Venture Capital: Wie kommt man an Geld?

Wer keine Sicherheiten vorzuweisen hat, bekommt keinen Kredit. Um als junges Unternehmen trotzdem an Geld zu gelangen, empfiehlt es sich, einen Investor an Bord zu holen. Doch nur wenige Unternehmen haben das Zeug, mit Venture Capital finanziert zu werden.

BILD: WWW.FOTOLIA.DE/AG VISUELL

→ VON SUSANN KLOSSEK

Die üblichen Kreditfinanzierungen durch Banken liegen für junge Technologie-Unternehmen in der Regel nicht drin, da sie keine oder nicht genügend Sicherheiten zu bieten haben. Vollhaftendes Eigenkapital oder hybride Finanzierungsformen (Eigen- und Fremdkapital gemischt) stehen deshalb bei Start-ups im Vordergrund. Die Geldgeber beteiligen sich dabei hauptsächlich an jungen, nicht börsennotierten, technologie-orientierten Unternehmen. Meist sind dabei Minderheitsbeteiligungen zwischen 20 und 40 Prozent üblich.

PARTNERSUCHE

Gesucht wird von beiden Seiten: Die jungen Unternehmen wollen finanziert werden, die Geldgeber halten nach frischen, innovativen Projekten Ausschau. «Wir erachten Start-ups im Hightech-Bereich als eigentliche Innovationstreiber unserer Gesellschaft», sagt Martin Rutishauser, Executive Partner der Venture-Capital-Tochter von Zühlke. «Sie tragen nachhaltig zur Wettbewerbsfähigkeit ihres Wirtschaftsraums bei.»

Als Engineering-Unternehmen hat Zühlke laufend mit Start-ups zu tun und kennt die Herausforderungen der Produktentwicklung, des Markts und auch der Finanzierung. «Durch unsere Kapitalunterstützung schliessen wir den Kreis und helfen dem Start-up umfassend, seine Herausforderungen zu meistern. Das Start-up kommt damit schneller und effizienter zum Ziel», so Rutishauser.

Zühlke Venture investiert unter anderem in IT-Firmen, wie beispielsweise die DSwiss AG, die einen Internet-Data-Safe für Dokumente und Passwörter anbietet. Unterstützt das Unternehmen damit nicht auch potenzielle Konkurrenten? Nein, meint Rutishauser, denn man investiere nur in produktorientierte Firmen, sei selbst jedoch ein reiner Dienstleister.

KALKULIERBARES RISIKO FÜR START-UPS

Für den Jungunternehmer ist das Risiko bei einer Partnerschaft mit einem Venture-Capital-Unternehmen geringer als bei einem Bankkredit, wenn auch nicht ganz inexistent: «Die Firmengründer arbeiten, zumindest am Anfang, oft nur für ein sehr geringes oder gar kein Gehalt», sagt Ralph Eric Kunz, Managing Partner bei Catagonia Capital, gegenüber Computerworld. Catagonia gründet selbst Start-ups und investiert in junge Unternehmen. Das Venture-Capital-Unternehmen unterstützt Existenzgründer aus den Bereichen Mobiles Internet, Social-Network-Apps sowie lokale und andere Onlinedienste in einer frühen Phase – nicht nur mit Kapital, sondern auch mit Wissen und dem eigenen Netzwerk.

«Start-ups im Hightech-Bereich sind die eigentlichen Innovationstreiber unserer Gesellschaft»

Martin Rutishauser, Executive Partner, Zühlke Ventures

Das Risiko tragen beide Seiten. «Die Gründer investieren zumindest ihre Lebenszeit. Sie könnten in der Zwischenzeit auch Karriere machen und gutes Geld verdienen», meint Kunz. Für den Geldgeber ist die Beteiligung mit einem sehr hohen Risiko verbunden, das bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen kann: «Die meisten Start-ups sind nicht erfolgreich und werden wieder eingestampft», weiss Kunz. «Je früher man in so ein Unternehmen investiert, umso grösser das Risiko.» Nicht umsonst heisst Venture Capital in der wörtlichen Übersetzung «Wagniskapital».

