

Ein Jahr



© BMWi

Inhalt

Editorial.....	2
Brigitte Zypries	
Für mehr innovative Gründungen – Was die Bundesregierung auf der Agenda hat.....	3
Carsten Dunkmann	
Überblick über rechtliche und steuerliche Aspekte für Investoren des INVEST – Zuschuss für Wagniskapital.....	7
Nicolas Gabrysch	
Marktüblichkeit von Verwässerungsschutz und Liquidationspräferenz.....	8
Matthias Wischnewsky	
Aktuelle Zahlen zu „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“	9
Rainer Gärtlein, Hardy Isken	
Wichtige Hinweise des BAFA zum Verfahren: Wie Sie bei der Antragstellung alles richtig machen.....	10
Matthias Wischnewsky	
Das Vorbild aus Großbritannien: EIS und SEIS.....	13
O-Töne	
Business Angels und INVEST	16
Interview mit Volker Heise	
Die Rolle von INVEST bei der Kapitalbeschaffung für Start-ups.....	17
O-Töne	
Ist INVEST hilfreich für Start-ups?	18
Ute Günther, Roland Kirchof	
Meiden Business Angels High Tech Start-ups?	19
Carsten Rudolph	
Warum Mittelständler in technologieorientierte Start-ups investieren sollten.....	22
Hinweise zum Verzeichnis förderfähiger Unternehmen	23
Impressum	24

Editorial

Mit der Einführung des Investitionszuschusses Wagniskapital vor gut einem Jahr hat die Politik ein Instrument ins Leben gerufen, das sich zum Ziel gesetzt hat, das Investitionsklima für Jungunternehmen in der Bundesrepublik zu verbessern. Nun ist ein Jahr noch kein großes Jubiläum, aber die Änderungen in der Richtlinie vom 22.04.2014, die nicht nur den Namen betreffen, der seither „INVEST –Zuschuss für Wagniskapital“ heißt, geben zusätzlich Anlass, diese zweite Ausgabe von BANDquartal 2014 diesem Thema zu widmen. So soll es der Publikation gelingen, ein erstes Resümee zu ziehen sowie ein Stimmungsbild zu INVEST im Business Angel und Start-up Ecosystem zu zeichnen.

Um diesem Ziel gerecht zu werden, haben wir Akteure aus verschiedenen Perspektiven gebeten, Position zu INVEST zu beziehen. Zu Beginn hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) in Person der Parlamentarischen Staatssekretärin Brigitte Zypries das Wort. In ihrem Beitrag, der den Inhalt ihrer Rede beim „Angels Investment Check“ in Berlin am 26.06.2014 wiedergibt, stellt sie heraus, was die Bundesregierung in puncto Förderung innovativer Gründerinnen und Gründer in Zukunft auf der Agenda hat.

Danach befasst sich Carsten Dunkmann mit steuerrechtlichen Aspekten im Zusammenhang mit INVEST und den Regelungen seit der Änderung der Richtlinie. Insbesondere die in Aussicht gestellte Steuerfreiheit dürfte hier von Interesse sein.

Im Folgenden erörtert Nicolas Gabrysch die Marktüblichkeit von Verwässerungsschutz und Liquidationspräferenz; eine wichtige Diskussion, da die Auszahlung des Zuschusses an „marktübliche Bedingungen“ geknüpft ist.

Daraufhin präsentiert Matthias Wischnewsky, Projektmanager bei BAND, aktuelle Zahlen zum Zuschuss für Wagniskapital, Stand 30.06.2014.

Dann bekommt die für die Bewilligung von INVEST verantwortliche Stelle das Wort. Rainer Gärtlein und Hardy Isken vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) hatten seit April 2013 mehr als 1.500 Anträge zu INVEST auf dem Tisch. Basierend auf

der nunmehr einjährigen Erfahrung geben sie Auskunft darüber, worauf bei der Antragstellung zu achten ist und führen aus, welche Fehler oder Versäumnisse häufig zu Nachfragen und Verzögerungen im Prozess der Antragsstellung führen.

In einem weiteren Beitrag beschäftigt sich Matthias Wischnewsky mit dem britischen Vorbild von INVEST, dem Enterprise Investment Scheme, das bereits auf eine 20-jährige Erfolgsgeschichte zurückblicken kann.

Die Perspektive der Zielgruppe der Investoren ist bei einem solchen Programm sicherlich nicht zu vernachlässigen. Ein Stimmungsbild wird durch die O-Töne diverser Business Angels gezeichnet, die ihre Statements auf Anregung von BAND beigesteuert haben.

Wo ein Investor ist, da ist in der Regel ein Start-up nicht weit. Volker Heise von Regiomino steht im Interview mit BAND zu seinen Erfahrungen mit INVEST bei der Kapitalbeschaffung Rede und Antwort und zieht ein grundsätzlich positives Resümee. Ergänzend dazu finden sich Bewertungen zu INVEST von Start-ups aus



DEUTSCHER BUSINESS ANGELS TAG 2014

Kooperationspartner vor Ort
evobis GmbH, München

**12.-13.
Oktober
2014**
in München

**JETZT
ANMELDEN**

www.business-angels.de



Business Angels Netzwerk
Deutschland e.V. (BAND)
Semperstraße 51
45138 Essen
+49 (0) 201 89415 60
band@business-angels.de

Gefördert durch

Bayerisches Staatsministerium für
Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie

dem Verzeichnis förderfähiger Unternehmen bei BAND.

Innovative Unternehmen sind nicht selten High-Tech-Start-ups und damit die Zielgruppe des Zuschusses für Wagniskapital. Ute Günther und Roland Kirchhof, Vorstand BAND, erörtern in ihrem Beitrag die Frage, ob Business Angels solche High-Tech-Start-ups eher meiden und was die Gründe dafür sein könnten.

Welche Potentiale und Möglichkeiten auch im Rahmen von INVEST bislang ungenutzt bleiben, damit beschäftigt sich Carsten Rudolph abschließend in seinem Artikel zum Thema „Investitionschancen - warum Mittelständler in Start-ups investieren sollten.“

Brigitte Zypries

Für mehr innovative Gründungen – Was die Bundesregierung auf der Agenda hat¹

Business Angels sind wichtige Finanzierungspartner für junge Technologieunternehmen: Sie stellen nicht nur das dringend benötigte Kapital zur Verfügung, sondern unterstützen die jungen Unternehmen auch mit ihrem Know-how.

In Deutschland gibt es im internationalen Vergleich nach wie vor wenige Business Angels. Gerade die angelsächsischen Staaten sind uns hier voraus. Nach den neuesten Zahlen des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), die Herr Egelin später vorstellen wird, gehen wir inzwischen für Deutschland von rund 9.000 Business Angels aus. In Großbritannien sind es 20.000. Unangefochtener Platzhirsch sind dabei nach wie vor die USA; dort gibt es über 200.000 Business Angels. Hier bleibt nach wie vor viel Nachholbedarf in Deutschland.

In Deutschland mangelt es dabei nicht an privatem Vermögen und auch nicht an erfahrenen Unternehmerinnen und Unternehmern. Doch diese müssen erst

¹ Bei dem Text handelt es sich um den Inhalt der Rede, die Frau Parlamentarische Staatssekretärin Brigitte Zypries am 26. Juni 2014 bei der BAND-Veranstaltung „Angel Investment Check“ im Berliner VKU-Forum gehalten hat.

Wir bei BAND hoffen mit dieser Ausgabe von BANDquartal einen Beitrag zur Diskussion zu leisten und daran mitzuwirken, INVEST bekannter zu machen. Unser Dank gilt allen Autorinnen und Autoren, die durch ihre Beiträge eine solche Diskussion erst möglich machen.

Viel Freude bei der Lektüre wünscht Ihr

Matthias Wischnewsky

einmal dafür gewonnen werden, sich als Business Angels zu engagieren und bei den Start-ups ins Risiko zu gehen.

Bei der Etablierung einer Business Angel Kultur hat BAND in den letzten Jahren wertvolle Arbeit geleistet. Sei es durch den Aufbau regionaler Business Angel Netzwerke, die Professionalisierung der Szene oder durch wichtige Impulse an die Politik: BAND hat viel erreicht!

Und BAND hat auch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie bei der Konzeption von INVEST – dem Zuschuss für Wagniskapital unterstützt.

Der Startschuss für INVEST erfolgte vor rund einem Jahr hier am selben Ort. Deswegen tauschen wir uns heute nicht nur über den deutschen Business Angels Markt aus, sondern feiern auch den ersten Geburtstag des Zuschusses für Wagniskapital.

Mit dem INVEST-Zuschuss wollen wir mehr privates Kapital für junge innovative Unternehmen mobilisieren und so deren Finanzierungsbedingungen verbessern.

Der Zuschuss von 20 Prozent der Beteiligungssumme verringert das Risiko des Investors. Die bereits aktiven Investoren sollen damit angeregt werden, den jungen Unternehmen häufiger und höhere Beträge zur Verfügung zu stellen. Und wir wollen mit INVEST auch zahlreiche neue Angels – sogenannte Virgin Angels – dazu

anregen, sich mit Kapital und Know-how zu engagieren.



PSt Brigitte Zypries spricht zu den Teilnehmern des Angels Investment Check

Damit ergänzt INVEST den European Angels Fund (EAF), den der Europäische Investitionsfonds – unterstützt durch Mittel aus unserem ERP-Sondervermögen – seit nunmehr gut zwei Jahren in Deutschland betreibt. Der EAF konzentriert sich auf die besonders erfolgreichen und erfahrenen Business Angels, die über einen guten Track Record verfügen und regelmäßig in junge Unternehmen investieren. Er wendet sich damit eher an die sogenannten Super-Angels, die in ihrer Professionalität Venture Capital Fonds ähneln. Und sie nehmen in der Regel deutlich höhere Summen in die Hand als die INVEST-Angel mit ihren durchschnittlichen Investitionen von etwa 60.000 Euro.

INVEST ist im ersten Jahr gut angenommen worden: Seit Mai 2013 wurden Zuschüsse von rund 7 Millionen Euro für etwa 550 Business Angel-Investitionen bewilligt. Damit konnte Wagniskapital von rund 35 Millionen Euro für junge innovative Unternehmen mobilisiert werden.

INVEST ist ein in Deutschland vollkommen neuartiger Förderansatz. Wir haben in den ersten Monaten des Programms viele Erfahrungen gesammelt.

Darauf aufbauend haben wir im April die Förderrichtlinie von INVEST angepasst, um den Besonderheiten des deutschen Wagniskapitalmarktes noch besser gerecht zu werden.

Die Attraktivität von INVEST wird in Kürze noch weiter gesteigert: Nach der Sommerpause wird die Bundesregierung den Zuschuss von den Ertragssteuern be-

freien. Minister Gabriel hat hierfür bereits die Zusage seines Kollegen Schäuble erhalten.

Nach der Steuerbefreiung wird INVEST einer steuerlichen Förderung von Business Angel-Investitionen vollkommen gleichgestellt sein.

