



Professionell absichern Fünf Trends in der Games-Finanzierung

Die Rechtsanwälte Dr. Ralph Oliver Graef und Dr. Christian Rauda erklären anhand von fünf aktuellen Trends, wie sich die Finanzierungslage für Spieleentwickler in Deutschland aktuell darstellt.

In der Games-Branche tritt eine zunehmende Professionalisierung ein. Die Projekte werden nicht nur inhaltlich anspruchsvoller, mit der steigenden Qualität geht selbstverständlich auch ein höheres Produktionsbudget einher. Je größer die Projekte werden, umso wichtiger ist es, sich professioneller Strukturen zu bedienen, um dem Projekt insgesamt zum Erfolg zu verhelfen. Im Folgenden werden fünf aktuelle Trends in der Games-Finanzierung skizziert, die auch im Rahmen der Hamburg Games Conference 2010 diskutiert wurden.

1. VC und Private Equity interessieren sich für Games

Das Wachstum der Branche hat dazu geführt, dass sich zunehmend auch Unternehmen mit Games befassen, die Risikokapital zur Verfügung stellen (Venture Capital). Von Venture-Capital-Unternehmen (VCs) sind Private-Equity-Häuser zu unterscheiden. Bei Private Equity handelt es sich um Firmen, die ein Unternehmen kaufen und hierbei einen großen Teil des Kaufpreises fremdfinanzieren (etwa durch Bankkredite, Schuldverschreibungen und sogenanntes Mezzanine-Kapital). Die Zinsen für den Kredit werden aus den Erträgen des erworbenen Unternehmens bezahlt. Private-Equity-Gesellschaften werden häufig bei der Finanzierung eines Management Buy-Out eingesetzt. Wenn ein Unternehmen von seinem Management gekauft wird, sind die einzelnen Manager oft nicht in der Lage, den Kaufpreis selbst aufzubringen und wenden sich an Private-Equity-Unternehmen, weil deren Einbindung günstiger ist, als einen Bankkredit in Anspruch zu nehmen. Um für Private-Equity-Gesellschaften interessant zu sein, muss allerdings ein gewisses Transaktionsvolumen vorhanden sein. Philipp Freise vom Private-Equity-Riesen Kohlberg Kravis Roberts (KKR) erläuterte anlässlich der Hamburg Games Conference 2010, dass seine Firma erst ab einem dreistelligen Millionenbetrag in Unternehmen

investiert. Kleinere Private-Equity-Gesellschaften setzen bereits bei zweistelligen Millionenbeträgen an. Das mag für die meisten Games-Unternehmen utopisch klingen. Gleichwohl haben auch deutlich kleinere Unternehmen eine Chance, wenn sie in die Anlagestrategie passen. Dr. Johannes von Bismarck von Veronis Suhler Stevenson verfolgt beispielsweise eine »Buy and Build«-Strategie. Sein Unternehmen kauft typischerweise einen großen Player auf und investiert dann in kleinere Firmen derselben Branche, die die strategische Aufstellung des großen Marktteilnehmers ergänzen.

2. Schwierige Zeiten für Projektfinanzierung

In der Regel setzt sich die Finanzierung eines Computerspiels aus verschiedenen Bausteinen zusammen. Wenn es gut läuft, ist es dem Entwickler gelungen, im Rahmen der bestehenden Förderprogramme staatliche Zuschüsse und/oder Darlehen zu erhalten. Meistens fehlt zur abschließenden Finanzierung des Projekts allerdings noch eine gewisse Restsumme. Dieser fehlende Betrag muss dann überbrückt werden. Zur Schließung dieser Lücke bemüht sich der Entwickler in der Regel um eine sogenannte »Gap-Finanzierung«. Manchmal bedarf es zur Schließung der Gap nur weniger hunderttausend Euro. Allerdings steht und fällt das Projekt mit der Schließung dieser Lücke. Regelmäßig nehmen Entwickler in diesem Stadium Gespräche mit den sie betreuenden Banken auf. Von dort gibt es meist jedoch schlechte Nachrichten. Banken tun sich mit der Finanzierung eines einzelnen Projekts sehr schwer. Die Struktur des Kreditgeschäfts einer Bank ist darauf ausgerichtet, Unternehmen zu finanzieren und nicht einzelne Projekte von Unternehmen. Wird ein Kredit, etwa ein Investitionskredit oder ein (revolvierender) Betriebsmittelkredit zur Verfügung gestellt, verlangt die Bank in der Regel hierfür Sicherheiten. Diese Sicherheiten bestehen entweder darin, dass Anteile am Unterneh-



Dr. Ralph Oliver Graef

ist geschäftsführender Partner der Kanzlei GRAEF Rechtsanwälte.

