unseren Mandanten eine „Probefahrt“	..... arbeiten rein erfolgsabhängig
<p>► Es ist mittlerweile eine Binsenweisheit, dass das richtige Management eines Portfolio-Unternehmens den Unterscheid macht, maßgeblich die Wertsteigerung des Unternehmens beeinflusst. Entsprechend liegt bereits während und nach dem Erwerb eines Unternehmens der Fokus der neuen Gesellschafter darauf, die richtige Führungsmannschaft zu halten bzw. richtig zu konfigurieren. Entsprechend wird das Thema in vielen Beteiligungshäusern unter dem Begriff „Human Capital“ institutionalisiert. Fokus der „Human Capital“ Teams ist es, entlang des Lebenszyklus einer Beteiligung die richtigen „Potentials“ (ob in Festanstellung bzw. auf interimistischer Basis) zu engagieren.</p>	<p>⊗ Wir stellen ausschließlich Kandidaten vor, die einen mehrstufigen Akkreditierungsprozess durchlaufen, uns aus konkreten, erfolgreichen Projekten bekannt sind und sehr kurzfristig (z.T. innerhalb von Wochen) für eine Festanstellung zur Verfügung stehen.</p>	<p>⊗ Wahlweise beginnt der Kandidat „interimistisch“, um das kommunikative und wirtschaftliche Risiko einer Fehlbesetzung zu minimieren.</p> <p>⊗ Vorab sind sich die Parteien vertraglich im Klaren, dass das interimistische Mandat in einer Festanstellung münden soll.</p>	<p>⊗ Im Unterschied zu klassischen „Head Huntern“, die i.d.R. 30% des Zielgehaltes als Honorar in drei Tranchen berechnen, lassen wir uns rein erfolgsabhängig am Ende des erfolgreichen Mandats honorieren.</p>
	<b>liefern Top-Qualität &amp; Geschwindigkeit</b>	<b>Kosteneffizienz</b>	<b>Risikominimierung</b>

interimx.com 1

Dabei bedient sich eine zunehmende Anzahl unserer PE-Mandanten folgender Trittfolge: zunächst ein Engagement auf interimistischer Basis, nach dem Motto: „prüfe, wer sich – ewig

# PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

## Private Equity auf dem Prüfstand?

Von Ferdinand von Sydow, HQ Capital

► In Zeiten von Unsicherheit und Volatilität stellt sich die Frage wie Private Equity-Investoren reagieren sollten.

Zunächst ist festzuhalten, dass die Zeit, in der die Flut alle Boote hebt, vorbei ist. Eine differenzierte Betrachtungsweise des Private Equity Marktes ist erforderlich. Ein Beispiel: Obwohl das globale Buyout-Volumen 2022 um 35% auf 650 Milliarden US-Dollar gesunken ist, reduzierte sich die Gesamtzahl der Transaktionen nur um 10% auf rund 2.300 Transaktionen. Während im Bereich der großvolumigen Transaktionen, bei den sog. Large Caps, weniger Aktivität zu verzeichnen war, konnten im Small- und Midcap-Segment, d.h. im Bereich der kleineren Trans-



Ferdinand von Sydow, Geschäftsführer HQ Capital

aktionen, zahlreiche Transaktionen umgesetzt werden.

Aus vergangenen Krisen wissen wir, dass Marktverwerfungen und Unsicherheiten überwiegend Chancen für Private-Equity bieten. Erfahrene Manager können mit ihren Unternehmen in schwierigen Zeiten beispielsweise Marktanteile gewinnen, ihr Geschäftsmodell weiterentwickeln oder auch Preiserhöhungen zum Ausgleich der Inflation durchsetzen. Die Analyse diversifizierter Private-Equity-Portfolios über die zurückliegenden 30 Jahre bestätigt, dass Zeiten von Volatilität und Unsicherheit stets attraktive Anlagemöglichkeiten bieten und in der Vergangenheit die besten Auflagejahre für Private Equity waren. Allerdings nimmt die Streuung der Ergebnisse zu, was die

Auswahl der richtigen Private Equity Fonds zu einem noch wesentlicheren Erfolgsfaktor werden lässt. Eine ruhige Hand und ein kontinuierliches Investieren in den langfristig relevanten Themen wie beispielsweise Gesundheitsversorgung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit, vor allem in Zusammenhang mit der noch dringlicher gewordenen Energiewende, können darüber hinaus einen Beitrag zur erfolgreichen Bewältigung der aktuellen Herausforderungen leisten. ■



GASTBEITRAG

## Sicher durch die Krise begleitet: Jetzt hebt ASB ab

Von Thomas Götzmann, Abacus alpha

► Investition ist Vertrauenssache. Derjenige, der investiert, muss an die Unternehmung glauben. Unternehmen wiederum müssen sich auf ihre Investoren verlassen können. In Krisenzeiten wird diese Vertrauensbeziehung oft auf die Probe gestellt. Nicht so bei Abacus alpha. Die Beteiligungsgesellschaft, die mit ASB GlassFloor ein innovatives Unternehmen aus dem Portfolio durch eine Durststrecke begleitet hat, steht für nachhaltige Investments – und erntet nun die Früchte ihres Vertrauens.

Innovation mit Ingenieursgeist – das ist die DNA, auf der der Erfolg von ASB GlassFloor basiert. Und mit dieser Kombination empfahl sich das Unternehmen klar für die Beteiligungsgesellschaft Abacus alpha, die sich auf innovative, dynamische und technologiegeprägte Mittelständler speziali-

siert hat. ASB GlassFloor hat mit einem Video-Sportboden mit interaktiver Software ein Produkt entwickelt, das die Sportwelt verändert: Auf Knopfdruck kann zwischen verschiedenen Sportarten gewechselt werden, in den Pausen wird Werbung eingeblendet. Der Boden kam bereits bei vielen Top-Events zum Einsatz. Etwa beim Volleyball Supercup in der TUI Arena Hannover, zu dem die FAZ schrieb: „Volleyball Supercup, der Star ist der Boden“. Eine Erfolgsgeschichte, bis Covid kam. „Alle Events sind geplatzt, drei Großkunden sind abgesprungen, die Welt, in der wir gerade mit Vollgas durchstarten wollten, stand still, ich wusste nicht, wie es ohne Unterstützung weiter gehen soll“, erzählt der ASB-Geschäftsführer Christof Babinsky.

Die Kunden gingen, Abacus alpha blieb und verstärkte sogar noch sein

Engagement. „Abacus hat uns ein faires und pragmatisches Angebot gemacht, um die schwierige Zeit zu überstehen. So konnten wir Prozesse optimieren, in die Infrastruktur investieren und mit unserem Investor gemeinsam an der Strategie feilen“, so Babinsky. Das zahlt sich nun aus: Auf der U19 Basketball-WM der Damen wird ASB einen internationalen Aufschlag landen, man spricht mit den Ligen verschiedener Sportarten weltweit, diverse Großprojekte sind in der Umsetzung. Die Verkaufsziele für 2023 hat ASB bereits im ersten Quartal erfüllt. „Man sieht, dass für Erfolg manchmal ein langer Atem notwendig ist“, sagt Christof Babinsky. „Abacus alpha hat langfristig an uns geglaubt, stand uns als Sparringspartner zur Seite. Ich würde sagen, dass die Entscheidung für Abacus im Jahr 2019 – nach meiner Hochzeit – die wichtigste und beste in meinem Leben war.“ ■



Christof Babinsky, Geschäftsführer von ASB GlassFloor und Thomas Götzmann, Chief Financial Officer, Prokurist und Investment Manager von Abacus alpha.

ANZEIGE

Das Onlinemagazin für die Private Equity-Branche.

Private Funds | M&A | Tax

in, Twitter, YouTube, Spotify, Monatl. Newsletter, Podcast

PRIVAT E QUITY PE MAGAZIN

Die Video zum Magazin

Aktuelle Trends bei Managementbeteiligungen

Im Rahmen von Private Equity-Transaktionen sind die Manager des zu übernehmenden Unternehmens eine wichtige Rolle. Um einen Gleichlauf zwischen dem Management und dem Investor für die Investitionsdauer zu erreichen, wird das Management-Monitoring zum Erfolg des Unternehmens durch ein sog. Management-Participation-Program (MPP) benötigt.

Das höchste deutsche Finanzgericht hat erstmals zu den Grundfragen der Besteuerung von Kapitalverwaltungen entschieden. Wir erläutern, was die Entscheidung für offene Steuerbescheide und bestehende Portfolios bedeutet.

Eine Frage des Wohnsitzes – Unbeschränkter langjähriger Auslandsaufenthalt?

Ein Steuerpflichtiger kann mehrere Wohnsitze im In- und Ausland haben. Welche dieser Wohnsitze für die Steuer relevant ist, wird durch die steuerliche Bewertung des Wohnsitzes bestimmt.

Private-Equity-Kontrollen – Aktuelle Private-Equity-Kontrollen

Erfahren Sie mehr über die regulatorische Umfeld und aktuelle Fusionen in Deutschland.