Der INVEST-Zuschuss ist Teil des gezielten Förderinstrumentariums des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, mit dem Start-ups bei der Gründung und in weiteren Entwicklungsphasen unterstützt werden.

Denn mit Ihrem mutigen Schritt, ein innovatives Unternehmen zu gründen, tragen Sie als Gründerinnen und Gründer ganz entscheidend dazu bei, qualifizierte Arbeitsplätze zu schaffen und die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft auch in Zukunft zu sichern.

Bei der Finanzierung der ersten Start-up Phase haben wir in Deutschland bereits eine Menge erreicht.

Wir haben hier inzwischen eine Förderarchitektur, die sich weltweit sehen lassen kann. Weitere Verbesserungen hat die neue Bundesregierung bereits eingeleitet.

- Gründern aus Hochschulen und Forschungseinrichtungen bieten wir über EXIST finanzielle Unterstützung und Coaching an. Diese Unterstützungsleistungen werden wir noch im laufenden Jahr großzügiger gestalten. So werden wir das Stipendium anheben und die maximalen Investitionsmittel erhöhen.
- Der High-Tech Gründerfonds hat sich inzwischen zum wichtigsten Frühphasenfinanzierer in Deutschland entwickelt. Mit dem Beitritt von Bayer Healthcare vor rund zwei Monaten sind jetzt neben dem BMWi und der KfW 20 Industrieinvestoren am Fonds beteiligt.

- Mit dem German Accelerator Silicon Valley (GASV) bieten wir seit Anfang 2012 für deutsche Start-ups die Möglichkeit, sich zu internationalisieren und einen neuen Markt zu erschließen sowie wichtige Kontakte zu IT-Konzernen und Venture Capitalisten zu knüpfen. Ab Juli erhalten Start-ups außerdem die Möglichkeit, alternativ an den neuen Standort New York zu gehen. Denn New York ist an der Ostküste der USA inzwischen zur spannendsten Region für innovative Start-ups aufgestiegen.

Gerade letzte Woche hatte ich die Gelegenheit, mit rund 40 Start-ups im Rahmen der German Valley Week nach San Francisco und ins Silicon Valley zu fahren. Dort haben wir selbstverständlich den GASV besucht und „unsere“ Start-ups, die sich gerade dort aufhalten, haben uns Ihre Eindrücke und Erfahrungen mit dem Accelerator-Programm geschildert. Gelobt wurde die Chance, vom guten Netzwerk an der kalifornischen Westküste zu profitieren, Kontakte zu Venture Capitalists zu knüpfen sowie die Möglichkeit, Zugang zu neuen Kunden über die Vertriebsmöglichkeit in den USA zu erhalten.

Es ist beeindruckend wie die Digitalszene im Silicon Valley „brodelt“ und wie intensiv an unserer Zukunft gearbeitet wird. Mir scheint der Erfolg der Start-ups an der Westküste der USA vor allem drei Gründe zu haben:

1. Gut ausgebildete junge Leute trauen sich was zu, brennen für ein Projekt.
2. Erfahrene Gründer unterstützen sie als Mentoren durch Beratung und Kapital.
3. Jeder hilft jedem- Vernetzung steht ganz oben.

Junge Menschen mit tollen Ideen gibt es in Deutschland zuhauf. Wir müssen aber besser werden bei der Bereitstellung von Kapital und der Organisation von Vernetzung.

In jüngster Zeit ist neben die Finanzierung über Business Angels und die öffentlichen Finanzierungsangebote zunehmend Crowdfunding als weitere Finanzierungsform getreten.

Aus Sicht des Unternehmens stellt oft eine Kombination von Crowdfunding und Business Angels Finanzierungen einen sinnvollen Finanzierungsmix dar.

Crowdfunding kann in den nächsten Jahren weiter an Bedeutung gewinnen, wenn wir dieser Finanzierungsform – ähnlich wie in den USA – den nötigen Freiraum geben.

Dafür brauchen wir zunächst einmal einen Rechtsrahmen, der einen Ausgleich zwischen den Interessen der Unternehmen und der Anleger schafft.

Deshalb spricht das Wirtschaftsministerium im Rahmen der Überlegungen zur Verbesserung des Verbraucherschutzes derzeit mit dem Finanz- und dem Verbraucherschutzministerium, wie ein solcher Interessensausgleich gelingen und Crowdfunding seine vielversprechende Entwicklung fortsetzen kann.

Denn unstrittig brauchen wir Kapital von allen, die bereit sind, sich bei der Entwicklung junger Unternehmen zu engagieren.

Als Gründerinnen und Gründer wissen Sie aus eigener Erfahrung, wie groß der Schritt ist von einer guten Idee hin zu einem etablierten Geschäftsmodell, das sich am Markt behaupten kann.

Ist die erste Anschubfinanzierung erstmal gestemmt, heißt es schon, sich Gedanken darüber zu machen, wie man das Start-up in die nächste Wachstumsphase führt. Dafür braucht es dann eine oft beträchtliche Summe an Kapital.

Und gerade hier liegt in Deutschland der Knackpunkt: Denn im internationalen Vergleich wird bei uns noch zu wenig Wagniskapital investiert. Im vorigen Jahr lagen die Venture Capital Investitionen in Deutschland bei etwa 674 Millionen Euro.

Das entspricht gerade mal 0,026 Prozent unseres Bruttoinlandsprodukts.

Zum Vergleich: In den USA wird im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt jedes Jahr 6,5 mal so viel Venture Capital investiert wie in Deutschland.

Und auch andere Länder wie Schweden oder Großbritannien, mit denen wir im Innovationswettbewerb stehen, sind hier deutlich besser aufgestellt.

Wir müssen alles dafür tun, damit deutsche Start-ups Zugang zu besseren Finanzierungsquellen erhalten und zu erfolgreichen Unternehmen entwickeln können.

Im Koalitionsvertrag ist der Bereich Wagniskapital gleich an mehreren Stellen angesprochen.

Die Bundesregierung hat es sich zum Ziel gesetzt, die Rahmenbedingungen für Wagniskapital international wettbewerbsfähig zu gestalten.

Gerade in steuerlichen Fragen haben wir da einiges an Arbeit vor uns. Ich will ein Beispiel nennen:

Wenn die steuerlichen Verlustvorträge eines Start-ups bei der Anschlussfinanzierung oder dem Unternehmensverkauf verloren gehen, ist es für einen neuen Investor weniger interessant einzusteigen.

Deswegen gilt weiterhin: Diese und auch andere steuerliche Probleme müssen wir in den Griff bekommen, wenn Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital international attraktiver werden soll.

Neben wettbewerbsfähigen Rahmenbedingungen brauchen wir auch funktionierende Exit-Kanäle.

Wenn Exit-Kanäle gut funktionieren, stehen die Chancen besser, dass sich Wagniskapitalinvestoren bereit erklären, überhaupt aktiv zu werden.

Die Börse als Exit-Kanal ist in Deutschland derzeit jedoch praktisch nicht existent: Voriges Jahr gab es an der Deutschen Börse nur sieben Börsengänge. In den USA wagten dagegen 222 Unternehmen diesen Schritt.

Und dabei eröffnet der Börsengang nicht nur Investoren die Chance eines interessanten Exits. Über die Börse können sich junge Wachstumsunternehmen auch Kapital für ihre Globalisierung besorgen.

Bundesminister Gabriel hat sich daher letzte Woche auf der EXIT-Konferenz des Bundesverbandes Deutsche Start-ups dafür ausgesprochen, wieder mehr Börsengänge von Wachstumsunternehmen in Deutschland zu ermöglichen. Hierzu soll u.a. ein Round Table mit der Deutschen Börse und wichtigen Protagonisten aus Start-ups, Venture Capital Gesellschaften, Investoren und Banken stattfinden.

Ich bin gespannt darauf, welche Fortschritte wir bis zum zweiten Geburtstag von INVEST machen werden. Ich hoffe, dass wir bei unserem nächsten Treffen bereits eine positive Entwicklung feststellen und wir den Start-ups dabei helfen können, zu internationalen Unternehmen aufzusteigen.

Zur Autorin



Brigitte Zypries, MdB

Brigitte Zypries ist Parlamentarische Staatssekretärin beim Bundesminister für Wirtschaft und Energie und Koordinatorin der Bundesregierung für die Deutsche Luft- und Raumfahrt. Nach dem Studium der Rechtswissenschaften war sie u.a. als Referentin in der Hessischen Staatskanzlei, als Referatsleiterin in der Staatskanzlei Hannover sowie als Abteilungsleiterin in der Niedersächsischen Staatskanzlei beschäftigt. Ab 1997 war sie Staatssekretärin im Niedersächsischen Ministerium für Frauen, Arbeit und Soziales und von 1998 bis 2002 beamtete Staatssekretärin im Bundesministerium des Innern. Daraufhin war Brigitte Zypries bis 2009 Bundesministerin der Justiz. Seit 2005 ist sie Mitglied des Bundestags (direkt gewählt im Wahlkreis 186 – Darmstadt).

Überblick über rechtliche und steuerliche Aspekte für Investoren des INVEST – Zuschuss für Wagniskapital

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie („BMWi“) hat die Richtlinie zur Bezuschussung von Wagniskapital privater Investoren für junge Unternehmen am 2. April 2014 aufgrund von ersten Erfahrungen neu gefasst und die Fördermaßnahme „Investitionszuschuss Wagniskapital“ in „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“ umbenannt. Die Neufassung der Richtlinie ist am 22. April 2014 in Kraft getreten.

Gefördert wird die erstmalige Kapitalbereitstellung für junge innovative Unternehmen durch den Erwerb von neu ausgegebenen Geschäftsanteilen oder Aktien (insgesamt „Anteile“). Der private Investor erhält 20 % des Ausgabepreises (Nominalwert zuzüglich eines eventuellen Aufgeldes) seiner Beteiligung über den INVEST-Zuschuss für Wagniskapital zurückerstattet, wenn er diesen an das Unternehmen überwiesen hat.

Die Beteiligung für mindestens drei Jahre nach Abschluss des Gesellschaftsvertrages gehalten werden („Mindesthaltungsdauer“). Ansonsten kann der Zuschuss zurückgefordert werden. Die Anteile müssen während der Mindesthaltungsdauer vollumfänglich an Chancen und Risiken des Unternehmens beteiligt sein. Dies bedeutet, dass zugunsten des Investors keine risikomindernden Vereinbarungen getroffen werden dürfen, welche gegenwärtig oder zukünftig eine fixe, gewinnunabhängige Vergütung, Vorrechte bei Gewinnausschüttungen oder vorzeitige Ausstiegsrechte vorsehen. Liquidationspräferenzen sind dann zulässig, wenn diese für alle Investoren identisch ausgestaltet sind und keinen Investor einer Finanzierungsrunde bevorzugen.

