



GERMAN STARTUPS | GROUP



**ZWISCHENBERICHT  
ZUM 30. JUNI 2019**

## KENNZAHLEN ERSTES HALBJAHR 2019 IFRS/KONZERN

<b>Bilanzsumme</b>	<b>42.154 TEUR</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>30.570 TEUR</b>
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>76%</b>
<b>Anzahl Aktien</b> ohne eigene Aktien	<b>11.754 Tsd.</b> zzgl. 230 Tsd. eigene Aktien <sup>1</sup>
<b>Ergebnis Beteiligungsgeschäft</b>	<b>653 TEUR</b>
<b>Umsatz</b>	<b>7.272 TEUR</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.305 TEUR oder 0,11 Euro pro Aktie</b>

## AKTIE

<b>WKN</b>	<b>A1MMEV</b>
<b>ISIN</b>	<b>DE000A1MMEV4</b>
<b>Kürzel</b>	<b>GSJ</b>
<b>Börsenplatz / Marktsegment</b>	<b>Frankfurter Wertpapierbörse / Scale (Open Market)</b>
<b>Index / Sektor</b>	<b>Scale All Share / Tech</b>
<b>Designated Sponsors</b>	<b>Hauck &amp; Aufhäuser Privatbankiers KGaA</b>

<sup>1</sup> Per 31.07.2019 1.130 Tsd. eigene Aktien

# INHALT

KENNZAHLEN ERSTES HALBJAHR 2019 IFRS/KONZERN	2
VORWORT DES MANAGEMENTS	5
UNSERE MEHRHEITSBETEILIGUNG SOWIE ÜBERBLICK UND TABELLARISCHE AUFSTELLUNG DER FÜR UNS WESENTLICHEN MINDERHEITSBETEILIGUNGEN	15
INTERVIEW VON CHRISTOPH GERLINGER AUF BOERSENGEFLUESTER.DE	27
FINANZTEIL	32
IFRS-Konzernbilanz zum 30. Juni 2019	33
IFRS-Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	34
Notes zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	35
IFRS-Konzern-Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	48
IFRS-Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	50
Lagebericht zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	52
KONTAKT UND IMPRESSUM	72

# VORWORT DES MANAGEMENTS



## VORWORT DES MANAGEMENTS



Christoph Gerlinger | CEO

**Liebe Aktionäre,  
Liebe Freunde der German Startups Group,**

wir legen Ihnen heute unseren Zwischenabschluss für das erste Halbjahr 2019 vor.

Die German Startups Group ist eine Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Berlin, die sich direkt oder indirekt über Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen insbesondere an Startups beteiligt, also Venture Capital zur Verfügung stellt. Der Fokus der German Startups Group liegt auf Unternehmen, deren Produkte oder Geschäftsmodelle eine disruptive, also sprunghafte, Innovation beinhalten, eine hohe Skalierbarkeit erwarten lassen und bei denen die German Startups Group an die unternehmerischen Fähigkeiten der Gründer glaubt, zum Beispiel wenn diese bereits Erfahrungen als Gründer oder leitende Mitarbeiter von Startups oder Company Buildern bezüglich dem Aufbau und der Führung von Startups sammeln konnten.

Im ersten Halbjahr 2019 haben wir mit 1,3 Mio. EUR nach 2,3 Mio. EUR im Gesamtjahr 2018 erneut ein positives EBITDA erzielt (IFRS Konzern). Zum 30. Juni 2019 beträgt das Gesamtergebnis 457 TEUR (Gesamtjahr 2018: -676 TEUR), wovon 267 TEUR auf die Minderheitsgesellschafter der vollkonsolidierten Mehrheitsbeteiligung Exozet Berlin GmbH und 191 TEUR auf die Aktionäre der German Startups Group entfallen. Bei einer Durchschnittsanzahl von 11.754.115 Aktien im ersten Halbjahr 2019 entspricht das einem Ergebnis je Aktie von 0,02 EUR nach Steuern (Gesamtjahr 2018: -0,05 EUR).

Bei 3 der 15 für die Gesellschaft wesentlichen Minderheitsbeteiligungen konnten wir einen Wertzuwachs verbuchen. Die Mehrheitsbeteiligung an der sich weiterhin positiv entwickelnden Exozet-Gruppe wird im Konzernabschluss nicht bewertet, sondern vollkonsolidiert. Mithin können wir ihren Wertzuwachs nicht in Bilanz und GuV verbuchen, sondern führt dieser zur Entstehung von stillen Reserven.

Insgesamt gab es in 2019 ein Neuinvestment von nur 2.500 EUR (nominal) -

- German Crypto Tech

und ein Follow-On Investment bei dem folgenden für die Gesellschaft wesentlichen Portfoliounternehmen -

- AuctionTech

sowie die folgenden Exits bzw. (Teil-)Veräußerungen -

- Chrono24,
- Service Partner One und
- Dalia Research.

Zum 30. Juni 2019 hält die Gesellschaft 15 für sie wesentliche Beteiligungen. Diese 15 für die Gesellschaft wesentlichen Beteiligungen machen zusammen 86% des Werts aller 31 aktiven Minderheitsbeteiligungen aus. Allein auf die 8 Fokusbeteiligungen entfallen 76% des Werts aller 31 aktiven Minderheitsbeteiligungen.

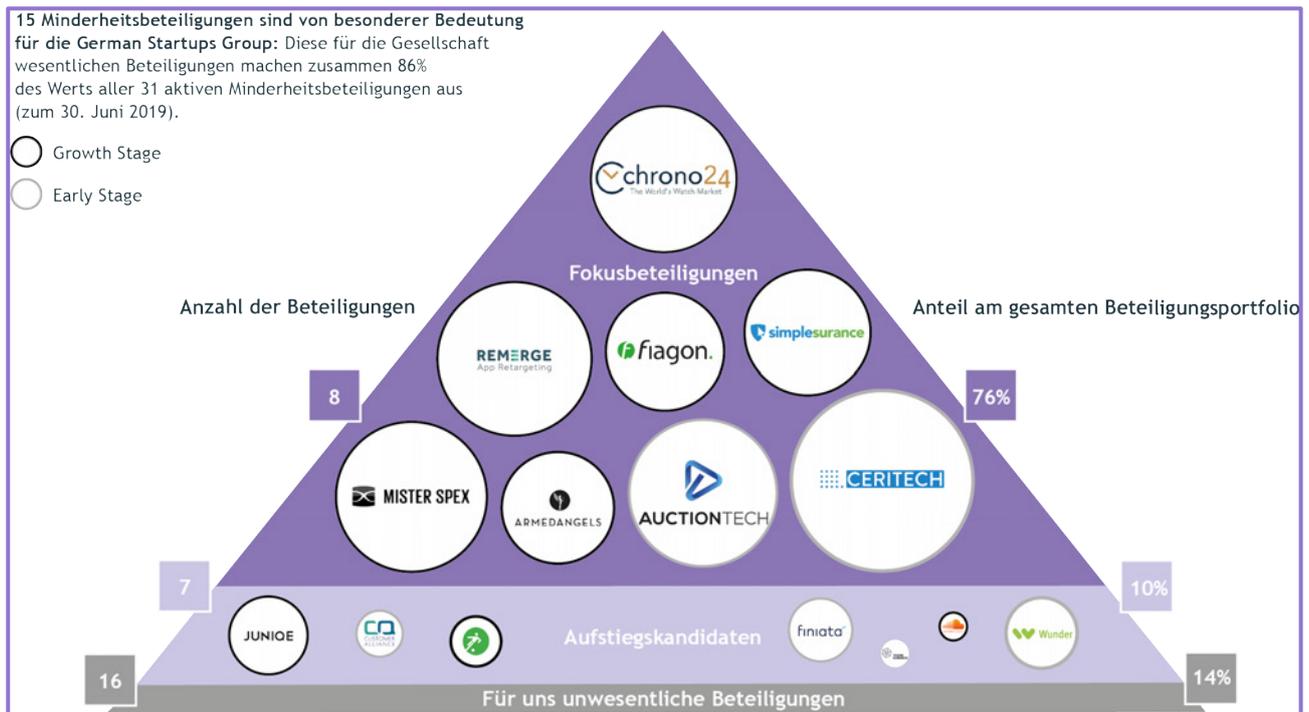
Die Gesellschaft bewertet die von ihr gehaltenen Unternehmensanteile überwiegend auf Basis der von fremden Dritten zuletzt für gleiche oder ähnliche Anteile bezahlten Preise. Dies ist bei 12 der 15 für die Gesellschaft wesentlichen Beteiligungen der Fall. Bezogen auf den Wert des Gesamtportfolios sind 81% des Fair Value fremdobjektivierte. 19% des Fair Value des Gesamtportfolios verkörpern eine Höherbewertung gegenüber dem letzten fremdobjektivierten Anteilspreis aufgrund einer Anpassung des fremdobjektivierten Anteilspreises oder der Anwendung alternativer Bewertungsmethoden. Die Fremdobjektivierungsereignisse dieser 12 fremdobjektivierten, für die German Startups Group wesentlichen Beteiligungen lagen am 30. Juni 2019 im Durchschnitt - gewichtet nach dem Anteil des Fair Value der einzelnen Beteiligung zum 30. Juni 2019 am Fair Value der gesamten 12 fremdobjektivierten, für die Gesellschaft wesentlichen Beteiligungen in Höhe von 14.410 TEUR - 357 Tage zurück.

Die German Startups Group befindet sich in folgenden Rechtsauseinandersetzungen:

- Die German Startups Group fordert von Nikolas Samios den Teilbetrag von 120.000 EUR einer Vergütung von 130.000 EUR zurück, die seine wiredworld GmbH in 2015 bei dem Anteilsverkäufer eines Unternehmens eingefordert und vereinnahmt hat, an dem sich die GSG im gleichen Jahr mit 1,76 Mio. EUR beteiligte. Die German Startups Group ist der Auffassung, dass diese drittseitige 7,4%ige Vergütung zu ihren Lasten erfolgte und zudem marktunüblich hoch war und ihr somit zu erstatten ist. Die Gegenseite ist anderer Meinung und hat gerichtliche Schritte eingeleitet. Herr Samios hatte Christoph Gerlinger zwar ex ante die Absicht offengelegt, im Falle eines Anteilskaufvertrags bei den Verkäufern einen Provisionsanspruch geltend zu machen. Einen solchen geltend zu machen hatte ihn Christoph Gerlinger sodann aufgefordert zu unterlassen, weil es ausgerechnet die von Herrn Samios mitgeleitete GSG selbst war, die die fraglichen Anteile erwarb, und das dem Streubesitz und der Anlegerpresse nicht erklärbar sei, sondern eine Art Skandal und Entrüstung verursachen würde, und vorgeschlagen, stattdessen eine Abfindung für von ihm erbrachte, noch nicht vergütete Leistungen zu vereinbaren. Aktuell bahnt sich eine weitere Rechtsauseinandersetzung mit Nikolas Samios an, diesmal mit der Mehrheitsbeteiligung Exozet, von der er im Falle eines Verkaufs der Exozet die Auszahlung von virtuellen Optionen fordert, die ihm im Zusammenhang mit einer Beratungs- und Beiratstätigkeit im ersten Halbjahr 2017 zugestanden worden waren, welche Exozet allerdings am 21.09.2017 aus wichtigem Grund fristlos aufgekündigt hatte, genau wie seine Teilnahme am fraglichen Virtual Stock Option Plan am 21.11.2017. Wir halten die Ansprüche für unangemessen und unbegründet.
- Die Rechtsauseinandersetzungen mit den beiden ehemaligen Geschäftsführern der inzwischen liquidierten MimoOn GmbH und mit der von Murat Ünal geleiteten SoNeAn GmbH wurden in 2018 fortgesetzt. Gegen die Geschäftsführer der MimoOn GmbH (vermutlich gedeckt durch deren D&O Versicherung) hatte die GSG in 2016 Klage auf Schadenersatz iHv. 260 TEUR wegen unrichtiger und unvollständiger Informationen bei Vertragsabschluss eingereicht.
- Von der SoNeAn GmbH hatte die GSG 2017 von ihr geleistete Beratungshonorare iHv. 159 TEUR wegen Nichtleistung zurückgefordert und ist damit in erster Instanz nicht erfolgreich gewesen. Der Rechtsstreit befindet sich seit Oktober 2018 im Berufungsverfahren.



Die German Startups Group hält Minderheitsbeteiligungen unter anderem an den folgenden Wachstumsunternehmen:



Die Portfoliounternehmen der Gesellschaft können im Bereich Strategieentwicklung, im Hinblick auf Finanzierungsrunden, M&A-Transaktionen, Börsengänge oder Restrukturierungsnotwendigkeiten von der Expertise, der Erfahrung und dem Netzwerk der German Startups Group profitieren. Nach eigener Einschätzung stellt die German Startups Group den Startups im Rahmen des Anteils erwerbs damit sogenanntes "Smart Money" zur Verfügung.

Eine besondere Wettbewerbsstärke unserer Gesellschaft liegt nach unserer Einschätzung darin, dass wir nicht nur neue Anteile aus Kapitalerhöhungen zeichnen, sondern auch bereits bestehende Anteile von Altgesellschaftern (sog. „Secondary Shares“) erwerben können, während klassische Venture Capital-Fonds, nach Beobachtung der Gesellschaft, in der Regel fast ausschließlich in „Primary Shares“ investieren, also neue Anteile aus Kapitalerhöhungen. Außerdem ist die German Startups Group aufgrund der zeitlichen Langlebigkeit unserer "Evergreen-Struktur" unserer Einschätzung nach einer der wenigen institutionellen Investoren in Deutschland, der theoretisch auch über viele Jahre und in diversen Finanzierungsrunden und verschiedenen Reifegraden in ein Portfoliounternehmen investieren kann.

Unsere Mehrheitsbeteiligung Exozet wurde mehrfach prämiert und ist für klassische Medienhäuser wie ZDF, ORF, Deutsche Welle, ProSiebenSat1, 3Sat, MDR, Deutschlandradio und BBC sowie für Verlage wie den Zeitverlag oder die Mitteldeutsche Zeitung tätig. Weiterhin liefert Exozet Dienstleistungen für etablierte Marken und Unternehmen wie Freenet (Media Broadcast),

Siemens, Deutsche Bahn, Audi, Deutsche Telekom, Coca-Cola, Europapark sowie an Internet-basierte Unternehmen wie z.B. DAZN, Wooga, Ebay Gruppe, ConcertVR oder EUFlight. Exozet bedient darüber hinaus ein Portfolio an Kunden in der Finanz- und Versicherungsbranche, wie z.B. Payone, Albis Leasing, Computop und Gothaer Versicherung.

Exozet begleitet die Kunden durch den Prozess der Digitalen Transformation, entwickelt neue digitale Strategien und Anwendungen und unterstützt sie so maßgeblich dabei, ihr Geschäft zukunftsfähig zu machen. Erst kürzlich wurde Exozet dafür mit dem ITB Innovation Award ausgezeichnet. Die Digitalagentur hatte für ihren Kunden a&o Hostels, den größten Hostel-Betreiber Europas, eine komplett neue All-in-one-App geschaffen, die Gästen als erste Hostelgruppe Europas sowohl die Buchungs-, Bezahl-, Check-In- als auch Schlüsselfunktion in einer mobilen Anwendung bietet. Damit stellt Exozet erneut eindrucksvoll seine Expertise für digitale Transformation und innovative kundenzentrierte Lösungen unter Beweis.

Ein wichtiges Standbein und ein Alleinstellungsmerkmal von Exozet ist die hohe Kompetenz bei der Erstellung von videozentrierten Lösungen, z.B. Portalen, Mediatheken, Playern und Apps. So entwickelte Exozet für seinen Kunden 3Sat unter anderem deren Mediathek von Grund auf neu, um diese in Zeiten von Video-on-Demand zukunftstauglich für Web und App zu machen. Fokus des neuen Formats ist es, auf das heutige Zuschauerverhalten einzugehen und Nutzern eine einzigartige User Experience zu bieten, indem redaktioneller Teil und Streams verschmelzen, wodurch Inhalte noch einfacher gefunden und vor allem geschaut werden können, unabhängig von Ort, Zeit und Gerät.

Ebenso setzte Exozet bereits frühzeitig auf die Entwicklung von Virtual Reality und Augmented Reality Produkten. Dieses Geschäftsfeld ist auch im ersten Halbjahr 2019 weiter überdurchschnittlich und vor allem profitabel gewachsen, sodass Exozet mittlerweile zu den Top Playern bei derartigen Applikationen im deutschen Markt zählt. Für die Deutsche Zentrale für Tourismus wurde von Exozet beispielsweise in Zusammenarbeit mit dem Konzerthaus Berlin und der Beethoven Gesellschaft anlässlich des 250. Geburtstag Beethovens in 2020 eine eindruckliche Anwendung programmiert. Dabei wurde eine Simulation eines Fluges durch das Siebengebirge in 360° mit Start im Geburtshaus von Beethoven geschaffen. Der User lernt die 9. Symphonie auf einem echten Klavier zu spielen und betrachtet das Klavier gleichzeitig in VR (multisensorischer Aufbau). Dafür hat das Exozet VR/AR Team einen Beethoven Schauspieler, welcher mit volumetrischer Videoaufnahmen von Volucap erfasst wurde, in den 3D-Raum integriert, sodass Zuschauer diesem aus jeglichem Winkel beim Spielen zusehen konnten. Damit ist eine herausragende Realitätsnähe entstanden.



Mit EUflight nahm ein weiteres Startup die umfangreiche Expertise von Exozet im Umgang mit Datenbankeninfrastrukturen in Anspruch. Das Unternehmen, das Fluggastrechte bei Verspätungen und Annullierungen durchsetzt, beauftragte Exozet damit, das komplette Backend neu zu programmieren. Durch eine verbesserte Systemarchitektur können erhöhtes Benutzeraufkommen, insbesondere bei kurzfristigen Spitzen, besser gehandhabt und Ressourcen dynamisch angepasst werden.



Exozet-Büros in Berlin

Unsere im November 2017 gegründete 100%ige Tochtergesellschaft German Startups Market GmbH bringt unter der Marke G|S Market™ Verkaufsinteressenten von Secondary Shares, also Startup-Anteilen in Besitz von Gründern, Business Angels, Mitarbeitern oder Venture Capitalists auf der Online Plattform [www.german-startups.market](http://www.german-startups.market) mit qualifizierten Anlegern als Kaufinteressenten zusammen und schafft damit Liquidität für solche bisher weitgehend illiquiden Anteile. Kaufinteressenten können nach erfolgreicher Akkreditierung auf der Plattform die sich bietenden Investmentopportunitäten einsehen und über die Plattform in Kontakt mit den jeweiligen Anbietern treten.

Die German Startups Group strebt Provisionen an, die im Mittel bei 5% liegen dürften. In den USA gibt es erfolgreiche Vorbilder für solche Plattformen. Inzwischen hat die German Startups Market die Käufer- und Verkäuferseite von insgesamt vier Beteiligungen im Wert von über 3,5 Mio. EUR zusammengebracht und rund 150 TEUR Kommissionsumsatz erzielt. Das Matchmaking findet als „*invitatio ad offerandum*“ statt.

Parallel beabsichtigt die German Startups Group mit einer weiteren von ihr zu 50,01% mehrheitlich mitgegründeten Tochtergesellschaft German Startups Asset Management GmbH die Auflage von VC-Fonds und zwar schon mit Investmentbeträgen ab 200 TEUR, während

Direktinvestments und VC-Fonds oft erst ab siebenstelligen Mindestbeträgen zugänglich sind. Die German Startups Asset Management GmbH ist als sog. Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der BaFin registriert.

