

Spin-offs aus Konzernen

Attraktives Feld mit hohen Hürden

Konzern-Spin-offs haben vielerlei Motive: Großkonzerne und Mittelständler trennen sich von Bereichen, die nicht zum Kerngeschäft passen oder nur einen Nischenmarkt bedienen. Manch einer trennt sich auf diese Weise auch von unrentablen Geschäften. Die operativen Anforderungen für die Investoren sind in jedem Fall hoch. Häufig wollen Mutterkonzerne als Gesellschafter weiterhin Zugriff auf Innovationen haben. Und Spin-offs aus der Wissenschaft haben ihre eigenen Gesetze.

Regionale Neuausrichtungen, Auflagen von Kartelllärmen oder Liquiditätsprobleme – die Gründe für einen Spin-off sind vielfältig und auch für Investoren reizvoll. Denn häufig handelt es sich bei den betreffenden Konzernteilen um Rohdiamanten, die, einmal geschliffen, den Einstieg in wachsende Märkte und damit hohe Renditen versprechen. Doch müssen im Vorfeld unzählige Details hinterfragt und gelöst werden, selbstverständlich bei laufendem Tagesgeschäft. „Spin-offs sind alles andere als ein triviales Geschäft, die Anforderungen an den Käufer hinsichtlich eines tiefergehenden Geschäftsverständnisses sind sehr hoch“, unterstreicht Dr. Florian Meise, Vorstand der Münchener Industriegruppe Adcuram AG. „Wo sind die Schnittstellen für eine erfolgreiche Trennung vom Mutterkonzern? Welche Verbindungen bleiben erhalten? Wie sind die Geschäftschancen des neuen Unternehmens?“ Auch für die Belegschaft brechen bewegte Zeiten an. Viele sorgen sich um ihre Arbeitsplätze, und ehemals leitende Angestellte finden sich plötzlich in der Rolle der Geschäftsführung wieder. Da braucht es ein fähiges Management, welches den Spin-off auch als persönliche Herausforderung betrachtet, im positiven Sinn. Denn plötzliche Entscheidungsfreiheiten als Chance



Dr. Florian Meise,
Adcuram

zu sehen und nicht vor dem Risiko zurückzuschrecken, ist für manch einen „Neugeschäftsführer“ eine hohe Hürde. Und nicht selten kommt es vor, dass ein Ausgründungsteam schon kurz nach dem Spin-off vor der Scheidung steht.

Mutterkonzerne als Gesellschafter

Nicht immer ist eine Abspaltung vom Mutterkonzern endgültig. „Spin-offs garantieren den Firmen, am Innovationsprozess sowie an der Innovation selbst zu partizipieren, sofern die Altgesellschafter weiterhin in einem gewissen Rahmen am Unternehmen beteiligt bleiben“, sagt Dr. Peter Wolff, Geschäftsführer der EnjoyVenture Management GmbH. „Innovationszyklen drehen sich immer schneller, da wollen sich viele Unternehmen den Zugriff auf die Produkte von



Dr. Peter Wolff, Enjoy-
Venture Management



Spin-offs sind ein attraktives Feld für Beteiligungsgesellschaften. Ein erfolgreiches Beispiel boten die Manager von Adcuram, die 2005 den Laborglaserhersteller Duran von Schott übernahmen.

morgen erhalten, auch wenn sie vorerst nicht zum Kerngeschäft gehören und ihre Marktfähigkeit erst noch unter Beweis stellen müssen“, ergänzt Wolff. Interessenskonflikte zwischen Investor und Altgesellschafter kennt er nicht: „Wir haben eher positive Erfahrungen gemacht.“ Mitunter unterstützten Verbindungen zum Alteigentümer sogar die Außenwirkung eines Spin-off-Unternehmens. Abgesehen von einem seriösen Verkaufspreis müssen darüber hinaus weitere relevante Assets und Schnittstellen zum Alteigentümer identifiziert werden. Was bei der gemeinsamen Nutzung von Betriebskantinen oder Firmenparkplätzen anfängt, setzt sich über unzählige Dienstleistungen, Namens-, Logo- oder Firmenrechte bis hin zu komplexen Patentrechten fort. Je selbstständiger der Konzernbereich schon vor dem Spin-off agieren konnte, desto reibungsloser funktioniert das Spin-off. Doch wenn vormals viele Abteilungen oder Posten mit dem Mutterkonzern oder anderen Tochtergesellschaften verbunden waren, wird es kompliziert. „Nicht immer ist die nötige Zahlentransparenz gegeben“, erklärt Meise die Herausforderung. Manch ein Deal ist an solchen Problemen gescheitert. „Ein Investor muss ein wirkungsvolles Zukunftskonzept für das neu entstehende Unternehmen erarbeiten“, betont Meise. Ungelöste Patentfragen beherbergen weitere Stolpersteine. Taugt das Produkt für die Märkte von morgen? Hier gehen technische Analysen und Finanzierungspläne Seite an Seite. Auch Controlling, Marketing oder Vertrieb müssen vielerorts erst neu installiert werden. Dann ist das operative Geschick des Investors gefragt.

18. Juli 2013 – Novotel München City - Hochstraße

Europäische Venture Capital Verordnung (EuVECA-VO):

Welche Änderungen bringt der EU-Risikokapitalfonds?

