

Dolzer  
Löscher  
Steinbäcker  
Weinberger



LEITFADEN

# Crowdfunding & Co

Unternehmensfinanzierung  
ohne Bank



## Autoren:

### Mag. Hannes Dolzer

Hannes Dolzer ist seit mehr als 15 Jahren als selbstständiger Vermögensberater und Unternehmensberater tätig. Zu seinem Klientel gehören im Bereich der Unternehmensberatung vor allem Kleinunternehmen, für die Kapitalknappheit und Liquiditätsplanung große Herausforderungen darstellen. Seit 2014 ist Hannes Dolzer als Universitätslektor am Institut für Unternehmensführung der Karl Franzens Universität Graz tätig. Seine Lehrveranstaltung hat Finanzierungen zum Thema. Darüber hinaus ist Hannes Dolzer gerichtlich zertifizierter Sachverständiger für Vermögensberatung und seit 2010 Obmann der Fachgruppe Finanzdienstleister der Wirtschaftskammer Steiermark.

### Mag. Alfred Löscher, MBA

Alfred Löscher ist selbstständiger Berater und zudem Beirat in einem Medizintechnikunternehmen. Der Schwerpunkt seiner Arbeit ist die strategische Unternehmensentwicklung und Bearbeitung von unternehmerischen Krisensituationen. Alfred Löscher hat Lehraufträge an Erwachsenenbildungsinstitutionen und Business Schools.

### Markus Steinbäcker

Seit 20 Jahren ist Markus Steinbäcker als selbstständiger IT-Berater und Schulungsleiter für Unternehmen in Österreich und Deutschland im Einsatz. Neben dieser Haupttätigkeit war er auch beim Aufbau einiger Start-ups beteiligt. Seit 2009 beschäftigt er sich intensiv mit der Wiederentdeckung eines historischen Würzmittels aus unreifen Weintrauben (Verjus). Im Zuge diverser Unternehmensgründungen und beim Aufbau des Verjus-Shops hat er sich intensiv mit alternativen Finanzierungsformen, im Speziellen Crowdfunding, auseinandergesetzt.

### Mag. Stefan Weinberger

Seit 2005 ist Stefan Weinberger als selbstständiger Finanzberater tätig. Der studierte Jurist ist Fachberater für nachhaltiges Investment und seit Kurzem Head of Tomorrow bei FiNUM.Private Finance. Er soll dabei helfen, das Unternehmen als Ganzes in Richtung Nachhaltigkeit weiterzuentwickeln.

1. Auflage  
September 2015

ISBN 978-3-7041-0637-7

dbv-Verlag – Fachverlag für Steuer- und Wirtschaftsrecht  
8010 Graz, Geidorfgürtel 24, Tel (0316) 38 30 33; Fax (0316) 38 30 43  
1030 Wien, Faradaygasse 6, Tel (01) 796 35 62-24, Fax (01) 796 35 62-25  
Internet: [www.dbv.at](http://www.dbv.at), E-Mail: [office@dbv.at](mailto:office@dbv.at)

Copyright © 2015 by dbv-Verlag Graz, Wien

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sind vorbehalten.

Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird auf die geschlechtsspezifische Differenzierung, wie zB Künstler/in, verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Alle Angaben und externen Verlinkungen in diesem Buch erfolgen ohne Gewähr, eine Haftung der Autoren und des Verlages ist ausgeschlossen.

Stand der externen Verlinkungen: 9.10.2015

Druck und Herstellung

dbv-Druck-, Beratungs- und Verlagsgesellschaft mbH, Graz

# Vorwort

In Zeiten, in denen sich selbst Banken Geld vom Staat ausleihen müssen, um wirtschaftlich Überleben zu können oder sogar in Staatsbesitz kommen, sitzt das Geld für die Vergabe von Krediten nicht mehr locker. In Verbindung mit den prozyklisch wirkenden Regulatorien von Basel II (in wirtschaftlich schwierigen Zeiten wird der Zugang zu Krediten für Unternehmen erschwert) führt dies zu einer „gefühlten“ Kreditklemme für Unternehmer. Unternehmer zeichnen sich dadurch aus, Probleme – auch durch alternative Wege – lösen zu wollen.

Dieses Buch soll im Bereich der Unternehmensfinanzierung bei der Lösungsfindung unterstützen, indem es verschiedene Wege der Unternehmensfinanzierung abseits von Banken vorstellt und deren Vor- und Nachteile beschreibt. Dieser Leitfaden hat es sich nicht zum Ziel gesetzt, einzelne Finanzierungsvarianten zu empfehlen oder von Bankenfinanzierungen generell abzuraten, es sollen aber fundierte Entscheidungsgrundlagen vermittelt werden.

