

Münchener Venture Capital Stammtisch

Venture Leasing und Venture Loaning – Innovative Formen der Zusatzfinanzierung

Dr. Christoph von Einem, LL.M.

München, 26. Oktober 2005

HAARMANN HEMMELRATH

Inhaltsverzeichnis

1. Was ist „Venture Leasing“?
2. Für welche Unternehmen eignet sich Venture Leasing?
3. Für welche Branchen eignet sich Venture Leasing?
4. Welchen Anforderungen unterliegen die Assets?
5. Wie wird die Eigenkapitalkomponente ausgestaltet?
6. Generelle Vorteile für das zu finanzierende Unternehmen
7. Vorteile gegenüber der Aufnahme von weiterem Venture Capital
8. Risiken auf Unternehmensseite
9. Risiken auf Investorenmenseite
10. Wer bietet Venture Leasing an?
11. Was versteht man unter „Venture Loans“?

1. Was ist “Venture Leasing”?

- „Venture Leasing“: mezzanine Finanzierungsform, die Fremdkapitalelemente (Leasing von Anlagevermögen) und Eigenkapitalelemente (Wandelanleihen) verbindet

- Mindest-Transaktionsvolumen:
 - in Europa: EUR 750.000 (EVP)
 - in USA: US\$ 50.000 – 200.000

2. Für welche Unternehmen eignet sich Venture Leasing?

- Early-Stage Unternehmen,
 - die über ein starkes Management und eine überzeugende Geschäftsidee verfügen;
 - die bereits mindestens eine VC-Finanzierungsrunde mit namhaften VC-Investoren absolviert haben;
 - die ausreichend (mind. 12 – 24 Monate) finanziert sind und deren Investoren auch zu Folgefinanzierungen bereit sind;
 - die einen IPO anstreben.

3. Für welche Branchen eignet sich Venture Leasing?

- Traditionell: HighTech, BioTech und Telekommunikation mit relativ hohem physischen Anlagevermögen
- Aktuell: alle Branchen (auch Finanzdienstleistungsbereich, Produktion und Dienstleistungssektor allgemein)
 - ➔ vorausgesetzt, Anforderungen bzgl. des Zustandes des Anlagevermögens sind erfüllt.

4. Welchen Anforderungen unterliegen die Assets?

- Grundsätzlich ist Leasing für jegliches Anlagevermögen denkbar, soweit keine Spezialanfertigung
 - ➔ vorausgesetzt, Assets sind unbelastet (kein Eigentumsvorbehalt, Vermieterpfandrecht (?))
- Auch gebrauchtes Equipment im Rahmen von Sale & Lease Back-Transaktionen ist finanzierbar
- Beispiele:
 - PC's
 - Netzwerk Server
 - Telekommunikationsanlagen
 - Büroausstattung
 - Laboreinrichtungen
 - Produktionsmittel, Maschinen
 - Testgeräte

5. Wie wird die Eigenkapitalkomponente ausgestaltet?

- Ausgabe von warrants in der Form von Wandelanleihen (i.d.R. im Wert zwischen 5% und 20% der Anschaffungskosten der Leasinggegenstände)
- Warrants auf Common Stock ./ Preferred Stock
- In USA / UK Ausgabe der warrants ähnlich wie bei stock option ohne Gegenleistung; in Deutschland Ausgabe der warrants nur gegen Darlehensgewährung
- Bewertung der Wandelanleihen (strike price) auf der Basis der letzten Finanzierungsrunde des Unternehmens
- Wandelanleihen üblicherweise erst nach IPO des Unternehmens oder bei trade sale / exit event ausübbar
- Call options bei GmbH's

6. Generelle Vorteile für das zu finanzierende Unternehmen

- Flexiblere Struktur als bei Bankdarlehen
- Keine weiteren Sicherheiten erforderlich außer den Leasinggegenständen
- Leasingraten als Betriebsausgaben abziehbar
- Bilanzierung der Leasingverbindlichkeiten vermeidbar, sofern als Operating Lease (und nicht als Finance Lease) strukturiert
- VC-Geld kann für Kernbereiche wie R&D, Marketing und Personal reserviert werden (wichtig bei Start-ups mit viel Investitionsbedarf)

7. Vorteile gegenüber der Aufnahme von weiterem Venture Capital

- Bei schlechterer Bewertung als in der letzten VC-Runde kommen Anti-Dilution-Regelungen meist nicht oder nur in sehr geringem Umfang zur Anwendung
- Verwässerung aufgrund der Wandelanleihen entsteht, wenn überhaupt, erst bei Ausübung der Wandlungsrechte und insgesamt nur in sehr geringem Umfang
- Schnellerer Prozess als bei VC-Runden (ca. 2 Monate)
- Venture Leasing-Geber nehmen i.d.R. keinen Einfluss auf Management-Entscheidungen und beanspruchen keinen Sitz im Aufsichtsrat (evtl. Observer-Status)
- Keine weitreichenden Reporting-Verpflichtungen

8. Risiken auf Unternehmensseite

- Ausfall des Cash-Flows beim Unternehmen führt zur sofortigen Kündigung des Leasingvertrages
 - ➔ Wegnahme der Leasinggegenstände (Entzug der Geschäftsgrundlage?)
- Ausgabe von Wandelanleihen darf nicht gegen Regelungen früherer Investment oder Shareholders' Agreements verstoßen

9. Risiken auf Investoreseite

- Übersicherungsrisiko
- Insolvenzfall
 - ➔ Assets müssen ausreichend individualisiert gekennzeichnet sein
- Evtl. Eigenkapitalersatzrisiko wg. Ausgabe von Wandelanleihen

10. Wer bietet Venture Leasing an?

■ Europa:

- EVP (www.evp.co.uk)
- ETV Capital (www.etvcapital.com)
- Noble Fund Management (www.noblegp.com)

■ USA:

- Lighthouse
- Western Technology Ventures
- Pinnacle
- Silicon Valley Bank

11. Was versteht man unter “Venture Loans”?

- „Venture Loan“: mezzanine Finanzierungsform, die Fremdkapitalelemente (Darlehen) und Eigenkapitalelemente (Wandelanleihen) verbindet
- Geeignet für Unternehmen in einem reiferen Stadium
- Darlehenszweck: Produktentwicklung und –ausweitung, geographische Expansion, strategische Akquisitionen
- Flexible Gestaltung, z.B. tilgungsfreie Perioden, endfällige Verzinsung, etc.
- Besicherung
- Finanzierung von clinical trials
- Darlehensbetrag: EUR 1,0 – EUR 5,0 Mio. (ETV Capital)

Dr. Christoph v. Einem



Tätigkeitsgebiete:

Dr. Christoph von Einem's Praxisschwerpunkte sind die rechtliche Strukturierung von VC/PE-Fonds, die Begleitung von Unternehmenstransaktionen und –finanzierungen sowie die Strukturierung von Private Debt/Mezzanine Finanzierungen. Des weiteren berät er in kapitalmarktrechtlichen Fragestellungen.

Dr. Christoph von Einem
International Partner

Rechtsanwalt

christoph.von.einem@haarmannhemmelrath.com

www.haarmannhemmelrath.com

