

GUIDE lines

Know-how für Gründungen & Innopreneurship

Investor Readiness

03
04/2024

erstellt in
Kooperation mit



www.cocofinance.de



INHALT

Abbildungsverzeichnis	2
1. Einleitung	3
1.1 Zieldefinition	3
1.2 Haftungsausschluss	3
2. GUIDELINE – Investor Readiness.....	4
3. Herstellung der Investor Readiness	5
3.1 Kenne Dein Geschäft / dein Geschäftsmodell / deine Story	5
3.2 Finanzierungsbedarf und /-zeitpunkt bestimmen	6
3.3 Finanzierungsoptionen, deren Verfügbarkeit und Präferenz bestimmen.....	6
3.4 Investor:innenprofile kennen und verstehen	7
3.5 Triff eine Auswahl der potenziellen Investor:innen.....	7
3.6 Pitch Deck und Finanzplan validieren	8
3.7 Bereitstellung von Unterlagen & Dokumenten	8
3.8 Nähere dich einem Unternehmenswert.....	9
3.9 Kenne die Inhalte und Terminologien des term sheet / Shareholder Agreements	11
3.10 Cap Table	13
3.11 Interne Prozesse / Organisation	14
4. (Vorbereitung der) Investor:innenansprache.....	15
4.1 Grundlagen & Handlungsempfehlungen	15
4.2 Tipps für die Investor:innenansprache	18
4.3 Fallstricke im Finance rund um die Finanzierungsrunde.....	20
5. Checkliste: Investor Readiness	26

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abb. 1: Übersicht Start-up Ökosystem	4
Abb. 2: Schema Ablauf Finanzierungsrunde	5
Abb. 3: Muster-Ordnerstruktur Datenraum	9
Abb. 4: Übersicht Bewertungsmethoden	10
Abb. 5: Übersicht zu gängigen Finance-Tools	15
Abb. 6: Scheinbare Widersprüche im Financial Storytelling	17
Abb. 7: Tipps bei der Investor:innenansprache	18
Abb. 8: Fallstricke des Finance im Start-up	20
Abb. 9: Blinde Flecken des Finance im Start-up	22

GUIDElines sind ein Arbeits- und Informationstool des Zentrums für Gründungen und Innopreneurship der Universität Duisburg-Essen (GUIDE)

Universität Duisburg-Essen | Science Support Centre (SSC)
Raum WST-04.02b | Berliner Platz 6-8 | 45127 Essen
guide@uni-due.de | www.uni-due.de/guide

Herausgegeben von: GUIDE, Ansprechpartner: Till Schlusen (till.schlusen@uni-due.de)

Erstellt von CocoFinance

Erschienen: April 2024, Essen

Das Projekt GUIDE^{REGIO} wird im Rahmen des
EXIST-Programms durch das Bundesministerium
für Wirtschaft und Klimaschutz gefördert.

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages



1. EINLEITUNG

1.1 ZIELDEFINITION

Diese GUIDELINE richtet sich primär an potenziell angehende Gründer:innen und allgemein Gründungsinteressierte sowie Gründer:innenteams von kürzlich gegründeten Startups (im Weiteren zusammengefasst und kurz: „Gründer:innen“). Die jeweiligen Geschäftsmodelle haben dabei regelmäßig einen hohen Innovationsgrad in Bezug auf das zugrunde liegende Produkt bzw. die Dienstleistung. Des Weiteren soll das Dokument auch Start-up-Coaches Orientierung und Praxiserfahrung zur Unterstützung ihrer Coachings an die Hand geben.

Wenn Du dies hier liest, zählst Du Dich, und ggf. dein Team, dazu.

Ziel der GUIDELINE ist es, dich auf dem Weg zur „Investor Readiness“ zu begleiten und konkrete Handlungsempfehlungen und Tipps mit an die Hand zu geben, sich dem Thema in deinem Gründungsprozess und Gründer:innenalltag zu widmen. Des Weiteren soll mit der GUIDELINE der Inhalt und der Austausch in weiteren gemeinsamen Seminar- / Webinar- und Workshopformaten vorbereitet und erleichtert werden.

Einzelne Inhalte mögen sich zwischen den verschiedenen, von uns entwickelten, GUIDELINES doppeln. Dies ist beabsichtigt, da jede GUIDELINE für sich alleinstehen soll und demnach dem Gesamtverständnis des behandelten Themenkomplexes dient.

Grundsätzlich empfehlen wir dir, die GUIDELINES, die unter Mitwirkung von CoCo Finance entstanden sind, in der folgenden Reihenfolge zu lesen:

1. GUIDELINE „Financial Storytelling“
2. GUIDELINE „Finanzierung und Funding“
3. GUIDELINE „Investor Readiness“
4. GUIDELINE „Financial Modelling“

1.2 HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Alle Angaben in diesem Dokument geben unsere Erfahrungen, Einschätzung und Meinungen wieder. **Diese Informationen ersetzen nicht die Rechts- und Steuerberatung durch auf die jeweils angesprochenen Bereiche spezialisierte Dienstleistungsunternehmen.**

Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass die Befolgung der Empfehlungen in diesem Bericht zwangsläufig zu einem bestimmten oder beabsichtigten Ergebnis führen wird. Wir haften nicht für wirtschaftliche Verluste, wie z. B. Einnahme- oder Gewinnverluste, die Bewertung von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten, erwartete Einsparungen, Geschäftsverträge, Geschäfts- und Firmenwert oder Goodwill.

2. INVESTOR READINESS

Die erfolgreiche Umsetzung einer vielversprechenden Geschäftsidee hängt von vielen Faktoren ab. Neben der Entwicklung eines tragenden Geschäftsmodells, eines passenden personellen, rechtlichen und prozessualen Setups der Unternehmung, der Entwicklung von Produkt und der Erschließung des Marktes, spielen sehr häufig auch Glück und das passende Timing eine entscheidende Rolle.

Gründer:innen agieren mit ihrem Start-up in einem komplexen, dynamischen Umfeld mit vielen Parteien. Exemplarisch hierfür die folgende Übersicht:

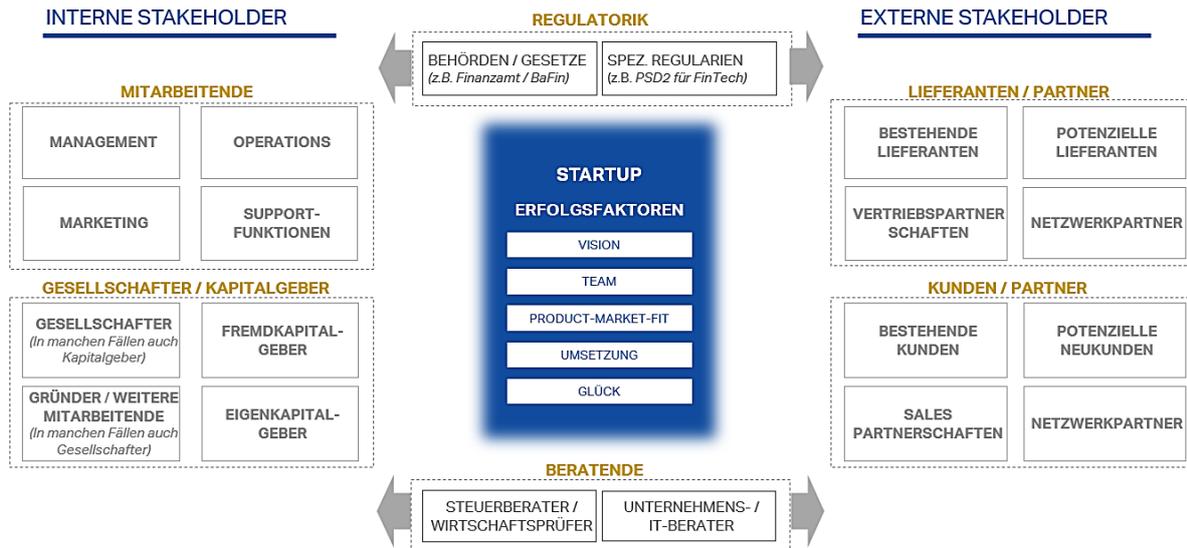


Abb. 1: Übersicht Start-up Ökosystem

Für Gründer:innen gilt es im Laufe der Entwicklung ihres Start-ups die Kontakte zu den benannten Stakeholdern auf- und auszubauen und nachhaltig zu etablieren. Dazu zählen insbesondere bestehende und zukünftige Kund:innen, Kapitalgeber:innen und Mitarbeitende.

Viele Gründungsvorhaben sind in regelmäßigen Abständen auf „frisches Kapital“ zur Finanzierung ihres Geschäftsbetriebs, ihrer Maßnahmen und Initiativen oder anfänglicher Forschung und Entwicklung angewiesen. Um dieses Kapital erfolgreich einzuwerben, gilt es „Investor-Ready“ zu werden.

Investor-Ready zu sein bedeutet zu wissen, **wie viel Geld, wann, wie lange und wofür benötigt wird, um das Gründungsvorhaben oder das laufende Start-up zu finanzieren.**

Worauf hierbei insbesondere zu achten ist, wollen wir dir mit dieser GUIDELINE vermitteln.