Der Investor muss dem Unternehmen mindestens 10.000 EUR zur Verfügung stellen. Ist die Zahlung an die Erreichung von Meilensteinen durch das Unternehmen geknüpft, muss jede einzelne Zahlung des Investors mindestens 10.000 EUR betragen. Jeder Investor kann pro Kalenderjahr Zuschüsse für Beteiligungen in Höhe von bis zu 250.000 EUR erhalten. Pro

Unternehmen können Anteile im Wert von bis zu 1 Million Euro pro Kalenderjahr bezuschusst werden. Der Anteilserwerb darf nicht kreditfinanziert sein.

Bei dem Investor muss es sich um eine natürliche Person mit Hauptwohnsitz in der EU handeln. Alternativ kann der Investor die Anteile am Unternehmen auch über eine GmbH (sog. Business Angels GmbH) erwerben. Eine UG oder eine Personengesellschaft (z.B. GbR für Investorenpools) ist als Beteiligungsvehikel auch nach der Neufassung der Richtlinie nicht zulässig. Diese Beteiligungs-GmbH darf maximal vier Gesellschafter (nur volljährige, natürliche Personen) haben, von denen ein Gesellschafter mindestens 50 Prozent der Anteile halten muss. Bisher war für die Förderung nur ein Gesellschafter zulässig. Geschäftsziel der Beteiligungs-GmbH kann nunmehr neben dem „Eingehen und Halten von Beteiligungen“ auch die Beratung oder Vermögensverwaltung sein.

Eine Inanspruchnahme der Förderung ist zudem nur dann möglich, wenn das Beteiligungsunternehmen jünger als 10 Jahre ist. Es muss eine nicht börsennotierte Kapitalgesellschaft mit Hauptsitz in der EU, mit wenigstens einer im Handelsregister eingetragenen Zweigniederlassung oder Betriebsstätte in Deutschland sein. Weiterhin darf das Unternehmen nicht mehr als 50 Mitarbeiter haben (Vollzeitäquivalente) und nicht über einen Jahresumsatz oder eine Bilanzsumme von über 10 Millionen EUR verfügen.

Das Unternehmen muss schließlich – gemäß Handelsregisterauszug – einer innovativen Branche angehören. Die Liste wurde durch die Neufassung der Förderrichtlinie um drei zusätzliche Branchen erweitert (Herstellung von technischen Textilien, Oberflächenveredelung und Wärmebehandlung sowie Herstellung von medizinischen und Zahnmedizinischen Apparaten und Materialien). Daneben gilt ein Unternehmen auch dann als innovativ, wenn es entweder Inhaber eines bis zu 15 Jahre alten Patentes ist, das im direkten Zusammenhang mit dem Geschäftszweck steht oder in den zwei Jahren vor Antragstellung eine öffentliche Förderung für ein Forschungs- oder Innovationsprojekt erhalten hat.

Die Antragstellung zur Förderung erfolgt mittels der vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle („BAFA“) zur Verfügung gestellten elektronischen

Antragsformulare (www.bafa.de). Der Antrag des Investors muss unbedingt vor dem Abschluss des Gesellschafts- bzw. Beteiligungsvertrages über das Investment beim BAFA eingereicht werden. Ansonsten kann eine Zuwendung vom BAFA nicht mehr bewilligt werden.

Steuerlich ist der Zuschuss für Wagniskapital bislang noch nicht von der Finanzverwaltung gewürdigt bzw. klassifiziert worden. Bislang wurde diskutiert, ob der Zuschuss auf Ebene des Investors ertragsteuerlich erfolgswirksam als steuerpflichtige Einnahme oder erfolgsneutral durch Kürzung der Anschaffungskosten seiner Beteiligung (Stundung) zu erfassen sei. Die Bundesregierung hat am 29. April 2014 (BT-Drs.

18/1266) in einer Antwort auf eine Anfrage einiger Abgeordneter und der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen erfreulicherweise angekündigt, den INVEST-Zuschuss zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wagniskapitalinvestitionen steuerfrei zu gewähren.

Diese steuerliche Vergünstigung hätte zur Folge, dass der Investor den Zuschuss – vergleichbar einer Investitionszulage – sofort steuerfrei vereinnahmt und nicht von den Anschaffungskosten auf die Beteiligung in Abzug zu bringen braucht. Hierdurch wird der INVEST-Wagniskapital für Investoren noch attraktiver.

Zum Autor



Dr. Carsten Dunkmann von WEITNAUER Rechtsanwälte | Wirtschaftsprüfer | Steuerberater, München ist seit 2012 in München als Rechtsanwalt zugelassen und seit 2003 Fachanwalt für Steuerrecht. Zuvor war er bis 2009 als Mitarbeiter in einer M&A-Boutique und Steuerberatungsgesellschaft sowie bis 2012 als Manager und Prokurist bei einer Big-Four-Gesellschaft beschäftigt. Carsten Dunkmann hat Jura an der Universität des Saarlandes studiert und 2006 promoviert. Seine Arbeitsschwerpunkte liegen im Gesellschafts- und Handelsrecht, Mergers and Acquisitions sowie im nationalen wie internationalen Steuerrecht.

Nicolas Gabrysch

Marktüblichkeit von Verwässerungsschutz und Liquidationspräferenz

Verwässerungsschutz und Liquidationspräferenz sind seit jeher Bestandteile von der Vertragsdokumentation bei Venture Capital Investments. In unserer täglichen anwaltlichen Praxis begegnen uns diese Klauseln in einer Vielzahl verschiedener Ausgestaltungen und Formen. Insbesondere seit der Einführung von „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“, der an die Vereinbarung "marktüblicher" Bedingungen gekoppelt ist, ist die Marktüblichkeit von Verwässerungsschutz und Liquidationspräferenz und ihrer Ausgestaltung in den Fokus der Diskussion gerückt.

Was nun exakt als marktüblich zu definieren ist, unterliegt den Gesetzen des Markts und einem stetigen Wandel. Wir meinen, insbesondere in der Frühphase eine Entwicklung hin zu etwas gründerfreundlicheren Klauseln zu erkennen.

I. Verwässerungsschutz

Verwässerungsschutzklauseln dienen grundsätzlich dazu, den Investor für den Fall abzusichern, dass sich seine Beteiligungsquote durch eine spätere Kapitalerhöhung der Gesellschaft im Rahmen einer weiteren Finanzierungsrunde verschlechtert. Geschützt wird dabei nicht jede Verschlechterung, sondern nur die Verschlechterung durch eine so genannte Down-Round. Eine "Down-Round" liegt vor, wenn die Pre-Money Bewertung der weiteren Finanzierungsrunde geringer ist als die Post-Money Bewertung der Finanzierungsrunde, in der der Investor eingestiegen ist. Der Verwässerungsschutz für den Fall einer "Down-Round" wird bei einer Vielzahl von Beteiligungsvereinbarungen verwendet und kann daher als marktüblich betrachtet werden. Zwingend ist dieser jedoch – insbesondere in der Frühphase – nicht.

Wenn ein Verwässerungsschutz vereinbart wird, wird ganz überwiegend die so genannte Weighted Average Methode gewählt. Dabei wird der Investor so gestellt, als habe er sein Investment zum gewichteten Durch-

schnittspreis zwischen der Finanzierungsrunde, in der er eingestiegen ist, und der der weiteren Finanzierungsrunde getätigt. Es wird kein reiner Mittelwert gebildet, sondern nach dem Umfang des Investitionsvolumens eine Gewichtung vorgenommen.

Ausnahmen vom Verwässerungsschutz werden häufig für Mitarbeiterbeteiligungsprogramme oder für interne Finanzierungsrunden im Altgesellschafterkreis vereinbart.

II. Liquidationspräferenz

Die Liquidationspräferenz (auch der Erlösvorzug genannt) ändert die Risikoverteilungen zwischen den Gesellschaftern zu Gunsten des Investors bei der Verteilung von Erlösen. Im Falle eines Exits (jedenfalls im Fall der Veräußerung von mehr als 50 % aller Anteile der Gesellschaft oder der wesentlichen Vermögensgegenstände (mehr als 50 % nach Verkehrswerten) der Gesellschaft) soll zunächst der Investor sein Investment zurückerhalten, bevor der Erlös unter den anderen Gesellschaftern verteilt wird. Solche Vereinbarungen sollen insbesondere dem Umstand Rech-

nung tragen, dass der Beitrag der Gründer in der (in der Regel bezahlten) operativen Tätigkeit besteht, während der Investor die finanziellen Mittel als Gegenleistung für den Erwerb einer Minderheitsbeteiligung an der Gesellschaft bereitstellt. Liquidationspräferenzen sind daher auch in der Frühphase ein angemessener Interessenausgleich und marktüblich.

Die konkrete Ausgestaltung des Erlösvorzugs hängt jedoch maßgeblich von dem Entwicklungsstand der Zielgesellschaft ab. In frühen Phasen ist eine einfache anrechenbare Liquidationspräferenz mit oder ohne Verzinsung (ggf. bis max. 10 % p.a.) die üblichste Variante. Der Investor erhält dabei entweder sein gesamtes Investment (ggf. zuzüglich Verzinsung) zurück oder den Anteil am Erlös, der seiner Beteiligungsquote entspricht. Er wird sich dabei selbstverständlich für den höheren Betrag entscheiden.

Bei mehreren Finanzierungsrunden hat sich das Last-in-first-out Prinzip durchgesetzt. Mit anderen Worten erhält derjenige Investor im Rahmen der Liquidationspräferenz zuerst sein Investment zurück, der als letzter investiert hat.

Zum Autor



Nicolas Gabrysch, Rechtsanwalt, betreut als Partner der internationalen Kanzlei Osborne Clarke nationale und internationale Mandanten bei M-&A-Transaktionen und Unternehmensfinanzierungen mit dem Fokus auf Venture Capital, Emerging Growth Companies und Start-ups im Schwerpunktsektor Digital Business. Er ist Mitglied des Beirates verschiedener Unternehmen und Lehrbeauftragter der privaten Hochschule Fresenius in Köln im Studiengang Media Management & Entrepreneurship. Nicolas Gabrysch ist mit Osborne Clarke vom Juve Verlag als Kanzlei des Jahres für Private Equity und Venture Capital 2013 nominiert worden.

Matthias Wischnewsky

Aktuelle Zahlen zu „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“

Etwas mehr als sieben Millionen EUR an Zuwendungen wurden von Mai 2013 bis Ende Juni 2014 vom BAFA bewilligt, bei 691 Anträgen von Investoren. Genauer aufgeschlüsselt sehen sie wie folgt aus:

Zahlen zu Investorenanträgen (Stand 27.06.2014)	
Investorenanträge	691
Bescheide	464
Bewilligungsquote	67%
Bewilligte Zuwendungen	7.062.100 €
Zuwendung pro Antrag	15.142 €
Durchschnittliche Investitionssumme	75.712 €

Die durchschnittliche Investitionssumme pro Investor von 75.712 € liegt somit im für Business Angels Inves-

titionen durchaus üblichen Bereich. Gemessen am Höchstzuschuss von 50.000 € bei einer Investition von 250.000€ ist zu konstatieren, dass die durchschnittlichen Investments sich eher im unteren bis mittleren Bereich des Programms ansiedeln. Aber auch dies muss ja kein schlechter Effekt sein und ist sicherlich gewünscht, wenn man bedenkt, dass die Mindestinvestitionssumme von 10.000€ offenbar darauf abzielt, auch kleinere Investments zu bezuschussen und neue Business Angels zu gewinnen.

