



**BAND**

THEMA  
IM FOKUS

**Ausgabe 01/2024**

*Ute Günther / Roland Kirchhof*

# **Insights Angel Investing in Deutschland**

- **100 Angels im Porträt: Für 2023 nichts Positives zu vermelden**
- **Deutschlands Business Angels: Tief enttäuscht von der Politik**



## **BAND Langzeitstudie 2018-2023**

Die aktuelle Ausgabe von BANDthema im Fokus stellt die 2024er Befragung der in BAND akkreditierten Business Angels vor und betrachtet die Ergebnisse im Lichte der BAND Langzeitstudie, die nunmehr im sechsten Jahr in Folge das Investitionsverhalten von jeweils 100 Angels analysiert. Die diesjährigen Zahlen lassen aufhorchen. Im Befragungszeitraum 2023 hat es gravierende Einbrüche gegeben. Die Investitionssumme ist im Vergleich zum Vorjahr um mehr als 40% zurückgegangen. Mit 18,8 Mio. Euro wurde so wenig wie noch nie in der sechsjährigen Laufzeit der Befragung investiert. Auch die Zahl der Exits ist drastisch gesunken. Insgesamt hat sich die Investitionsfreude und -bereitschaft der Angels stark eingetrübt.

Hinzukommt, dass Deutschlands Angels tief enttäuscht sind von der Politik. Gefragt nach ihren Wünschen an die Politik auf Bundes- und Länderebene äußern sie nicht nur ihren Unmut mit großem Nachdruck, sondern adressieren ganz konkrete Forderungen an die Politik. Diese reichen u.a. von „weniger Regulierung und drastischem Bürokratieabbau“ und „Steueranreizen für Investitionen in Start-ups“ über „INVEST wieder zurück auf Anfang“ bis hin zum „Aufbau eines Secondary Marktes für Angel Beteiligungen“ und der „Errichtung von Angels Co-Investments Fonds auf Bundes- und Länderebene. Vor allem muss viel getan werden, um das verlorene Vertrauen der Angels in die Politik wieder herzustellen.

# **100 Angels im Porträt: Für 2023 nichts Positives zu vermelden**

Im Frühjahr 2024 hat Business Angels Deutschland (BAND) die bei BAND akkreditierten Business Angels zu ihren Angels Aktivitäten in 2023 befragt. Als Zielgröße war – ebenso wie in den Vorjahren – die „magische“ Zahl von 100 ausgefüllten Fragebögen avisiert und erreicht worden.

Mit der 2024er Befragung hat BAND seine Analyse des Investitionsverhaltens von Angel Investorinnen und Investoren fortgesetzt und kann nunmehr eine Langzeitstudie vorlegen, die in der Quintessenz einzigartige Praxiseinblicke in die konkrete Arbeit von 100 aktiven Angels über einen

## BAND Business Angels Befragung 2018-2023

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Investitionssumme</b>	30.528.500 €	22.715.164 €	23.171.104 €	25.540.000 €	26.907.500 €	<b>18.820.071 €</b>
<b>Deals insgesamt</b>	157	197	225	203	246	<b>282</b>
<b>Ø Investitionssumme (100 Angels)</b>	194.449 €	115.305 €	102.983 €	125.812 €	109.380 €	<b>66.737 €</b>
<b>Keine Investments</b>	12%	25%	31%	31%	20%	<b>15%</b>
<b>Ø Investitionssumme (der im jeweiligen Jahr aktiven Angels)</b>	372.289 €	334.047 €	335.817 €	370.144 €	340.601 €	<b>221.412 €</b>
<b>Portfoliogröße (durchschnittliche Größe)</b>	6,9	7,4	739 (7,4)	576 (5,8)	705 (7,6)	<b>937 (9,4)</b>

Tabelle 1

Zeitstrahl von inzwischen bereits sechs Jahren gewährt. Eine vergleichbare Studie dieser Art ist bisher weder national noch international bekannt.

### 1. **Investitionssumme, Dealhäufigkeit, Portfoliogröße**

Einen ersten Überblick über Investitionssumme, Dealhäufigkeit und Portfoliogrößen bietet Tabelle 1, die die Basisdaten im Sechsjahresüberblick zusammenfasst.

100 akkreditierte Angels in BAND haben in 2023 insgesamt 18.820.071 Euro investiert. Das ist nicht nur ein deutlicher Rückgang gegenüber der Investitionshöhe in 2022, die bei knapp 27 Mio. lag, sondern die niedrigste Investitionssumme im gesamten sechsjährigen Betrachtungszeitraum.

2018 - im ersten Jahr der Studie - hatten 100 Angels insgesamt 30 Mio. investiert. Während es in den vier Folgejahren Schwankungen gab und sich in 2022 gegenüber den beiden Coronajahren 2020 (23 Mio.) und 2021 (25 Mio.) mit 27 Mio. eine leichte Erholung andeutete, zeigen die Zahlen für 2023 einen drastischen Einbruch bei der Höhe des investierten Angels Kapitals, und zwar um mehr als 40%.

Das allein dürfte schon ausreichend Anlass zur Sorge sein: Hinzukommt, dass die Anzahl der Deals von 157 in 2018 über die Jahre kontinuierlich angestiegen ist und in 2023 einen Höchststand von 282 Deals erreicht hat. Das sind 57% mehr Deals als in 2018.



Business Angels Handbuch –  
Leitfaden für Business Angels III

[Jetzt bestellen](#)

Investitionssumme	2018	2019	2023	Anzahl Deals in 2023
bis 20.000	6%	0%	26%	73 Deals
20.000 bis 50.000	21%	13%	32%	91 Deals
bis 100.000	19%	24%	24%	67 Deals
	<b>46%</b>	<b>37%</b>	<b>82%</b>	<b>231 Deals</b>
bis 300.000	27%	40%	14%	40 Deals
bis 500.000	11,0%	13%	2,2%	6 Deals
bis 1 Mio.	10%	7%	1,8%	5 Deals
über 1 Mio.	6%	3%	0%	0
	<b>48%</b>	<b>60%</b>	<b>18%</b>	<b>51 Deals</b>

Tabelle 2

Mit dem Anstieg der Anzahl der Deals über die Jahre korreliert die kontinuierliche Verringerung der durchschnittlichen Investitionssumme, und zwar um 66% von 194.449 Euro in 2018 auf 66.737 Euro in 2023, wie nachstehende Tabelle im Detail zeigt.

Auch der Blick auf die Verteilung der Ticketgrößen ergibt wenig Positives. Während in 2018 und 2019 Ticketgrößen unter 20.000 Euro gar nicht bzw. nur vereinzelt vorkamen, sind in 2023 knapp ein Drittel aller Deals unterhalb der 20.000 Euro Schwelle. Auf die Größenordnung zwischen 20.000 und

50.000 Euro entfällt ein zweites Drittel, auch das ist ein deutlicher Anstieg gegenüber den Vorjahren.

Insgesamt zeigt sich ein klarer Trend hin zu kleineren Deals bis zu 100.000 Euro mit einem markanten Sprung in 2023 auf 82%. Das ist eine drastische Verschiebung, bedenkt man, dass in 2018 nur 46% und 2019 nur 37% der Deals kleiner als 100.000 Euro waren.

Dem entspricht, dass es weniger Angels gibt, die Tickets in der Größenordnung bis 300.000 Euro investieren. Während diese Ticketgröße in der Vergangenheit durchaus einen signifikanten Anteil ausmachte, kommt sie in



2023 nur noch auf 14%, Ticketgrößen bis 500.000 Euro verzeichnen einen dramatischen Rückgang. Nur noch sechs Start-ups konnten sich in 2023 über ein einzelnes Angel Investment in dieser Höhe freuen. Investments über 1 Mio. Euro gab es in 2023 keine.

