



# Angels, VC & Co.

Alternative Finanzierungen  
abseits von Banken und Förderungen





# INHALT

## VORWORT 5

## FINANZIERUNG DURCH EXTERNES EIGENKAPITAL 7

## WER KOMMT FÜR EINE RISIKOKAPITALFINANZIERUNG INFRAGE? 10

## WELCHE FINANZIERUNGSPARTNER GIBT ES? 12

Business Angels 14

Venture-Capital-Gesellschaften 16

Seed Fonds/Early Stage VC 18

Super Angels 19

Industrielle Investoren (Corporate Venture Capital und strategische Investoren) 19

Inkubatoren 21

Crowdfunding 22

## WIE KOMME ICH ZUM PASSENDEN INVESTOR? 22

Businessplan 23

Auswahl und Ansprache der Investoren 25

Erstgespräch 26

Letter of Intent/Term Sheet 27

Due Dilligence 27

Beteiligungsverhandlungen und Closing 28

Laufende Zusammenarbeit 28

Exit 29

## HINWEISE UND TIPPS 30

## LESE- UND NACHSCHLAGETIPPS, IMPRESSUM



## VORWORT

Neue Geschäftsideen und junge Unternehmen auf Wachstumskurs stehen oft vor einem großen Problem: der Finanzierung. Ohne ausreichendes Eigenkapital und Bankkredite sind viele gute Ideen und Wachstumsprojekte von vornherein zum Scheitern verurteilt. Das ist nicht nur für die einzelnen Jungunternehmerinnen und Jungunternehmer ein Problem, sondern für die gesamte Wirtschaft. Gerade in wirtschaftlich fordernden Zeiten zählt jedes erfolgreiche Start-up und jedes erfolgreiche Wachstumsprojekt besonders.

Neue, attraktive Finanzierungsmöglichkeiten jenseits des klassischen Kredits bieten Beteiligungs- bzw. Risikokapital-Instrumente. In zahlreichen Ländern sind sie stark entwickelt – und Grund für wirtschaftliche Dynamik und Innovationskraft. Österreich hat unbestritten Nachholbedarf. Aber es gibt auch hierzulande immer mehr Möglichkeiten für junge, innovative Unternehmen, zu externem Eigenkapital zu kommen.

Der vorliegende Ratgeber bietet einen praxisorientierten Einstieg in Beteiligungskapital-Finanzierungen. Er erklärt, welche Instrumente zur Verfügung stehen, welche Vor- und Nachteile damit verbunden sind und wie man Beteiligungskapital für Start-up- und Wachstumsfinanzierung sucht - und erfolgreich findet.

Österreichs junge Unternehmen brauchen weniger Belastungen und mehr Freiräume, um ihre Leistungs- und Wirtschaftskraft entfalten zu können. Das kluge Nutzen von Beteiligungskapital eröffnet neue Möglichkeiten. Damit aus guten Ideen erfolgreiche Geschäfte werden.

In diesem Sinn: Viel Erfolg in der Finanzierungswelt von „Angels, VC & Co“!



Der Bundesvorstand der Jungen Wirtschaft. V.l.n.r. Mag. Roman Riedl (Geschäftsführer-Stv.), Thomas Url (Bundesvorstands-Mitglied), Mag. Elisabeth Zehetner (Geschäftsführerin), Markus Roth (Bundesvorsitzender), Maria Hauser, BA (Bundesvorstands-Mitglied), Walter Seemann (Bundesvorstands-Mitglied).



## FINANZIERUNG DURCH EXTERNES EIGENKAPITAL

Die Finanzierung stellt Gründer und wachstumsorientierte Unternehmer oft vor eine große Herausforderung. Wie sollen sie die Mittel für Produktentwicklung, Prototypenbau und Aufbau des Unternehmens aufbringen? Die eigenen Ersparnisse sind schnell aufgebraucht, und auch das vom Familien- und Bekanntenkreis (die sogenannten drei F: Family, Friends and Fools) lukrierbare Kapital ist begrenzt. Viele Förderungen fordern einen hohen Eigenmittelanteil. Auch eine Innenfinanzierung über Cashflows kommt noch nicht infrage – die Umsätze sind einfach noch zu gering, das Unternehmen ist ja erst im Aufbau.

Wendet sich der Gründer an Banken, erlebt er oft eine Enttäuschung. Banken sind bei der Kreditvergabe an innovative Start-ups bzw. an junge Unternehmen mit mutigen Wachstumsplänen aus guten Gründen zurückhaltend:

- Banken sind vornehmlich an Sicherheiten orientiert, weil im Fall des Misserfolgs nur diese verwertbar sind. Sicherheiten sind bei Start-ups und Jungunternehmen, die sich noch im Aufbau befinden, jedoch meist nicht in ausreichender Form vorhanden.
- Ein Fremdkapitalgeber partizipiert nicht an der Wertsteigerung des Unternehmens. Im Erfolgsfall, also wenn das kreditnehmende Unternehmen seine Pläne erfolgreich umsetzt, erhält er die Kreditsumme zuzüglich der vereinbarten Zinsen zurück. Im Falle des Misserfolgs (Konkurs) verliert er jedoch seinen gesamten Einsatz.

Verschärft wird diese grundsätzliche Problematik durch die strengen Eigenkapitalvorschriften Basel II und bald Basel III, die Banken die Vergabe von riskanten Krediten zusätzlich erschweren.

Für Gründer kann dadurch eine existenzbedrohende Finanzierungslücke entstehen. Innovations- und Wachstumspläne drohen zu scheitern. Was kann ein Unternehmer tun, wenn der Finanzierungsbedarf die verfügbaren Mittel in Form von Eigenkapital und Fremdkapital übersteigt?

In so einer Situation kann Beteiligungskapital (auch Risiko- oder Wagniskapital genannt) die beste (und vielfach einzige) Finanzierungsquelle sein. Das externe Eigenkapital kann von Privatpersonen (z.B. Business Angels), spezifischen privaten und öffentlichen Institutionen (z.B. Venture Capital Fonds oder Inkubatoren) sowie von Unternehmen (entweder als strategischer Investor oder im Rahmen von Corporate Venturing) bereitgestellt werden. Diese möglichen Finanzierungspartner werden in späteren Abschnitten genauer vorgestellt. Gemeinsame Merkmale sind die folgenden:

- Der Investor erhält für das bereitgestellte Kapital Anteile am Unternehmen und wird Miteigentümer. Er trägt somit das unternehmerische Risiko voll mit. Unternehmer(team) und Investor verfolgen demnach prinzipiell das gleiche Ziel, nämlich die Wertsteigerung des Unternehmens. Dies ist ein wichtiger Unterschied zur Bankenfinanzierung, bei der ja eine Asymmetrie in Bezug auf die Partizipation an Erfolg und Misserfolg besteht.
- Anders als bei der Fremdkapitalfinanzierung (Kredit) wird keine fixe Verzinsung des eingesetzten Kapitals vereinbart. Die Beteiligungskapitalgeber erwarten, dass der Unternehmenswert im Beteiligungszeitraum steigt. Durch den späteren Verkauf der Anteile – entweder über einen Börsengang (IPO – Initial Public Offering) oder an einen strategischen Investor (Trade Sale) bzw. an einen anderen Finanzinvestor (Secondary Sale) – hoffen

sie, einen möglichst hohen Beteiligungserlös und damit eine Verzinsung ihres Kapitals erzielen zu können (Anm.: Es gibt auch Risikokapitalvarianten, die eine Kombination mit fester Verzinsung vorsehen, z.B. Mezzaninkapital. Diese sind aber nicht Inhalt dieses Ratgebers).

- Als (Mit-)Eigentümer behält sich der Investor bestimmte Informations-, Kontroll- und Mitbestimmungsrechte vor. Sie werden vertraglich geregelt und gehen normalerweise über das im Gesetz vorgesehene (Mindest-)Ausmaß der Mitbestimmung von Gesellschaftern hinaus. Oft sehen sie weitreichende Eingriffsmöglichkeiten in die operative und strategische Unternehmensführung vor. Dies kann zu Konflikten zwischen Unternehmer und Investor führen, wenn ihre Vorstellungen bezüglich Unternehmenszielen und Strategien voneinander abweichen. Bei der Auswahl des Investors sollte daher besonders darauf geachtet werden, dass die „Chemie“ stimmt.

Abgesehen davon, dass Beteiligungskapital in vielen Fällen die einzige mögliche Finanzierungsform für Start-ups und Wachstumsunternehmen ist, kann externes Eigenkapital folgende weitere Vorteile mit sich bringen:

- **Smart Money/Added Value:** Der Kapitalnehmer erhält nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch Know-how. Gerade für junge, unerfahrene Unternehmen können Erfahrung, Kompetenz und Netzwerk des Investors einen wesentlichen Wert darstellen. Der Investor wiederum hat ein hohes Interesse daran, wirklich zu helfen. Daher wird Beteiligungskapital oft auch als „Smart Money“ bezeichnet.
- **Signalwirkung:** Die Beteiligung eines professionellen externen Investors ist ein klarer Hinweis auf die Tragfähigkeit der Geschäftsidee. Sie kann auch in anderen

Geschäftsbeziehungen sinnvoll genutzt werden. Oft fällt es dem Unternehmen leichter, das Vertrauen von potenziellen Kunden, Lieferanten oder Kooperationspartnern zu gewinnen.

- **Entlastung der Liquidität:** Im Vergleich zur reinen Fremdfinanzierung entstehen keine Finanzierungsfixkosten durch Zins- und Tilgungszahlungen. Dadurch wird die Liquidität nicht belastet. Dies ist besonders bei jungen, im Aufbau befindlichen Unternehmen wichtig, da die Verfügbarkeit von Mitteln bei ihnen einen kritischen Engpassfaktor darstellt.
- **Hebel für Fremdfinanzierung und Förderungen:** Durch die Stärkung der Eigenkapitalbasis erhöht sich die Eigenkapitalquote des Unternehmens. Damit verbessern sich das Rating und die Bonität und somit die Ausgangsposition bei Verhandlungen mit Banken und Förderinstitutionen. Das Unternehmen kann von niedrigeren Zinszahlungen und höheren potenziellen Fremdkapitalzuflüssen profitieren.
- **Planungssicherheit:** Beteiligungskapital kann zur Erhöhung der Planungssicherheit und der Krisenfestigkeit beitragen. Bei einer Fremdfinanzierung können die Kreditgeber im Fall einer kritischen Unternehmenssituation Finanzmittel zurückfordern, wenn das Unternehmen den Zinsverpflichtungen nicht mehr nachkommt. Beteiligungskapital dagegen wird dauerhaft bzw. langfristig zur Verfügung gestellt.
- **Wachstumsbeschleuniger:** Zahlreiche Studien zeigen, dass Unternehmen, die mit Risikokapital ausgestattet sind, schneller wachsen als ihre Wettbewerber. Gründe hierfür sind vor allem die vorgenannten Vorteile.



Natürlich hat eine Finanzierung über Beteiligungskapital nicht nur Vorteile. Die Beteiligung eines externen Investors führt zu einem Verlust an Unabhängigkeit. Manch ein Unternehmer empfindet es als schmerzhaft, wenn er Entscheidungen von strategischer Reichweite nicht mehr alleine fällen kann und sich im Extremfall sogar unterordnen muss. Man darf nicht vergessen, dass sich die Beteiligungskapitalgeber das Recht ausbedingen, bei Personalentscheidungen das letzte Wort zu haben, und dies gilt auch für die Führungsebene des Start-ups. Jürgen Marchart von der AVCO – Austrian Private Equity und Venture Capital Organisation dazu: „Wir beobachten, dass eine Ablöse an der Spitze des Unternehmens ausgespro-

chen selten vorkommt. Es ist die letzte Konsequenz, wenn ein Projekt aus dem Ruder läuft. Ein Investor ist sehr daran interessiert, einen engagierten Entrepreneur an der Spitze zu haben, der das Projekt ‚zieht‘.“ Ein weiterer oftmals angeführter Nachteil sind die relativ hohen Kosten der Finanzierung – Eigenkapital ist in der Regel teurer als Fremdkapital. Dies ist für den Unternehmer dann relevant, wenn er die Anteile des Investors zu einem späteren Zeitpunkt zurückkaufen möchte. Letztlich kann eine zu frühe externe Eigenkapitalfinanzierung dazu führen, dass die Anteile der Gründer bei nachfolgenden Finanzierungsrunden sehr stark verwässert werden.

