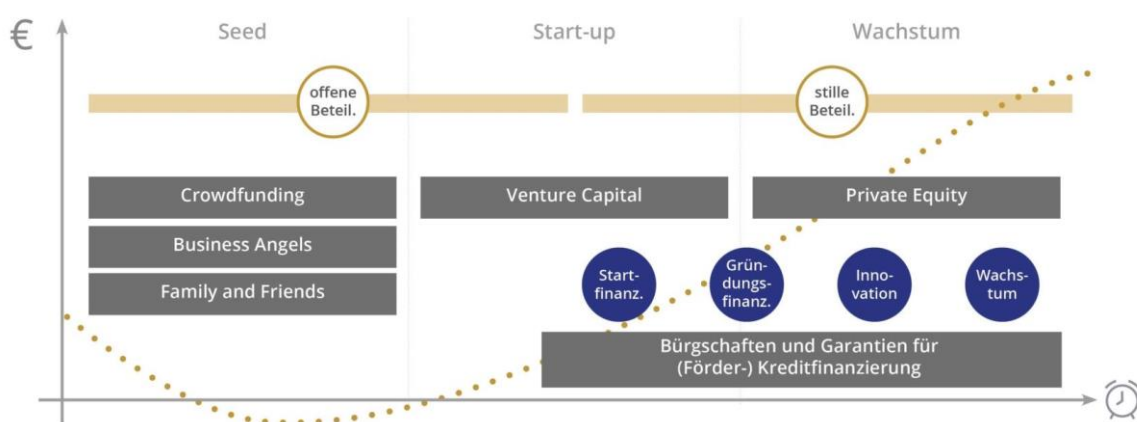


Finanzierungsoptionen von Start-ups

Wichtig: Nicht jede Unternehmensgründung ist ein Start-up im engeren Sinne: Die Start-up-Gründung basiert auf einer innovativen Geschäftsidee und hat ein überdurchschnittlich hohes Wachstumspotential – oftmals verbunden mit einem ebenfalls höheren Risiko des Scheiterns.

In den vergangenen 3 Jahrzehnten hat sich jedoch gezeigt, dass von Start-ups weltweit eine Vielzahl von gesamtwirtschaftlich relevanten Innovationen in den unterschiedlichsten Bereichen ausgegangen ist. Daher hat sich das Interesse, an der Finanzierung solcher Unternehmensgründungen mitzuwirken in den letzten Jahren stetig weiterentwickelt.



Finanzierungsoptionen nach Entwicklungsphase

Finanzierungsalternativen abhängig von Entwicklungsphase

Auch ein Start-up durchläuft unterschiedliche Entwicklungsphasen, die durch unterschiedliche Risikostrukturen geprägt sind.

Pre-Seed und Seed-Phase: Vor der Gründung oder direkt nach der Gründung ist die zentrale Aufgabe des Start-ups grundsätzlich den Nachweis zu erbringen, dass die technologischen Ideen umsetzbar sind und auf Kunden- bzw. Nutzerseite ein Interesse an einem möglichen Produkt bzw. der entwickelten Lösung besteht. Um diese Phase mit einer Finanzierung zu begleiten, sollte der Kapitalgeber in der Lage sein, selbst eine Einschätzung über Markt und Technologie-Segment des Start-ups abgeben zu können.

Die weitere Entwicklung des Start-ups nach einem sog. „proof of market“ oder zumindest eines „proof of principle“ wird als „early stage“ bezeichnet: Im Zuge eines Markteintritts werden erste Kunden gewonnen, erste Umsätze erzielt und die grundlegenden Prämissen eines Geschäftsmodells in der Realität getestet. In dieser Phase kann ein Investor bei seiner Einschätzung bereits auf erste Erfahrungswerte des Unternehmens zurückgreifen und so seine Investitionsentscheidung bereits auf Basis von mindestens rudimentär belegbaren Ist- und Planzahlen stützen.

In der sog. „later stage“ Phase (auch Ramp-up-Phase genannt) wird der Erfolg eines Start-ups daran gemessen, ob es gelingt, die im Kleinen gemachten Erfahrungen in einem größeren Maßstab national

oder international zu skalieren. Die Test- und Pilotphase des Produkts sollten abgeschlossen sein – der Entwicklungsfokus sollte auf Weiterentwicklung bzw. Ausbau einer Produktpalette oder des Kundennutzens liegen. Schwerpunkt des Investments einer solchen Phase ist jedoch in jedem Fall die Expansion: Das Erobern zusätzlicher Märkte und Kundenschichten durch Marketingmaßnahmen und Vertriebsaktivitäten.

Entscheidendes Kriterium für eine Finanzierungsentscheidung potentieller Investoren sollte hierbei neben den bereits gemachten Erfahrungen der Start-ups die Rahmenbedingungen einer Skalierbarkeit und die nachhaltigen Kennzahlen des Geschäftsmodells auf längerfristige Sicht sein – vom Erreichen des operativen break-even bis zur langfristigen Profitabilität.