Continuation Funds – Besonderheiten in der Praxis

Continuation Funds erfreuen sich wachsender Beliebtheit, die Möglichkeit, Portfoliounternehmen länger zu halten als sonst, ist ein weiterer Grund für die Beliebtheit. Diese Transaktionsstruktur ist auch in der steuerlichen Bewertung zu berücksichtigen.

ICOs im Fokus von Zivil-, Aufsichts- und S

Initial Coin Offerings (ICOs) verlassen ihr Hochzeitsjahr und sind sich in diesem Zusammenhang stellenden steuerrechtlichen Fragen bei? Podcast

Neue Pflichten von registrierten Kapitalverwaltungen unter dem Geldwäschegesetz

ESG-Newsflash – Alles Wichtige auf einen Blick

Wie ESG das Fundraising verändert

Nachhaltigkeit ist aktuell eines der wichtigsten Themen für Finanzmarktakteure. Nicht nur Fondomanager müssen aufgrund der gesetzlichen Neuerungen die Frage beantworten, wie sie zu ESG-Themen stehen. Auch die Investorenbasis rückt zunehmend in den Fokus.

AKTUELL IM TREND: ESG | Kapitalverwaltungen | Wegzugsbesteuerung | Managementbeteiligung

Hinzurechnungsbesteuerung und Gewerbesteuer

Update neue PRIIPS-Pflichten

ESG im Investmentprozess

Alle Podcastfolgen

Alle News im Überblick



pe-magazin.de

# PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

## Gut für Deutschland

### Geplante Erweiterung der Umsatzsteuerbefreiung auf die Verwaltung aller Alternativer Investmentfonds (AIFs) durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz

Von Peter Bujotzek und André Blischke, POELLATH

► Anfang April 2023 wurde ein Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz für ein sog. Zukunftsfinanzierungsgesetz (ZuFinG) bekannt.

Durch das ZuFinG soll insbesondere die bisherige Umsatzsteuerbefreiung für die Verwaltung nur bestimmter Investmentvermögen (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und mit diesen vergleichbaren AIFs sowie Wagniskapitalfonds) auf die Verwaltung sämtlicher AIFs erweitert werden. Das ZuFinG soll nachzeitigem Diskussionsstand zum 1. Januar 2024 ohne Rückwirkung in Kraft treten.



Dr. Peter Bujotzek, Partner bei POELLATH



Dr. André Blischke, Counsel bei POELLATH

Durch das ZuFinG würde in Zukunft die Verwaltung von AIFs unabhängig von der Asset-Klasse von der Umsatzsteuer befreit (d.h. neben sämtlichen PE/VC-Fonds auch Kreditfonds, Immobilienfonds, sog. Krypto-Fonds, Dachfonds usw.). Die Art der Regulierung des AIFs oder seiner Kapitalverwaltungsgesellschaft (AIFM) wäre ebenso wenig relevant wie die Qualifikation der Anleger. Demzufolge wäre die Verwaltung sämtlicher Spezial-AIFs, Publikumsinvestmentvermögen und EuVECA-Fonds durch vollqualifizierte AIFM, EuVECA-Manager und national registrierte Kapitalverwaltungsgesellschaften umsatzsteuerfrei.

Das ZuFinG würde das deutsche Recht an die Umsatzsteuerregelungen anderer EU-Mitgliedstaaten (z.B. Luxemburg) sowie sämtlicher anderer

Fondsstandorte angleichen, in denen die Verwaltung sämtlicher AIFs umsatzsteuerbefreit ist. Dadurch würden in Deutschland seit Langem bestehende Wettbewerbsnachteile – man ist geneigt zu sagen: endlich – beseitigt, ein Level Playing Field hergestellt und Deutschland als Finanz- und Fondsstandort nachhaltig gestärkt werden.

Infolge der Umsatzsteuerbefreiung entfällt für den Fondsmanager der eigene Vorsteuerabzug. Dies kann insbesondere bei bestehenden Strukturen praktischen Anpassungsbedarf auslösen (auch mit Blick auf Mietverträge über Büroräume). Dessen ungeachtet ist das Gesetzesvorhaben uneingeschränkt zu begrüßen und es bleibt zu hoffen, dass es wie geplant umgesetzt wird. ■

GASTBEITRAG

## Equity Rollover und Reinvestments – Rückbeteiligungen als Deal-Ermöglicher

Von Oliver Markmann, Greenberg Traurig Germany, LLP



Dr. Oliver Markmann, Partner/Rechtsanwalt bei Greenberg Traurig Germany, LLP

► In Private Equity Transaktionen ist die Rückbeteiligung (auch Equity Rollover genannt) des Ver-

käufers ein immer häufiger anzutreffendes Gestaltungsmittel. Im Gegenzug für die Übertragung von 100% der Gesellschaftsanteile erhält der Verkäufer eine Beteiligung an dem Akquisitionsvehikel oder an einer der Muttergesellschaften (zusammen „TopCo“). Gegen ein bloßes „Stehenlassen“ seiner Beteiligung in Höhe des Rückbeteiligungsbetrags sprechen in aller Regel neben Governance-Gesichtspunkten auch Finanzierungsaspekte, der Fremdkapitalhebel, der für alle Eigenkapitalinvestoren gleich sein sollte, sowie die Akquisitionsstruktur, welche in der Regel einen Exit oberhalb der Zielgesellschaft ermöglichen soll.

Für den Käufer kann eine Rückbeteiligung eine echte Finanzierungshilfe darstellen. Sofern die Rückbeteiligung als Teil des Kaufpreises ausge-

staltet wird, reduziert sich unmittelbar der zu zahlende Barkaufpreis und als Folge auch etwaige Finanzierungskosten. Zudem können Rückbeteiligungen divergierende Kaufpreisvorstellungen annähern, indem ein durch den Käufer gebotener (geringerer) Kaufpreis durch die Aussicht auf eine Beteiligung an Wertsteigerungen in der Zukunft ausgeglichen wird. Durch eine Rückbeteiligung bringt der Verkäufer zum Ausdruck, an den langfristigen Erfolg des Unternehmens sowie an weiteres Wertsteigerungspotenzial zu glauben. Zudem bietet die Möglichkeit, an dem Wertsteigerungspotenzial zu partizipieren, dem Verkäufer einen gewissen Reputationsschutz (Anti-Embarrassment). Eine Rückbeteiligung kann verkäuferseitig ferner dazu genutzt werden, den Umfang der Gewährleistungen zu reduzieren.

Abhängig von der tatsächlichen Ausgestaltung der Rückbeteiligung wird entweder (i) lediglich ein Teil der Gesellschaftsanteile an der Zielgesellschaft veräußert und der zurückbehaltene Teil als Sacheinlage in die kapitalerhöhende TopCo eingebracht (Equity Rollover im engeren Sinne) oder (ii) 100% der Gesellschaftsanteile an der Zielgesellschaft werden zwar veräußert, jedoch wird der auf den Rückbeteiligungsbetrag allokierte Teil des Kaufpreises gestundet und der gestundete Teil der Kaufpreisforderung als Sacheinlage in die kapitalerhöhende TopCo eingebracht (Reinvestment) in beiden Fällen jeweils gegen Ausgabe neuer Gesellschaftsanteile. Die Kaufpreisforderung in Höhe des Rückbeteiligungsbetrags geht im Falle des Reinvestments durch Konfusion unter.

Abweichend von dem Grundsatz, dass der gesamte Veräußerungsge-

winn steuerpflichtig ist, lässt sich der Equity Rollover im engeren Sinne steuerneutral strukturieren. Nach § 21 Abs. 1 S. 2 UmwStG besteht die Möglichkeit, die Beteiligung an der Zielgesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Gewährung von neuen Anteilen an der Akquisitionsgesellschaft (nicht an einer der Muttergesellschaften) steuerneutral einzubringen (sog. qualifizierter Anteilstausch). Die Steuerneutralität des qualifizierten Anteilstauschs ist an eine Mindesthaltfrist von sieben Jahren gebunden.

Rückbeteiligungen steigern die Anforderungen an die Transaktionsdokumentation in erheblichem Maße und sollten daher frühzeitig zwischen Verkäufer und Käufer abgestimmt werden. ■

REDAKTIONELL

## Private Equity und Venture Capital sind Eckpfeiler der europäischen Wirtschaft

Von Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung, BVK

► Private Equity- und Venture Capital-finanzierte Portfoliounternehmen in Europa beschäftigen insgesamt 10,5 Millionen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und sind damit bedeutende Arbeitgeber in zahlreichen Branchen.

Zudem haben mit Beteiligungskapital finanzierte, europäische Unternehmen im Jahr 2021 netto fast 342.000 neue Arbeitsplätze geschaffen, was einem dynamischen Wachstum von 6,5 % gegenüber dem Vorjahr ent-

spricht. Im gleichen Zeitraum ist die Beschäftigung bei europäischen Unternehmen um 1,2 % gewachsen. Damit unterstreicht Private Equity seine zentrale Rolle als Eckpfeiler in der europäischen Wirtschaft. Die erstmals 2020 veröffentlichte und nun aktualisierte vierte Ausgabe der Studie „Private Equity at Work“ zeigt, dass damit 4,5 % aller europäischen Beschäftigten in mit Beteiligungskapital finanzierten Unternehmen arbeiten - von Start-ups und KMU bis hin zu großen multinationalen Unternehmen. Insgesamt mehr als

26.000 Unternehmen sind derzeit Portfoliounternehmen von Private Equity- oder Venture Capital-Gesellschaften.

(mehr Informationen und Detailanalysen: <https://www.investeurope.eu/research/private-equity-at-work/>) ■



Neugeschaffene Arbeitsplätze 2021

**+341.910**

wurden 2021 durch beteiligungskapitalfinanzierte Unternehmen in Europa geschaffen

Arbeitsplatzwachstum bei Private Equity / Venture Capital-finanzierten Unternehmen in 2021

vs.



