

# Möglichkeiten der Finanzierung technologieorientierter Unternehmensgründungen (2)

Juan C. Fries <[jcf@jcf.de](mailto:jcf@jcf.de)>

Seminar: Entrepreneurship und die  
Entwicklung neuer Technologien



# Agenda

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



# 1. Einleitung

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



# Einleitende Bemerkungen

- besonders hoher Kapitalbedarf  
technologieorientierter  
Unternehmensgründungen (TOU)
- Eigene Mittel (3F) nicht ausreichend
- Folien und Ausarbeitung im Internet:  
<http://www.jcf.de/~jcf/pub/>



# 2. Bankdarlehen

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
  - i. Langfristige Bankdarlehen
  - ii. Kurzfristige Bankdarlehen
  - iii. Hausbank
  - iv. Auswirkung von Basel II
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



# Bankdarlehen

- Reines Fremdkapital
  - Langfristige Bankdarlehen
    - Hohe Bonität
    - Bindung von Sicherheiten
  - Kurzfristige Bankdarlehen
    - Kontokorrentkredit
    - Hoher Zinssatz
- Steuerlich absetzbar



# Kreditprüfung durch die Hausbank

- keine Vergangenheitsdaten
- projektbezogen in die Zukunft hinein
- Angst der Banken vor Technologie-Markt
- Zusammenarbeit fördern/überdenken



# Basel II

- Baseler Akkord
- Wichtigkeit der Eigenkapitalquote
- Rating entscheidet über Höhe des regulatorischen Kapitals (**Kostenfaktor**)

Bonität des Unternehmens	AAA bis AA-	A+ bis A-	BBB+ bis BB-	unter BB-	ohne Rating
Risikogewicht	20,0%	50,0%	100,0%	150,0%	100,0%
regulatorisches Kapital	1,6%	4,0%	8,0%	12,0%	8,0%



# 3. Beteiligungskapital

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
  - i. Venture Capital
  - ii. Business Angels
  - iii. Private Equity
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



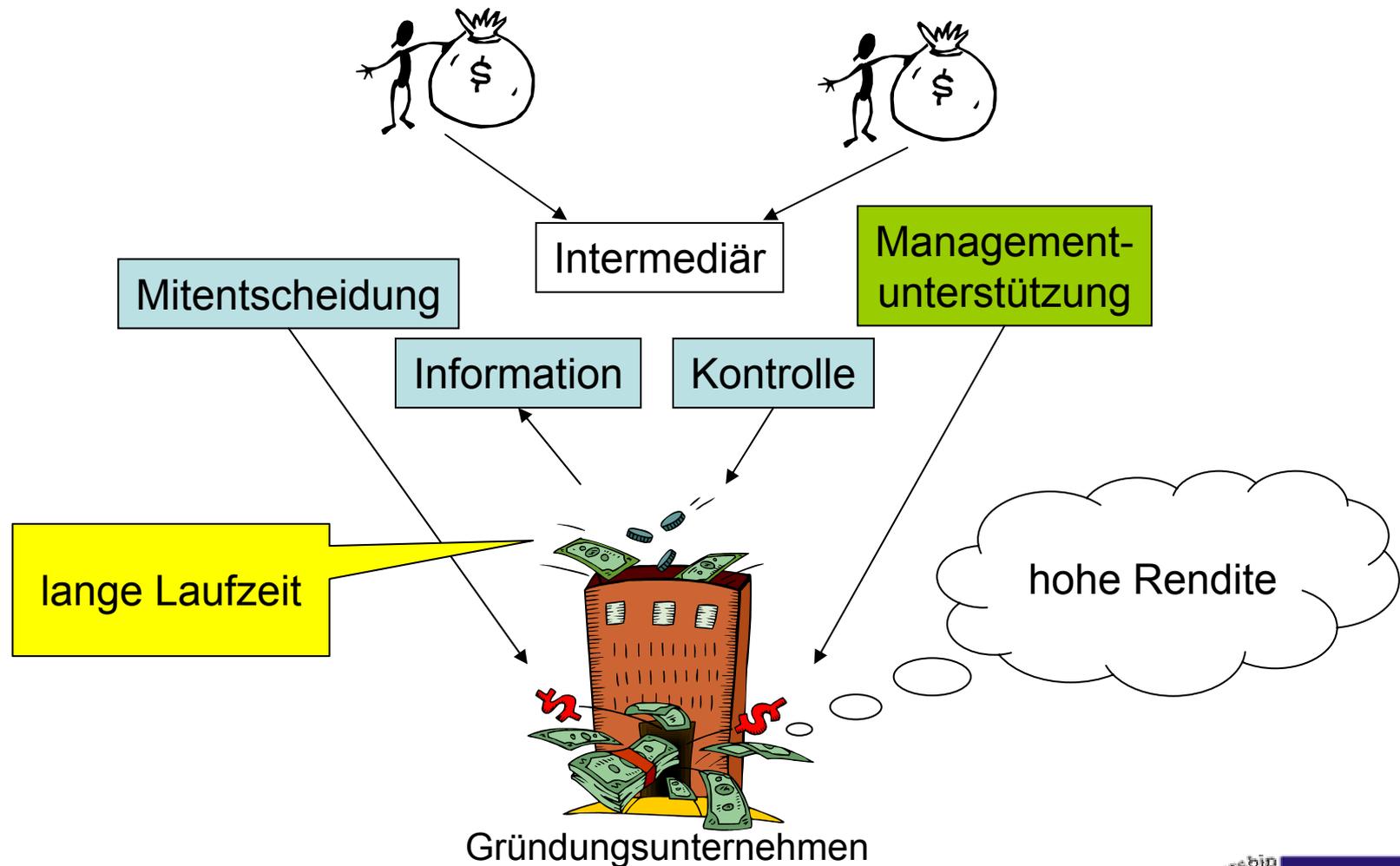
# Beteiligungskapital: Eigenkapital

Eigenkapital aus

- Venture Capital
- Business Angels
- Private Equity



# Venture Capital



# Typen von Beteiligungsgesellschaften

- Mittelständische Beteiligungsgesellschaften
- Banken und Versicherungen
- Sparkassen
- Venture-Capital-Gesellschaften
- Seed-Capital



# Exit-Kanäle

- *Buy Back*
- *Trade Sales*
- *Secondary Purchase*
- *Going Public*



# Qualität der Betreuung durch VC

- Defizite
  - Marketing/Vertrieb
  - Netzwerke
  - Kritische Gespräche
- längere Erfahrung → bessere Beratung
- Hauptzweck: Finanzierung nicht Beratung!



