

Interessenausgleich zwischen Business Angels und Investorenpartnern entlang der Wertschöpfungskette

Inhalt

Editorial	2
<i>Nikolas Samios</i> Reibungspunkte zwischen Business Angels und VCs.....	3
<i>Minkus Fischer, Christian Tönies</i> Economics & Control.....	4
<i>Bernhard Schirmers</i> Business Angels und Venture Capital: Zusammenarbeit bei Risikoinvestments – ein „Misfit“?	6
<i>Ulrich Schmeiser</i> Gründer, Business Angels und VCs: ein Erfahrungsbericht.....	7
<i>Ulrike Hinrichs</i> Entwurf eines „Code of Conduct“ für das Zusammenspiel von VCs und Business Angels	8
Impressum.....	10



Bereits im Schulterschlusspapier zwischen BAND und BVK vom Mai 2013 ist es festgehalten:

„Privates Kapital finanziert innovative Start-ups. Im Wesentlichen gibt es dafür zwei Quellen: Business Angels und Venture-Capital-Fonds[...] Venture Capital und Business Angels sind keine Konkurrenten, sondern Partner. Denn ihre Aktivitäten ergänzen sich – nicht nur, wenn sie gemeinsam investieren. Auch in der Finanzierungskette, in der die Finanzierung eines Investors auf den Leistungen und Unterstützungsmaßnahmen des jeweils anderen für das Start-up aufbaut, sind sie aufeinander angewiesen.“¹

Im Prinzip klingt es demnach einfach: Die Beteiligten in der Finanzierungskette verfolgen das Ziel, aus einem vielversprechenden Start-up ein erfolgreiches Unternehmen aufzubauen. Business Angels sind auf Partner wie Venture Capitalists angewiesen, die „ihre“ Beteiligungsunternehmen in späteren Finanzierungsrunden mit Kapital ausstatten. Gleichzeitig sind für diese Investorenpartner Business Angels notwendig, damit die Unternehmen überhaupt erst für sie interessant werden. Es lässt sich also konstatieren, dass Business Angels wie Venture Capitalists in gewissem Maß aufeinander angewiesen sind und voneinander profitieren können.

Dennoch gibt es zwischen den Protagonisten diverse strittige Punkte. So gibt es kritische Stimmen unter Venture Capitalists, die beklagen, Business Angels hielten regelmäßig zu hohe Anteile an Start-ups und schützten sich vor Verwässerung, so dass der Einstieg für Folgeinvestoren erschwert würde. Andererseits stehen Business Angels der Marktmacht der VCs oft skeptisch gegenüber, etwa wenn es um Liquidationspräferenzen oder das scheinbar eherne Prinzip „last in, first out“ geht. Und sie erwarten Anerkennung sowie einen Ausgleich dafür, dass sie finanzieren, wenn das Risiko am größten ist.

Mit dieser Ausgabe von BANDquartal wollen wir versuchen, die jeweiligen Positionen zu klären und erste Lösungswege aufzuzeigen. So werden unter anderem die Fragen behandelt, wie sich Business Angels opti-

mal auf die nächsten Finanzierungsrunden vorbereiten können, etwa durch Pooling oder vorher festgelegte Strategien.

Dies ist insofern wichtig, als Folgeinvestoren oftmals mit hohen Erwartungen an die Kooperation mit Business Angels herangehen. Zu diesen Erwartungen zählt nicht zuletzt auch die, dass Business Angels in der Lage sein sollten, Bridge-Finanzierungen zu leisten und gegebenenfalls in späteren Runden noch mit zu investieren.

Mit Nikolas Samios Beitrag, der etwaige Reibungspunkte zwischen Business Angels und VCs vorstellt, steigen wir ins Thema ein. Minkus Fischer und Christian Tönies betrachten daraufhin die Interessen von Venture Capital Investoren unter dem Begriffspaar Economics & Control. Im Folgenden diskutiert Dr. Bernhard Schirmers die Frage, ob zwischen Business Angels und VCs ein „Misfit“ vorliegt. Ihm schließt sich der Erfahrungsbericht von Ulrich Schmeiser an, der unter dem Aspekt des Interessensausgleiches ein Fallbeispiel aus seiner Tätigkeit als Business Angel vorstellt. Den Abschluss der Ausgabe bildet BVK-Vorstand Ulrike Hinrichs, die für eine Partnerschaft zwischen Business Angels und VCs plädiert und die Etablierung eines Code of Conduct unter Federführung von BVK und BAND anregt.