Dass die Ticketgröße pro Deal im Vergleich zu 2018 nur noch etwa ein Drittel beträgt und kleine Tickets die Regel zu werden scheinen, ist in seiner gesamten Tragweite erst durch die Langzeitstudie sichtbar geworden und muss durchaus als relevante Marktveränderung, gar als Alarmsignal, wahrgenommen werden, wenn man bedenkt, dass zur Bewältigung der großen Herausforderungen Klimawandel, Energiewende, Rohstoffproblem, neue Mobilitätsformen etc., Innovativen benötigt werden, die insbesondere von „Science Deep-Tech Start-ups“ vorangetrieben werden. Diese haben es infolge ihres hohen wissenschaftlich basierten oder ingenieurmäßigen Innovationsgrads schwerer, erfolgreich groß zu werden als Unternehmen, die klassische Handels- oder Dienstleistungsmodelle digital neu organisieren.

Hier sind Risiko bereite Business Angels vonnöten, die den Mut haben, zu investieren und die auch größere Tickets bereithalten. Geht der Trend hin zu kleinen Tickets, verschärft sich das Finanzierungsproblem der „Science Deep-Tech Start-ups“, die nicht nur volkswirtschaftlich von großer Bedeutung sind, sondern das Potential haben, die notwendigen Transformationsprozesse zu gestalten.

Insofern muss der Entwicklung hin zu kleineren Angel Tickets dringend gegengesteuert werden. Als ein geeignetes Instrument bieten sich Angels Co-

Investment Fonds an, wie sie von BAND bereits mehrfach gefordert worden sind. Deren Dringlichkeit wird durch die Zahlen aus der Sechsjahreslangzeitstudie nochmals untermauert.

**Business Angels Co-Investment Fonds:** Fonds sowie Angel Investor und Investorin verpflichten sich, aus einem gemeinsam bereitgestellten Volumen innerhalb eines definierten Zeitraums – z.B. die nächsten drei bis fünf Jahre - pari-passu zu investieren. Vorteile eines so strukturierten Fonds wären die Hebelung der öffentlichen Mittel durch privates Geld, schnelle Performance, bessere Renditechancen und Kosteneffizienz, da das Fonds Management schlank gehalten werden kann, weil es im Regelfall nicht unmittelbar in das Beteiligungsmanagement eingebunden ist, und für Start-ups würde es die dringend benötigten größeren Tickets bringen. Das Vertrauen in das kompetente Handeln der Angels rechtfertigt sich aus deren Eigeninteresse am Erfolg der von ihnen selbst eingesetzten Mittel, was die hervorragende Performance des European Angels Fund (EAF) bestätigt hat.

Werfen wir noch einen Blick auf die Portfoliogrößen: 2022 waren 100 Angels in 705 Start-ups investiert und hatten damit ihre Portfolien, die in 2021 (coronabedingt?) auf ein Allzeittief von insgesamt „nur“ 576 Start-ups gefallen waren, wieder auf Vor-Corona Niveau angefüllt. Der Anstieg hat sich in 2023 fortgesetzt: 100 Angels haben insgesamt 937 Start-ups unter

ihren Fittichen, so viele wie noch nie und sicherlich auch eine Folge der wachsenden Zahl kleiner Deals.

## 2. Investitionsverhalten weiblicher Business Angels

Neun der 100 befragten Angels sind weiblich. Keine Frage, dass diese Quote noch viel Luft nach oben hat.

Hier die Zahlen, Daten und Fakten der weiblichen Angels im Benchmark mit ihren Kolleginnen und Kollegen. In Summe haben die neun weiblichen Business Angels (9% aller Befragten) 1.791.000 Euro investiert. Damit entfallen 9,5 % der Gesamtinvestitionssumme aller 100 Angels in 2023 auf weibliche Angels. Die durchschnittliche Investitionssumme der in 2023 aktiven weiblichen Angels betrug 223.875 Euro, die ihrer männlichen Kollegen 224.066 Euro.

Mit diesem Geld haben sie sich an 29 Deals beteiligt. Das sind 10,2% aller in 2023 von den Befragten getätigten Deals. Mit durchschnittlich 9,2 Beteiligungen im aktuellen Portfolio liegen die Angel Investorinnen auch bei der Anzahl der von ihnen gehaltenen Beteiligungen auf gleichem Niveau wie ihre männlichen Angel Kollegen.

Gravierende Unterschiede im Investitionsverhalten zwischen männlichen und weiblichen Angels? Fehlanzeige! Weder investieren Frauen weniger, noch sind ihre Tickets pro Deal kleiner, wie als Vermutung vielfach kommuniziert wird. Auch was die Intensität des Angel Engagements betrifft,

agieren männliche und weibliche Angels auf Augenhöhe, was nicht nur die Zahlen aus der diesjährigen Befragung belegen.

Ø Investitionssumme pro Deal	männlich	Weiblich
2020	231.012 Euro	258.364 Euro
2023	224.066 Euro	223.875 Euro

Tabelle 3

Einzig was die Antworten auf die Frage: „Wie sehen Sie Gender-Diversität im Gründungsteam“ betrifft, zeigen sich Abweichungen zwischen männlichen und weiblichen Angels. 78% der Frauen sehen diverse Teams als Vorteil, nur 18% von ihnen denken, dass die Zusammensetzung des Teams „eher unwichtig ist“.

Anders das Antwortverhalten der männlichen Angels: Für mehr als die Hälfte aller männlichen Angels (57%) ist Gender Diversität im Gründungsteam „unwichtig“, nur 46% votieren mit „positiv“.

Verfolgen wir das Antwortverhalten über die Jahre zeigt sich Bemerkenswertes. Obwohl das Thema „Gender Diversität im Gründungsteam“ in den letzten Jahren – zumindest „gefühl“ - im öffentlichen Diskurs mehr und mehr Raum eingenommen hat, ist die Zahl derjenigen Angels, die es durchaus positiv sehen, wenn in einem Gründerteam sowohl Frauen als auch Männer zusammenarbeiten, seit 2019 (erstes Jahr, in dem diese Frage gestellt worden ist) von 60% auf 37% in 2023 gesunken, gleichzeitig ist die



Zahl derjenigen, die Gender Diversität als „eher unwichtig“ einschätzen über die Jahre kontinuierlich angestiegen. Dass „diverse Teams“ inzwischen das „New Normal“ sind, wäre eine ins Positive gewendete Interpretation dieser Entwicklung.

Wie sehen Sie Gender-Diversität im Gründungsteam?				
	2019	2020	2023	2024
<b>negativ</b>	2%	2% <b>(0%)</b>	2%	6% <b>(0%)</b>
<b>positiv</b>	60%	53% <b>(82%)</b>	46%	37% <b>(78%)</b>
<b>unwichtig</b>	38%	45% <b>(18%)</b>	52%	57% <b>(22%)</b>

Tabelle 4 (schwarz=Antworten alle Befragten / rot = Antworten weibliche Angels)

### 3. Erst- und Folgefinanzierungen

Wer profitiert vom Angels Geld? In 2018 gab es eine massive Gewichtsverlagerung hin zu Folgefinanzierungen. Erstmals war mehr Angels Kapital in Folgerunden als in Erstrunden geflossen. Nur noch 39% des in 2018 investierten Kapitals kam neuen Deals zugute, 61% verblieben im eigenen Portfolio. In 2017 war das Verhältnis noch genau umgekehrt gewesen: 62,6% floss in neu getätigte Deals, 37,4% waren Folgefinanzierungen. Dass dieser

massive Anstieg an Folgeinvestments in 2018 im Zusammenhang stand mit der Neufassung des INVEST Zuschusses vom 01.01.2017, wonach nunmehr auch Anschlussinvestitionen von bereits INVEST geförderten Finanzierungen förderfähig waren, kann vermutet werden.

