

Quellen der Start-up-Finanzierung in und nach der Gründungsphase

Von Ashkan Kalantary



Für mehr als jedes dritte Start-up in Deutschland stellt die Finanzierungsfrage eine wesentliche Herausforderung dar. Hauptquelle bei der Fremdfinanzierung sind auch weiterhin Kredite. Der Anteil von Mischfinanzierungen nimmt jedoch von Jahr zu Jahr zu. Nach der Gründung haben vier von fünf Start-ups eine oder mehrere weitere Finanzierungsrunden durchlaufen. Für 2019 haben das elf Prozent geplant, berichtet Ashkan Kalantary. Das Geld kommt häufig aus dem Ausland. Red.

Die Idee ist gut, das Team steht, das Start-up generiert tragbare Umsätze und hat einen gewissen Bekanntheitsgrad erreicht – doch um erfolgreich zu wachsen, fehlt eines: die passende Finanzierung. Dabei ist Finanzierung viel mehr als nur eine monetäre Unterstützung. Gerade für junge Unternehmen kann es entscheidend sein, im passenden Investor auch einen vertrauensvollen Partner zu finden. Für mehr als ein Drittel aller Start-ups in Deutschland stellt die Frage der richtigen Finanzierung einer wesentlichen Herausforderung dar, das zeigt die aktuelle Studie „Start-up-Unternehmen in Deutschland 2018“ von PwC. Demnach haben nur elf Prozent aller Start-ups für das Jahr 2019 eine neue Finanzierungsrunde geplant. Doch was macht den Finanzierungsprozess so anspruchsvoll?

– Zum einen ist es die mangelnde Erfahrung der Gründer: Vor allem die Identifi-

kation potenzieller Kapitalgeber, die Kontaktaufnahme sowie die souveräne Präsentation der eigenen Unternehmung stellt eine zeitaufwendige Herausforderung abseits des Kerngeschäfts dar.

– Zum anderen ist es der fehlende Zugang zum Ökosystem, die es den Start-ups schlussendlich erschwert Zugang zu Kapital zu finden.

– Auch die Entscheidung zwischen rein finanziellen oder strategischen Investoren ist abzuwägen und kann Auswirkungen auf die künftige Entwicklung haben.

Unterschiedliche Finanzierung in Gründungs- und Wachstumsphase

Doch woher beziehen deutsche Jungunternehmen ihr Kapital? Der größte

Teil der Finanzierung deutscher Start-ups erfolgt bereits bei der Gründung durch Kapital aus dem privaten Umfeld. So investieren 87 Prozent der Gründer ihre Ersparnisse oder die ihrer Familie und Freunde in ihr Business. Der Hauptteil der Fremdfinanzierungen stammt neben öffentlichen Fördermitteln vor allem aus Krediten.

In der Wachstumsphase hingegen, reichen diese Quellen den Gründern meist nicht mehr aus. So wird hier eher eine Kombination aus Eigen- und Fremdkapital in Form von Risikokapital-Finanzierungen favorisiert.

Venture Capital Investments häufig aus dem Ausland

Vier von fünf Start-ups durchliefen laut Umfrage im Jahr 2018 nach ihrer Gründung weitere Finanzierungsrunden. In dieser Phase investieren häufig Business Angels oder Seed Funds mit Beträgen von einer halben bis fünf Millionen Euro. Venture-Capital stellt eine andere Form der Förderung dar, bei der Risikokapital aus einem VC-Fund in Unternehmen investiert wird.

Bei der Suche nach einem großen Ankerinvestor zieht es die Start-ups oft ins Ausland – wo die Zahl der VCs deutlich höher ist als in Deutschland. Die besten Chancen werden dort Start-ups mit



in

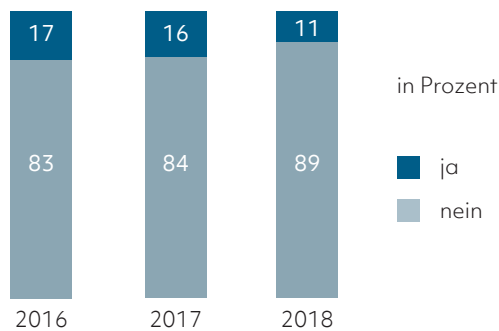
Dr. Ashkan Kalantary, Director, PricewaterhouseCoopers GmbH, Berlin

stabilem Cashflow oder bedeutenden Technologie-Innovationen, wie Artificial Intelligence oder Machine Learning, zu- geschrieben.

Jedes zweite Start-up kooperiert mit etablierten Unternehmen

2. Strategische Investoren wie Corporate Venture Capital: Als weitere Kapital-

Abbildung 1: Start-ups planen seltener eine Folgefinanzierung



Quelle: PwC-Studie „Start-up-Unternehmen in Deutschland 2018“

quelle zeichnen sich immer häufiger etablierte Unternehmen mit Corporate Venture Capital (CVC) aus. So ist die Zahl an CVC-Finanzierungen bei Start-ups von 2017 bis 2018 bundesweit von acht auf 14, in Berlin sogar auf 18 Prozent gestiegen. Die PwC-Studie zeigte: Wenn ein Berliner Start-up Venture Capital von Unternehmen erhalten hat, hat dieses fast zur Hälfte zur Gründungsfinanzierung beigetragen.