## Info-Box: Risikokapitalfinanzierung in Österreich

Die Dachorganisation der österreichischen Beteiligungskapitalindustrie, die AVCO – Austrian Private Equity und Venture Capital Organisation ([www.avco.at](http://www.avco.at)), deckt mit 40 ordentlichen und fördernden Mitgliedern etwa 80% des institutionellen Risikokapitalmarktes ab.

Trotz positiver Entwicklung in den vergangenen Jahren ist das Investitionsvolumen am institutionellen österreichischen Risikokapitalmarkt im europäischen Vergleich immer noch relativ gering ausgebildet. Im Verlauf der letzten Jahre wurden von institutionellen Risikokapitalgebern jährlich zwischen 50 und 75 Mio. EUR in jeweils 60 bis 70 Start-up- und Wachstumsprojekte investiert (200.000,- bis 2 Mio. EUR pro Projekt). Gemessen am BIP liegt Österreich damit weit unter dem europäischen Durchschnitt. Für den privaten Risikokapitalmarkt, also Business Angels, sind kaum belastbare Daten verfügbar. Einen Anhaltspunkt liefert das Beteiligungsvolumen, das über das mit ca. 175 Mitgliedern größte österreichische Business-Angels-Netzwerk i2 ([www.business-angels.at](http://www.business-angels.at)) der austria wirtschaftsservice (aws) bewegt wird: 2011 wurden acht Beteiligungen im Umfang von jeweils ca. 150.000,- EUR pro Beteiligung vermittelt.

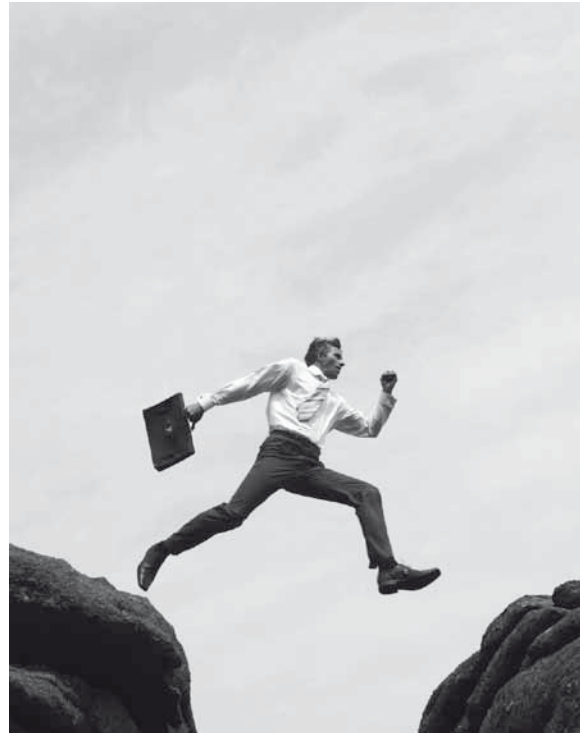


## WER KOMMT FÜR EINE RISIKOKAPITALFINANZIERUNG INFRAGE?

Aufgrund der hohen Renditeerwartungen, die externe Kapitalgeber an ihre Beteiligungsunternehmen haben (für Early Stage Investments liegen diese bei etwa 30-50% mittlere jährliche Rendite [IRR – Internal Rate of Return]), eignet sich nicht jedes innovative Start-up für diese Finanzierungsform. Im Wesentlichen sollte ein risikokapitaltaugliches Unternehmen zunächst die zwei folgenden Kriterien erfüllen:

- **Großer und wachsender Markt.** Grundsätzlich kommen zwar alle Branchen für eine externe Eigenkapitalfinanzierung in Frage. Gerade institutionelle Risikokapitalinvestoren (Venture Capital Fonds) legen jedoch (individuelle) Schwerpunkte auf bestimmte Industrien mit besonderem Wachstumspotenzial. Derzeit bevorzugte Investitionsziele sind in den Know-how-intensiven und technologieorientierten Bereichen IKT, Biotech, Medizintechnik und erneuerbare Energien zu finden. Zu beachten ist, dass Risikokapitalgeber sich meist auf bestimmte Branchen spezialisieren.
- **Klarer und dauerhafter Produktvorteil (USP).** Das Produkt muss einen konkreten Kundennutzen stiften, also ein Kundenproblem lösen, das andere nicht (so gut oder günstig) lösen können. Alleinstellungsmerkmale einer Technologie sollten patentrechtlich zu schützen sein. In Bereichen, in denen kein patentrechtlicher Schutz möglich ist (z.B. Software), sollte ein First-Mover-Bonus bestehen oder andere Möglichkeiten vorliegen, die die Technologie vor schneller Imitation schützen.

Die Person des Unternehmers bzw. das Unternehmerteam ist für den Unternehmenserfolg mindestens genauso wichtig wie die Geschäftsidee. Abgesehen von diesen Anforderungen, die an das Unternehmen bzw. an die Geschäftsidee gestellt werden, gilt es demnach auch auf der Ebene des Unternehmer(team)s einige Punkte zu beachten, um zu entscheiden, ob Risikokapital eine geeignete Finanzierungsalternative darstellt:



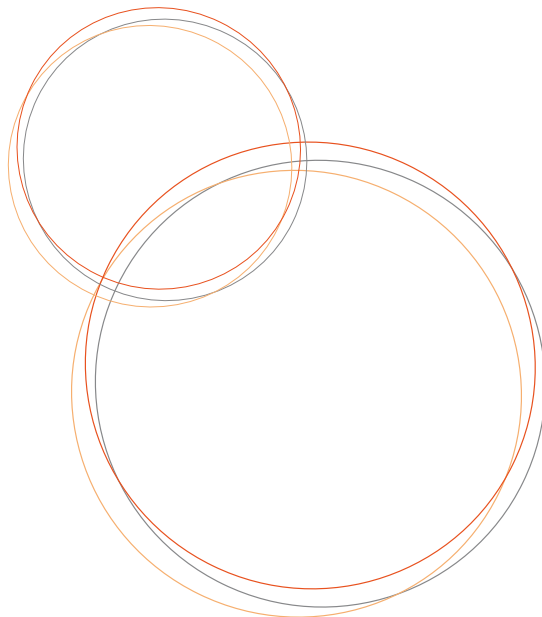
- **Eignung des Unternehmer(team)s.** Der Unternehmer sollte glaubwürdig, verlässlich und in der Sache kompetent sein. Wichtige Eigenschaften sind Eigeninitiative, Bekenntnis zum Unternehmertum, Belastbarkeit und Teamfähigkeit. Ein Unternehmen aufzubauen kann niemals eine Nebenbeschäftigung sein. Ein erster Indikator, um das einem potenziellen Investor zu zeigen, liegt darin, einen fundierten und überzeugenden Businessplan zu erstellen. Darüber hinaus ist es wichtig, dass das Managementteam komplementär bzw. interdisziplinär zusammengesetzt ist, d.h. über alle notwendigen Fähigkeiten verfügt. Bei technologieorientierten Start-ups wird beispielsweise oft vergessen, dass Fähigkeiten im Vertrieb genauso erfolgskritisch sind wie technologische Kompetenz. Bestehen Zweifel an der Vollständigkeit, sollte eine entsprechende Ergänzung der Managementkompetenz ins Auge gefasst werden. Der (potenzielle) Investor kann das Team diesbezüglich mit seinem Kontaktnetzwerk unterstützen.

- **Transparenz.** Während des Investmentprozesses werden alle unternehmensrelevanten Themen besprochen. Da die Person des Unternehmers zweifelsfrei dazu gehört, kann es sein, dass mitunter heikle persönliche Fragen gestellt werden (sofern für Unternehmen und Investment relevant). Es ist beispielsweise möglich, dass man sich für einzelne Punkte im Lebenslauf rechtfertigen muss. In der laufenden Zusammenarbeit ist Offenheit des Unternehmers insofern gefordert, als er seinen (meist vertraglich festgelegten) Informationspflichten gegenüber dem Investor nachkommen muss. Dies geschieht bei institutionellen Investoren zumeist über ein zumindest vierteljährliches bis monatliches Reporting über die wichtigsten Finanzkennzahlen und die aktuelle Unternehmensentwicklung.
- **Commitment.** Einen Miteigentümer an Bord zu holen, bedeutet, sich darauf einzulassen, nicht mehr allein das Sagen im Unternehmen zu haben. Der Unternehmer muss also bereit sein, die strategische Führung seines Unternehmens gemeinsam mit dem Risikokapitalgeber zu gestalten. In der Regel hat zwar kein In-

vestor Interesse daran, einem Unternehmer die Geschäftsführung abzunehmen – dazu hat er zu wenig Zeit –, aber das Mitsprache- und Einmischungspotenzial kann durchaus groß sein.

- **Exit.** Das Geschäftsmodell eines Risikokapitalgebers ist darauf ausgelegt, durch den Verkauf eines erfolgreichen Beteiligungsunternehmens einen möglichst hohen Beteiligungserlös zu erzielen. In vielen Fällen gelingt der Verkauf nur, wenn der Käufer alle Anteile übernehmen kann, also auch die der Gründer. Der Unternehmer muss sich also schon vor dem Eingehen der Partnerschaft mit dem Investor im Klaren darüber sein, dass der Risikokapitalgeber einen gewinnbringenden Exit anstrebt (zumeist nach zwei bis acht Jahren), und bereit sein, sich gegebenenfalls von seinem Unternehmen zu trennen.

Die drei letztgenannten Anforderungen sind gleichzeitig die wichtigsten Gründe, warum viele Unternehmer davon Abstand nehmen, externes Eigenkapital in Anspruch zu nehmen.



## WELCHE FINANZIERUNGSPARTNER GIBT ES?

Ein Unternehmen durchläuft im Zeitablauf typischerweise unterschiedliche Phasen. Selten reicht eine einmalige Investition für den gesamten Lebenszyklus eines Unternehmens. Jede Unternehmenslebensphase

ist durch individuelle Herausforderungen und Risikoprofile charakterisiert, deshalb kommen je nach Phase unterschiedliche Investoren als potenzielle Finanzierungspartner infrage.

### FINANZIERUNGSPARTNER IN ABHÄNGIGKEIT VON DER UNTERNEHMENSPHASE

Finanzierungsphase	Seed (Vorgründung)	Start-up (Gründung)	Early Stage (Markteinführung)	Expansion (Wachstum)
<b>Unternehmensphase</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Produktkonzept</li> <li>Marktanalyse</li> <li>Grundlagenentwicklung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unternehmensgründung</li> <li>Produktentwicklung</li> <li>Marketingkonzepte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fertiges Produkt</li> <li>Markteinführung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Marktdurchdringung</li> <li>Streben nach Marktführerschaft</li> </ul>
<b>Typische Finanzierungsprobleme</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Einschätzung von Produkt- und Marktidee</li> <li>Professionalität</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Misstrauen der Kapitalgeber</li> <li>Suche nach Führungskräften und Personal</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aufbau von Marktpositionen und Image</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Suche nach Fremdkapital</li> <li>Organisationsprobleme</li> </ul>
<b>Typische Eigenkapitalgeber</b>	<p>Unternehmer</p> <p>Drei F („Family, Friends and Fools“)</p> <p>Förderungen</p> <p>Inkubatoren</p> <p>Business Angels</p> <p>Super Angels</p> <p>Seed Fonds/Early Stage VC</p> <p>Venture Capital</p> <p>Corporate Venture Capital</p> <p>Strategischer Investor</p> <p>Crowdfunding</p> <p>Fremdkapital</p>			

Der Familien- und Bekanntenkreis sowie die öffentliche Hand als Fördergeber (auf Bundes-, Länder-, regionaler und kommunaler Ebene) nehmen eine wichtige Rolle als Innovations- und Start-up-Finanziers ein. Die wichtigsten Anlaufstellen für Förderungen sind die austria wirtschaftsservice (aws), die Forschungsförderungsgesellschaft (FFG) sowie die Förderstellen der Bundesländer. Diese Aspekte der Gründungs- und Wachs-

tumsfinanzierung sind jedoch nicht Inhalt dieses Ratgebers. Ausführliche Infos dazu gibt es beim Gründerservice ([www.gruenderservice.at](http://www.gruenderservice.at)). In allen Landeskammern wird darüber hinaus eine kostenlose Förderberatung angeboten. Ein gutes Bild über mögliche Förderungen kann man sich in der Förderdatenbank unter [wko.at/foerderungen](http://wko.at/foerderungen) machen.

