

# Co-Investments für Privatinvestoren

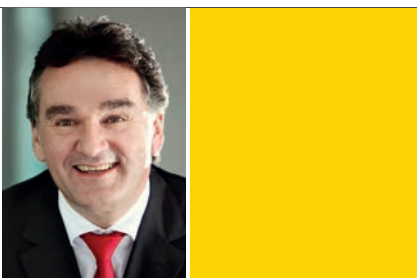
Die Nachfrage von vermögenden Privatpersonen nach direkten Beteiligungsmöglichkeiten an jungen Unternehmen steigt stetig. Standardisierte Angebote von Banken und Vermögensberatern gehen am Bedarf vorbei. Stattdessen braucht es intelligente Strukturen, gute Netzwerke und erfahrene Industriekapitäne. VON **JOACHIM SCHWEINFURTH**

**W**er ist 47 Jahre alt, männlich, Geschäftsführer und verfügt über ein Investitionsvolumen in Höhe von knapp einer Mio. Euro? Laut einer aktuellen Umfrage der Austrian Angel Investor Association beschreiben diese Angaben den durchschnittlichen Business Angel. Doch obwohl mehr

als die Hälfte der deutschen Start-ups Schwierigkeiten hat, Kapitalgeber zu finden, arbeiten lediglich acht Prozent mit Business Angels zusammen. Das liegt vor allem daran, dass die Möglichkeit für vermögende Privatinvestoren, sich an Start-ups und jungen Unternehmen mit innovativen Wachstumsplänen zu beteiligen, sich bislang überwiegend auf standardisierte Angebote von Banken und Vermögensberatern oder den Erwerb von Anteilen börsennotierter Beteiligungs- und Investmentgesellschaften konzentriert. Allen diesen Anlageformen ist gemein, dass ein privater Investor keine eigene Anlageentscheidung trifft, sondern diese an den verantwortlichen Fund- oder Beteiligungsmanager delegiert. Gleichfalls finanziert ein Investor die erforderliche Infrastruktur des gewählten Instrumentes unabhängig von der Performance seines Investments.

Dagegen bieten Direktinvestments vermögenden Privatinvestoren eine interessante Alternative. Voraussetzung jedoch ist, dass eine realistische Abwägung zwischen Risiken und Erfolgspotenzialen eines Investments erfolgt. Ist diese Einschätzung unzureichend oder nicht möglich, erhöhen sich die Risiken eines Totalverlustes signifikant. Denn die Herausforderungen für Start-

ups und junge Unternehmen sind angesichts vieler parallel laufender Prozesse enorm. So müssen die Produktentwicklung vorangetrieben und Vertriebsstrukturen aufgebaut werden. Zur Sicherstellung der Finanzierung müssen →



## ZUR PERSON

**Joachim Schweinfurth** ist einer der Gründungspartner der BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG und arbeitet seit Jahren eng mit (Start-up-) Unternehmen und (Co-)Investoren zusammen. Der Branchenfokus im Start-up-Bereich liegt auf Deep-Tech-Sektoren wie ICT, Robotics und Material Sciences sowie Medtech, Life Sciences und Pharma.

[www.bankm.de](http://www.bankm.de)



Obwohl viele Start-ups Schwierigkeiten haben, Kapitalgeber zu finden, arbeiten lediglich acht Prozent mit Business Angels zusammen.

Fremd- und/oder Eigenkapitalmaßnahmen eingeleitet sowie die Möglichkeiten der Inanspruchnahme öffentlicher Fördermittel geprüft werden.

### Ein Start-up lebt nicht vom Geld allein

Die Bereitstellung von Finanzmitteln allein ist jedoch nicht ausreichend. Vielmehr bedarf es bei jungen Unternehmen einer engen Begleitung und permanenter Erfolgskontrolle. Entsprechend hoch ist der Betreuungsaufwand. Nur wenige private Investoren können die dafür notwendige Zeit und Expertise aufbringen. Eine Möglichkeit, sich trotz des Interessenkonfliktes direkt an Unternehmen zu beteiligen, ist der Anschluss an ein Investorennetzwerk. Entscheidend für die Auswahl ist das erforderliche Branchen-Know-how. Zudem sollte ein Deal-Captain mit einem signifikanten Eigeninvestment die Betreuung der Unternehmen übernehmen und die Interessen der Co-Investoren gegenüber der Gesellschaft vertreten.

Auch die Mehrheit der eingangs dargestellten Business Angels favorisiert

Co-Investments innerhalb geeigneter Netzwerke. Rund 80 Prozent der Deals nehmen hier schätzungsweise ihren Anfang. Banken müssen sich daran anpassen und eine veränderte Rolle übernehmen: Sie sind nicht mehr Verkäufer von mehr oder weniger standardisierten Unternehmensbeteiligungen, sondern stellen Kontakte zwischen Netzwerken, Co-Investoren und Deal Captains her, betreuen die finanztechnischen Transaktionen und koordinieren die Prozesse für die beteiligten Akteure.

