

Vorsicht bei der Partnerwahl

INVESTOREN FINDEN:

Die Wahl des Geldgebers stellt oft wichtige Weichen für die Entwicklung einer Gründung. Diese Überlegungen sollten Start-ups daher anstellen.



Für Start-ups kann der unternehmerische Erfolg vom richtigen Risikokapitalgeber, seinem Netzwerk und seiner Expertise abhängen. Foto: PantherMedia/denisismagilov

VON SABINE PHILIPP

Der Tisch ist reich gedeckt. Laut European Venture Report von Pitchbook wurden 2021 in Deutschland fast 17 Mrd. € an Venture Capital (VC) in Start-ups investiert. Dabei geben Investoren Start-ups Geld gegen Unternehmensanteile. Neben den großen Fonds und einer wachsenden Zahl von ehemaligen Gründern, die nun selbst investieren, gibt es immer mehr staatliche und halbstaatliche Angebote. Aber welcher Investor ist der richtige?

Till-Manuel Saur, Rechtsanwalt und Partner der Wirtschaftskanzlei Osborne Clarke, rät, auf das Netzwerk zu achten: Welche Kontakte kann der Investor mitbringen? Insbesondere in Bezug auf die Folgeinvestoren. Denn VC lebt davon, dass mit jeder Finanzierungsrunde neue Investoren mit größeren Investitionssummen hinzutreten. Je größer die nötigen Investitionssummen werden, desto rarer sind die entsprechenden Investoren.

Ob und wie sie vernetzt sind, lässt sich unter anderem über Portale wie www.crunchbase.com oder <https://pitchbook.com> herausfinden. „Dort können Sie nachlesen, in welche Start-ups Anleger investiert haben und wen sie für die Folgerunden gewinnen konnten“, so Saur. Erfolgreiche Investments würden die Risikokapitalgeber zudem oft prominent auf ihrer Webseite präsentieren.

Als weitere Lektüre empfiehlt er die einschlägigen Medien wie www.gruenderszene.de und www.deutsche-startups.de sowie die quartalsweise erscheinenden Venture Reports der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG. Eine gute Möglichkeit, Investoren zu treffen und sich dabei selbst ein Bild von ihnen zu machen, seien Branchenevents wie die NOAH oder Bits & Pretzles. „Ich kann jedem Gründer nur empfehlen, sich intensiv mit den Kapitalgebern zu beschäfti-

gen“, meint auch Steffen Huth, Geschäftsführer der BMH Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen mbH, an deren Fonds das gleichnamige Bundesland als Investor beteiligt ist. Er rät Start-ups, darauf zu achten, wo der Fokus potenzieller Geldgeber bei den bisherigen Investments lag. „Jeder Investor hat bestimmte Kriterien, nach denen er sein Geld anlegt.“ Das könne die Unternehmensphase sein, die Branche, die Region oder die Ticketgröße. Zudem sei wichtig, aus welchem Umfeld der Anleger kommt.

Neben den klassischen Investoren gibt es eine wachsende Zahl an Industrieunternehmen, die sogenannte Corporate-Venture-Capital-Einheiten bilden. Hier ist das Interesse meist strategischer Natur. Ge-

„Ich kann jedem Gründer nur empfehlen, sich intensiv mit den Kapitalgebern zu beschäftigen.“

Steffen Huth, Geschäftsführer der BMH Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen mbH

sucht werden Start-ups, die einen Mehrwert einbringen. Etwa, indem sie eine Leistung abdecken, die das Unternehmen selbst nicht erbringen kann. „Start-ups sollten sich prinzipiell fragen, ob sich das Geschäftsmodell des Investors mit ihren Interessen deckt.“ So kann es für ein Start-up, das Maschinenteile baut, sinnvoll sein, sich mit einem Strategen zu verbinden, den es dann als Zulieferer gewinnen kann. Wohingegen ein großer US-amerikanischer Venture Fonds, der sich auf Lösungen für den Konsumentenmarkt fokussiert hat, weniger gut passt.

Einige Konstellationen schließen sich von vorneherein aus. „Die BMH kann sich z. B. nur an einem Start-up beteiligen, wenn ein großer Strategie wie ein Großkonzern nicht

mehr als 25 % der Anteile hält.“ Denn sonst würde es zu diesem Großkonzern gehören. Und an solchen dürften sie sich nicht beteiligen. Ebenso gibt Huth zu bedenken, dass sich Strategen mit einem Investment schwertun könnten, wenn bereits andere Strategen mit im Boot säßen.

Der Wirtschaftswissenschaftler hält es auch für keine gute Idee, zu viele Investoren zu beteiligen. „In einer sehr frühen Phase werden die Unternehmen oft von Business Angels finanziert.“ Die hätten aber meist nur begrenzte Mittel. „Wenn ich es dann nicht schaffe, einen großen Investor an Bord zu holen, und ich weitere Runden mit Business Angels fahren muss, habe ich irgendwann einen Gesellschafterkreis von 40 bis 50 Investoren.“ Was den Verwaltungs- und Abstimmungsaufwand natürlich massiv erhöhen würde.

Huth rät zudem, sich darüber zu informieren, wie viel Geld die Mitbewerber einsammeln konnten. „Wenn die Marktbegleiter über das Zehnfache an Kapital verfügen können, wird es sehr viel schwieriger, sich am Markt zu behaupten.“ Denn sie hätten deutlich bessere Chancen, Personal zu rekrutieren, um das Produkt weiterzuentwickeln oder Marketing und Vertrieb zu stärken.

Einen wichtigen Grund für die Zunahme von Venture Capital sieht Huth auch in der Niedrigzinsphase. Um ihr Geld gewinnbringend einzusetzen, hätten sich viele institutionelle Geldanleger für diese Assetklasse entschieden. Mit dem Anstieg der Zinsen könnte sich das ändern. Darüber hinaus ziehen mit dem Ukrainekrieg weitere dunkle Wolken auf. „Niemand weiß, wie sich die Situation entwickeln wird.“ Er glaubt jedoch, dass es die nächsten zwei Jahre schwieriger werden könnte, Geld einzusammeln. „Wer die Möglichkeit hat, jetzt Kapital aufzunehmen, sollte das tun.“ Selbst wenn er dafür ein paar Anteile mehr abgeben müsse.