WHITEPAPER

UNTERNEHMEN & KAPITAL

CARVE-OUT

Carve-out an den Golf.

Wie aus einem starken Unternehmensbereich eine eigenständige, investierbare Einheit am Golf wird.

VELA
GROWTH PARTNERS

Foto: Boris Misevic / Unsplash

VORAB

Ein starker Bereich braucht Raum.

Viele europäische Unternehmen haben Bereiche, die schneller wachsen könnten, als es der Konzern, der Heimatmarkt oder die Kapitalausstattung zulassen. Ein Carve-out an den Golf gibt ihnen diesen Raum: mit eigener Struktur, eigenem Kapital und eigener Führung.

Gleichzeitig ist ein Carve-out eines der anspruchsvollsten Vorhaben, die ein Unternehmen angehen kann. Er scheitert selten an der Idee. Er scheitert an der Trennung: an Verträgen, an Rechten am geistigen Eigentum, an Mitarbeitenden, an Systemen und an der Frage, wer am Ende entscheidet.

Dieses Whitepaper zeigt, wann sich ein Carve-out an den Golf lohnt, welche Strukturen sich bewährt haben, wie die Trennung gelingt und was Investoren sehen wollen, bevor sie einsteigen.

Auf einen Blick

01 **Ein Carve-out lohnt sich, wenn der Bereich ein eigenes Geschäftsmodell hat und am Golf mehr Wachstum, Kapital oder Kunden findet als im Verbund.**

02 **Die Struktur entscheidet über Kontrolle, Kapital und Exit. Sie sollte vor den ersten Investorengesprächen stehen.**

03 **Die Trennung braucht einen Plan: Perimeter, Verträge, IP, Mitarbeitende, Systeme und Übergangsleistungen.**

04 **Steuern in beiden Ländern sind kein Detail. Seit Ende 2021 gilt zwischen Deutschland und den VAE kein Doppelbesteuerungsabkommen.**

05 **Investoren kaufen eine Einheit, die allein bestehen kann, nicht einen Ausschnitt aus dem Konzern.**

EIGNUNG

Wann sich ein Carve-out lohnt.

Nicht jeder starke Bereich ist ein guter Carve-out. Sechs Kriterien helfen bei der Einschätzung.

KRITERIUM	GUTES ZEICHEN	WARNSIGNAL
Eigenes Geschäftsmodell	Eigene Kunden, eigenes Produkt, eigene Erlöse, die sich klar abgrenzen lassen	Erlöse hängen überwiegend an Konzernkunden oder internen Verrechnungen
Wachstum am Golf	Nachfrage, Kunden oder Projekte in der Region, die im Heimatmarkt fehlen	Der Golf ist nur „zusätzlicher Markt“ ohne konkrete Nachfrage
Anderer Kapitalbedarf	Der Bereich braucht Kapital oder Partner, die der Konzern nicht geben will oder kann	Der Carve-out dient vor allem der Bilanzkosmetik
Trennbarkeit	Mitarbeitende, Anlagen, Verträge und Rechte lassen sich zuordnen	Starke Verflechtung mit Shared Services, Systemen und Patenten des Konzerns
Führung	Ein Team, das Verantwortung übernehmen will, auch vor Ort	Die Führung bleibt faktisch in der Zentrale
Rückhalt im Konzern	Klares Mandat von Vorstand und Gesellschaftern	Uneinigkeit über Ziel, Bewertung oder künftige Rolle

Unsere Erfahrung

Die besten Kandidaten sind Bereiche, die im Konzern unterschätzt werden, weil sie nicht zum Kerngeschäft passen. Am Golf treffen sie oft auf Investoren und Kunden, die genau dieses Profil suchen.

STRUKTUR

Vier Modelle, vier Logiken.

Die Struktur bestimmt, wer kontrolliert, wer finanziert und wie ein späterer Exit aussieht. Sie sollte stehen, bevor die ersten Investorengespräche beginnen.

