



Praxisleitfaden

ALTERNATIVE FINANZIERUNG

Inhaltsverzeichnis

1. Vorwort	5
2. Klassische Finanzierung	
2.1. Unternehmensgründer	6
2.2. Bestehende Unternehmer	6
3. Alternative Finanzierungsformen	
3.1. Factoring	8
3.2. Leasing	8
3.3. Privates Beteiligungskapital	8
3.4. Stille Gesellschaft	11
4. Crowdfunding	
4.1. Überblick und Einsatzmöglichkeiten	15
4.2. Crowdfunding für Kapitalsuchende. Bin ich dafür geeignet?	16
4.3. Crowdfunding-Plattformen	17
4.4. Nachteile	17
4.5. Equity based Crowdfunding und Lending based Crowdfunding	18
4.6. Zum Konsumentenschutzgesetz	21
4.7. Kombinationsmöglichkeiten mit anderen Finanzierungsformen	21
5. Business Angel	
5.1. Überblick und Einsatzmöglichkeiten	23
5.2. Eignet sich ein Business Angel für mich?	24
5.3. Tipps zur Business Angel Finanzierung	24
5.4. Nachteile	26
5.5. Überblick: Beteiligungsvertrag	26
5.6. Gartner's Hype Cycle for Emerging Technologies	27
5.7. Business Angel Plattformen	29
6. Conclusio	30
Literaturverzeichnis	30

Impressum

Für den Inhalt verantwortlich: Das Manuskript wurde in Zusammenarbeit mit den Autoren Mag. Christiane Holzinger (Steuer- und Unternehmensberaterin, 360* Business Planner GmbH) und Dr. Thomas Gruber, LL.M. (Rechtsanwalt, Held Berdnik Astner & Partner Rechtsanwälte GmbH) erstellt.

Herausgeber: Wirtschaftskammer Kärnten, Europaplatz 1, 9021 Klagenfurt am Wörthersee

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck – auch auszugsweise – ist nur mit Quellenangabe und gegen Übersendung von zwei Belegexemplaren gestattet. Trotz sorgfältiger Prüfung sämtlicher Beiträge in dieser Broschüre sind Fehler nicht auszuschließen, und die Richtigkeit des Inhalts ist daher ohne Gewähr. Eine Haftung der Autoren oder der Medieninhaber ist ausgeschlossen.

Stand: März 2015

Im Interesse der besseren Lesbarkeit wurde auf die Schreibweise der weiblichen Form (z.B. Unternehmerin) verzichtet. Wir legen jedoch Wert auf die Feststellung, dass die Broschüre weiblichen und männlichen Benutzern gleichermaßen gerecht wird.

Grafik: GSB - Grafikdesign Smitty Brandner, **Druck:** ????

Liebe Unternehmer! Liebe Unternehmerinnen!

Neue Formen für eine alternative Art der Finanzierung sind gefragt! Die Themen Beteiligungsfinanzierung, Crowd Funding oder Business Angel Investing sind aktueller denn je.

Das Thema Finanzierung über die Bankenfinanzierung hinaus gewinnt zunehmend an Bedeutung. Die Veränderungen am österreichischen Kapitalmarkt haben dazu geführt, dass Unternehmer in einem stetig wachsenden Ausmaß auf Kapital von Dritten angewiesen sind. Dazu beigetragen haben die Eigenkapitalvorschriften für Banken (Basel III) und die immer strenger werdenden Richtlinien bei der Kreditvergabe. Dies ist das Ergebnis der erhöhten Bonitätserfordernisse an die Kreditinstitute. Heimische Unternehmer benötigen aber Kapital um einerseits überhaupt zu starten und andererseits auch um zu expandieren. Aus diesem Grund werden alternative Finanzierungsformen attraktiver – für Unternehmer und auch Investoren.

Der vorliegende Leitfaden zeigt Ihnen die wichtigsten Möglichkeiten zur Nutzung alternativer Finanzierung auf. Er richtet sich an Gründer mit Wachstumspotential, an Unternehmer mit Expansionsvorhaben und an Investoren.

Auf den folgenden Seiten erhalten Sie wichtige Informationen von der klassischen bis hin zur alternativen Finanzierung. Zusätzlich erhalten Sie einen Überblick über die Möglichkeiten zur Investorensuche auf neuen Crowdfunding- und Business Angel Plattformen.

Der Leitfaden soll Sie bei Ihrem nächsten Finanzierungsvorhaben unterstützen! Nutzen Sie dazu auch das vielfältige Serviceangebot in der Wirtschaftskammer Kärnten!



Ihr Jürgen Mandl

Präsident der Wirtschaftskammer Kärnten



Die klassische, externe Unternehmensfinanzierung wird seitens der heimischen Kreditinstitute in Form von Krediten angeboten. Ein Kredit ist eine Gebrauchsüberlassung von Geld auf Zeit. Die häufigste Kreditform ist das Darlehen. Die Ausgestaltungen reichen von langfristigen Investitionskrediten zur Finanzierung von Gegenständen des Anlagevermögens über Betriebsmittelkredite zur Finanzierung des Umlaufvermögens oder auch kurzfristigen Warenfinanzierungskrediten.

Die Bank Ihres Vertrauens wird Sie bei Ihren unternehmerischen Anliegen unterstützen, wenn Sie gut vorbereitet in das Bankgespräch hineingehen.

Wie sieht diese optimale Vorbereitung also aus?

In erster Linie sollten Sie sich eine Bank suchen, die zu Ihrem Vorhaben passt, denn nicht jede Bank unterstützt jedes Vorhaben bzw. jede Branche. Erkundigen Sie sich persönlich bei Ihrer Wunschbank oder sprechen Sie mit Ihrem Umfeld über schon positiv gemachte Erfahrungen. Weitere Entscheidungskriterien können persönliche Beziehungen, Konditionen aber auch Ihre bisherigen Geschäftserfahrungen und die geforderten Sicherheiten sein. Sobald Sie sich für 1–2 Banken (Mehrbankenstrategie kann von Vorteil sein) entschieden haben, sollten Sie sich auf das Gespräch bestmöglich vorbereiten.

Einerseits sind sogenannte „**soft facts**“ wie der richtige Ort (ungestört), der richtige Zeitpunkt (ausreichende Verhandlungsmöglichkeiten), aber auch der richtige, selbstsichere Auftritt ausschlaggebend. Zusätzlich sind aber vor allem Ihre Geschäftsunterlagen, die „**hard facts**“, für eine Entscheidung von Bedeutung.

2.1. Unternehmensgründer

Wenn Sie ein Unternehmensgründer sind, sollten Sie alle persönlichen Unterlagen zusammenstellen:

- Lebenslauf/Beruflicher Werdegang
- Vermögensübersicht/Selbstauskunft (dazu gehören auch private Verbindlichkeiten bzw. eine Haushaltsrechnung)
- Aktuelle(r) Einkommensteuerbescheid/-erklärung

Weiters sollten die Unterlagen für das unternehmerische Vorhaben vollständig und aussagekräftig vorliegen:

- Businessplan
- Planrechnung und Liquiditätsrechnung
- Investitionsplan ggf. mit Objektunterlagen/Maschinenprospekten
- Vertragsentwürfe
- Rentabilitätsvorschau

2.2. Bestehende Unternehmer

Besteht Ihr Unternehmen schon länger, sollten Sie die Bilanzen der letzten drei Jahre mitbringen, damit sich die neue Bank Ihrer Wahl ein Bild über Ihr Unternehmen machen kann. Dazu gehören auch immer aktuelle, wenn auch vorläufige Zahlen (wie z. B. Saldenlisten, Aufträge, Projektübersicht) und sämtliche Unterlagen, die einen rechtlichen Überblick zum Unternehmen verschaffen (je nach Gesellschaftsform Firmenbuchauszug, Gesellschaftsvertrag, Grundbuchauszug, und ähnliches).

Weiters sollten Sie alle aktuellen Verbindlichkeiten darstellen bzw. vorlegen, da dies für einen Überblick wesentlich ist und sich die Bank diese Informationen sonst selbst beschaffen müsste.

Auch als bestehender Unternehmer sollten Sie die Bank nicht nur über Ihre aktuelle finanzielle Lage informieren, sondern entsprechende Unterlagen zur Geschäftsentwicklung mitbringen und vorlegen können:

- Wie hat sich Ihre Branche/Ihr Markt entwickelt?
- Welche Potenziale hat Ihr Unternehmen?
- Gab oder gibt es einen Businessplan für Ihre Entwicklung?
- Wie haben sich Ihre Kunden entwickelt?
- Wie steht das Unternehmen aktuell da und welche Investitionen sind geplant?

Dabei helfen folgende Unterlagen:

- Businessplan
- Investitionsplan
- Liquiditätsrechnung und Planrechnung
- ggf. mit Objektunterlagen und/oder Maschinenprospekten,
- Vertragsentwürfen (Übernahme)
- Rentabilitätsvorschau

Machen Sie sich schon vorab Gedanken darüber, welche Sicherheiten (bspw. Wertpapiere, Grundstück, Maschinen, Kundenforderungen usw.) Sie anbieten können.

Neben Ihren betriebswirtschaftlichen (Kenn-)Zahlen, also die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage Ihres Unternehmens, wird sich die Bank aber auch von Ihren unternehmerischen Eigenschaften überzeugen wollen:

- Wie professionell agieren Sie in Ihrem Unternehmen?
- Kennen Sie Ihre Kunden/Branche?
- Welche persönlichen Eigenschaften bringen Sie mit, die eine erfolgreiche Umsetzung Ihres Vorhabens unterstützen?

Sobald Sie Ihre Unterlagen zusammengestellt haben, lassen Sie diese vorab von einem Experten prüfen. Bei guter Vorbereitung steht einem erfolgreichen „Kreditgespräch“, sofern Ihr Finanzierungswunsch für die Bank wirtschaftlich und risikotechnisch machbar ist, nichts mehr im Wege.

Ein offenes und korrektes Verhältnis zur Bank ist von großer Bedeutung. Gerade bei der Erfüllen der Voraussetzungen für eine Kreditvergabe durch eine Bank ist eine offene und ehrliche Kommunikation unverzichtbar. Sehen Sie die Bank als Partner während eines ganzen Unternehmerlebens.

Besorgen Sie sich bei den bekannten Auskunfteien eine Selbstauskunft über ihr Unternehmen. So sehen sie welche Daten über ihr Unternehmen weitergegeben werden. Wenn die Daten nicht mehr der Realität entsprechen, lassen sie sie noch vor dem Bankgespräch richtigstellen.

Neben der klassischen Finanzierung über einen Bankkredit gibt es auch die Möglichkeit andere Finanzierungsmodelle anzuwenden:

- Factoring
- Leasing
- privates Beteiligungskapital
- Mitarbeiterbeteiligungen
- oder auch sogenanntes Risikokapital (Venture Capital)

Die Kombination der unterschiedlichen Finanzierungsformen macht Sinn. Je nach Größe des Kapitalbedarfs, Branche und Unternehmensstruktur sollten klassische Finanzierungsformen in Verbindung mit Förderungen und zusätzlichen alternativen Finanzierungen kombiniert werden.