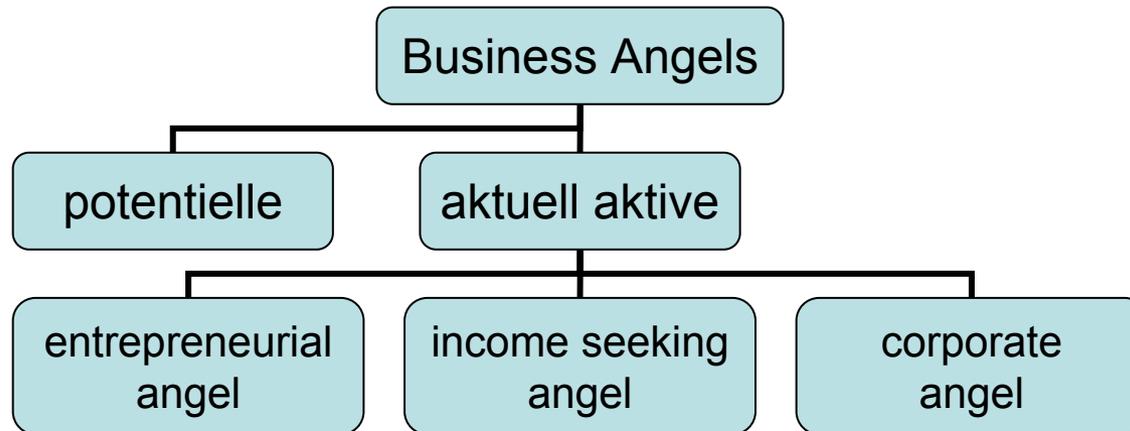
# Business Angels

- *High-net-worth individuals*
- Informeller Beteiligungskapitalmarkt
- Geringes Kapital in frühen Phasen
- Kleiner Verwaltungsapparat
- „Spielgeld“
- 25-40 % Rendite
- Mehrwert

- *Know-how*
- *Know-who*
- *Coaching*



# Typen von Business Angels



# Bewertung Business Angels

- Regionaler Wirkungskreis
- Business-Angel-Netzwerke
- Gefahr vor *Business Devils*  
→ Ehrenkodex
- Geringe Motivation
- Seed- und Start-up-Phase



# Private Equity

- Privates Beteiligungskapital
- Primär Geldanlage-Fonds in nicht börsennotierten Firmen
- „Kleinanleger“
- Niedrigere Renditen aber sicherer als VC
- Later-Stage-Finanzierung



# Abgrenzung Private Equity — Venture Capital

- Für etablierte wachsende Unternehmen
- fester Zinsanspruch
- rein renditeorientierte Kapitalanleger
- Wenig Risiko, hohe Einstiegspreise
- Für junge, innovative High-Tech-Unternehmen in der Frühphase
- kein Zinsanspruch, aber hohe Betreuungsleistung; Gewinnrealisierung durch Wertsteigerung bei Exit
- Fokussierte VC-Gesellschaften
- Hohe Risiken, niedrige Einstiegspreise



# 4. Mezzanine-Finanzierung

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
  - i. Finanzierungsform
  - ii. verschiedene Arten
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



# Mezzanine-Finanzierung

- Hybrid
- nach absteigendem Eigenkapital sortiert:
  - Stille Beteiligung
  - Genuss-Schein
  - Partiarisches Darlehen
  - Gesellschafterdarlehen
  - Nachrangdarlehen
  - High Yield
- Für hohe Wachstumsziele ab 5 Mio. €
- Zinssatz 15-20 %
- Nachrangig
- Steuerlich als Fremdkapital akzeptiert



# Stille Beteiligung

- Kapitalgeber wird nicht Gesellschafter
- Anonyme Beteiligung
- Typisch stille Beteiligung:
  - Meist fixes Entgelt
  - Nachrangig
  - Kontrollrechte vertragsabhängig
- Atypisch stille Beteiligung
  - Volle Beteiligung am Zuwachs und Verlust des Gesellschaftsvermögens
- Laufzeit beschränkt (meist 10 Jahre)



# Genuss-Scheine

- Kapitalgeber wird nicht Gesellschafter
- Aber Teilnahme an  
Gesellschafterversammlung ohne  
Stimmrecht
- Informations- und Mitentscheidungsrecht
- Anspruch auf Nennwert und Überschüsse
- Drohpotential durch vorzeitige Einlösung



# Partiarisches Darlehen

- Rendite vom Gewinn des Unternehmens abhängig
- Nominalwert garantiert
- Keine Mitsprache-, aber Kontrollrechte



# Gesellschafterdarlehen

- Eigenkapitalcharakter nur, wenn kein Bankkredit gewährt
  - Darlehensvertrag zwischen Gesellschaft und Gesellschafter
- ➔ freie Wahl der Konditionen



# Nachrangdarlehen

- Fixe Vergütung plus gewinnabhängigem Risikoaufschlag
- hohe Kosten
- Nachrangigkeit
- Steuerlich vorteilhaft