3. HERSTELLUNG DER INVESTOR READINESS

Die nachfolgenden Ausführungen orientieren sich grundsätzlich am hier schematisch dargestellten Ablauf einer Finanzierungsrunde. Die Identifikation des Finanzierungsbedarfs haben wir vom Schaubild abweichend vorangestellt. Eine Gewissheit vorab: Genauso wie für die vermeintlich „richtige“ Finanzierungsoption existiert keine „Goldene Regel“ für den Prozess der Investor:innenansprachen. Gleichwohl bestehen umfassende Erfahrungswerte und „Best Practices“. Diese, und die zugrundeliegenden Prozesse, laufen regelmäßig in Teilen zeitgleich und sind nicht so überschneidungsfrei wie hier dargestellt:

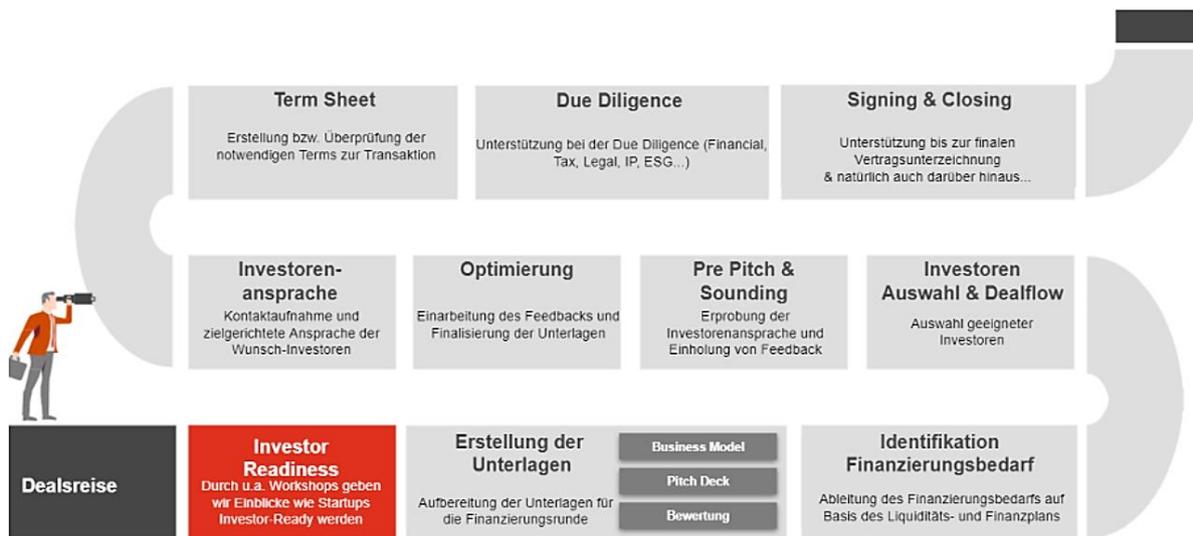


Abb. 2: Schema Ablauf Finanzierungsrunde

3.1 KENNE DEIN GESCHÄFT / DEIN GESCHÄFTSMODELL / DEINE STORY

Viele in **Abb. 1** aufgezeigten Stakeholder haben neben dem Interesse an der Entwicklung des Start-ups im Allgemeinen (Growth Story) auch ein Interesse an der wirtschaftlichen Entwicklung (Financial Story). In der Folge wirst du zahlreiche Anlässe haben, über dein Gründungsvorhaben, das zugrunde liegende Geschäftsmodell und die Perspektive für die Zukunft zu sprechen. Dies will geübt werden und es werden zahlreiche Fragen aufkommen, an die du in eigener Vorbereitung vielleicht noch nicht gedacht hast. Durch eine intensive Vorbereitung kann dem in weiten Teilen vorgebeugt werden. Dennoch solltest du dich regelmäßig mit deinen Mit-Gründer:innen zu euren Erfahrungen bei solchen Gesprächen austauschen und voneinander lernen. So werdet ihr immer sicherer im Vortrag und lernt anhand der Fragen auch mögliche Schwachstellen in eurem Pitch und Geschäftsmodell kennen.

Zusammengefasst: Es ist vor der Investor:innenansprache unabdingbar, dass ihr euch intensiv mit eurem Geschäftsmodell, der Growth und der Financial Story auseinandersetzt. Alle drei sollten in der Form ausgearbeitet sein, dass alle Mitglieder des Gründer:innenteams zu allen wesentlichen Informationen auskunftsfähig sind, unabhängig davon, wer regelmäßig eure Idee im Team pitcht. Hier gilt es im gesamten Team „textsicher“ zu sein. **Zu weiteren Ausführungen zur Bedeutung und dem Vorgehen beim Financial Storytelling verweisen wir dich auf unsere entsprechende GUIDELINE zum „Financial Storytelling“.**

3.2 FINANZIERUNGSBEDARF UND /-ZEITPUNKT BESTIMMEN

Als nächstes gilt es für die individuelle Investor Readiness zu bestimmen, wie viel Geld für das Gründungsvorhaben oder das laufende Start-up benötigt wird, wann und wie lange es benötigt wird und vor allem wofür genau. Zur Beantwortung der Fragen ist ein entsprechend formulierter Finanzplan notwendig. Zur Erstellung der Finanzplanung und weiterer Aspekte der Ermittlung des Bedarfs und /-zeitpunkts haben wir aufgrund der Komplexität und des Umfangs des Themas **eigene GUIDELines („Finanzplanung und Financial Modelling“ sowie „Finanzierung und Funding“)** verfasst, auf die wir zur Vertiefung des Themas verweisen.

Der Finanzplan sollte „Stress-Szenarien“ berücksichtigen, um die sich aus dem Geschäftsmodell ergebenden Abhängigkeiten von einzelnen Werttreibern (= Sensitivitäten) im Gründer:innenteam transparent und diskutierbar zu machen. Investor:innen sind in Gesprächen regelmäßig darauf aus, genau diese zu verstehen.

Darüber hinaus kann es mitunter sinnvoll sein, nicht nur eine Financial Story für den Umgang mit dem Investment aufzuzeigen, sondern ggf. mehrere Alternativen (z.B. Sortimentsverbreiterung vs. Internationalisierung) aufzuzeigen und separat zu modellieren.

Vor dem Hintergrund der Investor Readiness sei deshalb **zusammenfassend auf die Notwendigkeit des Wissens um Finanzierungsbedarf, Finanzierungszeitpunkt, Finanzierungsdauer, Abhängigkeiten und Sensitivitäten im Geschäftsmodell und des Beherrschens der eigenen Growth und Financial Story hingewiesen.**

3.3 FINANZIERUNGSOPTIONEN, DEREN VERFÜGBARKEIT UND PRÄFERENZ BESTIMMEN

Im Folgenden geht es darum, die grundsätzlichen Unterschiede zwischen Innen- und Außenfinanzierung, Eigen- und Fremdkapital sowie deren Vor- und Nachteile zu kennen.

Bei der Abwägung, wie der individuelle Finanzierungsbedarf durch Eigen- und/oder Fremdkapital sowie Fördermittel abgedeckt werden kann, ist bei Start-ups in der Regel nicht die persönliche, unternehmerische Präferenz, sondern vor allem die Verfügbarkeit der Finanzierungsoptionen zu den unterschiedlichen Zeitpunkt entlang des Start-up-Lebenszyklus entscheidend.

Um Investor Ready zu werden ist es nun wichtig zu verstehen, **welche Investor:innen für mein Gründungsvorhaben bzw. mein Start-up in welcher Phase in Frage kommen.** Diese richten sich wiederum nach der Ausrichtung des Geschäftsmodells und der Phase bzw. dem Reifegrad des Unternehmens im Start-up-Lebenszyklus. Hierfür gibt es keine „Goldene Regel“. Es bleibt fortlaufend zu bewerten, welche Finanzierung, sofern überhaupt nötig, zur Phase, zum Unternehmen und aktuellen Kapitalgeber:innenstruktur passt, verfügbar ist und welche Konditionen gelten. Für einen Überblick hierzu schaut gerne in die separate **GUIDELINE „Finanzierung und Funding“.**

Darüber hinaus ist der **Prozess zur Kapitalaufnahme rechtzeitig zu beginnen.** Wir sehen, dass die Eigenkapitalaufnahme länger benötigt (ca. 4-6 Monate) als die Fremdkapitalaufnahme (ca. 1-3 Monate). Die Beantragung von Fördermitteln von Vorbereitung über Beantragung bis hin zur Genehmigung benötigt regelmäßig auch mehrere Monate. Dies gilt es bei der Festlegung des Startzeitpunkts der Finanzierungsrunde zu beachten!

3.4 INVESTOR:INNENPROFILE KENNEN UND VERSTEHEN

Die unterschiedlichen Profile von Investor:innen mit ihren jeweiligen Anforderungen, Präferenzen, Investitionsbereitschaften und eigenen Abhängigkeiten sollten Gründer:innen kennen. Die Auswahl potenzieller Investor:innen ist sonst nicht möglich.

Darunter verstehen wir zum einen die grundlegende Unterscheidung in Bank, Fördermittelgeber, Business Angel, (Corporate) Venture Capitalist oder Private Equity genauso wie das jeweilige spezifische Investor:innenprofil innerhalb dieser Klassen.

Für detaillierte Informationen verweisen wir auf die **GUIDEline „Finanzierung und Funding“**.

3.5 TRIFF EINE AUSWAHL DER POTENZIELLEN INVESTOR:INNEN

Zunächst gilt es, nach Auswahl der Finanzierungsvariante, die passenden Investor:innen zu identifizieren. Wir konzentrieren uns für die Identifikation und die Ansprache im Weiteren auf die Eigenkapitalgeberseite, da diese häufig aufwändiger zu recherchieren und identifizieren sind. Für einen ersten Überblick über Business Angel, (Corporate) Venture Capital oder Private Equity Fonds in Deutschland reicht zunächst eine Online-Recherche. Über die Suche lassen sich Webseiten (www.Start-upinsider.de, www.europecapitalmap.com, www.deutsche-Start-ups.de, www.glassdollar.com, www.crunchbase.com oder www.business-angels.de) und der Verband von Business Angeln – Business Angel Netzwerk Deutschland (BAND) – identifizieren. Darüber hinaus lohnt es sich, sich über professionelle Karrierenetzwerke wie LinkedIn mit eigenem Profil in die entsprechenden Netzwerke und Newschannels zu vernetzen.

Neben der reinen Online-Recherche ist das Kennenlernen des Start-up-Ökosystems von unschätzbarem Wert. Zum einen hilft die Kenntnis des lokalen Ökosystems an anderen Start-ups, lokalen Inkubatoren und Acceleratoren, Hochschul-Programmen und bekannten Business Angeln oder Venture Capitalists (VCs) sich schnell zu vernetzen. Es bietet oft umfassenden Support, insbesondere auch in Form von Netzwerkkontakten zu Investor:innen. Zum anderen hilft die Kenntnis des überregionalen oder gar internationalen Ökosystems sich in der eigenen Nische (Geschäftsmodell, Branche, Vertriebsausrichtung) spezifischer mit relevanten Kontakten zu vernetzen und dadurch auf die interessierten Investor:innen aufmerksam zu werden. Dies geschieht lokal wie darüber hinaus am besten über Szene-Events und Fachmessen.

Die vorläufige Auswahl der Investor:innen sollte sich am eigenen Geschäftsmodell orientieren und, **wie auch in der GUIDEline „Finanzierung und Funding“ gezeigt**, anhand von Entwicklungsphase (Pre-Seed, Seed, Series A,B,C, etc.), nach Industrie oder nach regionalem Fokus erfolgen.

