

Rocky times ahead?

Von Sibylla von Sahr

► Die guten Neuigkeiten aus dem Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz machen Hoffnung. Ein Anschlag für Innovationen in Deutschland. Die jungen Unternehmen in Deutschland mit Wachstumsambitionen sind die Treiber von Transformation und Erneuerung der deutschen Wirtschaft und bilden den Mittelstand von morgen.

Machen wir uns bewusst, wie stark wir auf unsere funktionierende Wirtschaft angewiesen sind. Gerade jetzt begegnen wir Herausforderungen, die ein Neudenken erfordern. Der BVK unterstützt seine Mitglieder dabei, die Trends, die Entwicklungen und die aktuelle Lage am Markt zu analysieren und uns für optimale Bedingungen zu Gunsten der Beteiligungsbranche einzusetzen. Kommen wir an diesem 23. Deutschen Eigenkapitaltag ins Gespräch und lassen Sie uns über die Zukunft sprechen. Manche würden sagen: „Es gibt viel zu tun.“ – Das stimmt wohl. ■

INHALT

Private Equity	2-3
Investoren	4-5
Venture Capital	6
Research	7
Venture Capital Regional	8-9
Recht	10-11
Mittelstand	12-13
Personal	14
ESG	15
BVK-Insights	16

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: Sibylla von Sahr
Autoren: Attila Dahman, Ulrike Hinrichs und Sibylla von Sahr

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

Klimaneutral, innovativ und inklusiv

Von Dr. Anna Christman MdB, Beauftragte für Digitale Wirtschaft und Start-ups im Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz

► „Start-ups sind wichtiger Treiber der Erneuerung für eine klimaneutrale, innovative und inklusive Volkswirtschaft. Sie bringen Innovationen auf den Markt, beleben den Wettbewerb und schaffen zukunftsfähige Jobs. Als Bundesregierung haben wir uns gemeinsam vorgenommen, Deutschland und Europa zu einem starken Start-up-Standort weiterzuentwickeln. Ich freue mich, dass wir nach einem intensiven Beteiligungsprozess nun einen ersten Entwurf der neuen Start-up-Strategie* in die Resortabstimmung geben können.“

Mit dem Entwurf der Start-up-Strategie legen wir Lösungsvorschläge für die großen Baustellen im Startup-Bereich vor und wollen Deutschland zu einem Treiber eines europäischen Start-up Standorts machen. So schlagen wir vor, die Finanzierung für Start-ups weiter auszubauen und mit einem Fokus auf Klimaschutz Wagniskapital eine Richtung zu geben. Gründerinnen wollen wir gezielt mit einer neuen Förderlinie EXIST-Women fördern. Und Ausgründungen aus der Wissenschaft wollen wir einen massiven



Dr. Anna Christmann MdB

Schub verleihen und Entrepreneurship-Zentren umfassender ausbauen. Bis zum Sommer wollen wir nun weiter in den Austausch gehen, um die Strategie zu finalisieren und dann in der Ampel-Koalition mit Hochdruck umzusetzen.

Die Bundesregierung legt erstmals eine umfassende Start-up-Strategie

vor. Die Bundesregierung wird die in der Start-up-Strategie gebündelten Maßnahmen innerhalb dieser Legislaturperiode umsetzen. Sie wird jährlich über den Stand der Umsetzung berichten. Darüber hinaus wird sie regelmäßig überprüfen, ob und wie die Strategie fortentwickelt werden sollte. Dabei wird sie weiter den Dialog mit allen Stake-

holdern pflegen sowie regelmäßig überprüfen, ob eine Erweiterung der Wissensbasis durch die Vergabe von Forschungsvorhaben angezeigt ist.

*Der BVK war zusammen mit einigen seiner Mitglieder maßgeblich an der Erarbeitung der Start-up-Strategie beteiligt. ■

Für eine widerstandsfähige Beteiligungsbranche

Von Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied BVK

► Ein halbes Jahr nach dem vergangenen Eigenkapitaltag des BVK im November 2021 treffen wir uns heute wieder in Person. Zum 23. Mal veranstaltet der BVK nun sein Flaggschiff-Event: Der 23. Deutsche Eigenkapitaltag. Viele Jahre, in denen wir durch mal mehr – mal weniger ruhige See gefahren sind. Seit vergangen November ist es wieder in unruhige Gewässer gekommen. Uns beschäftigen mehrere Krisen zugleich und wir müssen an allen Enden gleichzeitig reagieren. Man kann förmlich spüren, wie unsere Branche innehält. Was passiert als Nächstes? Wie geht es weiter?

Die letzten Ausläufer der Pandemie sind zugleich die Vorboten des Herbstes. Die Inflation, der angehobene Leitzins, die staatliche Verschuldung beeinflussen unsere Mitglieder und fordern Anpassungen. Wenn die Branche sich jetzt darauf einstellt, schnell und besonnen handelt, können die Margen von Beteiligungen und die Renditen der Fonds gesichert werden.

Der grausame Krieg in der Ukraine, den nun seit Februar anhält begegnet uns täglich und lässt all unsere Probleme klein wirken. Die Effekte des Krieges werden allerdings noch



Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied, BVK

sehr weitreichende, ökonomische Folgen haben. Die Private Equity und Venture Capital Gesellschaften haben keine Wahl als die Entwicklungen zu beobachten und sich auf alle möglichen Eintrittsszenarien einzustellen. Es sind unruhige Zeiten, durch die wir manövrieren müssen.

Aber wir haben Wind in den Segeln. Die Vergangenheit hat gezeigt, das Private Equity und Venture Capital in Deutschland boomt. Vergangene Krisen wurden überwunden und der generelle Trend hin zu Private Equity ist ungebrochen.

Der BVK sieht die größten Chancen in den Bereichen Technologie und Nachhaltigkeit. Die erfolgreichsten Investitionen der jüngsten Geschichte waren im Bereich Software. Wenn sich die Technologieaffinität weiter durch deutsche PE-Fonds zieht, verpassen wir die Transformation der Wirtschaft nicht und partizipieren am Erfolg des Wandels.

Fast jeder Investor schaut nunmehr auf ausgewiesene Nachhaltigkeitsmerkmale beim PE-Anbieter. Der Ruf nach einheitlichen messbaren Kriterien wird lauter. Wie implementieren wir sinnvolle und nachhaltige Investitionsvorgaben in Deutschland? Der BVK steht an der

Schnittstelle zwischen Politik, Wissenschaft und Wirtschaft und plant weitere Studien hierzu. Der enge Kontakt zu unseren Mitgliedern ist derzeit wichtiger denn je – denn die jüngsten Entwicklungen haben gezeigt, dass wir auf Szenaren vorbereitet sein müssen, die niemand am Horizont vermutet. Dies ermöglicht uns einen intensiven, breiten Austausch untereinander.

Wir werden uns weiterhin für eine starke und widerstandsfähige Beteiligungsbranche einsetzen. Dafür steht der BVK! ■





GASTBEITRAG

Neuaufstellung der Lieferkette – objektbasierte Finanzierung hilft

Von Carl-Jan von der Goltz, Maturus Finance



Carl-Jan von der Goltz, Geschäftsführer Maturus Finance

Die von der Pandemie geschwächten Lieferketten stehen durch den Ukraine-Krieg massiv unter Druck. Gesperrte Lufträume, Einfuhrverbote, Engpässe und Preisexplosionen bestimmen das Bild. Laut Umfrage¹ des ifo-Instituts leiden derzeit 75 Prozent der Industrie unter dem Materialmangel. In Branchen wie dem Automotive-Sektor sind es gar annähernd 90 Prozent der Unternehmen.

Das ab 2023 geltende Lieferkettengesetz erhöht die Herausforderungen weiter. Demnach dürfen Unternehmen entlang ihrer Lieferketten keine Menschenrechtsverletzungen oder Umweltschädigungen zulassen. Die Sorgfaltspflicht gilt formal nur für große Unternehmen. Indirekt werden aber sicher auch KMU durch ihre Beziehungen zu diesen Firmen betroffen sein – und die eigenen Lieferbeziehungen gegebenenfalls anpassen müssen. Oft sollten auch Monitoring und Steuerung der Lieferketten überdacht werden. Die Digitalisierung bietet die Chance, Einkauf und Logistik widerstandsfähiger aufzustellen.

Insgesamt stehen KMU in puncto Lieferketten vor ernstzunehmenden Aufgaben. Bonitätsunabhängige und schnelle Ansätze wie Sale & Lease Back oder Asset Based Credit können die erforderliche Liquidität bieten.

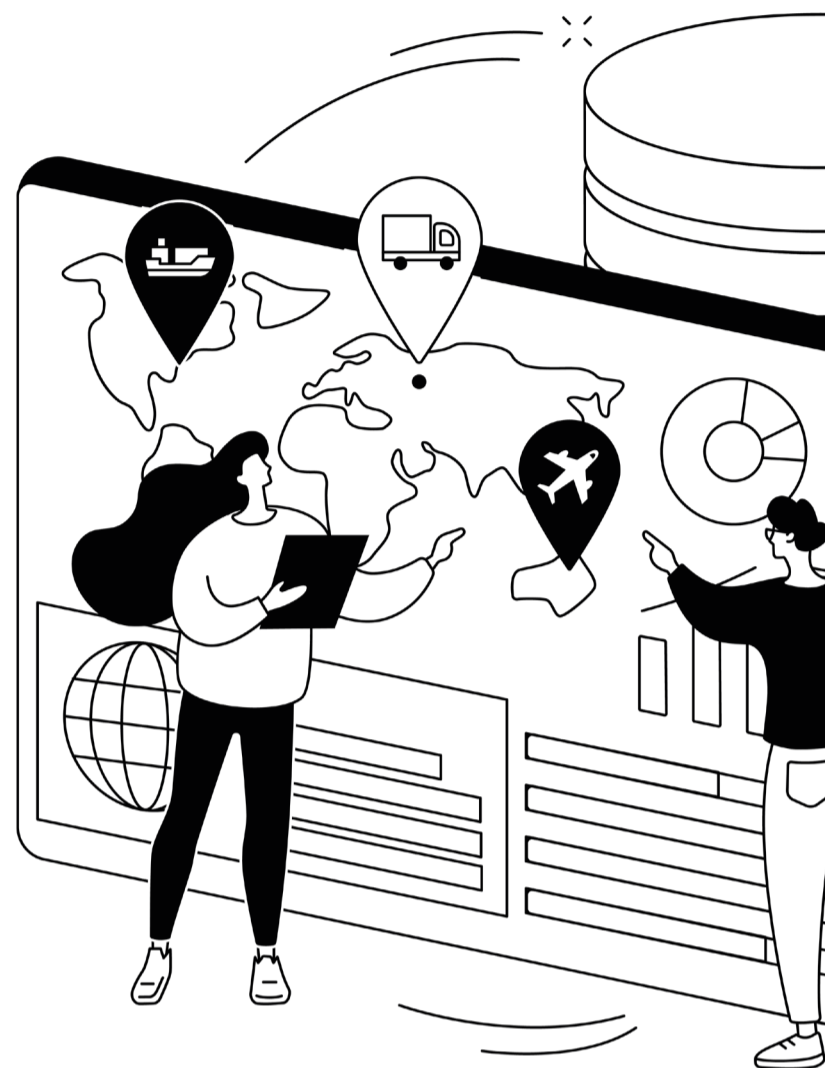
Über Maschinen finanzieren

Sale & Lease Back unterstützt KMU dabei, Liquidität durch reine Innenfinanzierung zu erzeugen. Dazu werden werthaltige, mobile und gängige Maschinen- oder Fuhrparks an einen Finanzierer verkauft und unmittelbar

wieder zurück geleast. So können stille Reserven gehoben und innerhalb weniger Wochen Liquidität freigemacht werden, ohne dass die Maschinen ihren Einsatzort verlassen.

Breite Kreditbesicherung

Bei Asset Based Credit werden Rohstoff- und Warenlager, Maschinenparks, Sachwerte oder Immobilien als Kreditsicherheit genutzt. Der kurz- bis mittelfristige Spezialkredit kann so Liquiditätsengpässe überbrücken, die Beschaffung sicherstellen oder bei der Neuaufstellung der Supply Chain unterstützen. Voraussetzung ist die Werthaltigkeit und Marktgängigkeit der jeweiligen Assets.

¹ <https://www.ifo.de/node/69365>

ANZEIGE

GASTBEITRAG

Growth Equity: Anforderungen an Exit-Strategien

Von Dr. Oliver Markmann, Greenberg & Traurig Germany, LLP

Growth Equity ist die in den letzten Jahren am stärksten wachsende Asset Klasse im Private Equity Bereich. Dabei besetzt Growth Equity den Bereich zwischen klassischem Buyout und Venture Capital. Die Zielgesellschaften im Growth Equity unterscheiden sich von Venture Capital Zielgesellschaften dadurch, dass sie häufig bereits profitabel sind und ein erfolgreiches, am Markt etabliertes Geschäftsmodell haben, das mit Hilfe zusätzlichen Kapitals skaliert werden soll. Im Unterschied zum klassischen Buyout zeichnet sich Growth Equity durch den Erwerb von signifikanten Minderheitsbeteiligungen aus: Die Gründer und das Management verbleiben typischerweise im Unternehmen – der Ausgestaltung des partnerschaftlichen Verhältnisses kommt daher eine entscheidende Rolle zu.

Besondere Herausforderungen stellen sich auch beim Exit eines Growth Equity Investments. Selbst wenn das Unternehmen entsprechend seines Geschäftsplans gewachsen ist, kann es für Growth Equity Investoren schwierig sein, einen Käufer zu finden, der bereit ist, nur eine Minderheitsbeteiligung zu übernehmen. Mit folgenden Instrumenten lassen sich Exit-Strategien absichern:



Dr. Oliver Markmann, Partner bei Greenberg & Traurig Germany, LLP

Zunächst kann in der Gesellschaftervereinbarung dem Investor eine Option eingeräumt werden, sämtliche Anteile an der Zielgesellschaft zu erwerben (Call Option). Daneben kommen Rücknahmepflichten (Redemption Rights) sowie Verkaufsoptionen (Put Options) in Betracht. Durch eine Rücknahmepflicht wird das Zielunternehmen verpflichtet, bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses die Anteile des Growth Equity Investors zu erwerben; dagegen verpflichtet eine Verkaufsoption den Mehrheitsgesellschafter, die Anteile des Growth Equity Investors zu übernehmen. Durch Mitverkaufspflichten (Drag-Along) können sich

starke Growth Equity Investoren das Recht sichern, den Mitverkauf der Mehrheitsanteile bei Eintritt eines zuvor vereinbarten Ereignisses zu erzwingen. Überdies werden Vetorechte für den Fall vereinbart werden, dass zum Zeitpunkt eines vom Mehrheitsgesellschafter beabsichtigten Exits der Ausstiegspreis oder die Rendite auf das Investment unter einem zuvor definierten Schwellenwert liegt.

Growth Equity Investoren flankieren diese Instrumente häufig durch eine allgemeine Ausstiegsklausel, welche die Renditeerwartung und die angestrebte Haltedauer zwischen den Gesellschaftern festhält.

Die frühzeitige Festlegung eines robusten Exitfahrplans ist daher erforderlich, um die Pläne und Erwartungen von Growth Equity Investoren und Mehrheitsgesellschaftern aufeinander abzustimmen und Risiken in der Zukunft zu minimieren. ■

Neue Perspektiven für Ihr Unternehmen:

ASSET BASED FINANCE

für den Mittelstand

Sale & Lease / Buy Back Ihres Maschinenparks
Finanzierung Ihres Warenlagers
Schnell, bonitätsunabhängig

Maturus bietet seit über 15 Jahren objektbasierte Finanzierungs-lösungen für den Mittelstand an und ist damit der Pionier in diesem Marktsegment. Unser Angebot des Sale & Lease Back richtet sich an Unternehmen aus dem produzierenden Gewerbe, die über einen werthaltigen, gebrauchten Maschinenpark verfügen. Über Asset Based Credit wiederum können Unternehmen aus der Beleihung ihres Warenlagers Liquidität generieren. Durch den rein assetbasierten Ansatz eignen sich die Finanzierungen auch für Sondersituationen, in denen Bankenunabhängigkeit gefragt ist.

