ILLUSTRATION: ANDREAS ANHALT; ADOBE STOCK

Alt genug fürs erste Darlehen

Banken behandeln die meisten Start-ups wie Kinder: Sie mögen ihre Ideen, wollen ihnen aber kein Geld geben. Doch um erwachsen zu werden, brauchen die Gründer Millionen, und die kommen meist aus den Töpfen der Venture-Capital-Fonds. Inzwischen sind aber auch Fremdkapitalgeber im Rennen: Die verdienen ihr Geld mit der Vergabe von hochverzinsten Venture-Darlehen. Einer von ihnen sitzt mittlerweile in Berlin – ein Pionier.

VON EVA LIENEMANN

Am 16. November 2017, einem Donnerstag, blicken die Deutschen gespannt nach Berlin: Gibt es eine Jamaika-Koalition oder nicht? Die Verhandler teilen mit, man sei „noch nicht am Ziel“, aber am nächsten Morgen werde man wohl einen Kompromiss präsentieren. Vier Tage später wird das alles zur Makulatur. Es gibt an diesem Tag ein weiteres Ereignis in Berlin, das zwar nicht in der Tagesschau übertragen wird, dafür aber wohl langfristiger wirkt als Jamaika-Durchhalteparolen: die erste deutsche „Venture Lending Conference“.

Schauplatz ist die „Factory“, der hippe Start-up-Campus der Hauptstadt. Industrial Chic vor dicken Backsteinwänden, Berlin eben. An diesem Donnerstag im November lässt sich beobachten, dass die deutsche Start-up-Szene erwachsen wird. Es pitchen nämlich nicht bloß ein paar Hipster um Millionen für die erste Finanzierungsrunde, sondern es pitcht der Gastgeber der Veranstaltung gemeinsam mit Bankenvertretern, Unternehmen und Finanzierungsanwälten für seine große Idee: Eran Davidson will Start-ups mit Darlehen zum Durchbruch verhelfen. Bis vor fünf Jahren leitete Davidson die Investmentgesellschaft Hasso Plattner Ventures, dann wurde er selbst Gründer. Sein Unternehmen: der Venture-Debt-Fonds Davidson Technology Growth. Der Mann unterschreibt seine E-Mails mit dem Spruch „Equity is just a very expensive loan!“ und ist überzeugt: Die Vergabe von Darlehen an Start-ups (Venture Debt) kann ein Riesengeschäft werden, gerade in Deutschland.

Feuer gefangen: *Stefan Gottgetreu von Bird & Bird ist seit 2008 ein Fan von Venture-Darlehen.*

Wenn Start-ups Geld brauchen, holen sie sich bisher meist Investoren ins Boot, die für ihr Geld Unternehmensanteile erwerben. Doch Finanzierungsrunden mit Eigenkapitalinvestoren sind aufwendig und verwässern die Anteile. Banken aber geben den jungen Unternehmen wegen des zu hohen Risikos keinen Kredit. Venture-Darlehen füllen eine Finanzierungslücke der Start-ups, die selbst mit einigen Jahren Erfahrung kaum an Fremdkapital kommen: Fonds wie der von Davidson verleihen das Geld und verlangen es, zusammen mit hohen Zinsen, innerhalb von drei Jahren zurück.

Auch Facebook pumpte sich mal Geld

International sind Venture-Darlehen seit Langem etabliert: Facebook, Uber, Netflix – viele heute ausgewachsene Unternehmen haben davon profitiert. Zwar gibt es bislang kein deutsches Facebook. Dass aber auf Davidsons Einladung Vertreter großer Debt-Finanzierer wie Kreos aus Großbritannien und die Silicon Valley Bank nach Berlin kamen, zeigt: Es gibt in der Stadt mittlerweile genügend Start-ups, die so erwachsen sind, dass ihnen die Fremdkapitalgeber Geld leihen wollen, weil sie an den Durchbruch nach ganz oben glauben.