Bei der weiteren Identifikation und Auswahl **sind eine sorgfältig gepflegte eigene Datenbank (in Excel oder Sheets), Zeit für Recherche bzw. Vernetzung über LinkedIn und Austausch mit anderen Gründer:innen, Marktteilnehmenden und potenziellen Investor:innen unerlässlich.**

3.6 PITCH DECK UND FINANZPLAN VALIDIEREN

Sind „Total Adressable Market (TAM)“/ „Serviceable Available Market (SAM)“/ „Serviceable Obtainable Market (SOM)“ und „Traktion“ noch unbekannte Begriffe? Hat sich den Finanzplan bereits ein Coach angeschaut? Sind die letzten Erkenntnisse und Daten schon in das Pitch Deck und die Finanzplanung eingeflossen? Wenn nicht, solltest du informieren und nachbessern. Gerade das Pitch Deck und der Finanzplan stehen im Fokus bei der Investor Readiness und sind die Herzstücke der Unterlagen an Investor:innen.

Für die Erstellung des Pitch Decks finden sich über Recherche unzählige Vorlagen, Tipps und Empfehlungen. Besonders wichtig für die Beurteilung der Attraktivität eines Start-ups für Investor:innen sind nach wie vor das Team, der Markt und die Traktion, das unternehmerische Momentum der Geschäftsidee. Dem gilt es im Pitch Deck, neben der Darstellung der „Financial Big Three“ aus Profitabilität, Liquidität und (Umsatz-)Wachstum, entsprechend aussagekräftig Raum zu geben.

Da grundsätzlich beiden Themen, **der Pitch Deck Erstellung wie auch der Finanzplanung eine separate GUIDELINE** gewidmet sind, gehen wir hier nicht näher darauf ein. Vielmehr möchten wir darauf hinweisen, dass beide Dokumente vor Versand auf Aktualität geprüft werden müssen und neue Informationen (z.B. aus dem letzten Monatsabschluss, Vertriebsaktivitäten oder Erkenntnissen aus anderen Gesprächen mit potenziellen Investor:innen) einfließen sollten.

Vor dem erstmaligen Versand sollte ein Coach die Unterlagen kritisch durchsehen. Hier kannst du dich an die Coaches von GUIDE sowie weitere sachverständige Coaches, ggf. mit Schwerpunkt auf Finanzierungsfragen, wenden.

8

3.7 BEREITSTELLUNG VON UNTERLAGEN & DOKUMENTEN

Der Prozess der Finanzierungsrunde wird für das Gründer:innenteam in der Regel anspruchsvoll. Neben Verhandlung des **Term Sheets** mit (mehreren) potenziellen Investor:innen sowie der Begleitung der gleichzeitig laufenden **Due Diligences** gilt es, das Tagesgeschäft zu erledigen. Da im Laufe der Finanzierungsrunde fortwährend Informationswünsche bedient werden wollen, ist ein digitaler Datenraum zur Bereitstellung der Unterlagen und Dokumente unerlässlich.

Virtuelle Datenräume, wie z.B. *ideals*, *dataroomx*, *idgard*, *drooms* oder *datasite* ermöglichen sicheren Zugang zu den bereitgestellten Daten und den Aufsatz eines Berechtigungskonzepts für alle Partizipierenden. Zu den weiteren Vorteilen zählen Nutzungsprotokolle, Push-Mails bei neuen Daten im Datenraum oder Kommentierungsfunktionen. Auch wenn die Lösungen zum Teil nicht günstig sind, lohnt sich die Investition im Vorfeld einer Finanzierungsrunde regelmäßig. Im Zweifel ist ein sorgfältig administrierter GDrive, OneDrive oder DropBox-Ordner ebenfalls möglich.

In dem Datenraum selbst sollten die wichtigsten Dokumente zum eigenen Unternehmen in strukturierter und intuitiv zugänglicher Form in Unterverzeichnissen zur Verfügung gestellt werden. Die Zusammenstellung und kontinuierliche Pflege des Datenraums können zeitaufwändig sein. Um damit nicht erst im Vorfeld der Finanzierungsrunde anzufangen, solltest du mit Beginn des Gründungsvorhabens bzw. Gründung des Start-ups beginnen, den Datenraum zu füllen.

Hier exemplarisch eine mögliche Struktur:



Abb. 3: Muster-Ordnerstruktur Datenraum

Vor der Bereitstellung von Informationen an externe Dritte sollte unbedingt ein Non-Disclosure Agreement (NDA) oder Confidentiality Agreement (CA) unterzeichnet werden. Auch wenn die Verträge nicht sonderlich komplex sind, sollte auf geprüfte **Standard-Dokumente, wie z.B. vom German Standard Setting Institute (GESSI) verabschiedete Vorlagen** zurückgegriffen werden.

Bei dem möglichen Umfang der bereitgestellten Dokumente gilt: **Versetze dich in die Rolle der Investor:innen. Was muss ich wissen**, um Chancen und Risiken meiner Investitionsentscheidung abwägen zu können? **Was muss ich nicht wissen?** Investor:innen sind unter Zeitdruck und müssen viele Daten und Informationen in kürzester Zeit verarbeiten. Hilf ihnen, indem du **nur relevante oder über Anforderungslisten hinaus angefragte Informationen** bereitstellst!

Um dir zeitlich etwas Entlastung im Prozess der Finanzierungsrunde zu verschaffen gilt: **Warte nicht auf die Anforderungslisten** der potenziellen Investor:innen oder deren Dienstleister:innen (Rechtsanwält:innen, Berater:innen). Im Grunde ähneln sich viele dieser Listen. Betreibe entsprechend Erwartungsmanagement bei den potenziellen Investor:innen. **Pflege deinen Datenraum wie oben empfohlen und richte den Adressat:innen schnellstmöglich einen Zugang zu dem Datenraum ein. Sollte etwas fehlen, werden sie sich melden!**

Sollten die Informationen im Datenraum die Aussagen des Pitch Decks und der Growth und Financial Story unterstützen, haben die Ergebnisse aus den Due Diligences regelmäßig (insbesondere ab Series A ff.) nur einen kleinen Einfluss auf die Bewertung. Auch die wichtigsten Parameter der parallel laufenden Verhandlungen des Term Sheet sind meist nicht betroffen. **Von daher gilt: Lege den Fokus primär auf die Verhandlungen des Term Sheets, denn dieses strukturiert bei Erfolg der Runde das abschließende Investment Agreement vor!**

3.8 NÄHERE DICH EINEM UNTERNEHMENSWERT

Eine der beliebtesten Fragen von Gründer:innen im Vorfeld von Finanzierungsrunden ist die nach dem Wert der Gründungsidee bzw. des Start-ups.

In der Praxis haben sich drei Bewertungsmethoden durchgesetzt:

	BESCHREIBUNG	EIGNUNG
1. Multiple-Bewertung	▶ Errechnung auf Basis publizierter EBIT, EBITDA oder Umsatz-Multiples	Für Unternehmen, die noch nicht profitabel sind
2. Discounted Cash Flow (DCF)	▶ Zukünftige Cash Flows werden diskontiert, um Unternehmenswert heute zu ermitteln	Business Plan mit positiven Monats-Ergebnissen als Grundlage
3. Marktmethode <i>(Trading / transaction comparables)</i>	▶ Bewertung anhand vergleichbarer Transaktionen oder gelisteter Firmen	Sowohl für profitable als auch nicht-profitable Firmen mit geeigneten Vergleichsfirmen

Abb. 4: Übersicht Bewertungsmethoden

Dabei gibt es nicht DEN Unternehmenswert des eigenen Unternehmens, aber verschiedene Modelle sich diesem zu nähern. Hierfür lohnt es sich, sich mit der Frage nach der grundsätzlichen Zielprämisse des Gründer:innenteams und der Investor:innen im Rahmen der Finanzierungsrunde zu beschäftigen:

Investor:in: Wie viel Anteile bekomme ich für meine geplante Investitionssumme?

Die Investitionssumme (das „Ticket“) ist bei den Investor:innen in Abhängigkeit von der Finanzierungsrunde (Seed, Series A,B,C,...?) und der Ausrichtung des Fonds meist in relativ engen Bandbreiten vorgegeben, da die Investor:innenseite versucht, ihr Risiko im eigenen Portfolio ausgewogen zu streuen.

Geringer Unternehmenswert = mehr Anteile für Investor:in

Start-up: Wie sichere ich meinen Kapitalbedarf und behalte möglichst viele Anteile?

Die Investitionssumme ergibt sich aus der Finanzplanung (siehe Kapitel 3) und will eingeworben werden, das heißt, die Zielgröße ist relativ fest vorgegeben.

Hoher Unternehmenswert = mehr Anteile für Bestandsinvestor:innen

Die Herausforderung ist der Anwendungsfall. Start-ups sind teilweise über Jahre hinweg defizitär und nicht profitabel. Das bedeutet, dass als Verfahren das (zudem sehr aufwändige) DCF-Modell ausscheidet. Gleichermäßen problematisch ist die Anwendung der Marktmethode, da es hier meist an Informationen zu vergleichbaren Transaktionen aufgrund der fehlenden Öffentlichkeit der Transaktion und der Details zu den Runden mangelt.

Daher gehen wir hier näher auf die Bewertung auf Basis von Multiplikatoren ein, im Start-up Kontext in der Regel auf Basis von Umsätzen. Hierbei fließen Art der Umsätze, deren Nachhaltigkeit und die erwartete Wachstumsdynamik in die Bewertung mit ein. Die im Markt angewendeten Multiplikatoren und Auf- bzw. Abschläge selbst sind zudem abhängig vom Geschäftsmodell, der Branche, Trends, der Wettbewerbssituation, den Unit Economics (also der Wirtschaftlichkeit der kleinsten wirtschaftlichen Einheit eines Start-ups, z.B. eine Einheit des spezifischen Produkts), aber auch makroökonomischen Rahmenbedingungen, vorteilhaften Konditionen des Term Sheets oder der Erfahrungheit des Gründer:innenteams .

Daher ist es komplex, sich dem eigenen Unternehmenswert zu nähern. Mit entsprechender Recherche einschlägiger Start-up-News-Portale und Vernetzung unter Gründer:innen sind zumindest Orientierungsgrößen für das eigene Unternehmen ableitbar. Ansonsten hilft nur das Sammeln von Erfahrungswerten über Investor:innenansprachen.

In besonderen Fällen kann eine Bewertung auch über ein Lizenzpreismodell oder die spezifische Bewertung von Rechten, Patenten oder anderen wesentlichen Vermögenswerten erfolgen.

Die Investor Readiness ist erreicht, wenn du dich über die zu deinem Geschäftsmodell passende Bewertungsmethode informiert hast und über eigene Recherche und Netzwerke z.B. einer gängigen Bandbreite von Multiplikatoren für dein Modell und deiner Phase genähert hast.