Der Trend hin zu Folgefinanzierungen setzte sich in 2019 fort: 58% Kapital für Folgefinanzierungen, 42% für Erstfinanzierungen und auch in 2020 gab es mehr Angelgeld für Folge- als für Erstfinanzierungen, allerdings war der Anteil mit 51% – trotz Pandemie – leicht rückläufig. In 2021 drehte sich das Bild dann wieder zugunsten der Erstfinanzierung (60%) und blieb im Folgejahr relativ konstant: In 2022 investierten die Angels 56% ihres Geldes in neue Deals, 43% gingen in Folgerunden, in 2023 war das Verhältnis 60% Erst- und 40% Folgefinanzierungen.

Erst-/Folgefinanzierung	
<b>Gesamtsumme des investierten Kapitals in Erst- und Folgefinanzierungen</b>	<b>18.820.071</b>
<b>Folgeinvestitionen</b>	<b>7.416.500 (40%)</b>
<b>ausschließlich in Erstfinanzierungen</b>	<b>23%</b>
<b>Sowohl Erst- als auch Folgeinvestitionen</b>	<b>59%</b>
<b>Nur Folgeinvestitionen</b>	<b>18%</b>

Tabelle 5

Interessant in diesem Zusammenhang sind auch diese Zahlen: Wer in 2023 ausschließlich nur in Erstrunden finanziert hat, hat durchschnittlich 75.698 Euro investiert, wer nur in Folgerunden finanziert hat, hat durchschnittlich pro Deal 159.762 Euro investiert, also fast exakt das Doppelte.

Der Sechsjahresverlauf zeigt, dass ein wesentlicher Teil des Angel Kapitals in Folgefinanzierungen fließt. Dieser Sachverhalt kombiniert mit dem Rückgang der Ticketgrößen birgt die latente Gefahr in sich, dass es für Start-ups immer schwieriger wird, eine robuste Erstfinanzierung zu finden und der Frühphase das Austrocknen droht.

#### 4. Exits

Die Zahl der erfolgreichen Exits hat sich seit 2018 mehr als halbiert, wobei der Abwärtstrend bereits vor Corona begonnen und sich dann in den ersten beiden Pandemie Jahren fortgesetzt hat. Waren es in 2018 noch 30 erfolgreiche Exits, die auf das Konto der jeweils 100 Angels gingen, waren es in 2019 insgesamt 25 und in 2020 und 2021 jeweils nur 18.

Dagegen konnten die Angels in 2022 so viel erfolgreiche Exits wie lange nicht mehr realisieren, in Summe 26, also fast ein Drittel mehr als in den beiden zurückliegenden Jahren und sogar über dem Wert vor Corona. Freuen konnten sie sich in 2022 auch über geringe Ausfallzahlen: Nur 24 gescheiterte Beteiligungen mussten verschmerzt werden, das war die zweitniedrigste Quote nach dem Coronajahr 2020 mit 23 gescheiterten Beteiligungen auf 100 Angels.

Die bereits gemutmaßte Befürchtung, dass für die in 2022 noch relativ geringen Ausfallzahlen nach wie vor die Corona Stabilisierungsmaßnahmen ausschlaggebend waren und das böse Erwachen erst noch kommen würde, hat sich bewahrheitet. Mit 78 gescheiterten Beteiligungen in 2023 ist ein Allzeithoch zu verzeichnen. Dem steht in 2023 ein Allzeittief bei den Exits gegenüber – auch das sicher nicht zur Freude der Angel Investorinnen und Investoren.

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Erfolgreiche Exits</b>	30	25	18	18	26	14
<b>Gescheiterte Beteiligungen</b>	31	42	23	28	24	78

Tabelle 6

Da Haltedauer, Multiple, ROI, Exitkanal etc. nach wie vor ein „viel zu“ weißer Fleck im Angels Ökosystem darstellt, wurde die BAND Langzeitstudie in den letzten beiden Jahren um detaillierte Fragen zum getätigten Exit ergänzt.

Wenn Angels einen Exit realisieren, können sie ein durchaus beachtliches Multiple erzielen: In 2022 lag das durchschnittliche Multiple beim 9,9fachen des investierten Kapitals, in 2023 sogar beim 18,8fachen. Darunter jeweils ein Exit mit einem 50fachen (Befragung 2022) und einem 100fachen Multiple in 2023 am oberen und einem 1,2fachen bzw. 1fachen am unteren



Ende. Nehmen wir – bei dieser breiten Range – den Median, ergibt sich für 2022 das 5fache und für 2023 das 8,7fache.

Kommen Exits zustande, sind diese für die Angels durchaus positiv. Nicht nur, dass mit den erzielten Exiterlösen der eine oder andere Verlust aus gescheiterten Beteiligungen ausgeglichen werden kann, sondern vor allem, dass die Gewinne aus Exits eben jenes Kapital sind, das die Angels wiederum für Investments in neue Start-ups nutzen. Funktioniert dieser Kreislauf, bleiben Angels motiviert und verfügen fortgesetzt über ausreichend Liquidität, um weiterhin in junge innovative Start-ups zu investieren.

Genau hier zeigt sich eines der gravierendsten Probleme des deutschen Angels Marktes: Es gibt zu wenige Exits - in 2023 so wenige wie noch nie in den sechs zurückliegenden Jahren - mit der Folge, dass Angels Kapital und Know-how viel zu lange in bestehenden Beteiligungen brach liegen. „Fehlende Exiterlöse führen zu fehlenden Re-Investments“, „Angels sind Partner auf Zeit“, ihr Kompetenzprofil ist auf die Frühphase ausgerichtet, lauten die Kommentare der befragten Angels.

Bessere Exit-Chancen sind also dringend vonnöten, um einen funktionierenden Angels Markt auf Dauer zu stellen. Insofern verwundert es nicht, dass es seit 2022 eine wachsende Nachfrage nach „Angel Secondaries“ als alternativen Exitkanal gibt.

## 5. INVEST Zuschuss Wagniskapital

Am 06. Februar 2023 – im Befragungszeitraum dieser Studie – ist die neue INVEST Förderrichtlinie in Kraft getreten. Demnach sind nur noch Erstfinanzierungen INVEST förderfähig, Anschlussfinanzierungen dagegen nicht mehr. Der Erwerbzuschuss wurde auf 25% erhöht, die Mindestinvestitionssumme auf 10.000 Euro gesenkt. Wichtigster Einschnitt in die bisherige Förderpraxis war die Einführung eines auf 100.000 Euro gedeckeltes INVEST Lebenszeitkontos, was in der Konsequenz heißt, dass Angels, die bereits 100.000 Euro an Erwerbzuschüssen ausgezahlt oder bewilligt bekommen haben, keine weitere INVEST-Förderung mehr erhalten, und zwar rückwirkend. Damit hat INVEST eine deutliche Gewichtsverlagerung hin zur Förderung von First Time Angels erfahren. Für erfahrene Angels, die viel investieren, bedeutete das, dass sie entweder mit sofortiger Wirkung oder in naher Zukunft ohne INVEST investieren müssen.