# High Yield

- Hochverzinsliche Anleihen
- Schlechtes Rating
- Nachrangigkeit
- *junk bonds*
- Hohe Skepsis aufgrund schlechter Erfahrung in Europa

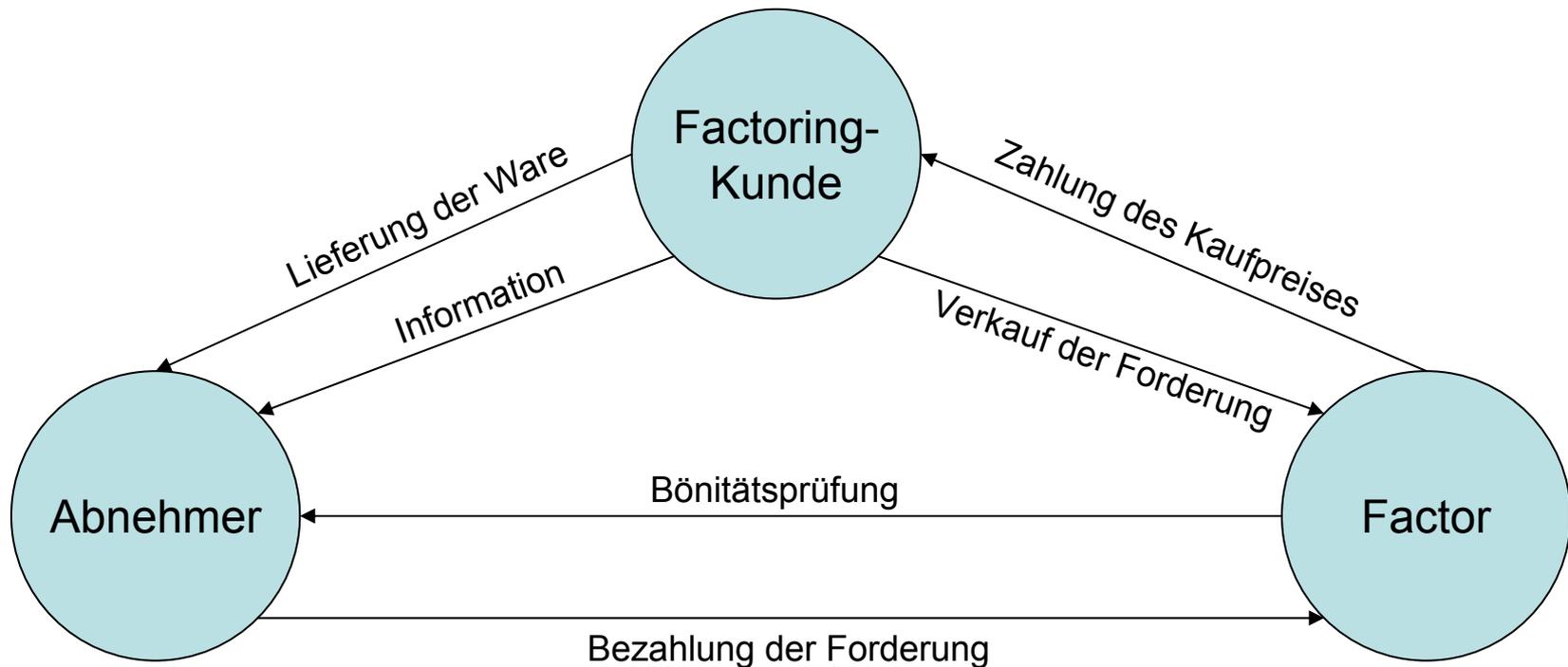


# 5. Finanzierungssubstitute

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
  - i. Factoring
  - ii. Leasing
  - iii. Asset Backed Securities
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