LEBENSZYKLEN DER FINANZIERUNG

Jungunternehmer, die einen Investor suchen, tun dies in den verschiedensten Phasen der Firmengründung. Beispielsweise planen Studenten bereits während des Studiums, eine eigene Firma zu gründen, und sind von Tag eins an auf eine Finanzspritze von Dritten angewiesen. Andere Existenzgründer können die erste Finanzierungsphase durch privates Vermögen, Kapital von Familie und Freunden oder mithilfe sogenannter Business Angels überbrücken. Meist handelt es sich dabei um erfahrene Unternehmer oder leitende Angestellte, die aufgrund ihrer langen Berufstätigkeit über mehr Managementerfahrung und Kontakte verfügen als die Gründer der betreuten Unternehmen selbst. Business Angels beteiligen sich mit eigenem Geld in einer sehr frühen Phase am Unternehmen. Grundsätzlich ist jeder Investor daran interessiert, sehr frühzeitig Anteile der jeweiligen Firma zu ergattern. Allerdings: «Je früher man investiert, desto wichtiger ist das Potenzial des Teams», sagt Kunz.

In der frühen «Seed-Phase» wird das zur Verfügung gestellte Kapital in der Regel für Forschung und Entwicklung eingesetzt, um ein Produkt oder eine Dienstleistung zur Marktreife zu bringen. Der kommerzielle Erfolg ist zu diesem Zeitpunkt noch nicht absehbar, das Risiko für den Geldgeber also sehr hoch. Der Einkauf ins Unternehmen wird daher seitens des Kapitalgebers zu einem niedrigen Preis erfolgen. In der «Early-Stage-Phase» wird Geld für Tests, Marketing und den Aufbau von Produktionskapazitäten benötigt, um eine erfolgreiche Markteinführung vorzubereiten. Auch hier ist der kommerzielle Erfolg noch schwer einzuschätzen. In der «Later-Stage-» oder auch «Growth-Phase» schliesslich werden Umsätze aus dem Verkauf der Produkte oder Services erzielt. Ist ein kommerzieller Erfolg sicht- oder absehbar, wird in dieser Phase weiteres Kapital für den Ausbau von Produktions- und Vertriebskapazitäten nötig. Da das Risiko für den Geldgeber hier wesentlich geringer ist, wird er sich relativ teuer einkaufen.

GRUNDVORAUSSETZUNGEN

Nur wenige Unternehmen bekommen die Chance, Venture-Capital-finanziert zu werden, denn die Investoren selektieren streng aus. Grundsätzlich muss das Projekt eine hohe Rendite erwarten lassen. Allerdings hat der Geldgeber nicht nur Risiko und Ertragsprofil des Einzelprojekts im Blick, sondern auch das Portfolio, also die Gesamtheit des Projekts, wie Andreas R. Boué in seinem Praxisratgeber «Wie komme ich zu Venture Capital?» erklärt. Zwischen 30 und 40 Prozent eines Portfolios sind Totalausfälle, andere Portfolio-Unternehmen (ca. 30 Prozent), sogenannte «Living Deads», fallen zwar nicht ganz aus, entwickeln sich aber kaum oder nur sehr langsam. Ein Projekt wird also nicht objektiv, anhand seiner individuellen

«Die meisten Start-ups sind nicht erfolgreich und werden wieder eingestampft»

Dr. Ralph Eric Kunz, Managing Partner, Catagonia Capital

Risikostruktur beurteilt, «sondern es schwingt immer auch das Gesamtrisiko eines Portfolios mit in die Beurteilung hinein», schreibt Boué. Renditemängel anderer Projekte im Portfolio erhöhen also die Erwartungshaltung. Folgende drei zentrale Fragen, so Kunz von Catagonia, wird ein Investor beantwortet haben wollen:

- Ist das Unternehmen in einem grossen, wachstumsstarken Markt tätig?
- Gibt es für das Produkt eine Nachfrage, wird ein Kundenproblem besser oder günstiger als von anderen Anbietern gelöst?
- Ist das Management in der Lage, das geplante Wachstum in die Praxis umzusetzen?