Das sehen auch die Berater der Start-ups so. Peter Möllmann, Namenspartner der Kanzlei Schnittker Möllmann Partners in Berlin, hat mit seinem Team etliche Start-ups bei der Aufnahme von Venture Debt begleitet: „In fünf Jahren hat diese Finanzierungsform in Berlin einen Riesensatz nach vorne gemacht“, sagt er. „Viele Unternehmen sind gerade dabei, den Reifegrad zu erlangen, in dem sie für eine Fremdkapitalfinanzierung interessant werden.“ Das lässt sich auch an den Marktzahlen ablesen. Bei den drei größten Deals 2017 mit Investitionssummen von mehr als 100 Millionen Euro – Delivery Hero, Auto1 und Kreditech – waren immer auch Venture-Loan-Geber beteiligt.

Einer, der bei Davidsons Konferenz ebenfalls im Publikum saß, ist Dr. Stefan Gottgetreu, Partner bei Bird & Bird in Düsseldorf. Er hat sich schon früh auf die Beratung von Venture-Debt-Fonds spezialisiert. Einem der größten Fonds, Kreos, begegnete

FOTOS: ANDREAS ANHALT; DAVIDSON TECHNOLOGY GROWTH

er 2008 zum ersten Mal. Gottgetreu war damals Berater eines Start-ups. „Einer der Lead-Investoren hatte sie als Darlehensgeber ins Spiel gebracht." Hochinteressantes Produkt, dachte Gottgetreu: hochverzinstes Darlehen, kurze Laufzeit und die Chance für die Fremdkapitalgeber, nach dem Exit am Unternehmenserfolg teilzuhaben.

Schlechtes Image

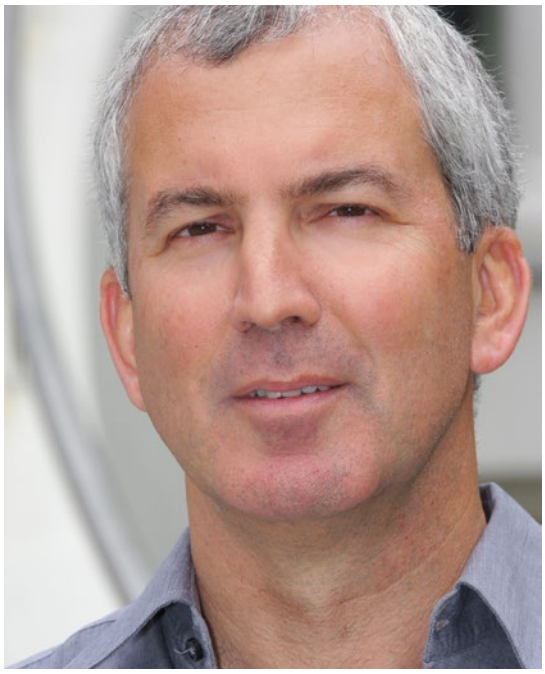
Darlehen an Start-ups zu vergeben, ist in den USA schon seit den 1980er-Jahren üblich, und auch in Europa sind die Loan-Geber schon seit mehr als 20 Jahren am Markt. Doch in Deutschland war diese Finanzierungsvariante bis vor zehn Jahren weitgehend unbekannt, sagt Gesellschaftsrechtler Gottgetreu: „Das lag natürlich auch daran, dass der Venture-Capital-Markt in Deutschland im Vergleich insbesondere zum amerikanischen Markt ohnehin deutlich unterentwickelt war und immer noch ist."

Andererseits hätte man in Europa gern auch ein bisschen mehr Silicon Valley, deshalb hat es der Gesetzgeber Fonds zuletzt leichter gemacht, Darlehen zu vergeben (*Konkurrenz zum Bankdarlehen*, Seite 66). Ein wichtiger Schritt, der dazu beigetragen hat, dass Venture Debt inzwischen als ergänzende Finanzierungsvariante neben dem klassischen Eigenkapital häufiger angenommen wird.