MATURUS T +49 40 300 39 36-250
FINANCE GMBH info@maturus.com
www.maturus.com

PRIVATE EQUITY

GASTBEITRAG

Rivean Capital – Ein Pionier im europäischen Mid-Cap-Beteiligungsgeschäft positioniert sich für die Zukunft

Von Daniel Geiger, Rivean Capital

► In der Riege der etablierten Private-Equity-Firmen in Europa ist Rivean Capital kein neues Gesicht. Um der kontinuierlichen Weiterentwicklung Rechnung zu tragen, hat das Unternehmen im Frühjahr 2022 seinen bislang bekannten Namen Gilde Buy Out Partners abgelegt und firmiert neu unter Rivean Capital.



Daniel Geiger, Partner bei Rivean Capital

Die Führungsmannschaft sowie das zentrale Wertversprechen bleiben unverändert. Rivean konzentriert sich weiterhin auf den Erwerb und die Weiterentwicklung mittelständischer Unternehmen und ist dabei in der Lage komplexe Transaktionen zu bewältigen. In diesem Zusammen-

hang unterstützt Rivean häufig Unternehmensgründer dabei die nächste Wachstumsstufe des Unternehmens zu erreichen.

Mit 5 Büros in Europa (Frankfurt, Zürich, Utrecht, Brüssel, Mailand) stellt Rivean dem Management lokale Teams mit einem internationalen Netzwerk zur Seite. Zentrale Themenfelder für Auswahl und Weiterentwicklung der Portfoliounternehmen sind Internationalisierung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit. Um diese Aspekte kontinuierlich zu verfolgen, bleibt Riveans Deal Team von der Transaktionsanbahnung über die Halteperiode bis zum Exit für das Unternehmen verantwortlich. Zum Deal

Team gehört immer ein Mitglied des PEP-Teams (Portfolio Enhancement Program), das Riveans Wertsteigerungsprogramme verantwortet. Matthias Wilcken, für das Deutschlandgeschäft verantwortlicher Senior Partner, kommentiert: "Durch die integrierte Arbeit erhält das Thema Wertsteigerung ab dem 1. Tag einer potentiellen Transaktion eine zentrale Bedeutung."

Durch diesen strukturierten PEP-Prozess ist Rivean bereits zum Abschluss der Due Diligence in der Lage zusammen mit dem Management ein „Value Creation Playbook“ zu erstellen, das die wesentlichen Eckpunkte zur Weiterentwicklung des Unternehmens enthält. „Auch hier stehen die zent-

ralen Themenfelder Internationalisierung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit im Mittelpunkt.“ sagt Daniel Geiger, Rivean Partner und Teil des PEP-Teams.

So positioniert sich Rivean mit dem Namenswechsel und der kontinuierlichen Weiterentwicklung des Transaktionsansatzes zukunftsorientiert, um die europäische Beteiligungslandschaft weiterhin erfolgreich mitzugestalten. ■

GASTBEITRAG

Finde den Sweet Spot bei Co-Investments

Von Natixis Investment Managers

► Nach wie vor steht Private Equity bei Investoren hoch im Kurs. Co-Investments gewinnen dabei zunehmend an Bedeutung, da sie verglichen zu Fonds-Investments Investoren einen zügigeren Kapitalabruf, eine abgeschwächte J-Kurve und geringere Gebühren bieten können. Um dieses erhöhte Ertragspotential für sich nutzen zu können, benötigen Investoren Zugang zu einer Bandbreite an Co-Investment Opportunitäten (Deal Flow), schnelle Reaktionsfähigkeit und einen systematischen Selektionsprozess zur Identifikation von Deals auf dem Spezialgebiet des jeweiligen General Partners („Sweet Spot“). Ein Co-Investmentfonds kann ein effizientes Vehikel hierfür sein.

Partners – es ist also eine sehr konzentrierte Investmententscheidung. Umso wichtiger ist es bei der Auswahl entsprechender Investments, vor allem jene Deals herauszuspicken, die den speziellen Fähigkeiten des General Partners entsprechen. Häufig genug nämlich erfolgen Deals opportunistisch, entsprechen also nicht dem besonderen Know-how eines General Partners. Für den Co-Investor bedeuten solche Deals aber ein Mehr an Risiko bzw. eine mögliche Underperformance. Um eine solche negative Auslese zu vermeiden, helfen spezielle Selektionsverfahren, wie sie etwa von Flexstone Partners, einer Tochtergesellschaft von Natixis Investment Managers, angewendet werden. Deren firmeneigenes Auswahltool zielt darauf, systematisch alle Deals herauszufiltern, die nicht in den „Sweet Spot“ des Sponsors fallen, um sich auf folgende Kernkompetenzen zu fokussieren:

Geografischer Schwerpunkt: Was ist der länderspezifische oder regionale Fokus des General Partners?

Sektoraler Schwerpunkt: Auf welche Branchen hat sich der Lead-Investor spezialisiert und langjährige Expertise aufgebaut?

Wertschöpfung: Auf welche Art der Wertschöpfung ist die Private Equity Firma spezialisiert: Übernahmen, Leverage, gemeinsame Plattformen oder Stärkung des Managements der Portfoliounternehmen?

Strategie: Ist der Hauptinvestor auf eine einzige Strategie spezialisiert, z. B. Buyouts, Turnarounds oder Risikokapital?

Investitionsteam: Auswahl der Teammitglieder, welche die meisten Transaktionen durchgeführt haben und über die beste Erfolgsbilanz verfügen.

Größe der Deals: Der Sweet Spot eines General Partners liegt in der Regel in einem bestimmten Größenbereich. Wenn eine PE-Firma, die ansonsten in der Größenordnung von 300 bis 500 Millionen Dollar tätig ist, plötzlich ankündigt, ein Geschäft im Wert von 5 Milliarden Dollar zu tätigen, liegt das eindeutig nicht in ihrem Sweet Spot.

Leverage: Der Einsatz von Leverage bei Private Equity-Deals ist keine Seltenheit, erfordert aber ein spezielles Finanzteam, das mit Kreditgebern verhandelt, Darlehensvereinbarungen strukturiert, Zugang zu den Kapitalmärkten erhält, Anleihen ausgibt etc.

Anhand einer solchen Auswahlverfahren lässt sich ein „Sweet Spot-Profil“ für jeden General Partner erstellen, das dann als Grundlage für effiziente und zügige Co-Investment-Entscheidungen dient. Natürlich bedeutet die Suche nach dem Sweet Spot einen ge-

wissen Mehraufwand. Ein systematischer Analyserahmen hilft jedoch, Stilbrüche zu vermeiden, Ressourcen zu sparen und eine genauere Entscheidungsfindung zu ermöglichen. All dies erhöht letztendlich die Chancen, dass die Performance von Co-Investments tatsächlich den Erwartungen der Investoren entspricht.

¹ BAI Investor Survey 2021, November 2021
² Hamlin Lovell, Small and Mid Cap Private Equity, HedgeNordic.com, 21.06.2021
³ BAI, Informationsbroschüre Private Equity, November 2014

Mit Co-Investments beteiligt sich ein Investor an einem ausgewählten Portfolio-Unternehmen eines General

ANZEIGE

PRIVATE EQUITY PE MAGAZIN
 Private Funds | M&A | Tax

#pemagazin

Das Magazin informiert rund um das Thema Private Equity in Deutschland und Europa.
www.pemagazin.de/pressium-data/

pe-magazin.de

Das Onlinemagazin für die Private Equity-Branche.



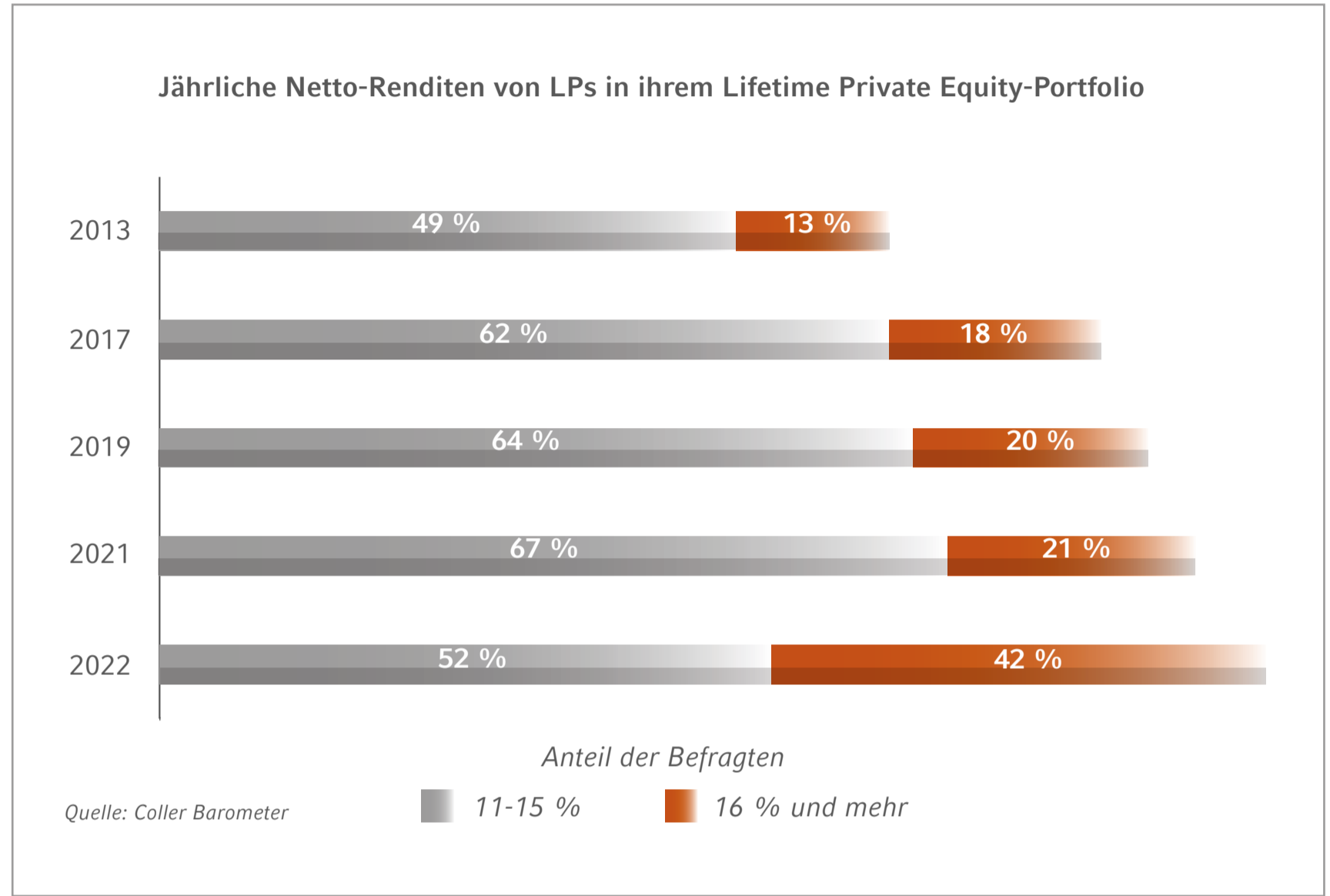
Investoren weltweit setzen weiter auf Private Equity

Von Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung, BVK

► Mehr als jeder zweite (54 %) professionelle Investor (LP) weltweit hat in den vergangenen zwei Jahren seine Zielallokation für Private Equity erhöht. Ein Grund dürfte die erzielte Performance sein.

Denn 71 % der Befragten gaben gleichzeitig an, dass ihr Private Equity-Portfolio besser performt hat als das Public Equity-Portfolio. Dies sind Ergebnisse des aktuellen Collier Barometers Summer 2022. Gute Nachricht für Private Equity-LPs: Der Anteil der LPs mit Netto-Renditen von jährlich 11% oder mehr im Lifetime Private Equity-Portfolio hat ein Rekordniveau von 94 % erreicht. Jeder Vierte berichtet sogar mehr als 16 %. Auch zukünftig wird substanzial Investorenkapital in alternative Anlagen und Private Equity fließen.

Jeder zweite Investor plant seine Allokation bei Alternatives in den kommenden 12 Monaten auszubauen. Besonders im Fokus: Infrastruktur (48 %) und Private Equity (42 %). Nur ein einstelliger Anteil plant dagegen Reduzierungen. Die Ergebnisse sind jedoch eine Momentaufnahme zum Zeitpunkt der Befragung im ersten Quartal 2022, weshalb angesichts der geopolitischen Entwicklungen und der Zins- und Inflationssituation große Fragezeichen bleiben. ■



GASTBEITRAG

Wohlstand stärken durch nachhaltiges Wachstum!

Standpunkt: Investitionsstandort Deutschland

Von Ferdinand von Sydow, BVK
Quelle: VentureCapital Magazin

► Deutschland steht zu Beginn dieses Jahrzehnts vor unsicheren Zeiten. Was gestern noch als langfristig plan- und berechenbar angesehen wurde, scheint heute in den weltweiten Turbulenzen einer noch nicht überwundenen Pandemie sowie dem russischen Angriffskrieg auf die Ukraine untergegangen zu sein. Die Welt hat Risse bekommen; die globalisierte Wirtschaft, wie wir sie kennen, scheint der Vergangenheit anzugehören. Doch neben den geopolitischen Herausforderungen müssen die Unternehmen vor allem die überfälligen Transformationsprozesse hin zu digitalem und nachhaltigem Wirtschaften gestalten.



Ferdinand von Sydow,
Vorstandsmitglied BVK und Mitglied
der Geschäftsführung bei HQ Capital

Eines ist klar: Für die Bewältigung dieser Herausforderungen bedarf es milliardenschwerer Investitionen in zukunftsfähige Technologien. Zwar kann Deutschland auf im internationalen Vergleich solide Staatsfinanzen blicken – doch der Staat wird die Transformation nicht allein bewältigen können. Ziel muss es sein, zusätzliches privates Kapital für diese historische Aufgabe zu mobilisieren. Der Wirtschafts- und Investitionsstandort Deutschland wird allerdings

im internationalen Vergleich zunehmend kritisch gesehen. Insbesondere die unzureichende digitale Infrastruktur sowie die insgesamt hohe Abgabenlast und hohe Unternehmenssteuern stellen nach Meinung internationaler Anleger ein echtes Investitionshemmnis dar. Die hohe Steuerlast führt unweigerlich dazu, dass sich Gründer und mittelständische Unternehmen immer häufiger

gegen Investitionen in Deutschland entscheiden. Deutschland muss die Voraussetzungen schaffen, damit das Land attraktiver für private Investitionen aus dem In- und Ausland wird – nur so können Arbeitsplätze und Wohlstand auch in Zukunft gesichert werden.

Beteiligungskapital als strategischer Partner

Die Unternehmen brauchen eine adäquate Ausstattung mit Eigenkapital sowie verlässliche Finanzierungspartner, um die anstehenden Herausforderungen aktiv anzugehen. Beteiligungskapital in seinen wichtigsten Ausprägungen – Venture Capital, mittelständische Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen und Wachstumsfinanzierungen – bildet eine wichtige Brücke zwischen den großen Kapitalsammelstellen und der Realwirtschaft. Das frische Kapital wird zum Katalysator für Innovationen und neue Technologien sowohl bei Start-ups als auch bei etablierten Mittelständlern. Beteiligungsgesellschaften stellen substanziale Mittel in Zukunftsfeldern, für Transformationsprozesse und für Wachstumsbranchen bereit.

Potenziale entfalten

Damit sich die Vorteile von Beteiligungskapital vollkommen entfalten können und das Kapital zu einer Stärkung des Wirtschafts- und Innovationsstandorts Deutschland beiträgt, ist eine Verbesserung der steuerlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen notwendig. Wegen fehlender steuerlicher Transparenz von Private Equity- und Venture Capital-Fonds sowie der Erhebung einer Umsatzsteuer auf die Managementvergütungen – die kein anderer relevanter europäischer Markt kennt – ächzen deutsche Private Equity- und Venture Capital-Fonds unter enormen finanziellen Belastungen. Deshalb werden nach wie vor die meisten größeren deutschen Fonds lieber gleich im europäischen Ausland strukturiert. Das seit vielen Jahren postulierte Ziel, Deutschland zu einem attraktiven Fondsstandort zu machen, wurde bisher nicht erreicht.