21% der in 2024 befragten Angels gehören zur Gruppe derjenigen, die das INVEST Lebenszeitkonto bereits ausgeschöpft haben.

Mit Inkrafttreten der neuen Richtlinie ist der Radius und die Wirkmächtigkeit von INVEST deutlich eingeschränkt worden, was zu viel Unruhe im Markt geführt hat.

Bereits in der Vorjahresbefragung, als die neue Richtlinie gerade aktuell in Kraft getreten war, hatten die Angels massiv Kritik geübt sowohl über die veränderte inhaltliche Ausgestaltung des Zuschusses als auch über die mangelhafte und intransparente Kommunikation seitens des Ministeriums,



in der sie vor allem eine Begründung für die radikale Veränderung der Maßnahme vermisst haben.

Dieser Unmut hat sich im Jahresverlauf keineswegs gelegt. Auch in der 2024er Befragung finden die Angels deutliche Worte für ihr Unverständnis. Sie bezeichnen die neue Richtlinie wahlweise als „eine absolute Katastrophe“, als „ein Trauerspiel“ oder einfach als „schlecht“, beklagen „den großen Vertrauensverlust“, der das „Zurückrudern des Staates für bessere Rahmenbedingungen für Angel Investments“ verursacht hat, halten es für „anreizmäßig kontraproduktiv, die Gruppe der erfahrenen Angels auszuschließen und gleichzeitig Millionenbeträge für Management Fees bei staatlich unterstützten VC-Fonds auszugeben“ oder sehen „keinen Sinn, sich in Deutschland zu engagieren, wenn es in anderen Ländern bessere Konditionen gibt“.

Niemand hat etwas dagegen, dass der Staat die Mobilisierung von First Time Angels unterstützt, aber nicht auf Kosten der erfahrenen Angels, die die Stabilität der Angels Marktes sichern. Insofern ist es vor allem der Ausschluss erfahrener Angels, der mit Vehemenz als der falsche Weg beklagt wird, und zwar nicht ausschließlich von den Betroffenen selbst.

Dabei geht es nicht nur um die offensichtliche Ungleichbehandlung der aktiven Angels untereinander, sondern insbesondere um die Verwerfungen, die sich dadurch im Angels Markt ergeben. So ist es beispielsweise eingeübte Praxis, dass erfahrene Angels – sitzen sie gemeinsam mit noch jungen Kolleginnen und Kollegen am Cap Table – diese „unter ihre Fittiche“

nehmen, sie bei ihren ersten Schritten in die Angels Welt unterstützen. Mit Einführung des INVEST Lebenszeitkontos leisten sie diese Mehrarbeit nunmehr für Angels, die vom INVEST Zuschuss profitieren, der ihnen selbst verwehrt ist.

Nehmen wir die Interessen der Start-ups in den Blick, liegt es auf der Hand, dass sie sich erfahrene Angels mit entsprechenden Referenzen und ausreichend Kapital auch für größere Tickets wünschen, ein Muss gerade für innovative, technologiegetriebene Geschäftsideen. Insofern wird die Bevorzugung von First Time Angels, aber auch die Absenkung der INVEST Mindestinvestitionssumme auf 10.000 Euro, von einem Großteil der Community kritisch gesehen: Angel Investing ist kein Volkssport, der von jedem oder jeder betrieben werden kann und sollte. Insofern stellt sich die Frage, ob Einmalinvestments überhaupt gefördert werden sollten, wie First Time Angels im Markt gehalten werden können, welche Rolle dabei erfahrene Angels übernehmen können, ob es Mittel und Wege gibt, dieses Engagement zu honorieren.

Welche Auswirkungen die Neufassung von INVEST auf Praxis des Angel Investings hat, spiegelt sich in den Zahlen wider: Setzt man die Gesamtzahl der in 2023 mit INVEST getätigten Beteiligungen ins Verhältnis aller in 2023 von den Angels eingegangenen Engagements, ergibt sich, dass nur noch 19% mit INVEST zustande gekommen sind, so wenig wie noch nie. Damit setzt sich der signifikante Abwärtstrend, der sich seit 2018 – dem Beginn der Langzeitstudie –, wo 41% der Angel Beteiligungen mit INVEST stattgefunden haben, fort und erreicht seinen Tiefpunkt.

BAND Business Angels Befragung 2024 INVEST Zuschuss						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Mit INVEST – Zuschuss investiert	41%	34%	37%	32%	27%	19%

Tabelle 7

Als INVEST – Zukunft Wagniskapital 2013 eingeführt worden ist, hatte es den Anspruch, die Rahmenbedingungen für Angel Investing in Deutschland zu verbessern, gegenüber Großbritannien aufzuholen und im Benchmark mit Europa mitzuhalten. Auch wenn Angels schon damals eine steuerliche Erleichterung für Angel Investments nach dem Vorbild des britischen Enterprise Investment Scheme (EIS) bevorzugt hätten, wurde die Zuschussvariante begrüßt. Eine BAND Umfrage unter Business Angels im Mai 2013, direkt nach Veröffentlichung der neuen der Richtlinie im Bundesanzeiger ergab, dass 70% der Angels den Zuschuss nutzen wollten, um **mehr** zu investieren. (Vgl.: <https://www.business-angels.de/groeses-interesse-am-investitionszuschuss-wagniskapital/>).

Mit immer weniger INVEST geförderten Beteiligungen und dem Ausschluss der erfahrenen Angels hat INVEST massiv an Relevanz verloren und seine ursprüngliche Funktion, Deutschland attraktiv für Frühphaseninvestments zu machen, eingebüßt.

Inwieweit die Verschlechterung des INVEST Zuschuss (mit)verantwortlich ist für den drastischen Rückgang der Gesamtsumme des investierten Angels Kapitals auf nur noch 18. Mio. Euro in 2023, kann nicht abschließend beantwortet werden. In jedem Fall ist dies ein Mitgrund, denn nicht wenige der befragten Angels haben angegeben, dass sie infolge der inzwischen „unattraktiven Konditionen“ des INVEST Zuschusses ihr „Angel Engagement zurückgefahren (haben)“.

## 6. Branchenfokus

2018 war die Zahl der Angels, die angaben, branchenoffen zu investieren, erstmals auf unter 50% (47%) gesunken: Die Mehrheit der befragten Angels (53%) gab an, einen Investitionsfokus zu haben, der allerdings in den meisten Fällen nicht auf eine Branche beschränkt ist, sondern mehrere Vorlieben umfasst. In den Folgejahren ging der Anteil der Angels, die sich für alle Branchen interessierten, dann weiter zurück bis auf 39% in 2020 und hat sich seitdem – mit leichten Schwankungen – auf 40% branchenoffen investierenden Angels zu 60% Angels mit Präferenzen auf bestimmte Branchen eingependelt. Das sind gute Nachrichten für Start-ups. So ist und bleibt gewährleistet, dass alle Start-ups, gleich welcher Branche sie zuzurechnen sind - auch jenseits gängiger und beliebter Branchen - die Chance auf ein Angel Investment haben.

Branchen						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Branchenoffen</b>	<b>47%</b>	<b>45%</b>	<b>39%</b>	<b>39%</b>	<b>40%</b>	<b>42%</b>

Tabelle 8

Medizin und Gesundheit, Greentech und IT/Software bleiben „Angels Lieblings-branchen“, und das nunmehr im sechsten Jahr in Folge. Nur einmal – im Jahr 2019 – hat es KI als „Aufsteiger des Jahres“ in die Spitzengruppe geschafft, diese Position aber nicht halten können.