**+1,2 %**

europaweite Arbeitsplatzabbau

# PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

## Interim Management: Investoren mit Geschwindigkeit und Kundennutzen überzeugen

Von Joachim Rupp, Ludwig Heuse GmbH interim-management.de



Joachim Rupp, geschäftsführender Gesellschafter, Ludwig Heuse GmbH interim-management.de

► In Zeiten starken Wettbewerbs und hoher Krisenfrequenz kann Interim Management PE- und VC-Gesellschaften dabei unterstützen, ihre Ziel- oder Bestandsunternehmen erfolgreich und profitabel aufzustellen. Interim Manager und Interim Managerinnen können ad hoc bedarfsgerecht in Unternehmen eingesetzt werden, Mehrwert schaffen und Wachstumspotentiale erschließen. Welches Potential Interim Management darstellt, zeigt die Studie 2023 zum Interim Management-Marktgeschehen 2022 in der D-A-CH Region. Die größte Branchenstudie mit knapp 1000 Teilnehmenden wird seit 2001 jährlich von der Ludwig Heuse GmbH interim-management.de (Heuse Interim) veröffentlicht.

Die zentralen Ergebnisse der Studie sind die hohe Geschwindigkeit und der große Kundennutzen: Zwischen dem Angebot durch einen Interim

Interim Manager benötigten nur 17 Projektstage um ihre „PS voll auf die Straße“ zu bekommen. Innerhalb von 37 Projekttagen signalisierten Kunden „Normalbetrieb“.

► Denken Sie an Ihr letztes abgeschlossenes Projekt. Wie viele Tage nach Projektstart ...  
N = 847 / 837 / 250 / 476



Interim Management-Marktgeschehen 2022 - Studie 2023 zur D-A-CH Region 2023 | © Ludwig Heuse GmbH

Management-Provider und dem Projektstart des entsprechenden Interim Managers im Unternehmen vergehen nur 16 Tage. Nach 20 Tagen hat der Interim Manager die relevanten Themen im Griff. Eventuelle Vorbehalte im Management gegen den Einsatz sind nach weiteren sechs Tagen behoben und alles entscheidend: Nach nur 37 Tagen im Unternehmen signalisiert der Kunde, dass die Risiken im Griff sind und wieder Normalbetrieb herrscht. Im Durchschnitt ist ein Interim Manager insgesamt 163 Tage

im Unternehmen tätig und hat einen Tagessatz von 1.102 Euro. Den Gesamtkosten eines Einsatzes von knapp 180.000 Euro steht ein Return on Interim Management (RoIM) von mehr als 980.000 Euro gegenüber. Denn pro eingesetztem Euro erwirtschaftet ein Interim Manager durchschnittlich 5,47 Euro Mehrwert für das Unternehmen. Dieser Mehrwert ergibt sich aus Einsparungen, effizienteren Prozessen und gesteigerter Produktivität, die der Interim Manager im Unternehmen erwirkt.

„Interim Manager sind vor allem in Unternehmen mit bis zu 2.500 Beschäftigten erfolgreich und somit genau in der Unternehmensgröße unterwegs, die auch für Beteiligungsgesellschaften spannend ist“, erklärt Joachim Rupp, geschäftsführender Gesellschafter von Heuse Interim. „Betrachtet man Kosten und Nutzen ergibt sich für die Wirtschaft ein Potential von 13,67 Milliarden Euro. Dazu kommt die schnelle Wirksamkeit eines Interim Einsatzes. Wer sich diese beiden Aspekte vor Augen hält,

erkennt das große Chancenspektrum des Interim Managements für Portfoliounternehmen.“ ■

ANZEIGE

**POELLATH+**

**+ BEST PRACTICE**

Marktführende, innovative High-End Beratung zu  
Private Funds | Private Equity | VC | M&A | Corporate  
Tax | Capital Markets | Real Estate | Private Clients

www.pplaw.com



GASTBEITRAG

## VC in Sachsen: TGFS startet in die dritte Fondsgeneration

Der TGFS investiert seit 2008 in die sächsische Gründerszene.

Von Sören Schuster, CFH Management GmbH

► Gute Nachrichten für Gründende und Start-ups in Sachsen: Der TGFS Technologiegründerfonds Sachsen ist im ersten Quartal mit € 83 im First Closing in seine dritte Fondsgeneration gestartet. Initiiert wurde der Fonds erstmals 2008 durch den Freistaat Sachsen (u.a. EFRE-Mittel) und sächsische Finanzinstitute. Im bundesweiten Vergleich wurde damit frühzeitig durch die Landesregierung die besondere Bedeutung von Venture Capital für die wirtschaftliche Entwicklung einer Region erkannt.



Sören Schuster ist als Geschäftsführer der CFH Management GmbH für den Bereich Frühphaseninvestments zuständig und leitet den TGFS Technologiegründerfonds Sachsen. Der Diplom-Physiker ist seit 1996 in der VC-Industrie aktiv und war für verschiedene nationale und internationale Fonds tätig.

Seither ist viel passiert: Der TGFS hat über 100 Unternehmen ab der Seed- oder Start-up-Phase begleitet und ist damit ein wesentlicher Baustein in der sächsischen VC-Szene, die in den letzten Jahren eine starke Wahrnehmungssteigerung erfahren durfte. Heute findet sich ein gut funktionierendes

Ökosystem mit der Innovationsplattform futureSax, Co-Working-Spaces, Inkubatoren, Hochschulen, außeruniversitären Forschungseinrichtungen und Kapitalgebern. Mit dem TGFS wurde diese Entwicklung seitens des Freistaates auf der Kapitaleseite deutlich vorangetrieben. Die zunehmende Attraktivität führt zudem dazu, dass weiteres Kapital von Investoren nach Sachsen fließt. Eine dritte Fondsaufgabe ist daher nur konsequent, um diesen erfolgreich eingeschlagenen Weg mit dem bestehenden Fondsmanagement – CFH Management GmbH, den Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen Chemnitz, Dresden und Leipzig sowie Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Sachsen mbH – fortzusetzen.

Der aktuelle Fonds mit einem Zielvolumen von bis zu € 100-125 speist sich zum Teil aus den Rückflüssen der ersten Fondsgeneration. Daher über-

rascht es nicht, dass im Investorenkreis eine bewährte Runde zusammenkommt: Neben dem Freistaat Sachsen sind auch wieder die MBG Sachsen sowie die Sparkassen aus Chemnitz, Dresden, Leipzig und Mittelsachsen an Bord. Geplant ist, mit den Mitteln rund 40 Beteiligungen mit einem Volumen von € 0,2 bis € 5 pro Unternehmen umzusetzen. Im Fokus stehen erneut wissensbasierte und technologieorientierte sächsische Start-ups.

Die CFH als Teil des Fondsmanagements ist seit über 25 Jahren im Beteiligungsgeschäft aktiv und verbindet von Leipzig aus professionelles Investmentgeschäft mit regionaler Verankerung und Verantwortung. Neben dem TGFS für Start-ups wird seit 2005 auch der WMS Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen (3. Fondsgeneration, Volumen aktuell € 85) für den sächsischen Mittelstand angeboten. ■

REDAKTIONELL

## Eine neue VC-Agenda für Deutschland und Europa

Warum wir privates Wachstumskapital mobilisieren müssen und wie wir das schaffen

Studie von Internet Economy Foundation (IE.F), BVK, Lakestar & Schalast Tax | Law

► Europas Venture-Capital-Markt steht vor einer großen Bewährungsprobe: Zinswende und wirtschaftliche Unsicherheiten machen es Start-ups und Wachstumsunternehmen deutlich schwerer, Kapital einzusammeln. Eine neue Studie der Internet Economy Foundation (IE.F), des Bundesverbands Beteiligungskapital (BVK), Lakestar und Schalast Law | Tax analysiert die Bedeutung von Wagniskapital als Motor des digitalen und ökonomischen Wandels sowie die größten Hürden für Venture-Capital-Investments in Deutschland und Europa. Darüber hinaus bietet die Studie fünf konkrete politische Handlungsempfehlungen, um mehr Wagniskapital zu mobilisieren.

Die gute Nachricht zuerst: Der europäische Venture-Capital-Markt und damit die Finanzierungsmöglichkeiten für deutsche Start-ups haben sich in den letzten Jahren deutlich verbessert. Allerdings beobachtet Dr. Friedbert Pflüger, Vorsitzender der IE.F auch: "Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass Europa im Wettbewerb um Wagniskapital noch nicht auf Augenhöhe mit den USA und China ist." Um diese Lücke zu schließen, müssen wir die Rahmenbedingungen für VC-Investments verbessern und gezielt in die Zukunft investieren.