### Interessenkongruenz durch intelligente Struktur

Die Einbringung eines Investments erfolgt erfahrungsgemäß am besten in Form eines Treuhandvertrages. Vertragspartner ist eine Beteiligungsgesellschaft, deren Eigentümer eine erfahrene Gruppe von Business Angels koordiniert. Grundsätzlich werden Investments in Unternehmen, die sich in einer sehr frühen Phase ihrer Entwicklung befinden, allein von der Beteiligungsgesellschaft getätigt. Die Möglichkeit für interessierte

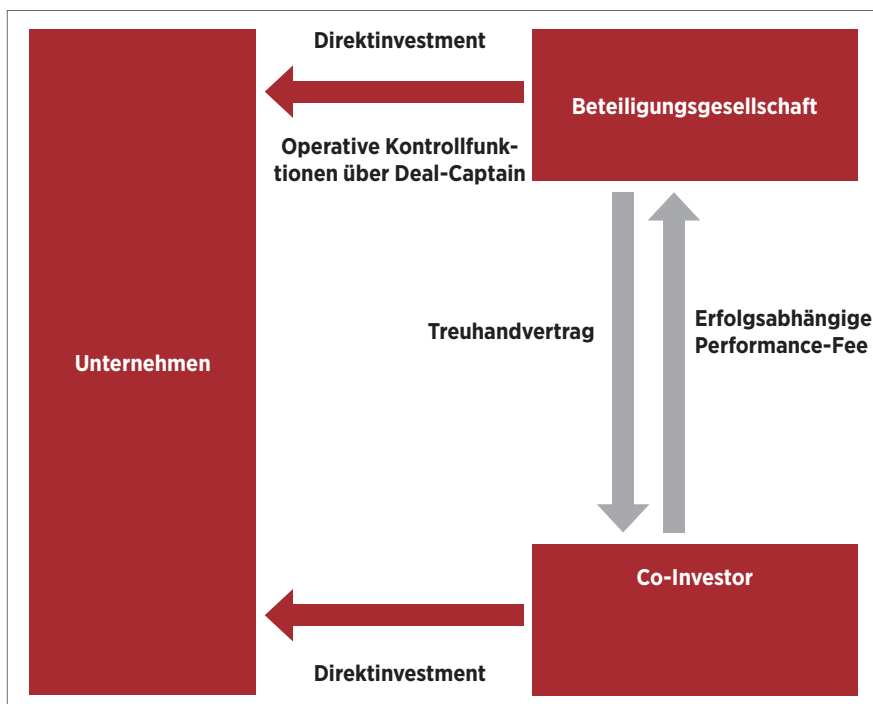
Co-Investoren, sich zu engagieren, ergibt sich in anschließenden Finanzierungsrunden und steht allen Co-Investoren gleichermaßen offen, wobei der Grundsatz „first come, first serve“ gilt. Die Investition erfolgt direkt in das Unternehmen und auf Basis derselben Konditionen wie für die Beteiligungsgesellschaft. Diese Vorgehensweise reduziert die Risiken für einen potenziellen Co-Investor. Auch können steuerliche Anreize direkt genutzt werden.

Die Mindestinvestitionssumme beträgt in der Regel rund 100.000 Euro, kann in Abhängigkeit von den Erfordernissen und mit fortschreitender Unternehmensentwicklung jedoch auch deutlich höher liegen. Um bei folgenden Finanzierungsrunden nicht zu stark verwässert zu werden, sollten Co-Investoren deshalb keinesfalls ihr gesamtes Kapital sofort investieren. Die von der Beteiligungsgesellschaft erhobene Vergütung besteht in einer Performance Fee von bis zu 20 Prozent, welche dem Co-Investor aber erst bei einem erfolgreichen Exit in Rechnung gestellt wird. Das Direktinvestment der Beteiligungsgesellschaft und das auf Basis des Treuhandvertrages von der Beteiligungsgesellschaft betreute Co-Investment sind interessenkongruent.

### FAZIT

Dieser Prozess bietet allen Parteien eine Reihe von Vorteilen: Co-Investoren haben die Möglichkeit, sich auf Basis attraktiver Bewertungen direkt an Unternehmen zu beteiligen. Die Beteiligungsgesellschaft selbst erhöht durch das Hinzuziehen von Co-Investoren den Einfluss auf das Unternehmen, erweitert die Gestaltungsspielräume und erzielt durch die erfolgsabhängige Vergütung einen zusätzlichen Ertrag. Die Unternehmen schließlich können sich auf die operativen Aufgaben konzentrieren und gleichzeitig auf das Know-how der Beteiligungsgesellschaft zugreifen. Gute Voraussetzungen, damit in Zukunft mehr als acht Prozent der deutschen Start-ups einen passenden Business Angel finden. ■

**Beteiligungsmodell für Unternehmer**



Quelle: BankM