MODELL	KONTROLLE	KAPITAL	PASST, WENN
Ausgründung mit Minderheitsinvestor	Mutterhaus behält die Mehrheit	Investor vom Golf bringt Wachstumskapital	das Mutterhaus strategisch eng verbunden bleiben will
Joint Venture mit Partner am Golf	geteilt, nach Vertrag	beide Seiten, oft mit Sacheinlagen	Marktzugang und lokale Wertschöpfung im Vordergrund stehen
Mehrheitsverkauf an strategischen oder staatlichen Investor	Investor übernimmt die Mehrheit	Kaufpreis und Wachstumskapital	der Bereich nicht mehr zum Kern gehört, aber Potenzial hat
Ausgründung mit Management-Beteiligung	Management und Investor gemeinsam	Investor plus Eigenbeitrag des Managements	ein starkes Team den Bereich unternehmerisch führen will

Was in jedem Modell geregelt sein muss

- **Gesellschaftervereinbarung.** Zustimmungsvorbehalte, Besetzung des Beirats, Informationsrechte.
- **Ausstieg.** Vorkaufsrechte, Mitverkaufsrechte und -pflichten, Put- und Call-Optionen.
- **Wettbewerb.** Abgrenzung der Geschäftsfelder zwischen Mutterhaus und neuer Einheit.
- **Streitbeilegung.** Gerichtsstand oder Schiedsverfahren, etwa vor den Gerichten von DIFC oder ADGM.

TRENNUNG

Was getrennt werden muss.

Die Trennung beginnt mit dem Perimeter: Was gehört künftig zur neuen Einheit, was bleibt im Mutterhaus? Jede Unschärfe hier kostet später Zeit, Geld und Vertrauen.

BEREICH	LEITFRAGE	TYPISCHE LÖSUNG
Kunden und Verträge	Welche Verträge gehen über, welche brauchen Zustimmung?	Vertragsübernahme, Neuabschluss oder Untervertrag für eine Übergangszeit
Geistiges Eigentum	Wem gehören Patente, Marken, Software und Know-how?	Übertragung oder Lizenz, sauber dokumentiert und zu marktüblichen Bedingungen
Mitarbeitende	Wer wechselt, wer bleibt, wer zieht an den Golf?	Klare Zuordnung, Wechselangebote, in Deutschland Regeln zum Betriebsübergang und Beteiligung des Betriebsrats beachten
Systeme und Daten	Welche IT, Daten und Prozesse braucht die Einheit allein?	Eigene Systeme, Datenmigration, Übergangszugriff
Shared Services	Was hat der Konzern bisher mitgeleistet?	Übergangsleistungen auf Zeit, dann eigene Funktionen oder Dienstleister vor Ort
Finanzen	Wie sieht die Einheit als eigenständiges Unternehmen aus?	Carve-out-Abschlüsse, Stand-alone-Kosten, eigene Finanzplanung

Die Stand-alone-Kosten werden fast immer unterschätzt. Planen Sie sie früh und ehrlich ins Finanzmodell ein.

MUTTERHAUS UND STEUERN

Verträge, die tragen.

Nach dem Carve-out bleiben Mutterhaus und neue Einheit oft eng verbunden. Diese Beziehung muss vertraglich so geregelt sein, wie es unabhängige Dritte tun würden.

- **Übergangsleistungen (TSA).** Leistungen des Mutterhauses auf Zeit, mit Leistungsumfang, Preisen, Servicelevels und klarem Enddatum.
- **Lizenzen und Lieferverträge.** Nutzung von IP, Bezug von Komponenten oder Abnahme von Leistungen zu marktüblichen Bedingungen.
- **Marke.** Nutzung des Konzernnamens nur befristet oder mit klarer Lizenz, eigene Marke früh aufbauen.