Fazit

Die europäischen Nachbarn schlafen nicht, arbeiten intensiv an besseren Investitionsbedingungen, während Deutschland den Anschluss zu verlieren droht. In Frankreich ist das private Investitionsthema sogar Chefsache:

Hier twittert der Präsident stolz über französische Transaktionen und Initiativen. Um die wichtigsten Nachteile im europäischen Vergleich zu beseitigen, ist die Verbesserung der Rahmenbedingungen bei Venture Capital und Private Equity weiterhin eine wichtige Aufgabe – denn heute werden die Weichen für die Zukunft gestellt und in den aktuell unsicheren Zeiten sucht sich Kapital mehr denn je die attraktivsten Ziele. ■

INVESTOREN

GASTBEITRAG

Diversifikation in Venture Capital

Von Ertan Can, Multiple Capital



Ertan Can, Managing Partner bei Multiple Capital

► In den letzten Jahren gab es nicht nur vermehrt Erfolgsmeldungen von deutschen und europäischen Startups und VC Fonds, auch klassische Investoren haben sich die Assetklasse wieder näher angesehen. Als Beigeschmack bleibt die hohe Intransparenz in der Assetklasse.

In einer Zeit in der Technologie-Unternehmen heutzutage nahezu überall auf der Welt entstehen, stellt sich jedoch die Frage, welche Strategie sinnvoll ist um in Venture Capital zu investieren. Der Standardweg in anderen Assetklassen wird für die meisten institutionellen Investoren nicht das Stockpicking sein, sondern breit über Index-Produkte zu allokiieren. Ein MSCI World Index besteht aus 1539 Unternehmen, wobei es sich bei den meisten um etablierte Unternehmen handelt. Im Vergleich zu der Assetklasse Venture Capital handelt es sich daher um Assets mit "weniger" Risiko, und dennoch bestehen einzelne Indizes oft aus mehr als 1000 Einzeltitel.

Gerade bei der Streuung sehen wir jedoch deutlich konzentriertere Portfolios bei Venture-Allokationen. Dies scheint allerdings wenig nachvollziehbar, bedenkt man das höhere Einzeltitel-Risiko in der Assetklasse und die hohe Streuung bei anderen Index-Strategien. Institutionelle Investoren könnten in mehrere VC Fonds global investieren um über Geographien, Sektoren, Vintages und Phasen zu di-

versifizieren. Das globale Universum besteht jedoch mittlerweile aus ca. 3000 Venture Capital Fonds.

Bedenkt man den Aufwand für den Einstieg in den Markt, den Aufbau der notwendigen Kontakte und Beziehungen und die Auflösung der Intransparenz, und versteht man die Intensität des Wettbewerbs bei der Platzierung von Kapital in den aussichtsreichsten Wagniskapitalgesellschaften, so liegt es auf der Hand, dass bereits etablierte Dachfonds in Venture Capital die „Indizes“ dieser Assetklasse sind. Neben einem etablierten Geschäftsmodell bieten sie die notwendige Streuung und maßgeschneiderte Lösungen für institutionelle Kunden und sollten damit das Grundgerüst für institutionelle Strategien sein. ■

GASTBEITRAG

Alpha von Private-Equity-Investments und seine Treiber

Von Jakob Schramm, Golding Capital Partners und Professor Oliver Gottschalg, HEC School of Management



Jakob Schramm, Partner, Head of Private Credit und Head of US Office Golding Capital Partners, New York City



Prof. Oliver Gottschalg, Akademischer Dekan des TRIUM Global Executive MBA Program HEC School of Management, Paris

► Golding und die HEC School of Management Paris haben die Ergebnisse ihrer fünften „Alpha-Studie“ vorgelegt, die untersucht, welche Überrendite Private-Equity-Investments gegenüber vergleichbaren Investments am Aktienmarkt erzielen. Basis der Studie waren Daten zu rund 4.300 Private-Equity-Transaktionen, die zwischen 2000 und 2021 in den USA und Europa durchgeführt wurden.

Die Untersuchung ergab eine deutliche Überrendite von 9,9 Prozent. Am stärksten war das Alpha laut Studie mit 35,4 Prozent in Krisenzeiten, in Boomphasen war es mit 25,7 Prozent ebenfalls deutlich positiv. In einem sich seitwärts entwickelnden Markt war die Überrendite mit 5,0 Prozent am geringsten, aber immer noch positiv.

Die Studie widmete sich auch der Persistenz, also der Frage, ob ein hohes Alpha in der Vergangenheit als Indikator dafür dienen kann, ob der entsprechende Fondsmanager auch in Zukunft ein hohes Alpha erzielen wird. Erstmals erlaubte die Datenbasis eine

Untersuchung nicht nur auf der Ebene der Fondsgesellschaften, sondern auch mit Blick auf die einzelnen handelnden Personen. Die Auswertung ergab, dass es eine starke Korrelation zwischen früherem und zukünftigem Dealerfolg des einzelnen Dealermakers gibt. Dieser Zusammenhang ist stärker, als wenn man nur die Ebene der Fondsgesellschaften betrachtet.

Diese Erkenntnisse haben weitreichende Implikationen für die Strategie von Private-Equity-Investoren. Denn sie zeigen, dass es nicht ausreicht, auf in der Vergangenheit erfolgreiche Fondsgesellschaften zu setzen. Vielmehr sollten Investoren die Teamzusammensetzung genau prüfen und den persönlichen Track-Record der einzelnen Personen kennen. Denn bei einem signifikanten Veränderungen im Team, wie er gerade bei stark wachsenden Gesellschaften nicht selten ist, besteht die Gefahr, dass ein ehemals erfolgreicher Fonds seine bisherige Performance nicht halten kann.

Die Studie zum Download: https://www.goldingcapital.com/fileadmin/news/publications/Golding_Alpha_Studie_DE.pdf ■

GASTBEITRAG

Private Equity nach dem Rekordjahr 2021: Was nun?

Von Britta Lindhorst, HQ Capital

► Nach den Herausforderungen mit zum Teil massiven operativen Belastungen für die Unternehmen als Folge der Covid-Pandemie hat wohl niemand erwartet, dass Private Equity sich so schnell erholen und 2021 sich zu einem absoluten Rekordjahr für die Branche entwickeln würde. Sämtliche Indikatoren erzielten Rekordwerte: Die Volumina neu aufgelegter Fonds, die innerhalb kürzester Zeit Gelder einsammeln konnten, die Anzahl neuer Transaktionen und Unternehmensverkäufe und Rekordperformancezahlen. Die Gründe hierfür waren vielschichtig: Ein Mangel an alternativen Anlageklassen mit ausreichendem Renditepotenzial in einem unveränderten Null- bzw. Negativzinsumfeld und der durch die Pandemie entstandene Investitionsstau und Nachholbedarf in einer Reihe von Sektoren, die sich vor allem unter den Stichworten Digitalisierung und Nachhaltigkeit subsumieren lassen.



Britta Lindhorst, Managing Director, Head of European Investments bei HQ Capital

langfristig relevanten Themen wie Gesundheitsversorgung, Digitalisierung und Nachhaltigkeit, vor allem in Zusammenhang mit der noch dringlicher gewordenen Energiewende, sind besonders prädestiniert für die Private Equity Branche, die mit ihrem langfristig orientierten Ansatz diese Themen erfolgreich angehen kann. Wir sind daher überzeugt, dass Private Equity die aktuellen Herausforderungen gut meistern wird. Wichtig ist festzuhalten: Die Commitments von heute sind die Investments der nächsten 3-5 Jahre und die Historie beweist, dass Krisenjahre geeignet sind, in Private Equity eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. ■

neuten Lockdowns in China, haben zu einer Preis- und Inflationsspirale geführt. Zunächst die FED und nun auch die EZB haben daraufhin die Zinswende eingeläutet und dies trotz der damit verbundenen Rezessionsgefahren. Die Private Equity Branche wird davon nicht verschont bleiben.

Wir sehen erste Bewertungsanpassungen und eine gewisse Zurückhaltung bei Unternehmensverkäufen und Börseneinführungen. Wir erwarten daher für 2022 ein insgesamt schwächeres Jahr. Aber auch jetzt gilt: Jede Krise birgt eine Chance. Die

2022 verspricht zumindest zu Beginn eine Fortsetzung dieser Entwicklung, aber hat sich zu einem Jahr der Herausforderungen entwickelt, die wir in einer solchen Kumulierung seit Jahren nicht mehr gesehen haben: Der Angriffskrieg der russischen Föderation in der Ukraine mit den entsprechenden Folgen für die Energie- und Rohstoffpreise, die sich weiter verschärfenden Schwierigkeiten bei den Lieferketten, vor allem durch die er-





GASTBEITRAG

Corporate Venture Capital – über die Aufgabe, strategisch und transformativ zu investieren

Von Markus Solibieda, BASF Venture Capital GmbH

► Neben den bekannten Asset-Klassen Venture Capital, Growth Capital und Private Equity hat sich in den vergangenen Jahren eine neue Asset-Klasse nach vorn geschoben, die mit noch größerer Geschwindigkeit wächst: Corporate Venture Capital (CVC). Mittlerweile sind CVC-Einheiten an mehr als 25% aller globalen VC-Finanzierungsrunden beteiligt, Tendenz wachsend. Insbesondere in Deutschland sind in den letzten Jahren weitere zahlreiche neue CVC-Einheiten gegründet worden – nun von großen Mittelständlern, die wie die DAX-Konzerne den Wert einer eigenen Investment-Einheit erkannt haben, und CVC zu einem Kernbestandteil ihrer Innovationsstrategie machen.



Markus Solibieda, Geschäftsführer
BASF Venture Capital

Diese CVC-Einheiten berichten in der Regel nicht an den CFO, und sind auch nicht Teil der Pensionskasse, obwohl ihr finanzieller Erfolg oft bedeutsam ist. CVC-Einheiten verfolgen in erster Linie strategische Ziele. Dies macht ihr Mandat noch anspruchsvoller, als wenn es „nur“ um die Erzielung einer attraktiven Rendite ginge. Denn der Anspruch einer CVC-Einheit ist es, mit einem überschaubaren, schlagkräftigen Team einen wichtigen Beitrag zur Innovationsstrategie großer Konzerne zu leisten – und gleichzeitig Geld zu verdienen.

Die Festlegung eines klaren Mandates, dass von dem gesamten Konzern getragen wird, ist die erste und wichtigste Voraussetzung für den Erfolg: das Einsatzfeld von CVC-Investitionen

reicht von der Vorbereitung von M&A-Transaktionen über die Erweiterung bestehender F&E-Aktivitäten bis hin zur Identifikation und dem Aufbau neuer Geschäftsfelder, bzw. der Digitalisierung bestehender Geschäftsaktivitäten. Investitionen in strategisch relevante „Moonshots“ und disruptive Geschäftsmodelle ergänzen das Spektrum. Unter diesem Blickwinkel wird der Dealflow auf strategische Relevanz analysiert und wertvolles Know-how über technologische Trends, neue Geschäftsmodelle und relevante Marktentwicklungen aufgebaut und im Konzern geteilt.

Am Anfang einer jeden Investition steht die Frage nach dem strategischen Wert, der mit dieser finanziellen und operativen Zusammenarbeit mit dem

Zielunternehmen für den Mutterkonzern generiert wird. Dieser „strategische Fit“ eines Investments besteht entweder mit der aktuellen Strategie des Konzerns, aber viel häufiger mit einer möglichen, erwarteten, zukünftigen Strategie der Muttergesellschaft. Mit der Analyse des Dealflow, dem Dialog mit Co-Investoren, den Lernerfahrungen aus dem Testen neuer Geschäftsmodelle und der Zusammenarbeit mit den Zielunternehmen hilft die CVC-Einheit dem Konzern, seinen Blick auf die Zukunft zu schärfen und seine nächste Strategie zu schreiben. ■

No risk, no future – Wagniskapitalgeschäfte in Europa müssen auf ein neues Level gehoben werden

Von Maren Eckloff-Böhme, Brightpoint Capital GmbH

► Ohne die nächste heimische Generation von Technologie-Champions wird Europa hinter andere globale Player zurückfallen. Weshalb Risikokapital eine treibende Kraft ist, um diese Technologie-Champions hervorzuheben – und in Europa zu halten. Dafür muss Europa seine digitale Souveränität ausbauen, die Abhängigkeit von ausländischem Kapital verringern und die Rahmenbedingungen für die innovative Technologie-Szene stärken.

Technologie ist in Europa allgegenwärtig – zu oft jedoch nur als Wert an sich. Ohne Rücksicht auf unsere europäischen Ideen und Werte hat Technologie schwerwiegende finanzielle, politische und kulturelle Auswirkungen auf Europa.



Maren Eckloff-Böhme,
Geschäftsführerin von
Brightpoint Capital

Wir befinden uns in einem globalen Technologie-Wettlauf. Wenn wir unsere Zukunft selbst gestalten wollen, müssen wir uns an die Spitze setzen. Technologie gestaltet die Welt von morgen mit innovativen Produkten und Dienstleistungen, die unser Leben verändern – ob wir Musik auf Spotify hören, Unterkünfte bei HomeToGo buchen, Kleidung bei Zalando oder Lebensmittel bei Hello Fresh bestellen. All diese Unternehmen haben drei Dinge gemeinsam: Sie sind europäische Ideen, welche mit Hilfe von europäischem Risikokapital zu großen Marken herangewachsen und halten Europa wettbewerbsfähig.

Wir bei Brightpoint Capital haben die Ambition Zugang zu Europas wachstumsstärksten Technologieunternehmen weiter zu erleichtern. Wir wollen die Venture Capital als Asset-Klasse demokratisieren. Den Auftakt macht der „Tech Venture Growth Fund“

(TVGF), den wir zusammen mit der Deutschen Bank aufgelegt haben. Er ist der erste europäische VC-Dachfonds für Wachstumsunternehmen mit dem Potential, die Wettbewerbsfähigkeit Europas langfristig zu stärken und den Europäischen VC-Markt nachhaltig zu stimulieren.

Der Zugang zu VC-Fonds ist bisher vor allem institutionellen Investoren vorbehalten. Durch den „TVGF“, können semi-professionelle Investoren bereits ab einer Ticket-Größe von 200T€ investieren.

Das ist erst der Anfang. Wir bereiten wir gerade weitere Finanzprodukte zum Abbau von Eintrittsbarrieren in Private Equity vor. So wollen wir zu einem starken europäischen Umfeld beitragen, aus dem heraus heimische Jungunternehmen weltweit erfolgreich sein können. ■

Weiterer Optimierungsbedarf bei ESG, Diversity und Inklusion im VC-Markt

von Dr. Jörg Goschin und Alexander Thees, KfW Capital

► „ESG“ ist als wichtiges Thema im VC-Markt angekommen. Viele Akteurinnen und Akteure sowohl auf VC-Fonds- als auch auf Start-up-Ebene beschäftigen sich aktiv mit „ESG“ im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie. Dennoch sehen wir weiterhin Optimierungsbedarf: Wir setzen seit einigen Monaten im Rahmen unserer Nachhaltigkeits-Due-Diligence eine gemeinsam mit BCG entwickelte „Tool-Box“ ein. Diese umfasst u.a. einen ausführlichen Fragenkatalog, mit dem sich analysieren lässt, wie stark ESG bereits in der Strategie, in den Prozessen und im Portfolio des jeweiligen VC-Zielfonds etabliert ist.

Die bisherigen Erfahrungen ergeben ein differenziertes Bild: Immer mehr VC-Fonds, die sich im Fundraising befinden, haben „ESG“ erfreulicherweise bereits proaktiv in ihre Investorendokumente aufgenommen. Sie fragen zudem aktiv nach unserer Einschätzung ihrer Managementfähigkeiten im Bereich Nachhaltigkeit. Ein Teil von ihnen hat das Thema bereits in seiner Geschäftsstrategie fest verankert, allerdings ist die Umsetzung oft noch nicht vollumfänglich erfolgt. Eine systematische Beleuchtung der identifizierten Risiken und die Konzipierung von geeigneten Maßnahmen findet in der Kommunikation zwischen VC-Fonds und Portfoliounternehmen bisher noch zu selten statt.