Das Thema dieser letzten Ausgabe von BANDquartal in 2014 wurde ausführlich im September 2014 auf dem BANDexpertforum bei Pöllath+Partners in Berlin diskutiert. Wir sind damaligen Referenten und Teilnehmern dankbar, dass sie in Beiträgen zu diesem BANDquartal ihre Position beschrieben haben, so dass auch alle Nichtanwesenden von ihnen profitieren können.

BAND wünscht ein Frohes Fest und ein gutes neues Jahr!

Matthias Wischnewsky

¹ Gemeinsames Schulterschlusspapier von BAND und dem Bundesverband der Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), <http://www.business-angels.de/es-geht-um-die-wirtschaft-des-21-jahrhunderts/>

Reibungspunkte zwischen Business Angels und VCs

Theoretisch könnte alles so schön sein: Gründer benötigen Kapital. Kapitalgeber benötigen Gründer. Kleine Kapitalgeber benötigen größere Kapitalgeber, die in der nächste Wachstumsstufe die Hauptlast der Finanzierung übernehmen. Größere Kapitalgeber benötigen kleinere Kapitalgeber, die eine Firma vor Erreichung der Investmentkriterien des größeren (Proof of Concept, Umsätze, Break-Even, Mindestgröße des Investments etc.) finanzieren.

Und der Staffellauf der Investoren hat sehr oft auch noch deutlich mehr als einen Übergabepunkt, so gibt es nicht selten die Kette von Gründer > Friends & Family > Business Angels > Seed-Fonds > Early-Stage-Fonds > Later-Stage-Fonds > Growth-Fonds und/oder noch ergänzende Fremdkapital- oder Mezzanin-Investoren.

Trotz der theoretischen „Alle-sitzen-in-einem-Boot-Situation“, knarzt es in der Praxis oft zwischen den verschiedenen Investoren-Gruppen, stereotypisch fühlen sich Business Angels oft von den VC-Fonds von oben herab behandelt und wirtschaftlich an die Wand gespielt. VC-Fonds fühlen sich nicht selten von den Business Angels „genervt“ und zur lästigen Kleinklein-Diskussion im Gesellschafterkreis verdonnert, wo doch aus ihrer Sicht die Zeit viel besser in Richtung großer Exit, Wachstum und Strategien angelegt ist.

Neben „chemischen“ Reibungspunkten gibt es auch wirtschaftliche, strukturelle und juristische. Nicht selten wird ein VC, der neu in eine Firma mit mehreren Business Angels investiert, fordern, dass die Angels

„gepoolt“ werden sollen, damit es nur noch einen Ansprechpartner, aber auch am besten nur eine Gesellschaft (statt 3,5,10 etc.) im Cap-Table gibt. Weiterhin werden (Gesellschafter)-Verträge neu gestaltet, Liquidationspräferenzen und Exit-Regeln „pro-VC“ eingeführt. Oftmals führt dies dazu, dass Business Angels, die eben noch „gegen“ die Gründer verhandelt haben, jetzt mit auf der Gründerseite des Verhandlungstisches Platz nehmen. Dort gehören sie aber eigentlich weiterhin nicht hin, da sie als Geldgeber tendenziell dem VC mit seinem Regelungsbedarf viel näher sind als den Gründern.

Das ist auch schon der wichtigste Aspekt, wie Angels proaktiv ihre Position stärken können: Business Angels sollten sich frühzeitig bewusst werden, dass sie nunmal auch primär (exitorientierte) Investoren und sekundär Coaches für die Gründer sind oder sein sollten. Je mehr die Angels also frühzeitig bereits typische Investoren-Regeln im Firmengefüge implementieren, desto weniger Friktion und Veränderungsbedarf wird es beim Beitritt eines VCs geben. Noch dazu sind viele der Regeln eben auch für Angels wichtig, leider fallen sie nur oft aus falsch verstandener „Pragmatik“ unter den Tisch.

Last but not least, kann eine „freiwillige Selbstbeschränkung“ wie so oft im Leben ein stärkeres Eingreifen der „Ordnungsmacht“ verhindern. Gibt es im Unternehmen einen größeren Kreis von Business Angels, organisieren sich die Angels am besten proaktiv untereinander in einer formell ordentlichen Struktur (am besten über ein Special Purpose Vehikel oder eine Treuhand-Lösung) und treten dann dem VC gegenüber auch als stärkere – oftmals dann gemeinsam gar nicht prozentual kleinere Kraft – gegenüber.