Steuern in beiden Ländern

Steuerlich ist ein Carve-out an den Golf anspruchsvoll. Werden Funktionen, Risiken oder Rechte aus Deutschland in eine Gesellschaft am Golf verlagert, kann das in Deutschland Steuern auslösen, etwa bei der Übertragung von geistigem Eigentum oder ganzer Funktionen. Am Golf gelten eigene Regeln, in den VAE unter anderem die Körperschaftsteuer und Substanzanforderungen.

Wichtig

Seit dem 31. Dezember 2021 gilt zwischen Deutschland und den VAE kein Doppelbesteuerungsabkommen mehr. Ein neues Abkommen ist angekündigt, aber noch nicht in Kraft. Ziehen Sie deshalb früh zugelassene Steuerberater in beiden Ländern hinzu. VELA koordiniert diese Abstimmung, erbringt aber selbst keine Steuer- oder Rechtsberatung.

Zwei Seiten, eine tragfähige Verbindung. Foto: Sergei Gussev / Unsplash

INVESTOREN

Was Investoren sehen wollen.

Investoren kaufen keine Abteilung. Sie investieren in ein Unternehmen, das allein bestehen kann, und wollen sehen, dass die Trennung beherrscht wird.

01 Eine Equity Story für die Einheit

WAS ÜBERZEUGT
Eigene Positionierung, eigener Markt, eigener Wachstumsplan, mit dem Golf als Wachstumsmotor.

WARNSIGNAL
Eine Story, die vor allem die Stärke des Konzerns beschreibt.

02 Belastbare Stand-alone-Zahlen

WAS ÜBERZEUGT
Carve-out-Abschlüsse, saubere Abgrenzung, Stand-alone-Kosten im Modell.

WARNSIGNAL
Zahlen, die nur im Verbund funktionieren.

03 Klare Rolle des Mutterhauses

WAS ÜBERZEUGT
Beteiligung, Verträge und Interessen offen gelegt, Konflikte geregelt.

WARNSIGNAL
Unklare Verflechtungen und Vorbehalte, die erst in der Due Diligence auftauchen.

04 Ein Team mit Verantwortung

WAS ÜBERZEUGT
Führung, die die Einheit unternehmerisch leitet, auch vor Ort am Golf.

WARNSIGNAL
Ein Management, das weiter an die Zentrale berichtet und dort entscheidet.

FAHRPLAN

In fünf Phasen zum Carve-out.

PHASE	WAS PASSIERT	ERGEBNIS
1 · Auswahl und Investment Case	Eignung prüfen, Perimeter grob festlegen, Wachstumsplan für den Golf skizzieren	Entscheidungsvorlage für Vorstand und Gesellschafter
2 · Trennung planen	Verträge, IP, Mitarbeitende, Systeme, Übergangsleistungen und Steuern klären	Trennungsplan und Stand-alone-Finanzmodell
3 · Struktur und Standort	Struktur festlegen, Gesellschaft am Golf gründen, Substanz und Wertschöpfung planen	Gesellschaft, Lizenz, Konto, Substanzkonzept
4 · Investoren und Partner	Equity Story, Datenraum, Investorenansprache, Verhandlung	Term Sheet und Vertragswerk
5 · Day One und erste 100 Tage	Übergang, Übergangsleistungen, Aufbau der Funktionen vor Ort, Reporting	Eigenständig arbeitende Einheit am Golf

Je nach Größe und Verflechtung dauert ein Carve-out in der Regel mehrere Monate bis über ein Jahr. Die Phasen 2 bis 4 laufen teilweise parallel.

Merksatz

Der Day One wird nicht am Day One entschieden. Was am ersten Tag nicht funktioniert, wurde in Phase 2 nicht geplant.

SELBSTTEST

Wie bereit ist Ihr Carve-out?

Bewerten Sie jede Frage ehrlich.