Eran Davidson ist der Venture-Debt-Pionier auf dem deutschen Markt. Er rührt kräftig die Werbetrommel für seinen Fonds und gilt als extrem gut vernetzt in der Start-up-Szene, was kein Wunder ist: Etliche der jungen Unternehmen kennt er schon aus seiner Zeit als Geschäftsführer und Partner von Hasso Plattner Ventures. Drei Fonds sind unter der Ägide des Israelis aufgelegt worden. Der Fonds des SAP-Gründers Plattner investierte unter anderem in das inzwischen börsennotierte Delivery Hero. „Die erfolgreichsten Portfolio-Unternehmen bekamen Venture-Darlehen", sagt Davidson. „Und ich habe gesehen, was für ein großer Gewinn für die Darlehensgeber herauskam. Doch es gab keinen Venture-Debt-Fonds in Deutschland, alle operierten aus den USA oder Großbritannien heraus."

Im Fall von Delivery Hero war es wieder einmal Kreos. Der britische Venture-Loan-Geber ist seit 20 Jahren im Geschäft und einer der ersten Großen auf dem europäischen Markt. Aus London, Stockholm und dem israelischen Herzlia heraus hat Kreos mittlerweile 1,8 Milliarden Euro an 450 Gesellschaften verliehen.

Davidson hatte dieselbe Idee. Er verließ den Plattner-Fonds und gründete 2014 Davidson Technology Growth. Nun kennt er beide Seiten, ebenso wie die Investoren, die Geld für seinen Debt-Fonds geben und oft auch in Venture-Capital-Fonds investiert sind. Im Vergleich zu Kreos ist Davidsons Fonds ein kleiner Fisch. Noch, sagt Davidson. Er



Der Erste seiner Art: *Venture-Debt-Fonds gab es bisher nicht in Deutschland. Eran Davidson, früher Manager beim Wagniskapitalfonds des SAP-Gründers Hasso Plattner, gründete einen.*

hat bislang 30 Millionen Euro Darlehen an acht Unternehmen vergeben. Sein Ziel, einen Fonds von 100 Millionen Euro aufzulegen, hat er nach eigenen Angaben fast erreicht. Ein zweiter Fonds ist bereits aufgelegt, am Ende will Davidson 300 Millionen an Fremdkapital einsammeln. „Das halte ich für machbar, weil der Markt für Venture Debt da ist."

Mittlerweile ziehen viele Gründer die Aufnahme von Fremdkapital als Ergänzung zum Eigenkapital ganz selbstverständlich in Betracht. Das war nicht immer so, sagt Gottgetreu: „Venture Debt wurde anfangs kritisch gesehen, auch aus psychologischen Gründen. Warum sollte ich als Gründer Schulden aufnehmen, wenn ich auch problemlos Eigenkapital einwerben kann?" Diese Frage beantworten regelmäßige Berater der Darlehensgeber gern so: Der zentrale Vorteil von Venture Loan ist, dass es kaum eine Verwässerung der Gesellschafteranteile gibt. Außerdem kann durch die Aufnahme von Fremdkapital die Eigenkapitalrendite der Investoren gesteigert werden.

Zinsschock

Leicht zu haben ist die Finanzierung allerdings nicht. Venture-Darlehen kommen dann ins Spiel, wenn das Unternehmen bereits eigenkapitalfinanziert ist, üblicherweise zwischen der A- und B-Finanzierungsrunde als Brückenfinanzierung, oft auch danach, um einen Kick zum Überqueren der Gewinnschwelle zu geben (*Zeit fürs erste Darlehen,* Seite 68). Der Break-Even sollte innerhalb des ersten Jahres nach der Darlehensvergabe erreicht sein. „Der Loan-Geber verlangt darum auch von den Unternehmen, dass sie gewisse Voraussetzungen erfüllen", erklärt Gottgetreu. „Dazu gehören

So funktioniert Venture Debt

Laufzeit: 12 bis 48 Monate (üblicherweise 36 Monate), strukturiert als Darlehen mit monatlicher oder quartalsweiser Tilgung (selten endfällig)

Zinsen: 9 bis 12 Prozent

Gebühren: 1 bis 2 Prozent der Darlehenssumme

Voraussetzungen: tragfähiges Geschäftsmodell, starkes Umsatzwachstum, mindestens um 10 Millionen Euro Umsatz, mindestens erste Finanzierungsrunde absolviert