Ein weiterer Themenkomplex, nämlich „Diversity“, wird völlig zu Recht ebenfalls intensiv diskutiert – und auch hier sehen wir dringenden Handlungsbedarf: Wie beispielsweise der Ende Mai veröffentlichte Report „European Women in VC“ der gleichnamigen Initiative eindrucksvoll aufgezeigt hat,



Dr. Jörg Goschin,
Geschäftsführer von KfW Capital



Alexander Thees,
Geschäftsführer von KfW Capital

sind Frauen in unserer Branche nicht nur strukturell weiterhin benachteiligt, sondern müssen oft auch deutlich höhere Hürden überwinden, um Kapital für ihr Start-ups zu erhalten oder VC-Fonds aufzubauen. Es ist die Pflicht des gesamten VC-Marktes dies gewissenhaft anzugehen: Zum einen sind wir dazu schon allein aus Gründen

der Gleichberechtigung und Chancengleichheit dazu aufgerufen, zum anderen können wir es uns schlichtweg nicht leisten, dass eine einzige innovative Idee nicht realisiert werden kann, weil der Zugang zu Kapital aufgrund von „Diversity und Gender“ Barrieren versperrt ist. ■

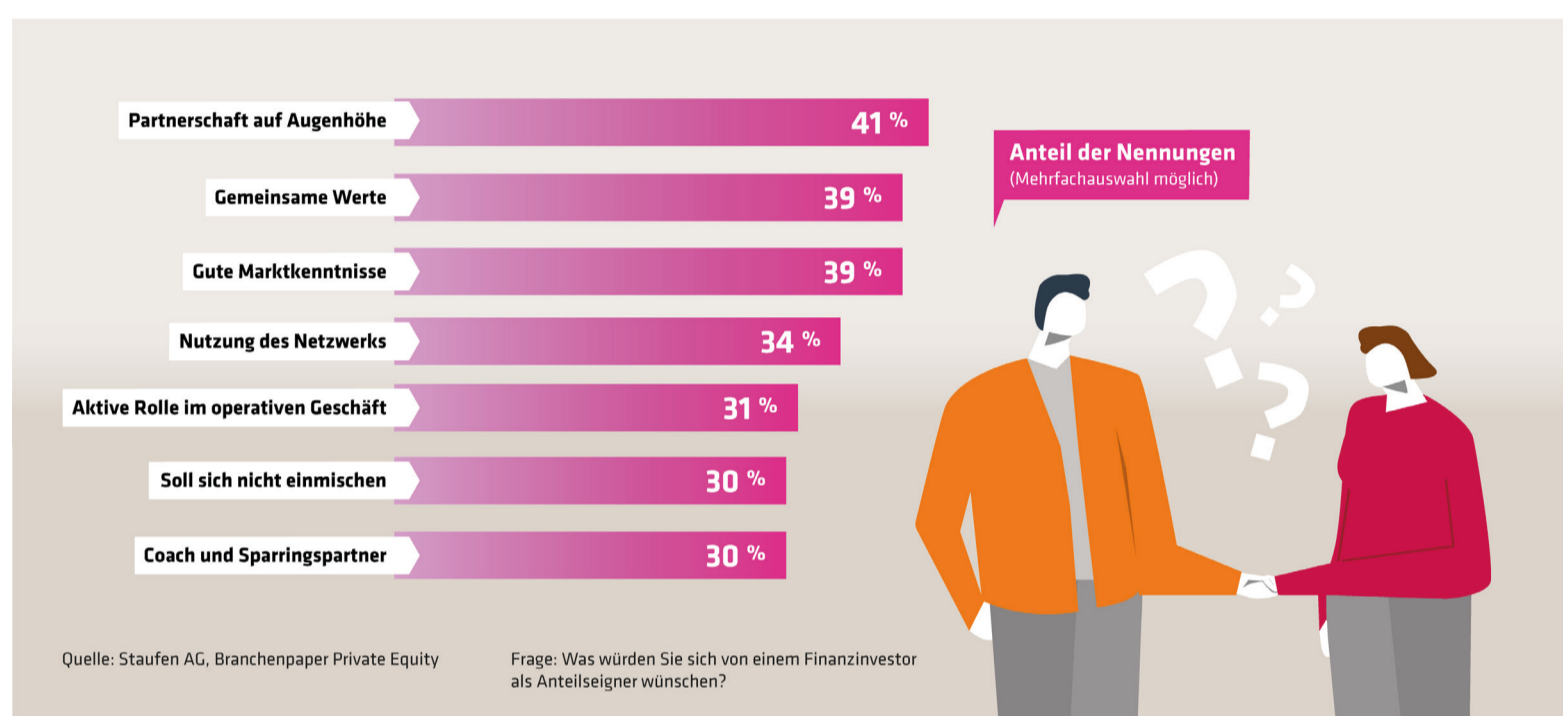
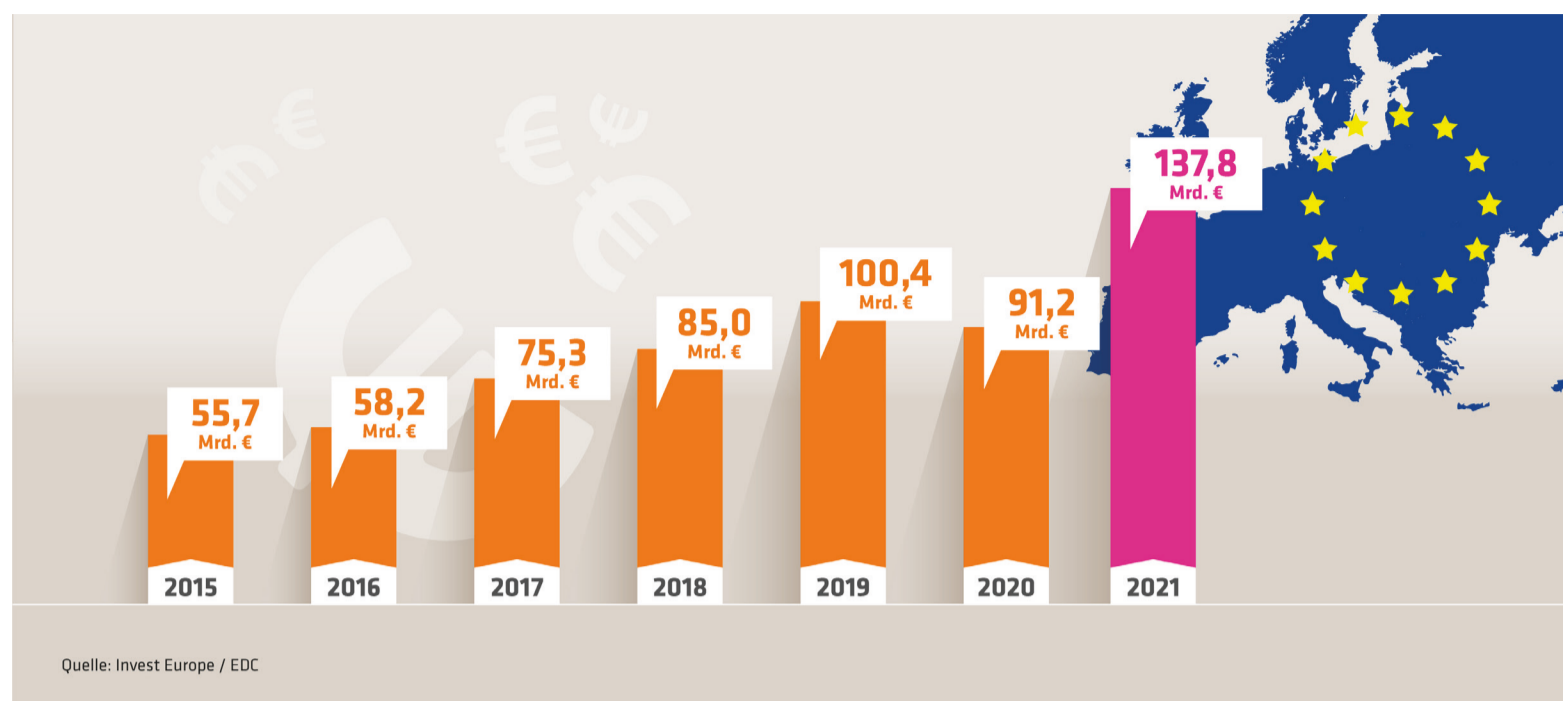




RESEARCH

► Rekordjahr: Private Equity-Investitionen in Europa

2021 war mit Blick auf die Private Equity-Investitionen in Europa ein Rekordjahr. Insgesamt 137,8 Mrd. € flossen in europäische Unternehmen und damit gut die Hälfte mehr als im corona-betroffenen Vorjahr. Damit setzte der europäische Markt seinen Wachstumspfad fort. ■

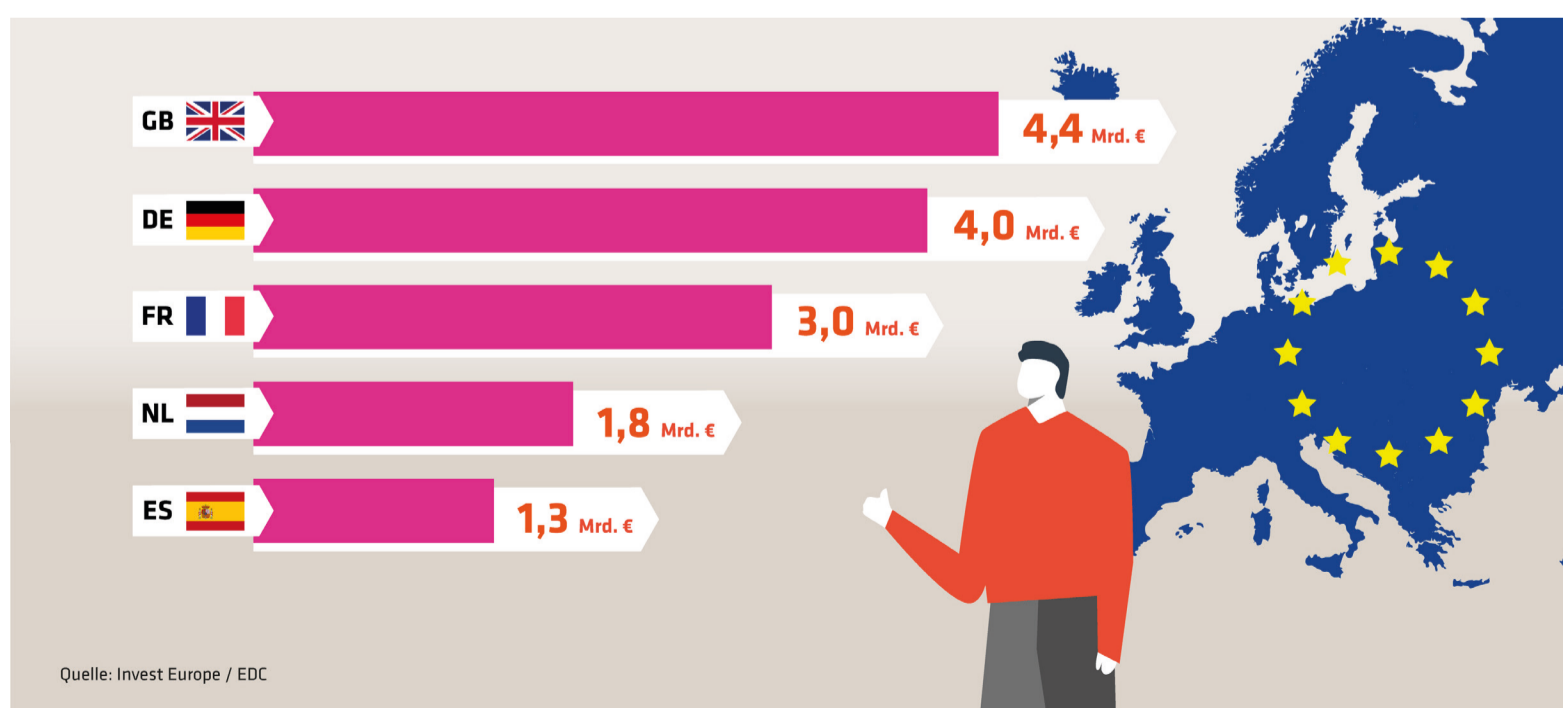
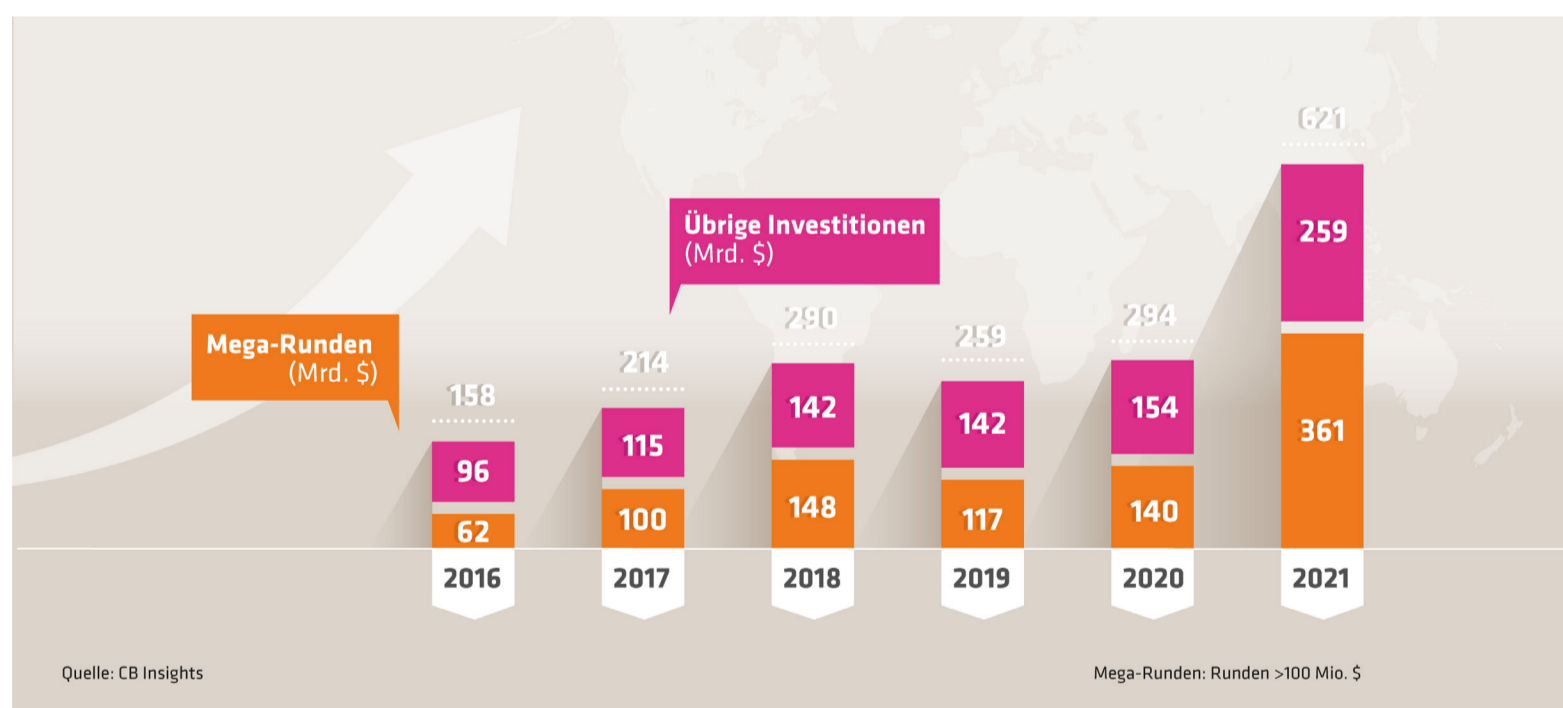


► Wunschliste: Was sich Unternehmer von Beteiligungsgesellschaften wünschen?