Die German Startups Group vollzieht damit eine Transformation vom Asset-Owner zu einem Asset Manager und zu einer Plattform, die Tech-Asset-Owner, VC-Asset-Manager und qualifizierte Anleger zusammenbringt und erweitert so ihr bisheriges Geschäftsmodell der Erzielung des Wertzuwachses von Beteiligungen in der eigenen Bilanz und der Digitalagentur um transaktionsbasierte Kommissionen, Management Fees und Carries aus Anlagen außerhalb ihrer eigenen Bilanz. Die Loslösung von der eigenen Bilanz eröffnet ihr ganz neue Wachstumsperspektiven, weil die Gesellschaft aufgrund des - in den Augen ihres Managements im derzeitigen Aktienkurs verkörperten - deutlichen Discounts auf den NAV pro Aktie zur Vermeidung einer Verwässerung ihrer Aktionäre zu diesen Kursen von Kapitalerhöhungen abgesehen hat und das auch weiter tut. Für die Entwicklung vom Asset-Owner zum Asset-Manager gibt es unter deutschen Beteiligungsgesellschaften erfolgreiche Beispiele.

Neben der strategischen Mehrheitsbeteiligung an Exozet, an der German Startups Market GmbH und an der German Startups Asset Management GmbH streben wir mittel- und langfristig den Aufbau weiterer operativer Geschäftsfelder an, für deren Durchführung wir aufgrund unserer Kenntnisse, Erfahrungen und unseres Netzwerks besonders befähigt sind und die wir mit überschaubaren Investitionen realisieren können. Ein Beispiel dafür ist die im Mai 2019 gegründete German Crypto Tech GmbH, die künftig im Bereich der Tokenisierung von Assets tätig werden wird und bei der die German Startups Group Gründungsgesellschafterin ist. Die German Crypto Tech GmbH verfolgt das Ziel, noch in 2019 in Kooperation mit der German Property Berlin AG unter der geschützten Bezeichnung German Property Token™ einen der ersten deutschen Property-backed Token auf den Markt zu bringen und der breiten Öffentlichkeit zugänglich und für sie einfach handelbar zu machen.



Bzgl. unserer Minderheitsbeteiligungen stellen wir bis auf Weiteres die Gewinnrealisierung durch Anteilsverkäufe aus dem Minderheitenportfolio in den Vordergrund, da wir für die Dauer des hohen Kursabschlags auf den von uns geschätzten deutlich höheren Net Asset Value pro Aktie keine Kapitalerhöhungen durchführen wollen, um die Altaktionäre nicht zu niedrigen Kursen zu verwässern. Zusätzlich haben wir bereits in 2017 weitreichende Kostensenkungsmaßnahmen durchgeführt. Unter anderem verzichtet die Komplementärin seit 1. Juli 2017 bis auf weiteres auf einen wesentlichen Teil der Geschäftsführungs- und Haftungsvergütung („Management Fee“). Zum Jahresende 2018 haben Geschäftsführung und Aufsichtsrat gemeinsam vereinbart, die Management Fee künftig stärker an den Aktienkurs zu knüpfen, sodass der Verzicht der Komplementärin auf die Management Fee seitdem bei Kursen unter 1,80 EUR noch höher ausfällt. Bei Kursen über 1,80 EUR verringert sich der Verzicht graduell, bis die ursprünglich vereinbarte Management Fee erreicht ist (die dann nicht weiter überschritten werden kann). Ziel dieser Maßnahmen ist es, im Interesse der Aktionäre den in unseren Augen im aktuellen Aktienkurs verkörperten Abschlag auf den Net Asset Value pro Aktie zu verringern oder zu eliminieren und bei der Realisierung von Veräußerungsgewinnen die Nettoerlöse nicht allzu sehr durch Kosten zu schmälern. Unsere Veräußerungserlöse können wir künftig auch zum Aktienrückkauf oder für Ausschüttungen nutzen, soweit sie nicht zur Tilgung von Darlehen und in 2023 der Wandelanleihe zurückzustellen sind.

Die Aktien der German Startups Group werden seit 11. November 2015 an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Das gesamte Grundkapital von 11.984.400 Aktien der German Startups Group ist in den Handel im Qualitätssegment Scale der Deutschen Börse einbezogen. Mit der Kursentwicklung sind wir leider nicht zufrieden. Trotz positiver Nachrichten, insbesondere zum Thema gewinnträchtiger Anteilsveräußerungen, den Gewinnen 2017 und 2018 und der Erweiterung unseres Geschäftsmodells, dem Erwerb eigener Aktien, Directors' Dealings usw. konnten wir keinen Kursanstieg verzeichnen. Wir bleiben dennoch bei unserer Hypothese, dass deutsche Innovationskraft auch in turbulenten Zeiten unabhängig von Niedrigzinsumfeld, Eurokrise, Konjunktur, Geldpolitik, Rohstoffpreisen und dem Kapitalmarktumfeld Wert schafft und im Übrigen nicht stark mit Börsenkursen der wichtigsten Assetklassen korrelieren. Jedoch ist es für Anleger bisher nicht leicht, daran unmittelbar teilzuhaben. Wir schlagen mit unserer Aktie die Brücke zwischen der Startup-Szene und dem Kapitalmarkt, sodass alle Anleger die Chance haben, an dem unermüdlichen kreativen Wirken deutscher Gründer, Tech-Unternehmer und Software-Ingenieure zu partizipieren. Mit unserer Online-Matchmaking-Plattform für Anbieter und Nachfrager von sog. Secondary Shares an deutschen Startups schaffen wir neue Möglichkeiten für Anleger, Tech-Investments zu tätigen.



Vom 2. Mai bis 7. Juni 2018 haben wir ein erstes Aktienrückkaufprogramm durchgeführt und im Anschluss ein öffentliches Aktienrückkaufangebot getätigt. Am 22. Mai 2019 haben wir ein weiteres öffentliches Aktienrückkaufangebot über bis zu 900.115 Aktien zu 1,50 EUR beschlossen, welches am 8. Juli 2019 beendet wurde. Derzeit besitzen wir 1.130.400 eigene Aktien.

Wir danken unserem Team für die geleistete Mitarbeit und ihren Beitrag zum gemeinsamen Erfolg.

Berlin, im September 2019

Das Management

German Startups Group GmbH & Co. KGaA



**Christoph Gerlinger**

CEO | Geschäftsführer  
German Startups Group  
Management GmbH



# BETEILIGUNGEN



## UNSERE MEHRHEITSBETEILIGUNG SOWIE ÜBERBLICK UND TABELLARISCHE AUFSTELLUNG DER FÜR UNS WESENTLICHEN MINDERHEITSBETEILIGUNGEN

### MEHRHEITSBETEILIGUNG



Exozet ist ein führendes Dienstleistungsunternehmen im Bereich Digitale Medien, Digitale Transformation und Softwareentwicklung und beschäftigt ca. 150 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Berlin, Potsdam-Babelsberg und Wien. Die Exozet Berlin GmbH ist selbst operativ tätig und zugleich hundertprozentige Gesellschafterin ihrer beiden Tochtergesellschaften Exozet Wien GmbH und Exozet Potsdam GmbH. Exozet wurde mehrfach prämiert und ist für klassische Medienhäuser wie ZDF, ORF, Deutsche Welle, ProSiebenSat1, 3Sat, MDR, Deutschlandradio und BBC sowie für Verlage wie den Zeitverlag oder die Mitteldeutsche Zeitung tätig. Weiterhin liefert Exozet Dienstleistungen erfolgreich an etablierte Marken und Unternehmen wie Freenet (Media Broadcast), Siemens, Deutsche Bahn, Audi, Deutsche Telekom, Coca-Cola, Europapark sowie an Internet-basierte Unternehmen wie z.B. DAZN, Wooga, Ebay Gruppe, ConcertVR oder EUFlight. Exozet bedient darüber hinaus Kunden in der Finanz- und Versicherungsbranche, wie z.B. Payone, Albis Leasing, Computop und Gothaer Versicherung. Exozet wurde von CEO Frank Zahn gegründet. 2016 wechselte Peter Skulimma als Chief Commercial Officer zu Exozet. Unser Anteil zum 30.06.2019: 50,8%



## MINDERHEITSBETEILIGUNGEN

Zum 30. Juni 2019 sind von den 31 Minderheitsbeteiligungen an operativ tätigen Unternehmen 15 für die Gesellschaft wesentlich und machen zusammen 86% des Werts aller 31 aktiven Minderheitsbeteiligungen aus.

### UNSERE ZEHN FOKUSBETEILIGUNGEN



## ARMEDANGELS

**Armedangels** ist ein Social-Fashion E-Commerce-Unternehmen mit Sitz in Köln, das auf Nachhaltigkeit, faire Arbeitsbedingungen und umweltfreundliche, gesundheitsunbedenkliche Materialien setzt und seine Bekleidung online sowie über herkömmliche Vertriebswege in fünf verschiedene Länder verkauft. Armedangels spricht so eine stark wachsende Kundengruppe an, die großen Wert auf die vorstehenden Kriterien legt. 2007 mit wenigen T-Shirt-Motiven als reiner Online-Shop gegründet, hat sich das Unternehmen nach eigener Einschätzung erfolgreich als junge, nachhaltige Marke etabliert. Armedangels erzielt substantielle Umsätze, wächst stark, beschäftigt über 90 Mitarbeiter und ist in 14 Ländern vertreten. Im Jahr 2018 konnte Armedangels eine 100-Prozent-Quote bei der Verwendung von nachhaltigen Rohmaterialien erreichen. Die weiterhin positive jüngere Umsatzentwicklung wurde vom Unternehmen noch nicht veröffentlicht, sodass wir an die Wahrung der Vertraulichkeit gebunden sind.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 2,8%



## AUCTIONTECH

**AuctionTech** wurde 2017 von führenden Mitarbeitern von Auctionata, des ehemals größten und leider an einer US-Übernahme gescheiterten Online-Auktionshauses für Luxusgüter, gegründet, aus deren Insolvenzmasse sie mithilfe der German Startups Group die über viele Jahre hinweg mit großem finanziellen Aufwand entwickelte Online-Livestream-Auktionstechnologie günstig erworben hat. Das Gründerteam rund um CEO Jan Thiel bietet diese einzigartige Technologie herkömmlichen Auktionshäusern und Online-Marktplätzen als Cloud-basierte Software-as-a-Service an, damit sie ungeachtet ihrer Größe oder ihres Standorts Live-Videoauktionen in 100% Echtzeit betreiben und so Bieter weltweit erreichen können. Aktuell stellt AuctionTech diese Software für

Immobilien, Kunst- und Luxusauktionen bereit; weitere potentielle Segmente sind Uhren, Schmuck und Antiquitäten sowie Classic Cars und B2B-Investitionsgüter. Die Technologie kann gegen eine Lizenzgebühr als White-Label-Lösung unkompliziert in die eigene Webseite des Auktionshauses eingebunden werden, sodass kein Marken- oder Medienbruch entsteht. Ende 2018 schloss AuctionTech eine Partnerschaft mit RE/MAX Austria, dem österreichischen Marktführer und weltweit größten Immobilienmakler, zur Entwicklung und Einführung eines digitalen Angebotsverfahrens für den Verkauf von Immobilien. Mit Hilfe dieser innovativen Software-Lösung konnten bereits mehrere hundert Immobilien erfolgreich verkauft werden und das Verfahren wird aktuell in andere Länder ausgerollt. Erst kürzlich schloss AuctionTech eine globale Partnerschaft mit dem Star-Auktionator und Gründer des drittgrößten Auktionshauses der Welt, Simon de Pury, um gemeinsam dessen Auktionen in Echtzeit parallel online an jeden Ort der Welt zu übertragen. Die German Startups Group ist als Lead Investor an AuctionTech beteiligt. Unser Anteil zum 30.06.2019: 23,4%



**Ceritech** entwickelt ein Verfahren, womit das Unternehmen zu geringen Produktionskosten Seltene Erden aus gipshaltigen Produktionsrückständen gewinnen kann. Ceritech bereitet dabei Partnerschaften mit zwei großen ausländischen Düngemittelwerken vor, bei denen große Mengen Phosphogips als Abfallprodukt der Phosphorsäureproduktion anfallen, aus dem Ceritech kosteneffizient Seltene Erden extrahieren kann. Seltene Erden stellen für viele Hochtechnologieprodukte einen unverzichtbaren und knappen Rohstoff für Produkte wie Smartphones, Tablets oder Elektromobilität dar. Sie sind z. B. in Deutschland für die Umsetzung der Energiewende - von Solarzellen über energiesparende Leuchtmittel bis hin zu Hochleistungsmagneten für Elektromotoren, Windrädern oder Fusionsreaktoren - unerlässlich. Die derzeit größten Anbieter von Seltenen Erden sind chinesische Unternehmen, die in den letzten Jahren nahezu eine Monopolstellung innehatten.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 8,8%



**Chrono24** ist der weltweit führende Onlinemarktplatz für Luxusuhren mit Sitz in Karlsruhe. Das 2003 von Tim Stracke, Dirk Schwartz und Michael Kroska gegründete Unternehmen gehört sowohl unter Uhrenliebhabern als auch Händlern weltweit als erste Online-Adresse, wenn es um neue und

gebrauchte Luxusuhren geht. Bereits 2017 betrug der Wert der über Chrono24 vermittelten Uhren mehr als 1 Mrd. EUR. Chrono24 schätzt, dass jeder dritte Luxusuhrenliebhaber weltweit Chrono24 nutzt. Bei Chrono24 bieten mehr als 10.000 professionelle Händler und Privatverkäufer aus über 90 Ländern mehr als 250.000 Uhren an. Mit Inhalten in 22 Sprachen zieht Chrono24 täglich mehr als 350.000 Besucher an. Über 2 Mio. Nutzer haben bereits die Chrono24 Apps für iOS und Android heruntergeladen.

Unser Anteil zum 30.06.2019: Anteil 1,2%

# JUNIQE

**Junique** ist die Lifestylemarke für handverlesene, bezahlbare Kunst. Motive internationaler Künstler werden von dem Online-Shop als Poster und Kunstdrucke für die Wand sowie auf Shirts, Schreibwaren und Wohnaccessoires angeboten. Die Produktion erfolgt auf Bestellung, sodass das Geschäftsmodell keine großen Vorratsbestände voraussetzt und höhere Margen erzeugt. Ferner verursachen die angebotenen Produkte eine geringere Rücksenderate als bei herkömmlichen E-Commerce-Anbietern. Das Unternehmen wurde 2013 von einem Team aus ehemaligen leitenden Casacanda-Mitarbeitern in Berlin gegründet (Casacanda wurde in 2012 von Fab.com übernommen). Junique liefert bereits nach eigenen Angaben in 13 europäische Länder, wuchs im Umsatz mit durchschnittlich 190% p. a. und erzielte im Jahr 2015 bereits einen zweistelligen Millionenumsatz. Junique belegte Platz 1 der CB-Insights-Liste "15 High Momentum German Early Stage Startups" im August 2015. Die Gründer wurden im Januar 2016 vom Wirtschaftsmagazin Forbes auf die Liste der „30 under 30 Europe“ im Bereich Retail und E-Commerce gewählt.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,7%



## MISTER SPEX

**Mister Spex** ist für viele ein Synonym für Online-Optiker in Deutschland. Über das Internet bietet das Unternehmen eine umfangreiche Auswahl qualitativ hochwertiger Korrektionsbrillen, Sonnenbrillen, Sportbrillen und Kontaktlinsen zu günstigen Preisen. Neben der Sortimentsvielfalt, der Preistransparenz und der Preisersparnis profitieren Kunden auch durch ein deutschlandweites Partnernetzwerk mit lokalen Augenoptikern von kostenlosen Services wie Sehtest und Brillenanpassung. Zudem verfügt Mister Spex über eine eigene Optikerwerkstatt in Berlin, in der die Endfertigung und Qualitätskontrolle der Brillen erfolgt. Das Unternehmen weitet außerdem seine Offline-Präsenz aus und hat bislang zwölf stationäre Läden eröffnet, weitere befinden sich in Vorbereitung und Planung. Das erste Ladengeschäft erhielt nur ein halbes Jahr nach Eröffnung

für sein innovatives Raumkonzept den Red Dot Design Award und damit einen der wichtigsten internationalen Designpreise in der Kategorie Communication Design. Im Juli 2013 übernahm Mister Spex die schwedischen Online-Eyewear-Shops Lensstore sowie Loveyewear und im Februar 2015 den norwegischen Anbieter Lensit.no. Mister Spex operiert heute in zehn Ländern und ist mit einem Portfolio von rund 9.000 Brillengestellen Europas führender Online Optiker. Aus dem 2017 neu eingerichteten Berliner Logistikzentrum heraus verschickt das Unternehmen bis zu 15.000 Pakete pro Tag.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,3%

## REMERGE

### App Retargeting

Das AdTech-Startup **Remerge** bietet App-Anbietern die Möglichkeit, durch eine integrierte Retargeting-Plattform nach eigenen Angaben in über 350.000 anderen Apps Werbung zu platzieren. Werbetreibende können so nach Angaben von Remerge bis zu 700.000 Nutzer pro Sekunde weltweit erreichen. Die anzusprechende Nutzerzielgruppe lässt sich nach verschiedenen Kriterien detailliert definieren. Dies verringert nach Aussage des Unternehmens die Streuverluste und erhöht sowohl die Wirkung der Marketing-Ausgaben auf Seite der Werbetreibenden als auch die Einnahmen der App-Publisher, weil durch Remerge höhere Klickraten erzielt werden können. Apps werden als Werbeträger wegen ihrer enormen internationalen Verbreitung auf über 2,5 Mrd. Smartphones weltweit für Werbetreibende immer wichtiger. Remerge konnte in den ersten drei Quartalen 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nach eigenen Angaben ein Umsatzwachstum von über 500% erzielen.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 2,4%

## simpleurance

In Partnerschaft mit namhaften Versicherern bietet die Berliner **Simpleurance** Verbrauchern die Möglichkeit, direkt beim Online-Einkauf mit wenigen Klicks und zu günstigen Konditionen einzelne Produktversicherungen, z. B. gegen Bruchschäden bei einem iPhone, oder Garantieverlängerungen abzuschließen. Der Onlineshop verdient so Vermittlungsprovisionen und bietet seinen Kunden einen zusätzlichen Service, während Simpleurance eine Marge an den online verkauften Versicherungspolice erzielt. Mit Endkunden-Portalen in neun europäischen Ländern ermöglicht Simpleurance nach eigenen Angaben auch die Möglichkeit, bereits erworbene Produkte oder Geräte nachträglich zu versichern. Gemeinsam mit dem renommierten Versicherer Tokio Marine

und der größten japanischen Fluggesellschaft All Nippon Airways erarbeitet Simpleurance den Launch Japans erster Reiserücktrittsversicherung für Flugstornierungen aufgrund widriger Witterungsbedingungen.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,6%

## UNSERE WEITEREN FÜR UNS WESENTLICHEN BETEILIGUNGEN



**Customer Alliance** unterstützt Hotels seit 2009 mithilfe verschiedener Produkte weltweit beim Aggregieren und der Integration von gäste-bezogenen Daten sowie dem Ausschöpfen ihres Umsatz-potenzials. Mit „Review Analytics“ bietet Customer Alliance ein 360°-Bewertungs-Management-System für einen umfassenden und professionellen Umgang mit Online-Bewertungen. So ist es möglich, etwa Online-Bewertungen zu verwalten und wichtige Statistiken für das Qualitäts-management zu erhalten. Daneben ermöglicht das Tool „Price Analytics“ eine gezielte Preis-gestaltung, indem es die Preisstruktur von Mitbewerbern im Auge behält und Hoteliers frühzeitig auf Markt-veränderungen einstellt. Customer Alliances neuestes Produkt „Booked“ ist ein responsives Buchungssystem, das Hotels erlaubt, ein leicht zu verwaltendes Buchungswidget auf ihren Webseiten zu implementieren, mit dem Kunden schnell und einfach Direktbuchungen vornehmen und Hotels ihre Provisionszahlungen verringern können. Mittlerweile verwenden über 3.500 Hotels aus über 35 Ländern Software-Lösungen von Customer Alliance.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,9%