Die Corporates selbst sehen ihr Investment als strategische Investition, da sie die Start-ups nicht allein mit ihrem Geld, sondern auch mit Technologie, Know-how und Zugang zu ihrem Netzwerk unterstützen. Aus diesem Grund kooperiert bereits jedes zweite deutsche Start-up mit einem etablierten Unternehmen.

3. Venture Debt Finanzierungen: Ist das Ziel eines Start-ups, die weitere Unternehmensentwicklung voranzutreiben oder die Zeit bis zur nächsten Finanzierungsrunde zu überbrücken, bietet sich die Debt Finanzierung als Alternative an. Dabei handelt es sich um ein festverzinsliches Darlehen, das sich durch eine kurze Laufzeit und sehr flexible Gestaltungsmöglichkeiten auszeichnet. Bis auf eine geringe Menge an Anteils-

optionen, dem sogenannten Equity-Kicker, ist der Kapitalgeber nicht an Wertsteigerungen des Start-ups beteiligt.

4. Initial Public Offering (IPO) – Börsengang: Für eine langfristige Wachstumsfinanzierung bietet sich für Start-ups der Börsengang an. Viele Vorteile sprechen für diese Art der Finanzierung: zum einen wird das Start-up flexibler durch hybride Finanzierungsinstrumente und Fremdkapital, das losgelöst von Banken erhalten werden kann. Zum anderen steigt die Attraktivität als Arbeitgeber, da Mitarbeiter Aktienbeteiligungsprogramme angeboten bekommen können. Zusätzlich ist die Exit-Möglichkeit der bisherigen Finanzinvestoren für die Start-ups besonders relevant.

Herausforderungen eines IPO nicht zu unterschätzen

Nicht zu unterschätzen sind jedoch auch die Herausforderungen, die mit einem IPO verbunden sind. So ein Börsengang passiert nämlich nicht über Nacht, sondern bedarf Monate der intensiven Vorbereitung, um neue Strukturen zu etablieren und auch rechtliche Rahmenbedingungen einzuhalten. Auch bestehende Investoren haben häufig gewisse Anforderungen an das Unternehmen, die ebenfalls zu beachten sind. Zudem kommt, dass insbesondere Start-ups, die sich in neuen Märkten platziert haben, in einem Umfeld agieren, mit dem

der Kapitalmarkt wenig bis keine Erfahrung hat.

Die letztendliche Entscheidung für oder gegen einen Börsengang muss jedes Unternehmen individuell für sich selbst treffen. Allerdings kann an bestimmten Voraussetzungen bereits eine Tendenz erkannt werden, ob sich ein Start-up für den großen Schritt eignet: Dazu zählen ein nachweisbar erfolgreiches Geschäftsmodell, eine gewisse Mindestgröße sowie die Bereitschaft, neue Miteigentümer als gleichberechtigte Partner zu akzeptieren.

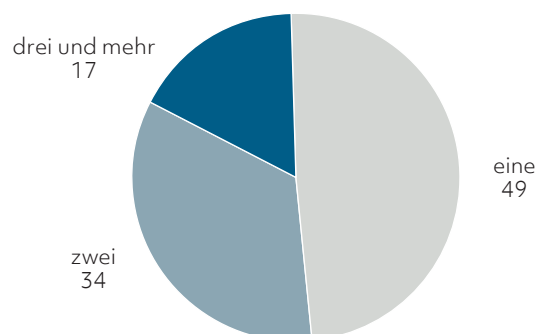
Smart Money – Investoren mit Netzwerk und Marktzugang

Neben der Entscheidung für die richtige Art von Investment, stellen sich weitere Fragen für junge Gründer: Wer ist der richtige Investor, der einem selbst sowie dem Unternehmen am besten zur Seite steht und welche Erwartungen hat der Investor an das junge Unternehmen? Finanzierungsrounds sind stetig am Wachsen, was bedeutet, dass schlussendlich zunehmend mehr internationale Investoren, aber auch mehr Corporate Venture Capital Investoren zur Hilfe herangezogen werden.

Neben Geld als Investment spielt für Start-ups durchaus auch Smart Money, also Investoren mit Netzwerk, Infrastruktur oder Marktzugang, eine zentrale

Abbildung 2: Jedes fünfte Unternehmen ohne Folgefinanzierung

nach der Gründung durchlaufene Finanzierungsrunden (in Prozent)



Quelle: PwC Studie „Start-up-Unternehmen in Deutschland 2018“

derungen an das Unternehmen, die ebenfalls zu beachten sind. Zudem kommt, dass insbesondere Start-ups, die sich in neuen Märkten platziert haben, in einem Umfeld agieren, mit dem

Rolle. Schließlich begründet eine strategische Beziehung oft auch eine persönliche, bei der der Faktor Mensch im Hinblick auf die Ausrichtung und den Erfolg eine zentrale Rolle einnehmen kann. ■