Das Fondsstandortgesetz adressierte im Jahr 2021 schon Schwachstellen im Ökosystem. Das geplante Zukunftsfinanzierungsgesetz geht in deren Behebung noch einen Schritt

weiter, um insbesondere die Mitarbeiterkapitalbeteiligung attraktiver zu machen. Auch der Fachkräftezugang soll erleichtert werden. Alle Initiativen gehen in die richtige Rich-

tung, nur die dort angekündigten Maßnahmen müssen rasch, umfassend und mit tatsächlicher Impulswirkung umgesetzt werden. Unsere Studie will dazu beitragen, in den

Dialog mit der Politik zu treten und sie dabei zu unterstützen, den Venture-Capital Standort Deutschland und damit auch Europa zu einem globalen Kraftzentrum zu machen.

ES GEHT UM UNSERE ZUKUNFT – PACKEN WIR ES AN! ■



## Lean Focus unterstützt Beteiligungsunternehmen

Von Björn Sixt, Lean Focus



Björn Sixt, Director Lean Practice in Lean Focus LLC

► Die Beteiligungsbranche ist ein hochkompetitiver Bereich, in dem Unternehmen oft schnell wachsen bzw. sich entwickeln müssen, um erfolgreich zu sein. Um die sich daraus ergebenden Ziele zu erreichen, können Beratungsunternehmen eine entscheidende Rolle spielen. Insbesondere durch den Einsatz von Lean Management-Prinzipien kann die Effizienz und Rendite von Private Equity-Unternehmen schnell und nachhaltig gesteigert werden.

Lean Management ist eine Methode zur Verbesserung von Geschäftsprozessen, die maßgeblich von Toyota entwickelt wurde und heute in vielen Unternehmen genutzt wird. Die Prinzipien des Lean Managements sind auf alle Arten von Unternehmen

anwendbar und umfassen die Reduzierung von Verschwendung, die Maximierung der Wertschöpfung, die Verbesserung von Prozessen und die Schaffung einer Kultur kontinuierlicher Verbesserung.

Die Firma Lean Focus ( www.leanfocus.com ) unterstützt seit einigen Jahren Beteiligungsunternehmen und hat speziell dafür das Programm „Jumpstart“ entwickelt, das sowohl das Erreichen schneller und nachhaltiger Ergebnisse als auch die Organisationsentwicklung für den langfristigen Erfolg unterstützt.

Jumpstart berücksichtigt drei Aspekte in einem Unternehmen: Leadership, Growth und Lean. Nach der Vorbereitung und dem Kick-off wird das Tagesgeschäft analysiert, erste Schulungen der Leanprinzipien durchgeführt, der Wertstrom Or-

der-to-Cash aufgezeichnet und aus den Ergebnissen eine Road Map für nötige Entwicklungs- und Verbesserungsinitiativen erstellt. Die Umsetzung erfolgt dann zusammen mit den Führungskräften und Mitarbeitern. Sie werden in diesem Zusammenhang in den Methoden des Lean Managements geschult und setzen die Verbesserungen, unter Anleitung erfahrener, ehemaliger Manager, selbstständig um.

Parallel zur den Verbesserungsinitiativen wird, zusammen mit dem Management, das so genannte Strategy Deployment entwickelt. Hier werden die lang- und mittelfristigen Ziele aus der Unternehmensstrategie festgelegt und mit entsprechenden Kennzahlen (KPI's) verbunden. Dieses Kennzahlensystem wird auf alle Ebenen des Unternehmens kaskadiert. Ein Leistungssteuerungssystem wird eta-

bliert, in dessen Rahmen täglich die erzielten Ergebnisse verfolgt, Abweichungen analysiert und entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden können. Beispielsweise mit Hilfe von Problemlösungsmethoden, die ebenfalls im Rahmen von Jumpstart eingeführt werden, wird die Kultur kontinuierlicher Verbesserung entwickelt.

Lean Focus ist ein Beratungsunternehmen, das ausschließlich aus ehemaligen, langjährig erfahrenen Managern unterschiedlicher Industriebranchen besteht. Die Beratungsansätze wurden vielfach geprüft, sind durchweg praxisorientiert ausgelegt und werden bis zur erfolgreichen Umsetzung begleitet. Die konsequente Umsetzung von Jumpstart ist ein entscheidender Beitrag, Industrieunternehmen zukunftsfähig auszurichten. ■

## Distressed M&A: objektbasierte Finanzierungsalternativen

Von Carl-Jan von der Goltz, Maturus Finance



Carl-Jan von der Goltz, Geschäftsführer Maturus Finance

### Lager und Co. als Kreditbesicherung

Bei Asset Based Credit werden wertvolle und marktgängige Handels- und Fertigwarenlager, Maschinenparks, Sachwerte oder Immobilien als Kreditsicherheit genutzt. Der kurz- bis mittelfristige Spezialkredit kann

auch als Baustein für den Kauf eines Unternehmensteils oder eines notleidenden Betriebs eingesetzt werden.

2. <https://www.finance-magazin.de/wp-content/uploads/2023/03/Restrukturierungsbarometer-22-2023-L.pdf> ■

1. [https://www.bvkap.de/files/content/bvkap-ver%C3%B6ffentlichungen/20230316\\_PM\\_BVK%20Jahresstatistik2022\\_final.pdf](https://www.bvkap.de/files/content/bvkap-ver%C3%B6ffentlichungen/20230316_PM_BVK%20Jahresstatistik2022_final.pdf)

► Wie die vorläufige Jahresstatistik<sup>1</sup> des BVK für 2022 zeigt, erweist sich der Beteiligungsmarkt zwar als solide, kann sich der komplexen gesamtwirtschaftlichen Lage aber dennoch nicht entziehen. So gingen die Investitionen im Vergleich zum Rekordjahr 2021 im letzten Jahr um 29 Prozent zurück. Der Rückgang betrifft dabei alle Bereiche: Venture Capital etwa verringerte sich um 22 Prozent, Investitionen in Buy-Outs um 30 Prozent.

Gerade bei Käufen aus Sondersituationen sind Investoren angesichts der aktuellen Wirtschaftslage sehr kritisch in der Prüfung möglicher Projekte. Zugleich besteht jedoch der zunehmende Bedarf, notleidende Betriebe beispielsweise über einen Distressed M&A oder Unternehmensteile über einen Carve Out neu aufzustellen. Laut dem aktuellen Restrukturierungsbarometer<sup>2</sup> von Finance und Struktur Management Partner erwarten 83 Prozent

der Befragten „zunehmende“ oder „deutlich zunehmende“ Restrukturierungsfälle. Die Finanzierbarkeit von Restrukturierungen indes schätzen 64 Prozent derzeit als „schwierig“ oder „sehr schwierig“ ein.

Damit kommt es mehr und mehr auf krisenresistente und unterstützende Finanzierungslösungen an. Hierzu gehören etwa objektbasierte Ansätze wie Sale & Lease Back oder Asset Based Credit.

### Finanziert durch den Maschinenpark

Sale & Lease Back hilft dabei, Liquidität durch reine Innenfinanzierung zu erzeugen: Werthaltige, mobile und gängige Maschinen- oder Fuhrparks werden an einen Finanzierer verkauft und unmittelbar wieder zurück geleast. Durch den Asset-Bezug und die Bonitätsunabhängigkeit ist das Modell gerade für Distressed M&A geeignet.



## THE EUROPEAN EXPERTS FOR GROWTH DEBT

- Do you require up to 100 million in capital?
- Is your sales growth >20% per year?
- Have you considered growth debt financing?

### TRADITION MEETS FUTURE:

Finds the most suitable debt financing partner for your company.

Strengthens the entrepreneurial spirit that drives innovation by offering non-dilutive capital solutions.

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

+49 30 39772889

[info@tmfgrowth.com](mailto:info@tmfgrowth.com)





## INVESTOREN

GASTBEITRAG

## KfW Capital wirkt: Mehr Kapital für innovative Lösungen der Zukunft

Von Dr. Jörg Goschin und Alexander Thees, KfW Capital

► Mit einem Zusagevolumen von rd. 1,7 Mrd. EUR war KfW Capital zum Jahresende 2022 an insgesamt 85 europäischen Venture Capital- und Venture Debt-Fonds beteiligt. Das Gesamtvolumen dieser VC-Fonds umfasste rd. 20 Mrd. EUR. Damit gehört die 100%ige Beteiligungstochter der KfW zu den größten VC-Fondsinvestoren in Europa und erfüllt den Auftrag der Bundesregierung, nämlich: Die Stärkung und Weiterentwicklung des VC-Ökosystems in Deutschland zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Start-ups und innovative Technologieunternehmen durch kapitalkräftigere VC-Fonds. Hierbei investieren die VC-Fonds das 4,6fache des von KfW Capital eingebrachten Kapitals in Start-ups und inno-

vative Technologieunternehmen in Deutschland. Privates Kapital wird signifikant gehandelt.