Mittelständische Unternehmen erwarten von Beteiligungsgesellschaften eine Zusammenarbeit auf Augenhöhe und sehen gemeinsame Werte als Fundament für eine erfolgreiche Zusammenarbeit. Erst danach folgen gute Marktkenntnisse und die Nutzung des Investorennetzwerks auf der Wunschliste. ■

► VC Weltweit: Mega-Runden pushen Investitionen

2021 war ein Rekordjahr für Venture Capital. Die weltweiten Investitionen konnten sich mit 621 Mrd. \$ gegenüber dem Vorjahr (294 Mrd. \$) mehr als verdoppeln. Allein die fast 1.600 Mega-Runden mit mehr als 100 Mio. \$ erreichten ein Volumen von 361 Mrd. \$ und trugen fast 60% zum Gesamtvolumen bei. ■



► Top5 Länder in Europa: Venture Capital-Investitionen 2021

2021 stiegen die Venture Capital-Investitionen von Beteiligungsgesellschaften in Europa rasant von 11,9 auf 20,4 Mrd. €. Die investitionsstärksten Märkte waren Großbritannien (4,4 Mrd. €) gefolgt von Deutschland (4 Mrd. €) und Frankreich (3 Mrd. €). ■

VENTURE CAPITAL REGIONAL

GASTBEITRAG

Scale-ups kritisch für den Standort

Von Dr. Wolfgang Hanrieder, Bayern Kapital

► Über die letzten fünfzehn Jahre hat sich die deutsche Tech-Szene eindrucksvoll zum Positiven gewandelt. Dies gilt für die gestärkte Start-up Mentalität, sowie für das unterstützende VC-Ökosystem. Die Nachhaltigkeit dieser Entwicklungen steht für mich außer Frage.

Wir sehen heute Start-up Cluster nicht nur in Hotspots wie Berlin und München, sondern unserer dezentralen Struktur folgend, über das ganze Land verteilt, analog anderer erfolgskritischer Aspekte: Exzellente Grundlagen- und anwendungsorientierte Forschung, sowie Spitzen-Universitäten, im Verein mit gut organisierten Spin-out Zentren, gibt es querbeet. Diese Cluster liefern Knowhow, Infrastruk-

tur und die erforderlichen Talente um dynamische Start-up Aktivität zu befeuern.

Daneben bietet unser „German engineering“ Mittelstand einen weltweit einmaligen Nährboden! Start-ups als Innovationstreiber und unternehmerische Mittelständler bilden vielerorts Technologie-Kooperationen. Viele Start-up Gründer haben mittlerweile mit ihren Erfolgsgeschichten anderen Vorbilder geliefert und Mut verliehen, und betätigen sich zudem selbst als Business-Angels und Serial-Entrepreneurs. Diese Aspekte sind wichtige Stimuli, wie sie auch in anderen Start-up Regionen seit langem wirken.

All das trägt wesentlich dazu bei, Deutschland als einen international führenden Start-up Standort zu etablieren.



Dr. Wolfgang Hanrieder, Fund Representative Scale-up Fonds Bayern, Bayern Kapital

Finanzierungsseitig wurde durch PPP-Initiativen, wie dem HTGF oder dem staatlichen Bayern Kapital, die nach der .com-Blase entstandene kritische Lücke am unteren Ende des Finanzierungsspektrums effektiv geschlossen. Traditionelle Familienunternehmer haben sich mit professionellen Investmentteams aufgestellt, die Szene der heimischen VCs ist durch konsistente Track records stabilisiert.

Was fehlt? Wir sind in Deutschland mittlerweile durchaus in der Lage, Spitzenforschung erfolgreich in Start-ups zu kommerzialisieren und die Besten davon zu hoher Reife zu bringen, mit Geld und Talenten. Beide Ressourcen kommen zu großen Teilen aus dem internationalen Umfeld, was – Anfang der 2000er undenkbar – die hohe Attraktivität heimischer Start-ups belegt.

Um dies auch volkswirtschaftlich zu sichern, muss vor allem die verbleibende Lücke am obersten Ende des Finanzierungsspektrums geschlossen werden. Sogenannte Scale-up Runden, die entscheidend sind bei der Durchsetzung zum Category Leader, werden von internationalen, primär US-amerikanischen VCs dominiert. Hier müssen zügig auch heimische Fonds etabliert werden, um dieser an sich begrüßenswerten internationalen Beteiligung, vermehrt lokale Substanz beizumischen. Andernfalls wird man sich auf einem standortpolitisch und strategisch zunehmend kritischen Feld weiterhin die Butter vom Brot nehmen lassen. ■

GASTBEITRAG

Innovatives Medizintechnik Start-up entwickelt neue OP-Technik

Von Lukas Flöß, Inovedis GmbH

► Schnell, effizient und kostengünstiger – diese Vorteile bietet die neue Operationstechnik des 2016 gegründeten Albstätter Start-ups Inovedis. Diese Technik ist für Rupturen an der Rotatorenmanschette einsetzbar, basierend auf einem PEEK-Implantat. Diese Verletzung ist die mit Abstand häufigste Erkrankung der Schulter. Dieses innovative Implantat-System ermöglicht die Refixation der Sehne mit einer stark vereinfachten Operationstechnik und ist für den minimal invasiven Eingriff optimiert, denn das Implantat wird in einer einfachen Zwei-Schritt-Technik implantiert. Dadurch wird die OP vereinfacht und eine bessere Fixierung und eine gleichmäßige Belastungsverteilung erreicht.



Lukas Flöß, Geschäftsführer Inovedis GmbH

Die Pluspunkte

Die Technik ist für den Operateur einfach und schnell zu erlernen, wodurch Komplikationen durch operationstechnische Fehler minimiert

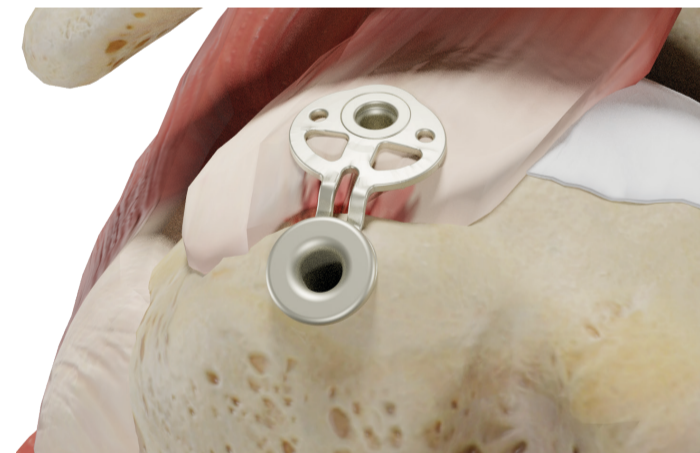
werden. „Das neuartige Operationsprinzip sorgt für eine signifikante Zeit- und Kostenreduktion sowie ein besseres Behandlungsergebnis“, betont Lukas Flöß, einer der Gründer und Geschäftsführer des Unternehmens.

Das Medizintechnik-Start-up hat 2019 sein operatives Geschäft aufgenommen. Initiator ist Dr. Stefan Welte, Orthopäde und Chefarzt in den Acura Kliniken Albstadt. Mit ihm gemeinsam haben Flöß und Peter Oblak, die ursprünglich aus der Metallverarbeitung kommen, die Idee zu dieser innovativen Technik entwickelt. Dr. Welte ist weiterhin als Chefarzt tätig, begleitet das Unternehmen aber auch künftig als zweiter Geschäftsführer sowie als Ideengeber. Das patentierte SINEFIX-System wird noch dieses Jahr in den USA auf den Markt kommen. Gleichzeitig startet die klinische Studie für das Zulassungsverfahren in Europa.

Die Finanzierung

Für die Zulassung dieser innovativen Technik hat das Unternehmen eine Finanzierung aufgenommen. Hier investiert die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft GmbH aus Baden-Württemberg neben dem Hightech Gründerfonds sowie der Volksbank Albstadt, ChancenKapital und einer Gruppe Business Angels.

„Wir freuen uns sehr, dass die Finanzierungsrunde so schnell und einfach über die Bühne ging“, sagt Lukas Flöß. „Damit sind wir für unsere weiteren Schritte bestens gerüstet.“ Und MBG-Geschäftsführer Guy Selbherr betont: „Uns hat die innovative Technologie von Anfang an überzeugt, denn sie revolutioniert diesen Markt. Gekoppelt mit der Expertise der Gründer sehen wir einen sehr guten Wachstumspfad.“ ■



GASTBEITRAG

Ökosysteme für Gründer im Rheinland

Von Dr. Ansgar Schleicher, S-UBG AG

► Deutschlandweit befanden sich 2021 die meisten Start-ups in NRW. Aachen nahm im Städtevergleich sogar den 5. Platz ein und ist in NRW die Nummer 1 und damit definitiv eine Start-up-Hochburg – auch wenn Aachen mit den Top-Regionen Berlin und München noch nicht mithalten kann. Seit über 25 Jahren finanziert die S-UBG Gruppe aus Aachen mit ihren Seed- und Technologiefonds innovative Startups im Rheinland. Das Investitionsvolumen wurde dabei in den vergangenen Jahren konsequent aufgestockt (heute 55 Millionen Euro im TechVision Fonds I), um der steigenden Anzahl an Startups in der Region sowie dem gestiegenen Kapitalbedarf nachzukommen.



Dr. Ansgar Schleicher, Vorstand S-UBG AG / Geschäftsführer TVF Managementgesellschaft

Gründungsökosystem Rheinland

Das Rheinland verfügt über ein hervorragendes Ökosystem für Gründer, wobei die Hochschulen und zahlreiche weitere Forschungseinrichtungen hier einen wichtigen Nukleus bilden. Studierende werden aktiv in Richtung Entrepreneurship gefördert, beispielsweise durch Gründungsberatung, Coachings und Workshops. Der TechVision Fonds ist aktiver Teil dieses Ökosystems und bringt sich aktiv in die verschiedensten Coaching-Programme und Gründertrainings ein. Damit entstehen frühzeitig wertvolle Kontakte zwischen den Gründern und den Finanzinvestoren. Etliche Start-ups des aktuellen TechVision Fonds-Portfolios sind z. B. aus der RWTH oder FH Aachen hervorgegangen oder wurden

von Absolventen dieser Hochschulen gegründet.

„It takes a City“ – oder gleich eine ganze Region

Nach der erfolgreichen Gründung eines Start-ups ist es u. a. Aufgabe des Ökosystems, diese jungen Unternehmen langfristig in der Region zu halten. Gutes Beispiel für diese Thematik sind z. B. „It takes a region to raise a Start-up“-Kampagnen, die genau diese Aufgabe beleuchtet. In den unterschiedlichen Entwicklungsphasen braucht das Start-up verschiedene Module aus diesem System: Am Anfang stehen Co-Working-Spaces, Stipendien, Start-up-Coaching-Programme. In diesem Bereich ist das Rheinland und insbesondere Aachen sehr gut aufgestellt.

In der nächsten Unternehmensphase folgen Themen wie Recruiting, Markteintritt, Büroräume, Business-Angel-Finanzierungen. In der dritten Phase geht es dann um größere Investments, ggfs. auch Standortsuche und Internationalisierung. Und: Daneben geht es auch um weiche Faktoren wie Wohnraum, Lifestyle, moderne Mobilität.

Als Sparkassen-Tochter ist die S-UBG Gruppe per se regional organisiert, lebt das lokale Miteinander intensiv und verfügt darüber hinaus über ein großes Expertennetzwerk. ■

VENTURE CAPITAL REGIONAL

GASTBEITRAG

Regionaler Fokus: Gründerszene und Mittelstand in Sachsen

Die CFH Management GmbH ist Eigenkapitalpartner im Freistaat

Von Sören Schuster und Harald Rehberg, CFH Management GmbH



Sören Schuster ist Geschäftsführer der CFH Management GmbH und leitet den TGFS Technologiegründerfonds Sachsen



Harald Rehberg ist Geschäftsführer der CFH Management GmbH und leitet den WMS Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen

► Die CFH Management GmbH ist seit über 25 Jahren im Beteiligungsgeschäft aktiv und verbindet von Leipzig aus professionelles Investmentgeschäft mit regionaler Vernetzung und Verantwortung. Sie begleitet Start-ups und Mittelstand in Sachsen mit € 300 unter management.

Vor 17 Jahren entstand bei der CFH Management GmbH gemeinsam mit sächsischen Partnern die Idee eines renditeorientierten Fonds für den sächsischen Mittelstand: der WMS Wachstumsfonds Mittelstand Sachsen war geboren. Investoren der ersten Stunde waren der Freistaat Sachsen und sächsische Sparkassen. Die Nachfrage im sächsischen Mittelstand war groß, aber für die umtriebige sächsische Gründerszene musste auch noch eine Lösung gefunden werden. Daher folgte zwei Jahre später eine weitere

Fondsfamilie: der TGFS Technologiegründerfonds Sachsen, der sächsische Start-Ups bei ihren Vorhaben begleitet, aber auch schon in der Seed-Phase in Ideen investiert.

Seit dem Start des ersten WMS in 2005 und des ersten TGFS im Jahr 2008 ist viel passiert: Über 40 sächsische KMUs wurden bei Wachstumsvorhaben oder Gesellschafterwechseln begleitet und in über 100 Gründungsideen investiert. Zudem folgten weitere Fondsgenerationen und der Investorenkreis wurde um die BBS/MBG Sachsen und die Sächsische Aufbaubank erweitert. Die WMS- und TGFS-Fonds sind also wirklich sächsische Lösungen – sowohl auf der Ebene der Investoren, des Fondsmanagements als auch der Portfoliounternehmen.

Einen Branchenfokus gibt es bei beiden Fondsfamilien nicht. Der WMS begleitet Mittelständler ab € 5 Um-

satz bei Wachstumsstrategien und Gesellschafterwechseln mit Mitteln zwischen € 1 und 10 pro Deal. Jüngste Investments sind color parts (Premiuranbieter für Lackierung/Beschichtung) und AllTec Automatisierungs- und Kommunikationstechnik (Systemintegrator elektrotechnischer Anlagenbau). Bei Radeberger Fleisch- und Wurstwaren Korch – einer sächsischen Traditionsmarke – konnte in diesem Jahr ein erfolgreicher Exit mit dem Verkauf an die Rieker Finanzgruppe umgesetzt werden.

Der TGFS setzt v.a. auf Deep Tech Start-ups, wie FlyNex (Datengewinnung mittels Drohnen) oder Kopernikus Automotive (Remote-Driving-Software). Bei Infrasolid, HiperScan und Arioso konnten dieses Jahr bereits drei erfolgreiche Exits realisiert werden. ■

GASTBEITRAG

Hessens Spitzentechnologien – Geheimtipp für Venture Capital Investoren

Von Dr. Steffen Huth, BMH Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen mbH

► Nicht (mehr) nur Berlin und Bayern sind gemeinhin die Start-up – und Scaleup – Hotspots der Republik – auch das Bundesland Hessen hat ein aktives Gründer-Ökosystem: 6,5 Prozent der deutschen Startups haben ihren Hauptsitz in Hessen.

Dabei profitiert die Rhein-Main Region von ihrer starken Bildungslandschaft und speziell von ihren knapp 25.000 Informatikstudenten, dank derer die Gründerszene auf einen äußerst qualifizierten Fachkräftepool zugreifen kann. Hinzu kommt, dass drei Viertel der hessischen Start-ups mit etablierten Unternehmen kooperieren. Im Fokus der Szene stehen neben Mainz insbesondere Frankfurt, mit seiner hohen Visibilität im FinTech-Sektor, sowie Darmstadt, das als Profiteur des Forschungstransfers und Überbringer von Innovationen aus der Informatik und den Ingenieurwissenschaften in die unternehmerische Praxis gilt. Der hierin ersichtliche Fokus auf die Themen Digitalisierung und Künstliche Intelligenz spiegelt einen bundesweiten Trend wider, nachdem eben diese Themen für Start-ups zunehmend an Bedeutung gewinnen und ihre Geschäftsmodelle beeinflussen. Allerdings sind die Themen Industrie 4.0 und Blockchain-Technologie laut dem Deutschen Start-up Monitor in der Rhein-Main Region – insbesondere in Frankfurt – noch einmal relevanter als im Bundesdurchschnitt.