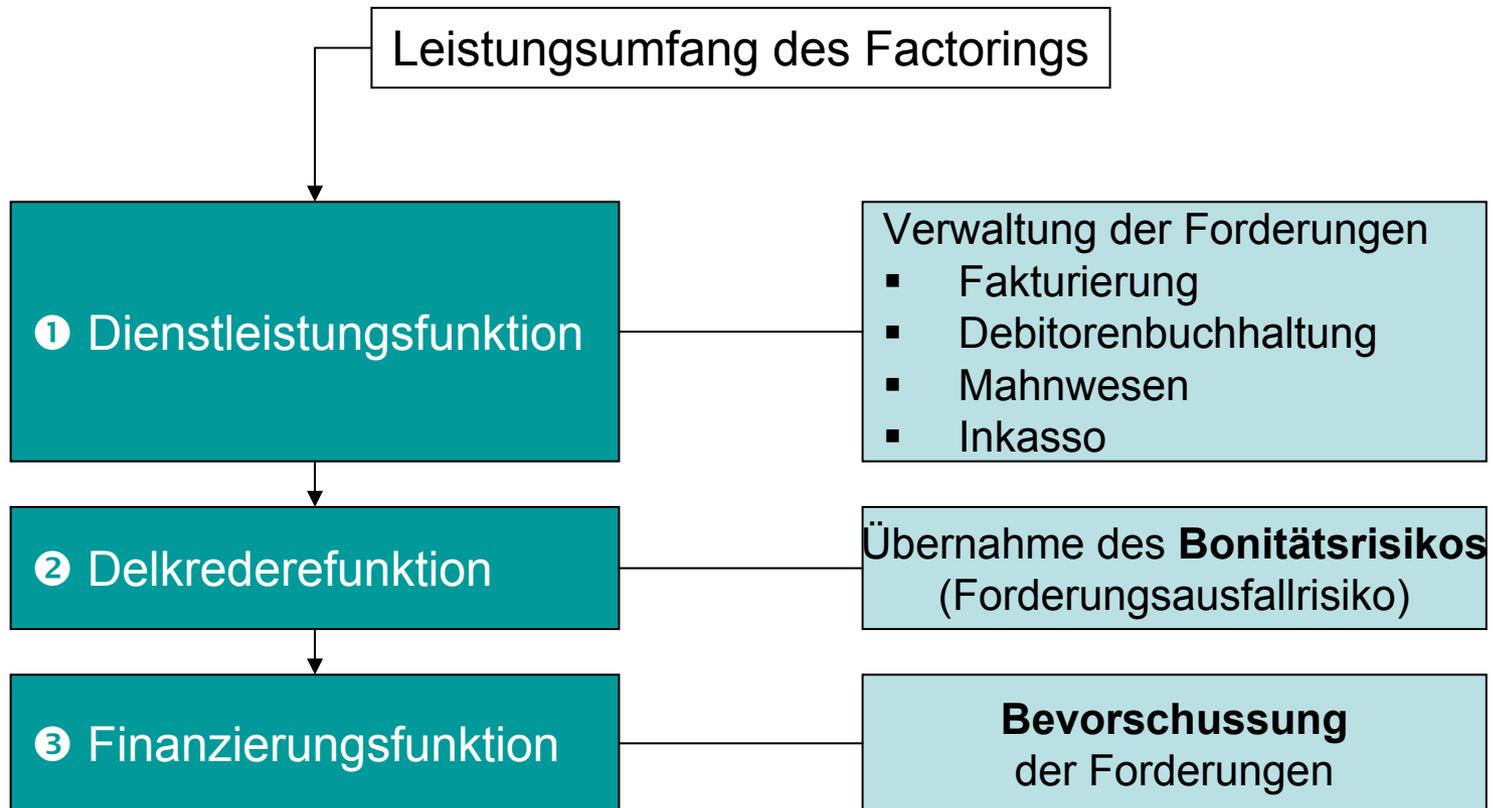
# Factoring



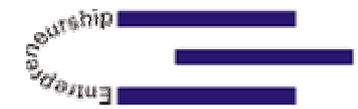
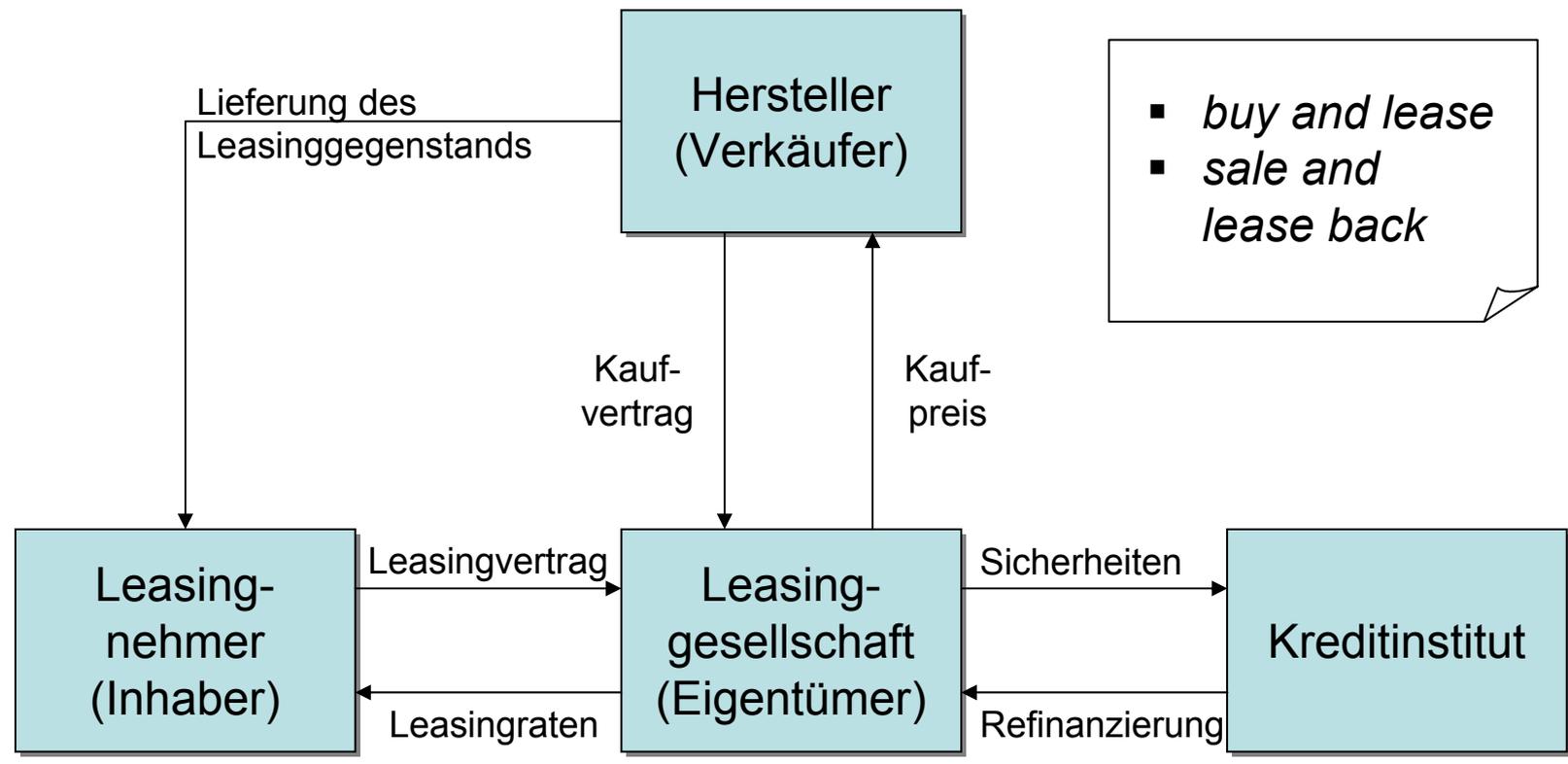
- Entgelt: 0,8-2,5 % des Rechnungsbetrags
- Erhöhte Liquidität