Sicherheiten: Wirtschaftsgüter (materiell/immateriell), IP, Forderungen, Bankguthaben

Optionen (Warrants): werden üblicherweise beim Exit ausgeübt, Recht auf Anteile oder Aktien zu einem vorher festgelegten Preis:

• 0,5 bis 3 Prozent der Unternehmensbewertung oder

• 10 bis 20 Prozent des Darlehenswertes, der nach dem Exit ausbezahlt wird

Bedingungen (Convenants): je nach Vereinbarung z.B. Verbot, weitere Darlehen aufzunehmen oder wesentliche betriebsnotwendige Assets aus dem Gesellschaftervermögen zu verkaufen; Nachrangigkeit aller anderen Darlehen (insbesondere Gesellschafterdarlehen)

unter anderem ein starker operativer Cash-Flow und ein starkes Umsatzwachstum."

Davidson investiert in kein Unternehmen, das nicht um die zehn Millionen Euro Umsatz erwirtschaftet. Wer Venture Debt vergibt, riskiert mehr als eine Bank – und das lassen sich die Darlehensgeber bezahlen: Venture Debt ist mit neun bis zwölf Prozent verzinst. Es wird außerdem ein sogenannter Equity-Kicker vereinbart: Durch diesen erhält der Darlehensgeber zusätzlich zur Rückzahlung nach dem Exit Anteile, meist zwischen zehn und zwanzig Prozent, zu einem vorher festgelegten Preis (*So funktioniert Venture Debt*, Seite 65).

Robin Eyben, Partner bei Osborne Clarke in Berlin, berichtet von einer Art Zinsschock: „Viele Gründer haben sich wenig mit dem Thema Fremdkapital beschäftigt und sind zunächst skeptisch, wenn sie das erste Mal mit der Venture-Debt-Vertragsdokumentation konfrontiert werden." Man müsse vielen Gründern diese Finanzierungsform erst einmal näherbringen, damit sie die Vorteile sehen: „Oft geht es schneller und ist am Ende günstiger als klassische Venture-Capital-Eigenkapitalfinanzierungen." Und letztlich können die Darlehensgeber dem Unternehmen sogar zu einem besseren Image verhelfen: Dass ein Fremdkapitalgeber an das Unternehmen glaubt, wirkt sich positiv auf das Risikoprofil des Unternehmens aus. „Inzwischen gibt es etliche Investoren, die den Gründern dazu raten, in einer Phase der Unternehmensentwicklung Fremdkapital einzuwerben", sagt Eyben. Das ist auch Davidsons Lieblingsvariante: Die Eigenkapitalinvestoren bringen ihn ins Spiel, wenn sie kein weiteres Kapital zuschießen können.

> WER SCHULDEN MACHT, VERBESSERT SEIN IMAGE.

Mehr als nur Beobachter

Wie sich die drei Parteien – Management, Equity-Investoren und Fremdkapitalgeber – arrangieren, ist entscheidend für den Erfolg des Start-ups. Wer sich für das Darlehen entscheidet, hat es schließlich mit einer weiteren Partei zu tun, die mit am Tisch sitzt. Zwar haben die Darlehensgeber im Management Board nur einen Beobachterstatus – einer der großen Vorteile, die Darlehensgeber immer betonen.

Aber trotzdem haben sie ihren eigenen Willen. Schließlich verleihen Fonds wie Davidson ihr Geld an ein Unternehmen, das zuallererst einmal eine Menge Geld verbrennt. Dafür verlangen sie Sicherheiten wie IP-Rechte und den Zugriff auf Bankkonten. Ohne ein Proof of Concept, ein starkes Umsatzwachstum und einen soliden Cash-Flow, der die

Konkurrenz zum Bankdarlehen

Wie EU und BaFin die Darlehensvergabe für Fonds erleichtert haben

bis Mai 2015

Die Darlehensvergabe ist als erlaubnispflichtiges Kreditgeschäft mit wenigen Ausnahmen Banken vorbehalten. Den regulatorischen Rahmen bildet das Kreditwesengesetz (KWG).