Dr. Ralph Oliver Graef, LL.M. (NYU) ist Fachanwalt für Urheber- und Medienrecht und Fachanwalt für gewerblichen Rechtsschutz sowie als amerikanischer Anwalt (Attorney-at-law) in New York zugelassen. Er ist geschäftsführender Partner der Kanzlei GRAEF Rechtsanwälte und berät überwiegend Unternehmen aus den Bereichen Film- und Fernsehproduktion, Rechtehandel, Fernsehsender einschließlich des Bereichs IP-TV sowie Verlage. Er ist ferner Lehrbeauftragter für Medienrecht an der Hamburg Media School.



Dr. Christian Rauda

ist Partner der Medienrechtskanzlei GRAEF Rechtsanwälte.

Dr. Christian Rauda ist Fachanwalt Urheber und Medienrecht, Fachanwalt für gewerblichen Rechtsschutz und Justiziar des Deutschen Internetverbandes. Er ist Partner der Medienrechtskanzlei GRAEF Rechtsanwälte, Autor zahlreicher juristischer Fachbücher und Dozent an der Johannes Gutenberg Universität Mainz sowie der Hamburg Media School. Der Schwerpunkt seiner Beratung liegt im Marken- und Wettbewerbsrecht sowie im Bereich »Games«.

WWW
makinggames.de
• Fünf Regeln für Investoren-Gespräche

men verpfändet werden oder dass die Gesellschafter persönlich für die Schulden bürgen müssen. Regelmäßig reicht es den Banken nicht aus, dass die IP des Spiels als Sicherheit zur Verfügung gestellt wird. Dies ist zunächst verblüffend, weil bei Filmprojekten eine Gap-Finanzierung üblich ist. Im Film-Business werden also nicht etwa Produktionsgesellschaften wie Constantin Film oder Bavaria finanziert, sondern einzelne Filmprojekte. Dies geschieht technisch dadurch, dass für jedes einzelne Filmprojekt eine eigene Gesellschaft (in der Regel eine Kommanditgesellschaft) gegründet wird. Diese Gesellschaft ist von der Produktionsgesellschaft rechtlich unabhängig. Warum machen die Banken einen Unterschied zwischen der Filmbranche und der Games-Branche, wenn es in beiden Fällen doch um die Finanzierung von Projekten im Entertainment-Bereich geht? Die Antwort liegt darin, dass die staatliche Förderung im Filmsektor viel stärker entwickelt ist. Das hat natürlich historische Gründe. Filme werden seit jeher als Kulturgut angesehen und der Staat hat es sich zur Aufgabe gemacht, Filmschaffende zu fördern. Er hat zu diesem Zweck ein breit angelegtes Fördernetz entworfen, dessen Speerspitzen die Filmförderungsanstalten der Länder sind. Diese Filmförderungsanstalten sichern die Filmprojekte in einem Maße ab, dass es sich für Banken lohnt, die klaffende Lücke im Rahmen einer Gap-Finanzierung zu schließen. Nur wenige Banken beteiligen sich gleichermaßen aktiv an der Filmfinanzierung, aber selbst diese halten sich bei Projekten in der Games-Branche noch sehr zurück. Ziel muss es daher sein, auf allen Ebenen dafür zu werben, dass auch die

Games-Branche eine ernst zu nehmende und breit angelegte staatliche Förderung erhält. Auf diese Weise wird es möglich sein, mehr Banken für das Feld der Gap-Finanzierung in der Games-Branche zu interessieren. Unternehmen der Games-Branche sollten auch gegenüber ihren Banken für eine Projektfinanzierung werben. Das der Produktion von Computerspielen zugrunde liegende Risiko ist nicht höher als das Risiko in der Filmbranche.