Bei Beteiligungskapital ist zu unterscheiden zwischen privaten, institutionellen und industriellen Investoren. Der wesentliche Unterschied besteht darin, dass sich Privat- und industrieller Investor (einzelne Personen oder Unternehmen) mit eigenem Geld direkt am Unternehmen beteiligen, während ein institutioneller Investor ein zuvor (z.B. von Banken, Versicherungen, Pensionskassen etc.) eingesammeltes Fondsvermögen verwaltet und als Intermediär in (zumeist mehrere) Beteiligungsunternehmen investiert. Der Unternehmer arbeitet hier also nicht direkt mit den Investoren zusammen, sondern wird von spezialisierten Investmentmanagern betreut (siehe Info-Grafik).

Natürlich verfolgt jeder Eigenkapitalinvestor mit seinem Investment das Ziel, durch nachhaltige Wertsteigerung einen möglichst hohen Ertrag zu erwirtschaften. Immerhin geht er ein beträchtliches Risiko ein. Die Bedeutung des Renditeziels ist bei privaten bzw. industriellen Investoren auf der einen Seite und institutionellen Investoren auf der anderen jedoch unterschiedlich. Dies liegt an ihren unterschiedlichen Zielen.

- Institutionelle Investoren sind Finanzinvestoren. Sie verfolgen (fast) ausschließlich das Ziel, das ihnen anvertraute Fondsvermögen zu vermehren. Sie stehen dabei wiederum unter einem hohen Druck seitens ihrer Investoren, die hohe Renditeerwartungen an den Fonds stellen. Der erste Blick eines institutionellen Investors bei der Auswahl eines Investments gilt

also immer der zu erwartenden Rendite und wie mit einem einzelnen Investment das bestehende Portfolio aus mittel- und langfristigen bzw. mehr oder weniger riskanten Beteiligungen weiter optimiert werden kann (Portfolio-Perspektive).

- Bei privaten und industriellen Investoren hingegen können andere Faktoren wie der Wunsch, beim Aufbau eines Start-ups mitzuhelfen (bei Business Angels), oder strategische Überlegungen (bei strategischen Investoren) mitunter genauso wichtig oder sogar wichtiger sein als die Aussicht auf einen attraktiven Exit.

Im Folgenden werden zunächst die beiden bekanntesten und wichtigsten Risikokapitalinvestoren, Business Angels und Venture-Capital-Gesellschaften, ausführlicher dargestellt. Darauf aufbauend folgt die Vorstellung weiterer möglicher Investoren: Seed Fonds/Early Stage VC, Superangels, industrielle Investoren (Corporate Venture Capital und strategische Investoren) sowie Inkubatoren und Crowdfunding.



## Business Angels

- Verfolgen mit ihrem Investment nicht nur Renditeziele, sondern sind oft auch persönlich motiviert, beim Aufbau eines Start-ups mitzuwirken
- Idealere erster Ansprechpartner in frühen Phasen
- Investitionsvolumen: normalerweise etwa EUR 50.000,- bis EUR 250.000,- in der ersten Finanzierungsrunde

Ein Business Angel ist ein vermögender Privatinvestor, oftmals selbst erfolgreicher Unternehmer oder Top-Manager, der seine Erfahrungen weitergeben möchte. Business Angels haben in gewisser Weise „zwei Flügel“ und bringen neben Kapital vor allem auch unternehmerisches Know-how sowie wertvolle Netzwerkkontakte in den Aufbau des Beteiligungsunternehmens ein.

Business Angels beteiligen sich oft bereits in einer sehr frühen Phase, in der nur eine Idee oder ein erstes Konzept vorhanden und das Risiko am höchsten ist. Die Höhe des Investments liegt in der ersten Beteiligungsrunde meist zwischen EUR 50.000,- und EUR 250.000,- (in Einzelfällen bis rund EUR 1,- Mio.). Die langjährige, durchschnittliche Investmenthöhe je Investor bei „i2 – Die Börse für Business Angels“ liegt bei etwa EUR 150.000,-. Damit werden in der Regel Minderheitsbeteiligungen des Gesellschaftskapitals eingegangen. Die durchschnittliche Beteiligungsdauer liegt bei etwa fünf Jahren. Business Angels stehen im Gegensatz zu Investment-Managern von institutionellen Investoren nicht so sehr unter Performance-Druck und sind weniger Exit-getrieben.

Ein wesentliches Merkmal von Business Angels ist, dass bei der Beteiligungsentscheidung nicht nur ein möglichst attraktiver Exit im Vordergrund steht, sondern vielfach auch der Wunsch bzw. der Spaß daran, beim Aufbau eines Start-ups tatkräftig mitzuwirken.

Bei der Auswahl eines Beteiligungsunternehmens hat bei diesem Finanzierungspartner deshalb der persönliche Fit zwischen Unternehmer(team) und Investor eine noch größere Bedeutung als bei institutionellen oder strategischen Investoren.



Darüber hinaus möchten die meisten Business Angels überzeugt davon sein, durch ihr (komplementäres) Fachwissen bzw. durch ihre Branchenerfahrungen und -kontakte einen substanziellen positiven Beitrag zur Unternehmensentwicklung beitragen zu können. Wesentlich dabei ist, dass ihre operative Einflussnahme bewusst erfolgt: sie sollen den/die Unternehmer unterstützen, coachen und ergänzen.



Bernd Litzka, i2-Business-Angels-Börse der aws: „Wir empfehlen Unternehmen, die uns kontaktieren, ganz gezielt nach Business Angels zu suchen, die komplementäre Fähigkeiten in das Projekt einbringen können. Es ist aus unserer Sicht nicht sinnvoll, wenn etwa ein Gründerteam, das aus drei Physikern besteht und beispielsweise offene Fragen bei der wirtschaftlichen Umsetzung hat, nach einem Business Angel sucht, der ebenfalls Techniker ist und keine Unterstützung bei betriebswirtschaftlichen Fragen bietet. In so einer Kombination kann großes Konfliktpotenzial stecken.“

Da sich ein Business Angel zumeist mit Beiträgen beteiligt, die unter einer Million Euro liegen, kann es sein, dass er irgendwann nicht mehr weiter investieren kann oder will und seine Anteile bei der Hinzunahme weiterer Finanzierer verdünnt werden. Dadurch besteht die Gefahr, dass sich das Eigeninteresse des Business Angels gegen die Unternehmensinteressen richten kann, etwa wenn er eine (eigentlich sinnvolle) Expansion bremst. Deshalb ist es wichtig, im Vorhinein zu klären, wie die Beteiligung des Business Angels bei der Notwendigkeit von weiteren Finanzierungsrunden aussieht. Folgende Fragen sollte man stellen: „Kann er mitziehen?“ „Wie kooperativ ist er?“ „Welchen Finanzierungshorizont verfolgt er?“ „Besteht ein Gefährdungspotenzial für die Firma?“

Die einfachste Möglichkeit, Kontakt zu Business Angels zu bekommen, ist über ein Business-Angels-Netzwerk (das sind entweder öffentlich initiierte und betriebene Börsen oder private Clubs), die die Vermittlungsfunktion übernehmen. Ein wesentliches Qualitätskriterium einer guten Business-Angels-Börse liegt darin, dass die eingereichten Ideen nicht ungefiltert, sondern erst nach einem Screening und einer Bewertung durch die Betreiber des Netzwerks, und anonymisiert an die Business Angels weitergegeben werden. So fallen etwa von den jährlich 400 bis 500 bei i2 eingereichten Projekten schon 80-90% bei der Analyse und Bewertung durch die aws-Experten durch.

Einer der Hauptgründe dafür ist, dass für das Geschäftsvorhaben notwendige Grundvoraussetzungen offensichtlich nicht gelöst sind, z.B. rechtliche Rahmenbedingungen, technische Machbarkeit, schlüssiges Kommerzialisierungskonzept. Gleichzeitig sollten auch die teilnehmenden Business Angels einer laufenden Bewertung durch die Netzwerkbetreiber unterzogen werden. In den meisten Fällen erhalten Business-Angels-Börsen eine Provision im Fall einer erfolgreichen Vermittlung (durchschnittlich 1-3% des vermittelten Investments).

Die wichtigsten Business-Angels-Börsen in Österreich sind „i2 – Die Börse für Business Angels der austria wirtschaftsservice“ ([www.business-angels.at](http://www.business-angels.at)) und der „AICO – Angel Investment Club Oberösterreich“ ([www.aico.co.at](http://www.aico.co.at)).

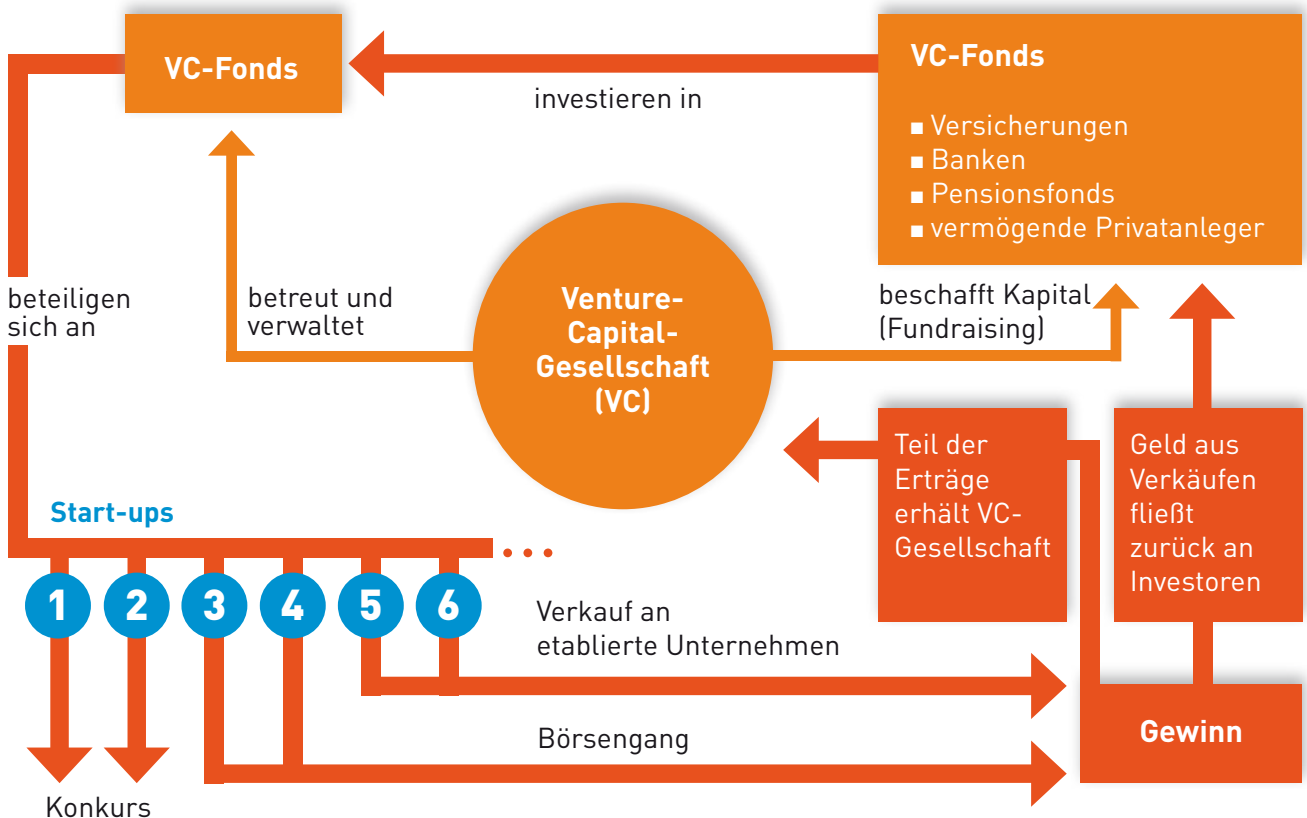
Etwas aufwändiger, aber natürlich auch möglich ist es, einzelne Business Angels direkt anzusprechen. Durch eigene Recherche (im Internet oder durch Gespräche mit Leuten aus der Gründerszene) lässt sich herausfinden, wer in welchen Branchen als Investor aktiv ist. Hinsichtlich Kontaktaufnahme ist es empfehlenswert, eher eine persönliche Ansprache als per E-Mail zu versuchen. Finden und treffen kann man Business Angels etwa bei Start-up- und innovationsbezogenen Informations- und Netzwerkveranstaltungen (z.B. Austrian Business Angel Day [[www.businessangel-day.eu](http://www.businessangel-day.eu)] oder Events von STARteurope [[www.starteurope.at](http://www.starteurope.at)]). Einen guten Überblick über die österreichische Start-up-Szene liefert [www.inventures.eu](http://www.inventures.eu). Die Termine von Start-up-Events in ganz Europa gibt es auf [www.startupevents.com](http://www.startupevents.com). Hier ist es natürlich entscheidend, die Vorzüge eines Investment knapp und überzeugend erläutern zu können („Elevator Pitch“).