Im weiteren Verlauf geht es darum, Feedback aus Investor:innengesprächen zu sammeln und zu nutzen. Wichtiger als die eigentliche Größe des Unternehmenswerts, ist es zu erfahren, woran genau die Investor:innen in deinem Fall die Bewertung festmachen, was also ihre Orientierungsgrößen und wesentlichen Werttreiber für die Bewertung sind. Hierbei wirst du erkennen, dass es bei den Ansätzen große Unterschiede geben kann. Bei allen Versuchen der Objektivierung von Unternehmensbewertungen über die Bewertungsmodelle gilt am Ende: **Unternehmensbewertung ist immer höchst subjektiv!**

3.9 KENNE DIE INHALTE UND TERMINOLOGIEN DES TERM SHEET / SHAREHOLDER AGREEMENTS

Sobald sich potenzielle Investor:innen und Start-ups im Rahmen einer Finanzierungsrunde annähern und der/die Investor:in sich grundsätzlich dazu entschieden hat, an der Finanzierungsrunde teilzunehmen, wird meist ein sogenanntes Term Sheet (auch: Letter of Intent) ausverhandelt. Enthalten sind die wesentlichen Rahmenbedingungen und Konditionen der beabsichtigten Finanzierung und Anteilsübertragung.

Ein Term Sheet ist zwar grundsätzlich rechtlich nicht bindend (besondere Ausnahme: die Exklusivitätszusicherung), entfaltet jedoch im laufenden Prozess der Finanzierungsrunde faktisch eine Bindungswirkung für die Ausgestaltung des im Erfolgsfall abzuschließenden Beteiligungsvertrags. In den Verhandlungen ist es sehr schwierig für Gründer:innen vom Term Sheet abweichende vorteilhafte Regelungen durchzusetzen. Daraus folgt, dass die Gründer:innen nicht leichtfertig und vorschnell ein Term Sheet unterzeichnen und sich im Bedarfsfall rechtlich beraten lassen sollten.

Die Term Sheets und abschließenden Shareholder Agreements sind insbesondere in der Seed-Finanzierungsrunde wichtig, da sie den Grundstein für die Verhandlungen in weiteren Finanzierungsrunden legen. Hierbei solltest du besonders auf die vereinbarten Sonderrechte achten, denn Venture Capitalists investieren teils nicht, wenn die frühphasigen Investor:innen nicht auf alle oder einige ihrer Sonderrechte verzichten (z.B. Vetorechte, Verwässerungsschutz oder Liquidation Preferences). Dies kann zu Konflikten mit den Bestandsinvestor:innen und ggf. zu einer Absage des Investments führen. Für den Verzicht wird die Zustimmung der frühphasigen Investor:innen benötigt. Alternativ kann vereinbart werden, dass sich die Investor:innen verpflichten, bei Folgefinanzierungsrunden mit einem weiteren Investment mitzugehen oder die Sonderrechte zu verlieren („Pay-to-Play“).

Zudem musst du darauf Acht geben, in Folge umfassender Sonderrechte nicht die operative Kontrolle über dein Start-up zu verlieren.

Daraus folgt, dass du dich zur Investor Readiness mit den wesentlichen und gängigen Bedingungen innerhalb eines Term Sheets vertraut machen und die Implikationen verstehen solltest. Wir unterstützen dich mit einer Erläuterung der gängigsten Regelungen und Inhalte:

1. Eckdaten:

- **Name der Gesellschaft**
- **Namen der Gründer:innen**
- **Liste der bestehenden Investor:innen**
- **Name des/der interessierten Investor:in**
- **Exklusivitätszeitraum**
 - Der Zeitraum, in dem du zusichert, nicht mit weiteren Investor:innen zu verhandeln
 - Verhindert, dass sich Investor:innen zu deinem Nachteil bei sonst parallelen Verhandlungen miteinander zu deinen Ungunsten absprechen

2. Finanzierung

- **Investitionssumme**
- **Unternehmenswert** (und Bewertungsbasis)
 - Wert des Unternehmens VOR Kapitaleinlage = Angabe „Pre-Money“
 - Wert des Unternehmens NACH Kapitaleinlage = Angabe „Post-Money“
- **Gewährte prozentuale Beteiligung**
Durch Ausgabe neuer Anteile („Primary“) / bestehender Anteile („Secondary“)
- **Nebenbedingungen für einen Abschluss der Finanzierungsrunde**
Bspw. Gewährung von Fördermitteln, Übertragung von Rechten in die Gesellschaft, Erbringung von Garantien / Sicherheiten

3. (Sonder-)rechte des/der Investor:in

- **Stimmrechte / Vetorechte**
(Veto-)Rechte des/der Investor:in (bei bestimmten Ereignissen)
- **Zustimmungsbedürftige Geschäfte** („Important Decisions“)
Liste von Entscheidungen, für die eine Zustimmung des/der Investor:in benötigt wird
- **Negativer Verwässerungsschutz** („Dilution Protection“)
Verhindert die Verwässerung des Anteilsbesitzes der bestehenden Investor:innen und der Gründer:innen bei folgenden Finanzierungsrunden mit niedrigeren Bewertungen („Down Round“)
- **Positiver Verwässerungsschutz** („Pre-Emption“)
Erlaubt der/dem Investor:in bei zukünftigen Finanzierungsrunden pro rata mitzuinvestieren um ihre/seine Anteilsquote zu behalten
- **Liquidationspräferenz** („Liquidation Preference“)
 - Dient der Ermittlung der Verteilung des Erlöses im Falle eines Exits mit Kontrollübergang über das Start-up
 - Investor:in erhält ursprüngliches Investment
 - **ODER** pro rata Anteil gemäß Anteilsbesitz = „Non-Participating“
 - **UND** pro rata Anteil gemäß Anteilsbesitz = „Participating“
 - Gute Erläuterung: <https://www.fuer-gruender.de/blog/verwaesserung-exit/>
- **Pay-to-Play Regelungen**
 - Unterschiedliche Ausgestaltung; eher zum Schutz der Gründer:innen

- Erfordert Entscheidung des/der Investor:in
- Beispiel: Pflicht, bei Folgefinanzierungsrunden mit einem weiteren Investment mitzugehen oder die Sonderrechte zu verlieren
- **Mitverkaufsrechte** („Tag-along“ oder auch „Co-Sale“)
 - Minderheitsgesellschafter:in darf sich dem Anteilsverkauf eines/r Mehrheitsgesellschafter:in zu denselben Konditionen anschließen
- **Vorkaufsrechte** („Right of First Refusal“)
 - Verkauft ein:e Gesellschafter:in Anteile, hat der/die Rechteinhaber:in ein Vorkaufsrecht
- **Mitverkaufspflichten anderer Gesellschafter:innen** („Drag-along“)
 - Mehrheitsgesellschafter:in kann Minderheitsgesellschafter:innen dazu zwingen, seine /ihre Anteile zu denselben Konditionen mitzuverkaufen.

4. Sonstiges

- **Anteilsprogramme** für Mitarbeiter:innen
 - Anteilsprogramm für echte Anteile = Earnings Share Option Plan („ESOP“)
 - Anteilsprogramm für virtuelle Anteile = Virtual Share Option Plan („VSOP“)
 - Anwartschaftszeit für Anteile = in welchem Zeitraum erwächst ein Anspruch auf Anteile am ESOP oder VSOP („Vesting Period“)
 - Beginn der Anwartschaftszeit für Anteile („Cliff“)
- **Garantien und Zusicherungen** („Guarantees and Warranties“)
- **Vertraulichkeit / Verschwiegenheit** („Confidentiality“ / „Non-Disclosure Agreement“)
- **Good-Leaver / Bad-Leaver Klausel**
 - Gründe für Ausscheiden entscheiden über Anteilsvergabe (an Gründer:innen)
 - Good Leaver = Trennung „im Guten“ / unverschuldet kann bspw. zur Folge haben, dass die Person die bis zum Ausscheiden „gevesteten“ Anteil behält und die „ungevesteten“ Anteile zum Verkehrswert abgibt
 - Bad Leaver = Trennung aus besonderem, vom Gründer:in verschuldeten Grund kann bspw. zur Folge haben, dass die Person zwar ebenfalls die bis zum Ausscheiden „gevesteten“ Anteil behält, die „ungevesteten“ Anteile jedoch zum Nominalbetrag (= 1€ pro Anteil) abgeben muss.
- **Beirat** („Board of Directors“ / „Advisory Board“)
 - Festlegung, wer Teil eines Beirat werden soll
 - Beirat als Gremium in frühen Finanzierungsrunden unüblich
- **Informationsrechte /-pflichten (des Start-ups an Investor:innen)**
- **Kosten (trägt grundsätzlich das Start-up; Betragsbegrenzung Teil der Verhandlungen)**

3.10 CAP TABLE

Der Cap Table, Kurzform für **Capitalisation Table**, ist eine Übersicht (meist in Excel oder Google Sheets) über die Gesellschafter:innen des Start-ups und deren Besitzverhältnisse am Unternehmen. Meist sind neben den Namen die absoluten und relativen Firmenanteile, die zu Grunde liegenden Kapitaleinlagen (Nominalbeträge und Agio) und ggf. die Gewinnanteile und Stimmrechte aufgelistet.

Damit der Überblick über die Historie nicht verloren geht, wird der Cap Table im Laufe der Zeit über die sich **verändernde Verhältnisse chronologisch** fortgeschrieben. Dies geschieht im Zuge von Finanzierungsrunden oder Anteilstransaktionen zwischen Bestandsinvestor:innen.

Im Falle von komplexen oder sehr dynamischen Entwicklungen im Start-up bieten sich mitunter **Cap Table Tools** an, wie z.B. das von dem Bund geförderten, und dadurch für Start-ups mit weniger als 1 Mio. € Risikokapital kostenlos nutzbaren Tool von www.ventury-analytics.de.

Der Cap Table dient im Falle eines Exits der **Ermittlung der Exit-Erlöse**. Hier kommen gerne Wasserfalldiagramme zur Anwendung, um auf Basis der in den Finanzierungsrunden ausverhandelten Parametern die Erlöse zu ermitteln. Dies kann unter anderem aufgrund von z.B. Liquidationspräferenzen sehr komplex werden und führt nicht selten bei größeren Exits zu extern beauftragten Gutachten zur Ermittlung und Verteilung der Erlöse.

Die Übersicht ermöglicht es Gründer:innen zudem abzuschätzen, ab wann es im Falle von vielen Kleininvestor:innen (private Kapitalgeber:innen, Business Angeln) geraten ist, ein „**Pooling of Interests**“ anzustreben. Dies bedeutet, dass die Kapitalgeber:innen sich miteinander zu ihren Anliegen abstimmen und über einen Vertretenden mit dem Gründungsteam kommunizieren, was viel Zeit und Aufwand sparen kann. Bestenfalls lässt sich ein Pooling of Interests schon während einer Finanzierungsrunde mitverhandeln.