Viermal konnte Medizin und Gesundheit in den vergangenen Jahren den Spitzenplatz für sich reklamieren, nur in 2020 wurde sie im Branchenranking von IT/Software auf Platz zwei verwiesen. Coronabedingt dürften online affine Geschäftsmodelle in 2020 besonders hoch im Kurs gestanden haben. Greentech hat sich stabil auf dem dritten Platz eingerichtet.

Auch 2023 landet Medizin auf Platz 1, allerdings muss sie den Platz erstmals teilen, und zwar mit Greentech, die von Platz 3 aufgestiegen ist und nunmehr exakt gleichauf mit der Medizin als den von Angels favorisierten Branchen liegt. Bleibt Platz 3 für IT/Software.

**Branchenfokus**

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Platz 1</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b>	<b>IT &amp; Software</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b> sowie <b>Greentech</b>
<b>Platz 2</b>	<b>Greentech</b>	<b>IT &amp; Software</b>	<b>Medizin &amp; Gesundheit</b>	<b>IT &amp; Software</b>	<b>IT &amp; Software</b>	
<b>Platz 3</b>	<b>IT &amp; Software</b>	<b>KI</b>	<b>Greentech</b>	<b>Greentech</b>	<b>Greentech</b>	<b>IT &amp; Software</b>
<b>Aufsteiger des Jahres</b>		<b>KI</b>	<b>Edtech</b>	<b>keiner</b>	<b>keiner</b>	<b>Freizeit/ Tourismus/ Sport/</b>

Tabelle 9

Nachdem in 2018 nur ein einziger Angel KI als einen seiner Investitionsschwerpunkte genannt hat, hat KI mit Platz vier in der letztjährigen und diesjährigen Befragungsrunde sein Ranking unter den Branchenspitzenreitern gefestigt, allerdings ohne Überfliegerqualitäten.

Dagegen ist E-Commerce – in der 2023er Befragung noch gemeinsam mit KI auf Platz 4 – aus der Liste der Top Ten herausgerutscht.

Die beiden Aufsteiger des letzten Jahres - Blockchain und Fintech - hatten es 2022 zurück in die Top Ten geschafft und sind 2023 dort verblieben. Still und ein bisschen „unter dem Radar“ haben sie sich im Branchenranking prominent etabliert: Fintech auf einem respektablen fünften Platz und gleich dahinter auf Platz 6 (vier Plätze besser als in 2022) Blockchain und zwar gemeinsam mit Edtech (Education & Training), die gegenüber dem Vorjahresranking zwei Plätze gut gemacht hat. Platz 8 teilen sich Industrie/Manufacturing und Internet of Things, auf Platz 10 steigt „Freizeit/Tourismus/Sport“ auf, bisher im Konzert der Branchenfavoriten noch gar nicht vertreten.

Nicht mehr in den Top Ten vertreten und relativ weit abgeschlagen in der diesjährigen Befragung ist „Food/Beverage“. Es scheint, als sei die Euphorie für diese Art der Geschäftsmodelle abgeflaut.

## Branchen

<b>Platz 1</b>	<b>Medizin/Gesundheit &amp; Greentech</b>
<b>Platz 3</b>	<b>IT/Software</b>
<b>Platz 4</b>	<b>Künstliche Intelligenz</b>
<b>Platz 5</b>	<b>Fintech</b>
<b>Platz 6</b>	<b>Blockchain &amp; Education/Training</b>
<b>Platz 8</b>	<b>Industrie/Manufacturing &amp; Internet of Things</b>
<b>Platz 10</b>	<b>Freizeit/Tourismus/Sport</b>

Tabelle 10

Wichtig im Blick zu behalten ist, dass das skizzierte Branchenranking die Vorlieben der Angels widerspiegelt. Ob sich die Angels in der Praxis dann in jedem Fall ausschließlich an Start-ups beteiligen, die ihrem Branchenfokus entsprechen oder ob sie davon abweichen, weil im speziellen Einzelfall andere Kriterien überzeugen, ist offen. In jedem Fall gibt das Branchenranking Auskunft darüber, in welchen Branchen Angels aktuell Potential für Innovationen sehen, welche Branchen sie jeweils im Visier haben, um auf keinen Fall spannende Deals zu verpassen.

Die Analyse der Branchen der Start-ups, in die die Angels in 2023 dann tatsächlich investiert haben – und zwar alle Angels, auch diejenigen, die angegeben haben, dass sie keinen Investitionsfokus haben – zeigt zwar deutliche Parallelen zum oben erstellten Branchenranking, allerdings mit einer

anderen Gewichtung. Etwa ein Viertel aller Start-ups (24%) sind „Medizin und Gesundheit“ zuzuordnen. Es folgen grüne Start-ups mit 14%, IT/Software mit 11% und KI mit 10%. Während Angels ihren Investitionsfokus aktuell also verstärkt auf Greentech richten, habe es grüne Start-ups in der Praxis dann doch schwer, eine Angels Beteiligung zu erhalten. Auch der Newcomer im diesjährigen Branchenranking der Angels - „Freizeit/Sport“ - ist unter den 2023er Deals nur unterrepräsentiert, demgegenüber gibt es nach wie vor eine signifikante Anzahl an Investments in „Food & Beverage“ Start-ups, auch wenn die-se aus den Top Ten der Angels mit Branchenfokus herausgefallen sind.

## 7. Angels Syndikate

Kaum Veränderung beim Thema Syndikate: Nach wie vor geben mehr als die Hälfte der Angels (60%) an, nicht im Syndikat zu investieren. Denk-, vielleicht auch erwartbar, wäre, dass mit der Tendenz zu kleineren Tickets die Bereitschaft, sich als Angel einem Syndikat anzuschließen, wächst. Das ist aber nicht der Fall.

Syndizierung						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Im Syndikat	54%	44%	46%	36%	48%	40%
Nicht im Syndikat	46%	56%	54%	64%	52%	60%

Tabelle 11

Dezidiert gegen jede Art von Syndikaten und Syndizierung sprechen sich vor allem diejenigen aus,

- die nach eigener Einschätzung selbst erfahren genug sind und ihre Entscheidungen unabhängig von anderen treffen wollen. Sie sind überzeugt sind, dass Eigenverantwortung ein wichtiger Treiber ist, um als Angel Investor erfolgreich zu sein.
- die Abstimmungsnotwendigkeiten skeptisch gegenüberstehen: Wenn Entscheidungen nicht eindeutig getroffen werden können, müssen Kompromisse ausgehandelt werden. Die daraus resultierenden Meinungsverschiedenheiten bergen latentes Konfliktpotenzial, das im schlimmsten Fall zu Streitigkeiten führt, die gerade bei Misserfolgen eskalieren.
- die den administrativen Aufwand fürchten, denen Syndikate zu kompliziert und zu aufwendig, schlicht „zu anstrengend“ sind. Auch seien „verdeckte Eigeninteressen“ nicht ausgeschlossen.

Deren Fazit: Hände weg von Syndikaten, sie haben mehr Nach- als Vorteile. Wer in Syndikaten investiert, bevorzugt mehrheitlich wechselnde Syndikate im Zuge eines Stimmenpoolings, weil „unverbindlicher“.

## 8. Dealflow Herkunft

Beim Aufspüren potentieller Deals sind die Angels extrem umtriebig mit dem Grundtenor „Augen und Ohren stets offenhalten“.