Zum Autor



Nikolas Samios ist Gründer und Geschäftsführer der COOPERATIVA, welche sich mit drei Units seit 1998 mit der Unterstützung von Start-ups, Asset Management Services für private Investoren und Fonds im Stile eines spezialisierten Family Offices („Venture Office“) und als Co-Manager des aktuell wohl wichtigsten „Index-Fonds“ für Deutsche Start-ups, der German Startups Group Berlin AG, beschäftigt. COOPERATIVA vertritt und berät über das „Venture Office“ mehrere namhafte Business Angels und verwaltet aktuell über 50 Beteiligungen an zumeist jungen, dynamischen Unternehmen. Seine frühe Beschäftigung als Unternehmensgründer mit dem Thema Venture Capital führte bei Nikolas Samios nach und nach zur Fokussierung auf dieses Thema und die langjährige Tätigkeit auf beiden Seiten des Verhandlungstisches.

Economics & Control

Mit dem Begriffspaar „Economics & Control“ lassen sich die wesentlichen Interessen eines Venture Capital Investors zusammenfassen. Dabei steht der Begriff „Economics“ für die Wirtschaftlichkeit eines Projekts und somit insbesondere für die Höhe der zu erzielenden Kapitalrendite. Der Begriff „Control“ steht dagegen für die Mechanismen, welche dem Venture Capital Investor eine effiziente Kontrolle über das finanzierte Projekt ermöglichen. Aus juristischer Perspektive dürfen diesbezügliche Regelungen auch in keiner Venture Capital Vereinbarung fehlen und sollen deshalb überblicksartig im Folgenden dargestellt werden:

Economics

Unternehmensbewertung: Egal ob es um die Eigenkapitalbeteiligung im Rahmen einer Finanzierungsrunde oder aber um den Erwerb von Anteilen an der Zielgesellschaft geht, in jedem Fall muss ein Preis pro Anteil festgelegt werden. Dies erfolgt typischerweise anhand einer sogenannten „fully diluted pre-money valuation“, das heißt, dass der ermittelte Unternehmenswert durch die Summe aller realen Anteile der Gesellschaft und zuzüglich eventuell ausgegebener Optionen, virtueller Anteile, etc. noch vor der Beteiligung des neu einsteigenden Venture Capital Investors geteilt wird. Aufgrund des meist noch nicht belastbaren Geschäftsmodells bei jungen innovativen Unternehmen und der hierdurch schwierigen Unternehmensbewertung finden sich in Beteiligungsverträgen regelmäßig Mechanismen zur Anpassung der zugrunde gelegten Unternehmensbewertung. Typisch hierfür ist auch die Bewertungsanpassung in Abhängigkeit zu der Erreichung beziehungsweise dem Ausbleiben bestimmter wirtschaftlicher Ziele der Gesellschaft, sogenannter „Meilensteine“.

Erlösverteilungspräferenzen:

Erlösverteilungspräferenzen (engl. „liquidation preferences“) regeln die Erlösverteilung im Fall eines Anteilsverkaufs, einer Liquidation oder wirtschaftlich vergleichbaren Maßnahmen (sog. „Exit“). Abweichend von der gesetzlich vorgesehenen pro rata Verteilung

entsprechend der Beteiligungsverhältnisse der Gesellschafter untereinander weisen Erlösverteilungspräferenzen den Erlös vorrangig den begünstigten Investoren nach einem vertraglich festgelegten Verteilungsschlüssel zu. Je nachdem, ob der privilegierte Investor nach Erhalt der Erlösverteilungspräferenz auf der ersten Stufe zudem auch im Rahmen einer nachfolgenden Stufe und der pro rata Schlussverteilung an den den Präferenzbetrag übersteigenden weiteren Erlösen partizipiert, spricht man von einer „participating preference“ oder einer „non-participating preference“. Abweichend von dieser klaren Unterscheidung wird in der deutschen Venture Capital Szene unter einer „non-participating preference“ eine Erlösverteilungspräferenz verstanden, welche entweder ab einem bestimmten Schwellenwert entfällt oder bei der sich der privilegierte Investor die auf einer vorrangigen Stufe erzielten Erlöse auf einer nachfolgenden Stufe anrechnen lassen muss.