**Finiata** bietet Factoring-Lösungen für Freiberufler, Freelancer, Selbständige sowie kleine und mittlere Unternehmen. Bislang wird dieses Marktsegment von etablierten Anbietern nicht hinreichend bedient, da individuelle Risikobewertungen hohe Kosten verursachen. Das erfahrene Gründerteam nutzt bereits etablierte Scoring-Konzepte und erreicht durch Digitalisierung und Automatisierung niedrigere Kosten und Prozesskomplexitäten. Das Ziel von Finiata ist es, die Risikobewertung erstmals automatisiert in Sekundenschnelle vorzunehmen und das Forderungsausfallrisiko zu minimieren, sodass z. B. durch einfaches Abfotografieren einer

Ausgangsrechnung mit Handy der Rechnungsbetrag beinahe sofort vereinnahmt werden kann. Durch Kooperationen mit den führenden europäischen FinTech-Unternehmen wurde die Funktionalität der Finanzlösung maximiert. Das Gründerteam hat gemeinsam bereits mit Kreditech, die auf Basis eines datengesteuerten Scoring-Modells Kredite für Privatpersonen anbieten, eines der erfolgreichsten deutschen FinTech-Startups aufgebaut. Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,7%



**Fiagon** ist ein MedTech-Startup, das mit seiner patentierten „FlexSensor“-Technologie innovative chirurgische Navigationssysteme der neuesten Generation entwickelt und fertigt. Mit der elektromagnetischen Navigationstechnologie setzte Fiagon in den letzten Jahren, gemeinsam mit weltweit renommierten Ärzten, einen neuen Standard in der präzisen medizinischen HNO-Navigation. Die nach eigenen Angaben einzigartige Technologie wird vom Stammsitz in Hennigsdorf bei Berlin heraus international, in Europa und in den USA sowie in China für die Fachbereiche Mund-, Kiefer- und Gesichtschirurgie sowie in der Neurochirurgie und der Wirbelsäulenchirurgie eingesetzt. 2018 wurde Fiagon von der Financial Times zu den Top 1.000 der am schnellsten wachsenden Unternehmen Europas gekürt. Unser Anteil zum 30.06.2019: 2,2%



Die Mobile-, Web- und Smartwatch-App **Onefootball** ist mit über 20 Millionen Nutzern in ca. 200 Ländern nach eigenen Angaben die weltweit größte Online-Fußballplattform. Onefootball bietet als eines der bekanntesten deutschen Startups Fußballfans mit News, Live-Ergebnissen und Statistiken vielfältige Wege, sich über ihre Lieblingsmannschaften, -wettbewerbe und -spieler zu informieren und sich mithilfe sozialer Funktionen sowie Wett- und Tippmöglichkeiten tiefergehend mit ihrem Verein zu beschäftigen. 2019 ergänzte Onefootball sein Produkt, in Kooperation mit dem Pay-TV-Sender Sky Deutschland, als erster Anbieter weltweit um die Möglichkeit, Spiele der zweiten Fußballbundesliga sowie DFB-Pokalspiele auf Pay-Per-View-Basis direkt über die App zu streamen. Zu den Investoren von Onefootball gehören Union Square Ventures, einer der erfolgreichsten amerikanischen Venture-Capital-Investoren, Klaus Hommels VC-Fonds Lakestar, prominente Business Angels sowie der Sportartikelhersteller Adidas, der zudem als strategischer Partner fungiert. Onefootball wurde in den Jahren 2014 und 2015 von Google als eine der Top 50

Android Apps weltweit ausgezeichnet und zählt laut dem Wired Magazine den „100 Hottest European Startups 2015“. Onefootball wurde auf der WWDC 2016, Apples großer Entwicklerkonferenz, als eine von wenigen deutschen Apps präsentiert.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 0,25%



**SoundCloud**, gegründet im Jahr 2007, ist eine soziale Sound- und Musikplattform mit Sitz in London und operativer Betriebsstätte und Sitz der Geschäftsleitung in Berlin. SoundCloud bietet Zugang zu einer der weltweit größten Communities von Muskschaffenden und Schöpfern von Klängen und Musik. Das Unternehmen ermöglicht es den Nutzern, über Widgets, Apps und ihre eigene Plattform, selbstkreierte Musik und anderweitige Klänge zu entdecken, sich miteinander zu vernetzen und ihre Entdeckungen mit anderen Nutzern zu teilen. Außerdem können die Nutzer über SoundCloud Musik aufnehmen, hochladen und diese über Webseiten, Blogs und soziale Netzwerke teilen. SoundCloud nutzen monatlich etwa 170 Mio. User. Umsätze generiert das Unternehmen mit kostenpflichtigen Abonnements wie Pro- oder Premier-Zugängen, die etwa Muskschaffenden die Möglichkeit bieten, ihre Musik bekannter zu machen. Im Frühjahr 2016 hat die Plattform das Abo-Modell SoundCloud Go+ eingeführt, wodurch Hörer Zugang zu einem erweiterten Musikkatalog, vor allem der drei Majorlabels, und eine Offline-Funktion erhalten. Mittlerweile ist die Funktion in über 15 Ländern weltweit verfügbar und gibt Künstlern so die Möglichkeit, ihre Musik zu monetarisieren. 2019 gab SoundCloud mehrere Neuerungen bekannt, darunter die Einbindung ihres Katalogs in die DJ-Programme der führenden Anbieter Native Instruments, Pioneer DJ, Serato und Virtual DJ sowie die Möglichkeit für Künstler mithilfe von SoundCloud Premier Songs auch bei anderen Streaminganbietern listen und diese somit auch dort monetarisieren zu können. Damit bietet SoundCloud als einziger Dienst eine hundertprozentige Lösung zur kommerziellen Distribution von Musik ohne Disintermediäre.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 0,15%





Wunder wurde 2014 in Hamburg als P2P-Ridesharing-Plattform gegründet, mit der sich Fahrgemeinschaften in ländlichen Gegenden organisieren lassen. Nutzer können per mobiler App auf Knopfdruck eine Mitfahrgelegenheit zu ihrem gewünschten Ziel anfordern und den Fahrer anschließend durch ein Trinkgeld entlohnen, von dem Wunder einen prozentualen Anteil erhält. Danach bietet sich für Fahrer und Fahrgast die Möglichkeit, sich gegenseitig zu bewerten, um eine hohe Qualität innerhalb der Community zu gewährleisten. Wunder gilt noch heute als der weltweit führende urbane P2P-Ridesharing-Anbieter, konnte sein Angebot über die Jahre jedoch hin zu einer eigenen Plattform entwickeln, die mittlerweile sogar über ein eigenes Betriebssystem, das Wunder Mobility OS, verfügt. Neben dem ehemaligen Kerngeschäft bietet Wunder Mobility heute ergänzende Produkte wie Wunder Carpool, Wunder Shuttle oder Wunder Fleet, die die Technologie für Anbieter von Connected Cars, urbanen Mobilitätslösungen wie Parkhäusern oder Shuttles und sogar Ridesharing-Anbietern von Fahrrädern und E-Scootern liefern. 2019 startete Wunder Mobility in Kooperation mit der Stadt Hamburg das bundesweit erste Projekt zur umfassenden digitalen Dokumentation, Analyse und Planung neuer Mobilitätsdienstleistungen. Durch diese exklusive direkte Anbindung an das städtische Verkehrs- und Mobilitätssystem erhält Wunder Mobility langfristig einen Wettbewerbsvorteil durch ein umfassenderes Datennetz. Gunnar Froh, Gründer und Geschäftsführer von Wunder, war zuvor Operations Manager und einer der ersten Mitarbeiter von Airbnb. Neben der German Startups Group sind Partech Ventures und andere Venture-Capital-Anbieter sowie renommierte Business Angels in das Mobilitäts-Startup investiert. Aktuell nutzen über 100.000 Autos in über 50 Städten weltweit Wunder Mobility's Technologie und im Jahr 2018 wurden mehr als 12 Mio. Fahrten über die Plattform abgewickelt. Unser Anteil zum 30.06.2019: 0,40%



**THINK  
SURANCE®**

Die 2015 als Gewerbeversicherung<sup>24</sup> gegründete Online Plattform von **Thinksurance** unterstützt Entwicklung, Analyse und Vertrieb von Gewerbeversicherungen. Das Frankfurter Insurtech verbindet mit seiner B2B-Plattform sowohl Versicherer und Vertriebe als auch Versicherungsmakler, -pools und Agenturen, um den kompletten Versicherungsprozess von der Bedarfsanalyse bis zum Abschluss künftig digital abbilden zu können. Thinksurance setzt dabei auf eine eigene API, die einfach in die kundeneigenen Systeme eingebunden und mithilfe derer der Vertriebsprozess analysiert, optimiert und gesteuert werden kann. Laut eigener Aussage

verringert Thinksurance damit die Zeit bis zum Abschluss einer Gewerbeversicherung um durchschnittlich 80% von bis zu mehreren Wochen auf lediglich wenige Minuten für die Vermittlung einer Police. Mittlerweile zählt Thinksurance über 10.000 Makler zu seinen Kunden; durch die Umfirmierung in 2019 ist die Marke nun auch nicht länger nur an den deutschen Markt für Gewerbeversicherungen gebunden. Eine Erweiterung der Produktpalette über klassische Gewerbeversicherungen hinaus sowie Projekte zur weiteren Internationalisierung sind bereits mit ersten Vertriebs- und Versicherungspartnern geplant.

Unser Anteil zum 30.06.2019: 1,34%



## Aufstellung sämtlicher für die Gesellschaft wesentlicher Beteiligungen zum 30.06.2019:

Kommerzieller Name	Firma	Produkt/Geschäftsmodell	Marktsegment	Reifegrad <sup>1</sup>	Beteiligungsquote
Armedangels	Social Fashion Company GmbH	Onlineshop für nachhaltig hergestellte Kleidung	B2C Internet Services	Growth	2,84% <sup>2,4</sup>
AuctionTech	AuctionTech GmbH	Technologieanbieter von Realtime-Live-Auktionen im Internet	B2B Internet Services	Early	23,42%
Ceritech	Ceritech AG	Neuartige Verfahren zur Gewinnung Seltener Erden	Hardware & Others	Early	8,81%
Chrono24	MPN Marketplace Networks GmbH	Online-Marktplatz für neue und gebrauchte Luxusuhren	B2C Internet Services	Growth	1,20%
Customer Alliance	CA Customer Alliance GmbH	Hotel-Bewertungsmanagement- und -vertriebstool	B2B Internet Services	Early	1,93%
Fiagon	Fiagon AG Medical Technologies	Chirurgische Navigationssystemshardware	Hardware & Others	Growth	1,91% <sup>5</sup>
Finiata	Blackbill Internet GmbH	Online-Factoring Plattform	B2B Internet Services	Early	1,69%
Junique	Kollwitz Internet GmbH	Online-Shop für erschwingliche Kunst	B2C Internet Services	Growth	1,65%
Mister Spex	Mister Spex GmbH	Online-Shop für Brillen und Kontaktlinsen	B2C Internet Services	Growth	1,31%
Onefootball	Onefootball GmbH	Mobile Fußball News und Live-Ticker App	B2C Internet Services	Growth	0,25% <sup>2</sup>
Remerge	Remerge GmbH	App-Marketing und Retargeting	B2B Internet Services	Growth	2,43%
Schutzklick	Simplesurance GmbH	eCommerce Zusatzversicherungs-makler	B2C Internet Services	Growth	1,60% <sup>3</sup>
SoundCloud	SoundCloud Limited	Musik-Streaming-Plattform und -Community	B2C Internet Services	Growth	0,15% <sup>2</sup>
Thinksurance	Thinksurance GmbH	Insurtechplattform für den Versicherungsvertrieb	B2B Internet Services	Early	1,34%
Wunder	WunderCar Mobility Solutions GmbH	Online Ridesharing- und Mobilitätsplattform	B2C Internet Services	Early	0,40%

1 nach Einteilung der Gesellschaft

2 indirekte Beteiligung

3 direkte und indirekte Beteiligung

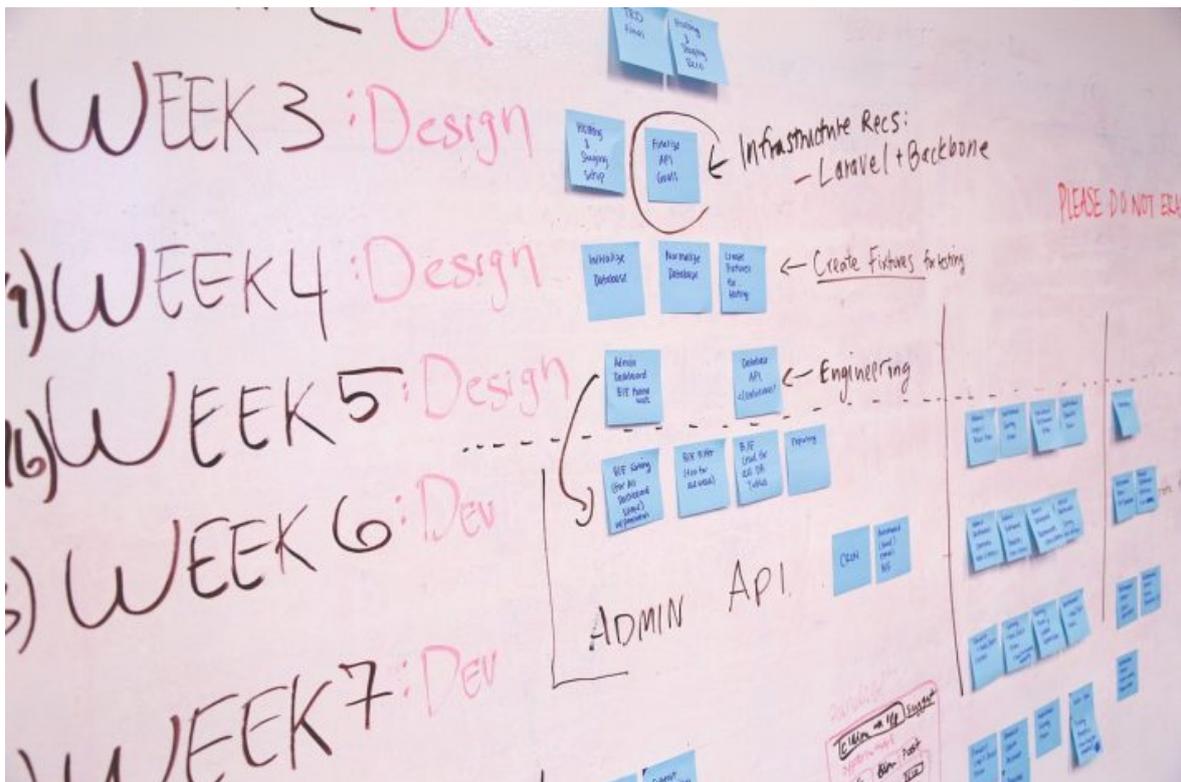
4 Bereinigtes Stammkapital

5 Beteiligungsquote ohne treuhänderisch gehaltene Anteile

**INTERVIEW VON CHRISTOPH GERLINGER  
AUF BOERSENGEFLUESTER.DE**



## German Startups Group: “Wir werden eine ganz andere Company”



Der Frust der Investoren sitzt tief. Selbst gute Nachrichten perlen an der Aktie der **German Startups Group** ab – und das nicht erst seit ein paar Monaten. Folgerichtig stellt CEO Christoph Gerlinger das Geschäftsmodell als Venture Capital-Beteiligungsgesellschaft auf den Kopf und arbeitet am Umbau zur Transaktionsplattform für Startups-Anteile. Das bestehende Portfolio – hier sind einige hoch interessante Assets dabei – steht grundsätzlich zum Verkauf. Mit dem Erlös aus den Exits kauft die German Startups Group (**GSG**) unter anderem eigene Aktien zurück. Insgesamt tut sich also eine Menge bei dem Berliner Unternehmen. Boersengefluester.de sprach mit CEO Christoph Gerlinger über den Prozess der Neuorientierung sowie die Bewertung der GSG-Anteile. „Voraussichtlich schon Ende dieses Jahres wird die GSG eine ganz andere Company sein als heute. Lassen Sie sich überraschen.“ Außerdem gibt Gerlinger ein Update zu einzelnen Portfoliomitgliedern und den Plänen für weitere Aktienrückkäufe.

**Herr Gerlinger, mit einer Marktkapitalisierung von nur rund 16 Mio. Euro gehört die German Startups Group (GSG) selbst im Börsensegment Scale zu den kleinsten Gesellschaften. Warum kommt der Aktienkurs Ihrer Meinung nach einfach nicht in Schwung?**

**Christoph Gerlinger:** Wir haben zwei strukturelle Probleme, die wir noch dieses Jahr überwinden wollen: Erstens sind wir aufgrund unserer geringen Marktkapitalisierung für institutionelle Anleger nicht investierbar, sodass der Arbitragemechanismus zwischen Net Asset Value pro Aktie und Aktienkurs nicht funktioniert. Wenn der Kurs deutlich unter den NAV sinkt, führt das normalerweise zu Nachfrage nach der Aktie, steigenden Kursen und damit zum Einpendeln bei einem bestimmten, für Beteiligungsgesellschaften typischen Discount-Level. Nicht so bei uns, da größere, urteilskräftige Investoren wegen der Marktengde die Befürchtung haben, sich beim Einstieg mit für sie relevanten Beträgen selbst die Kurse zu verteuern und nach einem Aufgehen ihrer Investmenthypothese nicht zu den erreichten höheren Kursen wieder herauszukommen. Zweitens stecken wir als sogenanntes „listed VC“ in dem Dilemma, dass wir in einer intransparenten Assetklasse anlegen, nämlich in Startups, wenngleich einige der erfolgreichsten deutschen Wachstumsunternehmen mit hervorragender Marktposition darunter sind, und gleichzeitig am Kapitalmarkt eine hohe Transparenz von uns erwartet wird, um das für Anlegernachfrage nach unserer Aktie nötige Vertrauen zu generieren.

**Bei unserem letzten Gespräch im Herbst 2018 (HIER) ging es viel um die Neupositionierung der GSG weg von einer Beteiligungsgesellschaft im Venture Capital-Bereich hinzu einem Asset Manager mit eigener Transaktionsplattform. Wie ist da der Stand der Dinge?**

**Christoph Gerlinger:** Die genannten Probleme wollen wir lösen, indem wir uns sehr zügig in einen Asset-Manager verwandeln. Dann kommt es bei unserem Kurs gar nicht mehr auf den NAV und auf die Chancen und Risiken der Portfoliounternehmen an, sondern vor allem auf den Umfang der sogenannten AUM, der Assets Under Management, deren Verwaltung bei Auflage geschlossener Fonds auf etliche Jahre hinaus nachhaltige Erlösströme aus Management Fees erzeugt. Gelistete Private Equity-Asset-Manager haben nach unserer Analyse einen Börsenwert von rund zwölf Prozent ihrer AUM oder 13x ihrer Jahreserlöse. Bei der Einwerbung von AUM hoffen wir aufgrund unserer guten Marktposition im VC-Bereich und im Tech-Ökosystem, den Kapitalmarkt positiv überraschen zu können.

**Laut Pressemitteilung vom 14. Juni 2019 ziehen Sie den Verkauf Ihrer Mehrheitsbeteiligung an der Digitalagentur Exozet in Betracht. Gibt es hierzu Neuigkeiten?**

**Christoph Gerlinger:** Das ist weiterhin richtig und es gibt rege Nachfrage, wir haben aber noch keine Beschlüsse dazu gefasst. Es wäre auch nicht üblich oder sogar schädlich, über etwaige Beteiligungsverkäufe ex ante öffentlich zu spekulieren. Solche Transaktionen werden deshalb normalerweise erst nach Closing gemeldet. Wenn es in diesem Jahr dazu kommen sollte, wäre das eine weitere positive Überraschung und zugleich damit zu rechnen, dass der erzielte Verkaufserlös deutlich über den Anschaffungskosten und dem Buchwert der Beteiligung liegt. Das würde dann wohl unsere GuV-Rechnung in positiver Richtung prägen. Auch abseits von Exozet haben wir ja generell Beteiligungsveräußerungen in den Vordergrund gestellt und glauben, dieses Jahr Erlöse im Umfang von mindestens der Hälfte unserer aktuellen Marktkapitalisierung zu erzielen, vielleicht erreichen die Erlöse sogar die gesamte heutige Marktkapitalisierung. Danach besäßen wir aber trotzdem noch immer viele gute Beteiligungen.