Dabei steht das eigene, persönliche Netzwerk mit großem Abstand hoch im Kurs. Es ist der favorisierte und der mit großem Abstand am meisten



genutzte Dealflow-Kanal. Knapp 30% der Angels nutzen das eigene Netzwerk als ihren einzigen Dealflow-Kanal. Gegenüber dem Vorjahr ist dieser Anteil nochmals größer geworden.

70% sind „multichannel“ unterwegs. Aber auch von denjenigen, die aus unterschiedlichen Dealflow-Quellen schöpfen, wird das eigene Netzwerke mehrheitlich als zentral für den Dealflow erachtet, nur dass sie darüber hinaus weitere, ganz unterschiedliche Quelle gezielt nutzen. Das ist zu jeweils etwa einem Drittel die Mitgliedschaft in einem (auch in mehreren) Business Angels Netzwerk(en), das Sichten der BAND One Pager und digitale Plattformen ganz unterschiedlicher Art. Letztere haben im Vergleich zur Vorjahresbefragung (in der sie von 18% als eine mögliche Dealflow-Quelle genannt worden waren) deutlich Boden gut gemacht, wobei mit 39% LinkedIn, also kein explizites Angels Tool, am meisten genannt wird.

Erstmals wurden „Branchennetzwerke“ als Suchmatrix für potentielle Angel Investments genannt. Für Angels mit spezifischen Branchen als Investitionsschwerpunkt dürften sie sich zukünftig durchaus als ertragreiche Dealflow-Quelle erweisen.

Interessant vor allem, welche Dealflow-Quellen auf die Plätze verwiesen worden sind. Abgeschlagen auch in diesem Jahr Pitch-Veranstaltungen: Nur 14% der Angels nennen diese als potentielle Deal-Quelle. Dennoch finden sie in großer Zahl statt, wobei Angels diese zunehmend skeptisch beobachten und sehr genau kategorisieren. Die „Pitch-

Veranstaltungsschwemme“ sehen sie kritisch: „Ohne eindeutige Adressierung an Business Angels sind sie ziemlich überflüssig und Zeitverschwendung.“

Angels unterscheiden trennscharf zwischen Matchingveranstaltungen, die bevorzugt von einem im Angels Ökosystem erfahrenen Player veranstaltet werden und gezielt für das Zusammentreffen ausgewählter, Kapital suchender Start-ups und Angels konzipiert sind - oftmals auf eine bestimmte Branche, Unternehmensphase etc. fokussiert sind - und solchen, die von Akteuren veranstaltet werden, die eher am Rande mit dem Angels Ökosystem vertraut sind und Pitches als ein Add-on in die Agenda aufnehmen. Letztere werden dann von Angels – wenn überhaupt – besucht, um sich über Trends zu informieren, ein regionales Ökosystem in seiner Besonderheit kennenzulernen und sich zu vernetzen, weniger aber, um gezielt Dealflow zu generieren, wobei die Erwartungshaltung der pitchenden Start-ups durchaus eine andere sein dürfte.

Hochschulen, die doch die perfekte Dealquelle für Frühphasenfinanzierer überhaupt sein könnten – dort wären die Hidden Champions der Hochtechnologie zu finden und der „frühe Vogel“ könnte seiner Bestimmung nachkommen -, wurden in der diesjährigen Befragung kein einziges Mal explizit als Dealflow Quelle erwähnt. In 2022 waren es zumindest noch magere 4,5% der Angels, die sich an den Hochschulen umsahen. Woran es fehlt, sind bessere Strukturen, die Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler zu einem früheren Zeitpunkt mit Geldgebern und Unternehmern – also mit dem Markt – in Kontakt bringen und die den Mut haben, ins Risiko zu gehen,

um dem Neuen eine Chance zu geben. Um akademisches Wissen in ein lebensfähiges Start-up zu verwandeln, können Partnerschaften mit Angel Investorinnen und Investoren eine der treibenden Kräfte sein. Noch sind Angels nur selten in Hochschulen unterwegs.

Des Weiteren trifft man auf eine Vielzahl von Einzelnennungen wie z.B. „auf Messen“, „im Rahmen von Businessplan Wettbewerben“, „beim HTGF“ oder einfach „Geduld“.

### **9. Resümee BAND Befragung: In 2023 wenig Positives zu vermelden**

Die Erkenntnisse aus der BANDbefragung für das Jahr 2023 lassen aufhorchen. Es hat gravierende Einbrüche gegeben mit einem starken Rückgang der Investitionssumme um mehr als 40% im Vergleich zum Vorjahr. Mit 18,8 Mio. Euro wurde in 2023 so wenig wie noch nie in der sechsjährigen Laufzeit der Befragung investiert. Gleichzeitig ist die durchschnittliche Investitionssumme pro Deal von 194.449 Euro im Jahr 2018 auf 66.737 Euro im Jahr 2023 gesunken, was einem Rückgang von 66 % entspricht. Dieser Abwärtstrend im realen Investitionsverhalten der Angels gepaart mit der schlechten Stimmung im Angels Markt (siehe nachfolgender Artikel „Wünsche an die Politik“) signalisiert mehr als deutlich, dass über dem Markt der Frühphaseninvestments dunkle Wolken aufziehen, dass der Frühphase das Austrocknen droht. Fehlt es an Risikokapital in der Anfangsphase, lähmt das nicht nur die gesamte Finanzierungskette. Es schwächt vor allem die Sektoren, die auf innovative Ideen und unternehmerisches Risiko angewiesen sind, die Innovationsdynamik wird gemindert, der technologische Fortschritt verlangsamt sich.

Um dem entgegenzuwirken, müssen Gegenmaßnahmen ergriffen werden. Die Zahlen und Analysen aus der BANDbefragung 2024 ebenso wie aus der Langzeitstudie dulden keinen Aufschub.

In welche Richtung kann das gehen? Die Langzeitstudie gibt Hinweise auf die Gründe, die dafür verantwortlich sind, dass sich die Investitionsbereitschaft und -freude der Angels in jüngster Zeit derart eingedämmt hat und weist damit den Weg, welche Stellschrauben neu zu justieren sind. Hier werden von den befragten Angels insbesondere Forderungen an die Politik adressiert. Diese reichen von „drastischem Bürokratieabbau“ und „weniger Regulierung“ über „endlich international wettbewerbsfähige Mitarbeiterbeteiligung“, dem Aufbau eines Secondary Marktes, dem Einrichten von Co Investments Fonds, um öffentliche Mittel durch privates Geld zu hebeln bis hin zu einem „Reset des INVEST-Zuschusses“.

Um diesen Forderungen Nachdruck zu verleihen, hat BAND im Sommer 2024 das „Business Angels Manifest Deutschland 2024“ verfasst, das Vorschläge für die Verbesserung der politischen Rahmenbedingungen für Angel Investing unterbreitet und als Roadmap nicht nur für die nächsten Monate, sondern auch für die zu erwartenden Koalitionsverhandlungen nach der Bundestagswahl im Februar 2025 fungiert. Nachdem die Bundespolitik mit der Start-up Strategie 2022 und dem 10 Milliarden Euro umfassenden Zukunftsfonds im Wesentlichen die Wachstums- und Pre-IPO-Phase der Start-up Finanzierung gestärkt hat, ist es höchste Zeit, mehr zu tun, um die Frühphasenfinanzierung, die zu 74% durch Business Angels erfolgt, wieder in den Blick zu nehmen.