Auch die Corona Krise konnte diese Dynamik nicht stoppen: Laut Bundesverband Deutscher Start-ups wurden im Jahr 2021 über 2.000 Start-up-Gründungen durchgeführt. Wichtige Kapitalquellen, die (schnelles) Wachstum ermöglichen, sind in erster Linie



Dr. Steffen Huth, Geschäftsführer BMH Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen mbH

Business Angels (30,1 %) und Venture Capital (19,8 %). Während die Metropolen Berlin und München bei den Venture Capital-Finanzierungen vorne liegen, liegt die Stärke Hessens im Bereich der Business Angel Finanzierung. Neben immer mehr Privatinvestoren steht aber auch das Land Hessen selbst seit vielen Jahren mit den durch die BMH Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen verwalteten Innovationsfonds als Finanzierungspartner zur Verfügung. So bringt Hessen bis heute immer mehr Spitzentechnologien nach vorne und bietet sowohl im Seed- und Frühphasenbereich als auch im Growth-Segment zahlreiche attraktive Perspektiven für interessierte Venture Capital-Investoren. Die BMH kann die Unternehmensentwicklung mit Netzwerk und Eigenkapital, durch die verschiedenen Fonds, von der sehr frühen Seed-Phase, über Start-up- und Wachstumsphase vorantreiben. ■





Fund Trends Orbiter 2022

Von Louise Hertz, Dr. Christian Hillebrand und Philipp Neidel, Orbit Fund Boutique

► Nach der Sommersonnenwende ist klar – 2022 ist das Fondsuniversum in besonderer Bewegung. Eine Positionsbestimmung für die erste Jahreshälfte aus dem Orbit:

GWG-Compliance

Russland-Sanktionen, mit dem Jahresabschluss zu testierende Geldwäsche-Compliance, neue Eintragungspflichten im Transparenzregister – nur einige der Gründe, weshalb die Fund Compliance im Jahr 2022 im Zenit steht. Sowohl Zielunternehmen als auch Co-Investoren und Mitgesellschafter sind geldwäscherechtlich zu überprüfen, was nicht immer auf Verständnis stößt.

Vertrieb

Vereinzelte einsetzende Nervosität beim Fundraising und der Wunsch nach einer breiteren Investorenbasis verleitet Fondsmanager jetzt häufiger dazu, auf externe Unterstützung zu setzen. Die regulatorischen Grenzen geraten dabei manchmal außer Sicht. Denn das erlaubte Tätigkeitsspektrum von externen Beratern, die ohne Lizenz für Anlageberatung und -vermittlung operieren, ist sehr begrenzt und unterschreitet die Erwartung der Fondsmanager.



Louise Hertz, Associate bei Orbit mit Fokus auf Fondsstrukturierung und ESG



Dr. Christian Hillebrand, Partner bei Orbit in den Bereichen Aufsichtsrecht und Secondary Transactions



Philipp Neidel LL.M., Partner bei Orbit, spezialisiert auf GP-Beratung und Fund Compliance

Umsatzsteuer

Auf dem Weg zur umsatzsteuerfreien Verwaltung von Wagniskapitalfonds richten sich die Observatorien auf das BMF. Eine klare Aussage zur Gleichstellung von § 2(4)-registrierten (subthreshold) Managern und EuVECA-Managern ist überfällig, ebenso zu Private Equity und Debt-Fonds sowie Secondary-Dachfonds. Manager in den Randbereichen des Wagniskapitalfonds-Universums sorgen mit Optionalität in ihren Fondsdokumenten vor.

Continuation Funds

Continuation Funds haben ihren festen Platz im Fondsuniversum, um verbleibende Wertsteigerungspotentiale zum Fondslaufzeitende nicht aufzugeben. Die Haltstelle bietet Investoren die Möglichkeit, auszusteigen, weiterzufahren, oder neu zuzusteigen. Manager machen eine Zwischenabrechnung und realisieren bereits aufgebaute Wertsteigerung, womit sich auch für sie der aufwändigere Weg lohnt.

ESG-Offenlegung

Schwebten anfangs viele Marktteilnehmer im SFDR-Kosmos wie Irrläufer, ist durch erste Praxiserfahrungen und den finalen Entwurf der RTS bereits viel Licht ins Dunkle gelangt. Die nachhaltige Umlaufbahn für Manager, die sich außerhalb der Art. 6-Galaxie bewegen, kreuzt vereinzelt jedoch die BaFin-Abstimmung – insbesondere bei Vertriebsanzeigen.

Drittstaaten-Investments

Die Finanzverwaltung hat den Kurs geändert und akzeptiert nun die steuerneutrale Rückgewähr des in Nicht-EU/EWR-Kapitalgesellschaften investierten Kapitals. Neue Hürden liegen im Kleingedruckten, denn die Nachweisanforderungen ziehen an. Entsprechende Side Letter-Klauseln sind ggf. anzupassen. Dennoch: Bei Investitionen außerhalb der EU klärt sich die Sicht.

Marktausblick

Standen die Sterne für den Beteiligungsmarkt Anfang des Jahres sehr günstig, hat sich der Ausblick durch den Ukrainekrieg und die nunmehr eintretende Zinswende mittlerweile getrübt. Dies zeigt auch das Investorenbarometer von BVK und KfW. Wenngleich die bestehenden Unsicherheiten das Fundraising zeitweilig möglicherweise erschweren, können die nunmehr regelmäßig anzutreffenden niedrigeren Einstiegsbewertungen auch eine Chance darstellen, einen zuvor teils vielleicht überhitzten Markt zu konsolidieren. ■

Den Fund Trends Orbiter erhalten Sie regelmäßig unter orbit.law/newsletter.

GASTBEITRAG

ANZEIGE

Managementbeteiligung, nein danke?

Von Dr. Gabriele Fontane und Jan Kaminski, Oppenhoff



Dr. Gabriele Fontane, Partnerin bei Oppenhoff



Jan Kaminski, Associate bei Oppenhoff

Wenn Manager nur am Upside der Unternehmensentwicklung teilhaben möchten und damit die Übernahme unternehmerischen Risikos ablehnen, sollte dies als Misstrauensvotum gegen die eigenen Fähigkeiten gesehen werden und nicht Anlass für die Vereinbarung von Exit-Boni sein.

Eine unerfreuliche Praxis, vor allem in Zeiten, in denen auch die letzte wesentliche Streitfrage zur Besteuerung von Veräußerungsgewinnen im Sinne von Finanzinvestoren und Managern durch den BFH in 2021 geklärt wurde: Die Beteiligung von Management und Finanzinvestor an unterschiedlich renditestarken Instrumenten und die damit dem Management gewährte Chance auf eine überproportional hohe Rendite berührt per se nicht die steuerliche Behandlung seines Anteilsbesitzes als Kapitalvermögen und die Besteuerung seines beim Exit erzielten Veräußerungsgewinns nach Teileinkünfteverfahren. Die steuerliche Behandlung der klassischen Modelle der Managementbeteiligung war nie freier von Unwägbarkeiten. ■

Equity-Mehrheitsgesellschafter auf Unternehmensebene anfallen. Im Rahmen der Exit-Transaktion sind sie i.d.R. vertraglich auszugleichen, was diese Form der Incentivierung auch für andere Beteiligte wenig attraktiv macht.

Dennoch wird immer häufiger über diese Form der Beteiligung von Managern an der Unternehmensentwicklung zumindest nachgedacht, auch wenn sie sich nur für Sondersituationen – etwa den spät einsteigenden Buy-in Manager – eignet. Niemand sollte das Unternehmen besser kennen als das langjährige Management.

► Neben überwiegend positiven rechtlichen und steuerlichen Nachrichten im Bereich Managementbeteiligung irritiert die zunehmende Praxis, dass Manager in MidCap-Deals Exit-Boni der Beteiligung am Unternehmen vorziehen. Die Beteiligung eines Managers an der erfolgreichen Veräußerung des Unternehmens lässt sich durchaus auch ohne Anteilserwerb vertraglich darstellen. Dass die beim Exit fließende Zahlung dem vollen persönlichen Steuersatz unterliegt, muss in Kauf genommen werden. Zudem sind Lohnnebenkosten abzuführen, die auch bei der Auslobung des Bonus durch den veräußernden Private-

All. About. Funds.
Exceptional impact and
skyrocketing returns

ORBIT ORBIT.LAW

RECHT

GASTBEITRAG

Quo vadis AIFMD II?

Von Patricia Volhard und Jin-Hyuk Jang, Debevoise & Plimpton



Patricia Volhard, Partnerin bei Debevoise & Plimpton



Jin-Hyuk Jang, International Counsel bei Debevoise & Plimpton

► Mit Einführung der AIFM-Richtlinie im Jahr 2011 hatte der europäische Gesetzgeber bereits eine Überprüfung der Anwendung und des Geltungsbereichs der AIFM-RL bis zum 22.07.2017 vorgesehen. Mit 4,5 Jahren Verspätung veröffentlichte die Europäische Kommission im November 2021 den lang erwarteten Vorschlag zur Änderung der AIFM-RL, der insbesondere Regelungen für Darlehensfonds, Vorschläge zur Auslagerung, sowie Substanzanforderungen für AIFM enthält.

Der Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON) des Europäischen Parlaments hat nun am 16.05.2022 Änderungen und Kommentare zu dem Kommissionsentwurf vorgeschlagen. Er greift z.B. die Forderung der Indust-

rie nach einer Erweiterung des Begriffs des professionellen Anlegers auf. Bisherig ist dieser insb. im Bereich alternativer Investments zu eng formuliert, da er einen großen Teil von sehr erfahrenen Investoren nicht erfasst. ECON schlägt vor, neben den bereits existierenden professionellen Kunden i.S.d. MiFID auch qualifizierte Anleger, die in der EuVECA und EuSEF Verordnung enthalten sind, als professionelle Anleger zu erfassen. Hierbei handelt es sich um Anleger, die sich verpflichten, min. EUR 100.000 zu investieren und sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst sind, sowie Geschäftsleiter, Portfoliomanager und Mitarbeiter des AIFM oder eines verbundenen Unternehmens, die über ausreichende Kenntnis hinsichtlich des betreffenden AIF verfügen.

Zum anderen hat der ECON einige der im Markt kritisch diskutierten Einschränkungen im Kommissionsentwurf zu Darlehensfonds mit Verweis auf deren positiven Einfluss auf die Realwirtschaft zurückgenommen. Im Hinblick auf die von der Kommission vorgeschlagenen Änderungen zu Auslagerungen schließlich stellt der ECON klar, dass die Auslagerung ein wesentliches Element in der Organisation und Tätigkeit vieler AIFM darstelle und daher die gesetzlichen Regelungen den Auslagerungsprozess nicht weiter erschweren sollten.

Es bleibt abzuwarten, wie nun die Kommission und der Rat auf die jüngsten Vorschläge reagieren und welche Kompromisse im weiteren Gesetzgebungsverfahren gefunden werden. ■

GASTBEITRAG

Jahresabschlussprüfung beim AIF-Manager

Von Florian Peters, Kerberos Compliance



Florian Peters, Rechtsanwalt und Senior Compliance Manager bei Kerberos Compliance

► Auf viele Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) kommen im Jahr 2022 neue Pflichten zu. Für Geschäftsjahre, die nach dem 31. Dezember 2020 beginnen, müssen „nur registrierte“ KVG erstmals einen Jahresabschlussprüfer bestellen (§ 45a KAGB). Dieser hat den Jahresabschluss und Lagebericht der KVG innerhalb von neun Monaten nach Geschäftsjahresabschluss zu prüfen und sein Ergebnis an die BaFin zu übermitteln. Nach § 45a Abs. 3 KAGB hat der Abschlussprüfer auch explizit die Einhaltung der Verpflichtungen und Bestimmungen des Geldwäschegesetzes (GwG) durch die registrierte AIF-KVG zu kontrollieren und in seinen Prüfungsbericht gesondert anzugeben.

Die Prüfung der GwG-Verpflichtungen umfasst alle Maßnahmen des internen und externen Risikomanagements. Dazu gehören insbesondere eine Risikoanalyse, in der die Risiken der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung in der KVG aufgenommen, nachvollziehbar bewertet und Maßnahmen zu deren Minderung dargelegt werden müssen, sowie die von der KVG vorgesehenen Richtlinien und Vorgaben zum Umgang mit Geldwäscherisiken, Vertragspartnerprüfungen und möglichen Verdachtsfällen. Ebenso sind alle KVG verpflichtet, einen Geldwäschebeauftragten zu bestellen sowie einen Verantwortlichen auf Leitungsebene, der für die Einhaltung des GwG durch die KVG zuständig ist.

Zudem können die Prüfer verlangen, dass auch Nachweise zu Mitarbeiter-schulungen der Geldwäscheprävention vorgelegt werden und Listen, die Angaben zu den im Betrachtungszeitraum eingegangenen Geschäftsbeziehungen enthalten. Dies betrifft nicht nur Investoren in den von der KVG verwalteten Fonds, sondern auch die Portfoliogesellschaften.

Das Benotungssystem der einzelnen Prüfgebiete reicht von F0 (keine Beanstandungen) bis F4 (schwere Mängel in der Geldwäscheprävention). Bei einer Bewertung von F3 oder schlechter drohen empfindliche Folgemaßnahmen seitens der BaFin, wie die Anordnung einer Sonderprüfung. ■

GASTBEITRAG

Ein Blick auf die FinTech Branche in Zeiten einer VC Krise

Von Simon Waldbröl und Dr. Marc-André Rousseau, Schalast Law | Tax



Simon Waldbröl, Rechtsanwalt bei Schalast Law | Tax



Dr. Marc-André Rousseau, Rechtsanwalt und Partner bei Schalast Law | Tax

► Krieg in Europa, Energiekrise, sprunghafter Inflationsanstieg und steigende Zinsen könnten den FinTech-Funding-Hype nach über 2 Pandemie-jahren beenden oder zumindest bremsen. Das könnte gerade die FinTechs treffen, deren Bewertung bisher – vorsichtig gesagt – sehr optimistisch war. Eine Konsolidierungsphase steht bevor.

Nach einem weiteren VC-Rekordjahr 2021 kühlten sich die Investitionen zu Beginn des Jahres 2022 deutlich ab. Mitarbeiter werden entlassen (Beispiel Klarna, schwedischer „Buy-Now-Pay-Later“-Riese) und FinTech-Aktien fallen – sogar Vergleiche zum Dotcom-Crash aus März 2000 werden gezogen. Laut CB Insights ging die FinTech-Finanzierung zwischen Q4/2021 und Q1/2022 um 18 % zurück – der größte Rückgang seit 2018.

Die Angst vor einer generellen „Funding-Krise“ im FinTech Markt halten wir aber (noch) für übertrieben. Die Branche sollte vor allem nicht als Ganzes bewertet werden. Der Einstieg von Valar Ventures (Peter Thiel) bei dem Berliner BNPL-Neuling Mondu sowie von Tiger Global beim Kreditkarten-FinTech und Semi-Unicorn Moss zeigt eindrucksvoll, dass für gute Ideen weiterhin Kapital am Markt bereitsteht. Das liegt auch daran, dass viele VCs nach den letzten Rekordjahren immer noch über ausreichend Geld verfügen.

Das veränderte makroökonomische Umfeld wird am stärksten in den Spätphasen-Finanzierungen aber auch in früheren Phasen vor allem in folgenden Bereichen zu spüren sein:

• Bewertungspraxis:

Ein oft bemängeltes Manko des deutschen VC-Marktes waren die fehlenden, anscheinend nur im US-Markt möglichen, herausragenden Bewertungen. Während im US-amerikanischen VC-Markt teils herausragend hohe Bewertungen erzielt wurden (woran der Kauf von Wolt durch Delivery Hero wohl letztendlich scheiterte), waren Bewertungen im deutschen

VC-Markt deutlich konservativer, aus heutiger Sicht vielleicht schlicht realistischer – obwohl Europa bei Early-Stage-Investments schon nahezu gleichauf mit den USA ist. Insbesondere in der Spätphasenfinanzierung könnte wieder zu Fundamentaldaten zurückgekehrt werden, um zu zeigen, dass Unternehmen aus eigener Kraft, ihren Gewinnen und ihrem freien Cashflow überleben können.

• Wandeldarlehen:

Wandeldarlehen sind – wie zu Beginn der Corona-Krise – als Finanzierungsinstrument wieder vermehrt im Einsatz. Hiermit können Bewertungsfragen zeitlich geschoben und aktuelle Downrounds vermieden werden.

• Erlösvorzugsrechte:

Um das Investitionsrisiko zu verringern, tendieren neue Investoren vermehrt dazu, Vorzugsrechte zu verlangen.

• Fokus-Verlagerung:

Viele FinTechs, deren Kapitalbasis gesichert ist, versuchen ihre Burn-Rate im Verhältnis zum Umsatzwachstum zu

senken. Anderenfalls werden sie sich auf Dauer in einem Konsolidierungsumfeld kaum durchsetzen können.