Nur die Vergabe von Gesellschafterdarlehen, Darlehen unter Vereinbarung eines qualifizierten Rangrücktritts und der Kauf eines bereits ausgereichten Darlehens erfordern nach KWG keine Banklizenz. Debt-Fonds bedienten sich oft einer „Fronting Bank", die Darlehen ausgab und die Forderungen anschließend an den Debt-Fonds verkaufte.

Mai 2015

Die BaFin ändert ihre Praxis in Anlehnung an die bestehenden EU-Verordnungen über EuVECA (European Venture Capital Funds), EuSEF (European Social Entrepreneurship Funds) und ELTIF (European Long-Term Investment Funds).

Die Darlehensvergabe ist demnach Teil der kollektiven Vermögensverwaltung eines Fonds. Sie unterliegt nicht mehr der Bankenaufsicht (KWG), sondern der Investmentaufsicht des Kapitalanlagegesetzes (KAGB).

März 2016

Das KAGB wird in einem für Venture Debt entscheidenden Punkt novelliert, indem die Darlehensvergabe durch Alternative Investmentfonds (AIF) umfassend reguliert wird. Diese dürfen:

1. Geld von (semi)professionellen Anlegern (Anlegerschwelle: 200.000 Euro) aufnehmen
2. Gesellschafterdarlehen an Start-ups bis maximal 50 Prozent des Kapitals vergeben, und zwar nur an Tochterunternehmen, als Nachrangdarlehen oder bis maximal zum doppelten Anschaffungspreis der Beteiligung
3. Kredite in Höhe von bis zu 30 Prozent des Kapitals aufnehmen
4. keine Verbraucherdarlehen vergeben
5. maximal 20 Prozent des Kapitals pro Darlehensgeber ausleihen

Januar 2017

Die EU-AIFM-Richtlinie und das nationale KAGB stellen eindeutige Anforderungen an ein angemessenes Risikomanagement der Fonds, die damit regulatorisch an die Banken heranrücken.

Zinszahlung und Tilgung des Kredits ermöglicht, sieht das Unternehmen ohnehin keinen Euro. „Am besten für die Gründer ist es, wenn sich Darlehensgeber und Equity-Investoren in Bezug auf die Finanzierungsstruktur einig sind“, sagt Fondsberater Gottgetreu.

Das muss nicht immer so sein. Solange die Geschäfte laufen, dürften alle zufrieden sein: die Gründer, die dringend benötigtes Kapital bekommen; die Darlehensgeber, die Zins und Tilgung verbuchen und den zuvor vereinbarten Equity-Kicker im Blick haben; die Equity-Investoren, deren Eigenkapitalrendite dank erhöhter Fremdkapitalquote steigt.

Im Streit lernt man sich wirklich kennen

Doch Start-up ist Start-up, Pleiten gehören in dieser Welt dazu wie der Kapuzenpulli der Gründer. Wenn es schlecht läuft, lernt man sich wirklich kennen, wie fast immer im Leben. Dann treten die Unterschiede zwischen Eigen- und Fremdkapitalinvestoren zutage: „Steht das Unternehmen vor einer Hopp-oder-top-Situation, sieht der Eigenkapitalgeber eher die Chancen“, sagt Daniel Gubitz, Partner bei GLNS, der schon einige Unternehmen bei Verhandlungen mit Darlehensgebern beraten hat. „Eigenkapitalgeber sagen sich: ‚Wenn die Idee fliegt, will ich daran beteiligt sein.‘ Wenn ich Loan-Geber bin, kann ich das schon viel zurückhaltender sehen.“

Zwar hat der Darlehensgeber formal weniger zu sagen als ein Equity-Investor. Dass er sich aus den Geschicken des Unternehmens aber komplett heraushält, ist unrealistisch – auch für ihn steht zu viel auf dem Spiel. „Die Idee, dass jemand mir Fremdkapital gibt und ansonsten nicht reinredet – die ist eine Illusion“, sagt Gubitz.

Das bestätigt Davidson durch die Blume. „Die meisten Eigenkapitalgeber sehen nur auf die Vorteile des Investments und gucken nicht so genau hin. Wir schon: Wir durchleuchten die Gesellschaft sehr genau und sehen uns als Puffer zwischen Investor und Gesellschaft.“ Fonds wie der seine sind eine Ergänzung zur Eigenkapitalfinanzierung.