Verwässerungsschutzrechte:

Mit jedem weiteren in einer Finanzierungsrunde hinzukommenden neuen Investor geht eine schleichende Verwässerung der Beteiligung der Altgesellschafter einher. Während die quotenmäßige Verwässerung der Beteiligung durch das jedem Gesellschafter gesetzlich zustehende Bezugsrecht verhindert werden kann, besteht kein entsprechender gesetzlicher Schutz für die ökonomische Verwässerung der Beteiligung. Eine solche ökonomische Verwässerung der Beteiligung erfolgt, wenn ein neuer Investor im Rahmen einer neuen Finanzierungsrunde aufgrund einer gefallenen Unternehmensbewertung Geschäftsanteile zu einem niedrigeren Preis pro Anteil erwirbt, als dies ein Altgesellschafter in einer früheren Finanzierungsrunde getan hat. In diesem Fall berechtigen Verwässerungsschutzrechte (engl. "anti-dilution-protection") den betroffenen Altgesellschafter eine gewisse Anzahl von zusätzlichen Geschäftsanteilen, der von ihnen in einer früheren Finanzierungsrunde erworbenen Gattung, zum Nennbetrag von je EUR 1,00 oder zu einem geringeren Anteilspreis zu erwerben.

Control

Informations- und Kontrollrechte:

Ein Venture Capital Investor wird stets darauf drängen, die gesetzlichen Verwaltungsrechte aus seiner Minderheitsbeteiligung um umfangreiche Informations- und Kontrollrechte zu erweitern. Die Informationsrechteeräumung erfolgt hierbei regelmäßig durch Vorlage von Quartals- und Jahresabschlüssen sowie sonstigen Einsichtsnahmerechten. Auch wird ein Venture Capital Investor entweder sich selbst oder einem eingerichteten Beirat Mitbestimmungsrechte und Zustimmungsvorbehalte für Strukturmaßnahmen oder Maßnahmen der Geschäftsführung, welche über den gewöhnlichen Geschäftsbetrieb der Gesellschaft hinausgehen, einräumen lassen.

Verfügungsbeschränkungen und Mitveräußerungspflichten: Sämtliche Verfügungen über Anteile an der Gesellschaft sollen nur im Einklang mit der Gesellschaftervereinbarung vorgenommen werden dürfen, sodass es zur Durchsetzung dieses Ziels einer dinglichen Vinkulierung in der Satzung der Gesellschaft bedarf. Ein wichtiger Baustein für die Erzielung eines Exit-Erlöses ist außerdem, dass Minderheitsgesellschafter unter bestimmten Voraussetzungen zur Ver-

äußerung ihrer Beteiligungen verpflichtet werden können.

Bindung und Incentivierung von Schlüsselmitarbeitern:

Ein weiteres zentrales Thema ist die Bindung und Incentivierung von Schlüsselmitarbeitern (meist die Gründer) an die Gesellschaft. Dies wird insbesondere durch die Einführung eines „Vesting“ der Beteiligungen erreicht. Hierbei verpflichten sich die Schlüsselmitarbeiter, ihre Anteile an der Gesellschaft im Falle einer Beendigung ihrer Tätigkeit für die Gesellschaft entweder an diese selbst oder aber an die übrigen Gesellschafter zu übertragen. Die Anzahl und der Gegenwert für die zu übertragenden Anteile bestimmen sich dabei typischerweise anhand des Grundes der Beendigung ihrer Tätigkeit (sog. „Bad Leaver or Good Leaver Scheme“). Zusätzlich wird den Schlüsselmitarbeitern in der Regel ein (nachvertragliches) Wettbewerbsverbot auferlegt.

Zu den Autoren



Minkus Fischer ist Associate bei P+P Pöllath + Partners und seit 2012 für die Kanzlei tätig. Seine Arbeitsbereiche umfassen Private Equity, Mergers & Acquisitions und Venture Capital. Nach dem Studium der Rechtswissenschaften in Konstanz, München und Lausanne und dem Referendariat in Ingolstadt, München und Hongkong ist er seit 2012 als Anwalt zugelassen.



Christian Tönies ist seit 2011 Partner bei P+P Pöllath + Partners. Bereits seit 2002 ist er für P+P tätig. Zu seinen Arbeitsbereichen zählen Private Equity, Mergers & Acquisitions und Venture Capital. Christian Tönies ist spezialisiert auf Venture-Capital, Private Equity und Mezzanine-Finanzierungs-Transaktionen. Nach dem Studium der Rechtswissenschaften in München ist er seit 2004 als Rechtsanwalt zugelassen.