### **Wie läuft es mit dem Rest Ihres Portfolios?**

**Christoph Gerlinger:** Bei den gemessen an ihrem Portfoliogewicht größeren Beteiligungen bahnen sich ganz überwiegend sehr positive Neuigkeiten an. **Ceritech** steht vor einem Meilenstein und dürfte zudem von dem eskalierenden Handelskonflikt zwischen USA und China profitieren, der zu einer dauerhaft drohenden Verknappung von seltenen Erden führt. Hier gehören uns 8,8 Prozent. **AuctionTech** kommt mit ihrer Online-Live-Auction-Technologie auch auf internationalem Parkett und dort auch bei den führenden Auktionshäusern sehr gut an. Hier gehören uns sogar 23,5 Prozent. Und die **German Crypto Tech**, die den ersten börsennotierten deutschen property-backed Token in Umlauf bringen möchte, der ohne Wallets und Private Keys auskommt und somit massentauglich ist, steht in Kooperationsgesprächen mit einer großen Finanzinstitution. Hier gehören uns 10 Prozent und eine Option auf weitere 10 Prozent. Bei allen dreien sind wir sehr gespannt auf die nächsten Wochen und Monate.

### **Kürzlich haben Sie Ihr zweites Aktienrückkaufprogramm abgeschlossen und halten nun rund 9,4 Prozent eigenen Aktien. Werden die Stücke eingezogen oder sollen sie eher als Akquisitionswährung eingesetzt werden?**

**Christoph Gerlinger:** Wir wollen die erworbenen eigenen Aktien einziehen. Da wir sie im Schnitt für 1,57 Euro erworben haben und schätzen, dass der NAV pro Aktie deutlich höher liegt, haben wir mit den Rückkäufen einen Wertzuwachs in Größenordnung von 10 Prozent des Kurses für die verbliebenen Aktionäre erzielt, der sich aber bislang noch nicht in einem Kursanstieg ausgehend vom letzten Ankaufskurs von 1,50 Euro niedergeschlagen hat, sondern wir aufgrund des Marktumfelds sogar einen Kursverlust verzeichnet haben. Womit wir wieder bei Ihrer Eingangsfrage wären.

### **Bleibt es dabei, dass auch künftige Erlöse aus Beteiligungsverkäufen zu einem wesentlichen Teil für Aktienrückkäufe eingesetzt werden?**

**Christoph Gerlinger:** Ja, das ist unsere Absicht.

### **Wo würden Sie die German Startups Group gern in drei Jahren sehen?**

**Christoph Gerlinger:** Statt eines Asset-Owners werden wir ein Asset-Manager sein, und das schon deutlich vor Ablauf von drei Jahren. Voraussichtlich schon Ende dieses Jahres wird die GSG eine ganz andere Company sein als heute. Lassen Sie sich überraschen.

### **Thema Startups und Konjunkturabschwung. Sind junge Unternehmen momentan besonders gefährdet oder wie schätzen Sie die Lage ein?**

**Christoph Gerlinger:** Nein, Startups erzeugen ihr Wertwachstum aus disruptiver Innovation, nicht aus konjunkturellen Entwicklungen. Der Kapitalmarktwissenschaftler Nassim Nicholas Taleb bezeichnet VC-Anlage deshalb als „antifragil“. Darauf ob sich das erneut als zutreffend erweist, kommt es aber für uns angesichts unseres Strategiewechsels nicht mehr an.

### **Fast 92 Prozent der GSG-Aktien befinden sich laut Ihrer Homepage offiziell im Streubesitz. Ein paar bekannte Investoren wie Rolf Elgeti über die Obotritia Capital oder den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen um Frank Fischer gibt es aber doch. Wie werten Sie die Anlegerstruktur: Fehlt es an starken Ankeraktionären oder sind Sie mit der jetzigen Mischung rundum zufrieden?**

**Christoph Gerlinger:** Wir sind mit unseren Aktionären sehr zufrieden, bei den genannten Adressen und vielen anderen unserer Aktionäre handelt es sich um erfahrene, erfolgreiche, urteilskräftige Anleger, die angesichts unseres Strategiewechsels auf eine Neubewertung der Aktie setzen. Das gilt auch für die übrigen acht Prozent Aktionäre, nämlich meine Familie und mich. Wir sind überzeugt, dass unser Aktienkurs aufgrund des Discounts zum NAV weiterhin nur wenig Downside-Potenzial hat, aber in den letzten Monaten viel Upside-Potenzial dazugewonnen hat.



# FINANZTEIL



## FINANZTEIL

IFRS-Konzernbilanz zum 30. Juni 2019	33
IFRS-Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	34
Notes zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	35
IFRS-Konzern-Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	48
IFRS-Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	50
Lagebericht zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019	52

# UNGEPRÜFTER KONZERNZWISCHENABSCHLUSS (IFRS) DER GERMAN STARTUPS GROUP GMBH & CO. KGAA ZUM 30. JUNI 2019

## IFRS-Konzernbilanz zum 30. Juni 2019

	Note	30.06.2019 EUR	31.12.2018 EUR
<b>Aktivseite</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Geschäfts- oder Firmenwert		3.014.589,27	3.014.589,27
Immaterielle Vermögenswerte		2.178.047,20	2.249.415,50
Sachanlagen		1.380.182,12	168.864,31
Finanzanlagen	4, 5	26.486.468,43	27.188.990,05
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	4, 5	791.274,36	729.628,58
Latente Ertragssteueransprüche	5	1.438.901,82	1.701.480,74
		<b>35.289.463,19</b>	<b>35.052.968,45</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Vorräte		1.199.037,76	732.218,40
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		2.532.660,07	1.838.372,57
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	5	2.238.266,39	1.494.449,83
Laufende Ertragssteueransprüche		24.504,73	24.504,63
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte		120.969,06	209.325,77
Flüssige Mittel		251.559,68	376.161,19
		<b>6.366.997,69</b>	<b>4.675.032,39</b>
		<b>41.656.460,88</b>	<b>39.728.000,84</b>
<b>Passivseite</b>			
Den Aktionären und der Komplementärin zustehendes Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital		11.984.400,00	11.984.400,00
Eigene Anteile		-230.285,00	-230.285,00
Kapitalrücklage		13.293.348,47	13.293.348,47
Bilanzergebnis		3.642.191,06	3.457.837,21
		28.689.654,53	28.505.300,68
Ausgleichsposten Anteile Minderheitsgesellschafter		1.868.387,76	1.607.952,77
<b>Eigenkapital</b>	7, 9	<b>30.558.042,30</b>	<b>30.113.253,45</b>
<b>Langfristige Schulden</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		25.000,00	50.000,00
Passive latente Steuerverbindlichkeit	5	938.074,97	945.111,08
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten		6.426.348,90	5.499.259,21
		<b>7.389.423,87</b>	<b>6.494.370,29</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		791.590,46	1.032.451,54
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		935.737,33	899.671,76
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		1.330.277,95	646.416,72
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten		633.452,58	541.837,08
Laufende Ertragssteuerverbindlichkeiten		17.936,39	0,00
		<b>3.708.994,71</b>	<b>3.120.377,10</b>
		<b>41.656.460,88</b>	<b>39.728.000,84</b>

## IFRS-Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

	Note	01.01.2019 bis 30.06.2019 EUR	01.01.2018 bis 31.12.2018 EUR
<b>Ergebnis Beteiligungsgeschäft</b>	4, 5		
Gewinne aus Finanzanlagen, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind		1.470.468,49	6.763.669,88
Verluste aus Finanzanlagen, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind		-817.910,83	-3.571.827,35
Erträge aus Beteiligungen		<u>0,00</u>	<u>74.527,90</u>
<b>Ergebnis Beteiligungsgeschäft</b>		<b>652.557,66</b>	<b>3.266.370,43</b>
<b>Ergebnis übrige Bestandteile</b>			
Umsatzerlöse		7.271.855,11	12.534.326,57
Veränderung des Bestandes an unfertigen Erzeugnissen		446.819,36	113.553,45
Andere aktivierte Eigenleistungen		232.664,31	470.344,38
Sonstige betriebliche Erträge		167.957,09	475.504,95
Materialaufwand		-1.669.748,20	-3.356.415,21
Personalaufwand		-4.372.207,03	-7.721.607,81
Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte		-490.840,64	-616.383,54
Sonstige betriebliche Aufwendungen davon laufende Aufwendungen im Zusammenhang mit der Notierung der Aktie 23.840,24 EUR (Vj.: TEUR 84)		-1.243.688,00	-3.347.226,01
Anschaffungsnebenkosten der Beteiligungen		<u>-9.921,78</u>	<u>-98.649,85</u>
<b>Ergebnis übrige Bestandteile</b>		<b>332.890,22</b>	<b>-1.546.553,07</b>
<b>Finanzergebnis</b>			
Zinserträge		14.694,74	52.154,59
Zinsaufwendungen		<u>-280.991,17</u>	<u>-522.897,93</u>
<b>Finanzergebnis</b>		<b>-266.296,43</b>	<b>-470.743,34</b>
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>719.151,45</b>	<b>1.249.074,02</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	5	<u>-274.362,60</u>	<u>-1.924.555,47</u>
<b>Ergebnis/Gesamtergebnis</b>		<b><u>444.788,85</u></b>	<b><u>-675.481,45</u></b>
Gewinnvortrag		3.457.837,21	4.051.023,74
Anteile Minderheitsgesellschafter		<u>-260.434,99</u>	<u>82.294,92</u>
<b>Bilanzergebnis</b>		<b><u>3.642.191,06</u></b>	<b><u>3.457.837,21</u></b>
Von dem Gesamtergebnis			
- den Aktionären und der Komplementärin der German Startups Group GmbH & Co. KGaA zustehend		184.353,85	-593.186,53
- auf die Minderheitsgesellschafter entfallend		260.434,99	-82.294,92
<b>Ergebnis je Aktie</b>	7	<b><u>0,02</u></b>	<b><u>-0,05</u></b>

### Ergänzende Informationen:

davon Ergebniseffekt je Aktie durch Abwertung von in den Jahren 2013 - 2016  
aktivierten latenten Steuern

-0,16

## Notes zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

### Inhaltsübersicht

---

- 1 Grundlegende Informationen
- 2 Grundlagen des verkürzten Konzernzwischenabschlusses
- 3 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
- 4 Zusätzlich ausgewählte Angaben zu Finanzinstrumenten
- 5 Kritische Schätzungen, Ermessensentscheidungen und Annahmen bei der Bilanzierung
- 6 Segmentberichterstattung
- 7 Ergebnis je Aktie
- 8 Kapitalflussrechnung
- 9 Sonstige Pflichtangaben



## 1 Grundlegende Informationen

---

Die Muttergesellschaft German Startups Group GmbH & Co. KGaA (im Folgenden auch „GSG“, „German Startups Group“, „Gesellschaft“ oder „Muttergesellschaft“) ist mit Umwandlungsbeschluss vom 9. Mai 2014 durch formwechselnde Umwandlung der German Startups Group Berlin AG (HRB 141612 B) entstanden und wird am Amtsgericht Charlottenburg unter der Handelsregisternummer HRB 160736 B geführt. Seit dem 1. März 2017 werden die Aktien der GSG im Scale-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt, dem Nachfolgequalitätssegment des Entry Standards der deutschen Börse. In dem Zeitraum vom 11. November 2015 bis zum 1. März 2017 wurden die Aktien der Gesellschaft im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt.

Der Sitz der Gesellschaft ist zum Stichtag 30. Juni 2019 Platz der Luftbrücke 4 - 6 in 12101 Berlin, Deutschland.

Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 15. Juni 2018 (Eintragung im Handelsregister am 11. Juli 2018) wurde der Gegenstand des Unternehmens geändert in die Gründung von Unternehmen und der Erwerb, das langfristige Halten, Verwalten und Fördern (i) im Schwerpunkt von Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen sowie von Minderheitsbeteiligungen an Unternehmen und (ii) von Genuss- und Partizipationsrechten an Unternehmen, letztere auch in Form von Kryptowährungen (Coins, Tokens) sowie darüber hinaus das Erbringen von Leistungen im Zusammenhang mit dem Vorstehenden an Portfoliounternehmen, wie die Unterstützung in Vertriebs-, Marketing-, Finanz- und allgemeinen Organisations- sowie Managementangelegenheiten (Segment „Investment (GSG)“). Ziel der Gesellschaft ist in Bezug auf die Beteiligungen die langfristige Förderung und Wertsteigerung. Ferner ist Gegenstand des Unternehmens die Ausgabe von Genussscheinen, Zertifikaten und anderen Papieren, die den Inhaber zur Teilhabe an der Wertsteigerung von einzelnen Portfoliounternehmen oder Gruppen von Portfoliounternehmen ermächtigen und der Betrieb einer Sekundärmarkt-Plattform für Anteile an Unternehmen. Ferner ist Gegenstand des Unternehmens die redaktionelle Bereitstellung von Informationen über Unternehmen, die Anlage von der Gesellschaft zur Verfügung stehenden liquiden Mitteln, die noch nicht in Beteiligungen gebunden sind, in börsennotierten Wertpapieren, insbesondere Aktien, Genussscheine, andere Mezzanine-Instrumente, Anleihen, Fonds, Zertifikate und Derivate sowie - in geringem Umfang und ohne dabei erlaubnispflichtige Geschäfte zu betreiben - in Wertpapieren aller Art von oder bezogen auf branchenangehörige(n) oder verwandte(n) Gesellschaften, einschließlich solcher, mit denen man auf fallende Kurse setzt, mit dem Ziel, die eigene Finanzierungsfähigkeit im Falle einer negativen Kursentwicklung von Vergleichsunternehmen abzusichern.

Das Segment „Creative Technologies (Exozet-Gruppe)“ umfasst vor allem Beratungs- und Umsetzungsleistung rund um die „Digitale Transformation“ aller Geschäftsprozesse, insbesondere das Konzipieren, programmiertechnische und kreative Realisieren und Betreiben

von anspruchsvollen Multimediateprodukten und -lösungen mit Fokus auf Mobile, Video, Virtual- und Augmented Reality, E-Commerce und Online Marketing auf verschiedensten Plattformen.

Die Beträge in den Erläuterungen und tabellarischen Übersichten werden im Wesentlichen in Tausend Euro (TEUR) angegeben, sofern nichts anderes vermerkt ist. Sowohl Einzel- als auch Summenwerte stellen den Wert mit der kleinsten Rundungsdifferenz dar. Bei Addition der dargestellten Einzelwerte können deshalb kleine Differenzen zu den ausgewiesenen Summen auftreten.

## **2 Grundlagen des verkürzten Konzernzwischenabschlusses**

---

Der vorliegende verkürzte Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2019 ist nach den Vorschriften der am Abschlussstichtag gültigen und von der Europäischen Union anerkannten International Financial Reporting Standards (IFRS), des International Accounting Standards Board (IASB), London, sowie den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRS IC) erstellt worden. Dementsprechend wurde auch dieser Konzernzwischenabschluss in Übereinstimmung mit IAS 34 erstellt.

Gemäß IAS 34 „Zwischenberichterstattung“ enthält der verkürzte Konzernzwischenabschluss nicht sämtliche Informationen und Anhangangaben, die für einen Konzernabschluss zum Ende des Geschäftsjahres erforderlich sind. In Übereinstimmung mit IAS 34 werden nachfolgend nur die Ereignisse und Geschäftsvorfälle wiedergegeben, die für ein Verständnis von Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des GSG-Konzerns seit dem Abschlussstichtag 31. Dezember 2018 wesentlich sind. Aus diesem Grund sollte der vorliegende Konzernzwischenabschluss im Zusammenhang mit dem testierten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018 gelesen werden.

## **3 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

---

Im vorliegenden verkürzten Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2019 werden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt wie im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018. Eine umfassende Beschreibung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ist im Anhang des IFRS-Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2018 veröffentlicht.

Die vom IASB verabschiedeten und von der EU übernommenen neuen Standards und Interpretationen sowie Änderungen bei bestehenden Standards, die ab dem 1. Januar 2018 verpflichtend anzuwenden sind, wurden bei der Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses angewendet. Die in diesem Zwischenabschluss erstmals



anzuwendenden Standards bzw. Änderungen von Standards haben jedoch keine wesentliche Auswirkung auf den Zwischenabschluss.

#### **4 Zusätzliche ausgewählte Angaben zu Finanzinstrumenten**

---

Eines der Hauptgeschäftsfelder des GSG-Konzerns besteht darin, sich an Startups zu beteiligen, also sogenanntes Venture-Capital bereitzustellen. Die Beteiligung geschieht dabei nahezu ausschließlich über Eigenkapitalinstrumente gemäß IAS 32, andernfalls zumeist über Wandeldarlehen, die später in solche Eigenkapitalinstrumente gewandelt werden (sollen). Demnach sind Eigenkapitalinstrumente Verträge, die einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller Schulden begründen.

Nach IAS 39 sind diese Instrumente stets zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, wenn sie beim erstmaligen Ansatz vom Unternehmen als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft werden, weil die finanziellen Vermögenswerte gemäß einer dokumentierten Risikomanagement- und Anlagestrategie gesteuert und ihre Wertentwicklung anhand des beizulegenden Zeitwertes beurteilt wird und die auf dieser Grundlage ermittelten Informationen zu diesen Vermögenswerten intern an die Geschäftsführung weitergereicht werden. Dabei werden Entwicklungen in den beizulegenden Zeitwerten stets in der Gewinn- und Verlustrechnung im Ergebnis Beteiligungsgeschäft erfasst.

Die ausgewiesenen sonstigen langfristigen finanziellen Vermögenswerte umfassen Wandeldarlehen und Darlehen, die an Portfoliounternehmen mit dem Zwecke der Wandlung in Eigenkapital ausgegeben wurden. Diese Darlehen sind als langfristig einzuordnen, da aus den entsprechenden Verträgen eine Gewährung des Fremdkapitals von mehr als 12 Monaten eingeräumt wird bzw. für die vorgesehenen Wandlungen kein fester Termin vereinbart wurde. Diese Finanzinstrumente werden ebenso wie die Eigenkapitalinstrumente zum Fair Value bewertet.