Finanzierungsrunden könnten schwieriger, teurer und zeitaufwändiger werden, wenn Bewertungen, Term Sheets und Gründerrechte vermehrt diskutiert werden. Dadurch geht aber nicht zwingend die Welt unter. In den letzten Jahren waren Inflationsraten überschaubar und Zinssätze absurd niedrig. Dadurch floss erhebliches Kapital in den FinTech-Markt. Das nächste Jahr wird wie ein Rollback auf eine vernünftiger Bewertung, nicht aber „wie ein steiler Rückgang bis 2010“ aussehen. Eine sich wandelnde Konzentration auf Profit und Nachhaltigkeit kombiniert mit etwas Vorsicht sind zumindest nicht die schlechteste Kombination für eine gute Zukunft des FinTech-Marktes. ■



REDAKTIONELL

Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften: Finanzierungspartner für Gründer und Mittelständler

Von Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung, BVK

► 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 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 finanzierten Unternehmen beschäftigen gut 133.000 Mitarbeiter und setzen 28 Mrd. € um.

Klassische Finanzierungsanlässe einer MBG-Finanzierung sind 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 bis zu 2,5 Mio. €. Die MBG'en haben ihr Finanzierungsangebot im Laufe der

Zeit erweitert und Geschäftsfelder und Kapitalangebot stetig den Markterfordernissen angepasst. Ursprünglich als Finanzierungspartner des klassischen Mittelstandes aufgestellt, investieren sie heute auch verstärkt in Gründungen und Kleinunternehmen. Investiert wird in der Regel in Form von stillen Beteiligungen, also eigenkapitalnahem 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.“

Die breite Aufstellung und regionale Verankerung hat dazu geführt, dass verschiedene MBG'en neben dem Stammgeschäft im Auftrag des jeweiligen Landes als Geschäftsbesorger weitere Fonds für Mittelständler oder Startups managen. Seit 2020 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 Pandemiefolgen zu unterstützen. Ihre Expertise bringen die MBG'en zudem seit 2013 bei dem vom Bundeswirtschaftsministerium initiierten Mikro-



mezzanin-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.

Und das Angebot kommt an. Über das MBG-eigene Geschäft sowie die

für Dritte gemanagten Programme und das Säule II-Programm haben die MBG'en im letzten Jahr mehr als 300 Mio. € in KMU unterschiedlichster Größe und Start-ups investiert. Damit beweisen sie, wie Beteiligungskapital kleinteilig und regional erfolgreich investiert werden kann. Denn Mezzanine-Kapital in Form von stillen Beteiligungen wird auch zukünftig ein un-

verzichtbarer Finanzierungsbaustein bleiben. Ob in Wachstumsphasen oder der Krise: Echtes oder wirtschaftliches Eigenkapital bilden das Fundament für eine krisensichere und zukunftsfähige Finanzierung. ■

ANZEIGE

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

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



Beschäftigung in Europa: Private Equity und Venture Capital als Impulsgeber

Von Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung, BVK

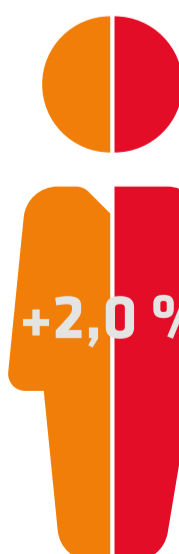
► Private Equity unterstützt 9,9 Millionen Arbeitsplätze in europäischen Unternehmen und ist damit ein wichtiger Arbeitgeber in zahlreichen Branchen. Zudem haben mit Beteiligungskapital finanzierte Unternehmen in Europa im Jahr 2020 netto knapp 104.000 neue Arbeitsplätze geschaffen, was einem Wachstum von 2 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.

seine zentrale Rolle als Eckpfeiler in der europäischen Wirtschaft. Die erstmals 2020 veröffentlichte und nun aktualisierte dritte Ausgabe der Studie „Private Equity at Work“ zeigt, dass damit 4,3 % aller europäischen Beschäftigten in beteiligungskapital-finanzierten Unternehmen arbeiten – von Start-ups und KMU bis hin zu großen multinationalen Unternehmen. Insgesamt fast 25.000 Unternehmen sind derzeit Portfoliounternehmen von Private Equity- oder Venture Capital-Gesellschaften.

Im gleichen Zeitraum ist die Beschäftigung bei europäischen Unternehmen insgesamt um 1,6 % geschrumpft. Damit unterstreicht Private Equity

(mehr Informationen und Detailanalysen: www.investeurope.eu/research) ■

Neugeschaffene Arbeitsplätze 2019-2020



+103.566

Arbeitsplätze (netto) wurden 2020 durch beteiligungskapital-finanzierte Unternehmen in Europa geschaffen

Arbeitsplätze (netto) wurden 2020 durch beteiligungskapital-finanzierte Unternehmen in Europa geschaffen

-1,6 % europaweite Arbeitsplatzabbau

MITTELSTAND

GASTBEITRAG

Minderheitsbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen

Von Thomas Götzmann, Abacus alpha und Mark Rüdeseim, PersonalHub Holding

► „Ähnlich wie bei Start-ups ist es für viele, und gerade für jüngere Unternehmer im Mittelstand wichtig, eine Mehrheit am eigenen Unternehmen zu behalten. Das ist eine starke Basis für überdurchschnittliches Engagement und eine besonders enge Verbundenheit mit dem Unternehmen“, so Thomas Götzmann, CFO und Investmentmanager bei der Abacus alpha GmbH. Abacus alpha ist auf Beteiligungen an technologiebasierten kleinen und mittelständischen Unternehmen spezialisiert. Typische Investitionsanlässe sind neben Nachfolgeregelungen vor allem Wachstumsfinanzierungen. Im Fokus stehen dabei bereits erfolgreiche Unternehmen, denen eine Wachstumsfinanzierung zusätzlichen Schub zu geben vermag. Möglich sind dabei sowohl Mehrheits- als auch Minderheitsbeteiligungen.

Im Frühjahr 2022 hat sich Abacus alpha an der PersonalHub Holding GmbH, Berlin, beteiligt. PersonalHub als Firmenverbund und Full-Service-Partner unterstützt Unternehmen in den Bereichen Digitales Recruiting, Employer Branding, New Work und Weiterbildungen. Insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen entwickeln die Unternehmen der PersonalHub-Gruppe unter Marken wie z.B. Stellenpakete.de, HR-Software-Vergleich.de oder Social-Recruiting-Masterclass.de digitale Lösungen für die moderne Personalarbeit. Das inhabergeführte Familienunternehmen wird von den Brüdern Mark und Robin Rüdeseim geleitet und wurde bereits mehrfach ob seines beeindruckenden Wachstums ausgezeichnet: Von Statista und FOCUS wurde das Unternehmen im letzten Jahr zu einem Wachstumschampion im Bereich Human Resources/Personalwesen gekürt und

von der Financial Times als eine von „Europe’s Fastest Growing Companies 2021“ ausgezeichnet. Unternehmer Mark Rüdeseim ist überzeugt: „Mit Abacus alpha haben wir einen idealen Partner gefunden, der wie wir langfristig denkt. So können wir uns weiterhin auf unsere Stärken fokussieren und den eingeschlagenen Wachstumskurs bei konsequenter Kunden- und Mitarbeiterorientierung fortsetzen.“

Diese Überzeugung wird gestützt durch die „Buy, Build and Hold“-Strategie von Abacus alpha, die von der Beteiligungsgesellschaft sowohl auf übergeordneter als auch auf Ebene der einzelnen Portfoliengesellschaften gelebt wird. Und genau diese Strategie betreibt auch Mark Rüdeseim für seine PersonalHub-Gruppe, fortan gemeinsam mit Abacus alpha. Investor und Unternehmer haben bereits konkrete Pläne für Zuwächse bei Umsatz, Ergebnis und Investitionen



Thomas Götzmann, CFO und Investmentmanager, Abacus alpha



Mark Rüdeseim, Geschäftsführer PersonalHub Holding

entwickelt. Das zukünftige Wachstum soll sowohl organisch als auch über Zukäufe erfolgen. Für beide geht es hier um eine Partnerschaft auf Augenhöhe. Abacus alpha versteht sich dabei nicht nur als Kapitalgeber,

sondern auch als Sparringspartner. Grundlage des gemeinsamen Erfolgs ist aus Sicht der Minderheitsgesellschafterin Abacus alpha vor allem eines: Vertrauen. ■

GASTBEITRAG

Finanzinvestoren und Familienunternehmen: Freundschaft oder Feindschaft?

Vorstellung der gleichnamigen quantitativen Studie der WHU – Otto Beisheim School of Management in Zusammenarbeit mit POELLATH

Von Dr. Tim Junginger LL.M., POELLATH

► Die vorliegende Studie¹ unter Leitung von Frau Prof. Kammerlander wurde mit dem Ziel erstellt herauszufinden, ob alte Ressentiments in der Beziehung zwischen Finanzinvestoren und Familienunternehmen überwunden sind und unter welchen Voraussetzungen eine gedeihliche Zusammenarbeit zwischen den scheinbar ungleichen Partnern möglich oder sogar empfehlenswert ist.

Die jüngere Vergangenheit des M&A-Marktes für Familienunternehmen hat dabei gezeigt, dass eine Zusam-

menarbeit mit Finanzinvestoren funktionieren kann, wie die Übernahme der seit 1774 existierenden Marke Birkenstock durch eine Beteiligungsgesellschaft im Frühjahr 2021 beispielhaft belegt.

Die Studie bestätigt dabei was sich bereits in der Praxis beobachten lässt: eine wachstumsfördernde Zusammenarbeit ist möglich, wenn die Voraussetzungen und Zielvorstellungen vorab genau bestimmt wurden und sich die Partner mit Bedacht gewählt haben. Bei den befragten Familien-

unternehmern konnten dabei insbesondere strategische Investoren, Multi- und Single-Family Offices punkten und nur die Hälfte der Familienunternehmer betrachteten den Verkaufspreis als ausschlaggebend. Im Ergebnis können Finanzinvestoren somit für Familienunternehmen eine echte Finanzierungsalternative und ein starker Wachstumspartner sein, die sich gemeinsam mit dem jeweiligen Familienunternehmen den Status Freundschaft statt Feindschaft erarbeiten können.

¹ Khoury C., Kurta E., Kammerlander N. (2021): *Finanzinvestoren und Familienunternehmen: Potenzielle Beweggründe für oder gegen den (Teil-)Verkauf eines Familienunternehmens an einen Finanzinvestor sowie maßgebliche Auswahlkriterien und Auswirkungen eines (Teil-)Verkaufes auf das Unternehmen.* Vallendar: WHU, Institut für Familienunternehmen und Mittelstand. ■



Dr. Tim Junginger LL.M., Counsel bei POELLATH

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



PERSONAL

GASTBEITRAG

Diskontinuität, die neue Konstante

Von Martin Franssen, Interim Excellence



Martin Franssen, Geschäftsführer Interim Excellence

Sicherstellung und Neukonfiguration der Lieferketten

In nahezu allen Branchen sinkt die Produktivität, trotz voller Auftragsbücher, da wichtige Rohstoffe und Bauteile nicht im ausreichenden Maße oder gar nicht verfügbar sind. Dies führt zu massiven Preiserhöhungen. Beispielsweise stiegen die Materialkosten deutscher PKW-Hersteller im letzten Jahr um 150%. Eine weitere Herausforderung stellen die logistischen Verzögerungen und die sich exponentiell entwickelnden Frachtraten dar – gepaart mit der Neukonfiguration der internationalen Frachtrouten.

Restrukturierungen

Die Beschaffungsprobleme sowie die Preiserhöhungen führen bei einer zunehmenden Anzahl von Unternehmen zu einer Existenzgefährdung und somit zu einem erhöhten Restrukturierungsbedarf, unter anderem bei mittelständischen PKW-Zulieferern, in der Textil- und Bekleidungsbranche sowie bei Maschinen- und Anlagenbauern.

Digitalisierung der Geschäftsprozesse und Informationsflüsse

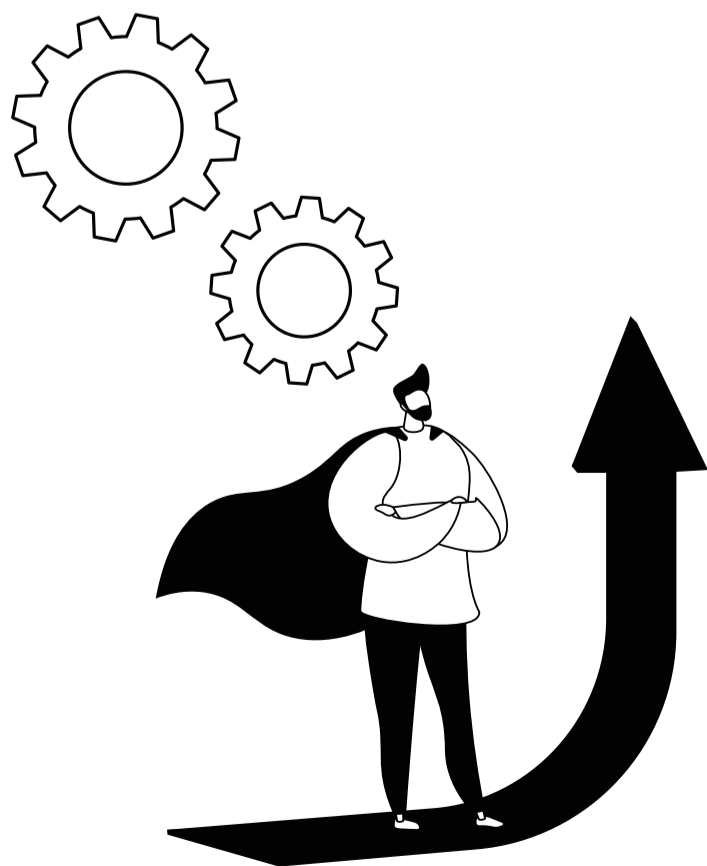
Corona ist ein Katalysator für digitale Services und ein Waterloo für Unternehmen, die digitale Geschäftsmodelle ignoriert oder negiert haben. Gleiches gilt für den steinigen Weg hin zu einer „Data Driven Company“. Der hohe Bedarf an Interim Managern erklärt sich unter anderem dadurch, dass ein Teil der Führungskräfte in Unternehmen in einem Umfeld positiven Wachstums sozialisiert ist, und verständlicherweise wenig, bis keine Führungserfahrung hat, nahezu ad hoc scharfe, unpopuläre Entscheidungen zu treffen und die unternehmerische Disruption zu exekutieren. ■

► Seit Corona und dem völkerrechtswidrigen Angriff auf die Ukraine ist die Welt aus den Fugen geraten. Die damit einhergehenden Diskontinuitäten bedeuten für Unternehmen und Investoren, dass Gesetzmäßigkeiten der Vergangenheit nicht mehr gelten und gewonnene Erfahrungswerte keine Bedeutung mehr für die Zukunft haben.

Das Team von interim-x.com hat in den letzten zwei Jahren kontinuierlich ein Stimmungsbild bei Private Equity Mandanten und deren Portfoliounternehmen eingeholt.

Die einhellige Meinung: Die derzeitige Situation birgt ein hohes Risikopotenzial in sich. Dies unter anderem vor dem Hintergrund ambitionierter Planungen der Portfoliounternehmen, die hohe Multiples in der jüngsten Vergangenheit legitimierten, nun aber durch externe Faktoren häufig Makulatur sind.

Die Vielzahl der Herausforderungen lassen sich anhand von drei Themenkomplexen skizzieren.



GASTBEITRAG

Im Private Equity Sektor steigt die Nachfrage nach Interim Managern

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



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

► Investitionen durch Private Equity-Gesellschaften in mittelständische Unternehmen nahmen in den letzten Jahren stark zu. Aufgrund der niedrigen Zinsen in der Zukunft werden diese voraussichtlich noch weiter steigen. Die Gründe, warum Unternehmen mit Beteiligungsgesellschaften ihre Eigenkapitalquote erhöhen, sind vielfältig: Unternehmenswachstum, fehlende Nachfolgeregelung, Veränderungen in der Geschäftsführung, Umsatz- und Gewinneinbrüche und viele mehr. Um diese Transformationen der Portfoliounternehmen wirksam zu gestalten, werden immer häufiger Interim Manager von Private Equity Gesellschaften eingesetzt, Tendenz steigend.