## Venture-Capital-Gesellschaften

- Großes Interesse an schnellem Wachstum des Beteiligungsunternehmens
- Beteiligungsunternehmen sollte idealerweise bereits ein fertiges Produkt haben und kurz vor dem Markteintritt stehen
- Investitionsvolumen: üblicherweise EUR 200.000,- bis EUR 5 Mio.

Venture-Capital-Gesellschaften sammeln Geld in Fonds, die zumeist von Versicherungen, Pensionsfonds und Banken gespeist werden, und investieren dieses ihnen anvertraute Kapital in Beteiligungsunternehmen. Die Anleger erwarten sich aus ihrem Engagement in einem VC-Fonds natürlich eine höhere Rendite als durch den Kauf von Aktien oder Anleihen von Unternehmen mit hoher Bonität – das Risiko ist ja höher. Die Attraktivität eines Fonds (und damit die Erfolgsaussichten der Fondsmanager bei späteren Fundraising-Aktivitäten) wird an der (möglichst hohen) jährlichen Rendite ihres Portfolios gemessen.

## DER FINANZIERUNGSKREISLAUF BEI VENTURE-CAPITAL-FINANZIERUNGEN





VC-Gesellschaften sind zumeist auf bestimmte Branchen spezialisiert und investieren in der Regel erst, wenn marktreife Produkte vorliegen und erste Umsätze bevorstehen. Ihr Engagement ist zumeist auf eine bestimmte Entwicklungsphase (z.B. Early Stage, Expansion Stage) begrenzt, nach der ein Ausstieg mit dem höchstmöglichen Investitionsertrag angestrebt wird. Die Höhe des Investments liegt zwischen EUR 200.000,- (frühe Phasen) und EUR 5 Mio. für Minderheitsbeteiligungen. Bei großen Investitionsvolumina schließen sich zumeist mehrere VC-Gesellschaften zusammen (Syndizierung). Die Auszahlung des Beteiligungskapitals erfolgt üblicherweise in mehreren Tranchen, wenn bestimmte, im Vorfeld vereinbarte Meilensteine erreicht worden sind. Damit senkt der VC sein Risiko und erhöht sein Eingreifpotenzial. Die Beteiligungsdauer liegt je nach Branche zwischen drei und sieben Jahren, wobei durchschnittliche jährliche Renditen von 25% (Later Stages) bis über 50% (Early Stages) angestrebt werden.

Der Auswahlprozess eines VC-Fonds ist sehr selektiv: 85-90% der eingereichten Businesspläne werden sofort abgelehnt. Die wichtigsten Gründe für eine sofortige Ablehnung sind ein mangelnder Branchenfit, eine nicht passende Lebensphase und Höhe des Kapitalbedarfs (bei diesen Faktoren kann man als Unternehmer(team) durch eine sorgfältige Vorauswahl potenzieller Investoren entsprechend entgegenwirken, mehr dazu ab S. 17) sowie ein nicht konsistenter Businessplan (z.B. fehlendes oder nicht nachvollziehbares Datenmaterial). 10-15% der Finanzierungsanfragen werden einer näheren Prüfung unterzogen, und letztlich wird in 1-2% der eingereichten Geschäftsideen investiert.

Neben dem individuellen Risiko-Ertragsprofil eines Projekts hat ein VC-Manager bei der Investmententscheidung immer das gesamte Portfolio bereits getätigter Invest-

ments im Blick. Eine Daumenregel der VC-Branche besagt, dass etwa 30 bis 40 Prozent der Investments Totalausfälle sind und sich nur etwa 10-20% der Beteiligungen als wirklich erfolgreich erweisen („high flyer“). Der Rest der Unternehmen entwickelt sich kaum oder nur sehr langsam („living deads“), und der VC ist froh, wenn er sie zum ursprünglichen Kaufpreis wieder verkaufen kann.

Ähnlich wie Business Angels bringen auch VC-Gesellschaften neben der finanziellen Beteiligung eine Reihe nicht monetärer Leistungen in das Beteiligungsunternehmen ein, um die Unternehmensentwicklung zu fördern: durch regelmäßige Meetings und Workshops, regelmäßige Analyse von Finanz- und Geschäftsberichten, Strategieberatung, Unterstützung bei Kooperationsuche und -verhandlungen oder aktive Mitwirkung im Beirat bzw. Aufsichtsrat. Bei der Auswahl eines VC-Investors sollte darauf geachtet werden, in welchem Ausmaß die Added Values benötigt und erwünscht werden.


- Es gibt VCs, die einem sogenannten „Hands-on“-Betreuungsansatz folgen und sich sehr aktiv und intensiv einbringen. Insbesondere in frühen Unternehmensphasen ist es sinnvoll und wertvoll, die Managementunterstützung und das Know-how im Aufbau junger Unternehmen, das der Fondsmanager einbringen kann, bestmöglich zu nutzen und nach einem Hand-on-VC Ausschau zu halten. Gute und erfahrene VC-Manager können für das Beteiligungsunternehmen eine wichtige Türöffnerfunktion gegenüber Kunden, Lieferanten, Banken oder Kooperationspartnern übernehmen.

- Demgegenüber nehmen Fonds, die einem „Hands-off“-Ansatz folgen, überwiegend nur Kontrollfunktionen im Rahmen der Gesellschaftsgremien (Aufsichtsrat, Beirat) wahr.

Der einfachste Weg, sich einen Überblick über die österreichischen VC-Gesellschaften zu verschaffen, führt über die Mitgliederliste der Dachorganisation der VC-Industrie AVCO (Austrian Private Equity und Venture Capital Organisation, [www.avco.at](http://www.avco.at)), die zwar selbst keine Finanzierungen vergibt, aber deren Mitglieder etwa 80% des österreichischen Beteiligungsmarkts abdecken. Einen guten Einstieg liefert au-

ßerdem die Auflistung der Preisträger des jährlichen Venture-Capital & Private Equity Awards ([www.venture-award.at](http://www.venture-award.at)). Darüber hinaus können natürlich über eine Internet-Recherche Venture-Capital Fonds gefunden werden (Tipp: versuchen Sie es auch mit den Schlagwörtern „Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft“ oder „Beteiligungs-GmbH oder -AG“).

### Seed Fonds/Early Stage VC

- 
- Institutionelle Investoren, die meist von der öffentlichen Hand betrieben werden (z.B. Landesbeteiligungsgesellschaften)
  - Investieren früher als klassische VC-Fonds und können zumeist mehr Kapital bereitstellen als Business Angels
  - Können ein wichtiger Mosaikstein sein, um private VC-Fonds zu gewinnen
  - Investitionsvolumen: normalerweise etwa EUR 50.000,- bis EUR 1,5 Mio.

Seed Fonds und Early Stage VCs sind institutionelle Investoren, die hinsichtlich ihrer grundsätzlichen Charakteristika mit Venture-Capital-Gesellschaften vergleichbar sind. Ihre Besonderheit besteht darin, dass sie sich an Unternehmen beteiligen, die sich noch in einer frühen Entwicklungsphase befinden und deren fertiges Produkt (und damit der Markteintritt) mitunter noch relativ weit entfernt ist. Aufgrund des besonders hohen Risikos, das mit Investitionen in derartige Unternehmen verbunden ist, und der hiesigen Marktstruktur gibt es derzeit in Österreich de facto keine privaten Seed Fonds. Die Finanzierungslücke wird deshalb von

der öffentlichen Hand geschlossen: In fast allen Bundesländern werden von den jeweiligen Landesförderstellen auch Beteiligungsprogramme (ca. EUR 50.000,- bis EUR 1,5 Mio.) für innovative Gründungen und Wachstumspläne mit einem Standort im jeweiligen Bundesland angeboten. Die öffentlichen Beteiligungsgesellschaften treten oftmals als Co-Investor auf, wenn sich auch ein sogenannter Lead-Investor, meist ein privater institutioneller Investor, beteiligt. Eine derart bedingte Finanzierungszusage eines öffentlichen Fonds kann die Suche nach einem privaten VC-Geber sehr erleichtern.

## Super Angels

- Mischung aus Business Angels und VC-Fonds
- Kommt vor allem für Web- und Mobile-Start-ups infrage
- Investitionsvolumen: normalerweise etwa EUR 50.000,- bis EUR 500.000,-



Super Angels sind eine in Europa relativ neue Investorenform. Es handelt sich um einen Zusammenschluss von Business Angels, die gemeinsam einen professionell gemanagten Fonds aufsetzen. Wie bei einer VC-Gesellschaft wird also Fondsvermögen in Beteiligungsunternehmen investiert (meist schon in sehr frühen Unternehmensphasen), im Gegensatz zu VC bringen sich aber alle Investoren sehr aktiv in die Betreuung der Beteiligungsunternehmen ein. Die handelnden Personen sind üblicherweise

sehr erfolgreiche und erfahrene Entrepreneurinnen mit branchenspezifischem Know-how und Kontakten selbst. Vereinfacht gesagt handelt es sich also um eine Kombination aus Business Angels und einem Venture-Capital-Fonds. Super-Angels sind bisher fast ausschließlich im IKT-Bereich zu finden. Das Investitionsvolumen beginnt bei etwa EUR 50.000,- und reicht beim ersten (und bisher einzigen) österreichischen Super-Angels-Fonds SpeedInvest bis zu EUR 500.000,- ([www.speedinvest.com](http://www.speedinvest.com)).

## Industrielle Investoren (Corporate Venture Capital und strategische Investoren)

- Strategische Ziele sind hier zumeist wichtiger als Renditeziele
- Hat oftmals eine enge Anbindung/Eingliederung des Beteiligungsunternehmens in die Muttergesellschaft zur Folge
- Investitionssummen, Beteiligungshöhen etc. können im Einzelfall sehr stark variieren



Während bei Finanzinvestoren bei Beteiligungsentscheidungen das Renditeziel im Vordergrund steht, verfolgen industrielle Investoren mit ihrem Engagement in Start-ups und junge Wachstumsunternehmen vorrangig strategische Ziele. Diese können beispielsweise im Zugang zu neuen Technologien oder dem Kennenlernen neuer

Geschäftsmodelle/Märkte liegen. Für die (potenziellen) Beteiligungsunternehmen entsteht der Vorteil, dass neben der Finanzierung auch von einem (direkten) Zugang zu technologischem Know-how, Vertriebskanälen und Kooperationspartnern der Muttergesellschaft profitiert werden kann.