## Klassen der Finanzinstrumente nach IFRS 7

In den folgenden Tabellen werden die Buchwerte der Finanzinstrumente auf die Bewertungskategorien nach IAS 39 übergeleitet und die beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente mit Bewertungsquelle je Klasse angegeben:

Bilanzposten 30. Juni 2019, in TEUR (31. Dezember 2018, in TEUR)	Buchwert	Bewertungskategorie <sup>1)</sup>	Beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	Beizulegender Zeitwert Bilanzstichtag
Finanzanlagen	26.486 (27.189)	afv	26.486 (27.189)	26.486 (27.189)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.533 (1.838)	AmC	0 (0)	2.533 (1.838)
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	791 (730)	afv	791 (730)	791 (730)
Bewertungsstufe 1	0 (10)	afv	0 (10)	0 (10)
Übrige	2.238 (1.484)	AmC	0 (0)	2.238 (1.484)
Flüssige Mittel	252 (376)	AmC	0 (0)	252 (376)
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	817 (1.082)	AmC	0 (0)	817 (1.082)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	936 (900)	AmC	0 (0)	936 (900)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	7.757 (6.146)	AmC	0 (0)	7.757 (6.146)
<b>Davon aggregiert nach Bewertungskategorien</b>				
Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert	27.277 (27.929)	afv	27.277 (27.929)	27.277 (27.929)
Kredite und Forderungen	0	LaR	0	0
Zu Handelszwecken gehalten	0	HfT	0	0
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten	5.023 (3.698)	AmC	5.023 (3.698)	5.023 (3.698)
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten	9.509 (8.128)	AmC	9.509 (8.128)	9.509 (8.128)

- 1) afv: at fair value (zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte); LaR: Loans and Receivables (Kredite und Forderungen); AmC: Amortised Cost (Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden)

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente können nach der Bedeutung der in ihre Bewertungen einfließenden Faktoren und Informationen klassifiziert und in (Bewertungs-) Stufen eingeordnet werden. Die Einordnung eines Finanzinstruments in eine Stufe erfolgt nach

der Bedeutung seiner Inputfaktoren für seine Gesamtbewertung und zwar nach der niedrigsten Stufe, deren Berücksichtigung für die Bewertung als Ganzes erheblich bzw. maßgeblich ist. Die Bewertungsstufen untergliedern sich hierarchisch nach ihren Inputfaktoren:

- Stufe 1: auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise
- Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt (d.h. als Preis) oder indirekt (d.h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen
- Stufe 3: nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

Die German Startups Group bewertet die von ihr gehaltenen Unternehmensanteile ausschließlich nach der Stufe 3, überwiegend auf Basis der von fremden Dritten zuletzt für gleiche oder ähnliche Anteile bezahlten Anteilspreise. Bestehen Qualitätsunterschiede bei den Anteilen, z.B. in Form von einer höheren oder niedrigeren Position in der Hierarchie der Liquidationspräferenzen, adjustiert die German Startups Group die fremdobjektvierten Anteilspreise entsprechend, um die Vor- oder Nachteile gegenüber den zum Vergleich herangezogenen Anteilen zu berücksichtigen. Liegt der Zeitpunkt der Fremdobjektivierung des Anteilspreises schon länger zurück und sind in der Zwischenzeit wesentliche positive oder negative Entwicklungen eingetreten, bewertet die GSG die Anteile entsprechend höher oder niedriger und bedient sich dabei geeigneter marktüblicher Bewertungsmethoden (z.B. DCF oder Peer-Group-Analyse), wenn es sachgerecht erscheint und keine bloße Anpassung des fremdobjektvierten Anteilspreises möglich ist. Liegt kein fremdobjektivierter Anteilspreis vor, bewertet die German Startups Group anhand geeigneter marktüblicher Bewertungsmethoden oder zu Anschaffungskosten.

Unter den sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerten sind im Wesentlichen Forderungen aus Anteilsveräußerungen ausgewiesen.

Umkategorisierungen von Stufe 1 auf Stufe 3 werden dann vorgenommen, wenn keine öffentliche Preisfeststellung mehr verfügbar ist, z. B. wenn ein Portfoliounternehmen an die Börse geht und der Handel in Aktien des Portfoliounternehmens später eingestellt wird, bevor die Gesellschaft diese Aktien veräußert hat. In der Berichtsperiode wurden keine Umkategorisierungen vorgenommen.

Das Risikomanagement überprüft die klassischen betriebswirtschaftlichen Kennzahlen der Portfoliounternehmen, ergänzt um weitere typische KPIs und Informationen aus der ständigen Kommunikation mit der Finanzleitung oder der Geschäftsführung der Portfoliounternehmen.

In der Regel hat der GSG-Konzern als Minderheitsgesellschafter zwar keinen unmittelbaren Einfluss auf die Geschäftsführung, aber im Risikomanagement setzt sich der GSG-Konzern laufend mit der Performance der Portfoliounternehmen auseinander, soweit von diesen aktuelle Finanzinformationen vorgelegt werden, und kann so selber bessere Investmententscheidungen treffen, bei Fehlentwicklungen den Dialog mit dem Management und Ko-Gesellschaftern suchen und frühzeitig in der Anwerbung von neuem Kapital helfen.

Da es sich oftmals um Frühphasenbeteiligungen handelt, sind Umsatz und EBIT keine relevanten Wertbestimmungsmerkmale und wenn doch, dann oft nicht aussagekräftig.

Performanceindikatoren liegen gerade im Onlinebereich oft in KPIs, wie der Nutzung und dem Nutzerverhalten, den Kundenakquisitionskosten sowie dem Wert eines Nutzers. Entsprechend gibt dem GSG-Konzern die Auseinandersetzung im Rahmen der Analyse mit den Reportings der Unternehmen die Möglichkeit, gezielt nach weiteren, oftmals fehlenden aber relevanten Kennzahlen zu fragen, oder diese im Marktvergleich zu prüfen und ein Gefühl für das Potential zu entwickeln.

Die als Wandeldarlehen ausgegebenen finanziellen Vermögenswerte wurden auf Basis der Stufe 3 bewertet, da für den Wert der Wandeldarlehen keine Faktoren der Stufen 1 und 2 vorliegen. Als Basis für die Bewertung wurde zum Großteil der Ausgabebetrag, erhöht um die fälligen Zinsen, herangezogen.

Bei den nach Bewertungsstufe 3 bewerteten finanziellen Vermögenswerten ist darauf hinzuweisen, dass sich der Fair Value ändern kann, wenn die Inputfaktoren durch plausible alternative Angaben ersetzt werden.

Eine Sensitivitätsanalyse ist bei den langfristigen finanziellen Vermögenswerten, die in Höhe von 27.278 TEUR (31.12.2018: 27.919 TEUR) auf Basis der Stufe 3 bewertet wurden, nicht möglich, da keine beobachtbaren Parameter zur Verfügung stehen.



Die Entwicklung der zum Fair Value bewerteten Bilanzpositionen basierend auf Stufe 3 stellt sich wie folgt dar:

	1.01. bis 30.06.2019	1.01. bis 30.06.2018
	TEUR	TEUR
Zeitwert zum 1. Januar 2019	27.919	23.054
Erträge aus Neubewertung	1.470	4.081
Aufwendungen aus Neubewertung	-751	-1.379
Zugang	452	2.829
Abgang	-1.812	0
<b>Zeitwert zum 30. Juni 2019</b>	<b>27.278</b>	<b>28.585</b>

Die Erträge bzw. Aufwendungen aus Neubewertung sind in der Gesamtergebnisrechnung unter den Posten Gewinne aus Finanzanlagen, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind, und Verluste aus Finanzanlagen, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind, ausgewiesen.

Die Entwicklung der zum Fair Value bewerteten, kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte basierend auf Stufe 1 stellt sich wie folgt dar:

	1.01. bis 30.06.2019	1.01. bis 30.06.2018
	TEUR	TEUR
Zeitwert zum 1. Januar 2019	0	22
Zugang	0	0
Abgang	0	-12
Zeitwert zum 30. Juni 2019	0	10

Bezüglich der Darstellung der konzerninhärenten Risiken nach IFRS 7 wird auf die Ausführungen im Anhang des testierten Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2018 verwiesen. Wesentliche Änderungen haben sich nicht ergeben.

## 5 Kritische Schätzungen, Ermessensentscheidungen und Annahmen bei der Bilanzierung

Die kritischen Schätzungen, Ermessensentscheidungen und Annahmen haben sich gegenüber dem testierten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018 wie folgt geändert:

- Für den Ansatz von laufenden und latenten Steuerposten müssen Schätzungen vorge-

nommen werden. Es bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Auslegung komplexer Steuervorschriften. Daher können Unterschiede zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und unseren Annahmen oder künftige Änderungen unserer Einschätzungen Veränderungen des Steuerergebnisses in künftigen Perioden zur Folge haben. Zum Stichtag betragen die latenten Ertragssteueransprüche 1.439 TEUR (31.12.2018 1.701 TEUR), die latenten Ertragssteuerverbindlichkeiten betragen 938 TEUR (31.12.2018 945 TEUR).

- Bei der Schätzung des beizulegenden Zeitwerts der finanziellen Vermögenswerte bestehen im Rahmen der Fair Value Bewertung Unsicherheiten in der Bewertung der einzelnen Portfoliounternehmen. Zum Stichtag beträgt der Buchwert der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Finanzanlagen sowie der sonstigen langfristigen finanziellen Vermögenswerte 27.278 TEUR (31.12.2018 27.919 TEUR).

## 6 Segmentberichterstattung

Die Berichtssegmente des GSG-Konzerns haben sich im ersten Halbjahr 2019 wie folgt entwickelt:

Berichtssegmente	1.01. bis 30.06.2019	1.01. bis 30.06.2019	1.01. bis 30.06.2019
	Beteiligungen	Creative Technologies	GSG- Konzern
	TEUR	TEUR	TEUR
Ergebnis Beteiligungsgeschäft	653	0	653
Umsatzerlöse mit Dritten	41	7.231	7.272
Planmäßige Abschreibungen	70	421	491
Segmentergebnis (Operatives Geschäft/EBIT)	59	926	985
Zinsergebnis und übriges Finanzergebnis	-175	-91	-266

## 7 Ergebnis je Aktie

Zum Stichtag bestehen, potenziell verwässernde Eigenkapitalinstrumente. Im Einzelnen besteht zum 30.06.2019 eine Wandelschuldverschreibung zu einem Nennbetrag von 3.000 TEUR, welche ein Wandlungsrecht auf maximal 1.198.418 junge Aktien zu einem Wandlungspreis von 2,5033 € je Aktie gewährt. Das verwässerte und unverwässerte Ergebnis je Aktie ist in der Tabelle unten dargestellt. Das unverwässerte Ergebnis berechnet sich als Quotient aus dem Gewinn, der den

Gesellschaftern des Mutterunternehmens zusteht, und der durchschnittlichen Anzahl von ausgegebenen Aktien während des Berichtszeitraumes. Das verwässerte Ergebnis berechnet sich als Quotient aus dem Gewinn, der den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zusteht, und der durchschnittlichen Anzahl von ausgegebenen Aktien während des Berichtszeitraumes zzgl. der möglichen jungen Aktien aus der Wandelschuldverschreibung:

	<b>1.01. bis 30.06.2019</b>	<b>1.01. bis 30.06.2018</b>
	EUR	EUR
Den Aktionären und der Komplementärin der German Startups Group GmbH & Co. KGaA zustehender Gewinn/Gesamtergebnis	184.353,85	1.621.650,44
Durchschnittliche Anzahl Aktien	11.754.115	11.954.033
Durchschnittliche Anzahl Aktien inkl. möglicher Aktien	12.952.533	13.152.451
<b>Ergebnis je Aktie (unverwässert)</b>	<b>0,02</b>	<b>0,14</b>
Ergebnis je Aktie (verwässert)	<b>0,01</b>	<b>0,12</b>

## **8 Kapitalflussrechnung**

---

Die Kapitalflussrechnung wurde nach der indirekten Methode erstellt. Dabei wurde zwischen laufender Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der zum Stichtag ausgewiesene Bestand an liquiden Mitteln entspricht den Guthaben bei Kreditinstituten.

Die erhaltenen und geleisteten Zinszahlungen sowie Steuerzahlungen und -erstattungen sind in der Kapitalflussrechnung im Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ausgewiesen.

## **9 Sonstige Pflichtangaben**

---

### **Eigenkapital**

Das Eigenkapital vor Anteilen der Minderheitsgesellschafter an der Exozet Berlin GmbH sowie der GSAM, umfasst auch einen fiktiven Anspruch der German Startups Group Management GmbH am Bilanzergebnis. Der Komplementärin steht an einem positiven handelsrechtlichen Ergebnis der German Startups Group GmbH & Co. KGaA, nach Verrechnung mit Verlustvorträgen, ein Gewinn vorab in Höhe von 25% zu. Zum 30.06.2019 beträgt der handelsrechtliche Bilanzverlust der GSG 14.114 TEUR.

## **Eventualverbindlichkeiten / Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Gemäß IFRS 16 wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2019 die aus den zu diesem Stichtag bestehenden Nutzungsrechte aus fest abgeschlossenen Miet- und Leasingverträgen als Zugang zu den Sachanlagen aktiviert. Die abgezinste zukünftige Verpflichtung zur Zahlung dieser Verpflichtung wurde innerhalb der sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten passiviert.

Der Zugang zu den Sachanlagen zum 1. Januar 2019 betrug 1.358 TEUR, die Abschreibungen hieraus für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019 betrugen 153 TEUR, die Zinsaufwendungen 31 TEUR, die zum 30. Juni 2019 vorhandenen kurzfristigen sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten 290 TEUR und die langfristigen sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten 928 TEUR.

Die Positionen beinhalten ausschließlich Mietverträge für die Büroräume (der Exozet) sowie Leasingverbindlichkeiten für zwei Firmenwagen (der Exozet).

Die im Berichtszeitraum geleisteten Tilgungen betrugen 172 TEUR.

Der Nettobuchwert der Nutzungsrechte beträgt zum 30. Juni 2019 1.205 TEUR.

Für die Zinsaufwendungen wurde ein Zinssatz von 3% für die Leasingverträge und von 5% für die Büromieten zugrunde gelegt. Der Mietvertrag für die Büromieten hat eine Laufzeit bis Juni 2023, die Leasingverträge für die Firmenwagen haben eine Laufzeit bis März 2020 bzw. Juni 2022.

## **Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Nach dem Stichtag des Zwischenabschlusses, dem 30. Juni 2019 haben sich keine Ereignisse ergeben, die eine Rückwirkung auf den Zwischenabschluss zum 30. Juni 2019 haben könnten.

Weitere wesentliche Ereignisse nach der Zwischenberichtsperiode vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019 haben sich nicht ergeben.

## **Organe der Gesellschaft**

Die Geschäftsführung erfolgt durch die alleinige persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin), German Startups Group Management GmbH, Berlin. Sie ist befugt die Gesellschaft allein zu vertreten.

Zum Stichtag des Zwischenabschlusses sind zu Mitgliedern des Aufsichtsrates bestellt:

- |   |                                |
|---|--------------------------------|
| - Herr Gerhard A. Koning, Diplom-Ökonom       | Vorsitzender                   |
| - Herr Martin Korbmacher, Diplom-Mathematiker | stellvertretender Vorsitzender |



- Herr Markus Krohnenberghs, Diplome de Grande Ecole de Commerce, European Master in Management
- Herr Reiner Sachs, Rechtsanwalt

Die angefallene Aufsichtsratsvergütung beträgt für die ersten sechs Monate des Berichtszeitraums 16 TEUR (1H18: 16 TEUR).

### **Aufstellung des Anteilsbesitzes**

Die GSG hält zum Stichtag 30. Juni 2019 neben den fünf voll konsolidierten Tochtergesellschaften unverändert sieben direkte bzw. indirekte Beteiligungen von mehr als 20%, die als reine „Special Purpose Vehicles“ Anteile an den eigentlichen Portfoliounternehmen halten.

### **Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen**

Mit Ausnahme der Komplementärin wurden in der Berichtsperiode keine Aufwendungen oder Erträge mit nahestehenden Unternehmen oder Personen erzielt. Des Weiteren bestanden weder Forderungen oder Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen oder Personen am Bilanzstichtag.

Zum Bilanzstichtag bestehen Forderungen in Höhe von 21 TEUR (1H18: 17 TEUR) und keine Verbindlichkeiten (1H18: 0 TEUR) gegenüber der German Startups Group Management GmbH.

Zur Geschäftsführungs- und Haftungsübernahmevergütung der geschäftsführenden Komplementärin verweisen wir auf unsere diesbezüglichen Ausführungen im Lagebericht<sup>1</sup>. Aus Weiterberechnungen von Personalaufwandsauslagen und Reisekostenauslagen hat die GSG ihrer Komplementärin, der German Startups Group Management GmbH Kosten in Höhe von 41 TEUR in Rechnung gestellt und sie somit wirtschaftlich nicht selbst getragen, sondern abgewälzt. Die im Berichtszeitraum von der Komplementärin belastete Geschäftsführungs- und Haftungsübernahmevergütung beträgt 312 TEUR zzgl. Umsatzsteuer. Zugunsten der Aktionäre der GSG verzichtet die Komplementärin bis auf weiteres auf einen Prozentpunkt des 2,5%igen variablen Teils der Geschäftsführungs- und Haftungsvergütung („Management Fee“).

---

<sup>1</sup> Vgl. hierzu Punkt 2 - Ertragslage des Lageberichtes

Berlin, den 30. September 2019

Für die geschäftsführende Komplementärin



Christoph Gerlinger



## IFRS-Konzern-Kapitalflussrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

	Note	1.1.-30.06.2019	1.1.-30.06.2018
		TEUR	TEUR
Jahresergebnis nach Minderheiten		184	1.622
Ergebnis Minderheiten		260	-201
Ergebnis / Gesamtergebnis		444	1.421
Zahlungsunwirksame Änderung der zu beizulegenden Zeitwerten bewerteten Finanzanlagen und sonstige Ausleihungen		-719	-2.702
Gewinne/Verluste aus dem Verkauf von Finanzanlagen		67	0
Verluste aus dem Abgang von Sachanlagen		-1	0
Zahlungsunwirksame Veränderung der latenten Steuern, Abschreibungen auf Anlagevermögen, der langfristigen Rückstellungen		746	204
Verminderung / Erhöhung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, der Vorräte sowie der sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind		-1.816	-1.754
Erhöhung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie der sonstigen kurzfristigen sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind		184	855
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>-1.095</b>	<b>-1.976</b>
Auszahlungen aus dem Erwerb von Finanzanlagen und Gewährung langfristiger finanzieller Vermögenswerte		-452	-2.831
Auszahlungen aus dem Erwerb von Sachanlagen		-180	0
Auszahlungen aus dem Erwerb von immateriellen Vermögensgegenständen		-233	-331
Einzahlungen aus dem Verkauf von Finanzanlagen		1.747	-19
Auszahlungen für Investitionen im Rahmen der kurzfristigen Finanzmitteldisposition		0	226
Einzahlungen aus Investitionen im Rahmen der kurzfristigen Finanzmitteldisposition		0	340

<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>882</b>	<b>-2.615</b>
Auszahlungen aus dem Erwerb eigener Anteile	0	-52
Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-) Krediten	-26	0
Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-)Krediten	115	4.634
Auszahlungen aus dem Erwerb von Anteilen konsolidierter Tochterunternehmen	0	-12
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>89</b>	<b>4.570</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds	-124	-21
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	376	702
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>252</b>	<b>681</b>



## IFRS-Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

### Note 7

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung stellen sich für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2019 wie folgt dar:

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Bilanz- ergebnis	Den Aktionären und der Komple- mentärin zustehendes Eigenkapital	Ausgleich- posten Anteile Minderheits- gesellschafter	Gesamt
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Januar 2019	11.984.400,00	13.293.348,47	3.457.837,21	28.735.585,68	1.607.952,77	30.343.538,45
Erwerb eigener Anteile	-230.285,00	0,00	0,00	-230.285,00	0,00	-230.285,00
Eigenkapitalanteil Wandelanleihe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 30. Juni 2019	0,00	0,00	184.353,85	184.353,85	260.434,99	444.788,85
<b>30. Juni 2019</b>	<b>11.754.115,00</b>	<b>13.293.348,47</b>	<b>3.642.191,06</b>	<b>28.689.654,53</b>	<b>1.868.387,76</b>	<b>30.558.042,30</b>

Die einzelnen Bestandteile des Eigenkapitals sowie ihre Entwicklung stellen sich für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2018 wie folgt dar:

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Bilanz- ergebnis	Den Aktionären und der Komple- mentärin zustehendes Eigenkapital	Ausgleich- posten Anteile Minderheits- gesellschafter	Gesamt
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
1. Januar 2018	11.984.400,00	13.376.799,24	4.051.023,75	29.412.222,99	1.690.247,69	31.102.470,68
Erwerb eigener Anteile	-30.367,00	-21.352,01	0,00	-51.719,01	0,00	-51.719,01
Zugang Ausgleichposten Anteile Minderheits- gesellschafter aus der Änderung des Konsolidierungskreises	0,00	0,00	0,00	0,00	6.249,99	6.249,99
Ergebnis für den Zeitraum 1. Januar bis 30. Juni 2018	0,00	0,00	1.621.650,44	1.621.650,44	-200.856,73	1.420.793,71
<b>30. Juni 2018</b>	<b>11.954.033,00</b>	<b>13.355.447,23</b>	<b>5.672.674,19</b>	<b>30.982.154,42</b>	<b>1.495.640,95</b>	<b>32.477.795,37</b>

## Lagebericht zum verkürzten Konzernzwischenabschluss für den Berichtszeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2019

### 1. Grundlagen des Konzerns

Die German Startups Group GmbH & Co. KGaA ist mit Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Mai 2014 durch formwechselnde Umwandlung der German Startups Group Berlin AG entstanden. Die Handelsregistereintragung der formwechselnden Umwandlung erfolgte am 15. August 2014.