Dr. Bernhard Schirmers

Business Angels und Venture Capital: Zusammenarbeit bei Risikoinvestments – ein „Misfit“?

Business Angels (BA) und Venture Capital Gesellschaften (VC) treffen regelmäßig im Gesellschafterkreis von Start-ups aufeinander. Oft ist die Zusammenarbeit konstruktiv und zielführend. Mitunter passt sie aber auch gar nicht. Im Folgenden soll ein Beitrag für ein besseres Verständnis der Beteiligten und idealerweise auch zur Vermeidung von Problemen geleistet werden.

Unterschiedliche Ausgangssituation, unterschiedliche Ziele?

BA investieren in der Regel in der frühen Phase eines Unternehmens („Seedphase“) und aus eigenem Geld. Oft ist die Geldanlage nicht das einzige Motiv. Bestimmend ist auch die emotionale Ansprache, wie etwa der Bezug zur eigenen Berufstätigkeit oder zu den handelnden Personen und nicht zuletzt auch der Anspruch auf eine aktive Unterstützung.

VC investieren fremdes Geld (aber auch ihren Eigenbeitrag zum Fonds). In der Regel haben sie tiefere Taschen. Sie müssen das fremde Geld verzinsen und zurückzahlen. Am Ende leben sie vom Erfolg ihrer Investments. Insofern muss ihr Bezug zum Investitionsobjekt weniger emotional als rational sein.

Aber: Beide Parteien wollen das Zielunternehmen erfolgreich sehen. Die Motivation mag etwas unterschiedlich sein. Am Ende ist aber auch der BA seinem Geld nicht böse und der VC auch gerne stolz auf ein erfolgreich entwickeltes Unternehmen.

Einstieg VC - Enteignung BA?

Nein, schon von der Definition her nicht. Zwar sind Beteiligungsverhandlungen in Wert- und Mitbestimmungsfragen kontrovers. Das ist aber auch so angelegt, da es um den Ausgleich von zunächst einmal gegensätzlichen Interessen geht. Der eine will Eigenkapital so billig wie möglich einwerben, der andere so teuer wie möglich verkaufen. Am Ende bestimmt

dann aber die Attraktivität des Zielunternehmens und die Professionalität des Prozesses, zu welchen Bedingungen abgeschlossen wird.

Hier sollte sich auch der Beitrag des BA zeigen, der ja mit dem Ziel der Wertsteigerung und eigener Wertbeiträge früh eingestiegen ist und weitere Finanzierungsrunden antizipieren wird. Dabei wird dann zwar verwässert, über das zusätzliche Kapital aber der Beteiligungswert gesteigert. Und der VC wird bemüht sein, den BA, der im Idealfall auch mit besonderer Kompetenz - z.B. die Industrie betreffend - engagiert ist, motiviert an Bord zu halten. Wurde das Zielunternehmen allerdings geschönt und überverkauft, muss man sich nicht wundern, wenn bei der nächsten Finanzierungsrunde radikal nachgebessert wird.

Auch im weiteren Verlauf ist wertbestimmend, wie sich die Beteiligten einbringen. Geld ist nicht alles. Gerade junge Unternehmen sind mit hohen Risiken und „Ausfallchancen“ behaftet. Auch tiefe Taschen bringen keinen Erfolg, wenn auf die falsche Technologie, die falsche Strategie oder nicht passendes Management gesetzt wurde. Der Weg in den Markt und das Wachstum sind auf Grund der vielen Unbekannten nur bedingt planbar und müssen regelmäßig justiert werden. Kann dabei ein gemeinsames Verständnis der Situation und notwendiger Handlungsoptionen gefunden werden? Wird bei der Problemlösung mitgeholfen oder wird bedingungslose Weiterfinanzierung (durch den Partner) unabhängig von wirtschaftlicher Logik erwartet?