Unterschiedliche Kapitalgeber in den unterschiedlichen Phasen

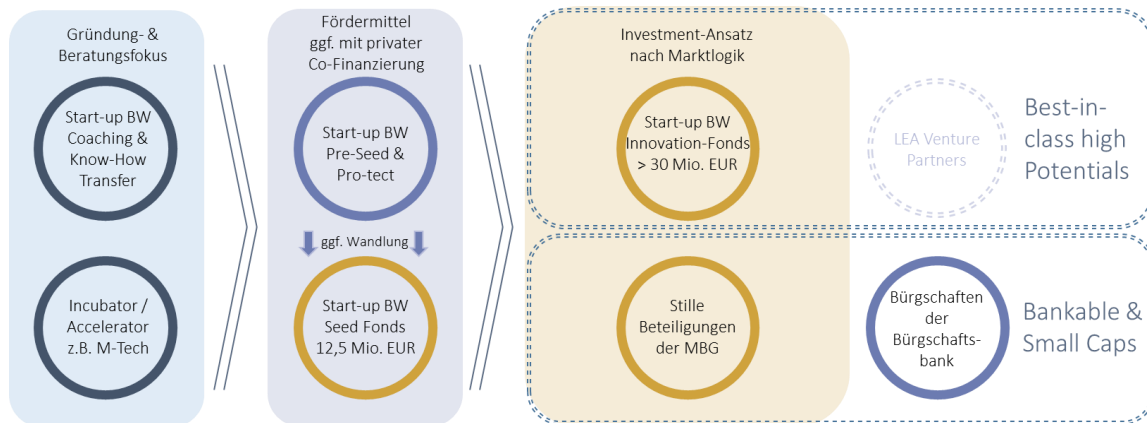
All diese Phasen tragen Risiken – jedoch in unterschiedlicher Ausprägung. Sie bieten auch ganz unterschiedliche Möglichkeiten der Risiko-Absicherung für Kapitalgeber. Daher haben sich auch unterschiedliche Kapitalgeber auf die unterschiedlichen Phasen spezialisiert. Neben Frühphasen-Fonds spielen in der Pre-Seed und Seed-Phase private Investoren, sogenannte Business Angels, eine große Rolle: Geprägt oftmals vom persönlichen unternehmerischen Erfahrungshintergrund investieren sie privates Vermögen themenspezifisch. Allerdings können Investments auch Personen-zentriert auf einzelne Gründer-Persönlichkeiten oder –Teams bezogen werden.

Das Land Baden-Württemberg hat für dieses Segment ein Co-Finanzierungsprogramm aufgelegt: Mit dem Start-up BW Pre-Seed Investment können Privat-Investoren ein persönliches Investment im Verhältnis von 1:4 durch ein öffentliches Wandeldarlehen der L-Bank deutlich ausweiten. In spezifischen Fällen ist dieses Programm auch für institutionelle Investoren anwendbar. Diese relativ neue Finanzierungsmöglichkeit schafft für Unternehmen in 2 Stufen bis zu 400.000 Euro Finanzierungsspielraum in einer frühen Phase – der private Investor muss dabei max. 80.000 Euro aus eigener Tasche beisteuern.

In der Early-Stage-Phase traditionell aktiv ist neben den privaten Investoren auch der High-Tech-Gründerfonds (HTGF): Zum Beispiel aufbauend auf wissenschaftlichen Vorarbeiten universitärer Teams werden Ausgründungen begleitet oder auch Unternehmen finanziert, die sich außerhalb der Wissenschaft entwickelt haben. Auch der HTGF ist bereit, erhebliche Risiken einer Finanzierung einzugehen – nimmt jedoch auch durch die Investment-Manager im Rahmen der vertraglichen Möglichkeiten operativ stärker Einfluss.

In der early- und later-stage-Phase agieren die meisten der zahlreichen national oder international tätigen Wagniskapital-Investoren aber auch Family Offices mit sehr professionellen Strukturen. In der Regel wird Kapital zur Verfügung gestellt – im Gegenzug erhält der Investor Anteile am Unternehmen. In dieser Phase bemühen sich die Eigenkapital-Investoren in zunehmendem Maß darum, auch Fremdkapital ins Unternehmen zu holen. Dies dient nicht nur dem Leverage der Finanzierung sondern ist im Rahmen von Investitionsfinanzierungen oftmals auch branchenüblich gut darstellbar.

Öffentliche Förderkonzeption und öffentliche Investment-Vehikel



Förderkonzeption von Start-up BW und Anknüpfungspunkte der MBG/Bürgschaftsbank

Die öffentliche Hand hat eine Vielzahl themenspezifischer Förderinstrumente für Unternehmensgründer und Start-ups geschaffen. Bereits seit vielen Jahren etabliert sind Programme für universitäre Ausgründungen wie EXIST (Bund) und Junge Innovatoren (Land). Diese Programme stellen eine Art „Stipendium“ für Gründer dar.