Zu den Bewilligungsquoten ist festzustellen, dass sowohl Investoren als auch Unternehmen einen ähnlichen Anteil an Anträgen bewilligt bekommen, auch wenn die positiven Bescheide für Unternehmen eine leicht höhere Quote aufweisen.

Zahlen zu Unternehmensanträgen (Stand 27.06.2014)	
Unternehmensanträge	936
Förderfähigkeitsbescheide	696
Bewilligungsquote	74%

Zusammenfassend lässt sich zu den Zahlen sagen, dass bisher zwar nur ein geringer Teil des Budgets von 150 Millionen EUR an Zuwendungen bewilligt worden ist. Zu berücksichtigen ist dabei aber, dass INVEST sich nach einem Jahr noch in der Anlaufphase befindet und dafür schon respektable Zahlen vorweisen kann. Wichtiger Beleg dafür ist sicherlich der Umstand, dass erst im April 2014 die Richtlinie den Bedürfnissen der Praxis noch besser angepasst worden ist. Für die Zukunft und die zunehmende Bekanntwerdung des Programms in Business Angel und Start-up Kreisen ist also ein Anstieg der Anträge wie auch der Zuwendungen zu erwarten.

Zum Autor



Matthias Wischnewsky

Matthias Wischnewsky hat Geschichte und Germanistik an der Universität Duisburg-Essen studiert. Seit April 2014 ist er neuer Projektmanager bei BAND. Matthias Wischnewsky ist somit Ansprechpartner für Business Angels, Netzwerke und Start-ups gleichermaßen. Des Weiteren ist er in der Öffentlichkeitsarbeit bei BAND u.a. mit der Redaktion von BANDquartal betraut. Bei Fragen erreichen Sie ihn unter wischnewsky@business-angels.de oder telefonisch unter 0201/8 94 15 14

Rainer Gärtlein, Hardy Isken

Wichtige Hinweise des BAFA zum Verfahren: Wie Sie bei der Antragstellung alles richtig machen

Der INVEST – Zuschuss für Wagniskapital ist nun gut ein Jahr alt. Investoren wie Unternehmen haben seit dem Start des Programms im Mai 2013 zusammen mehr als 1500 Anträge gestellt, die von den Sachbearbeitern des Referates 416 im Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) bearbeitet wurden.

Die Prüfung des INVEST gliedert sich in drei Bereiche. Den Antrag des Unternehmens auf Förderfähigkeit, den Antrag des Investors auf Bewilligung einer Zuwendung und den Antrag des Investors auf Auszahlung der Zuwendung.

Die als schlankes Erklärungsverfahren konzipierte Fördermaßnahme ermöglicht grundsätzlich kurze Bearbeitungszeiten. In der Praxis zeigt sich allerdings, dass oft eine oder mehrere Rückfragen durch das BAFA notwendig sind, wodurch sich die Bearbeitungszeit entsprechend erhöht. Das INVEST-Team hat daher in diesem Artikel die wichtigsten Punkte herausgestellt, auf die Sie bei der Antragstellung achten sollten. So kommen Sie zügig durch das Verfahren

und können Missverständnisse schon vor der Antragstellung vermeiden.

Hinweise für den Unternehmensantrag

Auf aktuellen Handelsregistrauszug achten

Ein hoher Anteil der Rückfragen bezieht sich auf formale Fehler, wie fehlende Angaben oder Nachweise. Der Handelsregistrauszug, der dem Antrag junger Unternehmer auf Feststellung der Förderfähigkeit beizufügen ist, spielt dabei oft eine Rolle. Das Dokument fehlt entweder vollständig, ist älter als einen Monat und damit veraltet oder wird in Form einer Änderungsnachricht, die lediglich einen Teil der im Handelsregister hinterlegten Angaben wiedergibt, eingereicht.

Tätigkeit des Unternehmens liegt zu mehr als 75 % in einer förderfähigen Branche

Auch die im Handelsregister angegebene Tätigkeit des Unternehmens sorgt für Rückfragen, wenn sie nicht mit der im Antrag angegebenen Tätigkeit übereinstimmt. Das Unternehmen muss hauptsächlich (mehr als 75%) in einer förderfähigen Branche tätig sein. Neben diesem Schwerpunkt eingetragene Geschäftsfelder sind nicht förderschädlich, soweit sie nur in geringem Maße ausgeführt werden. In diesem Fall muss das Unternehmen dem BAFA in einer kurzen Stellungnahme die Unternehmenstätigkeit bzw. die Aufteilung der verschiedenen Geschäftsfelder erläutern. Bei Abgrenzungsschwierigkeiten können Sie sich an die statistischen Landesämter wenden.

Weicht die eingetragene Tätigkeit allerdings klar von der im Antrag angegebenen Tätigkeit ab, beispielsweise weil das Unternehmen sein Geschäftsfeld gewechselt hat, dies aber noch nicht im Handelsregister eingetragen wurde, kann keine Bewilligung erfolgen.

Hinweise für den Investorenantrag

Achten Sie bitte bei Beteiligungsgesellschaften darauf, dass die notwendigen Nachweise, d.h. der Handelsregistrauszug sowie die Liste der Gesellschafter beim BAFA eingereicht werden.

Folgende Missverständnisse zu einzelnen Angaben im Antrag sollten vermieden werden:

Angabe über die Beteiligung

Der Investor muss im Antrag angeben, ob er sich im Rahmen einer Kapitalerhöhung einer schon bestehenden Gesellschaft oder bei der Gründung einer neuen Gesellschaft beteiligen möchte. Mit der Angabe „*Ich beteilige mich als Investor an der Gründung einer Kapitalgesellschaft*“ soll bestätigt werden, dass eine Beteiligung im Rahmen einer Gründung einer neuen Gesellschaft vorliegt. Tatsächlich wird die Angabe jedoch oft fälschlicherweise als grundsätzliche Erklärung über eine beabsichtigte Investition verstanden. Beachten Sie daher bitte, dass diese Angabe somit nur notwendig ist, wenn sich der Investor tatsächlich an der Gründung einer neuen Gesellschaft beteiligen möchte. Andernfalls kann die Angabe freigelassen werden.

Angabe zum Agio

Die Investitionssumme setzt sich im Verfahren aus dem Nennwert der Anteile und dem Agio, also dem Aufgeld auf den Erwerb dieser Anteile, zusammen. Dieses Agio wird oft als Verwaltungsvergütung missverstanden und mit null angegeben. Da das Agio allerdings nur in den wenigsten Fällen tatsächlich null entspricht, werden wiederum Rückfragen nötig.

Angabe über Zahlungen des Unternehmens an den Investor

Des Weiteren ist es im Verfahren möglich, dass der Investor Zahlungen, wie beispielsweise Dividenden oder Beratungshonorare vom Unternehmen erhält. Damit dies in dem nach der Richtlinie gestatteten Rahmen bleibt, müssen diese Zahlungen dem BAFA im Antrag mitgeteilt werden. Die hierfür relevante Angabe „*Bisherige und zukünftig geplante Zahlungen des Unternehmens an den Investor*“ wird oft falsch ausgelegt und die beabsichtigte Zahlung des Investors an das Unternehmen eingetragen.

Erlaubter Tätigkeitsbereich von Beteiligungsgesellschaften

Neben den vorgenannten Schwierigkeiten bei den Angaben im Investorenantrag wird der erlaubte Tätigkeitsbereich von Beteiligungsgesellschaften von den Antragstellern oft weiter eingeschätzt, als es die Richtlinie gestattet. Der für die Beurteilung relevante Handelsregistereintrag darf bei Beteiligungsgesellschaften keine sachfremden Geschäftsfelder beinhalten. Notwendig als Geschäftszweck ist das „Eingehen und Halten von Beteiligungen“. Erlaubt sind darüber hinaus die Beratung sowie die Vermögensverwaltung.

De-minimis-Erklärung des Investors notwendig

Schließlich sorgt die De-minimis-Erklärung gelegentlich für Verwirrung. Der INVEST – Zuschuss für Wagniskapital ist selbst eine De-minimis-Beihilfe. Daher ist im Verfahren eine Erklärung notwendig, um sicherzustellen, dass der Investor nicht bereits das Höchstmaß (200.000 € über drei Jahre) an diesen Beihilfen erhalten hat. Da sich die Investoren, außer beim INVEST, nur selten in der Rolle des Beihilfeempfängers wiederfinden, nehmen diese fälschlicherweise an, dass die De-minimis-Erklärung vom Unternehmen ausgefüllt werden muss, an dem die Beteiligung erfolgt.

Hinweise für den Zahlungsabruf des Investors

Haben nun sowohl das Unternehmen als auch der Investor einen positiven Bescheid bekommen, und die neuen Anteile wurden vor einem Notar übernommen, geht es im nächsten Schritt daran, den bewilligten Zuschuss beim BAFA abzurufen. Da das Verfahren bis zu diesem Punkt nahezu als reines Erklärungsverfahren konzipiert wurde, müssen jetzt die entsprechenden Nachweise über das erfolgte Investment beim BAFA eingereicht werden.

Förderfähig ist nur die Übernahme neuer Anteile im Rahmen einer offenen Beteiligung

Ganz wichtig ist hierbei: Förderfähig im Sinne der Richtlinie ist lediglich die Übernahme neuer Anteile

im Rahmen einer offenen Beteiligung. Daher muss – wenn beispielsweise ein Vertrag über eine stille Beteiligung oder ein Kauf- und Abtretungsvertrag eingereicht werden – die erteilte Bewilligung aufgehoben werden.

Die geforderten Unterlagen für den Zahlungsabruf sind für alle Investoren noch einmal übersichtlich auf dem Formular „Antrag auf Abruf einer Zahlung“ aufgeführt, das dem Investor mit seinem Bewilligungsbescheid zugesandt wird. Achten Sie daher bitte im Interesse einer zügigen Abwicklung darauf, dass alle Nachweise vollständig beim BAFA eingereicht werden.

Nachweis der Zahlung des Investors an das Unternehmen

Die einzelnen Nachweise müssen die vorgegebene Form bzw. die vorgegebenen Inhalte aufweisen. So wird als Nachweis des Zahlungsflusses ein Kontoauszug des Investors sowie eine schriftliche Bestätigung des empfangenden Unternehmens verlangt. Kopien von Überweisungsaufträgen der Investorenkonten, auf denen beispielsweise kein Wertstellungsdatum angegeben ist, sind daher kein geeigneter Nachweis und können vom BAFA nicht anerkannt werden.

Nachweis des Zahlungseingangs beim Unternehmen

Der Zahlungseingang beim Unternehmen soll wiederum mit einer schriftlichen Bestätigung des Geschäftsführers belegt werden. Auch hierbei gibt es oft Schwierigkeiten mit den Vorgaben, wenn beispielsweise E-Mails als Nachweise eingereicht werden, die aufgrund ihrer elektronischen Form nicht das Schriftformerfordernis erfüllen oder statt der schriftlichen Bestätigung des Geschäftsführers über den Zahlungseingang ein Kontoauszug des Unternehmens eingereicht wird, der als Nachweis nicht ausreicht.