3. Förderprogramme nehmen zu

Sehr positiv ist die Tendenz, dass die Zahl der Förderprogramme für die Games-Branche zunimmt. Gleichwohl sind die ausgekehrten Fördermittel immer noch »ein Tropfen auf dem heißen Stein«. Die Bundesländer haben erkannt, dass es sich bei der Games-Branche um eine boomende Industrie handelt, die aufgrund ihres Wachstums auch Arbeitsplätze schafft. Hamburg hat beispielsweise am 5. Mai 2010 die Prototypenförderung verlängert und einen Gemeinschaftsfonds für Games, NewTV und Animationsfilm in Höhe von 925.000 Euro (verteilt auf drei Jahre) bereitgestellt. Allerdings sind einige Förderprogramme lediglich symbolische Akte. Die Voraussetzungen für eine Förderung sind in vielen Fällen immer noch sehr schwierig zu erfüllen. Hinzu kommt, dass die Zeiträume, in denen über die Gewährung der Fördermittel entschieden wird, in der Regel zu lang sind, um eine dynamische Spieleentwicklung zu ermöglichen. Anders als im Filmsektor spielt bei Games die fortschreitende Technik eine erhebliche Rolle, sodass eine zeitliche Verzögerung der Fördermittelprüfung dazu führen kann, dass das produzierte Spiel insgesamt unattraktiv wird und keine Marktchancen mehr hat. Erforderlich sind daher flächendeckende und ernst zu nehmende Förderprogramme, die diesen Namen auch verdienen.

4. Einbindung von Completion Bonds

Im Rahmen eines Filmprojekts ist es üblich, dass dieses über einen sogenannten »Completion Bond« abgesichert wird. Bei einem Completion Bond handelt es sich um eine Fertigstellungsversicherung. Diese Fertigstellungsversicherung gibt den Financiers eines Filmprojekts eine gewisse Sicherheit. Wenn das Projekt zu scheitern droht, greift der Completion Bond ein und entwickelt das Spiel zu Ende. Auf diese Weise wird garantiert, dass am Ende ein fertiges Produkt vorliegt. Es liegt in der Natur der Sache, dass die Qualität des Produkts unter der Tatsache leidet, dass unter Umständen ein Completion Bond ein Spiel zu Ende entwickeln lassen muss. Die Einbindung eines Completion Bonds hat allerdings auch den Vorteil, dass bereits während des Projektverlaufs ein gewisses externes Controlling stattfindet und auf diese Weise die Wahrscheinlichkeit sinkt, dass ein Projekt in die Krise gerät. Selbstverständlich kostet eine Fertigstellungsversicherung auch Geld. Ihre Integration in das Pro-

KKR

KOHLBERG KRAVIS ROBERTS & CO.

[Private Equity](#) | [Contact Us](#) | [Search](#)

We are a private equity pioneer.

COMPANY

TEAM

PRIVATE EQUITY

ASSET MANAGEMENT

CAPITAL MARKETS

INVESTOR RELATIONS

RESPONSIBILITY

NEWS

Creating value, strengthening businesses, benefiting stakeholders.

KKR is a leading global alternative asset manager with three primary business lines: private equity, fixed income and capital markets. Our intellectual capital, our integrated global investment platform, and our experience in adapting investment strategies to market conditions allow us to invest successfully at every level of a company's capital structure. KKR has offices in New York, Menlo Park, San Francisco, Houston, Washington, D.C., London, Paris, Hong Kong, Beijing, Tokyo, Seoul, Sydney, Mumbai and Dubai. We are led by Founding Members Henry R. Kravis and George R. Roberts.

Latest News

KKR & Co. (Guernsey) L.P. Announces First Quarter 2010 Results
May 13, 2010

KKR & Co. L.P. Files Registration Statement for Public Offering of Common Units
May 10, 2010

KKR to Invest Rs. 750 Crores in Dharma Capital

For information on KKR & Co. (Guernsey) L.P. (furonet Amsterdam) KKR click here

© 2010 KKR Holdings LLC. All rights reserved. | Privacy Policy | Legal Notices and Terms of Use | Site Map

Deutsch 日本語 中文

Die Private-Equity-Gesellschaft Kohlberg Kravis Roberts investiert erst ab einem dreistelligen Millionenbereich in Unternehmen. Für die Spielebranche ist diese Finanzierungsmethode daher eher unwahrscheinlich.