FRAGE	KLAR BELEGT	TEILWEISE	NOCH NICHT
01 Der Bereich hat ein eigenständiges Geschäftsmodell	☐	☐	☐
02 Die Nachfrage am Golf ist konkret belegt	☐	☐	☐
03 Der Perimeter ist klar abgegrenzt	☐	☐	☐
04 Rechte am geistigen Eigentum sind geklärt	☐	☐	☐
05 Mitarbeitende und Führung sind zugeordnet	☐	☐	☐
06 Stand-alone-Kosten stehen im Finanzmodell	☐	☐	☐
07 Die Struktur ist mit dem Mutterhaus abgestimmt	☐	☐	☐
08 Steuerfragen sind in beiden Ländern geprüft	☐	☐	☐

SO LESEN SIE DAS ERGEBNIS

Bereit

Überwiegend klar belegt: bereit für Gespräche mit Investoren und Partnern.

Fast bereit

Einige Punkte teilweise: Lücken schließen, bevor Sie Gespräche führen.

Noch nicht

Mehrere Punkte offen: Zeit für die Grundlagen nehmen.

ÜBER VELA

Kapital, Märkte, Substanz.

VELA Growth Partners begleitet Unternehmen auf dem Weg zu Kapital und Märkten am Golf, auch bei Carve-outs.

Wir helfen Ihnen, den richtigen Bereich auszuwählen, die Trennung zu planen, die Einheit am Golf aufzustellen und die passenden Investoren und Partner zu finden. Auf Wunsch führt ein Fractional CEO oder COO die neue Einheit vor Ort, bis Ihr Team steht.

Eigener Kurs, eigener Wind. Foto: Little John / Unsplash

- **Kapital & Investoren.** Einführung bei staatlichen, institutionellen und privaten Investoren, vom ersten Check bis zum Closing.
- **Kulturelle Brücke.** Briefing, Gesprächsvorbereitung und Moderation in Verhandlungen.
- **Marktzugang.** Businessplan, Go-to-Market-Strategie und Einführung bei den richtigen Entscheidern.
- **Umsetzung vor Ort.** Struktur mit Substanz, gemeinsam mit unserem lokalen Netzwerk aus Rechts- und Steuerberatern.
- **Interim-Management.** Ein Fractional CEO oder COO führt Ihre Gesellschaft am Golf, bis Ihr Team steht.

Lassen Sie uns über Ihr Wachstum sprechen.

Vertraulich, unverbindlich und ehrlich in der Einschätzung.

hello@vela-growth.com · +971 50 861 5827 · +49 170 2914667 · vela-growth.com

ANHANG

Quellen, Bildnachweis und Hinweise.

Quellen

EY: DBA mit den Vereinigten Arabischen Emiraten endet zum 31.12.2021

steuer-berater.de: Deutschland und VAE, neues Doppelbesteuerungsabkommen, Stand Oktober 2026

Germany Trade & Invest (GTAI): Recht kompakt, Vereinigte Arabische Emirate, Steuerrecht

Bildnachweis

Alle Fotos stammen von Unsplash und werden unter der Unsplash-Lizenz verwendet (unsplash.com/license).

Titel: Regatta auf offener See. Foto: Boris Misevic / Unsplash

Seite 6: Hängebrücke über dem Wasser. Foto: Sergei Gussev / Unsplash

Seite 10: Segelyacht auf offener See. Foto: Little John / Unsplash

Weiterlesen

Unsere Prinzipien, Beziehung vor Vertrag, Substanz vor Struktur und Diskretion als Strategie, beschreiben wir im Buch „Nach dem Boom. Was vom Dubai-Versprechen bleibt, wenn der Glanz verblasst.“, das am 12. April 2027 bei NZZ Libro erscheint.

Dieses Whitepaper dient der allgemeinen Orientierung und ersetzt keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung im Einzelfall. Regeln und Programme ändern sich; prüfen Sie vor Entscheidungen den aktuellen Stand. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Beteiligungen oder Finanzinstrumenten dar. Stand: Oktober 2026.

© 2026 VELA Growth Partners, eine Marke der Schloemer Digital LLC, Compass Building, Al Shohada Road, Street C, Ras Al Khaimah, Vereinigte Arabische Emirate. vela-growth.com