Der richtige Mix in der richtigen Unternehmensphase erlaubt dem Unternehmer die optimale Entwicklung. Beispielsweise kann ein Darlehen aus der Familie als Sicherheit für einen Bankkredit herangezogen werden oder auch als Grundlage für eine eigenkapitalbasierte Förderung dienen. Eine Förderzusage durch eine öffentliche Stelle hat auch eine Signalwirkung für den Investor.

Details zu den wichtigsten Förderungen und Förderstellen finden Sie in der „Förderfibel – Förderratgeber für kleine und mittlere Unternehmen“ der Wirtschaftskammer Kärnten. Diese erhalten sie persönlich im Gründer- und Unternehmerservice der Wirtschaftskammer Kärnten oder online unter www.wko.at/ktn/foerderuebersicht

3.1. Factoring

Beim Factoring werden Kundenforderungen und Außenstände, im Regelfall Warenlieferungen und Dienstleistungen, an eine Factoring-Bank ausgelagert. Der wesentliche Vorteil ergibt sich aus einer klaren Liquiditätsverbesserung, einem eingeschränkten Ausfallrisiko und weniger innerbetrieblichen Verwaltungsaufwand. Die Kosten für die externe Abwicklung sind jedoch betriebswirtschaftlich klar abzuwägen.

3.2. Leasing

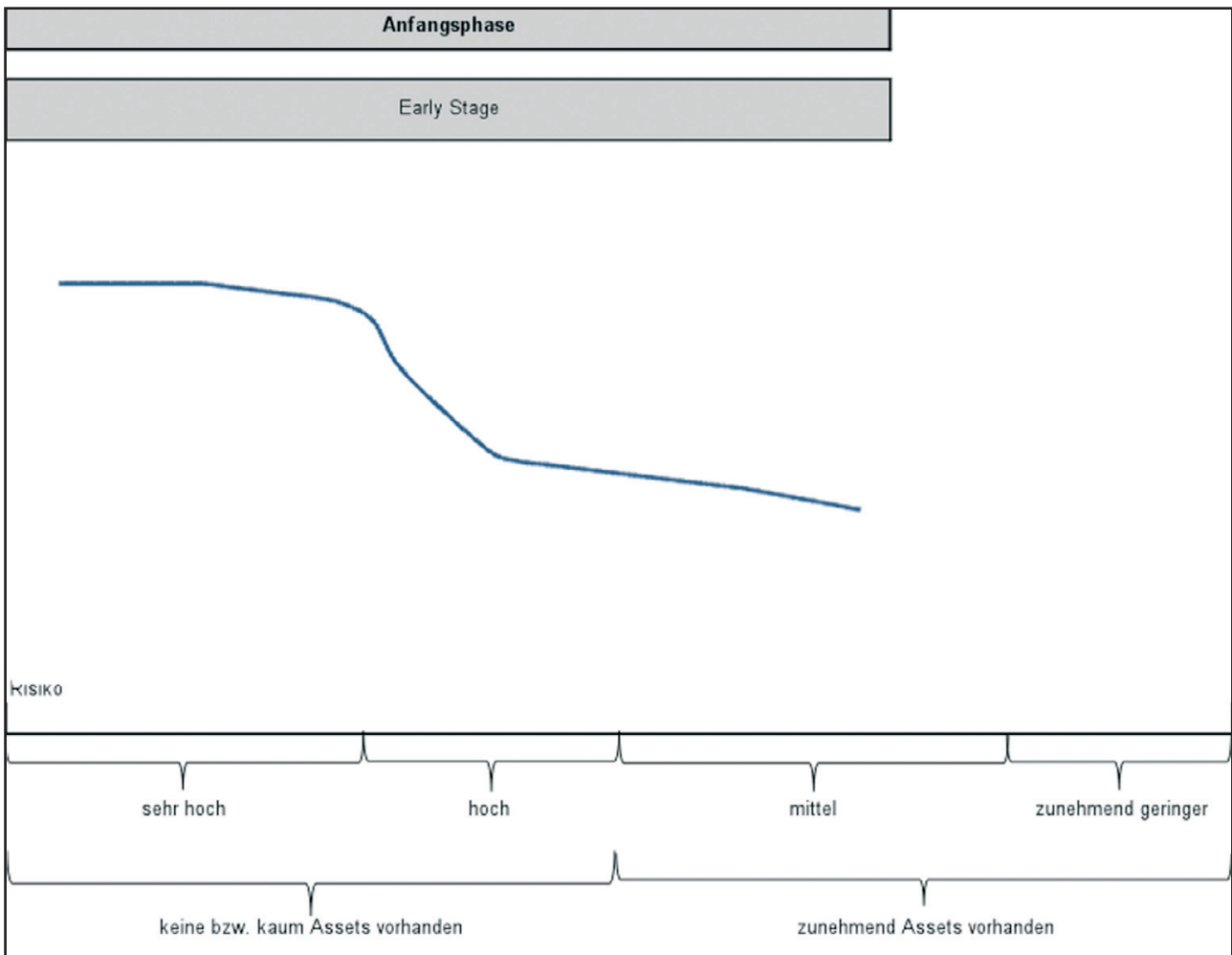
Bei dieser Fremdfinanzierung übernimmt eine Leasinggesellschaft die Vermietung von beweglichen oder unbeweglichen Wirtschaftsgütern an einen Leasingnehmer.

3.3. Privates Beteiligungskapital

Wird Kapital von Dritten zur Verfügung gestellt, spricht man von privatem Eigenkapital. Hier handelt es sich um Privatpersonen, die sich an einem Unternehmen direkt beteiligen und auch zum Unternehmenserfolg mit beitragen können. Wichtig zu wissen, ist für den Investor als auch für den Unternehmer, dass es sich bei diesem privaten Kapital um sogenanntes Risikokapital handelt, dem keine Sicherheiten entgegenstehen. Dementsprechend steigt mit dem Risiko der Investition auch klar der Informationsbedarf des Investors.

Bitte die Grafik falls möglich als hochauflösendes JPEG liefern.

In der nachstehenden Grafik werden die unterschiedlichen Stadien der Anfangsphase eines Unternehmers beschrieben.



Grafik: Endfellner/Puchinger, Eigenkapitalfinanzierung für Unternehmen (2008)

Die **Pre-seed-Phase** beschreibt die Vorgründungsphase eines Unternehmens. In dieser Phase werden die Unternehmensgrundlagen entwickelt und auch Forschung betrieben. Finanziert wird das Vorhaben in dieser Phase meist durch den Unternehmer selbst, Familienmitglieder, Freunde, Förderstellen und manchmal auch Inkubatoren oder Business Angels. Das unternehmerische Risiko ist an diesem Punkt am höchsten. Vermögen (sogenannte Assets) sind in der Regel keine vorhanden.

In der **Start-up-Phase** wird das Unternehmen bereits tatsächlich gegründet. Auch hier wird die Finanzierung in den meisten Fällen seitens des privaten Umfeldes, Förderungen und manchmal durch Business Angels erfolgen. Das unternehmerische Risiko ist noch immer sehr hoch.

In der sogenannten **First-Stage-Phase** wird mit der operativen Geschäftstätigkeit gestartet. Der Finanzierungsbedarf steigt ebenfalls stark an, das Unternehmerrisiko ist noch immer hoch. Das Vermögen steigt zunehmend.

3.3.1. Darlehen

Die einfachste und am schnellsten umsetzbare Form des privaten Kapitals ist das fixverzinsten Darlehen (ugs. auch privater Kredit). Hierbei überlässt ein Darlehensgeber (Privatperson) einem Darlehensnehmer (hier Unternehmer), Geld vorübergehend zur Nutzung zu fixen Zinskonditionen. Die Vereinbarungen können unabhängig von einem Unternehmenserfolg getroffen werden. Bemessungsgrundlage für die Berechnung der Zinsen ist der Darlehensbetrag.

3.3.2. Partiarisches Darlehen

Ein partiarisches (=gewinnabhängiges) Darlehen ist eine Sonderform eines Darlehens. Dabei überlässt eine Person einem Unternehmer bzw. einem Unternehmen Geld zum Gebrauch. Als Entgelt für diese Kapitalüberlassung wird anstelle von Zinsen ein Anteil am Gewinn oder Umsatz des Unternehmens vereinbart. Neben einer Gewinnbeteiligung kann auch eine zusätzliche Verzinsung des Betrages vereinbart werden.

Diese Finanzierungsform hat in den letzten Jahren, neben der stillen Beteiligung, immer mehr an Bedeutung gewonnen. Darlehen werden gewährt um dem Unternehmer, der selbst kein Eigenkapital für eine externe, klassische Finanzierung seitens eines Kreditinstitutes aufweisen kann, diese Sicherheit zu ermöglichen. Ein Darlehensgeber beteiligt sich nicht am Unternehmen des Darlehensnehmers, er trägt kein unternehmerisches Risiko, weiters ist eine Beteiligung am Verlust ausgeschlossen.

Wer kann Darlehensgeber sein? Gerade im engeren, persönlichen Umfeld des Unternehmers (Familie, Freunde und dergleichen) werden häufig Darlehen gewährt. Diese Darlehen dienen oft als Anschub- oder Wachstumsfinanzierung. Es eignet sich als Finanzierungsform für alle Formen und Branchen.

3.3.3. Steuerliche Konsequenzen

Wird der Unternehmensgewinn für ein Wirtschaftsjahr festgestellt und nach den festgelegten Darlehensbedingungen der Anteil am Ergebnis (Gewinn oder Umsatz) berechnet, kann in weiterer Folge dieser Anteil an den Darlehensgeber ausbezahlt werden. Der Darlehensgeber erzielt Einkünfte aus Kapitalvermögen. Diese sind in der Einkommensteuererklärung zu veranlagern. Ein Abzug einer Kapitalertragsteuer erfolgt nicht.

Der Darlehensnehmer bzw. Unternehmer kann die bezahlten Zinsen bzw. Erträge als Betriebsausgaben steuerlich geltend machen.

3.3.4. Bedeutung in der Praxis

Da die Ausgestaltung sehr flexibel ist, wird diese Finanzierungsform in allen möglichen Phasen des Unternehmenszyklus gewählt. Gerade am Anfang in der Gründungsphase hat das Darlehen eine wichtige Bedeutung. Es wird nicht nur als Sicherheit für Banken herangezogen, sondern dient auch als Grundlage bei Eigenkapitalförderungen. Bei Förderungen ist vor allem die Nachrangigkeit des Darlehens wichtig. Dies wird von den Förderstellen oft als Bedingungen für eine Eigenkapitalförderung gestellt. Da der Darlehensgeber am Unternehmen nicht beteiligt wird, wird die Geschäftsführung nur vom Unternehmer selbst ausgeübt, alle unternehmerischen Entscheidungen können alleine getroffen werden. Der Investor wiederum beteiligt sich nicht an den Verlusten des Unternehmens und unterliegt keiner Nachhaftung. Obwohl es sich um Risikokapital des Investors handelt, kann maximal der gewährte Betrag verloren werden.

Es gibt zahlreiche Ausgestaltungsvarianten eines partiarischen Darlehens. Je nach Unternehmens- aber auch Anlegerziel werden unterschiedliche Vereinbarungen getroffen:

- Beteiligung am Gewinn
- Beteiligung am Umsatz
- Mischform
- Zusätzliche Verzinsung des Darlehensbetrages

Zusätzlich zur Unternehmensphase kann auch die Branche bzw. der Entwicklungsplan des Unternehmers für die Vertragsausgestaltung von Bedeutung sein.