Die Bedeutung des VC-Ökosystems ist für unsere künftig Wettbewerbsfähigkeit besonders groß. Um Antworten auf die wichtigsten Herausforderungen unserer Zeit wie „Klimaschutz“ und „Digitalisierung“ zu erhalten, benötigen wir Innovationen und mutige Gründerinnen und Gründer. Da die Start-ups in der Regel zu jung und zu klein für klassische Bankfinanzierungen sind, ist ein funktionierender VC-Markt wichtig, damit sie das dringend benötigte Wachstumskapital zur Finanzierung ihrer Unternehmen erhalten. Auf diesem Weg entstehen neue Arbeitsplätze und können nachhaltig gesichert werden.



Dr. Jörg Goschin und Alexander Thees, Geschäftsführer KfW Capital

KfW Capital investiert branchenagnostisch. Entsprechend diversifiziert ist das Portfolio: Rund 44 % der VC-Fonds, in denen KfW Capital investiert ist, haben ihren Fokus auf ICT, 20 % auf Life Science und 5 % auf Industrial Tech. 31 % investie-

ren branchenübergreifend. Nahezu alle VC-Fonds, in denen KfW Capital investiert ist, verfügen über eine ESG-Strategie, und fast jeder zweite VC-Fonds hat auf Partnerebene mindestens eine Frau, die Tendenz ist steigend.

Bislang erreichte KfW Capital durch seine Investments bereits mehr als 1600 Start-ups und innovative Unternehmen. Bemerkenswert dabei: Mehr als ein Drittel der Portfoliounternehmen der VC-Fonds arbeiten an sogenannten „nachhaltigen“ Lösungen – in den Bereichen wie Mobilität, Medizin, Wasserstoff, Bioökonomie, Kreislaufwirtschaft, Klimatechnologie, KI und Quantentechnologie. ■

## Ankerinvestor steht für Sicherheit

Von Claudia Köppe, NRW.BANK

► Beteiligt sich die NRW.BANK an einem Fonds, hat dies eine Signalwirkung im Markt und gilt fast als eine Art Prüfsiegel für andere Anleger – insbesondere bei First-Time Fonds und in schwierigen Zeiten.

Die Stimmung der Private Equity-Investoren ist derzeit besser als öffentlich wahrgenommen. Die Bereitschaft für Neuinvestitionen stieg laut German Private Equity Barometer im vierten Quartal 2022 stark an. Doch trotz seines Potenzials ist der deutsche Markt für Beteiligungskapital aber noch immer nicht so weit entwickelt wie der anderer Länder.

Um den hiesigen Risikokapitalmarkt zu stärken, beteiligt sich die

NRW.BANK an Investmentfonds – und zwar sowohl auf der Private Equity- als auch auf der Venture Capital-Seite. Die Förderbank für das Land Nordrhein-Westfalen engagiert sich seit vielen Jahren neben ihren direkten Förderbeteiligungen an etablierten oder jungen Unternehmen in Beteiligungskapital-Fonds. Dabei nahm sie zuletzt bewusst diejenigen mit einem Impact-Ziel in den Fokus.

Die NRW.BANK prüft die Fonds-Strategie, das Management und Vertragswerke auf Herz und Nieren. Ihre Beteiligung gilt anderen privaten und institutionellen Investoren inzwischen als eine Art Prüfsiegel ähnlich wie ein Ankerinvestor. Wenn andere Marktteilnehmer ob der Marktbedingungen oder eines noch



Claudia Köppe, Abteilungsleiterin Mittelstand und Fondsinvestments bei NRW.BANK

unbekannten First-Time-Fonds zurückhaltend agieren, sind öffentliche Investoren wie die NRW.BANK willkommen Partner.

Diese Erfahrung hat auch Christoph Jost gemacht, Gründer und Geschäftsführer von Flex Capital, in dessen First-Time-Fund die NRW.BANK im Jahr 2019 investierte. Ihm zufolge sende die besonders gute und gründliche Prüfung der Bank ein eindeutiges Signal an die Marktteilnehmer. Dadurch fiel es anderen Geldgebern leichter, ihr Geld ebenfalls in einen Fonds zu investieren. Für Flex Capital sei der Einstieg der NRW.BANK daher ein wichtiger Prüfstein gewesen, der das Einsammeln von Kapital in der Folge erleichterte.

Die NRW.BANK sucht gezielt Fonds für ihre Investments aus, die auch in Nordrhein-Westfalen gut vernetzt sind und einen vielversprechenden NRW-Dealflow haben. Co-Investments und Parallelangagements im Heimat-Bundesland sind nämlich willkommen. Ziel des kontinuierlichen Engagements der NRW.BANK ist es, diese Unternehmen als Fonds- und/oder Co-Investor zu entwickeln und auf die nächste Stufe zu heben.

Beim Exit geht es der NRW.BANK vor allem um den Gewinn für die regionale Wirtschaft und Gesellschaft und um die Stärkung und Stabilisierung des deutschen Risikokapitalmarkts. Der größtmögliche Gewinn für die eigenen Bücher steht nicht im Fokus. ■

GASTBEITRAG

## Warum Private Equity weiter ins Portfolio gehört

Von Robert Guzialowski, HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

► In der Niedrigzinsphase boomte die Nachfrage nach Private Equity. Nun steigen die Zinsen – aber Anleger wollen weiter investieren. Dafür gibt es gute Gründe.

Private-Equity-Anlagen sind in den vergangenen Jahren zu einem integralen Bestandteil der Portfolioallokation vieler institutioneller Investoren geworden. Laut dem Statistikportal Statista stieg die dort investierte Summe zwischen 2015 und 2021 um mehr als das Dreifache. Die extrem niedrigen Zinsen zwangen Investoren dazu, nach Alternativen zu Anleihen zu suchen – und bei Private Equity (PE) wurden sie fündig.

Seit Anfang 2022 haben wir ein neues Umfeld. Auf den massiven Anstieg der Inflationsrate reagierten die Notenbanken mit Zinserhöhungen. Die nach wie vor hohe Inflation, die ge-



Robert Guzialowski, Leiter Business Development Real Assets bei HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH

stiegenen Zinsen sowie ein möglicher Konjunktüreintritt können sich auf die finanzierten Firmen negativ auswirken. Es verwundert also nicht, dass zuletzt nachlassende Transaktionen und Fundraising-Aktivitäten festzustellen waren.

Dennoch dürfte PE ein wichtiger Baustein in den Portfolios institutioneller Anleger bleiben. Laut dem BAI Investor Survey 2022 zählt PE zu den Anlageklassen, die in den kommenden Jahren mit am stärksten ausgebaut werden sollen. Dabei dürften neben den guten Erfahrungen der Anleger mit dem Risiko-Rendite-Verhältnis der Anlageklasse, dem positiven Diversifikationsbeitrag und dem potenziellen Inflationsschutz eine Rolle spielen, dass PE gerade in Schwächephasen in der Vergangenheit Chancen bot.

Das bestätigt das Pitch Book 2020 des US-Datenanbieters Preqin. Demnach

erzielten PE-Investments in schwierigen Zeiten wie der Finanzkrise 2008 überdurchschnittliche Erträge. Gleichzeitig ergeben sich nach Krisen erfahrungsgemäß Innovationsfelder, die Ertragschancen bieten.

PE wird in der strategischen Asset Allocation ein Schwerpunkt bleiben. Jedoch sind die Risiken im aktuellen Umfeld höher. Deshalb ist eine akribische Prüfung der Investments erforderlich. Hier liefert die Zusammenarbeit mit einer erfahrenen Service-KVG einen Mehrwert. Da diese alle administrativen Aufgaben übernimmt, können sich Private-Equity-Manager ganz auf ihre Kernaufgabe konzentrieren: die Due Diligence potenzieller Zielfirmen.

Neben dem Investitionsaspekt, kann Private Equity zudem auch eine sinnvolle Lösung für mittelständische

Unternehmen zur Regelung der Unternehmensnachfolge bieten. Unternehmerinnen und Unternehmer, die sich der Herausforderung der Nachfolge stellen müssen, können in erfahrenen Private Equity Asset Managern wichtige Sparringspartner finden, die ebenso wie die Unternehmensinhaber an einer nachhaltigen Weiterentwicklung der Firma interessiert sind und auf einen großen Erfahrungsschatz zurückgreifen können. Durch langfristige Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen kann der langfristige Bestand der Unternehmen für die Zukunft gesichert werden. ■