Themenbezogene Sach- und Forschungsförderungen sind zu einer Vielzahl von Themen möglich. Hervorzuheben wären die „Innovationsgutscheine“ des Landes Baden-Württemberg: Für interne Entwicklungen und externe Validierungen können hier fach- und themenspezifisch Zuschüsse beantragt werden.

Unter der Dachmarke „Start-up BW“ sind eine Vielzahl von Einzelinstrumenten gebündelt – so auch die Co-Finanzierungsinstrumente Start-up BW pre-seed und das corona-bedingt initiierte Programm Start-up BW pro-tect.

Auch als strategischer Fonds-Investor ist das Land Baden-Württemberg aktiv: Die auf Investments im Bundesland fokussierten Venture Capital Fonds LEA-Venturepartner und der von der MBG Baden-Württemberg gemanagte Start-up BW Innovation Fonds haben das Land als Ankerinvestor gewinnen können.

Die MBG Baden-Württemberg bietet darüber hinaus auch Mezzanin-Finanzierungen für die unternehmerische Frühphase in Form von stillen Beteiligungen an: Nicht nur High-Tech-Start-ups sondern auch Unternehmensgründungen aus klassischen Branchen werden mit diesen Finanzierungsangeboten adressiert. Hier besteht im Rahmen von sog. Banken-Kooperationsmodellen die Möglichkeit für eine Hausbank, an einer individuellen Start-up-Finanzierung als Kooperationspartner mitzuwirken und so von Renditechancen zu profitieren. Auch ein Fonds-Investment ist bei der MBG für Banken möglich.

Programme für Startups und Gründer (MBG)

Merkmale	Startfinanzierung 80	Stille Beteiligung	Offene Beteiligung
Finanzierungsvolumen	Max. 125 T€ pro Gründer (max. 4 Gründer)	Bis zu 1,0 Mio. €	Bis zu 1,0 Mio. € Neuer Fonds bis zu 3,0 Mio. €
Antragsstellung	Über Hausbank	MBG direkt	MBG direkt
Vorteile	Günstiger Zinssatz, keine Sicherheiten	Wirtschaftliches EK, keine Sicherheiten, teilweise Wegfall persönlicher Haftung	Eigenkapital, keine Zinsbelastung, keine persönlichen Haftungsübernahmen
Nachteile	Haftungsübernahme durch Gründer Kapitaldienstfähigkeit nach 2 Jahren	Zustimmungspflichtige Rechtsgeschäfte	Neuer Gesellschafter, hohe Anforderungen an die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells
Zielgruppe	Gründer mit planbarem Geschäftsmodell Eher nicht geeignet für Hightech Startups	EK-Baustein bei größeren Finanzierungen, teilweise für Hightech Startups geeignet	Beste Wahl für Hightech Startups mit hohen Entwicklungskosten

Förderprogramme des Landes

Merkmale	PreSeed	ProTect	Corona Säule II
Finanzierungsvolumen	Bis zu 400 T€ 20 % von Privatinvestoren	Bis zu 400 T€ 20 % von Privatinvestoren	Bis zu 800 T€
Antragsstellung	Startup BW (www.startupbw.de) Programm-Intermediär, bspw. bwcon	Startup BW Programm-Intermediär, bspw. bwcon	MBG direkt Antragsstellung nur bis 31.12.2020 möglich
Vorteile	Echtes Eigenkapital, keine persönlichen Haftungsübernahmen	Echtes Eigenkapital, keine persönlichen Haftungsübernahmen	Wirtschaftliches EK, keine Sicherheiten, idR. keine persönliche Haftung
Nachteile	idR. neuer Gesellschafter, komplexe Vertragsgestaltung	idR. neuer Gesellschafter, komplexe Vertragsgestaltung	Nachweis Corona-Betroffenheit, Zustimmungspflichtige Rechtsgeschäfte
Zielgruppe	Hightech Startups, nicht älter als 5 Jahre	Hightech Startups, nicht älter als 5 Jahre	KMU/ Startups, kein UIS Nachweis Corona-Betroffenheit

Fazit: Vielfältige Finanzierungslandschaft

Die Finanzierungslandschaft für technologie-orientierte, wachstumsgetriebene Unternehmensgründer ist vielfältig und ständig in Bewegung. Die öffentliche Hand ist bemüht, durch Zuschüsse und Investments in der besonders risikoreichen Frühphase die Hürden für eine Start-up-Finanzierung zu senken. Private Geldgeber sind je nach Risikohunger und abhängig von der vorhandenen Betreuungskompetenz ebenfalls in vielerlei Form aktiv.

Banken sehen sich in diesem Segment mit der Herausforderung konfrontiert, dass Risikostruktur und benötigte Finanzierungshöhen ein frühzeitiges Kreditengagement oftmals ausschließen. Hier gilt es individuell zu überlegen, ob und in welcher Form entsprechend zusätzliche Finanzierungsangebote aufgebaut werden können, die neben der Übernahme von Risiken auch die Partizipation an Chancen ermöglichen.