# Factoringleistungen



# Leasing-Partnerbeziehungen



# Asset Backed Securities

- Bündelung der Forderungen in Bonds
- Verkauf an Institutionelle Investoren
- Zusammenwirken von
  - Rechtsanwälten
  - Wirtschaftsprüfern
  - Ratingagenturen
  - Kreditversicherern
- Bonität des gesamten Forderungspools



# 6. Emissionen von Aktiengesellschaften

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
  - i. Wandelanleihen
  - ii. wandelbare Vorzugsaktien
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung



# Emissionen von Aktiengesellschaften

- Wandelanleihen
- wandelbare  
Vorzugsaktien



# Wandelanleihen

- Hybride Finanzierungsform
- Aktiengesellschaft als Rechtsform
- Splittung in Kleinstbeträge möglich
- Bei Emission Fremdkapital mit Verzinsung
- Nach Wandlung Eigenkapital
- Drohpotential durch VC's
- Vgl. mit wandelbarer Vorzugsaktie



# Wandelbare Vorzugsaktie

- Hybride Finanzierungsform
- nicht börsennotiert
- Zins und Tilgung
- Umtauschrecht in Stammaktien
- vorrangiger Dividendenanspruch
- erlauben aktive Managementbetreuung
- Rückzahlung oder Wandlung



# 7. Öffentliche Fördermittel

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. **Öffentliche Fördermittel**
  - i. Förderung mit Zuschüssen
  - ii. Öffentlich geförderte Darlehen
  - iii. Bürgschaften
  - iv. Hausbankprinzip
8. Zusammenfassung



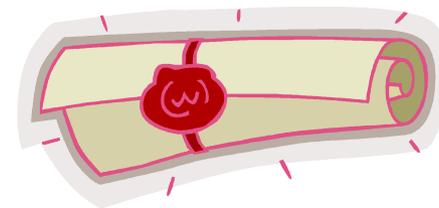
# Gemeinsamkeiten aller Fördermittel

- Strukturwandel
- geknüpft an spezielle Bedingungen
- Beantragung *vor* Investitionsbeginn



# Fördermittelprogramme

- Zuschüsse
  - meist keine Rückzahlung
  - Gefahr: *Subventionsmentalität*
  - Ca. 600 Förderprogramme → Internet
- Öffentlich geförderte Darlehen
  - lange Laufzeit
  - zins- und tilgungsfreie Anfangsjahre, marktunübliche Zinsen
  - geringe Sicherheiten / Haftungsfreistellung
- Bürgschaften
  - Ersatz für fehlende Sicherheiten
  - Bürgschaftsbanken
  - Kosten: ca. 1 % p. a.



# Hausbankprinzip

- Anträge *nur* über Hausbanken
- Informations- und Motivationsdefizite
- Schwierigste Hürde in Deutschland für öffentliche Gelder