Programm (9.30 bis ca. 17.30 Uhr):

Leitung und Moderation:

RA/StB Lutz M. Boxberger, Partner, WEITNAUER
Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater,
München

Die Rolle der EVCA bei der Regulierung von Venture Capital-Fonds

Dörte Höppner, Generalsekretärin der European
Private Equity and Venture Capital Association
(EVCA), Brüssel

Wesentliche Neuerungen durch die EuVECA-VO

RA Dr. Wolfgang Weitnauer, Partner, WEITNAUER
Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater,
München

Venture Capital nach der EuVECA-VO: Die Investorenperspektive

RA/FAStR Dr. Thomas A. Jesch, LL.M., Kaye Scholer
LLP, Frankfurt

Umsetzung der Änderungen aus der Perspektive eines deutschen Venture-Capital-Hauses: Ein Praxisbericht

Matias Collan, Partner & COO, Earlybird Venture
Capital, Berlin

Ausgewählte Aspekte / Neuerungen bei der Gestaltung von Beteiligungsverträgen

RA Jakob Wirbatz, Partner, WEITNAUER Rechtsan-
wälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater, Heidelberg

Die Besteuerung von Private Equity und Venture Capital Fonds 2013 – Aktuelle Entwicklungen und der Einfluss der AIFM-Richtlinie / EuVECA-VO

RA/StB Lutz M. Boxberger, Partner, WEITNAUER
Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater,
München

Ihr Ansprechpartner

Stephan Mänecke
WM Seminare
Tel.: +49 69 2732 567
s.maenecke@boersen-zeitung.de



Spin-offs aus der Wissenschaft

Spin-offs aus wissenschaftlichen Forschungseinrichtungen sind nicht minder herausfordernd, wenn auch auf einer anderen Ebene. „Produkt oder Technologie sind zumeist sauberer und klarer definiert“, erklärt Wolff, „doch fehlt häufig die für Investoren notwendige Marktnähe.“ Unterschiedliche Mentalitäten tun ein Übriges. „Industrienerfahrene Ausgründer tun sich naturgemäß leichter mit Themen wie strategischen Partnerschaften, Controlling, Marketing oder den überlebensnotwendigen Vertriebsprozessen. Zudem sind sie offener für pragmatische Lösungen und adaptieren veränderte Rahmenbedingungen schneller auf das eigene Geschäftsmodell.“ Demgegenüber sei die Lernkurve für Wissenschaftler und Forscher deutlich größer.

„Viele Wissenschaftler sind zum ersten Mal mit der hohen Taktung eines Unternehmens und des Marktes konfrontiert“, so Wolff. Überdies gestaltet sich die Netzwerkarbeit zwischen Wissenschaft und Wirtschaft häufig aufwändiger und schwieriger als zwischen Industrievertretern. Anders ausgedrückt: Wer aus einem wissenschaftlichen Institut ausgründet, muss auch bereit sein, den berichtigten „Elfenbeinturm“ zu verlassen. „Menschen, die sich aus Konzernen ausgründen, haben den universitären Gründern viel an Berufs- und Lebenserfahrung voraus“, meint Dr. Bernd Geiger, Geschäftsführer der Triangle Venture Capital Group. „Wenn man dafür als Investor erst noch zahlen muss, wird das bekanntermaßen recht teuer“, so Geiger. Andererseits garantiert eine Verbindung zum Mutterinstitut ein hohes Maß an Methodenkompetenz, personelle Unterstützung sowie eine gute Reputation. Ist darüber hinaus die Patentsicherheit gegeben, ist eine weitere wichtige Voraussetzung für einen erfolgreichen Markteintritt erfüllt. Überhaupt können wissenschaftliche Ausgründungen mit großen Vorteilen aufwarten. „In der unabhängigen Forschung werden die Grundlagen für Produkte von übermorgen erdacht, wohingegen man sich in der konzernerneigenen Produktentwicklung oft nur schrittweise vom Bestehenden weiterentwickelt“, betont Geiger. „Ein großes Sorgenkind ist immer das geistige Eigentum, die IP, weil damit im Konzern Geld verdient wird. Die IP herauszulösen und die Trennlinien zu ziehen, ist ein großer Aufwand.“



Dr. Bernd Geiger, Triangle
Venture Capital Group

Solide Basis für Investoren

„Viele Investoren werden sich in Konzern-Spin-offs probieren“, meint Meise, „doch nicht alle werden erfolgreich sein.“ Spin-offs stellen hohe Anforderungen an das operative Geschick, verbunden mit der Liebe zum Detail – in vielen Fällen reicht die klassische Due Diligence da nicht aus. Ein Problem ist auch die immer noch zu geringe Zahl technikaffiner Fonds. „Dazu muss man auch als Investor ein richtiger Unternehmer sein“, schränkt Geiger ein und sagt branchentypisch: „Da ist es für viele Venture Capital-Gesellschaften doch leichter, die Internetblase wieder aufleben zu lassen, da ist dann auch etwas mehr Party dabei.“ Wolff ergänzt, dass im Gegenzug aber auch viele Unternehmen lernen müssten, eng mit Investoren und anderen Gesellschaftern auf Augenhöhe zusammenzuarbeiten und einen Teil ihrer Verantwortung zu teilen. „Auch Konzerne müssen mal loslassen.“ ■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de