Viel Erfolg bei der nächsten Finanzierungsrunde Ihres Unternehmens wünschen

die Autoren

Graz, im September 2015

# Inhaltsverzeichnis

Seite

<b>Vorwort</b>	5
<b>Kapitel 1 Der Wandel des Finanzierungsmarktes</b>	
1.1 Bankenfinanzierungen .....	13
1.2 Alternative Finanzierungen .....	16
<b>Kapitel 2 Finanzierung in Unternehmen</b>	
2.1 Grundaufgabe Finanzierung .....	19
2.2 Herkunft der Mittel .....	19
2.3 Gegenleistung an die Geldgeber .....	20
2.4 Finanzierung und Unternehmensphase .....	20
<b>Kapitel 3 Alternative Finanzierungen im Überblick</b>	
3.1 Einzelne Formen alternativer Finanzierungen .....	22
3.2 Auswahlkriterien .....	23
<b>Kapitel 4 Die 3 F: Family, Friends an Fools</b>	26
<b>Kapitel 5 Business Angels</b>	
5.1 Erfahrung und Kapital .....	28
5.2 Charakteristika eines Business Angels .....	28
5.3 Welche Unternehmen sind geeignet .....	29
5.4 Rückzug des Business Angels .....	30
5.5 Business Angels: Nicht leicht zu finden! .....	31
5.6 Ansprache von Business Angels .....	32
5.7 Zusammenarbeit mit einem Business Angel .....	33
5.8 Plattformen .....	34
<b>Kapitel 6 Venture Capital</b>	
6.1 Grundlagen .....	35
6.2 Wie suchen Venture Capital-Fonds ihre Zielunternehmen aus? .....	36

6.3	Welche Fragen sollte sich das Zielunternehmen vorab stellen? .....	37
6.4	Ablauf einer Venture Capital-Finanzierung .....	38

## **Kapitel 7 Private Equity**

7.1	Grundlagen .....	41
7.2	Wie suchen Private Equity-Fonds ihre Zielunternehmen aus? .....	43
7.3	Welche Fragen sollte sich das Zielunternehmen vorab stellen? .....	43
7.4	Ablauf einer Private Equity-Finanzierung .....	44

## **Kapitel 8 Beteiligungen**

8.1	Beteiligung in einer GmbH .....	46
8.2	Beteiligung in einer KG .....	47
8.3	Beteiligung über eine stille Gesellschaft .....	48
8.4	Beteiligung mittels partiarisches Darlehen .....	49
8.5	Beteiligung über Genussrechte .....	49

## **Kapitel 9 Crowdfunding**

9.1	Die Anfänge .....	50
9.1.1	Ursprünge .....	50
9.1.2	Die ersten Plattformen .....	51
9.1.3	Österreichische Plattformen .....	52
9.2	Einige Zahlen .....	52
9.2.1	Europa .....	53
9.2.2	Deutschsprachiger Raum .....	53
9.3	Vorteile und Nachteile des Crowdfunding .....	54
9.3.1	Vorteile von Crowdfunding .....	54
9.3.1.1	Marketingwerkzeug .....	54
9.3.1.2	Vertriebstool .....	54
9.3.1.3	Kontrolle über ein Projekt .....	55
9.3.1.4	Die Vorteile auf einen Blick .....	55
9.3.2	Nachteile von Crowdfunding .....	55
9.3.2.1	Nachteile auf einen Blick .....	56
9.4	Für welche Projekte kommt Crowdfunding in Frage? .....	57
9.4.1	Anforderungen an ein erfolgreiches Crowdfunding-Projekt .....	58

	Seite
9.4.2 Plattform – ja oder nein? .....	58
9.4.2.1 Crowdfunding Plattformen .....	58
9.4.2.2 Eigene Website .....	58
9.5 Die Crowdfunding Modelle .....	59
9.5.1 Donation based Crowdfunding .....	60
9.5.1.1 Projekte und Initiativen, die sich für Donation based Crowdfunding eignen .....	60
9.5.1.2 Gegenleistung für die Unterstützer .....	61
9.5.1.3 Bedürfnisse der Unterstützer .....	61
9.5.1.4 Vorteile für Projektwerber .....	62
9.5.1.5 Risiken für Projektwerber .....	62
9.5.1.6 Risiken für Unterstützer .....	62
9.5.1.7 Einige Plattformen für Donation based Crowdfunding .....	62
9.5.1.8 Beispiele für Projekte .....	62
9.5.2 Reward based Crowdfunding .....	63
9.5.2.1 Projekte und Initiativen, die sich für Reward based Crowdfunding eignen .....	63
9.5.2.2 Gegenleistung für die Unterstützer .....	64
9.5.2.3 Bedürfnisse der Unterstützer .....	64
9.5.2.4 Vorteile für Projektwerber .....	64
9.5.2.5 Risiken für Projektwerber .....	64
9.5.2.6 Risiken für Unterstützer .....	65
9.5.2.7 Einige Plattformen für Reward based Crowdfunding .....	65
9.5.2.8 Beispiele für Projekte .....	65
9.5.3 Equity based Crowdfunding .....	66
9.5.3.1 Projekte und Initiativen, die sich für Equity based Crowdfunding eignen .....	66
9.5.3.2 Gegenleistung für die Unterstützer .....	67
9.5.3.3 Bedürfnisse der Unterstützer .....	67
9.5.3.4 Vorteile für Projektwerber .....	67
9.5.3.5 Risiken für Projektwerber .....	68
9.5.3.6 Risiken für Unterstützer .....	68
9.5.3.7 Einige Plattformen für Equity based Crowdfunding .....	68
9.5.3.8 Beispiele für Projekte .....	68
9.5.4 Lending based Crowdfunding .....	69
9.5.4.1 Projekte und Initiativen, die sich für Lending based Crowdfunding eignen .....	69
9.5.4.2 Gegenleistung für die Unterstützer .....	69
9.5.4.3 Bedürfnisse der Unterstützer .....	70