REALISTISCHE SELBSTEINSCHÄTZUNG

Auf der anderen Seite sollte man sich aber auch selbst fragen, ob man überhaupt der Typ für einen Venture-Capital-Partner ist, und sich vorab erkundigen, worauf man sich bei so einer Sache einlässt. Zum Beispiel ist der Einfluss, den der Kapitalgeber besonders in frühen Phasen geltend machen kann, enorm. Er hat in der Regel das Recht, auf ein umfassendes Reporting über die Angebote an Kunden, Verkaufszahlen, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Liquidität. Auch Statusberichte zur allgemeinen Unternehmensentwicklung (Personal, Projekte, Forschung etc.) werden oft verlangt. Wer Venture Capital bekommen möchte, muss damit rechnen, dass die meisten Investoren Mitbestimmungsrechte in den Vertrag einbauen lassen, die das im Gesetz vorgesehene Mitbestimmungsrecht von Gesellschaftern weit überschreiten. Auch die Auswahl des passenden Investors will sorgfältig getroffen werden. Diese hängt davon ab, in welcher Branche der Jungunternehmer tätig ist, in welcher geografischen Region, in welcher Investmentphase er sich befindet und wie hoch der Finanzierungs- sowie Added-Value-Bedarf ist. Informationen über Investoren finden sich in der Schweiz bei der Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (www.seca.ch). Wer einen Investor mit ins Boot holen will, sollte sich zuvor einige Fragen selbst beantworten (siehe Kasten). Denn ein Ausstieg aus einem Venture-Capital-Vertrag ist nicht vorgesehen: «Sie müssen sich das wie eine Ehe auf Zeit bis zum Exit vorstellen. Eine vorherige Scheidung ist der Worst Case», so Ralph Eric Kunz von Catagonia.

VOM BUSINESS-PLAN ZUR BETEILIGUNG

Kein Geld und keine Beteiligung ohne Business-Plan. Dieser dient dem potenziellen Investor dazu, Unternehmen und Projekt kennenzulernen und zu verstehen. Jeder Investor gewichtet bestimmte Faktoren wie die Qualität des Managements, Zahlen oder das Geschäftsmodell anders. Boué empfiehlt daher, jedes Kapitel des Business-Plans mit gleicher Gründlichkeit so ausführlich wie nötig und so kurz wie möglich zu bearbeiten. Im besten Fall zieht man einen erfahrenen Berater hinzu, der einen fundierten Business-Plan erstellt und in der Regel über gute Kontakte zu Venture-Capital-Gesellschaften verfügt. Grundsätzlich sollten Projekt und Unternehmen als attraktive Beteiligungsmöglichkeit dargestellt werden. Man sollte einen seriösen Eindruck vermitteln, falsche Versprechungen wie auch jede Form von Selbstkritik vermeiden – und vor allem immer den Geschäftszweck des Investors, den «Exit», vor Augen haben.

Danach folgen eine Grobanalyse, die auf dem Business-Plan basiert, ein Erst-Meeting, eine interne Detailanalyse und Bewertung, der Letter of Intent (LOI) mit einer Aufstellung der Rechte und Pflichten und die Due Dilligence, eine externe Detailanalyse durch Anwälte, Technologie- und Marktexperten oder Wirtschaftsprüfer (Details zu Due Dilligence unter → **Webcode: 57051**). Erst dann können die Beteiligungsverhandlungen beginnen. ←

5 Fragen für Unternehmer, die Investoren suchen

1 Wie offen bin ich, mit persönlichen Informationen umzugehen und mich für einzelne Punkte in meiner Biografie gegenüber dem Investor zu verantworten?

2 Bin ich bereit, Dritte an Entscheidungsprozessen in meinem Unternehmen zu beteiligen und meine Selbstständigkeit ein Stück weg aufzugeben?

3 Bin ich ein Teamplayer und kann ich einen Investor in meine Projekte einbinden?

4 Bin ich bereit, wenn nötig aus der Geschäftsführung auszuscheiden, falls ich keine Manager-Qualitäten aufweise?

5 Bin ich bereit, mich von meinem Unternehmen bzw. meinen Anteilen wieder zu trennen, falls das im Falle eines Kaufs nötig ist?

QUELLE: ANDREAS R. BOUÉ, «WIE KOMME ICH ZU VENTURE CAPITAL?»