Demgegenüber steht das Risiko, dass durch das Engagement eines Großunternehmens in weiterer Folge andere Finanzierungsformen nicht mehr infrage kommen und/oder dass ungewollt Know-how an den Investor abfließt. Darüber hinaus hängen derartige Venture-Aktivitäten natürlich immer sehr stark von der wirtschaftlichen Entwicklung und den Geldreserven der Muttergesellschaft ab. Dies kann mitunter Probleme zur Folge haben, etwa wenn Geld für weiteres Wachstum benötigt wird, das aufgrund von aktuellen Sparplänen der Muttergesellschaft nicht zur Verfügung gestellt werden kann.

Industrielle Investoren sind nicht so Wachstums- und Exit-getrieben wie Finanzinvestoren. Dies hat unter anderem jedoch zur Folge, dass bei der Betreuung des Beteiligungsunternehmens dessen eigenständige Entwicklung nicht im Vordergrund steht, sondern auch strategische Interessen der Muttergesellschaft. Das Ausmaß der angestrebten Mitbestimmung sollte deshalb ein vorrangiges Entscheidungskriterium sein, ob ein industrieller Investor für ein Wachstumsunternehmen infrage kommt.

Je nachdem, wie systematisch ein industrieller Investor seine Venture-Aktivitäten betreibt, kann vereinfacht zwischen strategischen Investoren, die Beteiligungsmög-

lichkeiten im Einzelfall prüfen und diese „aus der Bilanz“ finanzieren, und Corporate Venture Capital (CVC) unterschieden werden. CVC ist vergleichbar mit einem klassischen VC-Fonds mit dem Unterschied, dass die Fondsmittel hier eben nicht von einer Reihe verschiedener Kapitalgeber stammen, sondern von einem einzigen nicht im Finanzbereich tätigen (Groß-)Unternehmen. Hinsichtlich Investitionssummen, Beteiligungshöhen, Renditeerwartungen, Unternehmensphase für Einstieg etc. können keine Hinweise gegeben werden. Industrielle Investoren haben hier sehr unterschiedliche Vorstellungen und Ziele. In Hinblick auf die Identifikation potenzieller industrieller Investoren gilt, dass diese in der Regel in der gleichen (oder einer nahe verwandten) Branche zu finden sind, in der das Startup/Wachstumsunternehmen tätig ist. Die Suche nach möglichen CVC-Gebern startet man am einfachsten mit einer Internet-Suche mit dem Schlagwort „Corporate Venture Fonds“. Zu den größten eigenständigen CVC-Gesellschaften im deutschsprachigen Raum zählen Siemens Venture Capital, T-Venture (Deutsche Telekom), BASF Venture Capital bzw. in Österreich Danube Equity (voestalpine).



## Inkubatoren

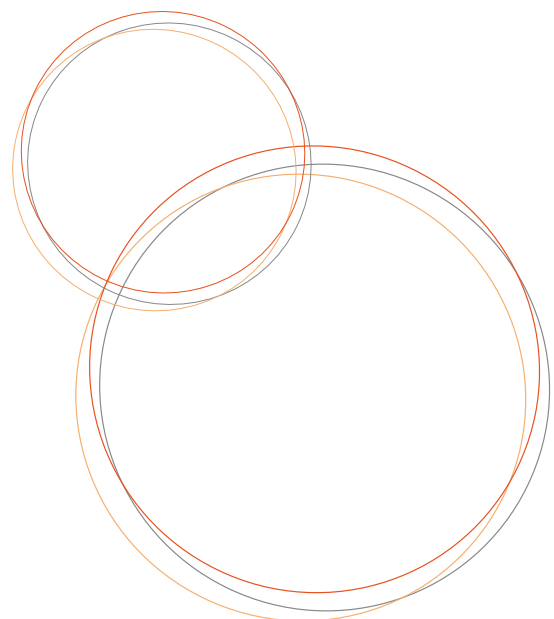
- „Brutkästen“ für innovative Projekte in der Vorgründungs- und Gründungsphase (meist öffentlich betrieben)
- Stellen vor allem Infrastruktur, Know-how und Netzwerk zur Verfügung und unterstützen bei der Kapitalsuche



Die bestehenden Inkubatoren (auch: Gründer-, Technologie- oder Innovationszentren) in Österreich beteiligen sich zwar nicht finanziell an Start-ups, sie unterstützen jedoch in anderer Weise die Umsetzung von Geschäftsideen in frühesten Entwicklungsphasen und leisten einen wichtigen Beitrag für innovative Neugründungen. Sie stellen in der (Vor-)Gründungsphase die notwendige Infrastruktur (Büro, Labor) günstig zur Verfügung, bieten den Gründern Beratung und Coaching sowie Managementtraining und helfen als Vermittler bei der Kapitalsuche. Ein bedeutender Vorteil von Inkubatoren liegt in der Bereitstellung von Netzwerkkontakten sowohl innerhalb des Inkubators (etwa Erfahrungsaustausch mit anderen Gründern, die gleichzeitig vergleichbare Entwicklungsschritte vollziehen) als auch nach außen (Kontakte des Inkubators in die Industrie, Wissenschaft und Finanzierungs-szene).

Als wichtiges Instrument der Technologie- und Regionalförderung werden die meisten österreichischen Inkubatoren von der öffentlichen Hand betrieben. Eine spezielle Form stellt das Netzwerk der Hochschulinkubatoren AplusB ([www.aplusb.biz](http://www.aplusb.biz)) dar, das gezielt Firmengründungen aus Universitäten, Fachhochschulen und außeruniversitären Forschungseinrichtungen unterstützt. Die „Österreichische Innovationslandkarte“ liefert einen umfassenden Überblick über sämtliche Innovationszentren in Österreich und ist unter [www.innovationszentren-austria.at](http://www.innovationszentren-austria.at) zu finden. Im Bereich privat betriebener Inkubato-

ren ist vor allem für Web- und Mobile-Start-ups eine Zunahme an Inkubator-Netzwerken zu beobachten (in Österreich etwa [i5invest](http://www.i5invest.com), [www.i5invest.com](http://www.i5invest.com)). Eine relativ neue Form des informellen Austauschs zwischen Start-ups sind die sog. „Co-working Spaces“, die günstige Arbeitsplätze samt Infrastruktur zur Verfügung stellen, die sehr flexibel gemietet werden können (z.B. stunden- oder tageweise). Einige Co-working Spaces bieten darüber hinaus regelmäßig Vortrags- und Networking-Veranstaltungen für angehende Gründer an (eine einfache Internet-Suche nach „Co-working Space“ liefert einen guten Überblick über die bereits bestehenden Einrichtungen in Österreich).



## Crowdfunding

- Relativ neue Finanzierungsform, die vor allem für kreative, Web- und Mobile-Start-ups infrage kommt
- Über Internet-Plattformen können normalerweise zwischen EUR 50.000,- und EUR 100.000,- lukriert werden

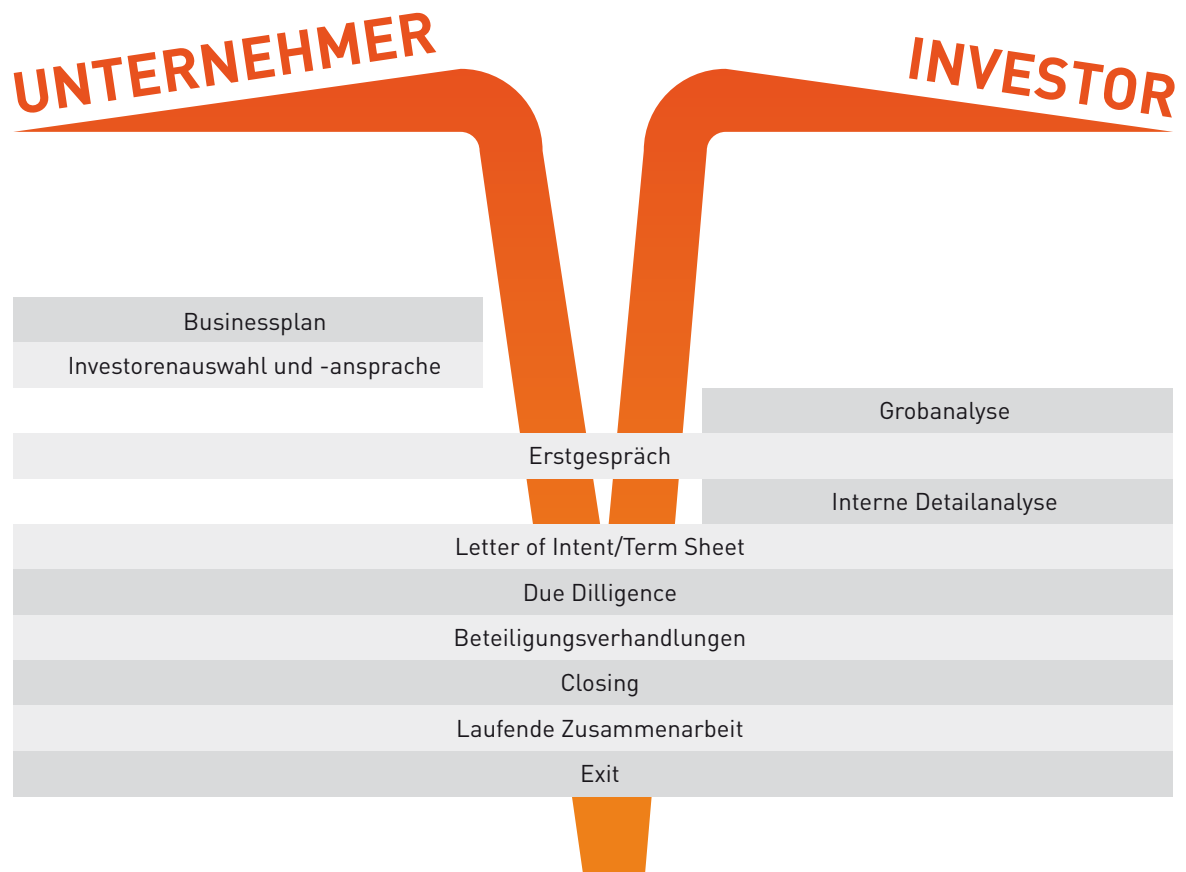
Crowdfunding ist eine neue Finanzierungsform, bei der Projekte durch eine Vielzahl von Kleininvestoren finanziert werden. Die Anteilseigner können sich schon mit Kleinstbeträgen beteiligen und sichern sich damit die Chance, im Falle eines geschäftlichen Erfolgs zu den Unterstützern der ersten Stunde zu zählen. Während ursprünglich vor allem künstlerische, kreative und karitative Projekte auf diese Weise finanziert wur-

den, gibt es mittlerweile auch schon einige Crowdfunding-Plattformen für innovative Start-ups im deutschsprachigen Raum, die auf diese Weise von EUR 50.000,- bis EUR 100.000,- Startkapital lukrieren können. Die Junge Wirtschaft setzt sich derzeit für eine Verbesserung der Rahmenbedingungen zum Crowdfunding ein, wie z.B. die Erhöhung des Grenzbetrages für die Prospektpflicht.