Kompetenz (in Sachen Markt, Management etc.) muss auf Gesellschafterseite zum Kapital kommen. Dies sollte typischerweise auch ein Trumpf für den BA sein, mit dem er wuchern kann. Dieser Wertbeitrag indiziert dann auch, wie gerecht oder ungerecht die Ergebnisverteilung im potenziellen Exitfall gesehen wird. Bei reinen Trittbrettfahren wird sie erodieren. Umgekehrt wird kein rationaler VC einen Mitinvestor „rasieren“, der Wertbeiträge bringt. Und unabhängig vom konkreten Beteiligungsfall: Jeder VC ist an regem Dealflow interessiert. „Bewährte“ BA mit ihren Frühphaseninvestments sind eine wichtige Quelle, die man nicht versiegen lassen möchte.

Am Ende sind doch auch alle gleich: Auch bei VC´s gibt es immer noch größere mit tieferen Taschen, mit denen man hoffentlich nicht ungeplant und überstürzt Folgefinanzierungen verhandeln muss.

Zum Autor



Dr. Bernhard Schirmers ist Gründer und Partner von SHS. Vor Gründung von SHS war Dr. Bernhard Schirmers Unternehmensberater bei McKinsey & Co. Inc., zuletzt als Senior Projektleiter. Davor war er Vorstandsassistent und Leiter des Vorstandsbüros beim HDI, Hannover (heute Talanx). Nach dem Studium der Rechtswissenschaften an der Ruhr-Universität Bochum war Dr. Schirmers Assistent an der Ruhr-Universität Bochum und der Universität Passau. Parallel zum Rechtsreferendariat im Freistaat Bayern promovierte Dr. Schirmers im Kartellrecht.

Ulrich Schmeiser

Gründer, Business Angels und VCs: ein Erfahrungsbericht

Seit 2007 bin ich Mitglied des Business Angels Club Berlin Brandenburg e. V. (BACB).

Dem BACB und seinen Angels geht es in erster Linie darum, Gründern, ihre Geschäftsideen und -modelle als durchweg erste ernstzunehmende Sparringspartner umfassend so zu unterstützen, dass sie belastbar und robust gegen äußere Einflüsse werden und auf Erfolgskurs kommen. Mit unserem Erfahrungswissen stellen wir zusätzlich Kontakte zu potentiellen Kunden, Kooperationspartnern und anderen Unterstützern sowie zu weiteren, privaten und öffentlichen Finanzierungsinstitutionen und Finanziers her. Aus meiner Tätigkeit als Business Angel möchte ich folgendes Fallbeispiel für das Zusammenspiel von Gründern, Angels und VCs darlegen.

Fallbeispiel: Vertrauensvolles Zusammenwirken von Gründern, BACB und Angel-Team sowie Angel Finanzierungen als Hebel für VC-Finanzierungen

Ein Mitglied des Gründerteams von Natural Dental Implants GmbH (NDI) sprach mich Ende 2010 auf einer Netzwerkveranstaltung an. Er bat um finanzielle Unterstützung seines Gründungsvorhabens durch BACB und Angels. Das Team kam aus den USA, fand aber dort keine Finanziers für ihr Vorhaben, auch nicht unter Angels.

Die Darstellungen des Gründerteams auf der Fach-, Sach- und persönlichen Ebene waren vollständig, schlüssig und überzeugend bis hin zur Beschreibung

möglicher Investoren und Exitstrategien. Das Team stellte faire Bedingungen des Zusammenwirkens in Aussicht. Ich informierte den BACB-Vorstand und wurde als koordinierender BA benannt. Mit weiteren fachlich versierten Angels und Informationen von Netzwerkpartnern zu Teilaspekten ausgestattet, wurde das Gründerteam auf ein BACB-Matching vorbereitet. Parallel bat ich einen darauf spezialisierten Anwalt, das angebotene Vertragswerk transparent zu machen, damit es für Gründer und BA bei zu erwartenden Veränderungen angemessene und belastbare Lösungen bereitstellt, z. B. bei Verwässerungen. Das gelang und besteht in der Praxis.

Das Gründerteam überzeugte auch im Matching: Mehrere Angels, auch ich, finanzierten rd. 100.000 €. Wir erwarben Wandelanleihen. Das erwies sich als Initialzündung: Unmittelbar im Anschluss an das Matching warb ich erfolgreich am Rande eines Investorenmeetings bei den Geschäftsführern von zwei Beteiligungsgesellschaften für das Vorhaben. Beide Gesellschaften investierten zusammen rd. 1 Mio. €, weitere Business Angels schlossen sich an. Insgesamt hebelte unsere Finanzierung die Mittel zur Finanzierung des Vorhabens im einstelligen Millionenbereich in 2011.