3.4. Stille Gesellschaft

3.4.1. Überblick und Einsatzmöglichkeiten

Eine stille Gesellschaft liegt vor, wenn sich jemand an einem Unternehmen – welches eine andere Person betreibt – beteiligt. Der stille Gesellschafter leistet eine (Vermögens-) Einlage, die in das Vermögen des Unternehmers übergeht. Im Gegenzug ist der stille Gesellschafter am Gewinn beteiligt.

Zwischen dem Unternehmensinhaber und dem stillen Gesellschafter wird ein Gesellschaftsvertrag abgeschlossen, mit dem Tätigen der Einlage wird der Gesellschafter am Unternehmen beteiligt und muss auch am zukünftigen Gewinn partizipieren.

Der Begriff „stille Beteiligung“ bedeutet, dass der Beteiligte kein Mitspracherecht am Unternehmen erhält und auch nach außen hin nicht in Erscheinung tritt. Das Wesen der stillen Gesellschaft besteht darin, dass Kapital zur Nutzung überlassen wird und der Kapitalüberlasser entgeltlich eine Dauerleistung erhält.

Unterschieden werden zwei Formen der stillen Beteiligung:

- die echte (typische) stille Beteiligung
- die unechte (atypische) stille Beteiligung

Die Unterscheidung zwischen typischer und atypischer stiller Gesellschaft ergibt sich primär aus dem Steuerrecht, da der atypisch stille Gesellschafter nicht nur am wirtschaftlichen Ergebnis, sondern auch am Gesellschaftsvermögen (stillen Reserven) des Unternehmers beteiligt und/oder geschäftsführungsbefugt sein kann. Eine atypische Gesellschaft wird einer Mitunternehmerschaft gleichgestellt.

Die stille Gesellschaft ist eine reine Innengesellschaft und tritt nicht nach außen hin in Erscheinung bzw. wird auch nicht im Firmenbuch eingetragen. Sie ist eine Personengesellschaft und nicht rechtsfähig. Grundsätzlich hat die stille Gesellschaft mangels Rechtsfähigkeit auch kein Gesellschaftsvermögen. Die Einlage geht in das Vermögen des Unternehmensinhabers über und bildet aber nicht das Vermögen der stillen Gesellschaft.

Der stille Gesellschafter leistet seine Einlage und trägt nur das Risiko des Verlustes dieser Einlage, wenn diese anhand zugewiesener Verluste „aufgebraucht“ wird. Der Stille haftet aber nicht für Unternehmensverbindlichkeiten. Dritte können ihre Forderungen nur gegenüber dem Unternehmer geltend machen.

Die Geschäftsführung wird vom Unternehmer ausgeübt, der sich für das gemeinsame Interesse der Gesellschaft einsetzt.

Die Abgrenzung zwischen einer echten und unechten stillen Gesellschaft ist Einzelfallbezogen und erfolgt auf Grund der vertraglichen Vereinbarung.

3.4.2. Gründung der stillen Gesellschaft

Die stille Gesellschaft kann durch Abschluss eines Gesellschaftsvertrages erst entstehen, dieser ist für die Gründung erforderlich. Der Gesellschaftsvertrag bedarf keiner bestimmten Form, er kann mündlich, schriftlich, ausdrücklich oder stillschweigend abgeschlossen werden. Mit Abschluss dieses Vertrages entsteht auch die stille Gesellschaft. Diese besteht aus mindestens zwei Gesellschaftern – nämlich dem Unternehmensinhaber/Unternehmer und dem stillen Gesellschafter.

Unternehmer:

Dieser muss ein Unternehmen betreiben und es muss ein Betrieb vorliegen. Betriebliche Einkünfte umfassen die Einkünfte aus Land- und Forstwirtschaft, Einkünfte aus selbständiger Arbeit und Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Als Unternehmer ist aber auch eine Gesellschaft denkbar (z. B. GmbH, Offene Gesellschaft etc).

Stiller Gesellschafter:

Als Stiller kommt jeder in Frage, der rechtsfähig ist und mit dem Unternehmen nicht ident ist.

Beispielkonstellationen:

- Mutter beteiligt sich am Unternehmen des Sohnes, der einen Malerbetrieb gegründet hat mit einer stillen Beteiligung von 20.000,- Euro.
- Dienstnehmer beteiligt sich an der XY GmbH als stiller Gesellschafter mit EUR 15.000,- Euro.
- Eine OG beteiligt sich still an einem Einzelunternehmen.

3.4.3. Eigenleistung

Gegenstand der Einlage kann alles sein, was einen Vermögenswert besitzt, es können also Bar- oder Sacheinlagen erbracht werden. Nach überwiegender Ansicht können auch Dienstleistungen als Einlagen erbracht werden. Üblicherweise besteht eine Einlage in Geld.

Der Zeitpunkt der Leistung bestimmt sich aus dem Gesellschaftsvertrag, wird dieser nicht festgelegt, ist die Einlage sofort zu leisten. In weiterer Folge ist für den stillen Gesellschafter ein Einlagekonto zu führen – auf diesem werden buchhalterisch die Einlage und die Gewinne gutgeschrieben und allfällige zugewiesene Verluste abgeschrieben. Durch Verlustzuweisungen kann dieses Konto auch negativ werden. Vertraglich kann auch eine getrennte Kontoführung (Einlagekonto, Gewinn- und Verlustkonto) vereinbart werden. Ein stiller Gesellschafter kann nicht zur Erhöhung oder Verlustabdeckung gezwungen werden, sofern dies nicht im Gesellschaftsvertrag vereinbart wurde (Nachschusspflicht).

Die Basis für die Verteilung des Gewinnes wird idealerweise im Gesellschaftsvertrag festgehalten. Grundsätzlich wird für die Berechnung des zu verteilenden Gewinnes bzw. Verlustes die Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmers heranzuziehen sein. Empfehlenswert ist es, eine Regelung im Gesellschaftsvertrag zu führen, welche Bezugsgröße heranzuziehen ist. Diese Gewinn- und Verlustverteilungsklausel kann z. B. nach bestimmten Prozentsätzen erfolgen. Möglich ist es aber auch, das Verhältnis der Einlage des stillen Gesellschafters zum Eigenkapital des Unternehmers heranzuziehen. Zusätzlich ist es möglich, den stillen Gesellschafter gänzlich von der Verlustbeteiligung auszuschließen. Im Gegensatz dazu ist es aber nicht möglich ihn von einer Gewinnbeteiligung auszuschließen. Eine Begrenzung der Gewinnbeteiligung ist möglich, ebenso wie die Kombination zwischen einer Mindestverzinsung der Einlage mit einer Gewinnbeteiligung.

Grundsätzlich hat der stille Gesellschafter die Möglichkeit den zugeteilten Gewinn zu entnehmen. Kein Entnahmerecht gibt es, wenn die Einlage durch Verluste vermindert ist, dann ist der jährliche Gewinn zur Verlustdeckung heranzuziehen.

3.4.4. Geschäftsführung

Der stille Gesellschafter ist nicht berechtigt die Geschäfte zu führen, diese Aktivität obliegt allein dem Unternehmer. Es kann aber auch gesellschaftsvertraglich vereinbart werden, dass dem stillen Gesellschafter eine Geschäftsführungsbefugnis eingeräumt wird, dies führt dann zu einer atypisch stillen Gesellschaft. Grundsätzlich ist die stille Gesellschaft eine reine Innengesellschaft und tritt nicht nach außen hin auf. Aus diesem Grund haftet auch nur der Unternehmer für Unternehmensschulden. Der stille Gesellschafter trägt nur das wirtschaftliche Risiko und somit den Verlust seiner Einlage. Wird die Einlage nicht geleistet, so schuldet der stille Gesellschafter diese dem Unternehmer. Allfällige Gläubiger haben lediglich die Möglichkeit über den Unternehmer auf die Leistung der Einlage zuzugreifen.

Auflösungsgründe der stillen Gesellschaft können bereits im Gesellschaftsvertrag festgelegt werden. Ansonsten erlischt die stille Gesellschaft beispielsweise durch Zeitablauf, durch einen Beschluss zwischen stillem Gesellschafter und Unternehmer, dem Tod des Unternehmers oder aber auch Konkurs des Unternehmers. Der Tod des stillen Gesellschafters löst die stille Gesellschaft nicht auf sondern kann mit den Erben bzw. der Erbengemeinschaft fortgeführt werden. Weitere Möglichkeiten sind die ordentliche bzw. die außerordentliche Kündigung.

3.4.5. Steuerliche Konsequenzen

3.4.5.1. Echte (typische) stille Beteiligung

Der stille Gesellschafter erzielt aus der stillen Gesellschaft Einkünfte aus Kapitalvermögen. Diese Einkünfte sind in der Einkommensteuererklärung zu veranlagen. Es ist keine Kapitalertragssteuer abzuziehen. Versteuert werden die Einkünfte (die Gewinnbeteiligung) mit dem Einkommensteuertarif. Der Zufluss der Einkünfte erfolgt mit der Auszahlung des Gewinnanteils bzw. mit Gutschrift auf seinem Einlagenkonto. Verluste aus einer echten stillen Beteiligung sind weder ausgleichs- noch vortragsfähig. Sie können nur mit späteren Gewinnen verrechnet werden.

Beim Unternehmer stellt die Beteiligung am Unternehmenserfolg keine Betriebsausgabe dar. Es handelt sich um eine reine Gewinnbeteiligung. Dadurch wird der Gewinn seines Unternehmens gemindert, da der Anteil an den stillen Gesellschafter ausbezahlt wird. Der Unternehmer versteuert demnach einen geringeren Gewinn.

Erfolgt die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft, so löst die Einlage des Kapitals Gesellschaftsteuer aus (1% der Bemessungsgrundlage).

3.4.5.2. Unechte (atypische) stille Beteiligung

Wie bereits anfangs erwähnt unterscheidet sich die atypische stille Beteiligung dadurch, dass neben der Beteiligung am Gewinn/Verlust auch eine Beteiligung an den stillen Reserven sowie am Firmenwert des Unternehmens erfolgt. Für den stillen Gesellschafter bedeutet dies, dass er betriebliche Einkünfte aus seiner Mitunternehmerschaft erzielt. Mitunternehmerschaften sind aus ertragsteuerlicher Sicht gesehen keine Steuersubjekte. Die Gewinnermittlung erfolgt in zwei Stufen:

1. Die Gewinnermittlung bzw. Feststellung des Ergebnisses erfolgt auf Ebene der Gesellschaft.
2. Der festgestellte Gewinn wird anteilig auf die Gesellschafter verteilt und für jeden einzelnen gesondert festgestellt.

Diese betrieblichen Einkünfte und Zuteilung des steuerlichen Anteils führen dazu, dass diese Einkünfte in der Einkommensteuererklärung mit zu veranlagen sind und mit dem Einkommensteuertarif besteuert werden. Verluste sind ausgleichs- und vortragsfähig.

Für den Unternehmer wiederum bedeutet die atypisch stille Beteiligung, dass sich durch den Anteil des Gesellschafters sein Anteil Unternehmensgewinn mindert. Die Einkünfte werden gemäß ihrer Beteiligung auf beide Mitunternehmer aufgeteilt. Die Auszahlung stellt keine Betriebsausgabe dar.