## WIE KOMME ICH ZUM PASSENDEN INVESTOR?

Am Anfang steht die innovative Idee. Für ihre erfolgreiche Umsetzung benötigt der Unternehmer/das Unternehmerteam den geeig-

netsten Finanzierungspartner. Im Folgenden wird gezeigt, wie ein derartiger Prozess typischerweise aussieht:



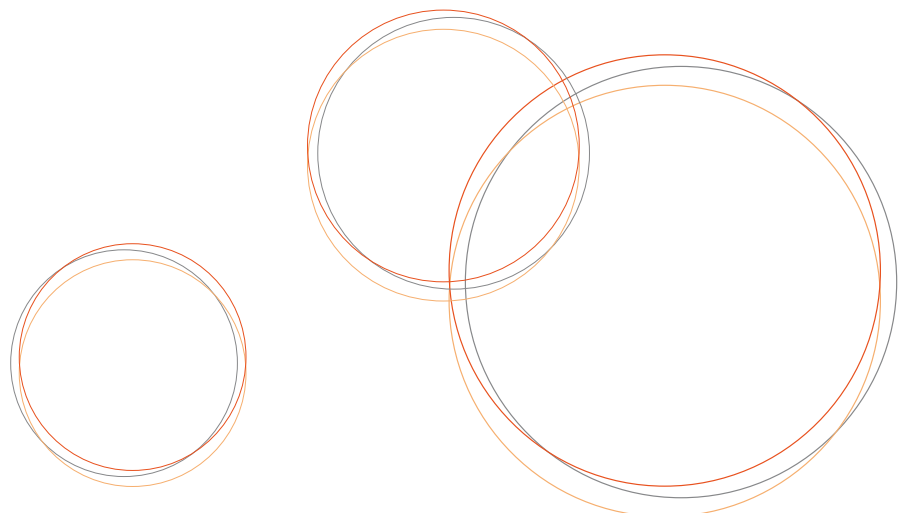
## Businessplan

Ein fundierter Businessplan ist die Visitenkarte des Unternehmens und hat eine wichtige Türöffnerfunktion, um überhaupt mit potenziellen Kapitalgebern in Kontakt treten zu können. Umfang und Detaillierungsgrad des Businessplans können je nach Lebensphase variieren (für die Ansprache eines Business Angels reicht mitunter ein sorgfältig ausgearbeitetes Business Proposal mit zehn Seiten), aber frei nach Dwight D. Eisenhowers Bonmot „Plans are nothing, planning is everything“ signalisiert der Businessplan potenziellen Investoren vor allem, dass sich der Unternehmer mit dem Gründungs-/Wachstumsvorhaben gründlich auseinandergesetzt und klare Vorstellungen von seiner erfolgreichen Umsetzung hat. Hinsichtlich Aufbau und Inhalt eines guten Businessplans und Tipps & Tricks zur Erstellung wird auf die bestehenden Ratgeber und Initiativen verwiesen (siehe Info-Box). An dieser Stelle lediglich einige grundsätzliche Hinweise:

- Der Businessplan sollte als Verkaufsdokument dienen. Versetzen Sie sich in die Lage des potenziellen Investors. Zeigen Sie ihm, warum Ihr Unternehmen eine attraktive Beteiligungsmöglichkeit darstellt

und was er aus der Zusammenarbeit mit Ihnen erwarten (und wie der spätere Exit aussehen) kann.

- Machen Sie keine Versprechen, die Sie nicht halten können (und schon gar keine offensichtlichen Falschaussagen). Halb- und Unwahrheiten werden spätestens bei einer detaillierten Prüfung des Investitionsvorhabens aufgedeckt und wirken sehr negativ.
- Erläutern und plausibilisieren Sie Ihre Annahmen, damit Ihre Überlegungen für den Investor nachvollziehbar und -prüfbar sind. Die zugrunde liegenden Annahmen sind oft wichtiger als die errechneten Planzahlen.
- Der Businessplan sollte klar und deutlich formuliert, gut strukturiert und vor allem in sich konsistent und widerspruchsfrei sein.
- Schicken Sie jedem Investor den gleichen Businessplan – es sei denn, Sie müssen ihn aufgrund neuer Informationen verändern.







## Info-Box: Unterstützung beim Businessplan

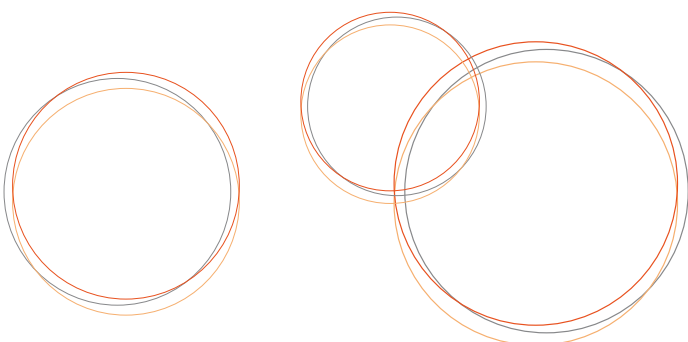
Plan4You Easy ist eine kostenlose Software zur Erstellung eines Businessplanes, zur Verfügung gestellt vom Gründerservice der Wirtschaftskammern Österreichs ([www.gruenderservice.at](http://www.gruenderservice.at)) in Kooperation mit der austria wirtschaftsservice (aws) ([www.awsg.at](http://www.awsg.at)). Download: [www.gruenderservice.at/businessplan](http://www.gruenderservice.at/businessplan)

i2b, eine Initiative der Wirtschaftskammern Österreichs sowie der Erste Bank und Sparkassen, bietet Ihnen umfangreiche, kostenlose Services rund ums Thema Businessplan. Zum Beispiel:

- ExpertInnen-Feedback
- Handbuch „Keine Angst vor dem Businessplan“
- Coachingabende und Fachvorträge
- Nützliche Tools und Kontakte

Als ganz besonderen Service bietet Ihnen i2b kostenlose, vertrauliche Fachfeedbacks von Businessplan-ExpertInnen. Dazu müssen Sie sich lediglich auf [www.i2b.at](http://www.i2b.at) registrieren und Ihren Businessplan hochladen. Innerhalb von fünf Wochen erhalten Sie zwei voneinander unabhängige ExpertInnen-Feedbacks. So gewinnen Sie einen Einblick, wie das eigene Konzept von außen angenommen wird, und können es entsprechend vervollständigen.

Die besten eingereichten Businesspläne können zudem beim i2b Businessplan-Wettbewerb teilnehmen und wertvolle Geld- und Sachpreise gewinnen. Einreichschluss für den Wettbewerb ist jährlich Anfang Oktober. Nähere Informationen unter [www.i2b.at](http://www.i2b.at).





## Auswahl und Ansprache der Investoren

Eine erste Auswahl der Investoren kann via Internet-Recherche sehr einfach nach den folgenden Kriterien erfolgen:

- Kapitalbedarf (EUR 50.000,- sind für eine VC-Gesellschaft zu niedrig, EUR 500.000,- für einen Business Angel in der Regel zu viel)
- Branche (die meisten Investoren haben einen klaren Fokus auf bestimmte Branchen)
- Unternehmensphase (viele Investoren kommunizieren über ihre Websites, in welcher Phase sich ein potenzielles Beteiligungsunternehmen befinden sollte)
- Standort (manche Kapitalgeber haben einen strikten geografischen Fokus)

Viele Finanzierungsanfragen werden postwendend abgelehnt, weil das potenzielle Beteiligungsunternehmen eine Erstprüfung anhand dieser vier Kriterien nicht besteht. Durch eine einfache Grobanalyse kann man Zeit und frustrierende Erlebnisse sparen.

Jene Investoren, die nach der ersten Auswahl für eine Finanzierung noch infrage kommen, sollten vor der Kontaktaufnahme einer detaillierteren Analyse unterzogen werden, um einen bestmöglichen Investor's Fit zu erreichen. Die Detailanalyse kann anhand folgender Kriterien erfolgen:

- Welcher Bedarf an Added Value besteht?
- Welche Beteiligungen ist der Investor bereits eingegangen (möglicherweise gibt es Synergien zu bestehenden Portfolio-

Unternehmen) und wie viele erfolgreiche Exits hat er geschafft?

- Wie lange ist ein institutioneller Investor bereits am Markt und über welche Erfahrungen verfügt er?

Als Informationsquellen können das Internet, der Besuch von Fachveranstaltungen (Investmentmanager treten dort oftmals als Vortragende auf) und Messen bzw. der persönliche Austausch in der Gründerszene (im Idealfall auch mit früheren oder aktuellen Beteiligungsunternehmen) dienen. Durch die Teilnahme an Start-up-Events, Businessplan-Wettbewerben etc. erhöht man zudem die Sichtbarkeit als potenzielles Investitionsziel und erscheint auf diese Weise am Radar potenzieller Investoren, die daraufhin von sich aus Kontakt aufnehmen.

Bei der Ansprache der Investoren sollte beachtet werden, in welcher Form diese bevorzugt kontaktiert werden wollen. Manche Investoren sehen beispielsweise standardisierte Templates vor, die ausgefüllt werden müssen. Andere möchten zunächst nur eine einseitige Executive Summary. Es zeugt von Professionalität (und erhöht die Erfolgsaussichten für eine Finanzierung), derartige Anforderungen zu beachten. Bernhard Thalhammer von Inventures: „Im Endeffekt ist die Ansprache von Investoren ein ‚People's Business‘: Je besser man als Jungunternehmer vernetzt ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, eine Finanzierung zu bekommen. Wenn irgendwie möglich sollte man vermeiden, Investoren ‚kalt‘ anzurufen oder anzumailen und stattdessen versuchen, Empfehlungen zu bekommen.“

## Erstgespräch

Wenn das Unternehmen die erste Grobauswahl überstanden hat (bei VCs sind das etwa 10-15% aller eingereichten Businesspläne, beim Business Angel-Netzwerk i2 der aws werden etwa 15% aller eingereichten Projekte an Investoren, von denen wiederum ca. 90% das konkrete Interesse der Investoren wecken), werden Sie zum Erstgespräch eingeladen. Es gilt, sich und das Unternehmen bestmöglich zu verkaufen. Dem Investor geht es darum, die Geschäftsidee besser zu verstehen, um sie umfassender beurteilen zu können und einen Eindruck von der fachlichen und persönlichen Eignung des Gründer(team)s zu gewinnen. Er möchte abschätzen, ob er/es in der Lage ist, den Businessplan umzusetzen. Wichtig sind:

- Gute Vorbereitung – auf mögliche und unmögliche Fragen zum Gründer und zur Geschäftsidee (siehe auch weiter unten), auf den Gesprächspartner (z.B. Wer nimmt auf Investorenmseite am Termin teil?) und auf den Ablauf des Termins (z.B. Wie viel Zeit steht zur Verfügung? Gibt es Informationen/Dokumente, die schon vorab übermittelt werden können/sollen?).
- Professionelles Auftreten – kompetent, überzeugend, authentisch.
- Umgang mit Kritik – jeder Kommentar dient aus Sicht des potenziellen Investors der Optimierung des Projekts und darf keinesfalls als „Majestätsbeleidigung“ aufgefasst werden.

**Auf die folgenden Fragen sollte man auf jeden Fall vorbereitet sein:**

- „Die Umsätze sind zu hoch /die Kosten zu niedrig angesetzt. Was denken Sie dazu? Welche Annahmen stehen dahinter?“
- „Was ist Ihr USP? Warum wird jemand Ihr Produkt kaufen?“

- „Was passiert, wenn ein großes Unternehmen Ihr Produkt kopiert oder ein ähnliches auf den Markt bringt?“
- „Wir geben Ihnen EUR 250.000,- - wofür werden Sie das Geld verwenden?“
- „Haben Sie sich schon Gedanken zur Bewertung des Unternehmens gemacht?“
- „Sind Sie gegebenenfalls bereit, die Geschäftsführung aufzugeben, wenn wir zur Ansicht gelangen, dass jemand anderer den Job besser machen kann als Sie?“
- „Wären Sie im Falle eines Exits bereit, Ihre Anteile mitzuveräußern?“



Darüber hinaus sollte man auch auf Detailfragen (etwa nach dem Entwicklungsleiter des wichtigsten Wettbewerbers, nach dem Ansprechpartner bei dem im Businessplan angeführten potenziellen Referenzkunden/Kooperationspartner etc.) eine gute Antwort geben können. Trotz vieler, möglicherweise auch mancher unangenehmer Fragen des potenziellen Investors sollte man nicht vergessen, worum es sich beim Erstgespräch handelt: um ein erstes persönliches Kennenlernen, in dem beide Seiten herausfinden wollen, ob eine künftige Zusammenarbeit möglich ist.