Auf Aktualisierung der Satzung achten

Ein weiterer Nachweis, der immer wieder Nachfragen hervorruft, ist die Satzung bzw. der Gesellschaftsvertrag des Unternehmens. Als Nachweis muss die Satzung des Unternehmens in der aktuellen Fassung

Weitere Informationen

Falls Sie weitere Fragen zum Förderprogramm haben richten Sie diese bitte an die Service-Hotline des BAFA unter 06196/908 964 oder an die E-Mail-Adresse invest@bafa.bund.de. Das INVEST-Team berät Sie gerne auch schon im Vorfeld des Verfahrens – so können Sie förderschädliche Situationen vermeiden und Ihren eigenen Aufwand wie auch den Aufwand im BAFA so gering wie möglich halten. Wir freuen uns auf Ihre Anfragen!

eingesendet werden. Was viele Antragsteller nicht wissen: Bei jeder Satzungsänderung, also auch bei einer Kapitalerhöhung, reicht der Notar beim Handelsregister dieses Dokument im vollständig aktualisierten Wortlaut ein. Achten Sie daher bitte darauf, dass die Satzung der Gesellschaft in dieser Form aktualisiert wird und reichen dann diese Fassung der Satzung ein.

Zu den Autoren



Hardy Isken

Hardy Isken prüft seit Mai 2013 die Anträge des INVEST im BAFA. Der Dipl.-Wirtschaftsjurist (FH) war vorher als Account Manager für IT Unternehmen tätig, ehe er 2009 selbst als Co-Founder ein Start-up gründete.



Rainer Gärtlein

Rainer Gärtlein ist ebenfalls seit Mai 2013 für das BAFA im Bereich INVEST tätig und studierte zuvor Wirtschaftsrecht an der Fachhochschule Köln.

Matthias Wischnewsky

Das Vorbild aus Großbritannien: EIS und SEIS

Anders als in Deutschland kann die staatliche Bezuschussung von Wagniskapital in Großbritannien bereits auf eine über 30-jährige Tradition zurückblicken. 1983 wurde das „Business Expansion Scheme (BES)“ eingeführt, dessen Ziel es war, Anreize für private Investoren zu schaffen, in Unternehmen zu investieren, die nicht an der Börse gelistet waren. Die Förderung war ursprünglich jenen Kapitalgebern vorbehalten, die ihr Investment für ein Minimum von fünf Jahren hielten. Besonders hervorgehoben wurde seitens der Regierung zu dieser Zeit die Einfachheit des Verfahrens, das es angeblich jedermann erlaubte, sein

Geld in Unternehmen einzubringen: „it was something that even Aunt Agatha could invest in.“¹

Das ursprüngliche Modell des BES wurde im Jahre 1994 neu aufgelegt, unter dem Namen Enterprise Investment Scheme (EIS). In leicht veränderter Form existiert EIS noch heute, seit 2012 ergänzt durch das Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS). Im Gegensatz zum deutschen Programm INVEST ist den britischen Anreizsystemen gemein, dass sie nicht direkt Zuschüsse auszahlen, sondern in Form von Einkom-

¹History of Enterprise Investment Schemes, via: http://www.enterpriseinvestmentscheme.co.uk/history_eis_17.html

Diese Betonung der Einfachheit lässt sich durchaus auf aktuelle Debatten bezgl. Crowdfunding beziehen (vgl. BANDquartal 1/2014).

menssteuervorteilen den Investoren zu gute kommen. Außerdem sollen Business Angels mit Stundung der Kapitalertragssteuer sowie dem Loss Relief überzeugt werden, der die Möglichkeit darstellt, Verluste nach Verkauf der Anteile auf Einkommen oder Kapitalerträge gegenzurechnen.

Wie sehen die Steuervergünstigungen konkret aus?

Steuervergünstigung EIS	Steuervergünstigung SEIS
30% Einkommenssteuernachlass auf Investitionen bis zu £1,000,000 pro Jahr (inkl. der Möglichkeit, die Vergünstigung im vorherigen Steuerjahr in Anspruch zu nehmen)	50% Einkommenssteuernachlass auf Investitionen bis zu £100,000 pro Jahr
Befreiung von der Kapitalertragssteuer bei Verkauf der EIS-geförderten Anteile nach Ablauf von mindestens drei Jahren	Befreiung von der Kapitalertragssteuer für realisierte Gewinne aus dem Verkauf anderer Vermögenswerte in 2012/13 wenn diese Gewinne in SEIS Unternehmen im selben Steuerjahr reinvestiert werden
Möglichkeit, Verluste nach Verkauf der Anteile auf Einkommen oder Kapitalerträge gegenzurechnen (loss relief)	Möglichkeit, Verluste nach Verkauf der Anteile auf Einkommen oder Kapitalerträge gegenzurechnen (loss relief)
Unbegrenzte Stundung der Kapitalertragssteuer in Bezug auf den Verkauf anderer Vermögenswerte auf Beträge, die in EIS-Anteile reinvestiert werden	Befreiung von der Kapitalertragssteuer bei Verkauf der SEIS-geförderten Anteile nach Ablauf von mindestens drei Jahren
Entlastung von der Erbschaftssteuer für EIS investments	Entlastung von der Erbschaftssteuer für SEIS Investments

Schaut man sich dann die Zielunternehmen beider Programme an, so wird deutlich, dass das Seed Enterprise Investment Scheme seinem Namen alle Ehre macht und bei der Seed-Finanzierung Anreize schaffen soll, während Unternehmen beim ursprünglichen Modell EIS schon eine gewisse Größe erreichen dürfen. Vor der Erweiterung der Grenzen 2012 ähnelten die Regeln für zuschussfähige Unternehmen deutlich der jetzigen Größenordnung von INVEST. Auch die grundsätzlichen Vorgaben des EIS sollten Kennern des deutschen INVEST-Programms bekannt vorkommen.

Informationen der Homepage der UK Business Angels Association (UKBAA) entnommen²

Welche Unternehmen erhalten die Förderung?

EIS-fähige Unternehmen	SEIS-fähige Unternehmen
Nicht an der Börse gelistet (außer unter AIM ³) Geschäftssitz im Vereinigten Königreich Nicht von anderem Unternehmen beherrscht	Sind im Begriff ein Unternehmen zu gründen oder haben gerade eines gegründet, das die EIS-Voraussetzungen erfüllt (siehe linke Spalte)
Weniger als 250 vollzeit-äquivalente Angestellte	Weniger als 25 vollzeitäquivalente Angestellte
Bilanzsumme von unter £15m unmittelbar vor Investition und £16m unmittelbar danach	Bilanzsumme von unter £200.000 zum Zeitpunkt der Investition
Sind in einer für das EIS qualifizierten Branche tätig	Sind im für das SEIS relevanten Geschäftsfeld weniger als 2 Jahre tätig, das Unternehmen selbst darf älter sein

Informationen der Homepage der UK Business Angels Association entnommen

²<http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/investors/tax-benefits>

³ Alternative Investment Market, eine Unterbörse der London Stock Exchange

Auch der Ablauf bei der Sicherung des Zuschusses ist ähnlich wie beim INVEST-Programm: zunächst muss das Unternehmen für EIS oder SEIS einen Antrag beim Small Company Enterprise Centre (SCEC), einer Abteilung des Britischen Finanzamts (HMRC), stellen. Erst wenn das Unternehmen die Förderfähigkeitsbescheinigung erhält, kann der Investor die Steuervorteile in Anspruch nehmen. Dies funktioniert, indem er die Bescheinigung seiner Steuererklärung beilegt. Bei allen Gemeinsamkeiten in den Zugangsvoraussetzungen zwischen INVEST und EIS bleibt also der Unterschied bestehen, dass das britische System durch Steueranreize funktioniert. Wie genau die Vorteile für Investoren exemplarisch aussehen, hat George Whitehead, Vorsitzender des AngelCoFund für die UKBAA anhand zweier case studies dargestellt.⁴

Praxisbeispiele für EIS-Investments

„Wenn's schlecht läuft“	
Investment	100.000 GBP
Nettokosten des Investments nach Steuervorteil	70.000 GBP
Unternehmen ist insolvent und Anteile des Investors wertlos	0 GBP
Loss relief 50%	35.000 GBP
Nettoverlust	35.000 GBP

Das obige Beispiel führt aus, dass bei einem Investment von 100.000 GBP, das verloren geht, EIS den Verlust deutlich mindern kann. Hätte der Investor EIS nicht in Anspruch genommen, so hätte er einen Verlust von 100% der Investitionssumme zu verbuchen gehabt, durch EIS reduziert sich dieser auf 35% der investierten Summe.

⁴ Why Angels tend to ask entrepreneurs 'Are you EIS eligible?' http://www.ukbusinessangelsassociation.org.uk/sites/default/files/media/files/why_angels_tend_to_ask_entrepreneurs.pdf, zuletzt eingesehen am 27.05.2014

„Wenn's gut läuft“	Mit EIS	Ohne EIS
Angaben in GBP		
Investment	100.000	100.000
Nettokosten des Investments	70.000	100.000
Erfolgreicher Exit mit 100% ROI	200.000	200.000
Kapitalertragssteuer	0	28.000
Nettoeinnahmen	200.000	172.000
ROI netto	x2.9	x1.72

Wenn das Investment dagegen erfolgreich verläuft und der Business Angel einen Exit mit bspw. 100% ROI verbuchen kann, so würde sich dieser durch EIS vom Faktor 2 auf den Faktor 2,9 erhöhen. Dies hängt zum einen mit dem Einkommenssteuernachlass und zum anderen mit der Befreiung von der Kapitalertragssteuer zusammen. Bei einem Investment ohne diese Steuervorteile vermindert sich der Brutto ROI von Faktor 2 nach Steuern auf den Faktor 1,72 in diesem Beispiel. Diese Zahlen geben einen deutlichen Hinweis darauf, warum Start-ups in Großbritannien häufig die Frage hören: „Are you EIS eligible?“

Steueranreiz statt Zuschuss

Theoretisch ließe sich dennoch trefflich darüber streiten, welche Form der Bezuschussung zu bevorzugen ist; erfolgreich ist das britische Modell jedenfalls. Seit der Einführung im Jahre 1994 sind insgesamt 20.000 Unternehmen mit Investitionen in der Gesamthöhe von 9,7 Milliarden GBP unterstützt worden. Auch der aktuelle Trend kann sich sehen lassen: für das Jahr 2011-12⁵ war ein Anstieg zu verzeichnen um 87% im Vergleich zum Vorjahr auf über 1 Milliarde GBP. Dieser Wert stellt gleichzeitig das höchste Investitionsvolumen nach dem Boom der New Economy um die Jahrtausendwende dar.