Erfolgt die Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft, so löst die Einlage des Kapitals Gesellschaftsteuer aus (1 % der Bemessungsgrundlage).

3.4.6. Bedeutung in der Praxis

Die stille Gesellschaft ist ein Finanzierungsinstrument, welches wegen seiner einfachen Handhabung in der Praxis oft zum Einsatz kommt. Wesentliche Vorteile für den stillen Gesellschafter sind, dass er nach außen hin nicht in Erscheinung tritt, dass die Rückzahlung der Einlage einfacher handgehabt werden kann als bei einer GmbH und dass bei positiven Unternehmensergebnissen die Rendite höher als bei einem klassischen Darlehen ausfallen kann. Vor allem wird diese Form auf Grund der Anonymität des Investors bevorzugt genutzt. Ein wesentlicher Vorteil für den Unternehmer ist, dass im Gegensatz zum Kredit, Zinsen bzw. Gewinnanteile nur bei Erwirtschaftung eines positiven Unternehmensergebnisses anfallen.

Unternehmer, die in ihrem Unternehmen selbst und ohne „Einmischung“ bestimmen möchten, sollten bei Finanzierungsbedarf überlegen diese Art der Finanzierung zu wählen. Es ist eine Möglichkeit auch Freunde/Familie, Lieferanten aber auch Kunden, die von der Geschäftsidee begeistert sind, einzubinden. Ein stiller Gesellschafter wird naturgemäß das Interesse und den Geschäftszweck insofern verfolgen, als er sich beispielsweise um den Aufbau des Kundenstockes kümmern kann. Dabei geht es nicht um aktive Mitarbeit, sondern um nachhaltiges Agieren im Sinne des Unternehmens.

3.4.7. Abgrenzung zum partiarischen Darlehen

Das partiarische Darlehen (Details siehe Punkt 3.3.2.) begründet wie die stille Beteiligung eine Beteiligung am Gewinn des Unternehmens, jedoch wird kein gemeinsamer Zweck verfolgt. Die Gewinnerzielung mit Hilfe der Vermögenseinlage steht bei der stillen Gesellschaft klar im Vordergrund. Zusätzlich kann ein partiarische Darlehen ausgeschlossen werden, wenn eine Verlustbeteiligung vereinbart wird. Für eine stille Gesellschaft sprechen auch Rechte des Stillen wie bspw. Kontrollrechte, Mitwirkungsrechte oder auch ein Wettbewerbsverbot. Ob ein partiarisches Darlehen oder eine stille Gesellschaft vorliegt, ist im Einzelfall zu beurteilen.

4.1. Überblick und Einsatzmöglichkeiten

Die Grundidee des Crowdfunding (aus engl. crowd = Menge an Personen) basiert darauf, dass viele Menschen eine Idee mit einem relativ kleinen Betrag unterstützen und durch die Masse schnell viel Geld zusammenkommt. Es können dadurch Projekte finanziert werden, die in Form einer Einzelinvestition kaum finanzierbar wären. Zu unterscheiden ist grundlegend, ob man sich eine Crowdfunding-Plattform zu Nutze macht oder das Crowdfunding selbst organisiert wie beispielsweise „Die Grüne Erde“.

Attraktiv hat das Crowdfunding das Internet gemacht, weil die Kosten der Kommunikation dadurch drastisch gesunken sind und auch durch Twitter, Facebook und Co sehr schnell zielgerichtet potenzielle Investoren und Kunden erreicht werden können. Mit Crowdfunding kann somit der nicht zu leugnenden Finanzierungslücke für Unternehmen gegengesteuert werden. An nationalen Plattformen gibt es beispielsweise:

- **1000 x 1000** (www.1000x1000.at – spezialisiert auf Innovationsprojekte und Gründungsvorhaben)
- **Conda** (www.conda.at – spezialisiert auf Start-ups)
- **Green Rocket** (www.greenrocket.at – spezialisiert auf Start-ups im Bereich Nachhaltigkeit)
- **Inject Power** (www.inject-power.at – spezialisiert auf Forschungsprojekte)
- **Neurovation** (www.neurovation.net – spezialisiert auf Kreativbereiche und Prototypen)
- **crowd capital** (www.crowdcapital.at)

Die international wohl bekannteste Plattform ist die US-Plattform Kickstarter (www.kickstarter.com). Kickstarter hat bis Ende 2014 über 78 Projekte vermittelt und dabei mehr als 1,5 Milliarden US-Dollar Transaktionsvolumen erzielt.

Es haben sich in der Vergangenheit im Wesentlichen 4 unterschiedliche Formen von Crowdfunding herauskristallisiert:

4.1.1. Donation based Crowdfunding (Geld für eine gute Tat)

Es ist die ursprünglichste und am weitesten verbreitete Form von Crowdfunding. Finanziert werden politisch, soziale, wissenschaftliche oder kulturelle Projekte. Die Spender können dabei sicher sein, wofür ihr Geld eingesetzt wird. Sie erhalten keine Gegenleistungen, können aber ihr Projekt selbst auswählen, es bewerten und dadurch ihren Beitrag an der Gesellschaft leisten.

4.1.2. Reward based Crowdfunding (Geld für Anerkennung)

Als Unterscheid zum Donation based Crowdfunding erhält der Unterstützer eine (symbolische) Gegenleistung. Beispielsweise eine limitierte Sonderserie vor dem offiziellen Markteintritt. Der Investor ist hier nicht von Ertragserwartungen geleitet, sondern hat vorrangig das Interesse an der Sache dabei zu sein.

4.1.3. Lending based Crowdfunding (Geld für Zinsen)

Dieses Crowdfunding-Modell entspricht am ehesten dem eines Darlehens. Der Unternehmer leiht sich von einer großen Zahl von Investoren Geld, wobei die Darlehensverträge und -beträge sowie Investmentdauer, Kündigungsmöglichkeiten und allenfalls eine Nachrangigkeit der Geldforderung im Voraus festgelegt werden.

4.1.4. Equity based Crowdfunding (Geld für Beteiligungen)

Bei diesem Modell beteiligen sich die Investoren an einem Unternehmen. Sie sind je nach Ausgestaltung am Gewinn und auch am Verlust beteiligt. Das Risiko eines Totalausfalls ist vor allem bei dieser Finanzierungsvariante am größten. Freilich winken im Erfolgsfall sehr attraktive Zinsen, es ist jedoch keinerlei Garantie vorhanden, dass das eingesetzte Kapital bzw. die erwartete Beteiligung tatsächlich Gewinn abwirft.

4.2. Crowdfunding für Kapitalsuchende Bin ich dafür geeignet?

Nicht jedes Geschäftsmodell bzw. jeder Unternehmertyp ist für Crowdfunding geeignet. Zuerst sollte man sich den Finanzierungsbedarf und die Art der Finanzierung, insbesondere Darlehensmodell oder Genussrechtsmodell überlegen. Abhängig von der gewählten Variante muss man die Grenzen hinsichtlich einer etwaigen Prospektpflicht nach KMG (Kapitalmarktgesetz) beachten.

Gemäß den Vorschriften des Kapitalmarktgesetzes darf ein öffentliches Angebot nur erfolgen, wenn potentielle Kapitalgeber bestimmte Informationen in Form eines Prospektes bekommen. Mit der Prospekterstellung und -ausgabe sind allerdings hohe Kosten verbunden. Diese Vorschrift dient dem Schutz der Anleger.

Das KMG zieht dabei grundsätzlich eine Schranke von einem Betrag, der kleiner als 250.000,- ist. Crowdfunding-Projekte, die ohne Prospekt auskommen wollen, dürfen somit nur bis zu einer Prospektgrenze von 250.000,- Euro finanziert werden.

4.2.1. Die gute Idee

Am wichtigsten ist, dass man die Geschäftsidee klar, deutlich und überzeugend darstellt. Es darf kein Vorwissen bzw. besonderes Fachwissen des Crowdinvestors vorausgesetzt werden. Der Crowdinvestor sollte in eine solche Lage versetzt werden, dass er an Hand der gelieferten Informationen das Projekt eindeutig versteht, die Umsetzung realistisch einschätzen kann sowie einen möglichen Erfolg und das Risiko beurteilen kann. Es hat sich in der Vergangenheit gezeigt, dass Projekte von innovativen, wachstumsorientierten Start-ups oder Projekte bestehender Unternehmen mit regionalem Fokus bzw. Bürgerbeteiligungsmodelle etwa für alternative Energieversorgung damit umgesetzt werden können. Insbesondere muss man seine Message klar und deutlich kommunizieren, man muss Begeisterung erwecken und die Masse (= die Crowd) von der Geschäftsidee überzeugen können.

4.2.2. Persönlichkeit des Unternehmens

Der Unternehmer als Mensch hat als Träger seiner Geschäftsidee überragende Bedeutung. Es ist schließlich der Unternehmer, der das Projekt mit Engagement, Energie, Leidenschaft und nicht zuletzt fachlicher Kompetenz zum Erfolg führen will. Der Unternehmer muss bereit sein, sehr viel Zeit in eine Crowdfunding-Kampagne zu investieren. Dies beinhaltet nicht zuletzt die Kommunikation über Internet, Facebook, Twitter etc. Die notwendige Kommunikation sollte authentisch transportiert werden, sodass der Investor Vertrauen aufbauen kann, dass das Team um den Gründer die Geschäftsidee trotz aller zu erwartenden Schwierigkeiten umsetzen kann. Insbesondere ist Voraussetzung, dass der Gründer bereit sein muss transparent das Projekt zu finanzieren. Dies beginnt bereits beim Businessplan und der Erstellung des Geschäftskonzeptes. Nicht selten, vor allem bei Equity based Crowdfunding ist es notwendig, dass Jahresabschlüsse bereitgestellt und auch die Gewinnermittlung und -verwendung offengelegt werden müssen. Daraus resultiert auch, dass in Branchen, in denen

Geheimhaltung ein wesentlicher Wettbewerbsfaktor ist, Crowdfunding keine sinnvolle Finanzierungsmöglichkeit ist. Auch scheiden damit wohl Produkte aus, für die die Allgemeinheit kein Ansprechpartner für den zukünftigen Markt ist. Nicht zuletzt können diejenigen Gründer Investoren leichter überzeugen, die bereits ersten Umsatz („Proof of Concept“) generiert haben. Auch zu bedenken ist, dass ein Alleinstellungsmerkmal (Unique Selling Proposition: „USP“) entscheidend sein wird. Auch spielt eine Rolle, wie stark der Zielmarkt bereits umkämpft ist und in welchem Stadion sich das Produkt bzw. die Geschäftsidee befindet.

Es hat sich auch gezeigt, dass die Mittelbeschaffung (= das Fundraising) nicht der einzige Treiber für Crowdfunding ist. Es bieten sich für Unternehmer auch Möglichkeiten über Crowdfunding Marktforschung zu betreiben. In die gleiche Kerbe schlägt die nicht zu vernachlässigende PR- und Marketing-Wirkung des Crowdfunding, da vor allem der Unternehmer bereits vor Markteintritt, Aufmerksamkeit für sein Produkt in der für ihn in Frage kommenden Zielgruppe erzeugen kann. Diesbezüglich sollte sehr genau darauf geachtet werden, mit welcher Crowdfunding-Plattform (falls überhaupt) die Finanzierung bzw. der Markteintritt vorbereitet werden soll. Dies führt zum nächsten Thema, der Auswahl der richtigen Crowdfunding-Plattform.