Komplementärin der German Startups Group GmbH & Co. KGaA (im Folgenden auch „Gesellschaft“ oder „GSG“ genannt) ist die German Startups Group Management GmbH, die zur Geschäftsführung berechtigt und verpflichtet ist. Die Komplementärin wird durch ihren Geschäftsführer, Christoph Gerlinger, vertreten.

Der Aufsichtsrat der German Startups Group GmbH & Co. KGaA besteht aus vier Mitgliedern.

Seit dem 1. März 2017 werden die Aktien der GSG im Scale-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt, dem Nachfolgequalitätssegment des Entry Standards der deutschen Börse, wo die Aktien vom 11. November 2015 bis zum 28. Februar 2017 gehandelt wurden.

Der Kreis der in den Konzernabschluss einbezogenen vollkonsolidierten Unternehmen umfasst neben der German Startups Group GmbH & Co. KGaA fünf Tochtergesellschaften. Hierbei handelt es sich um die Exozet Berlin GmbH („Exozet Berlin“), die Exozet Potsdam GmbH („Exozet Potsdam“), die Exozet Neue Medien Produktion Wien GmbH („Exozet Wien“) (zusammen „Exozet-Gruppe“), sowie die German Startups Market GmbH (GSM) und die German Startups Asset Management GmbH (GSAM).

Das berichtspflichtige Geschäft besteht aus den beiden Segmenten „Investment (GSG)“ und „Creative Technologies (Exozet-Gruppe)“.

Die Aktivität des Segments „Investment (GSG)“ erstreckt sich auf die Gründung von Unternehmen und der Erwerb, das langfristige Halten, Verwalten und Fördern (i) im Schwerpunkt von Mehrheitsbeteiligungen an Unternehmen sowie von Minderheitsbeteiligungen an Unternehmen und (ii) von Genuss- und Partizipationsrechten an Unternehmen, letztere auch in Form von Kryptowährungen (Coins, Tokens) sowie darüber hinaus das Erbringen von Leistungen im Zusammenhang mit dem Vorstehenden an Portfoliounternehmen, wie die Unterstützung in Vertriebs-, Marketing-, Finanz- und allgemeinen Organisations- sowie Managementangelegenheiten.

Gegenstand des Segments ist ferner die Ausgabe von Genussscheinen, Zertifikaten und anderen Papieren, die den Inhaber zur Teilhabe an der Wertsteigerung von einzelnen Portfoliounternehmen oder Gruppen von Portfoliounternehmen ermächtigen und der Betrieb einer Sekundärmarkt-Plattform für Anteile an Unternehmen sowie des Weiteren die redaktionelle Bereitstellung von Informationen über Unternehmen, die Anlage von der Gesellschaft zur Verfügung stehenden liquiden Mitteln, die noch nicht in Beteiligungen gebunden sind, in börsennotierten Wertpapieren, insbesondere Aktien, Genussscheine, andere Mezzanine-Instrumente, Anleihen, Fonds, Zertifikate und Derivate sowie - in geringem Umfang und ohne dabei erlaubnispflichtige Geschäfte zu betreiben - in Wertpapieren aller Art von oder bezogen auf branchenangehörige(n) oder verwandte(n) Gesellschaften, einschließlich solcher, mit denen man auf fallende Kurse setzt, mit dem Ziel, die eigene Finanzierungsfähigkeit im Falle einer negativen Kursentwicklung von Vergleichsunternehmen abzusichern.

Ziel des Segments ist in Bezug auf die Portfoliounternehmen die Förderung und Wertsteigerung dieser Beteiligungen.

Seit 2018 umfasst das Segment auch den Betrieb einer Online Matchmaking-Plattform für Anbieter und Nachfrager von Tech-Assets, wie zum Beispiel Anteilen an deutschen Startups und Venture Capital-Fonds seitens der GSM. Anleger können nach erfolgreicher Registrierung auf der Plattform die sich bietenden Anlageofferten einsehen und über die Plattform in Kontakt mit den jeweiligen Anbietern treten. Des Weiteren umfasst das Segment die geplanten Aktivitäten der - bei der BaFin als Kapitalverwaltungsgesellschaft registrierten - GSAM als Asset Manager der von ihr aufzulegenden Fonds mit dem Ziel der Vereinnahmung von sog. laufenden Management Fees und von Erfolgsvergütungen, sog. Carried Interest oder kurz Carry.

Das Segment „Creative Technologies (Exozet-Gruppe)“ umfasst vor allem Beratungs- und Umsetzungsleistung rund um die „Digitale Transformation“ aller Geschäftsprozesse, insbesondere das Konzipieren, Realisieren und Betreiben von anspruchsvollen Multimedialösungen mit Fokus auf Mobile, Video, Virtual- und Augmented Reality, E-Commerce und Online Marketing auf verschiedensten Plattformen.

#### **Geschäftsmodell der German Startups Group GmbH & Co. KGaA (Segment „Investment (GSG)“)**

Die GSG ist eine unternehmerische Beteiligungsgesellschaft, die durch den Einsatz von geschäftlicher Expertise und Kapital junge Wachstumsunternehmen beim Aufbau, der Finanzierung, dem Wachstum und - zu gegebener Zeit - der Veräußerung - dem Exit - unterstützt. Die Beteiligung geschieht dabei primär über Eigenkapital, andernfalls zumeist über Wandeldarlehen, die später in Eigenkapital gewandelt werden (sollen). Die GSG verfolgt dabei keine statuarisch festgelegte Anlagestrategie.



Die GSG hat ihre Tätigkeit im Juni 2012 aufgenommen und kontinuierlich ein diversifiziertes Portfolio von Anteilen an Startups aufgebaut und sich zwischenzeitlich zu einem der aktivsten privaten Venture-Capital-Investor seit 2012 in Deutschland entwickelt (Quellen unter anderem: CB Insights 2015, PitchBook 2016; jüngere Rankings sind leider nicht verfügbar). Nach Einschätzung der Gesellschaft verschafft ihr diese Marktposition einen Wettbewerbsvorteil, da Gründer aussichtsreicher Startups meist einen im Markt anerkannten Investor bevorzugen.

Der Fokus bei der Auswahl der Unternehmen lag und liegt derzeit auf disruptiven Innovationen bzgl. eines Produktes oder eines Geschäftsmodells, einer hohen Skalierbarkeit sowie unternehmerischen Fähigkeiten der Gründer. Neben der Bereitstellung von Wachstumskapital unterstützt die GSG Portfoliounternehmen auch in verschiedenen Aspekten der strategischen und operativen Planung und Umsetzung, insbesondere auch bei der Strukturierung von weiteren Finanzierungsrunden und auch von Exits. Regionaler Schwerpunkt ist Deutschland. Eine steigende Bedeutung spielt dabei auch der sich zunehmend entwickelnde Startup-Cluster in Berlin. Mit ihrer Strategie, vermehrt auch sog. Secondary Shares zu erwerben, d.h. solche Anteile, die von Startups nicht neu ausgegeben werden, sondern sich bereits in den Händen von Gründern, Mitarbeitern, Angels oder anderen Venture Capital Investoren befinden, verfügt sie dabei über ein Alleinstellungsmerkmal, als einer der wenigen Venture Capital Investoren im deutschsprachigen Raum. Dadurch ist es ihr in der Vergangenheit bereits öfter gelungen, Anteile an bereits etablierten Wachstumsunternehmen mit einem anderen, weniger risikolastigen Chance-/Risikoprofil im Vergleich zu Seed und Early Stage Startups zu erwerben, zum Teil zu attraktiven Konditionen.

Der dabei über die Jahre aufgebaute organische Dealflow bzgl. Secondary-Shares trug auch zur Entscheidung der Gesellschaft bei, das Geschäftsmodell mittels der in 2018 an den Markt gegangenen Tochtergesellschaft German Startups Market GmbH um einen geplanten Online-Marktplatz für Secondary Shares von Startups, die Zeichnung und den Erwerb von Anteilen neu aufgelegter sowie bereits laufender VC-Fonds, Wandeldarlehen, Venture Debt-Finanzierungen, die gesamten Angel-/VC-Portfolios, und für von der German Startups Group syndizierte, also gepoolte, Investments zu erweitern.

### **Geschäftsmodell der Exozet-Gruppe (Segment Creative Technologies)**

Exozet ist ein führendes Dienstleistungsunternehmen im Bereich Digitale Medien, Digitale Transformation und Softwareentwicklung und beschäftigt ca. 150 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Berlin, Potsdam-Babelsberg und Wien. Die Exozet Berlin GmbH ist selbst operativ tätig und zugleich hundertprozentige Gesellschafterin ihrer beiden Tochtergesellschaften Exozet Wien GmbH und Exozet Potsdam GmbH.

Exozet wurde mehrfach prämiert und ist für klassische Medienhäuser wie ZDF, ORF, Deutsche Welle, ProSiebenSat1, 3Sat, MDR, Deutschlandradio und BBC sowie für Verlage wie den

Zeitverlag oder die Mitteldeutsche Zeitung tätig. Weiterhin liefert Exozet Dienstleistungen an etablierte Marken und Unternehmen wie Freenet (Media Broadcast), Siemens, Deutsche Bahn, Audi, Deutsche Telekom, Coca-Cola, Europapark sowie an Internet-Unternehmen wie z.B. DAZN, Wooga, Ebay Gruppe, ConcertVR oder EUFlight. Exozet bedient darüber hinaus Kunden aus der Finanz- und Versicherungsbranche, wie z.B. Payone, Albis Leasing, Computop und Gothaer Versicherung und die GSG selbst.

Exozet begleitet die Kunden durch den Prozess der Digitalen Transformation, entwickelt neue digitale Strategien und Anwendungen und unterstützt sie so maßgeblich dabei, ihr Geschäft zukunftsfähig zu machen. Exozet ist hierbei nicht nur Berater, sondern setzt die entwickelten Konzepte für ihre Kunden anschließend auch nahtlos mit ihren Softwareentwicklern und Kreativen um. Ein weiteres Alleinstellungsmerkmal von Exozet ist ihre hohe Kompetenz bei der Erstellung von videozentrierten Lösungen (Geschäftsfeld „NewTV & Video“), z.B. Portale, Mediatheken, Player und Apps. Exozet hat hier auch frühzeitig auf die Entwicklung von Virtual Reality und Augmented Reality Produkten gesetzt. Exozet ist mittlerweile einer der Top-Player bei derartigen Applikationen im deutschen Markt.

Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung von Anwendungen, die sich bei Automobilkonzernen, Automobilzulieferern, bei Verlagen, bei Konzernen wie Siemens und Coca-Cola oder bei wichtigen Tourismusverbänden bereits erfolgreich in der Praxis bewähren. Exozets Produkte helfen diesen Organisationen, ihre eigenen Produkte und Dienstleistungen auf eine grundlegend neue Art zu präsentieren oder im Bereich Training neue Maßstäbe zu setzen.

## 2. Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche branchenbezogene Rahmenbedingungen

Ausgangspunkt für die Analyse des Geschäftsverlaufs und der wirtschaftlichen Lage soll ein Überblick über die makro- und mikroökonomische Situation, die Geschäftstätigkeit der Konzerngesellschaften sowie deren Rahmenbedingungen geben.

Der deutsche Venture-Capital-Markt hat im Berichtsjahr stark zugelegt. So wurden 2018 insgesamt 4,6 Mrd. EUR in deutsche Startups investiert, was einen Anstieg um 7% im Vergleich zum Vorjahr bedeutet.<sup>2</sup> Trotz Steigerung des Investitionsvolumens liegt jedoch nicht nur Deutschland, sondern ganz Europa im internationalen Vergleich hinter Asien und der USA.<sup>3</sup> Größere Finanzierungsrunden der führenden deutschen Startups werden meist von US-amerikanischen Investoren angeführt, die nach Einschätzung der Geschäftsleitung im Vergleich zu deutschen Investoren oft eine höhere Risikotoleranz haben. Dies erklärt auch die immer noch

<sup>2</sup> [https://start-up-initiative.ey.com/wp-content/uploads/2019/01/EY-Start-up-Barometer-Deutschland-Januar-2019\\_long\\_DE.pdf](https://start-up-initiative.ey.com/wp-content/uploads/2019/01/EY-Start-up-Barometer-Deutschland-Januar-2019_long_DE.pdf)

<sup>3</sup> <https://www.rolandberger.com/de/Publications/Venture-Capital-Treibstoff-f%C3%BCr-Innovationen-Wachstum-und-Wettbewerbsf%C3%A4higkeit.html>

marktdominierende Stellung der USA im globalen Venture Capital Vergleich mit einem Investmentvolumen von insgesamt fast 100 Mrd. USD<sup>4</sup>. Deshalb wird Deutschland auch weiterhin auf ausländisches Kapital angewiesen sein, um der Nachfrage der Startups im deutschsprachigen Raum nach Eigenkapital gerecht zu werden. Gleichzeitig haben die Milliardenbewertungen von Startups wie Delivery Hero, N26, Getyourguide, GoEuro oder der Auto1 Group gezeigt, dass auch Deutschland globale Marktführer hervorbringen kann, was Angebot sowie auch Nachfrage nach Venture Capital Investments insgesamt weiter verstärken sollte.

Man kann daher davon ausgehen, dass auch in den zukünftigen Jahren die Nachfrage der Startups im deutschsprachigen Raum nach Eigenkapital das Angebot übersteigen wird. Auch wenn der Wettbewerb von VC-Anbietern zunähme, würde der Markt für gut positionierte Investoren wie die GSG nach unserer Einschätzung weiterhin zahlreiche vielversprechende Beteiligungsmöglichkeiten bieten.

Die GSG hat bei Startups, ihren Gründern, wichtigen Business Angels, Company Buildern und Ko-Investoren nach unserer Einschätzung eine hohe Reputation erworben, die noch weiter ausgebaut werden soll, um weiterhin eine hohe Quantität und Qualität von Beteiligungsoportunitäten zu erhalten.

Besonderes Augenmerk liegt dabei auf ihrer Strategie, sich auch als Käufer von Secondary Shares zu positionieren, was bereits in der Vergangenheit attraktive Investmentopportunitäten erzeugt und den Ausbau ihres Netzwerks gefördert hat.

In einer Studie zum Vergleich der Innovationsfähigkeit von 35 Industrieländern, die von der Deutsche Telekom Stiftung und dem Bundesverband der deutschen Industrie (BDI) seit 2005 jährlich herausgegeben wird, belegt Deutschland in 2018 unverändert Rang 4<sup>5</sup> des internationalen Rankings.

Ein wesentlicher Grund für diese Platzierung ist das zu geringe Angebot an Wagnis- und Beteiligungskapital. Die Innovationsfinanzierung über Beteiligungs- und Wagniskapital ist in Deutschland im internationalen Vergleich weiterhin deutlich unterentwickelt, auch wenn sie in den vergangenen Jahren aufholen konnte.

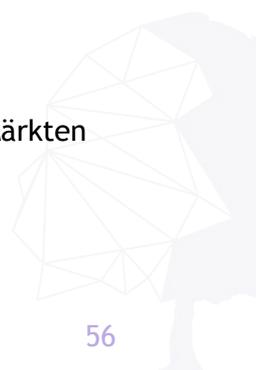
Um eine nachhaltig positive Entwicklung der deutschen Wirtschaft und ihrer Zukunftsfähigkeit sicherzustellen, ist Innovationskraft und damit Investitionen in neue Technologien in Deutschland unverzichtbar.

Den Kern der Innovationskraft bilden schnell wachsende Jungunternehmen, die den überwiegenden Teil der neuen Produkte und Dienstleistungen hervorbringen und in den Märkten

---

<sup>4</sup> <https://www.cbinsights.com/research/report/venture-capital-q4-2018/>

<sup>5</sup> <http://www.innovationsindikator.de/2018/singapur-erstmal-an-der-spitze/>



etablieren. So stellen junge Unternehmen vor allem im Technologie- und Internetbereich durch ihre sehr hohe Innovationskraft, hohe Skalierbarkeit, Know-How, Erfahrungen, Netzwerke und hohe Risikobereitschaft die Grundlage für die Schaffung neuer qualifizierter Arbeitsplätze - und damit die Generierung von Steuereinnahmen und Sozialversicherungsbeiträgen - und verkörpern zugleich enorme Wertsteigerungschancen für ihre Gesellschafter. So weist die Arbeitsgruppe des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie zum Monitoring-Report Wirtschaft DIGITAL 2018 der Digitalen Wirtschaft eine entscheidende Bedeutung für die Zukunftsfähigkeit Deutschlands zu. Ihr zufolge erzielte die Internetwirtschaft im Jahr 2017 einen Umsatz von knapp 119 Mrd. EUR, was einen Anteil von rund 3,7% des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland ausmacht<sup>6</sup>. Zum Vergleich: In den VC-reicheren USA wurden 2010 bereits 21% des Bruttoinlandsproduktes von VC-finanzierten Firmen erwirtschaftet, das entspricht mehr als 3 Billionen USD Umsatz und 11% aller Arbeitsplätze der freien Wirtschaft - also über 10 Millionen Jobs<sup>7</sup>, die maßgeblich durch Venture-Capital Investitionen geschaffen wurden. Entsprechend ist auch weiterhin von einer Aufholbewegung im Markt mit entsprechend guten Chancen für die Anbieter von Venture Capital im deutschsprachigen Raum auszugehen.

## **Geschäftsverlauf**

Im Berichtszeitraum hat die Gesellschaft unter anderem im Zuge eines Follow-on-Investments ihren Anteil an AuctionTech erhöht.

Daneben ist es der GSG gelungen, eine ihrer Fokusbeteiligungen anteilig zu veräußern und hiermit bezogen auf den Teil der Beteiligung gemessen an den Anschaffungskosten einen hohen sechsstelligen Gewinn zu erzielen. Des Weiteren hat die Gesellschaft zwei kleinere Anteilsverkäufe realisiert, darunter die Beteiligungen Service Partner One und Dalia Research.

Weiterhin hat die GSG im Mai 2019 als Gründungsgesellschafterin Anteile der German Crypto Tech GmbH erworben, welche an der Tokenisierung von realen Werten wie Immobilien arbeitet und einen der ersten deutschen Property-backed Token auf den Markt bringen will. Die Geschäftsführung der German Crypto Tech GmbH möchte sich mit dieser Maßnahme für die bevorstehende „Tokenisierungswelle“<sup>8</sup> strategisch günstig positionieren, um bestmöglich an dem noch jungen Markt partizipieren zu können.

Im Mai 2019 beschloss die GSG ein umfangreiches Aktienrückkaufprogramm, welches erfolgreich im Juli 2019 abgeschlossen wurde. Aktuell hält die Gesellschaft nunmehr 1.130.400 eigene Aktien.