Auffällig ist auch der Umstand, dass Investitionen mittels EIS regelmäßig recht hoch ausfallen; so liegen 40% der Investitionen zwischen 1,75 und 2 Millionen

⁵ Das Steuerjahr endet zum 7. April

GBP.⁶ Dies lässt erahnen, warum es nach 18 Jahren für nötig gehalten wurde, explizit Seed-Investitionen zu fördern, handelt es sich bei solch hohen Summen doch selten um Finanzierungen der ganz frühen Phase durch einen Business Angel.

Hinzuweisen ist schließlich darauf, dass das EIS ferner Interessierten die Möglichkeit bietet, in speziellen EIS Investment Fonds Kapital einzubringen können und so die Vorteile des EIS nutzen zu können.

O-Töne

Business Angels und INVEST

Wie steht die Zielgruppe der Business Angels eigentlich zu INVEST- Zuschuss für Wagniskapital? Um das herauszufinden, bat BAND Ende Mai um Bewertungen, Meinungen, Kritik und Lob am Zuschuss. Einen Auszug aus den Einsendungen gibt es im Folgenden:

„Gut, dass es den INVEST - Zuschuss gibt. Das ist ein Anfang. Mal sehen, was die Bundesregierung in den nächsten Monaten noch auf den Weg bringt. Die Erwartungen sind auf jeden Fall da!“

Thomas Dankwart

Allgemein wird die Kooperationsbereitschaft des BAFA von vielen Investoren, die den Kontakt gesucht haben, einhellig gelobt.

Worum ging es zum Beispiel? Der Investor investiert nicht privat, sondern über eine GmbH, deren alleiniger Eigentümer er ist, und beantragt den Zuschuss.

Da die GmbH vor einigen Jahren gegründet wurde, waren Name und Geschäftszweck nicht entsprechend auf den Wagniskapitalzuschuss ausgerichtet. Mit den Ansprechpartnern konnte geklärt werden, wie die Formalitäten anzupassen sind, vorausgesetzt natürlich, dass die GmbH zum Zwecke von Investitionen und nicht etwa für die allgemeine Vermögensverwaltung eingerichtet wurde. Der nächste außergewöhnliche Fall lag vor, als eine Investition in

Form eines Wandeldarlehns getätigt wurde. In diesem Fall hat die Abteilung Auskunft erteilt, den Zuschuss nicht für das Wandeldarlehn zu beantragen sondern erst, wenn das Wandeldarlehn in Eigenkapital gewandelt wird. Sehr positiv, dass man bereitwillig Auskunft erhält, wie es funktionieren kann, wenn zunächst formale Hürden zu überwinden sind.

Prof. Dr. Detlev Riesner

„Abschaffen: jede Subvention ist eine Verzerrung des Marktes und verursacht Bürokratie. Interessanter ist eine Vereinfachung der Abschreibung von Verlusten.“

Michael Cortelletti

„Die Mitarbeiter des BAFA sind sehr hilfsbereit, Hürden, die sich während der Antragsphase herausstellen, zu überwinden. Durch die Möglichkeit, Verlängerungen der Antragsfristen zu bekommen, sind auch noch vertragliche Anpassungen möglich.“

Hans-Peter Ilgner

„Der Zuschuss für Wagniskapital INVEST ist ein ausgezeichnetes Instrument, die Business Angel Szene in Europa zu beleben.“

PD Dr. Maximilian Lackner

„Kurze Antwortzeiten, unkompliziert; Offenlegung interner Richtlinien oder externe Stellungnahmen z.B. was übliche Klauseln in Beteiligungsverträgen sind, wären hilfreich, alternativ muss eben frühzeitig mit dem BAFA Rücksprache gehalten werden, um anschließenden Mehraufwand nach dem Notartermin zu vermeiden.“

Prof. Wolf Michael Nietzer

⁶ Alle Zahlen zu EIS entnommen aus: HM Revenue & Customs: Enterprise Investment Scheme Statistics, Tabela 8.1 – 8.5, released 13 December 2013, via: <http://www.hmrc.gov.uk/statistics/enterprise/eis-commentary.pdf>

„Der Zuschuss sollte auch bei Folgerunden gewährt werden.“

Benedict Rodenstock

„Investments von Mehrpersonensyndikaten sollten gefördert werden (gebündelt in einer Zwischengesellschaft). Malusregelungen sollten erlaubt werden.“

Sabine Pürzer

Interview mit Volker Heise, Geschäftsführer
Regiomino GmbH, Möhrendorf

Die Rolle von INVEST bei der Kapitalbeschaffung für Start-ups

Herr Heise, Sie haben sich bei der Kapitalsuche für Ihr Unternehmen Regiomino für den Zuschuss für Wagniskapital beworben. Wie sind Sie auf die Möglichkeit des Zuschusses aufmerksam geworden?

Von der Möglichkeit, sich als Unternehmen um die Bescheinigung der Förderfähigkeit zu bemühen, habe ich aus der Presse erfahren.

Wie lief bei Ihnen die Antragstellung der Förderfähigkeitsbescheinigung ab? Gab es Probleme oder Hindernisse, die der Förderfähigkeit Ihres Unternehmens im Weg standen?

Was die Antragstellung betrifft, so kann ich von keinerlei Problemen berichten. Gerade für unsere Geschäftsform der GmbH war der Antrag doch relativ einfach. Dasselbe gilt im Übrigen auch für die Business Angels, denen ich hierbei geholfen habe.

Können Sie einen Effekt des Zuschusses benennen, der sich bei der Investorensuche bemerkbar gemacht hat? Wurden Sie z.B. von Business Angels bezgl. INVEST angesprochen?

Gezielt darauf angesprochen wurde ich durch Privatinvestoren nicht. Wenn ich es aber selber zur Sprache brachte, habe ich durchaus positives Feedback auf die Möglichkeit erhalten, die Investition mit 20% bezuschussen zu lassen.

„Das Verfahren ist schnell, unkompliziert und sinnvoll. Die Regelungen für einen Exit sind zu starr.“

Sascha Magsamen

Zum Interviewpartner



Volker Heise (*1970) ist bei Regiomino vor allem als Kaufmann, Geschäftsentwickler und Produktmanager beschäftigt. Diese Aufgaben hat er jahrelang inne gehabt, hat dabei Produkte initiiert, diese mit Technik-

Teams entwickelt und sie am Markt platziert und verkauft. Regiomino bringt er voran mit seinem Verständnis für Kundenbedürfnisse und Teams.

Volker ist verheiratet und hat zwei Töchter. Er ist Entrepreneur und hat bereits Firmen gegründet – zusammen mit Partnern, mit Business Angels und Venture Capitalists. Er hat Software-Projekte bei Konzernen und KMUs verkauft und geleitet und er war Interim Manager in der Medienbranche. Highlights waren zuletzt Chief Innovation Office Manager und Online Director bei WoltersKluwer Deutschland sowie CEO der infopeople AG.

Mittlerweile haben Sie eine Business Angels Finanzierung von 200.000 € erhalten. Wie ist der Kontakt zwischen ihnen und den Investoren zustande gekommen?

Der Kontakt kam einerseits über mein privates Netzwerk zustande, andererseits konnte ich einen Investor über die Matchingplattform und BANDmitglied exchangeBA gewinnen.

Als Unternehmer sind Sie gewiss der Überzeugung, dass Ihre Geschäftsidee und nicht der Zuschuss für Wagniskapital grundsätzlich ausschlaggebend für die Investition des Angels war. Würden Sie dennoch sagen, dass INVEST einen Einfluss auf die Investitionsentscheidung hatte?

Ich glaube nicht, dass INVEST einen wesentlichen Einfluss auf die grundsätzliche Investition gemacht hat, dort spielen sicherlich andere Faktoren wie ein stimmiges und überzeugendes Geschäftskonzept eine bedeutendere Rolle. Aber die Investitionshöhe wurde gewiss positiv beeinflusst, weil INVEST eben die Möglichkeit eröffnet, die Investition ohne zusätzliches Risiko aufzustocken. Andererseits war die Förderfähigkeit für die Investoren eine angenehme Überraschung und hat sicherlich zu einem positiven Gesamtbild des Unternehmens beigetragen.

Wie ist Ihrer Ansicht nach der Investitionszuschuss abschließend zu bewerten? Bietet er genügend Anreize für Investoren, ihr Kapital für Start-ups zur Verfrüfung zu stellen? Was muss noch verbessert werden?

Ich habe auch schon Stimmen gehört, die behaupten, dass diese Form des Zuschusses nicht wirklich nutzt.

Stimmen von Unternehmen

Ist INVEST hilfreich für Start-ups?

Ende Mai führte BAND eine Befragung zum Thema INVEST bei den im Verzeichnis förderfähiger Unternehmen gelisteten Start-ups durch. Eine repräsentative statistische Auswertung dieser Befragung ist allerdings nicht möglich, da nur jene Unternehmen, die noch auf Investorensuche sind, im Verzeichnis aufgeführt sind. Unternehmen, die bereits im Vorfeld der Antragstellung einen Investor gefunden haben, sind nicht erfasst. Außerdem gingen bis Redaktionsschluss lediglich elf vollständig ausgefüllte und somit verwertbare Befragungen ein.

Auf die Frage, wie hilfreich das Programm bei der Kapitalbeschaffung sei (auf einer Skala von 1 bis 5) gaben die Befragten eine durchschnittliche Bewertung von **2,6** ab. Besser schnitt das Antragsverfahren ab, das hinsichtlich seiner Einfachheit mit einer **1,6** bewertet wurde. Von den elf Unternehmen hatten vier bereits einen Investor gefunden, während weitere vier vielversprechende erste Kontakte knüpfen konnten. Zielführender als diese quantitativen Analyseversuche sind sicherlich die qualitativen Bewertungen, die die Unternehmer zu INVEST abgaben:

Ich selbst sehe das Programm aber positiv. Es ist eben zu bedenken, dass 20% Zuschuss natürlich nicht alles bewirken können, sondern das aktive Unternehmen lediglich unterstützen können.

Noch mehr Nutzen geht meines Erachtens aber von Einrichtungen wie dem High-Tech-Gründerfonds aus. Da es für viele Unternehmen in der Seed-Phase nur diese eine institutionelle Einrichtung in Deutschland gibt, würde ich mir in diesem Feld mehrere Einrichtungen und damit einen größeren Wettbewerb wünschen. Warum sollte es nicht einen HTGF für Online, einen für Materialien, für Medizin usw. geben. Damit wäre vielen Start-ups bei der Seedfinanzierung geholfen.