4.3. Crowdfunding-Plattformen

In Österreich gibt es mehr als 6 Crowdfunding-Plattformen (Überblick auf Seite 15), Tendenz steigend. Je nachdem welchen Markt der Unternehmer bearbeiten will, welches Produkt bzw. welche Dienstleistung er anbietet, sollte nach diesen Kriterien auch die Plattform ausgewählt werden. Beabsichtigt man beispielsweise in den deutschen Markt einzutreten, wäre ein nur auf den österreichischen Markt gerichtetes Crowdfunding-Plattform von sehr geringem Nutzen. Weiters sind die Kosten der Plattform gegen das zusätzliche Serviceangebot der Plattform („Smart Money“) gegeneinander abzuwägen.

Wie bereits erwähnt, ist es nicht unbedingt notwendig, dass man sich einer Crowdfunding-Plattform bedient.

4.4. Nachteile

Die größten Nachteile sind einerseits, dass es keine Finanzierungsgarantie gibt und andererseits dass aufgrund der Öffentlichkeit die Gefahr des Wissensabflusses besteht.

4.4.1. Wissensabfluss

Der Wissensabfluss ist natürlich bei einer transparenten Finanzierungsalternative wie dem Crowdfunding immens. Verständlicherweise verlangen sämtliche Plattformen die Offenlegung von Geschäftsmodell, Finanzplan udgl. Nicht zu leugnen ist, dass Mitbewerber sich diese Informationen zu Nutze machen und dadurch ihr eigenes Projekt weiter vorantreiben können. Der Unternehmer läuft natürlich Gefahr, dass er Entwicklungs- und Ideenvorsprünge an die Konkurrenz verliert.

4.4.2. Keine Finanzierungsgarantie

Mangels Finanzierungsgarantie ziehen viele Unternehmen einen Mindestfinanzierungsbeitrag (= eine Funding-schwelle) ein und geben die Finanzierung erst frei, wenn diese überschritten wird. Dies hat natürlich eine Kosten-Nutzen-Rechnung als Voraussetzung. Auch sollte man, falls eine Finanzierung über die Crowd scheitert, nicht gleich voreilig von der Projektverwicklung Abstand nehmen und die Geschäftsidee verwerfen. Dies deshalb, weil überall dort, wo viele Menschen Entscheidungen treffen bzw. wo Informationsunterschiede über mögliche Erfolgs- bzw. Misserfolgsaussichten besteht, ein Herdeneffekt zu beobachten ist. Mit anderen

Worten: Wird ein Investor eher geneigt sein Geld in ein Unternehmen zu investieren, bei dem schon viele andere Investoren ihr Geld investiert haben. Der negative Effekt ist, dass eine ins Stocken geraten Fundraising-Kampagne nur schwer wieder zum Leben erweckt werden kann. Aus der Vergangenheit wissen wir, dass manche Projekte das Finanzierungsziel um ein vielfaches überschreiten, andere jedoch vor der Fundingschwelle bereits scheitern.

4.4.3. Öffentliches Scheitern

Das öffentliche Scheitern ist das nächste große Thema beim Crowdfunding. Scheitert das Projekt entweder bereits vor der Fundingschwelle oder kann es die versprochenen Erwartungen nicht erfüllen, ist es unausweichlich dass die Öffentlichkeit vom Scheitern des Unternehmers bzw. seines Projektes erfährt. Es bedarf daher einiger psychischer Stärke, damit man diesen Rückschlag verkraftet, seine Lehren daraus zieht und ein neues Projekt in Angriff nimmt. Leider ist es in Österreich noch immer so, dass Scheitern nicht als Chance sondern als Stigmata der Unfähigkeit wahrgenommen wird. Es hat aber die Vergangenheit eindrucksvoll bewiesen, dass nicht das erste Projekt eines Unternehmers erfolgreich ist, sondern möglicherweise erst sein 10. Projekt. Der Unternehmer darf daher keinesfalls aufgeben, sondern sollte beharrlich weiter seine Ziele mit der gebotenen Euphorie verfolgen.

4.4.4. Hoher Zusatzaufwand

Es darf nicht vergessen werden, dass Crowdfunding erheblich an den zeitlichen Ressourcen des Unternehmers nagt. Meist muss ein Videoclip erstellt werden, die PR muss koordiniert und beauftragt werden. Es können stundenlange Meetings mit den entsprechenden Beratern folgen, ohne dass am Ende ein konkretes Ergebnis erzielt wird bzw. Sicherheit besteht, dass die Fundingschwelle erreicht wird. Selbstverständlich muss der Unternehmer auch eine gewisse Affinität zu neuen Medien und zur Öffentlichkeit haben. Crowdfunding eignet sich daher auch nicht für Unternehmer, die es bevorzugen, ihr Unternehmen ohne große mediale Aufmerksamkeit voranzutreiben. Nicht zuletzt muss man sich die anfallenden Kosten und die Kostenstruktur der Plattform immer vor Augen halten. Je nach Plattform gibt es Managementgebühren, Listinggebühren, Transaktionsgebühren, Erfolgshonorare bzw. ist das zusätzliche Know-how der Plattform bzw. der Crowd mit unter teuer zu erkaufen und der Erfolg ungewiss.

4.5. Equity based Crowdfunding und Lending based Crowdfunding

In jüngster Vergangenheit ist speziell in Österreich die Form des „Crowdlendings“ sehr populär geworden und wird von manchen Unternehmen über eine Plattform oder auch selbst in Anspruch genommen.

Crowdlending (crowd (Menge an Personen) und lending (Ausleihe bzw. Kreditgewährung)) bezeichnet über das Internet vermittelte Kredite, die von mehreren bzw. vielen Privatpersonen an andere Privatpersonen oder an Unternehmen gegeben werden. Dabei steuern die einzelnen Privatpersonen jeweils selbst gewählte Geldbeträge bei, die zu einem Kredit zusammengefasst werden, der an den von ihnen ausgewählten Kreditgeber herausgereicht wird. Als Mittler treten Online-Plattformen auf, die für ihre Vermittlungstätigkeit eine Gebühr erhalten. Eine andere Bezeichnung ist Lending-based Crowdfunding.

Crowdlending funktioniert so, dass standardisierte Darlehensverträge als Finanzierungsinstrument ausgewählt werden. Das Beispiel des Schuhproduzenten im Waldviertel Heini Staudinger hat gezeigt, dass aufgrund der derzeitigen Rechtslage unter Umständen mit erheblichen rechtlichen Schwierigkeiten seitens der Finanzmarkt-

aufsicht (FMA) zu rechnen ist. Es kommt dabei insbesondere auf die Höhe des Finanzbedarfes sowie der konkreten Ausgestaltung des Darlehensvertrages an. Maßgebend dafür sind einerseits das Bankwesengesetz (BWG) und andererseits das Kapitalmarktgesetz (KMG) mit der Prospektpflicht.

4.5.1. Zivilrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten

Die zivilrechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten einer Crowdfunding-Finanzierung hängen davon ab, ob eine Finanzierung in Form von Geld für Zinsen (Lending based Crowdfunding) oder Geld für Beteiligung (Equity based Crowdfunding) gewählt wird.

Gestaltungsmöglichkeiten sind:

- Stille Gesellschaft
- Genussrechte
- Nachrangdarlehen

Sämtliche dieser Finanzierungsformen können beim geldeinwerbenden Unternehmen weder eindeutig als Eigenkapital noch als Fremdkapital klassifiziert werden. Man spricht von sogenanntem Hybrid- oder Mezzanin-Kapital.

Die richtige Wahl und Ausgestaltung ist sowohl für das Risiko und die Mitspracherechte des Crowdinvestors als auch für die steuerlichen Konsequenzen beim einwerbenden Unternehmer relevant.

4.5.1.1. Die stille Gesellschaft

Die Grundlagen der stillen Gesellschaft wurden bereits unter Punkt 3.4. erläutert.

Grundlage der stillen Gesellschaft ist ein formfreier Gesellschaftsvertrag. Bei der konkreten Festsetzung der wechselseitigen Gesellschafterrechte und -pflichten besteht hierfür ein großer Gestaltungsspielraum, was natürlich für innovative Lösungen, die den Anforderungen des Crowdfunding genügen, grundsätzlich von Vorteil ist. Ein zentraler Punkt bei der stillen Gesellschaft ist die Ausgestaltung der Kontrollrechte des Stillen. Beim Crowdfunding möchte das finanzierte Unternehmen freilich ohne wesentliche Einmischung durch die Crowdinvestoren agieren. Die Rechtsprechung hat jedoch die vollständige Abbedingung von Kontrollrechten des Stillen als unzulässig qualifiziert. Eine Kontrolle muss daher so weit möglich sein, als sie zur Wahrung der Rechte des Stillen notwendig ist. Dies führt in der Praxis dazu, dass dem Stillen zum Beispiel Kontroll-, Einsichts- und Informationsrechte eines Kommanditisten eingeräumt werden. Der Kommanditist kann die Vorlage des Jahresabschlusses verlangen, dessen Richtigkeit unter Einsicht in die Bücher prüfen und hat ein Auskunftsrecht zur Wahrung seiner Gesellschafterrechte. Die atypisch stille Gesellschaft, bei der der Stille am Unternehmensvermögen beteiligt wird, kommt beim Crowdfunding insbesondere dann zum Einsatz, wenn die Crowdinvestoren nicht nur eine Beteiligung an den Gewinnen, sondern darüber hinaus auch an einem Erlös an einem Unternehmensverkauf beteiligt werden sollen.

Die stille Gesellschaft war bis vor nicht allzu langer Zeit eine gängige Crowdfunding-Lösung. Sie ist inzwischen aber etwas aus der Mode gekommen.

4.5.1.2. Das Genussrechtsmodell

Mittlerweile hat das Genussrechtsmodell eine weite Verbreitung beim Crowdfunding erlangt. Genussrechte werden als Gegenleistung für die Hingabe von Kapital zur Unternehmensfinanzierung gewährt. Sie räumen den Anspruch auf einen Anteil am Gewinn ein, oft auch eine Beteiligung am Liquidationserlös, jedoch keine

Herrschafts- und auch keine Mitverwaltungsrechte. Ein Stimmrecht oder eine Anfechtungsbefugnis kann beim Genussrecht nicht eingeräumt werden. Genussrechte vermitteln grundsätzlich keine Gesellschafterstellung, können sonst jedoch alle Rechte vermitteln, die typischerweise Vermögensrechte eines Aktionärs sein können.

In Österreich existiert keine Legaldefinition des Terminus „Genussrecht“. Die konkrete Ausgestaltung von Genussrechten bleibt somit den Vertragsparteien frei, was selbstverständlich beim Crowdfunding eine begrüßenswerte Flexibilität mit sich bringt. Es kann zwischen Genussrechten ohne und mit Eigenkapitalcharakter unterschieden werden. Beim Genussrecht ohne Eigenkapitalcharakter hat der Genussrechtsinhaber neben seinem Anspruch auf den Gewinnanteil auch einen von Verlusten des Kapitalgebers unabhängigen Anspruch auf Rückzahlung des überlassenen Kapitals. Solche Genussrechte sollen dem Genussrechtsinhaber gerade keine gesellschafterähnliche Position einräumen, weshalb eine Substanzbeteiligung am Unternehmen (Veräußerungserlös) nicht vorgesehen ist.