Hamburg Games Conference



GRAEF Rechtsanwälte richtet zusammen mit gamecity: Hamburg die Hamburg Games Conference (www.games-conference.com) aus, eine interdisziplinäre Veranstaltung der Computerspiele-Industrie. Ziel ist es, unter wechselnden thematischen Schwerpunkten die unterschiedlichen Facetten der Games-Branche in den Fokus zu rücken und die Potenziale zur Zusammenarbeit mit anderen Branchen der Medien- und Entertainment-Industrie aufzuzeigen. Am 8. April 2010 fand die Hamburg Game Conference zum ersten Mal statt. Die Auftaktveranstaltung stand im Zeichen von Finanzierung und Merchandising. Neue Trends in der Finanzierung diskutierten Philipp Freise (Kohlberg Kravis Roberts), Dr. Johannes von Bismarck (Veronis Suhler Stevenson), Axel Grünh (Deutsche Bank), Prof. William Latham (IFG/Games Audit), Robbert Aarts (Fintage House) und Dr. Ralph Oliver Graef (GRAEF Rechtsanwälte).

jekt verschafft dem Produzenten allerdings auch die Möglichkeit, Financiers für sein Projekt zu finden, die ohne einen Completion Bond möglicherweise nicht zu einer Investition bereit wären. Ein Completion Bond, der die Fertigstellung von Games sichert, ist beispielsweise das in London sitzende Unternehmen International Film Guarantors (IFG)/Games Audit.

5. Collection Account Management

Je umfangreicher Games-Projekte werden, umso mehr Personen sind nicht nur an der Entwicklung eines Spiels beteiligt, sondern auch an der Finanzierung. Ein komplexes Projekt hat daher zur Folge, dass zahlreiche Personen an den Rückflüssen aus den Verkäufen für die Computerspiele beteiligt werden müssen. Je unübersichtlicher diese Erlösströme werden, umso eher bietet es sich an, einen sogenannten »Collection Agent« einzusetzen. Die Filmbranche bedient sich schon lange der Institution der Collection Agents. Diese werden als Erlöstreuhänder eingesetzt. Der Erlöstreuhänder fasst alle Einnahmen zusammen, die aus der Verwertung des Spiels fließen. Nach einem im sogenannten »Collection Account Agreement« von allen Beteiligten vereinbarten Schlüssel werden dann in der zuvor geregelten Reihenfolge die Erlöse an die Berechtigten ausgekehrt. Der Erlöstreuhänder garantiert also – salopp gesagt – dass alle an ihr Geld kommen. Hierdurch werden auch Insolvenzrisiken derjenigen Beteiligten abgesichert, die ohne eingesetzten Erlöstreuhänder das Geld vereinnahmen würden. Wenn etwa ein Publisher pleite geht, der zuvor Geld aus der Auswertung des Spiels von Dritten erhalten hat, das er teilweise an den Entwickler weiterreichen muss, so geht der Entwickler ohne Erlöstreuhänder leer aus. Wenn allerdings vereinbart wurde, dass der Dritte die Auswertungserlöse direkt auf das Treuhandkonto (Collection Account) zahlt, so erhalten alle Berechtigten den ihnen zustehenden Anteil. Sie müssen bei diesem Verfahren also nicht die Insolvenzrisiken der übrigen Partner tragen. Selbstverständlich arbeitet ein Collection Agent auch nicht kostenlos, sondern verlangt üblicherweise ein

bis zwei Prozent des ausgekehrten Betrags als Treuhandgebühr. Die damit einhergehende Sicherheit ist allerdings oft deutlich mehr wert. Aus diesem Grund werden in der Filmbranche regelmäßig Collection Agents wie beispielsweise Fintage House eingesetzt.

Fazit

Auch wenn die Games-Branche viel von der Filmindustrie lernen kann, müssen jeweils die Spezifika der unterschiedlichen Strukturen beachtet werden. Es wird eine Herausforderung sein, Banken von der Projektfinanzierung im Games-Sektor zu überzeugen und die Förderprogramme auszubauen. Durch den Einsatz von Completion Bonds und Erlöstreuhändlern kann das Vertrauen von Financiers in die Projekte gestärkt werden.

Dr. Ralph Oliver Graef
Dr. Christian Rauda



Die erste Hamburg Games Conference fand in der Bucerius Law School zum Thema Games-Finanzierung statt.