Der Cap Table bzw. die Investor:innenstruktur muss aktiv gesteuert werden, um Finanzierungsoptionen offen zu halten. Zudem ist wichtig zu Bedenken: **Du kannst die 100% deiner Anteile nur ein Mal vergeben!** Das bedeutet, dass es im Falle von zu früh zu viel abgegebenen Anteilen für Folgeinvestor:innen unattraktiver werden kann, in späteren Runden zu investieren und es bleibt „weniger Luft“, im Sinne von weniger verfügbaren Anteilen, um neue Investor:innen an Bord zu holen. Außerdem sollte das Gründer:innenteam immer genügend Anteil zurückbehalten, um den Besitz am Unternehmen nicht zu verlieren.

Wie im Umgang mit Menschen im privaten Leben hängt die Investitionsentscheidung potenzieller Investor:innen auch von persönlichen Präferenzen der handelnden Personen ab. **Es ist am Ende zu einem großen Anteil ein People Business!** Es gibt Investor:innen, die sehr gerne mit befreundeten Investor:innen coinvestieren. Es gibt Investor:innen, die andere potenzielle Coinvestor:innen nicht leiden können und es ist wichtig für die potenziellen neuen Investor:innen zu wissen, wer schon aus früheren Finanzierungsrunden in welchem Maße „mit am Tisch sitzt“. Als Gründer:in gilt es, dafür ein Gefühl zu entwickeln, denn letztendlich werden die Investor:innen sich im Laufe der Zeit auch unterschiedlich mit Ihren Erwartungen, Informationswünschen und Interessen einbringen, was zu Konflikten führen kann. Hierbei helfen Recherche, Austausch mit anderen Gründer:innen, in die die Investor:innen investiert haben sowie eigenes Empfinden aus den persönlichen Gesprächen.

Aufgrund der zentralen Bedeutung des Cap Tables und der Notwendigkeit intensiver Pflege, gilt es, diesen **vor der Investor:innenansprache** aufzustellen, bei Bedarf zu aktualisieren und im Datenraum zur Verfügung zu stellen.

3.11 INTERNE PROZESSE / ORGANISATION

Aus eigenem Interesse und damit sich externe Dritte schnell einen Überblick (z.B. im Rahmen der zeitaufwändigen Due Diligences) verschaffen können, solltest du deine wesentlichen internen Prozesse nicht nur im Griff, sondern bestenfalls auch dokumentiert haben.

Dazu brauchst du keine ISO 9001-konformen Prozessbeschreibungen und Management-Handbücher. Es reicht aus, wenn zumindest ein Organigramm mit Namen und Funktionen / Zuständigkeiten sowie den genutzten Tools zu Verfügung gestellt wird und die grundlegenden Prozesse im Management, Sales, Finance oder auch Tech beschrieben werden.

Zudem helfen die Dokumente in der Wachstumsphase allen neuen Mitarbeitenden, sich schnell zu orientieren.

Hier findest du eine Auswahl gängiger Tools mit Finance-Bezug und deren Einsatzgebiet:



Abb. 5: Übersicht zu gängigen Finance-Tools

4. (VORBEREITUNG DER) INVESTOR:INNENANSPRACHE

15

4.1 GRUNDLAGEN & HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

Mit einer erfolgreichen Investor:innenansprache gehen in der Regel unzählige nicht erfolgreiche Kontaktaufnahmen und Pitches einher. In den letzten Jahren hat sich das Start-up-Ökosystem in Europa und insbesondere auch in Deutschland sehr dynamisch weiterentwickelt. Wo vor einigen Jahren einzig Berlin die Start-up-Szene in Deutschland bestimmt hat, finden sich mittlerweile mit München, dem Ruhrgebiet und Rheinland, Frankfurt oder auch Hamburg mehrere Regionen, die eine aktive Start-up-Szene mit unterstützendem Ökosystem vorweisen können. Daher ist es eine Herausforderung für Gründer:innenteams, die Aufmerksamkeit auf die eigene Idee und das eigene Start-up zu lenken.

In den nachfolgenden Ausführungen gehen wir auf die Investor:innenansprache von Risikokapitalgeber:innen, d. h. primär Business Angel, (Corporate) Venture Capital oder Private Equity Gesellschaften oder Venture Debt Providern ein. Für das Einwerben von Fördermitteln gelten teils andere Regeln und Bedingungen.

Wesentliche Dokumente für Investor:innen sind dein Pitch-Deck (üblicherweise die wesentlichen 10-15 Slides) und der Finanzplan. Der Bedarf nach einem ausformulierten Businessplan in einer ersten Information hat nach unserer Erfahrung abgenommen. Auf Anfrage sollte jedoch auch dieser kurzfristig nachgeliefert werden können.

Diese Dokumente sollten nicht leichtfertig an identifizierte, potenzielle Investor:innen verteilt werden. Die Investor:innen erhalten tagtäglich E-Mail-Infopakete von Gründer:innenteams und etablierten Start-ups, in einem Umfang, der es nahezu unmöglich macht, die vielversprechenden Opportunitäten von den wenig ausgereiften zu unterscheiden. Deshalb wenden sich Investor:innen entweder den ihnen über vertraute Kontakte im eigenen Netzwerk zugespielten Pitches oder den auf Veranstaltungen über persönliche Gespräche bekannten

Pitches zu. Die Entwicklung ist das Ergebnis eines lange vorherrschenden Angebotsüberschusses an Gründungsideen und innovativen Start-ups. Diese Dynamik hat im Jahr 2022 infolge multipler Krisen abgenommen, weshalb nun auch die Investor:innenseite, in Person die Investment Manager:innen, vermehrt selbst auf die Suche nach Opportunitäten gehen und präsenter z.B. auf Veranstaltungen sind. Wie sich das Investitionsklima in den nächsten Monaten und Jahren entwickelt, bleibt abzuwarten.

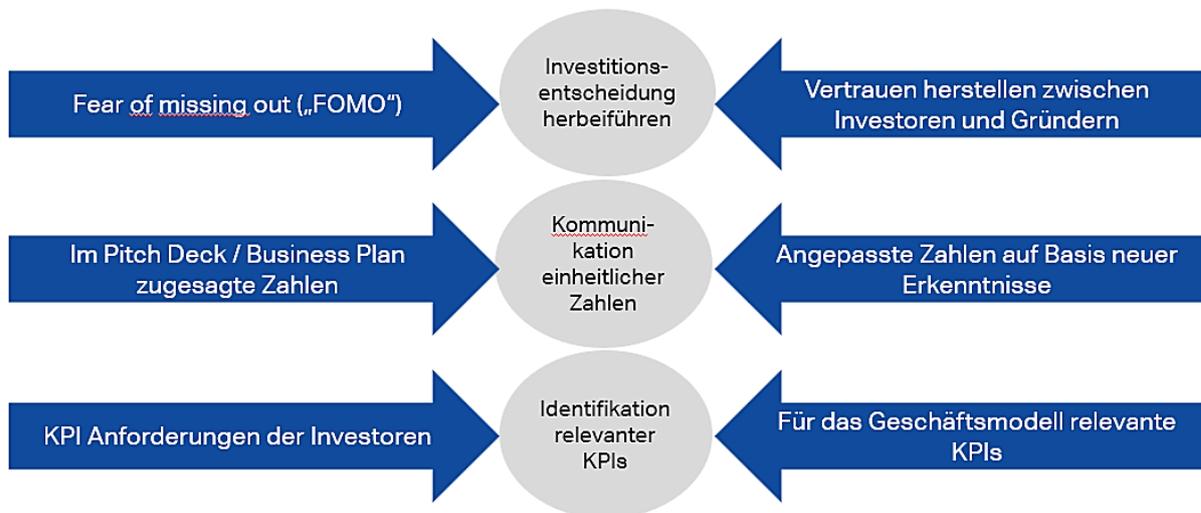
Wie kommst du nun an die Kontakte und Ansprechpartner:innen? Hier gilt wieder: Recherche und Netzwerken! Wenn du aufgrund des gesuchten Investor:innenprofils eine Short List erstellt hast, geht es im ersten Schritt darum, die relevanten Ansprechpartner:innen zu identifizieren. Hierbei handelt es sich um die Mitarbeitenden im Investment-Team. Meist reicht ein Blick auf die Webseite des/der Investor:in, um die Personen herauszufinden. Darüber hinaus hilft ein Blick ins Portfolio an getätigten Investments oder zu den Netzwerkpartner:innen, um hier mögliche Ansprechpartner:innen in den Start-ups zu finden, die dir weitere Auskünfte zum/zur Investor:in geben und Erfahrungswerte mit dir teilen können. Im zweiten Schritt geht es dann darum, den eigentlichen Kontakt herzustellen.

Grundsätzlich raten wir, Investor:innen präferiert über Mittelsleute, also bekannte Kontakte der Investor:innenseite, wie zum Beispiel andere Gründer:innen oder Netzwerkpartner:innen, anzusprechen. Diese fungieren in ihren jeweiligen Netzwerken meist als Multiplikator:innen, was bedeutet, dass sie nicht nur Kontakt zu einem/einer Investor:in haben. Daher können sie dir ggf. auch eine Intro zu verschiedenen potenziellen Investor:innen geben. Der Vorteil für dich ist, dass diese Verbindungen einen direkten Kontakt zum/zur potenziellen Investor:in und ggf. Investment Manager:in versprechen und dort schon Vertrauen genießen. Diese Ansprachen mit deiner Idee können auf Wunsch auch anonym erfolgen, so dass deine Idee und das Start-up bei einer Absage nicht direkt „verbrannt“ ist und als wenig vielversprechend abgespeichert wird. Somit bleiben spätere erneute Anfragen möglich. Im Zweifel bleibt noch die direkte Ansprache von Mitgliedern des Investment Teams. Hierfür empfiehlt es sich, sofern möglich, die Personen auf Veranstaltungen gezielt zu treffen und anzusprechen. Wie zuvor erwähnt, nehmen Investor:innen mit den Mitgliedern ihres Investments-Teams aktuell wieder häufiger an Veranstaltungen für Start-ups teil bzw. fungieren selbst als Veranstalter:innen, um für sich zu werben.

Wenn ein Kontakt zu einem/zur einer Investor:in oder einem/einer relevanten Netzwerkpartner:in qualifiziert wurde, heißt es schnell zu reagieren. Ein aktuelles Infopaket sollte innerhalb von 24 Stunden die Adressat:innen erreichen, damit du den frisch hinterlassenen, positiven Eindruck nutzt.