Genussrechte mit Eigenkapitalcharakter beteiligen den Investor am Unternehmensgewinn und unbeschränkt an den Unternehmensverlusten sowie am Liquidationserlös. Im konkreten können Genussrechte derart ausgestaltet sein, dass dem Genussrechtsinhaber jährlich ein Anteil am Bilanzgewinn zukommt. Bilanzverluste werden vom zur Verfügung gestellten Kapital abgedeckt. Eine ordentliche Kündigung vor Fristablauf ist dabei nicht vorgesehen.

Unschwer erkennbar ist, dass die Abgrenzung zur stillen Gesellschaft Schwierigkeiten bereitet, insbesondere wenn eine Verlustbeteiligung vereinbart wurde. Als zentrales Abgrenzungsmerkmal verbleibt jedoch der Einfluss auf die Geschäftsführung des Unternehmens.

Als Entscheidungshilfe zwischen stiller Gesellschaft oder Genussrechtsmodell ist daher die Frage zu beantworten, welche Rechte man dem Crowdinvestor einräumen möchte. Diese Frage hat wiederum wesentliche Bedeutung für die bilanz- und steuerrechtlichen Konsequenzen.

4.5.1.3. Das Darlehensmodell

Soweit zu sehen, ist derzeit das Darlehensmodell zur Crowdfinanzierung brandaktuell. Hierbei sprechen wir freilich nicht von einem gewöhnlichen Gelddarlehen, also einem Kredit, sondern von Hybrid-Kapital, das zumindest teilweise erfolgsabhängig konzipiert ist. Ein gewöhnliches Darlehen ist schon deswegen nicht praktikabel, weil es hierfür eine Bankkonzession bedürfte. Bei der Ausgestaltung des Darlehensmodells muss man insbesondere das BWG beachten.

Nach § 1 Abs. 1 Z 1 BWG handelt es sich bei der Entgegennahme fremder Gelder zur Verwaltung oder als Einlage um ein konzessionspflichtiges Bankgeschäft. Dafür ist also eine Bankkonzession erforderlich, was selbstverständlich für Zwecke des Crowdfundings völlig unpassend ist, weil damit immens erhöhte Kosten und Verwaltungsaufwand einhergehen. Um außerhalb des Anwendungsbereiches des BWG zu bleiben, kommt es darauf an, dass eine qualifizierte Nachrangabrede vorliegt.

Die **qualifizierte Nachrangabrede** ist mit der Bedingung verknüpft, dass der Darlehensgeber die Rückzahlung des Darlehens und der Zinsen solange und soweit nicht verlangen kann, wie sie beim Unternehmen einen Grund für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens herbeiführen würde. Eine qualifizierte Nachrangklausel muss daher die Erklärung der Nachrangigkeit des Kapitals nach jenem aller anderen Gläubiger des Unternehmens (Banken, Förderstellen Lieferanten) als auch den auflösend bedingten Verzicht auf Auszahlungen für den Fall enthalten, dass dadurch beim Unternehmen ein Grund für eine Insolvenzeröffnung herbeigeführt werden würde. Im Ergebnis kann also der Darlehensgeber in Krisensituationen weder Kapital noch Zinsen zurückverlangen.

Bei der Ausgestaltung des qualifizierten Nachrangdarlehens ist aus Gründen des KMG und BWG auch zu beachten, dass das Darlehen streng zweckgebunden ist und dem finanzierten Unternehmen kein Spielraum zur Verwendung des Darlehens eingeräumt wird.

Ein solches qualifiziertes Nachrangdarlehen kann nun einen festen Zinssatz oder auch eine erfolgsabhängige Verzinsung vorsehen. Im Falle einer erfolgsabhängigen Verzinsung spricht man von einem partiarisches Nachrangdarlehen.

Das qualifizierte Nachrangdarlehen hat sich, soweit zusehen, in der derzeitigen Praxis weitgehend durchgesetzt. Dies insbesondere deswegen, weil bei richtiger Konstruktion und Ausgestaltung die Prospektspflicht des KMG nach derzeitiger Rechtsansicht der FMA für Investitionsvolumen ab 250.000,- Euro entfällt. Die Erstellung eines Kapitalmarktprospektes ist mit erheblichen Kosten (zwischen 50.000,- und 80.000,- Euro) verbunden, was eine Crowdfinanzierung für alle Beteiligten unrentabel machen würde.

Trotzdem ist bei einem qualifizierten Nachrangdarlehen Vorsicht geboten. Es besteht die Gefahr, dass bei einer erfolgsabhängigen Ausgestaltung doch die 250.000,- Euro-Grenze für die Prospektspflicht greift. Dabei soll aber nach manchen Lehrmeinungen eine geringe erfolgsabhängige Verzinsung die Prospektspflicht noch nicht auslösen. Die genaue Höhe der erfolgsabhängigen Verzinsung ist jedoch im Einzelfall tunlichst mit der FMA abzustimmen. Ob eine Prospekt nach dem KMG zu erstellen ist, ist letztendlich auch von der Dauer und den Kündigungsmöglichkeiten des Darlehensvertrages abhängig.

4.6. Zum Konsumentenschutzgesetz

Zum Konsumentenschutzgesetz im Crowdfunding-Bereich gibt es keinerlei Erfahrungen – weder positiv, noch negativ. Es werden aber in Zukunft aufgrund der rasanten Entwicklung des Crowdfunding-Bereichs mit Sicherheit Themen aufkommen wie Aufklärungs- und Prüfpflichten der Crowdfunding-Plattformen sowie deren Haftung für die rechtswidrige Unterlassung, insbesondere der Kontrolle der Geltungsbestimmungen der AGBs, die schließlich von den Crowdfunding-Plattformen zur Verfügung gestellt werden. In welcher Form und anhand welcher Mindeststandards der Konsument aufzuklären ist, wird derzeit in Anbetracht der Erarbeitung eines Entwurfes eines Crowdfunding-Gesetzes politisch diskutiert. Es sollte dabei eine Balance zwischen notwendiger Information der Crowd und Vermeidung von zusätzlicher Bürokratie für den Unternehmer gefunden werden.

4.7. Kombinationsmöglichkeiten mit anderen Finanzierungsformen

Im Einzelfall sollte immer abgewogen werden, ob bei entsprechendem Kapitalbedarf und den zuvor genannten Risiken des BWG und KMG nicht Kombinationsmöglichkeiten von Finanzierungsformen gewählt werden können.

In Deutschland hat sich insbesondere die Kombination Crowdfunding und Business Angel als durchwegs positiv herausgestellt. Natürlich wird man dazu unterschiedliche Meinungen, je nachdem wen man fragt, erhalten.

Der Mehrwert, den ein Business Angel dem Unternehmen bringen kann, soll auf den nächsten Seiten näher beleuchtet werden. Nichtsdestotrotz kann Crowdfunding eine interessante Ergänzung für Business Angel-Investitionen darstellen. Die Finanzierung durch die Crowd kann verbliebene Finanzierungslücken des Unternehmens schließen, die nicht von traditionellen Risikokapitalgebern gedeckt werden können. Die Crowd-Intelligenz kann mit dem Know-how des Business Angels kombiniert werden. Selbstverständlich ist auch die

Signalwirkung nicht zu unterschätzen. Das Unternehmen kann von der Erfahrung, der Expertise und der Managementunterstützung durch den Business Angel ein positives Signal an die Crowd senden, was für den Verlauf von Crowd-Finanzierungen von hoher Bedeutung ist (vgl. Herdentrieb).

Der Business Angel wiederum kann von den positiven Effekten crowdfinanzierter Projekte profitieren. Eine Finanzierung über die Crowd erhöht auch die Aufmerksamkeit für das Unternehmen, stellt einen wichtigen Markttest für das Produkt dar und kann natürlich auch eine erste Kundenbasis schaffen.

5.1. Überblick und Einsatzmöglichkeiten

Business Angel finanzieren Start-ups in der Regel mit eigenem Geld durch eine offene Beteiligung am Unternehmen, meist an einer GmbH. Natürlich gibt es auch ergänzend oder ausschließlich den Fall, dass der Business Angel nur eine stille Beteiligung übernimmt oder mit einem Kredit finanziert.

Durch die Finanzierung eines Business Angel erhält das Unternehmen Eigenkapital für die Frühphase und profitiert sogleich vom Know-how und den Netzwerkkontakten des Business Angels. Hauptmotiv der meisten Business Angels ist, die Freude und die Begeisterung am Unternehmensaufbau eines Start-ups dabei zu sein. Business Angels investieren somit in das Unternehmen:

- Kapital (Bandbreite 50.000,- bis 250.000,- Euro)
- Zeit
- Unternehmerisches Know-how und
- Netzwerkverbindungen

Als unternehmerisch denkende Personen möchten Business Angels natürlich auch aus ihrem risikoreichen Engagement am Ende möglichst mit guten Gewinnen aussteigen. Voraussetzungen eines traditionellen Business Angel Investments sind, dass das Unternehmen auf einer möglichst innovativen Geschäftsidee beruht, dass es ein hohes Wertsteigerungspotenzial hat und dass Wettbewerbsvorteile sowie Alleinstellungsmerkmale (USP) vorhanden sind, damit eine realistische Chance besteht, dass sich das Produkt am Markt durchsetzen kann.

Grundlage jeder Business Angel Finanzierung ist in erster Linie das aufgebaute Vertrauen und ein starkes Gründerteam, das sich durch Engagement, Begeisterung und Kooperationsfähigkeit auszeichnet.

Damit ein Unternehmen die Aufmerksamkeit eines Business Angels erreicht, sollten nachfolgende Voraussetzungen erfüllt sein und auf einem One-Pager (= übersichtliche Kurzbeschreibung mit den wichtigsten Informationen) abgebildet werden können:

- Unternehmerteam
- Branche
- Geschäftskonzept in einem Satz
- Produkt und Kundennutzen
- Alleinstellungsmerkmal
- Marktinformationen
- Management und Team
- Folge und Status
- Finanzierungskonzept: Mittelherkunft und Mittelverwendung

Dieser One-Pager sollte kurz und prägnant sein und andererseits Interesse und Begeisterung erwecken. Ziel des One Pagers: Der Business Angel kann nicht anders, als mit dem Unternehmen in Kontakt zu treten und mehr über die Geschäftsidee zu erfahren. Die Bereitschaft den Businessplan mit mehr als 20 Seiten zu lesen, muss beim Business Angel geweckt werden!

Grundlage jeder Business Angel Finanzierung ist die Festlegung eines gemeinsamen Ziels. Es sollte dabei die Frage geklärt werden, wie die Geschäftsidee entwickelt und verwertet wird, wann Business Angel bzw. Gründer

das Unternehmen – ganz oder teilweise – verkaufen oder bestenfalls an die Börse bringen. Man spricht allgemein vom **Exit**.

Dieses gemeinsame Ziel sowie das aufgebaute gegenseitige Vertrauen sind essentiell für jede Business Angel Finanzierung.