Neben der Bereitstellung von finanziellen Mitteln sind Manager von Portfoliounternehmen heutzutage auch aktiv an der Gestaltung der Unternehmensstrategie beteiligt. Und genau hier spielt Interim Management eine entscheidende Rolle: „Mit der operativen Optimierung in den Unternehmen, setzen Interim Manager die Interessen der Gesellschafter wirksam um“ – so Joachim Rupp. Das bisherige Management verfügt oft nicht über die notwendigen (Führungs-)Fähigkeiten und Erfahrung, einen derartigen Wan-

del herbeizuführen, und benötigt die Unterstützung durch einen externen Spezialisten, um die Erwartungen der Portfoliomanager und Fonds zu erfüllen. Interim Management trägt zur Wertsteigerung des Portfoliounternehmens bei und hilft, Risiken bei den Investments zu reduzieren.

Interim Manager transportieren in ihren Projekten die Interessen der Beteiligungsgesellschaften, egal in welcher Phase der Integration sich das jeweilige Unternehmen befindet. In-

terim Management-Projekte zeichnen sich durch eine hohe Kapitalrentabilität aus. In der Branche ist dies unter dem Begriff RoIM (Return on Interim Management) bekannt, der bereits 2013 von der Ludwig Heuse GmbH interim-management.de eingeführt wurde. Die hohe Rentabilität besteht darin, dass die Investitionen des Interim Management-Einsatzes im Verhältnis zur Wertsteigerung des Portfoliounternehmens um ein Vielfaches geringer sind. Die Ergebnisse und Investitionen sind quantifizierbar, direkt dem betreffenden Interim Manager zuzuordnen, haben klar definierte und messbare „Deliverables“ und Interim Management-Projekte haben feste Anfangs- und Endtermine.

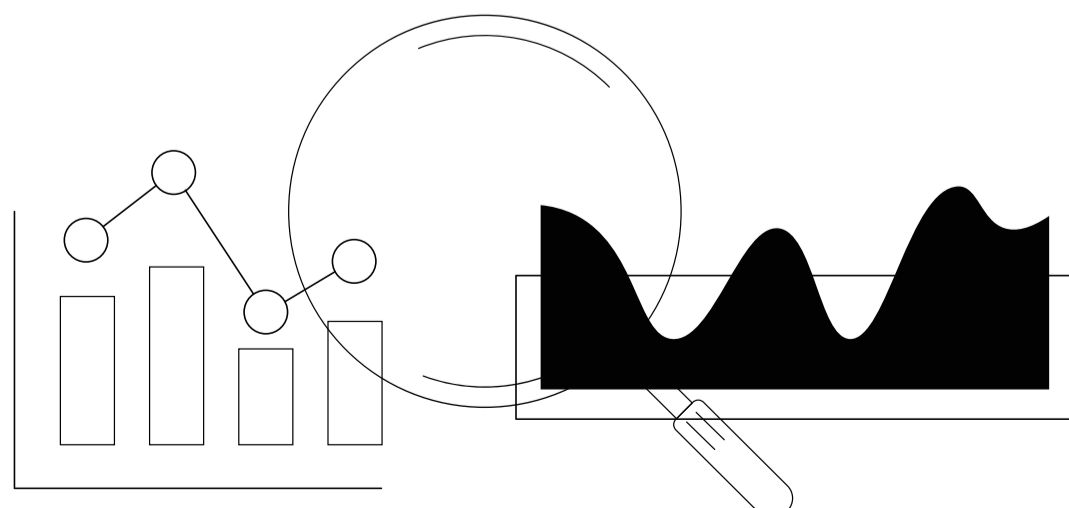
Interim Manager sind dazu in der Lage, betriebliche Schwachstellen und Opportunitäten, zum Beispiel in den Bereichen Geschäftsführung, Finanzen, Vertrieb und Technologie, schnell zu erkennen und entsprechend zu handeln. Mit dem zusätzlichen Wissen, den neuen Netzwerken und der umfassenden Erfahrung, die ein Interim Manager mitbringt, sind die Beteiligten von Private Equity in einer besseren Position, den Markt, in dem das Unternehmen tätig ist, entschlossener anzugehen und den erforderlichen zusätzlichen Wert zu schaffen. ■

Nur geringe Verschiebungen zu den Vorjahren: Der RoIM bleibt nach wie vor hoch! In 1/5 der Projekte beträgt der RoIM das Zehnfache des Aufwands, in einem weiteren Fünftel hat sich der Einsatz verdoppelt.

► Ihre Einschätzung zum Return-on-Interim-Management (RoIM) dieses Projekts. Was hat Ihr Einsatz den Kunden gekostet und was hat er ihm gebracht? N = 604



Interim Management-Marktgeschehen in der D-A-CH Region 2021 © Ludwig Heuse GmbH





Impact Investing legt die Hebel in Richtung Zukunft um

Der Trend zu mehr Nachhaltigkeit befördert Impact Investments. Die NRW.BANK erreicht mit wirkungsorientiertem Investieren gleich mehrere ihrer Ziele.

Von Christoph Büth, NRW.BANK



Christoph Büth, Bereichsleiter
Eigenkapitalfinanzierungen der
NRW.BANK

► Zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen – das ist das Ziel von wirkungsorientiertem Investieren. Dabei sollen neben einer positiven finanziellen Rendite messbare positive Auswirkungen auf die Umwelt und Gesellschaft erzielt werden. Im Idealfall skalieren der ökonomische Erfolg eines Investments und dessen Nachhaltigkeitseffekt gleichermaßen. Ein Beispiel: Je erfolgreicher es einem Start-up gelingt, sich mit einer Rohstoff sparenden Technologie auf dem Markt durchzusetzen, desto wirtschaftlich erfolgreicher wird es sein. Parallel dazu trägt es aber auch dazu bei, dass der Rohstoffverbrauch der gesamten Branche sinkt.

Diese doppelte Blickrichtung auf Wirtschaftlichkeit und Nachhaltigkeit ist Teil der DNA der NRW.BANK. Als Landesförderbank zielt sie auf alle Aspekte, die den Standort Nordrhein-Westfalen und die Lebensqualität betreffen.

Spezialisierte Fonds berücksichtigen neben der finanziellen auch die ökologische und soziale Rendite und nehmen unter anderem die Gesundheitsbranche oder Kreislaufwirtschaft ins Visier. Seit etwa einem Jahr investiert die NRW.BANK auch in solche Impact Fonds. Erste Beteiligungen erfolgten bei Ananda Impact Ventures und Rent Ventures, die Kooperation mit

einem weiteren Fonds steht aktuell in den Startlöchern.

Der Markt für Impact Investing entwickelt sich dynamisch. In ihrer 2020er-Studie ermittelte die Bundesinitiative Impact Investing ein Marktvolumen im weitesten Sinne von 17,3 Milliarden Euro Assets under Management. Laut Studie wird in allen Anlageklassen wirkungsorientiert investiert und die Geschäftsmodelle erwirtschaften marktübliche Renditen. Doch die Studie benennt auch die Hürden für Impact Investment: Nicht nur in Deutschland fehlen etwa noch einheitliche Methoden der Wirkungsmessung.

Im gesamten Investmentmarkt spürbar ist aber, dass auch diejenigen Fonds, die sich nicht explizit dem Impact Investing verschrieben haben, ein verstärktes Augenmerk auf Nachhaltigkeit legen. Damit haben Impact Fonds schon jetzt einen Einfluss auf die gesamte Fondsbranche. ■

„Die Private-Equity-Branche ist prädestiniert dafür, einen wichtigen Beitrag zum Nachhaltigkeitsmanagement zu leisten“

Von Goetz Hertz-Eichenrode und Mirco Thelen, HANNOVER Finanz Gruppe



Goetz Hertz-Eichenrode,
Sprecher der Geschäftsführung
HANNOVER Finanz Gruppe



Mirco Thelen, Investmentmanager
HANNOVER Finanz Gruppe

► „Wir müssen den Krieg gegen die Natur sofort beenden,“ mahnte UN-Generalsekretär Antonio Guterres anlässlich des UN-Umweltgipfels Anfang Juni in Stockholm und wies so darauf hin, dass uns neben den schlimmen Kriegen, die derzeit auf der Welt geführt werden, eine noch existenziellere weltweite Krise droht, die sich in Starkwetterphänomenen oder Dürrekatastrophen – auch vor unserer Haustür – zeigt und nicht vergessen werden darf. Wir alle wissen, dass es höchste Zeit ist. Wir wissen seit dem ersten UN-Umweltgipfel vor 50 Jahren aber auch, dass wir den menschengemachten Klimawandel stoppen können – das hat beispielsweise die Rettung der Ozonschicht vor 25 Jahren gezeigt.

Private-Equity kann unterstützen

2015 markierte das Pariser Klimaschutzabkommen einen weiteren Meilenstein der internationalen Klimaschutzbemühungen. Erstmals definierte die internationale Gemeinschaft mit der Begrenzung des globalen An-

stiegs der Temperaturen um höchstens 2 und möglichst 1,5 Grad Celsius ein völkerrechtlich verbindliches Klimaziel. Klar ist, der Staat allein kann es nicht richten. Sowohl der private Sektor als auch vor allem Unternehmen können zum Klimaschutz beitragen. Doch wie lässt sich Klimaschutz in die Betriebsabläufe integrieren?

Hier können Private-Equity-Gesellschaften einen wichtigen Beitrag leisten. Derzeit sind laut BVK-Statistik mehr als 400 Beteiligungsgesellschaften an über 5500 Unternehmen beteiligt. Die Branche ist prädestiniert dafür, gemeinsam mit den Portfoliounternehmen ihren Beitrag zum Klimaschutz zu leisten, indem die Beteiligungsgesellschaften ihre Unternehmen bei der Entwicklung von Nachhaltigkeitsstrategien unterstützen.

Individuelle ESG-Analyse

Voraussetzung ist zunächst eine genaue Analyse der individuellen Situation eines jeden Unternehmens. Voraussichtlich ab 2024 sind auch

mittelgroße Unternehmen von der Europäischen Kommission dazu verpflichtet, rückwirkend beginnend mit dem Geschäftsjahr 2023, einen Nachhaltigkeitsbericht zu veröffentlichen – vergleichbar mit dem Jahresabschluss. Die Zeit drängt. Hinzu kommt, dass auch durch das Lieferkettengesetz Zulieferer und Partner strengeren Regeln unterworfen werden. Gerade im Mittelstand tut dafür eine Software not, die die Bedürfnisse der unterschiedlichen Stakeholder abbildet und auf die individuelle Situation der einzelnen Unternehmen Rücksicht nehmen kann. Unser Portfoliounternehmen EXCON hat eine solche Software entwickelt, die wir jetzt in Anspruch nehmen – auch für uns selbst als Kapitalgeber. Mit der externen Unterstützung durch die sehr flexible Software-Lösung explore versetzen wir unsere 34 Portfoliounternehmen in die Lage, ihren eigenen ESG-Score anhand offizieller Richtlinien zu ermitteln, aber auch basierend auf individuellen Kriterienkatalogen, die von der Geschäftsführung, Kunden, Finanzierungspartnern oder auch von uns als Investor vorgegeben werden können. Es geht dabei vor allem

um die Feststellung des Status Quo in unserem Portfolio und die zukünftige Nachverfolgung der klimagerechten Unternehmensführung der Portfoliounternehmen. Darüber hinaus bietet die Softwarelösung für Private-Equity-Unternehmen die Möglichkeit einer über alle Portfoliounternehmen konsolidierten Ansicht.

Status Quo und Potenzial erkennen

Durch die zentrale Rolle, die Nachhaltigkeit in Umwelt, sozialen Zusammenhängen und Unternehmensführung in der heutigen Wirtschaft spielt, ist es für Unternehmen jeder Größenordnung wichtiger denn je, ihren eigenen Status Quo und vor allem das Potenzial für Verbesserungen zu erkennen. Das kann neues Denken, neue Projekte anstoßen und gerade im Mittelstand die Innovationskraft weiter stärken.

Investitionspolitik auf Klimaschutz ausrichten

Eine weitere Möglichkeit für Private-Equity-Gesellschaften Klimaschutz zu

fördern, ist die Ausrichtung der eigenen Investitionspolitik auf Unternehmen, die Projekte oder Produkte für klimagerechtes Handeln entwickeln. Ein Investment, das Klimaschutz als Geschäftsmodell hat, ist ebenfalls möglich. Mit der Beteiligung an First Climate Ende letzten Jahres haben wir bisher sehr gute Erfahrungen gemacht. Das Unternehmen unterstützt sowohl internationale Konzerne als auch mittelständische Unternehmen in der DACH-Region dabei, Klimaschutz als Managementaufgabe wahrzunehmen und einen Dekarbonisierungsprozess durchzuführen. Der Dreiklang aus vermeiden, reduzieren und kompensieren bildet das Kernstück des unternehmerischen Klimamanagements. Das Unternehmen entwickelt weltweit auch Emissionsminderungsprojekte, an denen sich Unternehmen beteiligen können, um ihren Klima-Fußabdruck auszugleichen. Zusätzlich berät das Unternehmen auch bei der Umsetzung nachhaltiger Energieversorgungskonzepte. Zukünftig können wir unsere Portfoliounternehmen also auch über diesen Dienstleister bei der Entwicklung von klimakompatiblen Betriebsabläufen und der Entwicklung von Nachhaltigkeitsstrategien unterstützen.

Gesellschaftliche Verantwortung – gutes Klima

Private-Equity-Gesellschaften können also mithilfe externer Berater und gemeinsam mit ihren Portfoliounternehmen einen signifikanten Beitrag zum Klimaschutz leisten. Denn die Branche ist sich – nicht erst angesichts der aktuellen Krise – bewusst, dass sie genauso zur gesellschaftlichen Verantwortung verpflichtet ist, wie es die (Familien-)Unternehmen vorleben, in die sie investieren. Nur das gemeinsame Handeln im Konsens mit Wirtschaft, Gesellschaft und Politik sorgt für ein gutes Klima und letztendlich auch für erfolgreiche Investments. ■



Mit zertifizierten Klimaschutzprojekten – wie hier der Pflanzung von Mangrovenwäldern in Indonesien – ermöglicht First Climate Unternehmen den Ausgleich unvermeidbarer Treibhausgasemissionen aus den Betriebsabläufen. / Foto: First Climate AG

Neues aus der Geschäftsstelle



Eva Amelie Helmes LL.M. (UWC)

► **Eva Amelie Helmes LL.M. (UWC)** ist seit Anfang Mai als Leiterin Business Development und Finanzen für den BVK tätig.

In der neu geschaffenen Position verantwortet sie die strategische Positionierung des Verbands im Bereich der Mitgliederbetreuung und -entwicklung.

Zuletzt arbeitete sie bei Applift als Senior Legal Counsel.

Herzlich Willkommen Eva! ■



Sibylla von Sahr

► **Sibylla von Sahr** leitet seit Mitte Mai die Kommunikation des BVK. Sie wird in dieser neuen Rolle die Verbandskommunikation leiten und die Pressearbeit koordinieren.

Sibylla war zuvor Referentin der Geschäftsleitung beim BVK.

Ihr Berufsstart erfolgte im Deutschen Bundestag, wo sie über die Jahre für mehrere Abgeordnete tätig war. ■

BVK Impressionen

► BVK Fachforum

Am 26. April 2022 fand endlich wieder ein BVK-Fachforum in Präsenz statt. In den Räumen der Bürgschaftsbanken zu Berlin ging es dieses Mal um aktuelle VC-Trends, die Beziehung von Family Offices und Private Equity Investoren, juristische Aspekte der Mitarbeiterkapitalbeteiligung und vieles mehr. Gastrednerin des Abends war Julia Klöckner, wirtschaftspolitische Sprecherin der CDU/CSU-Fraktion. Sponsor des gesamten Tages war YPOG. Herzlichen Dank dafür! ■



► BVK Investoren Dinner

Am 01. Juni 2022 veranstaltete der BVK in München sein Investoren Dinner. Die Gäste nutzten die Gelegenheit zum Austausch, zur Vernetzung und zur Diskussion über die aktuellen Branchenentwicklungen. Sponsor des Abends war 17Capital. Herzlichen Dank! ■

► BVK Welcome Drinks

anlässlich der SuperReturn 2022

Die BVK Welcome Drinks zum Start der SuperReturn in Berlin haben allen Gästen einen Vorgeschmack auf die Woche der SuperReturn im Juni geboten. Danke an unseren Co-Host und Sponsor KKA Partners. ■