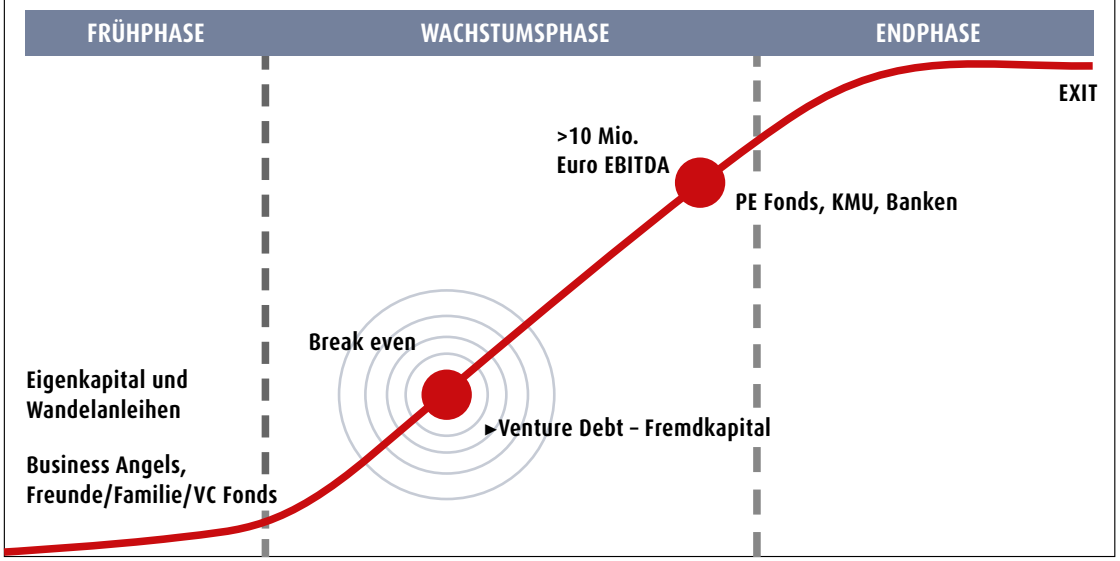
Weicht ein Unternehmen mit seinem Ergebnis um zehn bis zwanzig Prozent vom Business Plan ab, so akzeptiert Davidson das – sind es mehr, kann er das nicht mehr tolerieren. „Die Mitwirkungsrechte eines Venture-Debt-Gebers sind immer ein großer Diskussionspunkt in den Verhandlungen“, sagt Möllmann. „Dass da jemand im Board sitzt, auch wenn nur als Beobachter, und mitdiskutiert, ist nicht zu unterschätzen.“

Vor wenigen Wochen hat Davidson bei einem seiner Investments „die Notbremse gezogen“, wie er sagt. Das Umzugs-Start-up Move24, dem Davidson erst wenige Monate zuvor fünf Millionen Euro Darlehen gewährt hatte, musste Ende Februar Insolvenz anmelden, weil Davidson sein Geld zurückforderte. Sein gutes Recht. Sollte sich das Unternehmen nicht in die gewünschte Richtung entwickeln, kann sich Davidson auf die Verantwortung gegenüber den Geldgebern seines Fonds berufen und das Darlehen zurückfordern.

Bei Move24 war genau das passiert: Nach einem Deal mit Immobilien Scout war das Start-up in monatlichen Kosten versunken, die es für die Vermittlung von Kontaktdaten potenzieller Umzugskonten zahlen musste. Das von Davidson geforderte Geld konnte das Management nicht zahlen und meldete Insolvenz an. Es gibt kritische Stimmen im Markt, die sagen: Davidson ist bei seinen Investments zu nervös, er hat, verglichen mit Debt-Riesen wie