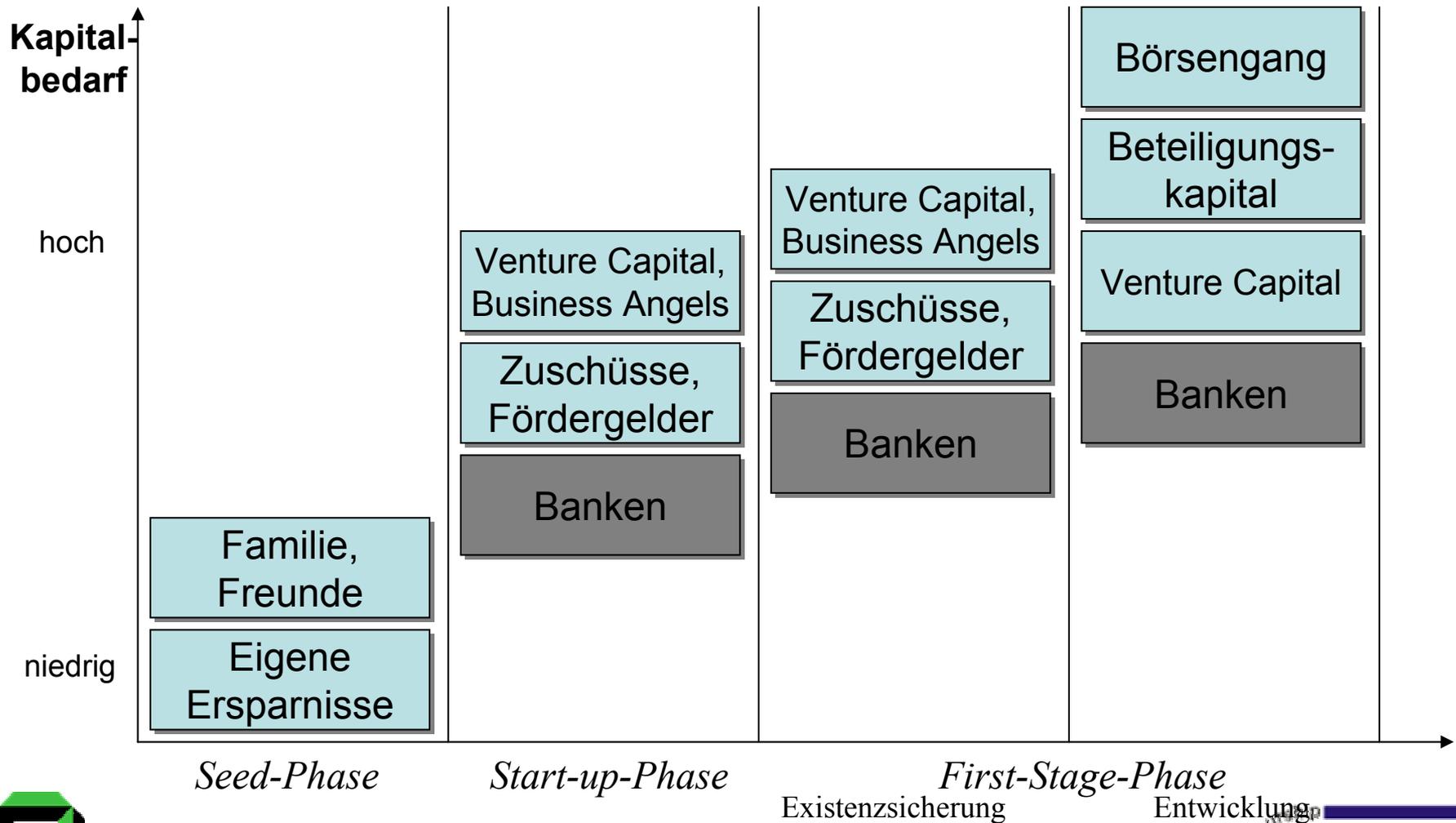


# 8. Zusammenfassung

1. Einleitende Bemerkungen
2. Bankdarlehen
3. Beteiligungskapital
4. Mezzanine-Finanzierung
5. Finanzierungssubstitute
6. Emissionen von Aktiengesellschaften
7. Öffentliche Fördermittel
8. Zusammenfassung
  - i. Finanzierungsmix
  - ii. Fazit



# Finanzierungsmix



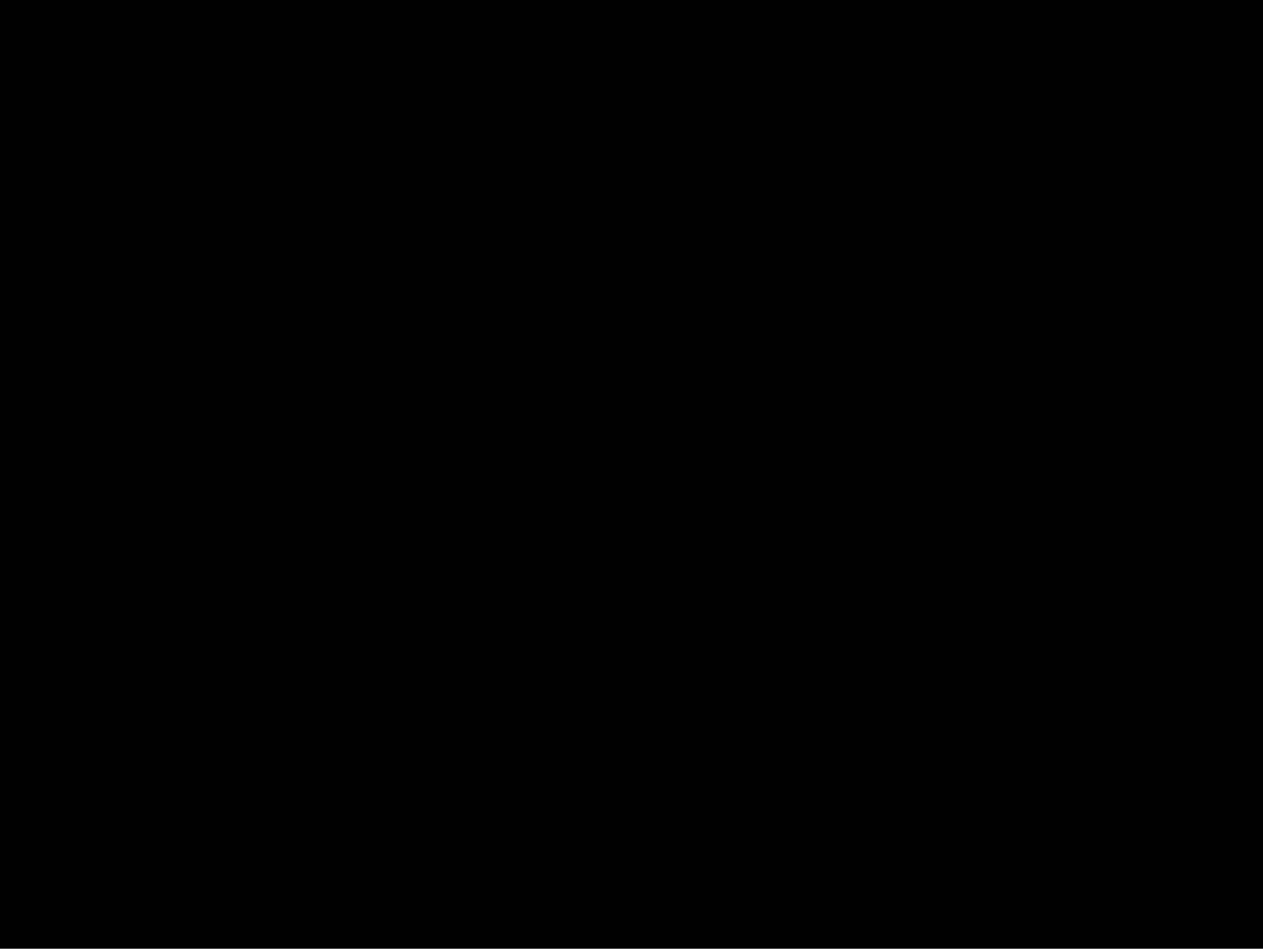
# Zusammenfassung

- Unternehmenskonzept (Business Plan)
- Optimaler Finanzierungsmix Ergebnis eines individuellen Auswahlprozesses
- Risikoaversion der Kapitalgeber speziell bei technologieorientierten Unternehmen
- Förderprogramme sind geschenktes Geld