Für die ersten Gespräche gilt es, die Growth und Financial Story ausgewogen erzählen zu können (**siehe zu weiteren Details unsere GUIDELINE „Financial Storytelling“**). Hierbei können die Gründer:innen ihre Wachstumsgeschichte häufig gut erzählen, haben jedoch Schwierigkeiten beim Financial Storytelling. Insbesondere beim Financial Storytelling gilt es sich bewusst zu machen, dass beide Seiten, Start-up wie Investor:in, scheinbare Widersprüche in Kauf nehmen müssen:

Abb. 6: Scheinbare Widersprüche im Financial Storytelling



Im Folgenden beschreiben wir dir die Spannungsfelder etwas genauer.

1. Investor:innenentscheidung herbeiführen

Auf der einen Seite ist es eine Hauptfunktion der gemeinsamen Gespräche eine Investitionsentscheidung für oder gegen eine Investition in dich herbeizuführen. Dabei ist es unerlässlich, dass sich in den Gesprächen eine Vertrauensbasis entwickelt, die eine Zusammenarbeit ermöglicht und beiden Seiten das Gefühl vermittelt, mit dem/der richtigen Partner:in für diese Investition in Verhandlungen zu sein.

Das braucht meist Zeit.

Auf der anderen Seite gilt für beide Parteien die „Fear of missing out“ (FOMO), also die Angst eine Opportunity zu verpassen und die Sorge, dass andere Marktteilnehmer:innen schneller zum Zuge kommen. Für das Start-up ist dies konkret die Sorge eine:n vielversprechenden Investor:in zu verlieren, weil evtl. andere Start-ups im Sales-Funnel des/der Investor:in abschließen und unter Umständen die Mittel für eine Investition knapp werden (z.B. am Ende des Investitionszeitraumes eines Venture Capital Fonds). Für den/die Investor:in ist dies konkret die Sorge eine attraktive Investitionsmöglichkeit zu verlieren, weil andere Investor:innen schneller sind und / oder bessere Konditionen anbieten.

Daher soll es gleichzeitig schnell gehen.

2. Kommunikation einheitlicher Zahlen

Auf der einen Seite ist es vertrauensfördernd, wenn die im Pitch Deck und dem Finanzplan des Business Plan zugesagten Zahlen, Annahmen und KPIs dem letzten Stand der Erkenntnisse und der Buchhaltung entsprechen.

Daher sollten die Zahlen im Pitch Deck und Finanzplan mit den aktuellen Erkenntnissen und der Finanzbuchhaltung übereinstimmen.

Auf der anderen Seite kostet es Zeit und ist mitunter sehr aufwendig, das Pitch Deck und insbesondere den Finanzplan fortwährend auf Basis der neuesten Erkenntnisse und der sich dynamisch im operativen Geschäftsalltag entwickelnden Finanzbuchhaltung zu überarbeiten. Da der Prozess einer Finanzierungsrunde 4 bis 6 Monate (mit einem/einer einzelnen Investor:in) dauern kann, ist eine zwischenzeitliche Aktualisierung oft notwendig, da Einzelheiten Bestandteil des Beteiligungsvertrags werden können.

Daher ist es nicht jederzeit möglich, dass die Zahlen im Pitch Deck und Finanzplan mit den aktuellen Erkenntnissen und der Finanzbuchhaltung übereinstimmen.

3. Identifikation relevanter KPIs

Insbesondere institutionelle Investor:innen mit breitem Portfolio sind zur Steuerung des eigenen Portfolios und zur Rechnungslegung den Kapitalgeber:innen gegenüber intern wie extern berichtspflichtig. Dazu muss die Vielzahl an Beteiligungen im kennzahlenbasierten Reporting zusammengeführt (= konsolidiert) werden.

Daher haben Investor:innen oft ein Set vordefinierter KPIs für ihr Reporting.

Es existieren je nach Geschäftsmodell sehr unterschiedliche, für das jeweilige Start-up relevante KPIs. Diese sollen bestenfalls die Steuerung des Unternehmens anhand der Kennzahlen zu den wichtigsten Werttreibern des Geschäfts ermöglichen.

Daher hat jedes Start-up ein eigenes, oft von den Vorgaben der Investor:innenseite abweichendes, für das jeweilige Geschäftsmodell und Setup relevantes Set an KPIs.

4.2 TIPPS FÜR DIE INVESTOR:INNENANSPRACHE

Mit dem Wissen um diese verschiedenen Spannungsfelder können wir uns nun spezifischen Tipps für die Investor:innenansprache und dem Lauf einer Finanzierungsrunde zuwenden.

Hier folgen nun einige (nicht abschließende) Tipps und Hinweise auf mögliche Fallstricke für die Vorbereitung, das Vorgehen und die Kommunikation im Zuge einer Finanzierungsrunde:



Abb. 7: Tipps bei der Investor:innenansprache

1. Gestaffelter Ansatz (Üben)

Hiermit ist gemeint, dass du nicht gleich alle von dir identifizierten potenziellen Investor:innen gleichzeitig bespielst. Sollten sich mehrere anbieten, folgt einer Ansprache in Staffeln. Das ermöglicht dir im Laufe der Ansprachen zu Üben und vom Feedback zu Lernen, um deinen Pitch und deine Unterlagen zu verbessern. Somit kannst du eventuelle Lücken in der Growth

oder Financial Story aufarbeiten und Antworten auf noch nicht berücksichtigte Fragen ausformulieren.

2. Buzzwording

Du solltest die wesentlichen und gerade aktuellen Buzzwords rund um dein Geschäftsmodell und deine Lösung verfügbar haben. Vermittle, solange du es nicht überstrapazierst, eine gewisse Kompetenz und Trendgefühl. Du solltest jederzeit in der Lage sein, die Wörter mit Inhalten und Bezug zu deinem Geschäftsmodell zu füllen, sonst kippt der Eindruck schnell ins Gegenteil.

3. Namedropping

Namedropping bezieht sich auf Referenzen zu namhaften Mitbewerber:innen, Vorbildern, Netzwerkkontakten und Unterstützenden, Pilotkund:innen oder sonstigen, für dein Geschäftsmodell relevanten namhaften Persönlichkeiten und Unternehmungen. Bei deren Verwendung scheiden sich die Geister gerne. Gezielt eingesetzt, kann es zu „Aha“ oder „Wow“-Momenten bei den Adressat:innen führen und Vertrauen stärken. Überstrapaziert wird es jedoch schnell anstrengend, anbiedernd und bemüht und lenkt von deiner Gründungsidee und deinem Anliegen ab. Tipp: Dosierte einsetzen.

4. Exit-Kanäle parat haben

Dieser Punkt hängt vom gewählten Investor:innenprofil für die Ansprache ab. Ein:e Risikokapitalgeber:in, wie ein Business Angel oder Venture Capital Fonds ist in der Investitionsentscheidung Exit-getrieben, möchte also in einem Zeitraum von meist 4-6 Jahren die Wertsteigerung der eigenen Anteile über einen Verkauf erlösen. Um diese Investor:innen für sich zu gewinnen ist es demnach hilfreich, sich selbst Gedanken über deren Exit-Kanäle zu machen. Diese Kanäle sind für dich genauso wichtig, da du ggf. im Zusammenhang mit einem solchen Exit deine Anteile, oder einen Teil davon, mitverkaufen möchtest.

Exit-Kanäle sind damit mögliche Käufer:innen von Anteilen an deinem Unternehmen. Dies sind regelmäßig andere Risikokapitalgeber:innen, die in späteren Runden in das Wachstum des Unternehmens investieren (Later-Stage Venture Capital Fonds oder Private Equity Fonds, Family Offices) oder etablierte strategische Investor:innen wie Mitbewerber:innen, kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) oder Konzerne, die ihre Wertschöpfungskette horizontal (quantitative Ausweitung des Produktions- und Absatzprogramms) oder vertikal (Vergrößerung der Produktionstiefe durch Hinzufügen weiterer Produktionsstufen) erweitern möchten.

5. US Beispiele nennen

Immer hilfreich, nicht nur aus den USA: Beispiele anderer erfolgreicher Start-ups mit ähnlicher Dienstleistung oder ähnlichem Produkt, vergleichbarem Lösungs- oder Go-to-Market-Ansatz, Team-Setup oder grundsätzlichen Geschäftsmodell. Hierfür musst du nicht unbedingt eine 1:1 Kopie der Referenz sein, Analogien zu erfolgreichen Start-ups reichen meist aus, um für die Chance in deinem Vorhaben zu werben.

6. Kein:e Wettbewerber:innen = Kein Markt!?

Im Zusammenhang mit innovativen Produkten oder Dienstleistungen ist es oft schwierig, Wettbewerber:innen zu identifizieren und entsprechend in der Growth Story und dem Pitch Deck zu benennen. Wettbewerber:innen sind nicht zwingend mit gleichem Ansatz oder ähnlicher Lösung wie du unterwegs, sondern sind vielmehr die Unternehmungen, denen du im Serviceable Available Markt (= "SAM") Marktanteile streitig macht.

Sollte sich diese Evaluation als schwierig herausstellen, solltest du dir die Frage stellen, ob es realistischweise einen Markt für dein Produkt oder deine Dienstleistung gibt. Nicht selten sind innovative Ideen zu Produkten oder Dienstleistungen zwar technisch oder konzeptionell faszinierend, wenn es jedoch keinen feststellbaren Markt dafür gibt, ist es zwar nicht sofort eine schlechte Idee, jedoch sehr wahrscheinlich kein attraktives Geschäftsmodell. Nicht jede:r schafft es Bedürfnisse bei Kund:innen zu wecken, von denen sie selbst noch nichts wissen, wie Apple mit dem iPhone als Smartphone.

4.3 FALLSTRICKE IM FINANCE RUND UM DIE FINANZIERUNGSRUNDE

Eine Auswahl bekannter Fallstricke im Bereich Finanzen, die du besser vermeidest:



Abb. 8: Fallstricke des Finance im Start-up

1. Finance beginnt auch mit Kund:innenkontakt

Die Finanzfunktion in einem Unternehmen ist nicht allein Stabsfunktion abseits der operativen Wirklichkeit und abseits des Kundenkontakts. Sie ist relevant bei Themen wie dem Pricing der Dienstleistung oder des Produkts, der Kalkulation der eigenen Leistung, der passenden Wahl von Zahlungszielen, dem Kund:innenkontakt im Zusammenhang mit ausstehenden Rechnungen oder auch der Erhebung relevanter Kund:innendaten im Zuge der Akquise. Jedes Mal ist die Finanzfunktion und damit die Rolle der Finance-Verantwortlichen betroffen und entweder mittelbar oder unmittelbar mit den Kund:innen in Kontakt. Dies müssen diejenigen, die sich von Anfang an dem Thema Finance im Start-up verschreiben (und das ist meist zunächst jemand aus dem Gründer:innenteam), mitbedenken.