---

<sup>6</sup> <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Digitale-Welt/monitoring-report-wirtschaft-digital-2018-ikt-standort-deutschland.html>

<sup>7</sup> <http://de.slideshare.net/darugburn/venture-impact-2011-report>

<sup>8</sup> Vgl. [http://www.german-startups.com/wp-content/uploads/2019/03/Börsen-Zeitung-Gastbeitrag\\_20190326.pdf](http://www.german-startups.com/wp-content/uploads/2019/03/Börsen-Zeitung-Gastbeitrag_20190326.pdf)



Das Berichtssegment „Creative Technologies (Exozet Gruppe)“ war dieses Jahr auch wieder für klassische Medienhäuser tätig und erbrachte Dienstleistungen sowohl an etablierte Unternehmen als auch an Internet-Unternehmen. Innerhalb dieses Berichtssegments ist das Geschäftsfeld „NewTV & Video“ auch im ersten Halbjahr 2019 weiter überdurchschnittlich und vor allem profitabel gewachsen. Exozet hatte hierbei bereits frühzeitig auf die Entwicklung von Virtual Reality und Augmented Reality Produkten gesetzt und ist mittlerweile einer der Top-Player bei derartigen Applikationen im deutschen Markt.

Bezüglich der Auswirkungen des Geschäftsverlaufs im ersten Halbjahr 2019 auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung verweisen wir auf untenstehende Ausführungen zu der Ertragslage des GSG-Konzerns. Die Erwartungen des Vorjahres konnten weitgehend erfüllt werden.

### **Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Die folgende Darstellung der Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage soll Informationen bzgl. des Berichtszeitraums 1. Januar bis 30. Juni 2019 über die Entwicklung der Geschäftstätigkeit im abgelaufenen Berichtszeitraum und stichtagsbezogene Informationen zum 1. Januar bis 30. Juni 2019 über die wirtschaftliche Lage des Konzerns zum Aufstellungszeitpunkt vermitteln.

#### **Ertragslage**

Die GSG konnte ihre Umsatzerlöse im Vergleich zum Halbjahr des Vorjahres um mehr als ein Drittel von 5.265 TEUR auf 7.272 TEUR steigern. Hiervon entfallen 41 TEUR (1H18: 36 TEUR; Gesamtjahr 2018: 72 TEUR) auf das Segment „Investment (GSG)“ und 7.231 TEUR (1H18: 5.193 TEUR; Gesamtjahr 2018: 12.462 TEUR) auf das Segment „Creative Technologies (Exozet)“.

Der Konzern kann mit einem positiven EBITDA von 1.476 TEUR (Gesamtjahr 2018: 2.336 TEUR) an den Erfolg des Vorjahres anknüpfen. Nach der massiven Abwertung der aktiven latenten Steuern um 1.950 TEUR im Vorjahr, die ein leicht negatives Gesamtergebnis 2018 zur Folge hatte, konnte der Konzern im ersten Halbjahr 2019 mit 445 TEUR auch wieder ein positives Gesamtergebnis aufweisen.

Die GSG hat sich analog zum Vorstehenden auch entschieden, auf den im ersten Halbjahr 2019 entstandenen steuerlichen Verlust in Höhe von 58 TEUR aus Vorsichtsgründen keine weiteren latenten Steuern zu aktivieren.

Das Ergebnis des Segments Investment (GSG) in Höhe von 59 TEUR ist mit dem des Gesamtjahres 2018 (-637 TEUR) nicht vergleichbar, da in 2018 eine außerordentliche Abwertung von aktiven latenten Steuern in Höhe von 1.950 TEUR das Ergebnis um diese verzerrt hat. Bereinigt um diese Verzerrung war das erste Halbjahr 2019 schwächer, wobei Schwankungen oftmals auf den

zeitlich nicht vorhersehbaren Anfall von Fremdokjektivierungsereignissen bei den Portfoliounternehmen zurückzuführen sind.<sup>9</sup>

Das Segment Creative Technologies (Exozet-Gruppe) verzeichnete ggü. dem Vorjahr ein starkes Wachstum der Gesamtleistung von über 33% auf 7.951 TEUR (1H18: 5.918 TEUR; Gesamtjahr 2018: 13.066 TEUR). Exozet hat bei den Auftragseingängen im ersten Halbjahr 2019 mit ca. 10,8 Mio. EUR (+2,9 Mio. EUR, +37%) einen neuen Halbjahresrekord erzielt. Bei den Neukunden sind die Auftragseingänge um ca. 1,0 Mio. EUR gestiegen (+50%). Bei den Bestandskunden stiegen die Auftragseingänge um 1,9 Mio. EUR (+32%). Insgesamt hat Exozet im ersten Halbjahr 2019 eine zweistellige EBIT-Marge erreicht.

Weiterhin bewegt sich Exozet durch ihre Spezialkenntnisse in Video / VR & AR in einer Nische, die nach Einschätzung der Exozet Geschäftsführung nicht so großem Preis- und Margendruck ausgesetzt ist, wie andere Teile des Agenturgeschäfts.

### Finanzlage

Der Bestand an liquiden Mitteln des Konzerns hat sich in der Stichtagsbetrachtung im Vergleich zum 31.12.2018 von 376 TEUR um 124 TEUR auf 252 TEUR per 30.06.2019 verringert.

Aufgeteilt in Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit hat sich die Finanzlage wie folgt entwickelt:

	<b>1.01. bis 30.06.2019</b>	<b>1.01. bis 30.06.2018</b>
	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	-1.095	-1.976
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	882	-2,615
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	89	4.570
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds</b>	-124	-21
<b>Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	376	702
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>252</b>	<b>681</b>

<sup>9</sup> Vgl. hierzu Punkt 7. Segmentsberichterstattung.

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von -1.095 TEUR resultiert aus dem Gewinn zum 30.06.2019 (nach Minderheitenanteilen) in Höhe von 184 TEUR, abzüglich der um zahlungsunwirksame Änderungen der zu beizulegenden Zeitwerten bilanzierten Finanzanlagen und sonstigen Ausleihungen in einer Gesamthöhe von 719 TEUR. Gleichzeitig sind die kurzfristigen Aktiva, die nicht im Zusammenhang mit der Investitionstätigkeit stehen, um 1.816 TEUR im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Die entsprechenden kurzfristigen Passiva sind ebenfalls um 184 TEUR gestiegen. Die zahlungsunwirksamen Änderungen der immateriellen Vermögensgegenstände, der Rückstellungen und der latenten Steuern betragen 746 TEUR und die Gewinne aus der Veräußerung von Finanzanlagen 67 TEUR.

Ein negativer Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit ergibt sich im Segment Investment (GSG) bereits aus dem Geschäftsmodell und seiner ordnungsgemäßen Verbuchung, da unter der laufenden Geschäftstätigkeit nur laufende Aufwendungen für den Geschäftsbetrieb zu erfassen sind, während der Inhalt der Geschäftstätigkeit, sprich der Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen wie auch deren etwaige Ausschüttungen, in der Position Cashflow aus Investitionstätigkeit zu erfassen sind.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit in Höhe von 882 TEUR enthält Auszahlungen für den Erwerb von Finanzanlagen 452 TEUR, von Sachanlagen 180 TEUR und von immateriellen Vermögensgegenständen 233 TEUR, sowie Einzahlungen aus dem Verkauf von Beteiligungen in Höhe von 1.747 TEUR.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von 89 TEUR beinhaltet in Höhe von 115 TEUR Einzahlungen aus Finanzierungsmaßnahmen, sowie Auszahlungen aus der Tilgung von Darlehen in Höhe von 26 TEUR.

Der Konzern war während der Berichtsperiode stets in der Lage, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

### **Vermögenslage**

Die Bilanzsumme ist von 39.728 TEUR zum 31.12.2018 auf 40.452 TEUR zum 30.06.2019 angestiegen. Der Anstieg der Bilanzsumme resultiert überwiegend aus zum Stichtag noch offenen Forderungen aus dem Verkauf von Beteiligungen in Höhe von 1.608 TEUR.

Die Bilanzstruktur stellt sich im Vergleich zum Vorjahr dabei folgt dar:



	<b>30.06.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	35.289	35.053
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	6.367	4.675
<b>Summe Aktiva</b>	41.656	39.728
<b>Langfristiges Kapital</b>	37.947	36.608
<b>Kurzfristige Schulden</b>	3.709	3.120
<b>Summe Passiva</b>	41.656	39.728

Die langfristigen Vermögenswerte bestehen zum Bilanzstichtag in Höhe von 27.278 TEUR (31.12.2018: 27.919 TEUR) im Wesentlichen aus den Beteiligungen und gewährten Wandeldarlehen der GSG, dem aus der Erstkonsolidierung 2015 zugegangenen Firmenwert für die Exozet-Gruppe in Höhe von 3.015 TEUR (31.12.2018: 3.015 TEUR), immateriellen Vermögenswerten in Höhe von 2.178 TEUR (31.12.2018: 2.249 TEUR), dem Sachanlagevermögen in Höhe von 1.380 TEUR (31.12.2018: 169 TEUR) sowie latenten Ertragssteuersprüchen aus den steuerlichen Verlustvorträgen der Konzerngesellschaften in Höhe von 1.439 TEUR (31.12.2018: 1.701 TEUR). Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten in erster Linie Technologien der Exozet-Gruppe sowie deren im Rahmen der Kaufpreisallokation bei Erstkonsolidierung bewerteten Kundenstamm. Der signifikante Anstieg der Sachanlagen resultiert in Höhe von 1.205 TEUR aus der Aktivierung der zukünftigen Nutzungswerte für Sachanlagen aus langfristigen Miet- und Leasingverträgen aufgrund der geänderten Vorschriften des IFRS 16.

Zum Stichtag wurden unverändert zu Vorjahren die vorhandenen Beteiligungen und ausgegebenen Wandeldarlehen zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die kurzfristigen Vermögenswerte in Höhe von 6.367 TEUR (31.12.2018: 4.675 TEUR) beinhalten zum Bilanzstichtag 30. Juni 2019 im Wesentlichen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 2.533 TEUR (31.12.2018: 1.838 TEUR), sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte in Höhe von 2.238 TEUR (31.12.2018: 1.494 TEUR) sowie Vorräte aus unfertigen Leistungen der Exozet-Gruppe 1.199 TEUR (31.12.2018: 732 TEUR). Darüber hinaus bilanziert der Konzern sonstige kurzfristige Vermögenswerte in Höhe von 120 TEUR (31.12.2018: 209 TEUR).

Das langfristige Kapital besteht zu 30.558 TEUR aus Eigenkapital (31.12.2018: 30.113 TEUR). Die Erhöhung des Eigenkapitals ergibt sich aus dem positiven Ergebnis des ersten Halbjahres in Höhe von 444 TEUR.

Die langfristigen Schulden in Höhe von 7.389 TEUR (31.12.2018: 6.494 TEUR) beinhalten im Wesentlichen die im Geschäftsjahr von der GSG begebene Wandelanleihe, langfristige Darlehensverbindlichkeiten, die langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten aus den Miet- und Leasingverträgen sowie passive latente Steuerverbindlichkeiten.

Die kurzfristigen Schulden sind im Vergleich zum 31. Dezember 2018 von 3.120 TEUR um 589 TEUR auf 3.709 TEUR zum 30. Juni 2019 gestiegen.

### **Finanzielle Leistungsindikatoren**

Im Fokus der GSG steht der langfristige Erfolg des Unternehmens, der sich aus dem Erfolg der Portfoliounternehmen ableitet. Dafür beteiligt sich die GSG an vielversprechenden Startups, um mit ihrer aktiven Unterstützung derselben Wertsteigerungen zu erzeugen und zu gegebener Zeit Gewinnausschüttungen und Veräußerungsgewinne zu erzielen.

Im Vordergrund der Überwachung des unternehmerischen Erfolgs steht für das Segment Investment (GSG) die Veränderung des operativen Buchwerts des Eigenkapitals der GSG, die monatlich auf Basis der Entwicklungen der Portfoliounternehmen aus der Summe der Fair Values der Beteiligungen und ausgegebenen Wandeldarlehen sowie der Barmittel und Forderungen abzüglich der Rückstellungen und Verbindlichkeiten berechnet wird.

Im Rahmen des Trackings der einzelnen Portfoliounternehmen werden, sofern verfügbar, betriebswirtschaftliche Key Performance Indicators (KPIs) mindestens auf quartalsweiser Basis ausgewertet und über ein Risiko- und Portfoliomanagementsystem in Handlungsempfehlungen übersetzt.

Für das Segment Creative Technologies (Exozet-Gruppe) wird zur Überwachung des unternehmerischen Erfolges im Wesentlichen auf die Entwicklung der Umsatzerlöse und die EBIT-Marge abgestellt. Die Budget- und Zielvorgaben für den Umsatz und das Ergebnis im ersten Halbjahr 2019 wurden übertroffen.

Die Überwachung des unternehmerischen Erfolgs für den Gesamtkonzern erfolgt auf Basis des Ergebnisses vor Finanzierungskosten und Steuern (EBIT).

### **Ergebnis pro Aktie**

Es ergibt sich ein Ergebnis pro Aktie nach Steuern in Höhe von 0,02 EUR (Gesamtjahr 2018: -0,05 EUR).



Bezüglich weiterer Erläuterungen zu dieser Thematik verweisen wir auf unsere Ausführungen zur Ertragslage des GSG-Konzerns.

### 3. Prognose-, Chancen- und Risikobericht

#### Prognosebericht

GSG geht für das Segment Investment hinsichtlich der Ergebniserwartungen für das zweite Halbjahr 2019 weiterhin von positiven Marktbedingungen aus, die auch die vorherigen Jahre geprägt haben.

Mit der Transformation vom Asset-Owner zu einem Asset Manager und zu einer Plattform, die Tech-Asset-Owner, VC-Asset-Manager und qualifizierte Anleger zusammenbringt, erweitert GSG ihr bisheriges Geschäftsmodell der Erzielung des Wertzuwachses von Beteiligungen in der eigenen Bilanz und der Digitalagentur um transaktionsbasierte Kommissionen, Management Fees und Carries aus Anlagen außerhalb ihrer eigenen Bilanz. Die Loslösung von der eigenen Bilanz eröffnet ihr ganz neue Wachstumsperspektiven, weil die Gesellschaft aufgrund des - in den Augen ihres Managements im derzeitigen Aktienkurs verkörperten - deutlichen Discounts auf den NAV pro Aktie zur Vermeidung einer Verwässerung ihrer Aktionäre zu diesen Kursen von Kapitalerhöhungen abgesehen hat und das auch weiter tut. Für die Entwicklung vom Asset-Owner zum Asset-Manager gibt es unter deutschen Beteiligungsgesellschaften erfolgreiche Beispiele. Die Geschäftsführung hofft, dass sie dabei in 2019 weiter deutlich vorankommt.

Das Bestandsportfolio der German Startups Group soll wie schon im vergangenen Jahr nur noch moderat und zielgenau erweitert und über die nächsten Jahre veräußert werden, um den darin gebundenen Net Asset Value und weitere Veräußerungsgewinne zu realisieren und diese z.B. in Form von Aktienrückkaufprogrammen den Aktionären gutzubringen.

Solange die Aktie in den Augen der Geschäftsführung deutlich unter dem Net Asset Value (NAV) pro Aktie notiert, will die Geschäftsführung Veräußerungserlöse vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats für weitere Rückkäufe der eigenen Aktie nutzen und den dafür zulässigen Rahmen voll ausschöpfen.

Die GSG geht nach heutigem Stand für das Segment Investment (GSG) für das zweite Halbjahr 2019 wieder von einem positiven Ergebnisbeitrag des Beteiligungsgeschäfts aus. Diese Erwartung bestand auch für 2018 und hatte sich in der Betrachtung vor Steuern bestätigt, wurde aber durch die Abwertung von in 2013 - 2016 aktivierten latenten Steuern zum 31.12.2018 konterkariert, sodass nach Steuern ein Verlust eingetreten war.

Auf Basis der positiven Entwicklung für das Segment Creative Technologies (Exozet-Gruppe) im 1. Halbjahr 2019 sowie einem erfreulichen Bestand an bereits vorhandenen Aufträgen, erwartet die Exozet-Gruppe für das Gesamtjahr 2019 einen Anstieg der Umsatzerlöse gegenüber 2018 um mehr als 20%. Der Fokus soll unverändert auf einer weiteren Steigerung der EBIT-Margen und damit der Profitabilität liegen, beispielsweise durch eine weitere Reduktion der Fremdleistungskostenquote. Die Geschäftsführung geht somit von einer spürbaren Steigerung des EBIT aus.

Für den Gesamtkonzern wird ebenfalls eine Steigerung des EBIT erwartet.

### **Bericht über die wesentlichen Chancen und Risiken**

Im folgenden Chancen- und Risikobericht legt die Geschäftsführung der German Startups Group GmbH & Co. KGaA ihre Erwartungen über die voraussichtliche Entwicklung des Konzerns mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken dar. Sie werden in einer Gesamtaussage zusammengefasst.

Das Geschäftsfeld der GSG, die Bereitstellung von Risikokapital, ist risikobehaftet, sodass zu Beginn einer Beteiligung an einem Portfoliunternehmen leider nie ausgeschlossen werden kann, dass einzelne Beteiligungen langfristig nicht werthaltig bleiben und dementsprechend zu Verlusten führen.

Venture Capital verfügt grundsätzlich über ein ausgeprägtes inhärentes Chance-/Risikoprofil. Als Risiko- oder Wagniskapital bezeichnet, weist es schon semantisch darauf hin. Ziel der Investments ist es, Startups mit einer hohen Innovationskraft, hoher Skalierbarkeit und unternehmerischem Talent der Gründer die schnelle Entwicklung zu einem florierenden Unternehmen zu ermöglichen und so mittelfristig von der Ertragskraft dieser Unternehmen und den davon hervorgerufenen Unternehmenswertsteigerungen zu profitieren. Da die Beteiligung teilweise in Phasen stattfindet, in der die Unternehmen noch keine nennenswerten Erlöse erzielen, ergeben sich hohe Chancen und Risiken für die Investoren.

Das Management dieser Risiken erfordert einen intelligenten Selektionsprozess, die Prüfung der Beteiligungsangebote, die Integration von für Investoren typischen Schutzrechten in die Beteiligungsverträge, ihre laufende Beobachtung, eine kontinuierliche Kommunikation und ggfs. eine intensive Betreuung einzelner Portfoliunternehmen bei Fehlentwicklungen.

### **Chancen**

#### **Erzielung von außerordentlichen Wertsteigerungen von Portfoliunternehmen**

Das grundlegende Modell eines jeden Risikokapitalinvestors ist die Erlangung einer attraktiven Gesamtrendite über ein diversifiziertes Portfolio von Unternehmensbeteiligungen hinweg. Hat

sich ein Portfoliounternehmen positiv entwickelt, bieten sich oftmals Veräußerungsoportunitäten, indem Finanz- oder strategische Investoren Erwerbsangebote abgeben oder ein Börsengang stattfindet. In der Veräußerbarkeit von Beteiligungen an Portfoliounternehmen und der Höhe des Veräußerungserlöses liegen die zentralen Chancen (und Risiken) der GSG.

Während das Risiko in aller Regel auf den einmaligen Verlust des eingesetzten Kapitals beschränkt ist (bei allen Beteiligungen ohne Nachschusspflicht), kann im Erfolgsfall ein Vielfaches des eingesetzten Kapitals Erlöst werden. Diese Asymmetrie kann dazu führen, dass eine „gute“ Beteiligung mehrere Totalausfälle überkompensiert.

Bis Ende 2019 strebt die Gesellschaft die Fortsetzung ihrer strategischen Transformation an, mit der sie sich von einem reinen Asset Owner hin zu einem Asset Owner, einem Marktplatz und einem Asset-Manager entwickeln und so auch außerhalb ihrer eigenen Bilanz wachsen will. Auf der Plattform mit der eingetragenen Marke G|S Market™ werden Kauf- und Verkaufsinteressenten von Startup- und VC-Fonds-Anteilen gematcht und so Provisionen generiert. Mit dem geplanten Asset-Management verfolgt die Gesellschaft das Ziel, Überschüsse aus Management-Fees und sog. Carries zu erwirtschaften.