GASTBEITRAG

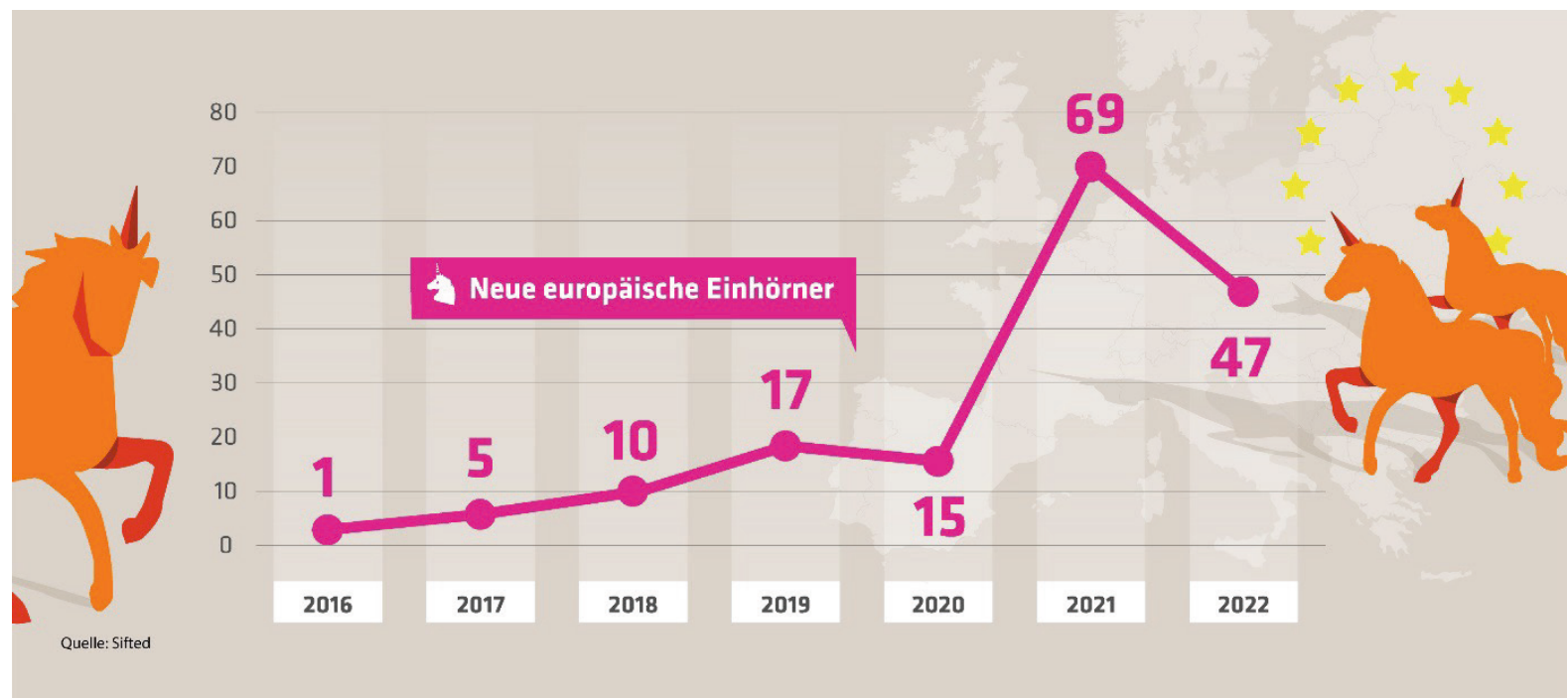




# SCHON GEWUSST?

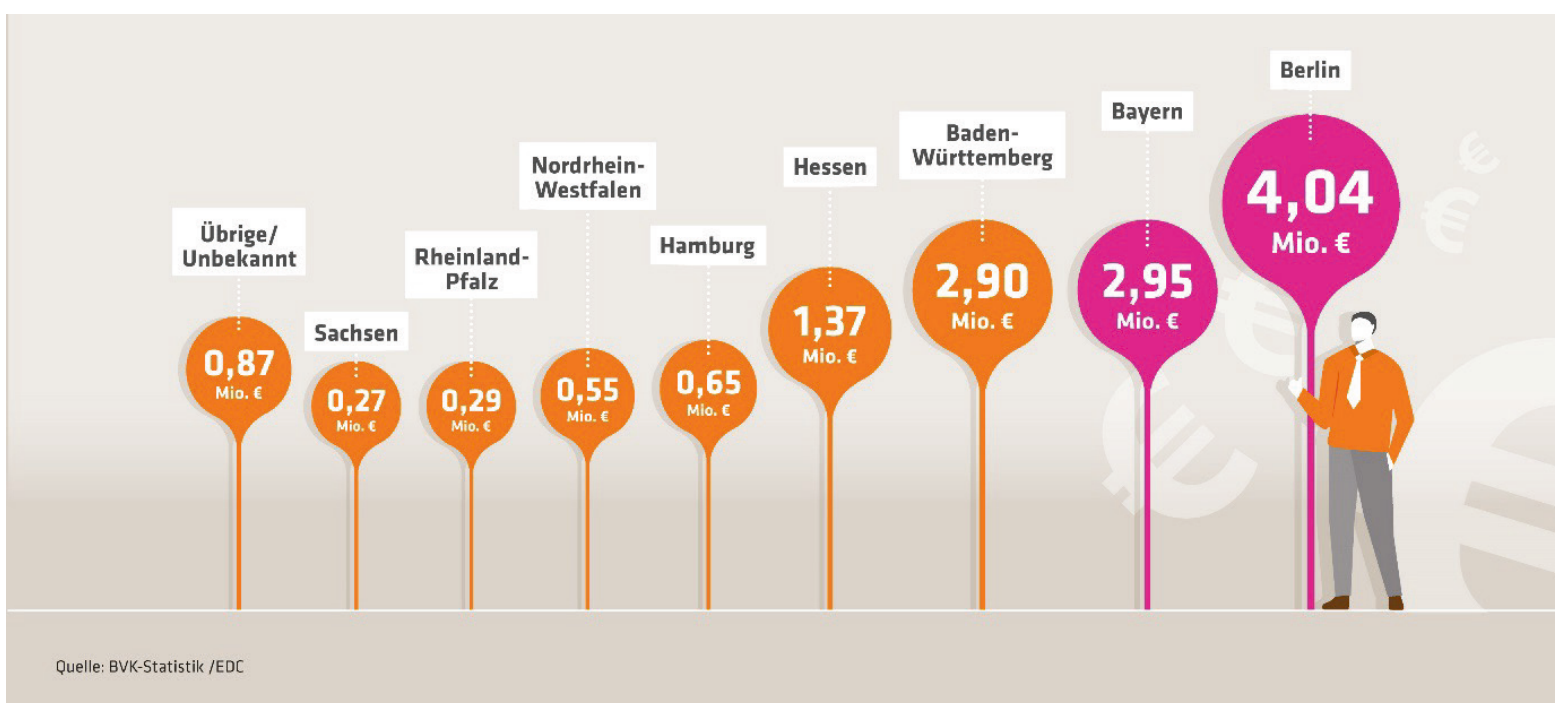
## ► Den Gegenwind getrotzt: Zahlreiche neue europäische Einhörner

Trotz der wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten ist auch 2022 die Zahl der europäischen Einhörner gewachsen. 47 Startups haben erstmals die Bewertungsgrenze von 1 Mrd. \$ überschritten. Dies ist zwar ein Rückgang zum Ausnahmejahr 2021 mit 69 Neuzugängen, aber gleichzeitig dreimal mehr als 2020. ■



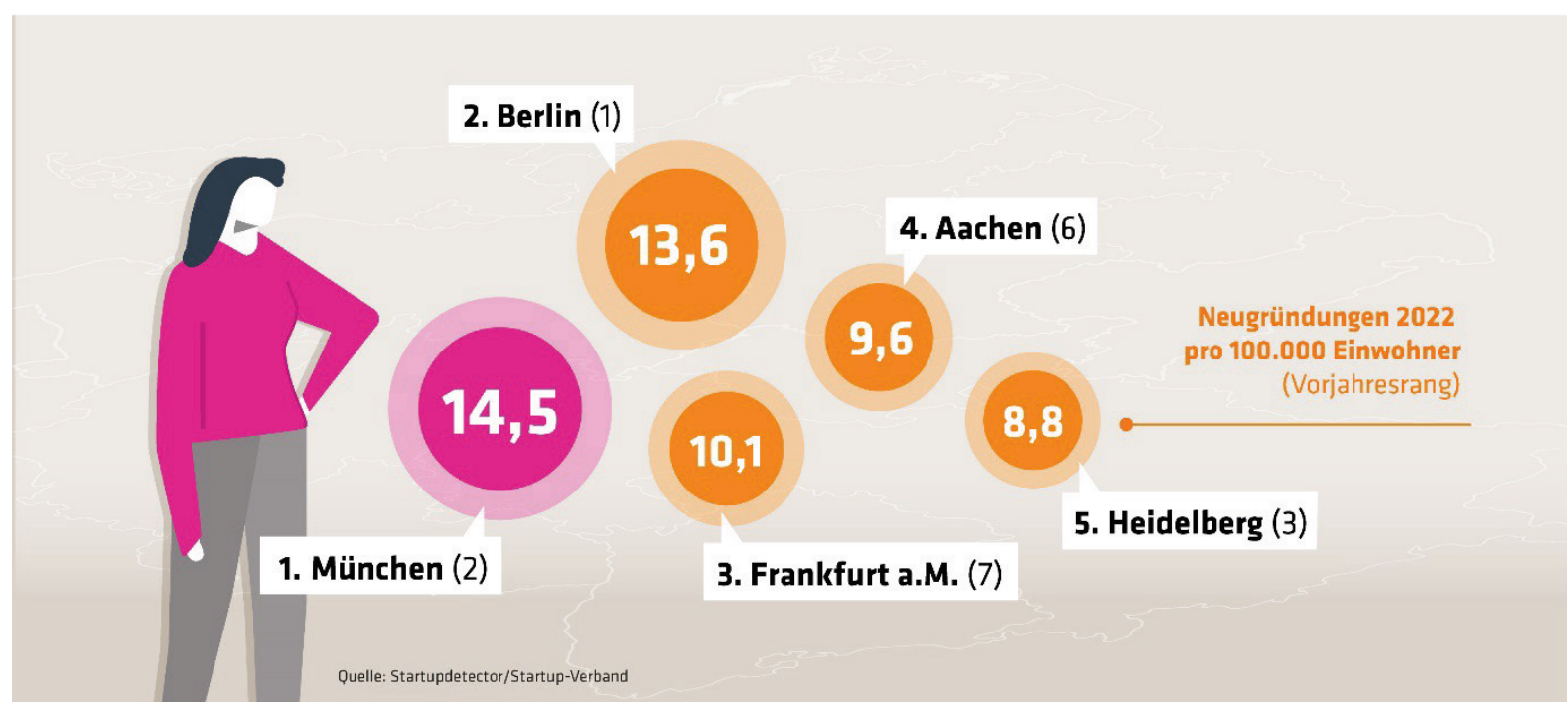
## ► Berlin und Bayern vorn: Investitionen 2023 nach Bundesländern