Das Interview führte BAND Projektmanager Matthias Wischnewsky

„Sehr gute Idee, um die Förderinfrastruktur für Technologie-Start-ups zu verbessern. Gute, fast unbürokratische Umsetzung. Wir sind noch auf Investorensuche, denken aber, dass INVEST uns dabei helfen wird.“

Henrik Matthies, Geschäftsführer tellM GmbH

„Starkes Programm, zu wenig Bekanntheit in der Start-upszene. Davon müsste es mehr geben und mehr darüber gesprochen werden, auch in branchenfremden Investorenkreisen.“

Julian Bühler, CoFounder Gigflip GmbH

„Ein guter Anfang, an dem nun weiter gefeilt werden muss.“

Mark Leiblein, Geschäftsführer NameRobot GmbH

„Es ist gut, dass es tatsächlich zu einem breit aufgestellten und von Regierungsinstitutionen getragenen Unterstützungsprogramm gekommen ist. Ich hoffe, das schafft einen größeren Konsens und Sichtbarkeit in der Gesellschaft, junge Unternehmen zu fördern. Das eigentliche Problem aber ist das fast vollständige Fehlen von Venture Capital Gesellschaften, die als Lead Investoren ein Konsortium erst möglich machen können und auch Beträge bewegen können, die für Series B von Biotech-Unternehmen relevant sind, im Bereich von Investitionsrunden von 6-30 Millionen Euro.“

Dr. Andreas Schmidt, CEO AyoxxA Biosystems GmbH

Meiden Business Angels High-Tech Start-ups?

Der „INVEST-Zuschuss für Wagniskapital“ richtet sich ausschließlich an Investoren von innovativen Gründungen. Ungeachtet gewisser Abgrenzungsschwierigkeiten wird dadurch die Frage interessant, wie groß das jährliche Investitionsvolumen in innovative Gründungen ist und wie im Verhältnis dazu das Volumen von Investitionen privater Investoren in sonstige Gründungen ist. Bislang sind die meisten Autoren – auch wir sprechen uns davon nicht frei – stillschweigend davon ausgegangen, dass der wesentliche Teil der Finanzierungen von Business Angels in innovative Start-ups fließt. Das ist offenkundig falsch.

In einem neuen Gutachten des ZEW Mannheim¹ ist folgende, überraschende Aussage zu lesen: Im Durchschnitt der Jahre 2009 bis 2012 sind von Business Angels 650,5 Mio. Euro investiert worden, davon jedoch nur 65,8 Mio. Euro, also ein Zehntel in High-Tech, der große Rest hingegen in Nicht High-Tech Gründungen. Bei Venture Capital ist High Tech zwar ebenfalls der kleinere Teil, aber immerhin sind es durchschnittlich 219,9 Mio. Euro von insgesamt 590,3 Mio. Euro (S. 25 f).

Dies wirft eine Reihe von Themen auf. Die frohe Botschaft ist: Auch jenseits von High - oder besser gerade da – gibt es Finanzierungsmöglichkeiten für Gründer. Umgekehrt aber lässt sich leider auch die Frage stellen, warum der Anteil der High-Tech-Finanzierungen durch Business Angels so klein ist. Eine Antwort sind sicher die im Regelfall kleineren Tickets von Privatinvestoren. High-Tech Gründungen brauchen mehr Geld und müssen über einen längeren Zeitraum finanziert werden als Nicht High-Gründungen.

Ein weiterer Grund - und dem soll hier nachgegangen werden – könnte in den Problemen liegen, die mit bei High Tech meist nötigen Folgerundenfinanzierungen für die Seed-Investoren verbunden sind. Zum Beleg und exemplarisch möchten wir einen „Offenen Brief

¹ Jürgen Egel, Sandra Gottschalk, Finanzierung von jungen Unternehmen in Deutschland durch Privatinvestoren, April 2014, <http://www.zew.de/de/publikationen/7417>

an deutsche Gründer“ aus der Schublade holen, den vor einiger Zeit Neil Rimer, Mitgründer und Partner bei Index Ventures, einem VC aus Genf, im Wall Street Journal² veröffentlicht hat. Seine These: Wenn deutsche Start-ups es schwer haben, bei ausländischen VCs in der A-Runde eine Finanzierung zu finden, liege dies daran, dass deutsche Business Angels in der Seed Runde zu zu hohe Anteile am jungen Unternehmen ergattert haben. Neil Rimer schreibt, es sei nicht ungewöhnlich für sein Unternehmen, auf ein zwölf Monate altes Start-up zu treffen, dessen Produktrelease noch ausstehe und an dem Angel Investoren bereits über 60 Prozent des Unternehmens halten, die drei Gründer zusammen 40 Prozent und bei dem kein formeller Optionspool existiere. Wenn der VC oder mehrere im Rahmen der A-Runde post Money 20 bis 40 Prozent hielten und eine sinnvoller Optionspool von 15 bis 25 Prozent vorgesehen werde, könne die Rechnung nicht aufgehen, zumal sich die Angel-Investoren häufig noch gegen Verwässerung geschützt hätten. Außerdem sollte sich die Seedrundenfinanzierung durch Business Angels auf maximal 10.000 Euro beschränken und der Umgang mit häufig mehreren investierten Business Angels sei für den VC viel zu kompliziert. Es ist nicht anzunehmen, dass dies die Meinung der ganzen VC Branche ist, aber ernst nehmen sollte man Rimer schon, denn seine Firma ist ein wichtiger Player. Und sie beleuchtet umgekehrt, warum sich Business Angels oft mit Folgefinanzierern, wenn es sie denn überhaupt gibt, schwer tun.

Das subjektive Rimersche Erfahrungsgefühl, was seine Zahlen angeht, soll nicht bestritten werden. Stimmen die Zahlen aber wirklich für die ganze Szene? Das ZEW hat in bereits in einem früheren Gutachten von 2007³ für Business Angels eine durchschnittliche Anteilsquote von 26 Prozent ermittelt, nur 5 % waren Mehrheitsbeteiligungen. Im neuen Gutachten vom April 2014 sind ebenfalls dazu Daten erhoben, aber nicht verschriftet worden. Auf Nachfrage hat das ZEW mitgeteilt, dass keine wesentlichen Änderungen zu 2007

² <http://blogs.wsj.de/wsj-tech/2013/10/16/brief-an-deutsche-gruender/>

³ Helmut Fryges, Sandra Gottschalk, Georg Licht, Kathrin Müller, High-Tech Gründungen und Business Angels, S. 61 <http://www.zew.de/de/publikationen/3874>

festzustellen sind. Aus Abbildung 1⁴ geht hervor, dass nach wie vor der Großteil der Business Angels höchstens 40% der Anteile an High-Tech-Unternehmen hält. Demzufolge sind erhebliche Zweifel an der Richtigkeit des Bauchgeföhls von Rimer erlaubt.

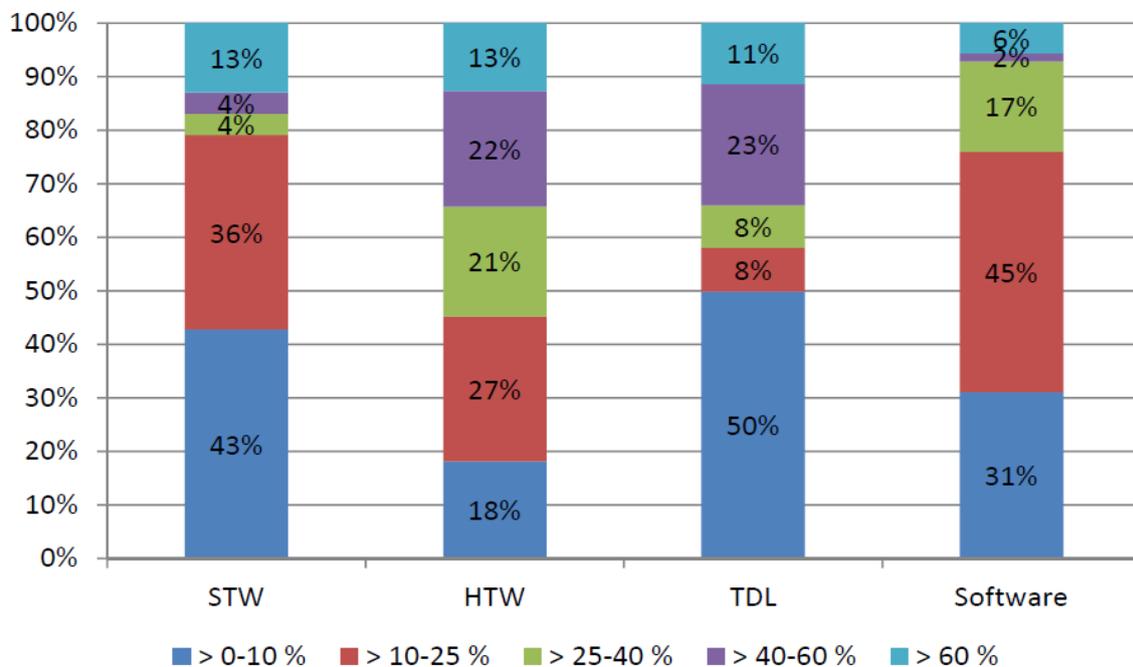
Unverständlich ist die weitere Klage Rimers über den Verwässerungsschutz, den sich Business Angels angeblich sichern, indem sie sich das Recht vorbehalten, an weiteren Runden zu partizipieren. Denn bekanntlich laufen die Angels sonst Gefahr, dann, wenn der Kuchen endlich verteilt wird, neben den marktmächtigeren Folgeinvestoren wie Hans im Glück da zu stehen - zumal außerdem immer Liquidationspräferenzen zugunsten der Folgeinvestoren eingebaut sind. Es ist die Frage zu stellen, warum Angel Investoren die riskante Seed-Runde überhaupt stemmen sollten, wenn sie beim Exit keine relevanten Profiterwartungen haben können. Der Finanzierungsmarkt für High-Tech Gründungen kann nur funktionieren, wenn die ganze Finanzierungskette betrachtet wird und alle daran Beteiligten entsprechend ihrem Einsatz, dem

Maß ihres Risikos und der Größenordnung der Finanzierung angemessen beim Exiterlös berücksichtigt werden. Darüber Einverständnis zwischen allen Beteiligten herzustellen, wäre ein wichtiger Schritt.

Das Verständnis dafür muss noch wachsen. Wie sonst wäre die Empfehlung Rimers zu werten, in der Seed-Phase mit 10.000 Euro auszukommen. Das mag bei einfachen ITK Geschäftsmodellen möglich sein, sonst aber nicht. Gemeint ist von Rimer wohl eher, dass so Angel Investoren besser marginalisiert werden können. Deswegen scheut er auch den Umgang mit größeren Syndikaten. Angels sollen vorbehaltlos die Konditionen der nachfolgenden Investoren akzeptieren, aber herauskaufen will Rimer sie in der der A-Runde auch nicht.

Wenn Rimer eine angemessene Belohnung der 10.000 Euro-Angels anbietet, ist die Frage zu stellen, wie die angemessene Belohnung der Seed Investoren aussehen soll. Darüber könnte man dann näher diskutieren, wenn Rimer die entsprechenden Vertragsklauseln zum Verwässerungsschutz, zu Liquidationspräferenzen

Abbildung 1: Verteilung der von Privatinvestoren gehaltenen Anteile an jungen Unternehmen der Gründungsjahrgänge 2009-2012 nach Beteiligungsklassen und Branchen des Hightech-Sektors



STW: Spitzentechnik

HTW: Hochwertige Technik

TDL: Technische Dienstleistungen

⁴ Grafik von Jürgen Egel, Senior Researcher ZEW Mannheim, ausgewertet aus Daten des Gründungspanels

zen etc. seiner eigenen Firma transparent machen würde. Dann könnte man sehen, ob eine angemessene Belohnung der Angels denkbar ist.