Zeit fürs erste Darlehen

Venture Debt kommt meist in der Wachstumsphase eines Start-ups zum Einsatz



Sprung nach vorn: *Venture Debt hat sich in den vergangenen fünf Jahren in Deutschland stark entwickelt, hat Peter Möllmann beobachtet, Namenspartner der Kanzlei Schnittker Möllmann Partners. Demnächst kommt sogar die Silicon Valley Bank.*

Kreos oder der Silicon Valley Bank, mit seinem kleineren Fonds viel zu verlieren. Jedes Investment ist ein Klumpenrisiko, wenn es nur wenige Investments gibt. Unter den Gründern gelten große Fonds wie Kreos als entspannter. Darlehensgeber haben aber in jedem Fall zwei Gesichter. Das hässliche zeigt sich, wenn es dem Start-up schlecht geht. Denn im Gegensatz zum Geld der Eigenkapitalinvestoren sind die Venture-Darlehen oft als Senior Debt besichert – im Insolvenzfall werden diese Schulden als erstes zurückgezahlt.

Besuch aus dem Silicon Valley

Sieben Dollar Equity, ein Dollar Debt – so sieht die Finanzierung vieler Start-ups in den USA aus. Davon ist Deutschland weit entfernt. Während die US-Unternehmen auch mal Darlehen über 100 Millionen Dollar bekommen, sind in Deutschland Fremdkapitalinvestments selbst in zweistelliger Millionenhöhe noch selten. „Venture Debt ist bislang ein kleines Mosaikteilchen in einem vergleichsweise überschaubaren Venture-Capital-Markt in Deutschland“, sagt Möllmann.

Und doch weist nicht nur Davidsons Fonds in die Richtung, in die es mit Venture Debt gehen könnte. Der Markt erwartet aufgeregt die Ankunft eines weiteren wichtigen Darlehensgebers in Deutschland: Die Silicon Valley Bank, die seit 2012 auch aus London heraus Kredite vergibt, wird sich, womöglich schon im zweiten Quartal dieses Jahres, in Frankfurt niederlassen.

Das mag auch ein Brexit-Thema sein, die Venture-Capital-Szene sieht darin aber nicht zuletzt ein Zeichen, dass der Debt-Markt an Bedeutung zunimmt. Derzeit läuft der Antrag auf eine Vollbanklizenz, und der für den geplanten Markteintritt zuständige Manager Oscar Jazdowski war ebenfalls Gast auf Davidsons Berliner Konferenz.

Die Silicon Valley Bank wurde in den 1980er-Jahren gegründet. Heute gehören nicht nur Wachstumsunternehmen zu den Kunden der Spezialbank, sondern auch Risikokapitalgeber und Business Angels. Ihr Angebot in Deutschland wird, so meinen Marktbeobachter, ebenfalls über die Vergabe von Darlehen an Start-ups hinausgehen. Doch eines ist sicher: Die bisher in Deutschland üblichen Dimensionen könnte die Bank in den Schatten stellen. Das meint auch Möllmann: „Die Silicon Valley Bank kommt mit Finanzierungsmöglichkeiten bis in den hohen zweistelligen Millionenbereich nach Deutschland, das ist eine andere Größenordnung.“

Es gibt ein weiteres Indiz, dass Venture Debt endgültig in Deutschland angekommen ist, und das findet man schwarz auf weiß im Koalitionsvertrag vom 7. Februar 2018. Irgendwo zwischen den Kapiteln ‚Familie und Senioren‘ und ‚Soziale Teilhabe‘ heißt es: „Mit dem Tech Growth Fund wollen wir die staatlichen Finanzierungsinstrumente in der Wachstumsphase ergänzen, indem wir Kredite als Venture Debt zur Verfügung stellen.“ Dass es einen staatlichen Debt-Fonds geben soll, hatte Jens Spahn von der CDU schon seit Längerem angekündigt. Auch im November, per Telefon zugeschaltet aus einer Jamaika-Verhandlungspause – auf der Konferenz von Eran Davidson.◀