Business Angel Investing ist aktives Investieren. Der Business Angel nimmt Einfluss auf das Unternehmen. Er versucht als Netzwerker und Türöffner das Unternehmen und die Geschäftsidee weiterzubringen. Im Idealfall ist der Business Angel ein Branchenkenner und kann für Förderungen, Kooperationspartner und Forschungspartner sorgen sowie auch Know-how liefern. Jeder Business Angel sollte neben dieser Branchenkenntnis auch wertvollen Input im Bereich Unternehmensführung liefern können.

5.2. Eignet sich ein Business Angel für mich?

Jeder Gründer bzw. Unternehmer sollte sich, bevor er sich für eine Business Angel Finanzierung entscheidet, die grundlegende Frage stellen, ob er bzw. sein Unternehmen dafür geeignet sind. Natürlich steht in erster Linie die Skalierbarkeit des Geschäftsmodells, also die Wertschöpfung der Geschäftsidee, für den Business Angel im Vordergrund. Nichtsdestotrotz kann unseres Erachtens auch für „nicht so sehr innovative Unternehmen“ ein Business Angel gewonnen werden, sofern nur die Erwartungen des Exits hinsichtlich Investmentdauer und Renditeerwartungen von Unternehmer und Business Angel übereinstimmen. Dies führt dazu, dass einerseits Vertrauen gewonnen wird und das Vertrauen auch in einem gemeinsamen Exit-Szenario (ganz oder teilweise Verkauf an einen Dritten oder ob der Gründer die Beteiligung des Business Angels zurückkauft) kommuniziert wird.

Da ein Business Angel dem Unternehmen helfen will und im Idealfall auch im Falle des Exits etwas verdienen soll, ist es notwendig, dass der Unternehmer bereit ist, die Hilfe des Business Angels anzunehmen. Verfolgt man lieber eigene Ziele und lässt nur eigene Vorstellungen zu, so ist eine Business Angel Finanzierung nicht der richtige Weg.

Wie bereits mehrfach erwähnt, ist das beiderseitige Vertrauen essentiell bei jeder Business Angel Finanzierung. Ehrlichkeit und Offenheit stehen daher an erster Stelle. Dies sollte dadurch kommuniziert und erreicht werden, dass Informationen nach dem Motto KISS (Keep It Simple And Stupid) transportiert werden und Entscheidungen möglichst nach diesem Prinzip gemeinsam mit dem Business Angel getroffen werden.

Vor **Business Devils**, also den schwarzen Schafen unter den Business Angels, sei an dieser Stelle ausdrücklich gewarnt. Es zeichnet nicht gerade von großer Seriosität, wenn ein Business Angel etwa vor seiner Finanzierung Geld fordert oder eine derart hohe Beteiligung fordert, dass dem Unternehmer schlicht jegliche Motivation für die Weiterentwicklung seiner Geschäftsidee genommen wird. Dies ist insbesondere bei einem derart hohen Beteiligungsansatz gegeben, wenn der Unternehmer bereits bei der ersten Finanzierungsrunde die Mehrheit am Unternehmen verliert.

5.3. Tipps zur Business Angel Finanzierung

Das Business Angel Netzwerk Deutschland e.V. hat 10 Tipps zur Business Angel Finanzierung herausgearbeitet. Darin werden insbesondere beantwortet, wie man als junges Unternehmen mit einem Business Angel in Kontakt tritt, was zu beachten ist, welche Fehler man vermeiden sollte, wie man sich vor Business Devils schützt etc.

5.3.1. Optimale Vorbereitung

Voraussetzung für die Erstgespräche mit einem Business Angel ist ein von ihrer Idee begeistertes Gründer-team. Ein vollständiger Businessplan sollte natürlich vorhanden sein. Das versteht sich von selbst. Patente sollten beantragt sein, eventuelle Prototypen erstellt sein und gegebenenfalls auch Marketing und Vertriebspartner angesprochen worden sein.

5.3.2. Den richtigen Zeitpunkt wählen

Wer zu früh und zu schlecht vorbereitet in Kontakt mit Business Angel tritt, läuft Gefahr, „verbrannt zu werden“. Ein misslungener erster Auftritt verbreitet sich in der Business Angel Szene sehr schnell. Wer zu spät kommt hingegen, verpasst die Chance mit ausreichend Kapital an den Start zu gehen und die Basis für Wachstum zu schaffen. Letztlich ist der richtige Zeitpunkt vom Finanzbedarf des Unternehmens abhängig.

5.3.3. Förderungen

Wenn man bereits Förderungen oder Unterstützung (z. B. durch ein A+B Zentrum) bekommt, hat man einen größeren Chance einen Investor zu finden, weil man signalisiert, ein Unternehmen zu sein, in das es sich lohnt zu investieren.

5.3.4. Aktiv sein

Sollte sich ein Business Angel nicht selbst melden, heißt es aktiv auf ihn zugehen; das gilt natürlich auch für Einholung von Rückmeldungen des Business Angels. Man sollte jedenfalls das Feedback des Business Angels beherzigen. Es heißt ja nicht, dass der Business Angel richtig liegt, aber man erhält jedenfalls Feedback um nochmals die Geschäftsidee zu überdenken.

5.3.5. Business Angel Netzwerke nutzen

Nutzen Sie Netzwerke wie beispielsweise equity-finder (www.equityfinder.at). Die Chance vergrößert sich, dass der richtige Business Angel ihren One-Pager liest.

5.3.6. Mehrgleisig Fahren

Eine Finanzierungsabsage eines Business Angels bedeutet keinesfalls das Scheitern der Geschäftsidee. Man darf nicht aufgeben und soll versuchen, weitere Business Angels anzusprechen. Man kann auch durchaus Matching-Veranstaltungen nutzen und mit mehreren Business Angels gleichzeitig in Kontakt zu treten. Business Angels sollten jedoch nicht wahllos ausgewählt werden. Man sollte einen Business Angel in derselben Branche wählen, um auch den späteren Mehrwert generieren zu können.

5.3.7. Rede und Antwort stehen

Man sollte mit dem Business Angel bestens vorbereitet ins Gespräch gehen, damit man klare Antworten auf die gestellten Fragen parat hat. Man sollte sich auch allen Fragen gegenüber aufgeschlossen zeigen, Kritik akzeptieren und Probleme offen ansprechen. Das gilt selbstverständlich auch umgekehrt. Deswegen sollten Gründer genau prüfen, wem sie letztlich vertrauen.

5.3.8. Vorsicht vor Business Devils

Auch unter den Business Angels gibt es schwarze Schafe, die viel versprechen, wenig halten und kaum Auskunft über sich selbst geben. Man sollte jedenfalls solchen Business Angels nicht vertrauen, die erst Geld verlangen, bevor sie zu einer Finanzierung bereit sind. Auch die Verrechnung von Beratungsleistungen eines Business Angels zeugt nicht von Seriosität.

5.3.9. Referenzen einholen

Einen sehr guten Schutz gegen Business Devils bietet die Nachfrage bei den Portfolio-Unternehmen des in Frage kommenden Business Angels. Aufgrund des Feedbacks kann man beurteilen, wie sich der Business Angel verhält. Insbesondere sollte darauf Bedacht genommen werden, dass die Chemie zwischen Gründer und Business Angel stimmt und der Business Angel durch sein Know-how dem Unternehmen helfen konnte.

5.3.10. Qualifizierungsangebote nutzen

Um auf die Stolpersteine bei einer Business Angel Finanzierung aufmerksam gemacht und dagegen geschützt zu werden, sollten Fortbildungsveranstaltungen vom Unternehmer genutzt werden. Das betrifft nicht nur Fragen der Vertragsgestaltung sondern auch der Unternehmensbewertung.

5.4. Nachteile

Wie bereits oben dargestellt, gibt es auch Business Devils. Vor solchen sei hier – nochmals – ausdrücklich gewarnt. Die Kosten einer Finanzierungsrunde, welche bei einer GmbH für den Notar und für die Erstellung eines Beteiligungsvertrags und die Durchführung der Kapitalerhöhung notwendig sind, trägt die Gesellschaft. Weitere Kosten für den Business Angel sollten im Idealfall (bis auf eine Reiseentschädigung) nicht anfallen. Es sollte eine beiderseitige vollständige Konzentration auf die Umsetzung des Businessplans und des gemeinsamen Exits erfolgen. Jeder Euro Umsatz sollte ins Unternehmen fließen.

Nachteile sind selbstverständlich die Mitspracherechte, die je nach Ausgestaltung, ein erhebliches Maß annehmen können und den Unternehmer in seiner freien Entscheidungsfindung natürlich wesentlich beeinträchtigen. Ins tägliche Geschäft sollte sich der Business Angel aber nicht einmischen. Der Business Angel wird es sich jedoch nicht nehmen lassen, dass er bei den wichtigen Geschäften ein Mitspracherecht hat und dass er seine Beteiligung am Unternehmen allenfalls nach einer vertraglich vereinbarten Behaltefrist veräußern kann. Dies ist aber verständlich, da der Business Angel Zeit und Geld investiert und auch über sein Investment verfügen möchte.

5.5. Überblick: Beteiligungsvertrag

Guideline des Beteiligungsvertrages ist das gemeinsame Exit. Wie bereits oben ausgeführt, soll sich das Unternehmen zum Wohl aller Beteiligten (Investoren) entwickeln. Es finden sich deshalb im Beteiligungsvertrag Klauseln wie insbesondere:

5.5.1. Drag along-Klausel (Mitverkaufspflicht)

Die Mitverkaufspflicht berechtigt dem Business Angel vom Gründer zu verlangen, dass der Gründer seine Beteiligung am Unternehmen mit dem Business Angel mitverkauft.

5.5.2. Take me along-Klausel (Mitverkaufsrecht)

Das Mitverkaufsrecht sichert dem Business Angel, dass er, falls der Gründer seine Beteiligung verkaufen will, seine Beteiligungen gemeinsam mit dem Gründer verkaufen kann.

5.5.3. Liquidation Preference (Erlösvorzüge)

Erlösvorzugs Klauseln im Beteiligungsvertrag regeln, wer wie viel und in welcher Reihenfolge bei einem Exit schlussendlich vom Veräußerungserlös erhält. Nicht selten wird vereinbart, dass nicht der gesamte Erlös aus dem Verkauf des Unternehmens zwischen Business Angel und Gründer im Verhältnis ihrer Beteiligung aufgeteilt werden. Der Business Angel erhält einen Erlösvorzug, in dem er zuerst sein investiertes Kapital samt Zinsen zurückerhält und erst der Restbetrag zwischen Business Angel und Gründer im Verhältnis ihrer Beteiligung aufgeteilt wird.

5.5.4. Weitere wichtige Klauseln

Weiters finden sich vertragliche Regelungen, die eine Meilensteinfinanzierung sicherstellen sollen. Es wird dabei das Gesamtinvestment in mehrere Einzelinvestments aufgespaltet, die in Abhängigkeit vom Eintreten bestimmter Meilensteine, das heißt dann Stufen- bzw. Phasenfinanzierung zugezählt werden. Bei der Stufen- bzw. Phasenfinanzierung spricht man allgemein von Staging. Positive Auswirkungen sind die Risikominimierung und die Vermeidung von Interessenskonflikten sowie Renditegesichtspunkte und Bewertungskorrekturen. Negative Auswirkungen und tatsächliche Probleme sind die Bestimmbarkeit der Meilensteine, Missbrauchsgefahr, eine falsche strategische Ausrichtung und nicht zuletzt die Nichtzahlung bzw. Illiquidität des Investors.