Die Wandelanleihen wurden in Aktien umgewandelt. In 2014 beteiligte ich mich erneut in einer follow up-Runde, um ein Signal zu setzen und unterstützte das Einwerben weiterer Finanzierungsmittel im einstelligen Millionenbereich durch eine weitere Wandelanleihe. Auch sie wurde zwischenzeitlich in Aktien umgewandelt. Mein Engagement ist vor Verwässerungen geschützt, wenn und soweit ich es will.

NDI ging 2014 an den Markt. Ich begleite NDI weiter, bei Bedarf als Mentor, im Übrigen unter Umständen auch durch Teilnahme an Kapitalerhöhungen.

Erkenntnisgewinne

Dass VCs mich in meiner Rolle als Angel wie einen Gründer wahrnahmen oder behandelten, bemerkte ich bislang nicht. Wenn es geschieht, werde ich prüfen, ob das angemessen ist oder nicht. In jedem Fall werde ich auch damit offen und mit Respekt umgehen, mir mit Blick aus der Zukunft heraus vorstellen, was das für das Vorhaben und alle Beteiligten bedeutet, und mich nur auf die damit verbundenen Chancen konzentrieren, um sie konsequent zu nutzen.

Überrascht war ich von dem sehr klar und mit Nachdruck vorgetragenen Wunsch der VCs, Angels sollten

sehr früh, früher als allgemein üblich, auf sie zugehen, um mit ihnen zusammenzuwirken. Das werde ich künftig noch bewusster als bisher machen.

Von Gründern und VCs wünsche ich mir, überhaupt und zügig wieder einbezogen zu werden, wenn nach ihren Feststellungen Vorhaben ins Trudeln geraten, die ich erfolgreich begleitete.

Die Ergebnisse meiner Aktivitäten werde ich künftig zeitnah dokumentieren. Denn der Überblick, was läuft, wie es läuft, was ich in meiner Rolle als Angel bewirken kann, welche Alternativen ich sehe und was letztlich herauskommt kann dann auch der Fundierung der Corporate Identity dienen.

Zum Autor



Ulrich Schmeiser ist seit 2007 Mitglied des Business Angels Club Berlin Brandenburg. Im Hauptberuf ist er selbständig tätig als „Der Dialogpartner“ – Berater in Fragen der strategischen Planung und operativen Steuerung, Coaching von GründerInnen und Führungskräften. Daneben engagiert sich Ulrich Schmeiser u. a. als Supervisor im Projekt „Innovationen brauchen Mut“ des Landes Brandenburg. Ulrich Schmeiser ist als bei der KfW gelisteter Coach in den Bereichen Gründungen, Turnaround- und Unternehmensnachfolgeprojekte aktiv. Er hat sein Studium der Rechts-, Wirtschafts- und Verwaltungswissenschaften an der Verwaltungsakademie Berlin absolviert.

Ulrike Hinrichs

Entwurf eines „Code of Conduct“ für das Zusammenspiel von VCs und Business Angels

Bei der Finanzierung von Start-ups ziehen Business Angels und Venture Capital-Gesellschaften an einem Strang. Um gute Ideen an den Markt zu bringen, brauchen die Unternehmen die Unterstützung der Investoren. Und gerade in der Frühphasenfinanzierung sind Business Angels mit Gründungserfahrung perfekte Partner – auch für Venture Capital-Gesellschaften.

Als Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), der die gesamte Bandbreite der Finanzierung mit Beteiligungskapital – von Venture Capital über Wachstum bis hin zum Buy-out-Geschäft

- abdeckt, pflegen wir seit vielen Jahren einen engen und sehr guten Kontakt und Austausch mit BAND. Deshalb sind beide Verbände auch seit vielen Jahren gegenseitiges Mitglied. Diese enge Partnerschaft haben wir 2013 untermauert, als wir ein gemeinsames Schlußpapier veröffentlicht hatten.

Hintergrund dieses Papiers war, zum einen zu zeigen, dass Venture-Capital-Gesellschaften und Business Angels wichtige Teile einer Finanzierungs- und Wertschöpfungskette im Ecosystem der Start-ups sind, wie Perlen einer Perlenkette. Zum anderen unterstreichen wir, dass die hiesigen Rahmenbedingungen für die Gründungs- und Innovationsfinanzierung und damit für Investoren wie Venture-Capital-Gesellschaften und Business Angels aber auch für Start-ups, nicht optimal sind und warum BVK und BAND gemeinsam auf deren Verbesserung hinarbeiten.