Jürgen Marchart, AVCO: „Hier gilt es, als Unternehmer in erster Linie authentisch zu bleiben und die mögliche Zusammenarbeit mit einem Investor auch als Chance zu verstehen, etwaige noch vorhandene Defizite im Businessplan oder in der Teamzusammensetzung gemeinsam zu lösen.“

Gleichzeitig sollte man als Unternehmer das erste Treffen mit dem Investor auch dazu nutzen, um Informationen über ihn zu sammeln und gezielte Fragen (z.B. zur künftigen Zusammenarbeit, seine Erfahrungen, zu möglichen Added Values etc.) zu stellen.

### Letter of Intent/Term Sheet (betrifft v.a. institutionelle Investoren)

Bei institutionellen Investoren wird vor der Detailprüfung des Beteiligungsunternehmens und vor dem Start der Verhandlungen in der Regel ein sogenannter „Letter of Intent“ (LOI) oder ein „Term Sheet“ unterzeichnet. In diesen Dokumenten werden die Eckpunkte der späteren Beteiligung bereits grob festgelegt und die beiderseitige Absicht, eine Beteiligung einzugehen, vertraglich fixiert. Aus Sicht des Beteiligungsunternehmens sollte vor allem auf die folgenden Punkte eines LOI/Term Sheets geachtet werden:

- Wer trägt die Kosten für die mitunter kostspielige Due Dilligence (v.a. im Fall, dass die Beteiligung nicht zustande kommt)?

- Welche Informations-, Kontroll- und Mitspracherechte möchte der Investor in Anspruch nehmen?
- An welche Meilensteine ist die Auszahlung des Kapitals gekoppelt?
- Was passiert, wenn die im Businessplan formulierten Planziele über- oder unterschritten werden (sog. „Ratchet Clauses“)?
- Welche Regelungen sind für den Exit vorgesehen (z.B. Vorkaufsrecht, Mitveräußerungspflicht, Mitveräußerungsrecht)?

### Due Dilligence

Im Rahmen der Due Dilligence wird das Beteiligungsunternehmen „auf Herz und Nieren“ geprüft. Der Investor zieht für einzelne Aspekte der Due Dilligence bisweilen externe Experten heran (z.B. Anwaltskanzleien, technische Gutachter etc.). Ziel des Investors ist es, ein möglichst detailliertes Bild davon zu bekommen, ob die im Businessplan

getroffenen Aussagen korrekt sind, um sein Risiko zu begrenzen. Hinsichtlich der Due Dilligence kann nur die Empfehlung ausgesprochen werden, offen und kooperativ zu sein, um den Prozess im beiderseitigen Interesse möglichst schnell abschließen zu können. Dennoch sollte man für diese Phase genügend Zeit einplanen.

## Beteiligungsverhandlungen und Closing

Ein ganz entscheidender Aspekt jeder Beteiligungsverhandlung ist die Unternehmensbewertung. Hier sind die Interessen gegensätzlich:

- Der Unternehmer strebt grundsätzlich eine möglichst hohe Bewertung an, weil dies bei einer gleichen prozentualen Beteiligung des Investors mehr Mittel einbringt bzw. gleiche Mittel zu einem höheren eigenen Anteil führen. Er darf jedoch nicht vergessen, dass er in weiterer Folge (auch) am Unternehmenswert und dessen Entwicklung gemessen wird.
- Der Investor hingegen möchte dagegen möglichst günstig in das Unternehmen einsteigen. Investoren sind sich aber bewusst, dass es nichts gratis gibt. Sie werden daher nicht versuchen, den Preis unbegrenzt zu drücken.

Sollten die Verhandlungen an diesem Punkt ins Stocken geraten, bieten sog. Ratchet Clauses die Möglichkeit, zu einem für beide Seiten akzeptablen Kompromiss zu finden. Ratchet Clauses sehen vor, dass sich die Beteiligungsverhältnisse ändern, wenn bestimmte Ziele des Businessplans (z.B. Umsatz oder EBIT) über- oder unterschritten werden. Entwickelt sich das Unternehmen also besser, als dies der Investor zum Zeitpunkt der Verhandlungen erwartet, erhält der Unternehmer zu einem späteren Zeitpunkt (z.B. beim Exit) Unternehmensanteile wieder zurück.

## Laufende Zusammenarbeit

Ab dem Einstieg des Investors ist der Unternehmer verpflichtet, den vertraglich vereinbarten Informationspflichten nachzukommen. In den meisten Fällen unterstützt der Investor das Beteiligungsunternehmen beim Aufbau eines geeigneten Controllings und Reportings und erwartet regelmäßige (monatliche, quartalsweise) Updates zur Unternehmensentwicklung (Finanzkennzahlen, Stand der Entwicklung etc.). Investoren mit einem Hands-on-Ansatz bringen sich mitunter sehr intensiv in die strategische und auch operative Unternehmensführung ein. Dies ist positiv zu bewerten, weil das Beteiligungsunternehmen vom Know-how des Investors profitieren kann. Kritisch ist es, wenn die Vorstellungen über

die weitere Unternehmensentwicklung (Ziele, Strategien, Exit) voneinander abweichen. Dies kann darauf zurückzuführen sein, dass in den Beteiligungsverhandlungen die beiderseitigen Interessen nicht ausführlich genug ausgetauscht wurden. Es kann auch an neuen (unvorhersehbaren) Entwicklungen liegen, etwa betreffend Markt oder Technologie. In diesen Fällen bietet es sich an, externe Vermittler (z.B. Mediatoren, Berater) in Anspruch zu nehmen, um einen gemeinsamen Nenner zu finden. Im für den Gründer schlimmsten Fall kann ein derartiger Interessenkonflikt auch dazu führen, von der Geschäftsführung entbunden zu werden (ein Rückzug des Investors ist mangels Käufers in vielen Fällen keine Alternative).

## Exit

Private und institutionelle Investoren streben nach einem erfolgreichen Exit. Ein Börsengang wird vielfach als der „Königsweg“ erachtet. Weitere Formen sind der Verkauf an einen industriellen/strategischen Investor (trade sale), der Rückkauf durch den Unternehmer (buy back) oder der Verkauf an einen anderen Finanzinvestor (secondary sale). Entscheidend ist, die zum jeweiligen Projekt am besten passende Exitform zu finden.

In manchen Fällen ist der Verkauf des Unternehmens nur möglich, wenn sämtliche Anteile (also auch die des Gründers) veräußert werden können. Aus diesem Grund sind im Beteiligungsvertrag zumeist sog. Exit-Klauseln festgelegt:

- Vorkaufsrecht: Besagt, dass ein Gesellschafter Anteile zu den gleichen Konditionen kaufen darf, wie ein potenzieller (neuer) Käufer.
- Mitveräußerungspflicht (drag along): Der Gründer wird verpflichtet, seine Anteile zu den gleichen Konditionen zu verkaufen wie der Investor.
- Mitveräußerungsrecht (take along): Gibt dem Investor das Recht, seine Anteile zu den gleichen Konditionen zu veräußern wie der Gründer.
- Liquidation Preference: Für den Fall, dass der Veräußerungserlös beim Exit unter den Erwartungen bleibt, wird der Investor bevorzugt bedient (er erhält also einen höheren Preis für einen Anteil als der Gründer).

## HINWEISE UND TIPPS

### Vorbereitung

Gute Vorbereitung ist ein ganz entscheidender Erfolgsfaktor, um Investoren vom eigenen Vorhaben überzeugen zu können. Dies betrifft die Erstellung des Businessplans (und zeigt sich in dessen Fundiertheit), die Investorenauswahl und -ansprache (Welcher Investor passt zum Unternehmen und vice versa? Was erwartet/braucht das Unternehmen vom Investor?) und natürlich das Erstgespräch, um einen überzeugenden ersten Eindruck zu hinterlassen. Bernd Litzka, Leiter der Business-Angels-Börse i2 der aws: „Gute Vorbereitung, genaue Kenntnis der eigenen Zahlen und Annahmen. Die Unternehmer sollten für den ersten persön-

lichen Kontakt mit dem Investor gut ‚aufmunitioniert‘ und in der Lage sein, alle Fragen, selbst Detailfragen, kompetent und authentisch zu beantworten. Business Angels testen beim Erstkontakt meist die Glaubwürdigkeit der Gründers und seines Konzepts. Von diesen Eindrücken lassen sie sich bei der endgültigen Investitionsentscheidung leiten.“

### Kommunikationsfähigkeit

Personen sind für das Venture-Geschäft, was die Lage für das Immobiliengeschäft ist. Oftmals werden inhaltlich weniger gut aufgestellte Projekte besseren Projekten aufgrund der Überzeugungskraft der vorstellenden Person(en) vorgezogen. Es ist wichtig, authentisch und in klaren, kurzen Sätzen verständlich erklären zu können, worum es geht, um potenzielle Investoren seriös von der Idee begeistern zu können. Jürgen Jelly, mehrfacher Gründer: „Gute Vorbereitung und ein detaillierter, schlüssiger Businessplan sind eine wichtige Basis – sowohl für Sie selbst, als auch für potentielle Investoren. Aber überzeugen Sie vor allem auch Ihr Gegenüber davon, dass Sie die richtige Person für die Umsetzung sind.

Sehr oft wird in Personen investiert, nicht nur in Ideen. Sollten – aus welchem Grund auch immer – es nicht Sie selbst sein, sorgen Sie dafür, dass die richtige Person anwesend ist.“ Ganz wesentlich ist hierbei auch, eine klare Vorstellung davon zu haben, wie das zur Verfügung gestellte Kapital eingesetzt wird, und dies dem Investor klar vermitteln zu können. Wenn der Investor sagt: „Ich gebe Ihnen EUR 250.000,- - was passiert mit diesem Geld?“ sollten Sie eine Antwort parat haben.

## Elevator Pitch

Gute Vorbereitung und Kommunikationsfähigkeit zeigen sich auch darin, dass ein Unternehmer in der Lage ist, die eigene Geschäftsidee und deren „Pfiff“ kurz und knackig darzustellen und in sehr kurzer Zeit (oftmals in nur 30 Sekunden oder einer Minute) Interesse dafür zu wecken. Der Elevator Pitch ist eine prägnante Beschreibung der Geschäftsidee und das verbale Gegenstück zur Executive Summary im Businessplan. Idealerweise versetzt sich der Gründer in die Situation des potenziellen Investors hinein. Dieser wird von vielen Gründern angesprochen und möchte daher sehr schnell wissen, ob sich ein Investment bzw. eine genauere Beschäftigung mit dem Projekt für ihn lohnen könnte. Er fragt sich

also: Um was geht es? Kommt das Projekt in Bezug auf Branche/Technologie, Volumen und Phase im Gründungsprozess für mich überhaupt infrage? Gibt es einen Markt? Ist das Projekt reif und durchdacht? Es ist daher wichtig, sehr schnell direkt auf die wichtigsten Punkte zu kommen, nach dem Grundsatz „Das Wichtigste zuerst“. Der vielleicht klassischste Fehler ist eine zu starke Fokussierung auf die Technologie als solche. Viele Gründer scheitern auch, weil sie zu umständlich oder unklar agieren. Die Fähigkeit zur klaren und direkten Kommunikation ist aber eine Frage des Trainings. Im Internet kann man viele Beispiele bzw. Tipps und Tricks zur Gestaltung von guten Elevator Pitches finden.