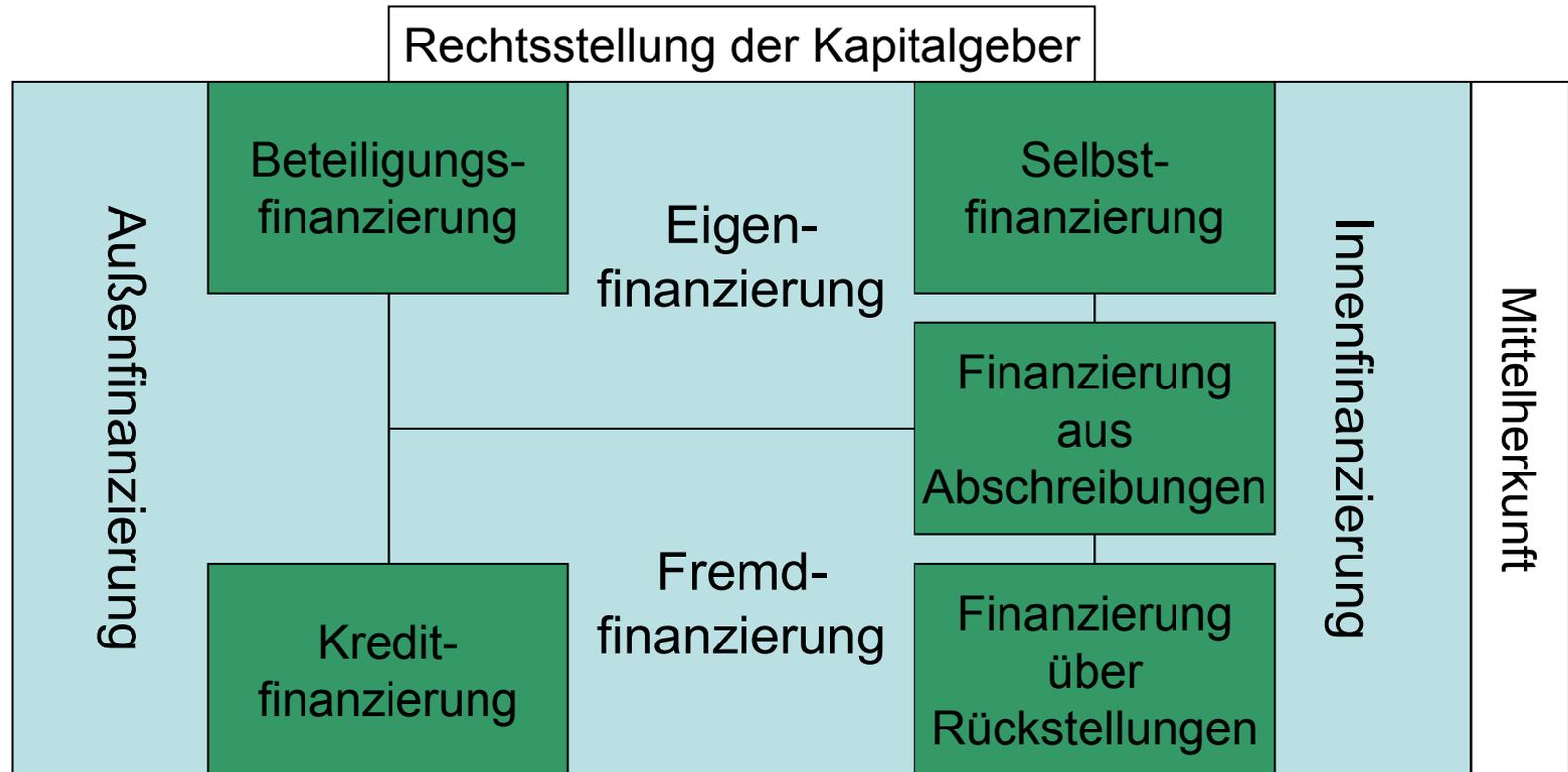


# Fragen?

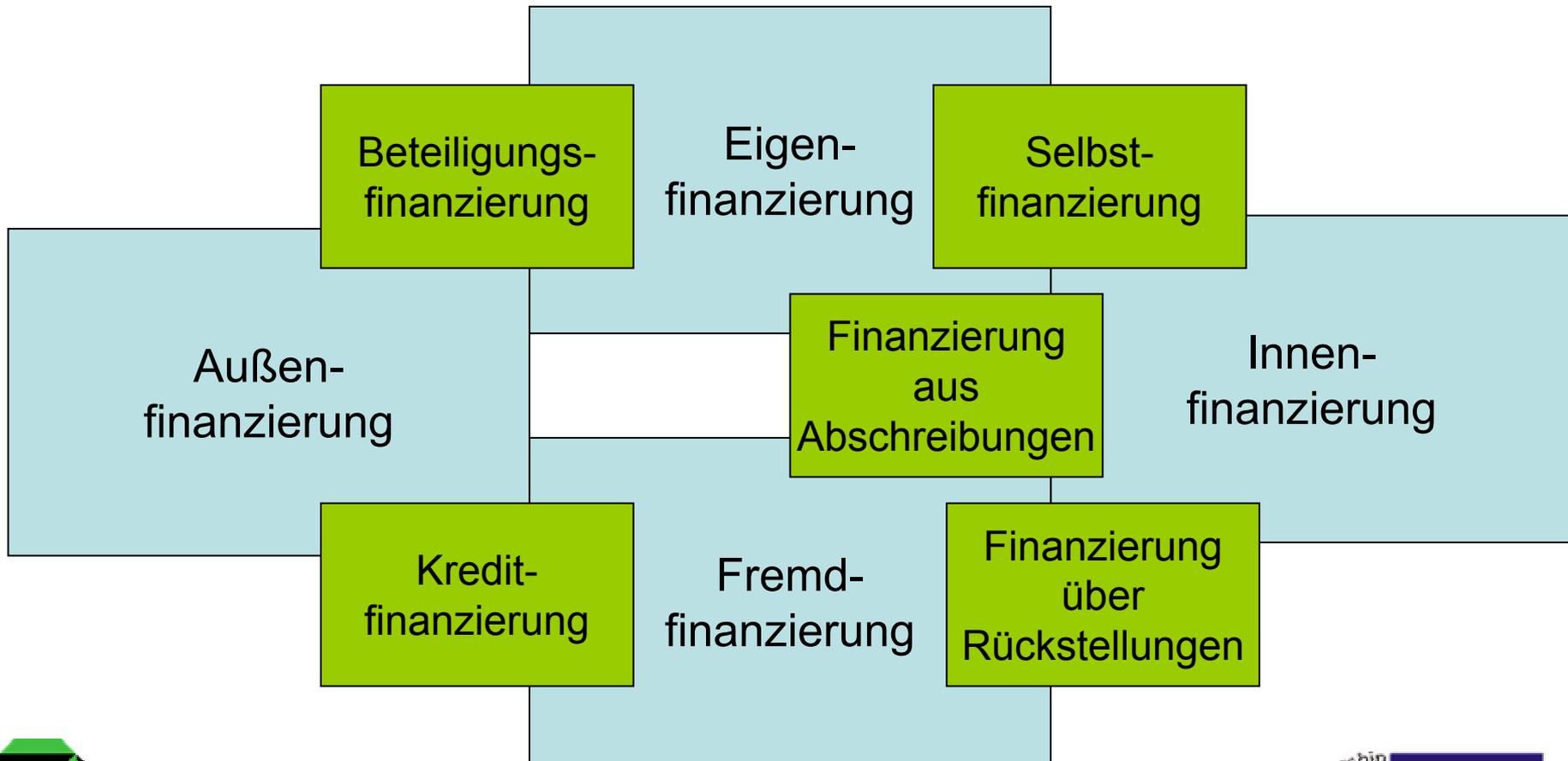