### **Die besondere Entwicklung der Berliner Startup-Landschaft**

Laut einer Studie<sup>10</sup> der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY kann Berlin seinen Titel als Deutschlands Startup-Hauptstadt erneut verteidigen. Die Top 100 Startups in Deutschland konnten seit ihrer Gründung bis Ende 2018 8,1 Mrd. US-Dollar an Venture Capital einsammeln, wovon knapp 62% (5 Mrd. US-Dollar) an junge Tech-Unternehmen aus Berlin gingen. Weit abgeschlagen landeten München und Hamburg auf den Plätzen zwei und drei mit 14% bzw. 6%. Allein im Jahr 2018 wurden etwa 4,6 Mrd. US-Dollar in die Deutsche Startupszene investiert, was im Vergleich zum Vorjahr eine Steigerung um 7% darstellt.

Die Kapitalgeber kommen zu 66% aus Europa, der Rest vor allem aus dem nicht-europäischen Ausland, insbesondere aus den USA, China und Japan, da dort Venture Capital eine feste Größe im Anlagemix auch institutioneller Anleger darstellt.

Von den zehn erfolgreichsten Startups kommen laut der Studie von EY allein sechs aus Berlin. Laut dieser Studie ist GSG einer der „Keyplayer“ in der Berliner Startupszene<sup>11</sup>.

Es liegt im natürlichen Interesse vieler Stakeholder der Berliner Politik und Wirtschaft, die Startup-Landschaft weiter auszubauen. So zeigen zahlreiche Studien, dass die jungen

<sup>10</sup> [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy/\\$FILE/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy/$FILE/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy.pdf)

<sup>11</sup> [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy/\\$FILE/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy/$FILE/ey-fast-growth-beyond-borders-tech-start-ups-reshaping-the-economy.pdf)



Unternehmen für Arbeitsplätze (vgl. OECD-Scoreboard 2017<sup>12</sup>), für die Akquise ausländischer Investoren und nicht zuletzt für das positive Weltbild Berlins sorgen. Über das quantitative Wachstum des Berliner Ökosystems hinaus ergibt sich in den nächsten Jahren die Chance auf die Entstehung eines sich sukzessive selbstverstärkenden Clusters nach dem Vorbild des amerikanischen Silicon Valley. Glaubt man internationalen Experten, ist der Grundstock hierfür bereits gelegt<sup>13</sup>.

Entscheidend hierfür sind weniger die regulatorischen Rahmenbedingungen, sondern der Zuzug von weiteren Gründern, z.B. Produktdesignern, Programmierern, Internet-Vermarktungsexperten, Monetarisierungsspezialisten mit unternehmerischem Talent und sukzessive auch von weiteren Kapitalinvestoren sowie relevante „Exits“, also größere, erfolgreiche Startup-Verkäufe, die dann wiederum als Vorbild für weitere Gründer und Kapitalgeber dienen. Diese Effekte verstärken sich mit jedem erfolgreichen Exit eines Berliner Startups. Diese verschaffen nicht nur dem Thema Startups aus Berlin zusätzliche Publicity, sondern bescheren auch den Gründern und Venture-Capital-Investoren dieser Unternehmen einen signifikanten Vermögenszuwachs, von denen Teile erfahrungsgemäß in das Startup-Ökosystem reinvestiert werden. Beispiele wie der sehr erfolgreiche Börsengang des Portfoliounternehmens Delivery Hero in 2017 oder von Teamviewer in 2019 sowie (Teil-)Exits wie die von Scalable Capital, relayr und wooga in 2018 geben Anlass für Gründer, Mitarbeiter, Investoren und Politik sich stärker im Berliner Ökosystem zu engagieren sowie ihre Zeit, Arbeitskraft und ihr Kapital dort zu investieren.

Die GSG erwartet auch für das zweite Halbjahr des Jahres 2019 positive Voraussetzungen für die bestehenden Portfoliounternehmen, eine erhöhte Anziehungskraft auf die besten Köpfe aus Deutschland und dem Ausland und damit letztendlich auch höhere Chancen auf profitable Exits als auch vielfältige, spannende Opportunitäten für kommende Beteiligungen. Bereits seit Jahren ist die GSG einer der aktivsten Risikokapitalgeber in Deutschland und erhielt als solcher im Berichtszeitraum gut 600 Beteiligungsangebote.

## Exozet

Die Exozet-Gruppe ist nach Einschätzung der Geschäftsführung der GSG nicht von wenigen Großkunden abhängig und hat ein tiefes Verständnis für Digitale Medien, insbesondere des Online-Geschäftes einschließlich mobiler Anwendungen. Besondere Chancen liegen insbesondere in einer weiteren Steigerung von Umsatz, Gewinn und somit dem Unternehmenswert. Es ist beabsichtigt, weiter in Produktentwicklung zu investieren. Für das Geschäftsjahr 2019 und mittelfristig stehen folgende Wachstumsthemen im Vordergrund: Web & Platforms, NewTV &

<sup>12</sup> [https://read.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-science-technology-and-industry-scoreboard-2017\\_9789264268821-en#page5](https://read.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-science-technology-and-industry-scoreboard-2017_9789264268821-en#page5)

<sup>13</sup> <http://techcrunch.com/2013/06/04/berlins-network-effect-will-make-it-a-global-startup-center/>



Video, Brand & Strategy, Mobile App, VR/AR und Games. Als technologische Basis im Wachstumsbereich VR hat die Exozet-Gruppe über viele Jahre Erfahrung in 3D-Programmierung gesammelt, zum Beispiel mit der Unity3D-Engine. In 2018 konnten im Bereich VR/AR weitere Projekte u.a. im Automotive-Sektor und bei anderen Großkonzernen akquiriert und umgesetzt werden. Die Exozet-Gruppe nimmt aus Sicht der Gesellschaft auch bei videozentrierten Lösungen („NewTV & Video“) eine starke Stellung ein und verfügt hierbei über neuartige technische Lösungen, welche die Chance zum weiteren Ausbau dieses Geschäfts bieten. Daneben beabsichtigt Exozet, sein Consulting Team weiter auszubauen; dieses Team erarbeitet Strategien und Business Pläne für die digitale Produktentwicklung und im Bereich „Rapid Prototyping“ / „Google Sprints“. Dieser Bereich übergibt derartige Beratungsprojekte nahtlos an Exozet-interne Umsetzungsteams. Exozet wird weiter auf ihre Branchenexpertise im Automobilbereich wie auch bei Versicherungen, Telekommunikation, Medienhäusern, Tourismus- und Unterhaltungsbranche und bei Fernsehsendern setzen. Daneben nimmt Exozet 2019 aktiv weitere Geschäftszweige und Unternehmen ins Visier, die sich mit der Digitalen Transformation auseinandersetzen.

## **Risiken**

### **Geschäftsentwicklung der Portfoliounternehmen, Totalausfall, Blockrisiko, Venture Capital Risiko**

Die Kehrseite der hohen Wertsteigerungschancen ist die Gefahr des Teil- oder gar Totalverlustes einer Investition. Dieses Risiko ist bei Risikokapitalinvestments prägend und immer gegeben. Die GSG reduziert die Auswirkungen eines potenziellen Totalverlusts bei einer bestimmten Beteiligung auf die Gesamtertritte durch die breite Streuung des Beteiligungsportfolios über verschiedene Unternehmen, Reifegrade, Branchen und Segmente. Durch diese mehrfache Diversifikation wird ein Blockrisiko systematisch vermieden. Es werden fast ausschließlich Investments ohne Nachschusspflicht getätigt. Aber das bestehende Risiko lässt sich weder vollständig vermeiden noch durch die bei der GSG installierten Kontrollen ausschließen.

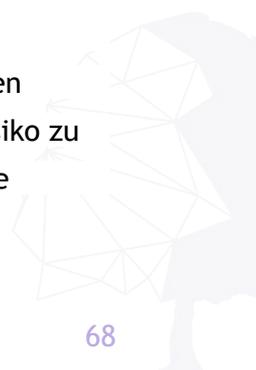
Außerdem wirkt die GSG dem Risiko mit ihrem Risikomanagement entgegen, indem sie sich fortlaufend mit der Performance der Portfoliounternehmen auseinandersetzt, soweit von diesen aktuelle Finanzinformationen vorgelegt werden, und kann so selber bessere Investmententscheidungen treffen, bei Fehlentwicklungen den Dialog mit dem Management und Mitgesellschaftern suchen und frühzeitig in der Anwerbung von neuem Kapital unterstützen. Der Chance der Gesellschaft auf eine hohe Rendite aus der Bereitstellung von Risikokapital steht das Risiko gegenüber, dass mehrere Investitionen trotz Auswahl, Prüfung vor Beteiligung und kontinuierlichem Risikomanagement während der Beteiligung einen Verlust bis hin zu einem Totalverlust erleiden. Zwar strebt die Gesellschaft eine Minimierung der Auswirkungen dieses Risikos durch eine breite Streuung ihrer Anlagen an, da im Venture-Capital Geschäft, insbesondere in der Seed Stage, aber auch in der Early und der Growth Stage, einige Startups scheitern. Die diesen Investitionen inhärenten Risiken können nicht oder nicht vollständig

eliminiert werden. Sollte eine größere Anzahl von Portfoliounternehmen scheitern, könnte dies eine für die GSG entwicklungsbeeinträchtigende oder im Extremfall sogar kritische Situation verursachen.

Die German Startups Group wertet zum Stichtag 15 ihrer 31 aktiven Minderheitsbeteiligungen nach bestimmten Kriterien als für sie wesentlich („für die Gesellschaft wesentliche Beteiligungen“). Die Kriterien beinhalten die Höhe des Fair Value, das Momentum der Entwicklung der Beteiligung und die Ausprägung der Absicht, dort Folgeinvestments vorzunehmen. Die 15 für die Gesellschaft wesentlichen Beteiligungen verkörpern 86% des Fair Value aller 31 aktiven Beteiligungen. Die GSG unterteilt ihre Beteiligungen in drei verschiedene Reifegrade, „Seed Stage“, „Early Stage“ und „Growth Stage“. Die Einstufung basiert dabei auf subjektiv durch die Gesellschaft festgelegte Kriterien. 10 der 15 für die GSG wesentlichen Beteiligungen sind der Growth Stage zuzuordnen. Dies entspricht 57% des Fair Value aller aktiven Minderheitsbeteiligungen. Fünf der für die GSG wesentlichen Beteiligungen sind wiederum der Early Stage zuzuordnen und bilden 28% des Fair Value aller aktiven Minderheitsbeteiligungen. Zum Stichtag befindet sich keine der für die GSG wesentlichen Beteiligungen in der Seed Stage. 14% des Fair Value aller aktiven Minderheitsbeteiligungen entfallen auf die für die Gesellschaft nicht wesentlichen Beteiligungen.

Als wesentliches Risiko für die Profitabilität von Exozet lässt sich vor allem die Vertriebsleistung und die Verfügbarkeit von neuen, qualifizierten Mitarbeitern bzw. die Geschwindigkeit des Recruitings dieser festhalten. Ansonsten ist das Geschäftsmodell der Exozet auch durch eine geringe Abhängigkeit von wenigen Kunden nach unserer Einschätzung nicht stark risikobehaftet.

Die Exozet Gruppe ist ein Technologieunternehmen und damit naturgemäß technologischen Risiken ausgesetzt. Dies bedeutet für Exozet v.a., dass technologische Trends teilweise schwer vorhersehbar sind. Insbesondere ist der Zeitpunkt, zu welchem die Nachfrage nach bestimmten Technologielösungen stark wächst und/oder zurückgeht, schwer prognostizierbar. So kann es sein, dass Exozet technologische oder personelle Ressourcen aufbaut bzw. diese auf Programmiersprachen, Tools oder Plattformen ausrichtet, die zu einem späteren Zeitpunkt durch die Verwendung anderer Technologien hinfällig werden. Hinzu kommt die Gefahr, dass bei der Auftragsannahme Festpreise für Leistungen vereinbart wurden, deren Herstellungskosten zu niedrig einkalkuliert wurden, da sie mehr interne und/oder externe Ressourcen verbrauchen als geplant. Bei Technologiefirmen wie Exozet besteht in Bezug auf Virenbefall oder Datenlecks ein inhärentes Risiko, dass einerseits dadurch bei Exozet selbst Vermögensschäden entstehen können. Andererseits können aus denselben Gründen auch innerhalb der für Kunden programmierten Software Fehler entstehen, die zu einem Schaden beim jeweiligen Kunden führen und damit Gewährleistungspflichten hervorrufen können. Um das erstgenannte Risiko zu verringern, diversifiziert sich Exozet über verschiedene Units und fördert unterschiedliche



Technologien, sei es bei der Entwicklung neuer Produkte, im Vertrieb oder in der Ausbildung von Entwicklern.

In der Exozet-Gruppe wird der überwiegende Umsatzanteil naturgemäß mit Bestandskunden generiert. Die Umsätze mit Bestandskunden tendieren dazu, über ein Kalenderjahr hinweg weniger volatil bzw. besser prognostizierbar zu sein als die Umsätze mit Neukunden.

### **Auslandsgeschäfte, Zinsänderung und Währung**

Obwohl die GSG überwiegend nur im deutschsprachigen Raum investiert, kann es dazu kommen, dass in Deutschland tätige Startups ihren Sitz im Ausland haben oder ihn und/oder ihre Geschäftstätigkeit dorthin verlegen. Diesbezüglich bestehen die üblichen Gefahren und Risiken bzgl. ausländischer Rechtsordnungen. Einzelne Verträge basieren auf dem jeweiligen landesspezifischen Recht. Das Risiko wird auch durch die enge Zusammenarbeit mit spezialisierten Anwaltskanzleien als gering eingestuft.

Bei den erworbenen Wandeldarlehen wurden für den Fall, dass keine Wandlung stattfindet, feste Zinssätze vereinbart, sodass kein Risiko von Zinsänderungen besteht. Kurzfristige Geldanlagen hingegen sind variabel verzinst. Aufgrund der derzeit niedrigen Marktzinssätze bestehen auch hinsichtlich der Verzinsung der kurzfristigen Geldanlagen keine wesentlichen Zinsänderungsrisiken, die einen signifikanten Einfluss auf die Ertragslage haben könnten.

Die Gesellschaft hat sich bei juristisch in den USA domizilierten Unternehmen in US-Dollar beteiligt. Bezüglich zukünftiger möglicher Veräußerungsgewinne oder -verluste bestehen Währungsänderungsrisiken, die zusätzliche Kursgewinne oder -verluste herbeiführen können. Diese Risiken sind auf Grund der geringen Anzahl der in Fremdwährungen getätigten Beteiligungen bzw. Forderungen als unwesentlich anzusehen. Analoge unwesentliche Risiken bestehen auch für die Exozet-Gruppe für Geschäfte in US-Dollar und britischen Pfund.

### **Finanzierungs- und Liquiditätsrisiken**

Es bestehen in der Regel keine Verpflichtungen der GSG, in bestehende oder neue Beteiligungen zu investieren, so dass sich hieraus kein Finanzierungsrisiko ergibt.

Die kurzfristigen Darlehensverbindlichkeiten der Exozet-Gruppe gegenüber Kreditinstituten und Minderheitsgesellschafter sollen planmäßig aus dem Ertrag der Exozet getilgt werden.

Die zum 30.06.2019 bestehenden langfristigen Darlehensverbindlichkeiten der German Startups Group mit einem kumulierten Nennbetrag von 2.000 TEUR hat sie vor Erscheinen dieses Zwischenberichts bereits in Höhe von 1.450 TEUR getilgt. Die Tilgung der Restdarlehen ist nicht vor 2020 notwendig, wenn auch möglich. Eine weitere Verlängerung um bis zu ein Jahr ist von der GSG einseitig durchführbar.

Im März 2018 hat die Gesellschaft ferner eine Wandelanleihe mit einem Nominalbetrag in Höhe von 3 Mio. EUR und einer Laufzeit von 5 Jahren ausgegeben. Die Wandelanleihe kann von ihren Inhabern am Ende ihrer Laufzeit zu einem Ausgabekurs von 2,5033 EUR in GSG-Aktien gewandelt werden. Insofern besteht ein Finanzierungsrisiko der GSG für den Fall, dass nicht gewandelt wird und die Anleihe zurückgezahlt werden muss.

### **Regulatorische, steuerliche und sonstige Risiken**

GSG unterliegt nach ihrer geprüften Rechtsauffassung mit Ausnahme der German Startups Asset Management GmbH (GSAM) aktuell keiner gesonderten Regulierung durch eine Finanzaufsicht. Das von der GSAM geplante Geschäft einer Kapitalverwaltungsgesellschaft erfordert eine Registrierung bei der BaFin, die die GSAM vorgenommen hat und ihr gewährt wurde. Sollte sich die vorstehend beschriebenen Regulierungserfordernisse bzw. deren Fehlen aufgrund einer geänderten Rechtslage bzw. abweichender Interpretation der bestehenden Gesetzeslage ändern, könnte dies zur Unzulässigkeit der Fortführung des Beteiligungsgeschäfts, und/oder zu deutlichen Mehrkosten durch zusätzlichen Verwaltungsaufwand, Personalkosten und Beratungs- und Prüfungskosten führen oder einen Wechsel der Rechtsform erzwingen.

Aufgrund komplexer steuerlicher Regelungen und einer möglichen abweichenden bzw. unterschiedlichen Auslegung durch die Steuerbehörden kann es zu einer von der vom Konzern erwarteten, abweichenden Besteuerung kommen, die eine Anpassung der erfassten latenten Steuern zur Folge haben könnte.

Der Konzern bilanziert zum 30.06.2019 aktive latente Steuern in Höhe von 1.438 TEUR (31.12.2018: 1.701 TEUR) und passive latente Steuern in Höhe von 938 TEUR (31.12.2018: 945 TEUR). Die Gesellschaft hatte sich in 2018 aus Vorsichtsgründen dazu entschieden die aktiven latenten Steuer um insgesamt 1.950 TEUR abzuwerten. Hinsichtlich des Betrages von 500 TEUR (31.12.2018: 756 TEUR), um den die aktiven latenten Steuern die passiven latenten Steuern übersteigen, besteht das Risiko, dass diese möglicherweise entwertet werden, wenn der Gesetzgeber die Regelungen zur Besteuerung von Gewinnen aus der Veräußerung von Kapitalgesellschaften ändert oder die Gesellschaft in Zukunft keine zur Verrechnung des Verlustvortrages verwendbaren steuerpflichtigen Gewinne erzielt.

### **Gesamteinschätzung zur Lage der Gesellschaft**

Zusammenfassend sieht die Geschäftsführung der GSG ihre Gesellschaft in einer aussichtsreichen Lage. Dem Venture-Capital-Geschäft inhärenten Geschäftsrisiken wird mit mehrdimensionaler Diversifikation, einem strukturierten Investmentprozess sowie einem Risiko- und Beteiligungsmanagement, soweit möglich, entgegengewirkt. Die Geschäftsführung erwartet eine positive Entwicklung der Gesellschaft im Segment Investment (GSG). Im Segment Creative Technologies (Exozet-Gruppe) sieht die Geschäftsführung der Gesellschaft ebenfalls eine positive

Ausgangslage und Marktentwicklung, die eine positive Entwicklung der Exozet-Gruppe erwarten lässt.

Die Gesellschaft erwartet auch insgesamt eine positive Entwicklung.

Berlin, den 8. Oktober 2019

Für die geschäftsführende Komplementärin



Christoph Gerlinger



## KONTAKT UND IMPRESSUM

### IMPRESSUM

German Startups Group GmbH & Co. KGaA

Platz der Luftbrücke 4-6  
12101 Berlin

Tel +49 (0)30-54908603  
Fax +49 (0)30-54908604  
E-Mail [ir@german-startups.com](mailto:ir@german-startups.com)



COPYRIGHT

TITELBILD - DASKLEINEATELIER / Fotolia.com

BILD RÜCKSEITE - DANIEL GEYER / fotografie-erlebnis.de