Der BVK arbeitet wie auch BAND weiter daran, echte Verbesserung hinsichtlich der Rahmenbedingungen zu erzielen und damit mehr zu erreichen, als nur neue „Angriffe“ des Gesetzgebers, die eine Verschlechterung der Rahmenbedingungen mit sich bringen, abzuwehren. Mit INVEST – Zuschuss für Wagniskapital und der bislang erfolgreichen Abwehr der Besteuerung von Streubesitz beim Veräußerungsgewinn sind erste Schritte getan. Das zaghafte Vorgehen der Bundesregierung beim angekündigten Venture Capital Gesetz zeigt aber auch, dass noch ein weiter Weg vor uns liegt.

Deutschland ist reich an Ideen und Gründern. Hierzulande gibt es eine umfassende Gründungsförderstruktur und zahlreiche öffentliche Förderinstrumente. Den jungen Unternehmen fehlen allerdings die Mittel, um den großen Schritt aus der Innovation in den Weltmarkt zu machen. Dies geht nicht mit öffentlichen Förderprogrammen, sondern nur mit risikotragendem Eigenkapital in oft zweistelliger Millionenhöhe. In erster Linie ist deshalb das fehlende Kapital der Engpass, der Deutschland und seine Gründer ausbremst. Privates Kapital von Venture-Capital-Gesellschaften und Business Angels ist die einzige nachhaltige Lösung des Problems. Business Angels mit privaten Mitteln greifen dabei in der ganz frühen Phase unter die Arme und Venture-Capital-Gesellschaften fondsgestützt parallel und in Weiterführung danach.

So wie es zwischen Gründern selbst und Gründern und ihren Investoren auch hin und wieder Konflikte auszutragen gibt, und auch Business Angels und Venture-Capital-Gesellschaften davor nicht gefeit sind, planen BAND und BVK als nächsten Schritt der Zusammenarbeit einen „Code of Conduct“ zu entwickeln, der für das Zusammenspiel von VCs und Business Angels eine Richtschnur mit Empfehlungen sein soll. Maxime soll dabei der gegenseitige vertrauensvolle und faire Umgang miteinander sein. Venture Capital-Gesellschaften und Business Angels sind keine Konkurrenten, sondern Partner, die insbesondere dann besonders erfolgreich sind, wenn sie sich partnerschaftlich ergänzen.

Die Finanzierung eines Investors baut immer auch auf den Leistungen und Unterstützungsmaßnahmen des jeweils anderen auf. Eine Erstfinanzierung durch den Business Angel führt nicht weiter, wenn die notwendige Folgerunde ausbleibt. Umgekehrt setzt eine Folgerunde voraus, dass ein Start-up mit Hilfe der Erstfinanzierung erste Meilensteine erreicht hat. Um beim Bild der Perlenkette zu bleiben: Niemand hat ein Interesse, dass einzelne Glieder geschwächt werden und die Kette letztendlich reißt. Dies wird auch die Grundaussage des geplanten „Code of Conduct“ sein.

Zum Autor



Ulrike Hinrichs leitet seit Mai 2011 als Geschäftsführerin den Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), seit Juni 2014 als geschäftsführendes Vorstandsmitglied. Ulrike Hinrichs studierte Germanistik, Chemie und Politikwissenschaften in Göttingen und Wien. Nach dem Studium volontierte sie beim SWR und arbeitete unter anderem für das Politikmagazin „Report“. Danach arbeitete sie beim ZDF für „Kennzeichen D“ und „Frontal21“. Von 2005 bis 2009 leitete sie die Presse- und Öffentlichkeitsarbeit des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz. Danach kehrte sie zum ZDF zurück, wo sie dem Ereignis- und Dokumentationskanal von ARD und ZDF Phoenix zugeordnet war. Bei Phoenix arbeitete Ulrike Hinrichs in der Programmgeschäftsführung. Von 2010 bis 2011 leitete sie das Büro der Staatsministerin Pieper im Auswärtigen Amt.

Die nächste Ausgabe von BANDquartal

BANDquartal 2015, 1 wird Ende März/Anfang April 2015 erscheinen.

Impressum

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

14. Jahrgang, Ausgabe 4

Redaktion

Matthias Wischnewsky, M.A.

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.