Berlin war mit 4 Mrd. € auch 2022 wieder das Bundesland mit den höchsten Private Equity-Investitionen und profitierte dabei wieder von einem regen VC-Geschäft. Dahinter folgen nahezu gleichauf mit fast 3 Mrd. € Bayern und Baden-Württemberg mit deutlichem Abstand vor Hessen. Auf die Top3-Länder entfielen knapp drei Viertel aller Investitionen. ■



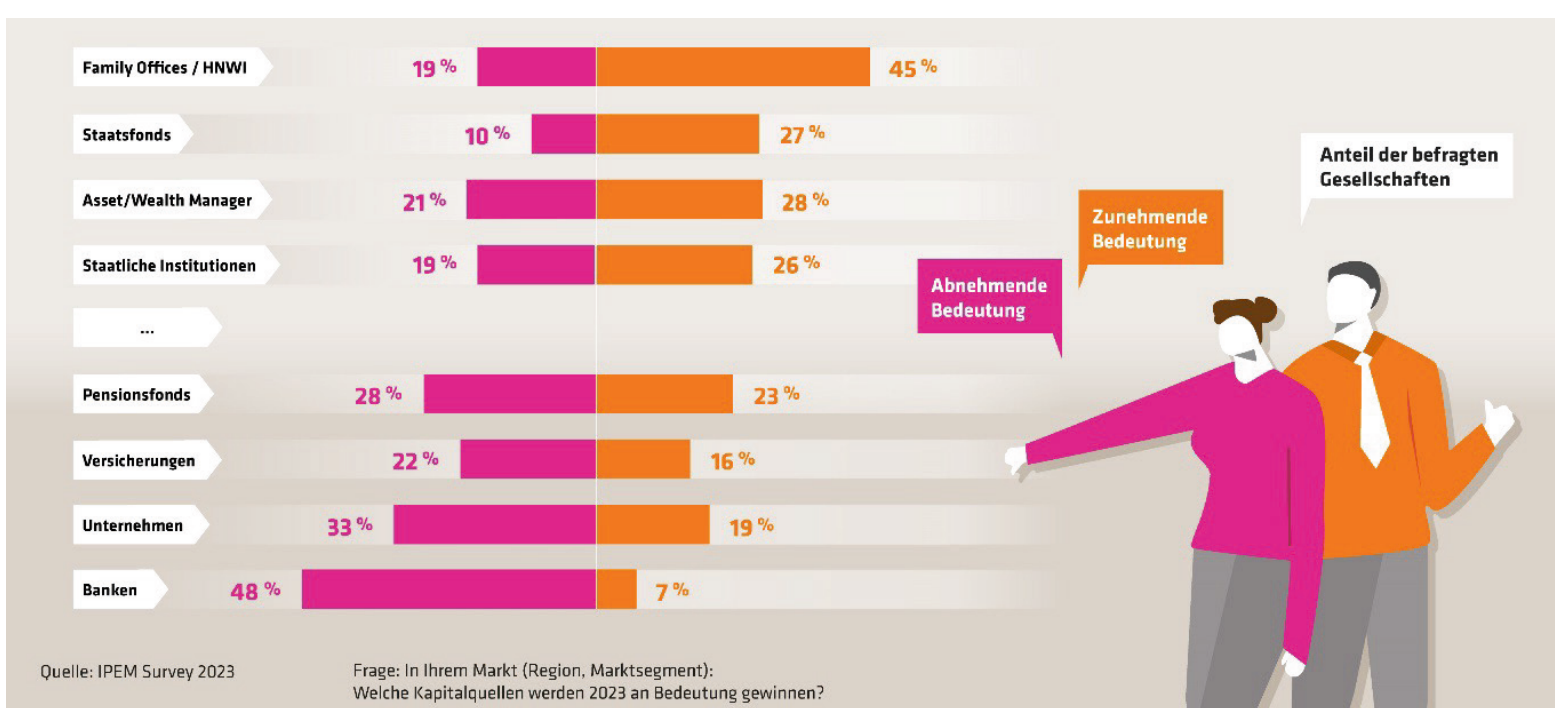
## ► Nase vorn: München erstmals vor Berlin bei der Gründungsintensivität

2022 lag München erstmalig vor Berlin bei der Gründungsaktivität pro Kopf. Laut Studienautoren profitiert die Stadt dabei vor allem von einem starken universitätsnahen Ökosystem. Auch kleinere Städte wie Aachen oder Heidelberg können punkten. Die Top10 werden komplettiert von Köln, Karlsruhe, Hamburg, Düsseldorf und Freiburg. ■



## ► Attraktivste Fondsinvestoren 2023: Family Offices HUI, Banken PFUI

Family Offices und vermögende Privatanleger werden 2023 deutlich an Bedeutung für im Fundraising befindliche PE- und VC-Fonds gewinnen. Auch Staatsfonds und Asset Managern werden als Kapitalgeber wichtiger. Dagegen erwarten die befragten Investment-Manager vor allem bei Banken und Unternehmen einen erheblichen Bedeutungsverlust. Mehr Einblicke in die Meinungen und Erwartungen der Branche finden sich im fünften paneuropäischen Private Equity-Survey, den der BVK mit zahlreichen anderen europäischen Verbänden wieder unterstützt hat. ■





REDAKTIONELL

## Mittelständische Beteiligungsgesellschaften: Regional verwurzelte Finanzierungspartner für Mittelständler und Gründer

Von Holger Zervas, MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH



Holger Zervas, Geschäftsführer der MBG Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH

nanzierten Unternehmen beschäftigen 134.000 Mitarbeiter und setzen mehr als 28 Mrd. € um.

MBG'en finanzieren mit ihrem Kapital Wachstums- und Erweiterungsinvestitionen aber auch Nachfolgelösungen und Gründungen. Dabei investieren die MBG'en in der Regel zwischen 50.000 und 1 Mio. EUR – in Einzelfällen auch bis zu 2,5 Mio. €. Das Kapital wird in der Regel in Form von stillen Beteiligungen bereitgestellt, also eigenkapitalnahe Mezzanine-Kapital, das in Einzelfällen mit Minderheitsbeteiligungen ergänzt wird. Die flexibel und langfristig ausgelegten stillen Beteiligungen werden von Banken und Sparkassen als wirtschaftliches Eigenkapital anerkannt. Gleichzeitig bleibt der Unternehmer stets „Herr im Hause.“ Zudem haben die MBG'en ihr Finanzierungsangebot stetig erweitert und ihr Kapitalangebot den sich ändernden Markterfordernissen angepasst. Ursprünglich als Finanzierungspartner des klassischen Mittelstandes aufgestellt, investieren sie heute auch regelmäßig in Gründungen und Kleinunternehmen.

Die lange Erfahrung als KMU-Partner und ihre regionale Marktkenntnis haben dazu geführt, dass verschiedene MBG'en neben dem Stammgeschäft im Auftrag des jeweiligen Landes als Geschäftsbesorger weitere Fonds für Mittelständler oder Startups managen. Von 2020 bis 2022 waren einige MBG'en in ihren Bundesländern neben den Landesförderbanken Ansprechpartner des sogenannten Säule II-Programms der Bundesregierung, um Startups und KMU bei der Überwindung der wirtschaftlichen Pan-

► Als Kapitalgeber mit dem Fokus auf stille Beteiligungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) haben sich die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG'en) in den letzten 50 Jahren in Deutschland etabliert. Als Institutionen der regionalen Wirtschaftsförderung gegründet, orientieren sich die MBG'en jedoch an wirtschaftlichen Kriterien und sind gewinnorientiert ausgerichtet. Sie sind heute in jedem Bundesland aktiv und bundesweit an mehr als 2.700 Unternehmen mit 1,1 Mrd. € beteiligt. Jährlich erhalten mehr als 500 Unternehmen Kapital von einer MBG. Das volkswirtschaftliche Gewicht der MBG'en als regionale Kapitalgeber ist enorm, denn die von ihnen fi-



demiefolgen zu unterstützen. Ihre Expertise bringen die MBG'en zudem seit 2013 bei dem vom Bundeswirtschaftsministerium initiierten Mikromezzanin-Fonds, ein. Dessen Mittel werden in den jeweiligen Bundesländern durch die MBG'en investiert und unterstützen ebenfalls als stille Beteiligungen Klein- und Kleinstunternehmen, die Kapital bis zu 50.000 EUR suchen.