## Zeit und Aufwand

Vor allem in Know-how-intensiven und technologieorientierten Start-ups werden die notwendige Zeit und der Aufwand für die Kapitalsuche oft unterschätzt. Bereits das Finden von geeigneten Investoren stellt eine große Herausforderung und auch einen erheblichen zeitlichen Aufwand dar: etwa sechs Monate für Vorbereitung (inkl. Business-Plan-Erstellung), Auswahl und Ansprache mehrerer Investoren und oftmals noch einmal so lange für Gespräche,

Due Dilligence und Verhandlungen sind normal. Insgesamt kann dies bedeuten, dass es bis zu zwölf Monate dauert, bis das frische Kapital dem Unternehmen tatsächlich zur Verfügung steht. Martin Sprengseis von der bluesource – mobile solutions GmbH: „Wir haben die Erfahrung gemacht, dass die Suche nach Investoren eine Vollzeitbeschäftigung ist. Fundraising ist ein eigenes Geschäft.“

## Durchhaltevermögen

Es wäre sehr optimistisch, davon auszugehen, dass bereits mit dem ersten angesprochenen Investor ein Beteiligungsvertrag abgeschlossen werden kann. Vielmehr sollte man damit rechnen, dass man sich die eine oder andere Ablehnung abholen wird. Hier ist Durchhaltevermögen gefragt. Ein gutes

Beispiel für einen Entrepreneur mit einer derartigen Ausdauer ist der CEO von Starbucks, Howard Schultz. Auf der Suche nach Investoren für die Übernahme des Unternehmens sprach er mit 242 Personen und wurde 217-mal abgelehnt.

## Modewellen

Investoren folgen mit ihren Investitionen bestimmten „Modewellen“. Diese Modewellen können inhaltlich ausgeprägt sein (z.B. war es in den Jahren nach 2001 sehr schwer, Internet-Start-ups zu finanzieren) oder auch die Unternehmensphase betreffen (z.B. ist es gerade „in“, in sehr frühe Unternehmensphasen zu investieren). Dadurch besteht die Gefahr für Start-ups, keine Investoren zu

gewinnen, wenn sie nicht in einer aktuellen „Modebranche“ tätig sind. Zum anderen ist die Verfügbarkeit von Kapital auch von der Konjunktur abhängig. In wirtschaftlich schwachen Zeiten werden grundsätzlich weniger Investitionen getätigt, wodurch für einen zumindest gleichbleibenden Kapitalbedarf ein geringeres Angebot an Kapital besteht.

## Sichtbarkeit

Investoren sind immer auf der Suche nach attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten. Start-ups sollten es also offen kommunizieren, wenn sie auf der Suche nach Kapital sind. Schon vor der eigenen Kontaktaufnahme zu einem potenziellen Investor kann es sehr wertvoll sein, durch die Teilnahme an Businessplanwettbewerben (z.B. [www.i2b.at](http://www.i2b.at)) oder an Start-up-Events (z.B. von [www.starteurope.at](http://www.starteurope.at)), den Besuch von Fach- und Informationsveranstaltungen das Interesse von Investoren wecken. Sobald ein Unter-

nehmen auf dem Radar der Finanzierungsszene erscheint, ist es sehr wahrscheinlich, dass Investoren von sich aus Kontakt aufnehmen werden. Thomas Neubauer, Gründer und Geschäftsführer der Symena Software & Consulting GmbH: „Nach unserer erfolgreichen Teilnahme beim Businessplan-Wettbewerb i2b wurden wir binnen kürzester Zeit von fünf institutionellen Investoren aus dem In- und Ausland kontaktiert.“

## Der erste Investor

Die größte Herausforderung besteht darin, den ersten Investor zu finden. Sobald dieser erste Investor an Bord ist, ist man „im Spiel“ und steht unter Beobachtung anderer potenzieller Investoren. Darüber hinaus profitiert man bei nachfolgenden Finanzie-

rungsrunden von den Erfahrungen, die man bei der ersten Finanzierungsrunde selbst gesammelt hat, und vom Know-how sowie der meist guten Vernetzung des Investors in der Finanzierungsszene.

## Vernetzung

Die Investorenszene ist untereinander sehr gut vernetzt. Sollte ein Projekt nicht in das Portfolio des einen Investors passen, kann es vorkommen, dass das Unternehmen an einen anderen Investor weiterempfohlen wird. Aber Achtung: Sowohl gute als auch

schlechte Nachrichten sprechen sich sehr schnell herum. Ungenügende Vorbereitung für und mangelndes professionelles Auftreten bei einem Investorengespräch kann mitunter die Einladung zu Gesprächen mit anderen Investoren erheblich erschweren.



## Berater

Gute Berater können dabei helfen, in kurzer Zeit einen anspruchsvollen Businessplan zu erstellen, und verfügen darüber hinaus oftmals über gute Kontakte in die Finanzierungsszene. Sie können einen Beitrag leisten, die Prozessdauer zu verkürzen und die Erfolgsaussichten für eine Finanzierung erhöhen. Fähige Berater kosten aber auch

Geld. Um die Kontrolle über die Kosten zu bewahren, ist es ratsam, neben einem fixen Stundensatz Erfolgsprämien für das Erreichen bestimmter Meilensteine zu vereinbaren (z.B. Erstellung Businessplan, Auswahl/Vermittlung einer bestimmten Anzahl von Investoren, Eingang eines Letters of Intent).

## Vertrauen und passende Chemie

“Whom you raise money from is more important than the amount or the cost.” Nicht immer muss jener Investor der Beste sein, der die höchste Bewertung anbietet. Martin Sprengseis beschreibt die Zielsetzung seines Unternehmens bluesource bei der Kapitalsuche folgendermaßen: „Geld ist nicht alles. Es gibt Investoren, die einen wirklichen Mehrwert für unser Geschäft liefern können. Und die wollen wir finden, auch wenn das Screening entsprechend lange dauern kann. Wir haben genaue Vorstellungen, was wir von unserem Finanzierungspartner wollen.“ Bei der Auswahl des Investors sollte auch darauf geachtet werden, welchen zusätzlichen Wert er dem Unternehmen stiften kann: etwa in Form von branchenspezifischem Know-how, Kontakten, Unterstützung bei nachfolgenden Finanzierungsrunden, Glaubwürdigkeit etc. Thomas Neubauer, Symena: „Im Laufe der Jahre haben wir vor allem die Rolle unseres Business Angels als ‚Mutzusprecher‘ schätzen gelernt. Er verfügt über reichlich Erfahrung beim Aufbau von jungen Unternehmen und weiß, dass Verzögerungen die Regel und nicht Ausnahme sind. Das hat es uns ungemein erleichtert, unsichere Phasen zu durchtauchen.“

Beteiligungsunternehmen muss darauf vertrauen können, dass der Investor nicht die Geduld verliert und sein Kapital in einer kritischen Situation abzieht oder durch seine Mitspracherechte Interessen vertritt und durchsetzt, die nicht im Sinne der Unternehmensvision sind. Ebenso muss der Investor großes Vertrauen in das Unternehmen und die dahinter stehenden Personen haben, dass sie die Fähigkeit und den Willen besitzen, das zur Verfügung gestellte Kapital „richtig“ einzusetzen. Dieses Vertrauensverhältnis und die gegenseitige Abhängigkeit erfordern eine „passende Chemie“ im Sinne von korrespondierenden Vorstellungen zur Unternehmensidee und Vision. Thomas Neubauer, Symena: „Obwohl schon unterschrittsreife Letters of Intent von institutionellen Investoren vorlagen, haben wir uns letztlich dafür entschieden, einen Business Angel als Erstinvestor ins Unternehmen zu holen. Wir waren der Meinung, dass dieser ein größeres Verständnis und Geduld für unser Geschäftsmodell mitbringen würde. Heute können wir sagen, dass wir damit sehr gut gefahren sind, auch wenn die erste Finanzierungsrunde dadurch etwas niedriger ausgefallen ist als mit einem VC-Fonds.“

Gegenseitiges Vertrauen ist für ein erfolgreiches Zusammenwirken von Investor und Beteiligungsunternehmen wesentlich. Das

## **Autoren**

Dr. Rudolf Dömötör,  
innovationsmotor. e.U.

Univ.-Prof. Dr. Nikolaus Franke,  
Direktor des Instituts für Entrepreneurship und Innovation, WU

## **Lese- und Nachschlagetipps**

Boué, A.R. (2008), Wie komme ich zu Venture Capital? – Praxisratgeber mit Insidertipps für die erfolgreiche Kapitalakquise.

Brimatech (2009), Nachhaltiges Wachstum von Know-how-intensiven und technologieorientierten Start-ups (KITS) in Österreich: Erfahrungsberichte und Analysen.

EVCA (2007), Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs.  
Weitnauer, W. (2011), Handbuch Venture Capital – Von der Innovation zum Börsengang, 4. Auflage.

## **IMPRESSUM**

**Medieninhaber:** Junge Wirtschaft Österreich, Wiedner Hauptstraße 63, 1045 Wien

Im Interesse der besseren Lesbarkeit wurde auf die Schreibweise der weiblichen Form (z.B. Jungunternehmerin) verzichtet.

Wir legen jedoch Wert auf die Feststellung, dass die Broschüre weiblichen und männlichen Benutzern gleichermaßen gerecht wird.

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck - auch auszugsweise - ist nur mit Quellenangabe und gegen Übersendung von zwei Belegexemplaren gestattet. Trotz sorgfältiger Prüfung sämtlicher Beiträge in dieser Broschüre sind Fehler nicht auszuschließen, und die Richtigkeit des Inhalts ist daher ohne Gewähr: Eine Haftung der Autoren oder der Medieninhaber ist ausgeschlossen.

Die Junge Wirtschaft ist Lobby für 120.000 junge Unternehmer in ganz Österreich.  
Mit über 37.000 aktiven Mitgliedern setzt sie sich dafür ein, dass junges Wirtschaften Zukunft und die Selbstständigkeit Vorrang hat.

Starke Interessenvertretung, kompetenter Service, attraktives Netzwerk:  
Die Junge Wirtschaft hat ihren Mitgliedern viel zu bieten.

### Profitiere auch DU als Mitglied der Jungen Wirtschaft!

- Das Jungunternehmerportal [www.jungewirtschaft.at](http://www.jungewirtschaft.at) bietet News, einen österreichweiten Veranstaltungskalender, Umfragen zu aktuellen wirtschaftspolitischen Themen sowie attraktive und exklusive Partnerangebote.
- Der JW-Innovationsmonitor liefert Informationen über wichtige Trends und Business-Innovationen aus aller Welt: [www.jungewirtschaft.at/innovationsmonitor](http://www.jungewirtschaft.at/innovationsmonitor)
- Spezielle Trendreisen zu Leitmesse und Wirtschaftsmissionen für junge Unternehmer machen Lust auf Export.
- Das JW-Business-Portal bietet für Mitglieder exklusiv die Möglichkeit, neue Business-Kontakte zu knüpfen und zu nutzen: [www.jungewirtschaft.at/businessportal](http://www.jungewirtschaft.at/businessportal)
- Die jährliche Bundestagung – ein zweitägiger Kongress für junge UnternehmerInnen – bietet Top-Vortragende, ein einzigartiges Rahmenprogramm und ist die ideale Plattform für Weiterbildung, Erfahrungsaustausch und Networking: [www.jungewirtschaft.at/bundestagung](http://www.jungewirtschaft.at/bundestagung)
- Die JW bietet die Möglichkeit zur Vernetzung, Kooperation und Diskussion: [www.xing.com/net/jungewirtschaft](http://www.xing.com/net/jungewirtschaft), [www.facebook.com/jungewirtschaft](http://www.facebook.com/jungewirtschaft)

Kostenlos\* Mitglied bei der  
Jungen Wirtschaft werden:  
[www.jungewirtschaft.at](http://www.jungewirtschaft.at)

\*ausgenommen Vorarlberg



# GRÜNDERSERVICE

Ihr Partner, wenn Sie Ihr eigener  
Chef werden wollen

An über 90  
Standorten in  
Österreich für  
Sie da!



[www.gruenderservice.at](http://www.gruenderservice.at)

Österreichs größte Plattform für Unternehmensgründer mit umfassenden Informationen und Services für eine erfolgreiche Betriebsgründung.  
**Gründlich beraten. Erfolgreich starten.**