Im Gesamtmarkt sind heute Business Angels Finanzierungen lt. der ZEW Studie von April 2014⁵ mit 650 Mio/Jahr bedeutender als VC Investitionen mit 590 Mio/Jahr. Da die Einzelinvestments von VCs wesentlich höher sind als die der Angel Investoren, heißt das, wie die Zahlen belegen, dass Angels oft die Finanzierung von Start-ups bevorzugen, bei denen keine Folgerunden zu erwarten sind. Es wäre fatal für die wirklich innovativen High-Tech Start-ups, wenn Business Angels sich wegen ihrer Marginalisierung in Folgerunden aus deren Seedfinanzierung zurückziehen würden.

Dass es auch anders geht, wenn es klare, von allen akzeptierte Spielregeln gibt, zeigen die Zahlen des High-Tech Gründerfonds⁶. Danach investierten Business Angels in fast jeder zweiten (45%) Seedfinanzierung des High-Tech Gründerfonds mit.

Und Business Angels stellten mehr als 20 % der Mittel der Portfoliounternehmen des HTGF (Seed- und Folgerunden). Unsere These lautet daher: Wir brauchen den Schulterschluss der Beteiligten innerhalb der Finanzierungskette (einschließlich der Gründer) und einen Code of Conduct, der die Grundinteressen aller Beteiligter wahrt, wenn wir mehr Finanzierungsmittel in die volkswirtschaftlich entscheidenden High-Tech Gründungen lenken wollen. Nötig ist also, aufeinander zuzugehen, um die berechtigten Interessen aller Beteiligter einzubringen⁷. Die beteiligten Verbände BVK und BAND haben dazu auch bereits erste Schritte eingeleitet.

„INVEST- Zuschuss für Wagniskapital“ hat eine wichtige Rolle als Katalysator und als Anreiz, High-Tech Gründungen, die die Mehrzahl der innovativen Gründungen stellen, für Privatinvestoren interessanter zu machen und sie zu veranlassen, sich auch gegebenenfalls auf Folgefinanzierungen einzustellen.

Zu den Autoren



Dr. Ute Günther

Dr. Ute Günther ist seit 2001 Vorstand von BAND und in dieser Eigenschaft auch Vice-President von Business Angels Europe (BAE). Sie hat Philosophie, Romanistik und Erziehungswissenschaft an der Ruhr Universität Bochum und der Sorbonne in Paris studiert und in Philosophie promoviert. Sie war in Forschung und Lehre tätig an den Universitäten Bochum, Essen, Trier und Vallendar. Parallel dazu entwickelte sie Infrastrukturprojekte im Bereich Innovation und Qualifizierung, seit Mitte der neunziger Jahre vorwiegend im Ruhrgebiet. Gegenwärtig ist sie außerdem Geschäftsführendes Vorstandsmitglied von pro Ruhrgebiet e. V. (VpR), Vorstand der Business Angels Agentur Ruhr e. V. (BAAR) und Geschäftsführerin der Startbahn MedEcon Ruhr GmbH.



Dr. Roland Kirchhof

Volljurist, Verwaltungslaufbahn, Freistaat Bayern, Landesverwaltung NRW, Beigeordneter des Landkreistages NRW, Oberstadtdirektor in Herne bis 1995. Anwaltstätigkeit, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Vereins pro Ruhrgebiet (bis 2011), Vorstand Business Angels Agentur Ruhr e.V. (seit 1999), Vorstand Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND) (seit 2001), Geschäftsführer der Startbahn MedEcon Ruhr GmbH.

⁵ S. 26.

⁶ Dr. Michael Brandkamp, Vortrag „Business Angels als wichtigste Partner von High-Tech Start-ups, <http://business-angels.de/dd30038.kasserver.com/forschungssymposien-zum-deutschen-und-europaeischen-business-angels-markt>
Vgl. dazu auch Dirk Honold, Wangiskapitalfinanzierung druch den High-Tech Gründerfonds, Corporate Finance, 2014, S. 220 ff.

⁷ So auch nachdrücklich, Wolfgang Weitnauer, Handbuch für Venture Capital, 4. Aufl., S. 209 und 211.

Carsten Rudolph

Warum Mittelständler in technologieorientierte Start-ups investieren sollten

Der Mittelstand in Deutschland ist in vielen Disziplinen Weltmeister, allerdings mahnen Wirtschaftsexperten, dass mehr Innovationsfähigkeit und Flexibilität gefragt sind, um die Zukunft zu sichern. In den Startlöchern stehen zahlreiche Gründer und junge Unternehmen, deren Stärken gerade dort liegen, denen aber Kapital und etablierte Strukturen fehlen. In der Zusammenarbeit liegen enorme Chancen für beide!

Die größten Vorteile für Mittelständler und Start-ups

Was macht Mittelständler und Start-ups füreinander interessant? Für Mittelständler sind Start-ups vor allem relevant, wenn es darum geht, zu wachsen und neue Geschäftsfelder zu erschließen. Auch wenn der eigene Markt stagniert oder eine erfolgreich besetzte Nische zu eng wird, sind junge Unternehmen attraktiv. Sobald womöglich innovativere Konkurrenten den Marktanteil bedrohen oder neue Technologien ganze Branchen zum Umdenken zwingen, bietet die Zusammenarbeit mit Start-ups neue Möglichkeiten. Unternehmensgründer können neue Produkte, Technologien oder auch Geschäftsmodelle und Vertriebswege testen, ohne dass dabei das Kerngeschäft des Mittelständlers tangiert wird. So manches Start-up verfügt zudem über hochspezialisiertes Know-How und Expertenteams, die ansonsten nur mühsam im Unternehmen aufgebaut werden könnten.

Typische Themenfelder, in denen Mittelständler für Start-ups gefragte Partner werden, sind Branchen mit hohen Eintrittsbarrieren für neue Unternehmen, wie z.B. Zertifizierungsanforderungen, aufwändige Fertigungsverfahren und Standards. Auch wenn die Kunden hohe Investitionen tätigen oder langfristige Verträge eingehen müssen, kann die Partnerschaft mit einem etablierten Unternehmen für die Start-ups das entscheidende Argument beim Vertrieb sein. Deshalb bieten sich Kooperationen besonders in der Medizin-

technik an und im ganzen Bereich Industrie 4.0 mit steigender Automatisierung, hoher Flexibilisierung und dem verstärkten Einsatz von IT. Hier gründen viele Experten, oft aus Hochschulen oder Forschungseinrichtungen heraus, um neue Entwicklungen zu vermarkten.

So funktionieren Start-up Beteiligungen und die Zusammenarbeit

Es gibt mehrere Wege, über die Mittelständler und Start-ups gewinnbringend für beide zusammen kommen: Von der Kapitalbeteiligung bis zur reinen Kooperation, am aussichtsreichsten und häufigsten anzutreffen sind Kombinationen aus monetärerem Engagement und praktischer Zusammenarbeit. Als Investor kann das mittelständische Unternehmen oder der Unternehmer selbst mit seinem privaten Kapital auftreten. Dabei spielen strategische Überlegungen wie die oben erklärten Vorteile für das Unternehmen eine Rolle, aber auch rechtliche, formale und finanzwirtschaftliche Voraussetzungen sowie steuerliche Aspekte. In aller Regel ist es den Start-up Teams wichtig, nur Minderheitsbeteiligungen abzugeben. Unabhängigkeit ist in vielen Fällen ein entscheidender Erfolgsfaktor, genauso wie schlanke Strukturen, die erhalten werden sollten. Ein professionelles Reporting garantiert, dass die Investoren den Überblick behalten. Für Mittelständler sind Beteiligungen an Start-ups auch eine Kapitalanlageform. Diese ist zwar risikoreich, bietet aber auch hohe Renditechancen. Wenn sich das Unternehmen gut entwickelt, können die Unternehmensanteile in absehbarer Zeit mit Gewinn weiterverkauft werden.

Trotz aller genannten Vorteile sind Start-up Beteiligungen und Kooperationen im deutschen Mittelstand noch nicht wirklich verbreitet. Das liegt vor allem daran, dass die Chancen nicht ausreichend bekannt sind, aber auch dass sich passende Mittelständler und Start-ups nicht immer kennen lernen. Hier helfen Business Angel-Netzwerke, die gezieltes Matching anbieten und Investoren dabei unterstützen, das volle Potenzial von Start-up Beteiligungen zu erkennen und für sich zu nutzen.

Zum Autor



Dr. Carsten Rudolph ist seit 2009 Geschäftsführer der evobis GmbH. Er sammelte Erfahrungen in Industrie, Unternehmensberatung und der nationalen/ internationalen Start-up Szene, unter anderem selbst als Geschäftsführer eines Start-ups, beim Netzwerk nordbayern und als Leiter der Microsoft Gründerinitiative. evobis ist die Institution für Gründung, Finanzierung und Wachstum in München und Südbayern, mit den zentralen Angeboten Wettbewerb, Finanzierungsnetzwerk und Coaching. Im evobis Finanzierungsnetzwerk sind über 120 Business Angels sowie über 80 weitere Kapitalgeber gelistet. www.evobis.de

Hinweise zum Verzeichnis förderfähiger Unternehmen

Seit dem 13. Januar 2014 besteht für INVEST-förderfähige Unternehmen die Möglichkeit, sich über www.business-angels.de in ein Online-Verzeichnis einzutragen.

Der Eintrag wird nach Prüfung von BAND freigeschaltet und ist ab dann bis zum Auslauf der Förderfähigkeitsbescheinigung öffentlich für potentielle Investo-

ren einsehbar. Die Unternehmen geben dabei ihre Kontaktdaten, ihr Geschäftskonzept und ihren Kapitalbedarf an und können direkt angesprochen werden. Momentan sind 50 Unternehmen registriert, direkt zum Verzeichnis gelangen Sie hier:

[Direkt zum BAND INVEST Verzeichnis](#)



Thema der nächsten Ausgabe von BANDquartal

BANDquartal 2014, 3 wird sich eingehend mit dem Thema Term Sheet befassen und alles Wichtige behandeln, was Business Angels, Start-ups, Berater und Multiplikatoren darüber wissen müssen.

Impressum

BANDquartal: online Magazin, erscheint vierteljährlich, widmet sich ausgewählten Themen, liefert Hintergrundinformationen und Analysen

14. Jahrgang, Ausgabe 2

Redaktion

Matthias Wischnewsky

Herausgeber

Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND)

Dr. Ute Günther

Dr. Roland Kirchhof

Semperstr. 51

45138 Essen

Telefon +49 201 894 15 60

Fax +49 201 894 15 10

E-Mail band@business-angels.de

Internet www.business-angels.de

BANDquartal wird kostenlos an interessierte Leser verteilt.

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages

Sponsoren



KFW