# Deutschlands Business Angels: Tief enttäuscht von der Politik

Im Frühjahr 2024 hat Business Angels Deutschland (BAND) seine alljährliche Befragung der in akkreditierten Angels durchgeführt. Als Zusatzfrage in der 2024er Befragung wurden die Business Angels nach ihren Wünschen an den Bundeswirtschafts- und Bundesfinanzminister sowie an den Kanzler gefragt.

Die Antworten offenbaren radikale Kritik und eine tiefsitzende Frustration der Angels Community über die mangelnde Wertschätzung der Politik für Deutschlands wichtigste Frühphaseninvestoren und das Fehlen jeglicher Maßnahmen, um die Rahmenbedingungen für Angel Investing in Deutschland im europäischen Vergleich wettbewerbsfähig zu machen. Dass die Politik die Frühphasenfinanzierung nahezu komplett ausblendet, wird als Fehler mit gravierenden Folgen für die Zukunft des Wirtschafts- und Innovationsstandorts Deutschland gewertet. Besonders schwer wiegt, dass ein Großteil der Angels das Vertrauen in die Politik verloren hat, dass sie ihre Anliegen in den Händen der amtierenden Minister und des Kanzlers nicht mehr kompetent vertreten sehen. Mehrfach wird explizit deren Kompetenz in Sachen Angel Investing in Frage gestellt. Kurz: Da bleibt kein gutes Haar

an den Spitzen der Regierung, und zwar völlig unabhängig, ob es sich um den GRÜNEN Wirtschaftsminister, den Finanzminister aus der FDP oder den SPD Kanzler handelt.

Ich wünsche mir vom Wirtschaftsminister die Einsicht,

*„dass der Satz ‚In der Frühphase ist genug Liquidität vorhanden‘ genauso ein Mythos ist wie der hohe Eisengehalt im Spinat.“*

*„dass die ausschließliche Förderung der Wachstumsfinanzierung der falsche Weg ist, sondern man bei Start-ups auch auf die Frühphase schauen soll.“*

Die Enttäuschung sitzt so tief, dass Angels mehr massiv fordern als moderat wünschen. Noch bevor sie konkrete Maßnahmen nennen, wünschen sie sich Wertschätzung, eine langfristige Strategie und immer wieder Kontinuität und Verlässlichkeit.

**„Emotionale Förderung“ = Wertschätzung der Politik für risikobehaftete Angel Investments wird vermisst**

Ganz oben auf dem Forderungskatalog: Politik muss endlich ein „*öffentliches Bekenntnis für Business Angels*“, deren Mut und deren Risikobereitschaft ablegen, sie als Investoren anerkennen, die in der frühen Phase – wenn keiner anderer sich traut – in Start-ups investieren. Angels empfehlen der deutschen Politik nach Frankreich zu blicken, wo Emanuel Macron diese Art der „emotionalen“ Förderung – wie sie es betiteln – praktiziert, die Szene in den Elysee Palast einlädt oder in sozialen Medien persönlich erfolgreiche Finanzierungsrunden feiert. Das würde den Bundeshaushalt nicht belasten und könnte das schlechte Klima, das sich in letzter Zeit in der Angels Szene massiv ausgebreitet hat, zumindest aufhellen.

*„Endlich (ehrlichen) Respekt gegenüber dem Einsatz von privatem Kapital und Business Angels Engagements zeigen“*

*„Solange man die Angels unter Neidgesichtspunkten sieht und nicht als notwendige Elemente der Hightech Start-up und Unternehmensszene, wird das nichts werden hier“*

*„Anerkennung für Menschen, die ihr (versteuertes) privates Kapital als Risiko-Kapital einsetzen, um Innovationen am Standort Deutschland voranzubringen.“*

*„Die vorurteilsfreie Beschäftigung mit Anreizsystemen auch bei Business Angels“*

*„Einmal Angel Investoren und Start-up Gründer zu einer Klausurtaugung einladen.“*

### **Dringend notwendig: Vertrauen, Verlässlichkeit, Strategie**

Politik muss verlorenes Vertrauen wieder herstellen, lautet eine der zentralen Forderungen. Das könnte nach Einschätzung der befragten Angels am ehesten gelingen, wenn die Regierung eine Strategie zur Stärkung des Angels Ökosystems vorlegen würden, aus der wirksame Maßnahmen abgeleitet werden, die dann - möglichst *„ohne handwerkliche Fehler“* - umgesetzt werden. Eine solche Strategie muss *„ohne Ideologie“* konzipiert, *„langfristig“* angelegt und *„verlässlich“* sein, so das Credo der Angels.

*„Wort halten und sich an die gemachten Abreden halten“*

*„Mehr Kontinuität und verlässliche Rahmenbedingungen“*

*„Im Moment ist weder auf Energiewirtschaft noch auf die BAFA-Förderung Verlass“.*

*„Stärkung des privaten Angels Kapitalmarktes. Trocknet er aus, stocken Innovationen.“*

*„Wirtschaftsstandort Deutschland stärken und attraktiv machen, damit Unternehmen bleiben und Start-ups Chancen auf Wachstum und internationalen Erfolg haben.“*

### **Konkrete Forderungen an die Politik**

Kommen wir zu den konkreten inhaltlichen Forderungen der Angels: Auch wenn einige der Befragten lapidar erklären, dass eine solche Liste *„die*

*Befragung sprengen würde*“ kristallisieren sich fünf zentrale Forderungen heraus.

### **(1) Weniger Regulierung und drastischer Bürokratieabbau**

Das ist der mit weitem Abstand meistgenannte – auf spezifische Maßnahmen bezogene - Wunsch der Angels, wobei sie sowohl weniger Bürokratie für junge Unternehmen als auch bei Förderprogrammen für Start-ups und beim Abschluss von Finanzierungsrunden fordern. Bezogen auf ihr ureigenes Business ist es vor allem die Beurkundungspflicht beim Transfer von GmbH-Anteilen, die den Angels ein Dorn im Auge ist und die zu streichen sie für unverzichtbar erachten. Dass die Bürokratie auch die Angels belastet, war zu erwarten, dass sie sie in diesem Ausmaß drückt, noch vor ihren ureigenen Themen - wie z.B. die Verschlechterung des INVEST Zuschusses - ist eines der überraschenden Ergebnisse der diesjährigen Befragung.

*„Abbau der massiven Bürokratie, angefangen bei dem völlig veralteten Notargesetz.“*

*„Endlich die Notarisierungspflicht für GmbH Anteilsübertragung nach § 15 Abs. 3 und 4 GmbHG abschaffen“*

*„Deutschland erstickt in der eigenen Überregulierung.“*

### **(2) Steueranreize für Investitionen in Start-ups einführen**

Mehrheitlich als Wunsch an den Bundesfinanzminister adressiert, auch in Deutschland – z.B. nach dem Vorbild des Enterprise Investment Scheme

(EIS) aus dem Jahr 1994 (!) - Angel Investoren in risikoreiche Start-ups Steuererleichterungen zu bieten.

Die lange Liste der diesbezüglichen Vorschläge der befragten Angels reicht von *„Investments in Start-ups gleich (steuerfrei) stellen bzw. abzugsfähig machen, wie z.B. Darlehenszinsen bei Immobilien“* über *„endlich den Erhalt von Verlustvorträgen bei Kapitalrücklagen“* regeln und *„Reduktion der Steuerlast bei Exit-Gewinnen, was die Bereitschaft zu (re)investieren erhöhen würde“* bis hin zu der Forderung, auch in Deutschland mit einem *„steuerlichen Roll-over“* Anreiz zum Re-Investment zu schaffen, dergestalt, dass die Besteuerung des Veräußerungserlöses aus einer Beteiligung an einem Start-up, wenn dieser wiederum in ein innovatives Start-up investieren wird, gestundet wird, und zwar für die Dauer der neuen Beteiligung. Dabei handelt es sich um einen Steueraufschub, nicht um einen Steuerverzicht.