Nicht zuletzt finden sich zum Teil umfangreiche Regelungen über Mitwirkungs- und Informationsrecht des Business Angels, sowie die Installierung und Besetzung von Beiräten und nicht auch zuletzt das Recht des Business Angels zur Abberufung oder Neubesetzung der Geschäftsführung.

Wortwiederholung?

Selbstverständlich ist der Business Angel auch bestrebt, den Gründer und das Management an das Zielunternehmen zu binden. Es finden sich daher „Vestingbestimmungen“ und Wettbewerbsverbote im Beteiligungsvertrag. Da Motivation ein sehr wichtiger und entscheidender Faktor ist, sollte auch vor allem in späteren Finanzierungsrunden eine Mitarbeiterbeteiligung vertraglich geregelt werden.

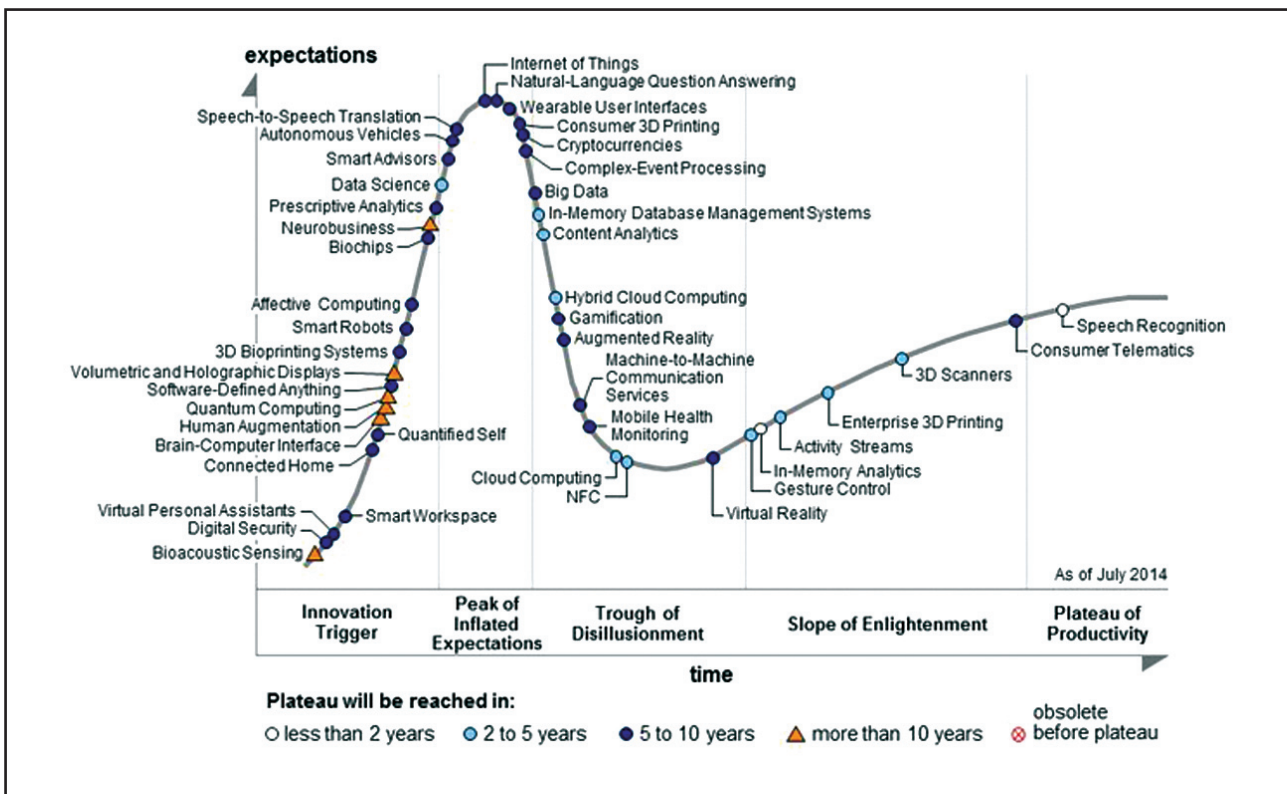
Ebenso finden sich in späteren Finanzierungsrunden umfangreiche Bestimmungen über Gewährleistungs- und Garantiezusagen hinsichtlich einer durchgeführten Due Diligence Prüfung über die rechtlichen und auch steuerrechtlichen Risiken des Unternehmens.

Der Beteiligungsvertrag liegt der gesamten Verbindung zwischen Investoren und Unternehmer umfassend zu Grunde. Er ist unabdingbare Basis für ein fruchtbares, zielführendes und wertschaffendes Miteinander.

5.6. Gartner's Hype Cycle for Emerging Technologies

Dieser Zyklus zeigt die Phasen der öffentlichen Aufmerksamkeit einer neuen Technologie bei der Einführung in den Markt und dient nicht selten zur Bewertung eines Investments. Für Gründer ist es insofern interessant zu wissen, ob meine Geschäftsidee möglicherweise in einen von Gartner ausgemachten Technologiebereich fällt und in welchem Stadium sich die Technologie befindet. Das gibt natürlich auch dem Gründer einen Anhaltspunkt für die Bewertung seiner Geschäftsidee.

Gibt es diese Grafik evtl. noch in besserer Auflösung?



Source: Gartner Group (August 2014)

Auf der Y-Achse dieses Diagramms ist die Aufmerksamkeit (Erwartung) für die neue Technologie abgebildet. Auf der X-Achse die Zeit seiner Bekanntgabe. Man kann daraus ablesen, wie explosionsartig die Kurve ansteigt, um nach einem Maximum (Gipfel der überzogenen Erwartungen) ebenso stark zu fallen. Nach einem Zwischenminimum (Tal der Enttäuschungen) steigt die Kurve erneut an (Pfad der Erleuchtung) bis zu einem höheren Niveau der Beharrung (Plateau der Produktivität).

Man sieht aus diesem Diagramm, dass eine Technologie zuerst durch ein auslösendes Ereignis beachtliches Interesse bei einem Fachpublikum erzeugt. Aufgrund der Berichte des Fachpublikums werden oft übertriebene Erwartungen erzeugt. Die Technologie kämpft aber noch mit Kinderkrankheiten und Enttäuschungen, weil Erwartungen nicht erfüllt werden. Es kommt dann ein negativer Ausschlag durch eine Abnahme der Berichterstattung über die neue Technologie. Es folgt eine realistische Einschätzung der Technologie, was zu einem Ansteigen der Kurve führt. In dieser Phase hat man mehr Erkenntnisse über die Vorteile, die praktische Umsetzung und auch die Grenzen einer neuen Technologie. Die Technologie erreicht dann das Plateau der Produktivität, wenn die Vorteile allgemein anerkannt und akzeptiert werden. Die Technologie wird solide und entwickelt setzt in 2. oder 3. Generation fort. Wie sich die Kurve weiter entwickelt, hängt davon ab, ob die Technologie in einem Massen- oder Nischenmarkt angenommen wird.

Gartner Inc. veröffentlicht seit 1995 als eines der weltweit führenden Firmen für Beratung und Analyse von neuen Technologien den **Hype Cycle für Emerging Technologies**. Auch wenn natürlich nicht jeder alle Einschätzungen von Gartner teilt, lässt sich jedoch das grundlegende Konzept gut nachvollziehen und anwenden. Nicht zuletzt auch für die Entscheidung, in welche Technologie investiert werden sollte.

5.7. Business-Angel-Plattformen und Netzwerkmöglichkeiten

AVCO – Austrian Private Equity und Venture Capital Organization • www.avco.at

AWS equity finder • www.equityfinder.at

AWS i2 Business Angels • www.i2.awsg.at

Österreichisches Investment Netzwerk • www.investmentnetzwerk.at

Business Angel Institute • www.businessangelinstitute.org/de

Austrian Business Angel Day • www.businessangelday.com

Austrian Angel Investors Association • www.aaia.at

BAND Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. • www.business-angels.de

European Private equity & Venture Capital Association • www.evca.eu

European Angels Fund (EAF) • www.eif.org

Business Angel Network Europe • www.baneonline.com

EBAN – The European Trade Association for Business Angels, Seed Funds and Early Stage Market Players • www.eban.org

Business Angels Europe • www.businessangelseurope.com

UK Business Angel Association • www.ukbusinessangelsassociation.org.uk

Israeli Angels Group • www.israeliangels.com

Angelsden (worldwide) • www.angelsden.com

Die Finanzierung von Unternehmen ist eine optimale Mischung aus Eigen- und Fremdkapital. Durch die Änderungen am heimischen Kapitalmarkt werden klassische Unternehmensfinanzierungen ohne adäquate Sicherheiten zunehmend schwieriger. Unabhängig von der Finanzierungsform und dem zukünftigen Partner wird die optimale und gute Vorbereitung der Geschäftsidee und somit des Businessplanes immer mehr an Bedeutung gewinnen. Je besser das Vorhaben vorbereitet, beschrieben und plausibilisiert wird, umso wahrscheinlicher ist es für den Unternehmer, die richtige finanzielle Unterstützung für sein Vorhaben zu finden.

Ein optimaler Mix aus klassischer Kreditfinanzierung seitens eines Bankinstitutes, das richtige Förderinstrument und eine zusätzliche alternative Finanzierung seitens privater Investoren ermöglicht einem Unternehmer seine Idee in die Realität umzusetzen oder auch den Expansionskurs einzuschlagen. Bei alternativen Finanzierungen kann der Unternehmer auch das Know-how der Investoren nutzen und dadurch seine Erfolgsaussichten erhöhen.

Literaturverzeichnis

- *Junge Wirtschaft, Leitfaden „The Power of the Crowd“ (2014)*
- *Junge Wirtschaft, Leitfaden „Angels, VC & Co.“*
- *Gartner, Inc. (www.gartner.com)*
- *BAND, Business Angels Network, Deutschland eV (www.business-angels.de)*
- *Günther/Ute-Kirchhof/ Roland, Leitfaden für Business Angel (2012)*
- *Laurer/Borns/Strobl/M. Schütz/O. Schütz, BWG Bankwesengesetz3 (2014)*
- *Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008)*
- *Österreichische Finanzmarktaufsicht, Allgemeine Information der Finanzmarktaufsicht (FMA) zu Bürgerbeteiligungsmodellen für Verbraucher (2014)*
- *Endfellner/Puchinger, Eigenkapitalfinanzierung für Unternehmen (2008)*
- *Brehm, Das Venture-Capital- Vertragswerk (2011)*
- *Cumming/Johann, Venture Capital and Private Equity Contracting (2014)*
- *WKO, Leitfaden „Vorbereitung auf das Bankgespräch“ (2009)*
- *Rieder/Huemer, Gesellschaftsrecht (2009)*



WIRTSCHAFTSKAMMER KÄRNTEN

Europaplatz 1 | 9021 Klagenfurt am Wörthersee
T 05 90 90 4 - 741 | F 05 90 90 4 - 744
E unternehmerservice@wkk.or.at | W wko.at/ktn



UNTERNEHMER SEIN MUSS
WIEDER FREUDE MACHEN

>>> Geht's der Wirtschaft gut, geht's uns allen gut. <<<

DRUCKLAND
KÄRNTEN
PERFECTPRINT