FOTO: SCHNITTKER MÖLLMANN PARTNERS

Impressum

Herausgeberin: Dr. Astrid Gerber
Chefredaktion: Dr. Aled Griffiths (Gr), Antje Neumann (AN), Jörn Poppelbaum (pop)
Redaktionsleitung: Co-Leitung (V.i.S.d.P.) Christine Albert (CA), Christin Stender (cn)
Redaktion: Sonja Behrens (smb; Deals), Martin Brandt (MB), Marc Chmielewski (mc; Textchef), Eva Lienemann (eli)
Mitarbeit an dieser Ausgabe: Raphael Arnold (pha), Ulrike Barth (uba) Laura Bartels (lau), Catrin Behlau (cb), René Bender (RB), Simone Bocksrocker (SB), Silke Brünger (si), Geertje de Sousa (gds), Eva Flick (EF), Rüdiger Frisch (rf), Helena Hauser (hh), Astrid Jatzkowski (jat), Annette Kamps (ank), Mathieu Klos (MK), Daniel Lehmann (dal), Markus Lembeck (ML), Stephan Mittelhäuser (stm), Claudia Otto (co), Norbert Parzinger (NP), Konstanze Richter (ric), Christiane Schiffer (ChS), Christina Schulze (cg), Dr. Ludger Steckelbach (LS), Dr. Martin Ströder (mst), Anika Verfürth (av)
CvD/Schlussredaktion: Leitung Ulrike Sollbach, Sirka Laass
Übersetzungen: Sandra Wosky
Vermarktung und Verkauf: Rüdiger Albert, Bert Peter Alkema, Angelika Graef, Britta Hlavsa, Svea Klaßen, Jessica Lütkenhaus, Philip Middelhoff, Tina Puddu, Christopher Savill, Ylva Wüstemann
Marketing und Veranstaltungen: Leitung Alke Hamann, Jens David, Marit Lucas, Eva Wolff
Verwaltung und Buchhaltung: Barbara Albrecht, Christian Hellmann, Sandra Schmalz, Sarah Stollenwerk, Janine Wartenberg
Layout: Leitung Andreas Anhalt, Vivian Ems, Janna Lehnen, Dominik Rosse
Datenpflege: Verena Kind, Elisabeth Krüger, Fabian Lippke, Sebastian Mittwede, Claudia Voskuhl
IT: Leitung Marcus Willemsen, Mehran Akhbar
Vertrieb/Abonnements: Svea Klaßen, Jessica Lütkenhaus
Informationsmanagement und Produktionssteuerung: Leitung Ulrike Sollbach, Nicole Bertelsmann, Regina Cichon, Verena Clemens, Stefanie Riemann, Claudia Scherer, Silvia Strauch

JUVE Rechtsmarkt · 21. Jahrgang
erscheint monatlich bei
JUVE Verlag für juristische Information GmbH
Sachsenring 6 · D-50677 Köln
Postanschrift: Postfach 25 04 29 · 50520 Köln
Tel. 0049 / (0)221 / 91 38 80-0
Fax 0049 / (0)221 / 91 38 80-18
E-Mail: redaktion@juve.de (redaktionelle Anfragen)
vertrieb@juve.de (Abonnements und Heftbestellungen)
anzeigen@juve.de (Druckunterlagenübermittlung)
ISSN: 1435-4578
Druckauflage: 16.100
Litho- und Druckservice: D+L Printpartner GmbH, Bocholt

Alle Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung wie Nachdruck, Vervielfältigung, elektronische Verarbeitung und Übersetzung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlages.

Abo: JUVE Rechtsmarkt ist als Einzel- oder Kanzleiabonnement erhältlich – Monat für Monat aktuelle Marktinformation für Sie und alle Anwälte Ihrer Kanzlei. Wir informieren Sie gern über unsere günstigen Abo-Konditionen!

Weitere JUVE-Publikationen:

JUVE Steuermarkt
Marktberichterstattung für Steuerexperten

JUVE Handbuch Wirtschaftskanzleien
Bereits in 20. Auflage erhältlich

German Commercial Law Firms
Das JUVE Handbuch in englischer Sprache

JUVE Magazin für Wirtschaftsjuristen
Der österreichische Markt in Zahlen und Fakten

azur
Karrieremagazin für junge Juristen

azur100
Die 100 attraktivsten Arbeitgeber für Juristen