### **(3) INVEST - Zuschuss für Wagniskapital wieder zurück auf Anfang!**

Nur noch bei 19,7% aller von den befragten Angels in 2023 getätigten Deals ist der INVEST Zuschuss zum Tragen gekommen, in 2018 lag die Quote bei 44%. Infolge der massiven Verschlechterungen der Förderbedingungen in den letzten beiden Jahren – insbesondere durch den Ausschluss erfahrener Angels und der Aberkennung der Förderfähigkeit von Folgeinvestments – ist INVEST zur Marginalität geschrumpft. Die Zahlen aus der Befragung belegen den Relevanzverlust von INVEST. Hinzu kommt insbesondere im Zusammenhang mit INVEST der bereits genannte Hinweis auf fehlende Verlässlichkeit und Verlust von Vertrauen. Beklagt wird das *„Hin- und Her“*

und „*die fehlende Kommunikation*“ seitens des Ministeriums, die „*einen großen Vertrauensverlust*“ bedingt haben.

Insofern verwundert es nicht, dass die Angels INVEST mehrheitlich als „*schlecht*“, „*fast nutzlos*“, „*belanglos*“, „*wenig zielführend*“ einstufen. Sie stellen fest, dass die Rahmenbedingungen für Angel Investing in Deutschland im europäischen Vergleich nicht (mehr) mithalten können.

*„Das Zurückfahren des Investments Programms ist eine extrem negative Entwicklung und zeigt, dass die Bedeutung von Angel Investoren politisch nicht erkannt wird.“*

*„Für aktive Angels gibt es praktisch keine Förderung, weder steuerlich noch INVEST. Das halte ich im europäischen Vergleich für einen signifikanten Wettbewerbsnachteil für Angels in Deutschland.“*

*Die unerwartete und willkürlich erscheinende Kürzung der Fördermittel zeigt, dass die Politik der Start-up Finanzierung in Deutschland nicht die gewünschte Bedeutung beimisst. Ich hätte mir bei so einem wichtigen Thema etwas mehr Verlässlichkeit gewünscht.*

*„Leider alles falsch: Ich finde das Lebenszeitkonto falsch und erst recht die vielen Vertrauen ruinierenden Änderungen.“*

*„Eine Förderung von First-Time-Angels ausschließlich halte ich für nicht zielführend. Diese sind meist unerfahren und tragen das System gerade in schwierigen Zeiten nicht.“*

Der Frust sitzt tief, die Forderungen sind kurz und knapp: „*Reset INVEST-Zuschuss*“. Dabei sind für die Angels vor allem diese drei Punkte zentral: INVEST wieder für alle Angels öffnen, Folgefinanzierungen als förderfähig einstufen, Zuschuss auf 20%/25% erhöhen. Mehrfach findet sich auch der Wunsch, die Untergrenze von 10.000 Euro wieder anzuheben.

Inwieweit die Verschlechterung des INVEST Zuschuss (mit)verantwortlich ist für den drastischen Rückgang der Gesamtsumme des investierten Angels Kapitals auf nur noch 18. Mio. Euro in 2023 (in 2018 hatten die 100 Angels noch 30 Mio. investiert), kann nicht abschließend beantwortet werden. In jedem Fall ist dies ein Mitgrund, denn nicht wenige der befragten Angels haben angegeben, dass sie infolge der inzwischen „*unattraktiven Konditionen*“ des INVEST Zuschusses ihr „*Angel Engagement zurückgefahren (haben)*“.

#### **(4) Endlich international wettbewerbsfähige Mitarbeiterbeteiligung ermöglichen**

Über Mitarbeiterbeteiligung bei Start-ups wird in Deutschland seit Jahren heiß diskutiert und gerungen. Nun endlich: Die Neuregelung der Mitarbeiterbeteiligung nach dem Zukunftsfinanzierungsgesetz Ende letzten Jahres. Sie wurde zunächst mit viel Lob und Vorschusslorbeeren bedacht. Inzwischen hat sich längst Ernüchterung breit gemacht. Die Befürchtung der Angels, dass die Regelungen wenig praxistauglich sind, hat sich bestätigt. Laut und nachdrücklich werden Nachbesserungen gefordert.

*„Dritter Anlauf Mitarbeiterbeteiligungen, so dass dieses Thema endlich auf Augenhöhe mit UK/US ist.“*



## (5) Privates Kapital durch Co-Investments mit der öffentlichen Hand hebeln

Auf der Dringlichkeitsliste für eine starke Angels Community in Deutschland steht nach Meinung der befragten Angels auch die Einrichtung von Business Angels Co-Investment Fonds – von den Angels auch als „*Matching-Fonds*“ bezeichnet - mit öffentlichen Akteuren, die so strukturiert sind, dass sich sowohl der Fonds als auch die Angels verpflichten, aus einem gemeinsam bereitgestellten Volumen innerhalb eines definierten Zeitraums paripassu zu investieren.

*„Mehr Fokus der öffentlichen Gelder auf die Frühphase, idealerweise in Matching Fonds- mit Business Angels als Filter.“*

Vorteile solcher Fonds sind die Hebelung der öffentlichen Mittel durch privates Geld, schnelle Performance, bessere Renditechancen und Kosteneffizienz, da das Fonds Management schlank gehalten werden kann, weil es im Regelfall nicht unmittelbar in das Beteiligungsmanagement eingebunden ist. Das Vertrauen in das kompetente Handeln der Angels rechtfertigt sich aus deren Eigeninteresse am Erfolg der von ihnen selbst eingesetzten Mittel. Für Start-ups würden derartige Co-Investment Fonds die dringend benötigten größeren Tickets bringen, was angesichts der aktuellen Marktentwicklung mit drastisch verringerten Ticketgrößen – von 194.000 Euro in 2018 auf 66.734 Euro in 2023 -ein dringendes Gebot der Stunde ist, um dem von den Angels mehrheitlich befürchteten „Austrocknen der Frühphase“ gegensteuern könnte.

## Schlussbemerkung

Auffällig, dass sich in der Befragung keiner der Angels im Hinblick auf die Politik der Bundesregierung für den Bereich Frühphasenfinanzierung annähernd positiv geäußert hat: Weder gibt es Hinweise, auf Maßnahmen, die nach Ansicht der Angels gut laufen, fortgesetzt oder ausgebaut werden sollten, noch wird die Startup Strategie der Bundesregierung mit einem einzigen Wort erwähnt.

**BAND fordert politische Angels Task Force für bessere Rahmenbedingungen**

Hier geht's zum **"Business Angels Manifest Deutschland 2024"**

# Impressum

**BAND Thema im Fokus**

**Ausgabe 01/2024**

**Layout**

Anne Degenhardt

**Herausgeber**

Business Angels Deutschland e.V. (BAND)

Dr. Ute Günther

Dr. Roland Kirchof

Semperstr. 51

45138 Essen

Telefon +49 201 894 15 60

Fax +49 201 894 15 10

Mail [band@business-angels.de](mailto:band@business-angels.de)

Web [www.business-angels.de](http://www.business-angels.de)

BAND Thema im Fokus wird kostenlos an einen interessierten Leserkreis verteilt.