2. Profit & Loss \neq Cashflow

Das Ergebnis aus der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV), das bestenfalls unter Einhaltung der Grundsätze der ordnungsmäßigen Buchführung ermittelt wurde, ist nicht gleichzusetzen mit dem Cashflow der Kapitalflussrechnung! Hierbei kommt es selbst bei erfahreneren Gründer:innenteams gerne zu Unsicherheiten.

Da hilft nur eines: Mach dich mit den unterschiedlichen Konzepten in den Rechnungslegungsinstrumenten Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Kapitalflussrechnung (Kfr) vertraut. Im Optimalfall nimmst du auch die Bilanz mit hinzu. Diese drei ergeben in Summe ein in sich schlüssiges Trio aus Rechenwerken, die dir und externen Dritten ein umfassendes Bild über die Vermögens- (Bilanz), Ertrags- (GuV) und Finanzlage (Kfr) vermitteln. Aus der GuV entspringt der Gewinn oder Verlust einer Periode, aus der Kfr die Entwicklung des Cashflows und damit der Liquidität. Je nach Geschäftsmodell können die beiden Größen mal mehr, mal weniger auseinanderfallen.

3. Prozesse sind der Schlüssel – Tools alleine reichen nicht

„Da haben wir ein Tool für“, ist eine Aussage, die wir häufiger hören. Dabei helfen die besten Tools (= Software) und das breiteste Sortiment an Tools nicht aus, wenn sie nicht richtig angewendet werden und die Prozesse in deiner Unternehmung nicht korrekt abbilden. Konkretes Beispiel: Im Workflow-Management-Tool sind nicht alle Entscheidungsträger registriert und es laufen parallel informelle Genehmigungsläufe. Weitere Beispiele beziehen sich darauf, dass die Funktionalitäten der Tools gar nicht richtig erkannt sind und daher nicht oder nur mit Mehrarbeit verbunden genutzt werden oder Tools sich in ihren Funktionalitäten überschneiden.

Um dem vorzubeugen, gilt es sich zunächst mit den eigenen Arbeitsabläufen und internen Prozessen zu beschäftigen und dabei fragen, was daran optimiert werden kann, um die Prozesse effizienter, skalierbarer oder sicherer zu gestalten. Erst danach stellt sich die Frage ob, und wenn ja, welches Tool hierbei unterstützen kann.

4. Dokumentation ist keine Zeitverschwendung

Wie schon in Kapitel 3.7 erläutert, solltest du dir auch frühzeitig mit der Dokumentation deiner Prozesse, Zuständigkeiten und genutzten Systeme widmen. Dies ist mitunter sehr aufwendig, erleichtert jedoch dir, neuen Mitarbeitenden und externen Dritten ein schnelles Verständnis der operativen Abläufe. Das erspart viele, immer wiederkehrende Nachfragen. Gerade aufgrund der Dynamik in der Entwicklung der Unternehmung hilft die Dokumentation und das gemeinsame Verabschieden im Gründe:innenteam auch bei der Verständigung auf die Zuständigkeiten und Abläufe und weist im Zweifel auf Verbesserungspotentiale hin.

5. Eine Person kann nicht alles wissen

Aufgrund der Vielzahl zu adressierender Themen beim Aufbau des Start-ups ist die Versuchung groß, dass einzelne Mitglieder oder Mitarbeitende sich exklusiv auf Themen fokussieren. In Teilen ist das richtig und notwendig. Wenn jedoch der regelmäßige Austausch über den Status Quo der jeweiligen Themen zu kurz kommt, besteht die Gefahr, dass sich Herrschaftswissen auf eine Person konzentriert. Das ist einerseits gefährlich vor dem Hintergrund von Urlauben, krankheitsbedingten Ausfällen oder dem Weggang eines Teammitglieds, andererseits lassen sich viele Fragen besser im Team lösen.

Für Gespräche mit potenziellen Investor:innen oder Fördermittelgeber:innen gilt das gleichermaßen: Lastet die Bürde des Pitches bzw. Vortrags oder Gesprächs und der Beantwortung von Fragen nicht allein einem Mitglied auf. Dies entlastet jede:n Einzelne:n und ermöglicht den potenziellen Investor:innen oder Fördermittelgeber:innen euch als Team mit den jeweiligen Expertisen wahrzunehmen.

6. Finance nicht als notwendiges Übel betrachten

Durch die Unterstützungsfunktion der Finanzen können Gründer:innen bessere, informierte unternehmerische Entscheidungen treffen. Darüber hinaus ist es unerlässlich die Prozesse im Finanzbereich skalierbar aufzusetzen, damit im Falle des schnellen Wachstumskritische Prozesse wie z.B. die Rechnungsstellung, das Eintreiben offener Rechnungen, die Begleichung von Eingangsrechnungen, das interne wie externe Reporting oder fiskalische Verpflichtungen nicht untergehen. Wenn nicht schon im Tagesgeschäft, dann begegnen einem diese Dinge spätestens bei einer eventuellen Folgefinanzierungsrunde zur Unzeit wieder.

Also kümmere dich von Anfang an und fortlaufend um einen vernünftigen Aufsatz der Finanzfunktion und lasse dich bei Bedarf unterstützen!

Neben den Fallstricken existieren zahlreiche, typische blinde Flecken zu Finance-bezogenen Sachverhalten, die relativ einfach zu vermeiden sind:



Abb. 9: Blinde Flecken des Finance im Start-up

1. (Net) Working Capital im Auge behalten

Das **Working Capital** ist das kurzfristig im leistungswirtschaftlichen Prozess des Unternehmens gebundene Kapital. Es setzt sich als Saldo aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie den Vorräten und Roh-, Hilfs-, und Betriebsstoffen abzüglich der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zusammen. Das **Net Working Capital** ist Working Capital abzüglich der liquiden Mittel. Ein negativer Saldo des letzteren weist auf nahenden Finanzierungsbedarf hin.

Vor dem Hintergrund, dass Investitionen in der Unternehmung tendenziell laufzeitkongruent finanziert werden sollten (also langfristiges Anlagevermögen wird langfristig finanziert, Investitionen in das kurzfristige Umlaufvermögen werden kurzfristig finanziert), gibt das (Net)

Working Capital Auskunft darüber, ob ausreichend Substanz (in Form von ausstehenden Forderungen, liquiden Mitteln und zum Verkauf verfügbaren Vorräten) zur Tilgung der kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Verfügung steht.

2. Scheinselbständigkeit

Viele Start-ups lassen sich von Freelancer:innen unterstützen. Teilweise entwickeln Freelancer:innen komplette Produkte, kümmern sich um die Vermarktung und das Bespielen der Social-Media-Kanäle, den Vertrieb oder das Recruiting. Dies ist an sich nicht problematisch, sofern das Engagement, grob zusammengefasst, vertraglich sauber aufgesetzt wurde und nicht einer Vollzeitanstellung in deinem Unternehmen gleicht, weil das Unternehmen z.B. über einen langen Zeitraum kontinuierlich der einzige Kunde eines/einer Freelancer:in ist oder der/die Freelancer:in nachweislich weitere Merkmale einer Selbständigkeit vernachlässigt. Wenn dies geschieht, besteht die Gefahr, dass der Sachverhalt der Scheinselbständigkeit gegeben ist. Dies wird spätestens bei der ersten sozialversicherungsrechtlichen Prüfung deines Unternehmens festgestellt und birgt für das Risiko, die Sozialversicherungsbeiträge aus dem Arbeitsverhältnis mit dem/der Freelancer:in zu schulden. Dies ist nicht nur ein finanzielles Risiko, sondern auch ein potenzieller Grund für das Scheitern einer Finanzierungsrunde.

Da diese Sachverhalte, insbesondere bei Auslandsbezug, schnell komplex werden können, halten wir uns hier kurz und verweisen auf das allgemeine Risiko und die Notwendigkeit, im Zweifelsfalle rechtliche Expertise hinzuzuziehen.

3. Regulatorische Anforderungen bei internationaler Expansion

Im Falle einer internationalen Expansion, die gerne Gegenstand von Finanzierungsrunden der Wachstumsphase (Series A+) ist, gilt es zu beachten, dass der bekannte deutsche Rechtsraum verlassen wird und in den zu erschließenden Märkten ggf. andere regulatorische Anforderungen bestehen.

Dies kann nicht nur die Zulassung von Produkten oder Dienstleistungen, sondern grundsätzlich jeden leistungswirtschaftlichen Prozess des Unternehmens betreffen. Von daher gilt es diesen Schritt sehr gut vorzubereiten und lokale Expertise einzuholen. Hierzu zählen Rechtsanwält:innen, Steuerberater:innen, Wirtschaftsprüfer:innen, Vertriebsagenturen oder weitere auf internationale Expansion ausgerichtete Beratungen.

4. Steuerberater:in aktiv mit einbinden

Die Steuerberatung kann neben der als reine Pflichtenerfüllung wahrgenommenen Buchhaltung noch deutlich mehr, sofern sie aktiv mit eingebunden wird. Die Finanzbuchhaltung sollte DIE Quelle der Wahrheit für Finanzinformationen sein. Dies funktioniert nur, wenn die Qualität der Information, die in die Finanzbuchhaltung einfließt, entsprechend gut ist und auch zeitnah zur Verfügung gestellt wird. Um das sicherzustellen, bedarf es einer aktiven Ansprache und der Einbindung der Steuerberatung. Im Gespräch werden die unterschiedlichen Anforderungen und Bedürfnisse deutlich und es können Anpassungen am Prozess der vorbereitenden Buchhaltung oder der Struktur der Finanzbuchhaltung abgestimmt werden. Dies betrifft bspw. die Anpassung des Kontenplans und Erweiterung zusätzlicher neuer Sachkonten um die Buchführung für ein erstes aussagekräftiges Reporting geschäftsmodelladäquat aufzusetzen.

Zudem kann der Entstehung steuerlicher Risiken, z.B. durch eine falsche umsatzsteuerliche Behandlung der Leistung, bei rechtzeitigem Austausch vorgebeugt werden.

5. Entwicklung der Zahlungsziele verfolgen

Eine Umsatzkurve, die nach oben zeigt, ist grundsätzlich positiv und sorgt für eine überzeugende GuVs. Problematisch wird es, wenn die Kund:innen nicht oder deutlich verspätet zahlen und die unternehmenseigene Liquidität unter Druck gerät. Ein wichtiger Schritt kann in einem solchen Fall sein, ausstehende Forderungen aktiv nachzuverfolgen. Das Zahlverhalten der Kund:innen im Auge zu behalten ist elementar, um bei Verzug frühzeitig mit den Kunden:innen zu kommunizieren und die eigene Liquidität zu gewährleisten.