Über das MBG-eigene Geschäft sowie die für Dritte gemanagten Programme wie den Mikromezzanin-Fonds und das Säule II-Programm haben die MBG'en im letzten Jahr mehr als 300 Mio. € in KMU unterschiedlichster Größe und Start-ups investiert. Sie belegen damit, dass Beteiligungskapital kleinteilig und regional erfolgreich investiert werden kann. Mezzanine-Kapital in Form von stillen Beteiligungen wird auch zukünftig ein unverzicht-

barer Finanzierungsbaustein in der Gründung, der Wachstumsphase, bei Nachfolgen oder in der Krise bleiben – als Fundament für eine krisensichere und zukunftsfähige Finanzierung.

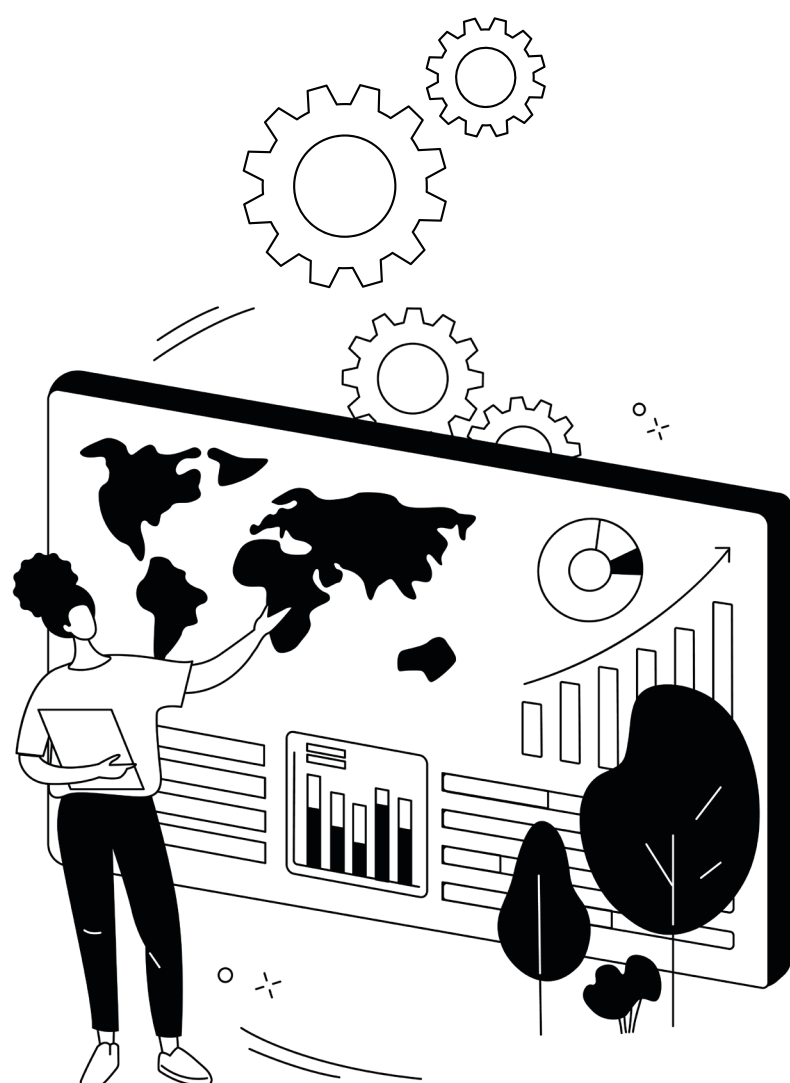
ANZEIGE

**Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften**

**MEHR FREIRÄUME FÜR INNOVATION UND WACHSTUM**

Jahr für Jahr finanzieren mehr als 500 mittelständische Unternehmen und Gründungen ihre Zukunftsprojekte mit dem Beteiligungskapital der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBG'en). In jedem Bundesland ist eine MBG aktiv. Insgesamt sind die MBG'en Partner von mehr als 2.700 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.

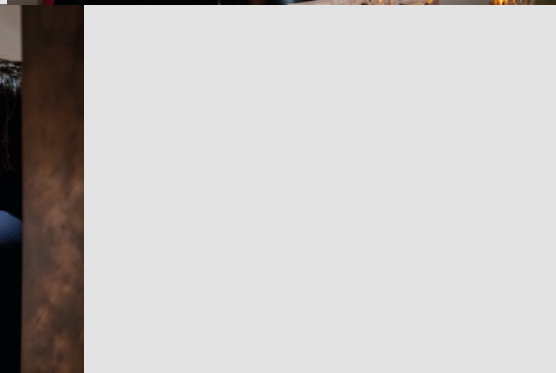
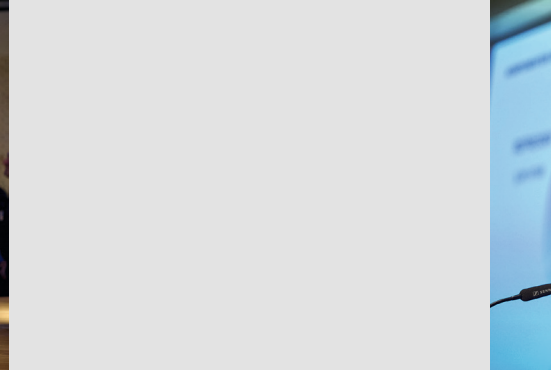
Die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften sind Mitglied im Bundesverband Beteiligungskapital (BVK) und assoziiertes Mitglied im Verband Deutscher Bürgschaftsbanken (VDB).



## BVK Impressionen

► **Fachforum – BVK Night am 24. November 2022**

Das BVK-Fachforum besteht aus einer Fachtagung und der dazugehörigen Abendveranstaltung in Berlin. Im November des vergangenen Jahres tagte der BVK in der Parteizentrale der FDP. Mitglieder des BVK gestalten die Paneldiskussionen und Vorträge. Hierbei wurden wie immer die aktuellen Themen und Anliegen der Beteiligungsbranche diskutiert. Der Abend gilt der Vernetzung und dem Austausch. ■



► **LP-Dinner und Investorenabende**

Am 14. September 2022 fand der Auftakt der BVK-LP-Dinner – diesmal in Düsseldorf statt. Die Investorenabende sind immer eine gute Gelegenheit, sich über aktuelle Branchenentwicklungen und Herausforderungen auszutauschen. Außerdem schätzt der BVK den engen Kontakt zu seinen Mitgliedern vor Ort. Neben Düsseldorf veranstaltete der BVK auch weitere LP-Dinner in Hamburg und München. ■

## BVK Impressionen

### ► Fachforum – Cruise Night am 30. März 2023

Fachforum und anschließende BVK-Night fanden auf dem solarbetriebenen Spree-Boot „Orca ten Broke“ statt. Vor den Kulissen des Reichstagsgebäudes, Museumsinsel und Kanzleramtes in Berlin fanden mehrere Panels und Impulsvorträge zu aktuellen Themen aus PE und VC statt.

Der neue BVK-Vorstand wurde nominiert und den Abend eröffnete schließlich Gitta Connemann MdB, Präsidentin der Mittelstands- und Wirtschaftsunion (MIT). Neben den BVK-Mitgliedern waren auch Gäste aus Politik, Wissenschaft und Journalismus zu Gast auf dem Schiff. Ein gelungener Abend im Herzen von Berlin! ■



### ► Vorstellung VC-Studie – Eine neue VC-Agenda für Deutschland und Europa

Am Morgen des 28. Februar 2023 stellte der BVK zusammen mit der Internet Economy Foundation, Schlast Tax | Law und Roland Berger die neue Venture Capital Studie vor. „Eine neue VC-Agenda für Deutschland und Europa“. Teilnehmer aus Bundestag und Ministerien konnten die ersten Fragen im Rahmen eines Frühstücks stellen. ■



► (Rätsel von S. 1) **Lösung:** Die Antwort auf das Rätsel ist „Private Equity-Fonds“. Private Equity-Fonds sind ein Finanzinstrument, das von Investoren verwendet wird, um in nicht börsennotierte Unternehmen zu investieren und diese Unternehmen auf ihrem Wachstumsweg zu unterstützen. Private Equity-Fonds helfen Unternehmen, Kapital aufzubringen und bieten Investoren die Möglichkeit, ihr Kapital in mehrere Unternehmen zu diversifizieren, was zu einer Win-Win-Situation für alle Beteiligten führen kann, wenn es richtig strukturiert ist. ■