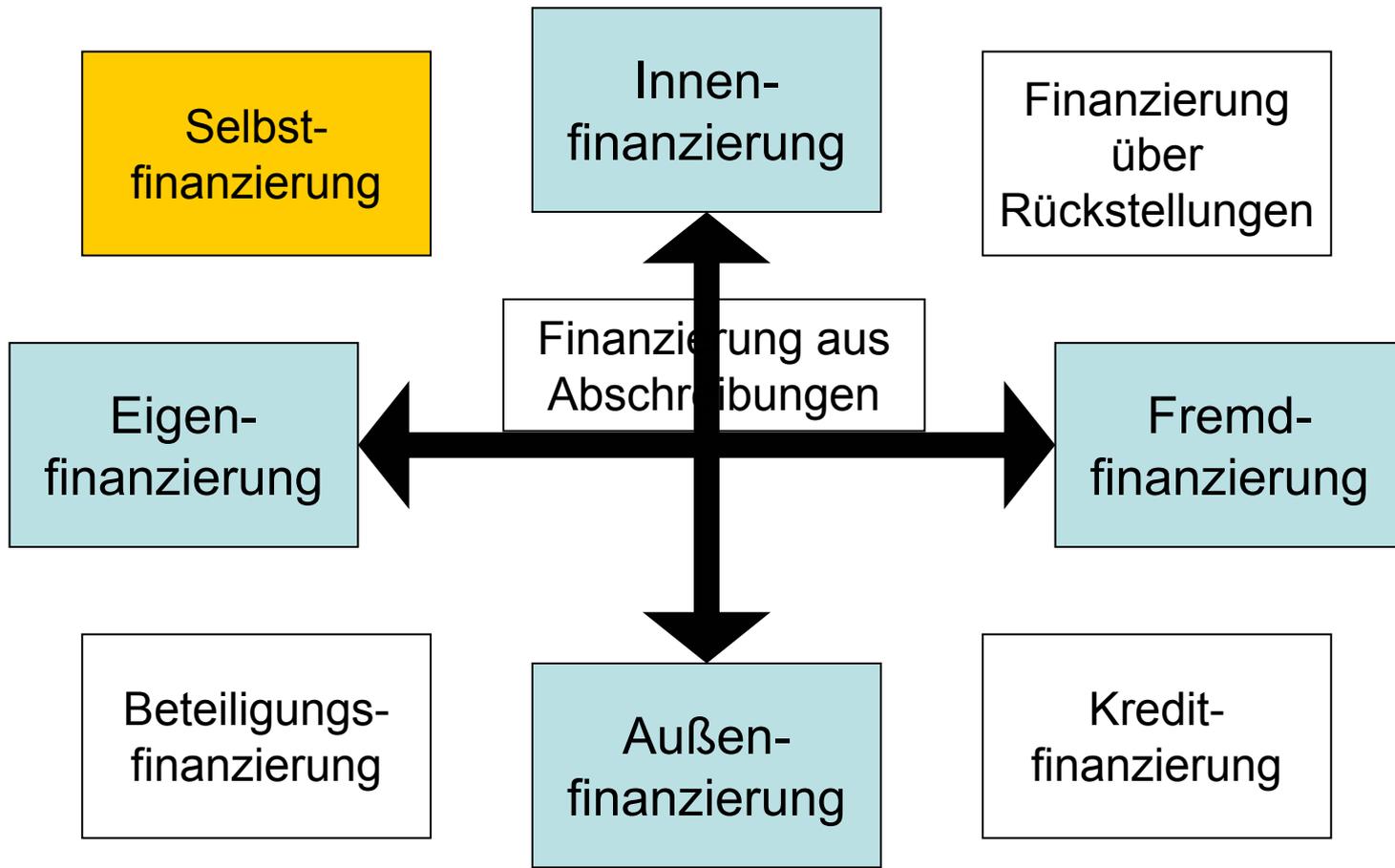
# Finanzierungsarten



# Finanzierungsarten



# Finanzierungsarten



# Finanzierungsarten