Uneinbringliche Forderungen sollten regelmäßig, d. h. alle x Wochen/Monate, abgeschrieben und ausgebucht werden, damit die GuV und das Reporting einen verlässlichen Eindruck der Finanz- und Ertragslage vermittelt und sich keine Restanten in den offenen Forderungen stapeln. Dies erleichtert zudem den Überblick im Mahnwesen und verbessert die Kennzahlen rund um das Umlaufvermögen.

Saubere Prozesse im Bereich des Forderungsmanagements und eine bereinigte Liste offener Forderungen machen einen positiven Eindruck auf Investor:innen..

6. Fehlende Belege werden in der BWA / GuV aufgeführt

Die Grundregel „keine Buchung ohne Beleg“ ist vielleicht bekannt. Diese Regel basiert auf den Grundsätzen zur ordnungsgemäßen Buchführung. Dies bedeutet im Tagesgeschäft der Finanzbuchhaltung dennoch, dass Geschäftsvorfälle zeitweise ohne korrespondierenden Beleg erfasst werden. Ein Beispiel ist die vollständige Verbuchung der Bank bei ausstehenden Ausgangs- oder Eingangsrechnungen. Jede Buchung spricht systematisch bedingt mindestens zwei Konten an. Die eine Seite der Buchung betrifft in unserem Beispiel die Bank, die andere Seite kann ohne Beleg nicht bestimmt werden. Da die Verbuchung der Bank aber abgeschlossen werden will (nicht zuletzt, um einen korrekten Liquiditätsstatus aufzuweisen), werden die Gegenbuchungen auf einem separaten Konto „geparkt“. Über diese Konten ist jedem externen Dritten schnell ersichtlich, wie „aufgeräumt“ die Buchhaltung ist und ob Gründer:innen ihre Prozesse im Griff haben.

Saubere Prozesse im Bereich der (vorbereitenden) Buchhaltung mit einer geringen Anzahl ungeklärter Positionen in der Buchhaltung machen einen positiven Eindruck auf Investor:innen.

Weitere, nicht in der Grafik aufgeführte Themen:

7. Sitz der Gesellschaft vs. Sitz der Geschäftsleitung

Der Sitz der Gesellschaft ist, z.B. bei einer GmbH, nach § 4a GmbHG der Ort im Inland, den der Gesellschaftsvertrag bestimmt. Dort muss weder ein etwaiger Betrieb der Gesellschaft unterhalten werden noch die Geschäftsleitung oder die Verwaltung ansässig sein. Die Wahl ist somit frei möglich, unabhängig davon, von wo die Geschäfte geleitet werden. So kann für den Sitz der Gesellschaft z.B. eine attraktive, werbewirksame Adresse gewählt, der operative Betrieb jedoch andernorts erfolgen. Dies hat allerdings steuerliche Implikationen:

Vom Ort der Geschäftsleitung einer Kapitalgesellschaft (also z.B. der GmbH) ist nicht nur die örtliche Zuständigkeit eines Finanzamts abhängig, sondern insbesondere auch die Frage, ob eine unbeschränkte oder beschränkte Steuerpflicht besteht. Der Ort der Geschäftsleitung ist hierbei der Ort des Mittelpunkts der geschäftlichen Oberleitung, und das kann z.B. der Wohnort der Geschäftsführenden sein.

Dies gilt es zu bedenken, wenn z.B. geplant ist, ein im Ruhrgebiet ansässiges Start-up aus einem Shared-Office in der Nähe eines portugiesischen Strandes dauerhaft zu führen, oder zum parallelen Studium die meiste Zeit des Jahres im Ausland verbracht wird.

8. Wegzugbesteuerung

Dieser Aspekt schließt an den vorherigen Punkt an. Der Wegzug eines/einer Gesellschafter:in aus dem Inland führt grundsätzlich zu einer Besteuerung des Werts der Anteile an der Gesellschaft bei dem/der Gesellschafter:in im Inland. Dies kann mitunter sehr unangenehme und ungewollte Konsequenzen haben, da die Besteuerung bei entsprechendem Firmenwert nicht unerheblich sein kann.

9. Intellectual Property

Immaterielle Vermögenswerte, wie z.B. Rechte, Patente oder die selbst entwickelte Software machen mitunter einen wesentlichen Teil des Werts eines Start-ups aus. Daher ist es für externe Investor:innen essenziell, dass diese Werte auch dem Start-up unwiderruflich gehören. Ist das nicht sichergestellt, ist das ein sicherer Dealbreaker! Trage also Sorge dafür, dass die Vermögenswerte ggf. rechtzeitig an das Start-up übertragen oder durch Verkauf eingebracht werden. Prüfe zudem die steuerlichen Implikationen.

5. CHECKLISTE: INVESTOR READINESS

INVESTOR READINESS

- **Kenne dein Geschäft / dein Geschäftsmodell / deine Story**
 - GUIDELINE „Financial Storytelling“ gelesen?
 - Checkliste aus GUIDELINE „Financial Storytelling“ bearbeitet?
 - Aktuellste Informationen eingearbeitet?
 - Gemeinsames, aktualisiertes Verständnis im Gründer:innenteam vorhanden?

- **Finanzierungsbedarf und /-zeitpunkt bestimmen**
 - GUIDELINE „Financial Modelling“ gelesen?
 - GUIDELINE „Finanzierung und Funding“ gelesen?
 - Finanzplanung auf dem letzten Stand und auf Basis der neuesten Erkenntnisse?
 - Finanzierungsbedarf bestimmt?
 - Ist im Finanzierungsbedarf ausreichend Puffer enthalten?
 - Finanzierungszeitpunkt bestimmt?
 - Finanzierungsdauer (bis zur nächsten Finanzierungsrunde) bestimmt?
 - Abhängigkeiten & Sensitivitäten im Geschäftsmodell im Team bekannt?
 - Abhängigkeiten & Sensitivitäten im Geschäftsmodell im Team verstanden?
 - Financial & Growth Story aufeinander abgestimmt?
 - Financial & Growth Story allen im Team bekannt?

- **Finanzierungsoptionen, deren Verfügbarkeit und Präferenz bestimmen**
 - GUIDELINE „Finanzierung und Funding“ gelesen?
 - Finanzierungsoptionen für das eigene Start-up identifiziert?
 - Verfügbarkeit validiert?
 - Bleibt auf der Zeitachse genug Zeit, die Optionen zu verfolgen?
 - Präferenz festgelegt?

- **Investor:innenprofile kennen und verstehen**
 - Investor:innenprofile aus GUIDELINE „Finanzierung und Funding“ bekannt?
 - Investor:innenprofile aus GUIDELINE „Finanzierung und Funding“ verstanden?
 - Kenntnis der unterschiedlichen Interessen der Investor:innen?
 - Bedürfnisse der Investor:innen verstanden?

- **Triff eine Auswahl der potenziellen Investor:innen**
 - Datenbank auf Basis umfassender Recherche erstellt?
 - Enthält die Datenbank alle benötigten Informationen, wie z.B. Investmentsfokus (Reifegrad, Branche, Regionaler Fokus), Ticketgröße, Ansprechpartner:in oder bestehende und ehemalige Start-ups im Portfolio?

- **Pitch Deck und Finanzplan validieren**
 - Pitch Deck und Finanzplan (Growth und Financial Story) aufeinander abgestimmt?
 - Hat ein GUIDE Coach oder erfahrene:r Dritte:r beides gesichtet?
 - Hat ein GUIDE Coach oder erfahrene:r Dritte:r Feedback gegeben?

- **Bereitstellung von Unterlagen & Dokumenten**
 - Datenraum aufgesetzt?
 - Ordnerstruktur eingerichtet?

- Zuständigkeiten festgelegt?
- Berechtigungen verteilt?
- Inhalte des Datenraums vollständig?
- Inhalte des Datenraums auf neuestem Stand?

• Nähere dich einem Unternehmenswert

- Unterschiedliche Bewertungsmodelle verstanden?
- Passendes Bewertungsmodell identifiziert?
- Recherche zu vergleichbaren Transaktionen vorgenommen?
- Recherche zu passenden Multiples vorgenommen?
- Erfahrungswerte anderer Gründer:innen eingeholt?
- Erfahrungswerte aus erfolgten Investor:innengesprächen im Team geteilt?

• Kenne die Inhalte und Terminologien des Term Sheet / Shareholder Agreements

- Haben sich alle Gründer:innen mit Inhalten vertraut gemacht?
- Haben sich alle Gründer:innen mit Terminologien vertraut gemacht?
- Sind die für das Vorhaben besonders wichtigen Regelungen identifiziert?
- Benötigst du (rechtliche) Unterstützung bei dem Verständnis?
- Benötigst du (rechtliche) Unterstützung bei der Ausverhandlung?
- Ist in der laufenden Finanzierungsrunde der Fokus auf der Verhandlung ausreichend vorhanden (ansonsten Fokussierung auf Verhandlung Term Sheet angeraten)?

• Cap Table

- Muster eines Cap Table recherchiert?
- Cap Table erstellt und vollständig?
- Cap Table aktualisiert?

• Interne Prozesse / Organisation

- Sind die internen Prozesse dokumentiert?
- Sind die organisatorischen Zuständigkeiten dokumentiert?
- Sind die eingesetzten Tools benannt?
- Sind die eingesetzten Tools dokumentiert?

(VORBEREITUNG DER) INVESTOR:INNENANSPRACHE**• Grundlagen, Handlungsempfehlungen und Fallstricke**

- Hast du die relevanten Ansprechpartner:innen auf Seiten der Investor:innen identifiziert?
- Hast du Möglichkeiten (z.B. Veranstaltungen) für einen gezielten Kontakt identifiziert?
- Ermöglicht dein Netzwerk eine gezielte Ansprache der Ansprechpartner:innen?
- Sind deine Unterlagen ad hoc versandbereit?
- Sind die Spannungsfelder zwischen Start-up und Investor:innen bekannt?
- Sind die Spannungsfelder zwischen Start-up und Investor:innen verstanden?
- Sind die genannten Tipps vertraut?
- Sind die genannten Fallstricke rund um Finance in der Investor:innenansprache bekannt?
- Ist der Cap Table aufgestellt und auf dem neuesten Stand?
- Halten die Gründer:innen selbst noch genügend Anteile (nach der Finanzierungsrunde)?

Hinweis: Wenn du im Laufe deiner Ansprachen eigene Tipps teilen willst, teile sie uns gerne mit, damit wir die GUIDELINE ergänzen können!
Das Gleiche gilt wenn sich im Laufe deiner Tätigkeit weitere Fallstricke auftun.