	Seite
9.5.4.4 Vorteile für Projektwerber .....	70
9.5.4.5 Risiken für Projektwerber .....	70
9.5.4.6 Risiken für Unterstützer .....	70
9.5.4.7 Einige Plattformen für Lending based Crowdfunding .....	71
9.5.4.8 Beispiele für erfolgreiche Projekte .....	71
9.5.5 Welches Modell passt zu welchem Projekt? .....	71
9.6 Rechtliche Aspekte des Crowdfundings .....	72
9.6.1 Rechtliche Grundlagen .....	72
9.6.1.1 Die rechtliche Entwicklung von 2012 bis 2015 .....	73
9.6.2 Das Alternativfinanzierungsgesetz 2015 .....	76
9.6.2.1 Geltungsbereich und Begrifflichkeiten .....	76
9.6.2.2 Umfang der erlaubten Investitionen durch Anleger .....	78
9.6.2.3 Informationspflichten .....	80
9.6.2.4 Sonderregelungen für Plattformen .....	82
9.6.2.5 Strafen bei Verstößen .....	83
9.6.3 Praxisfragen der Umsetzung des AltFG .....	83
9.6.3.1 Auswirkung auf laufende Projekte .....	83
9.6.3.2 Neue, plattformunabhängige Projekte .....	84
9.6.3.3 Neue, plattformbasierte Projekte .....	85
9.6.3.4 Immobilienprojekte .....	85
9.6.3.5 Exkurs in steuerliche Fragen .....	85
9.7 Die Kampagne .....	86
9.7.1 Ein tragfähiges Geschäftsmodell .....	87
9.7.1.1 Fragen, die ein Businessplan beantworten sollte .....	87
9.7.2 Eine Vision .....	88
9.7.2.1 Welche Vision steht hinter einem Projekt .....	88
9.7.3 Recherche .....	88
9.7.3.1 Idee .....	89
9.7.3.2 Präsentation .....	89
9.7.3.3 Belohnungen/Renditen .....	89
9.7.3.4 Das Fundingziel .....	89
9.7.3.5 Marketing und PR .....	90
9.7.4 Belohnungen, Prämien, Renditen .....	90
9.7.4.1 Begehrlichkeiten .....	91
9.7.4.2 Welche Prämien .....	91
9.7.5 Initiatoren .....	91
9.7.6 Zeitplan .....	92

	Seite
9.7.7 Der Kommunikationsplan .....	92
9.7.7.1 Inhalt einer Erfolgsgeschichte .....	93
9.7.7.2 Vorbereitung .....	93
9.7.7.3 Inhalte vorbereiten .....	94
9.7.7.4 Kommunikationskanäle festlegen .....	94
9.7.7.5 Maßnahmen planen .....	95
9.7.7.6 Zeitplan/Drehbuch .....	95
9.7.8 Umsetzung (Fundingphase) .....	96
9.7.9 Nachbetreuung .....	96
9.7.10 Erfolgsfaktoren .....	97
9.8 Ausblick .....	97

## **Kapitel 10 Projektabwicklung**

10.1 Finanzierungsprozess .....	99
10.2 Umsetzung im Überblick .....	99
10.3 Vorbereitung .....	100
10.3.1 Finanzplanung .....	100
10.3.2 Beendigung im Blickfeld halten .....	101
10.3.3 Gegenleistung an Kapitalgeber .....	102
10.3.4 Keine Alternative .....	103
10.4 Angebot .....	103
10.4.1 Potenzielle Kapitalgeber .....	104
10.4.2 Kontaktaufnahme .....	104
10.5 Verhandlung .....	105
10.5.1 Ermittlung des Unternehmenswertes .....	106
10.6 Abschluss .....	107
10.7 Kommunikation .....	107
10.8 Ratschläge .....	108

## **Anhang**

Glossar .....	109
Quellenverzeichnis .....	113
Stichwortverzeichnis .....	114

## Kapitel 1

# Der Wandel des Finanzierungsmarktes

## 1.1 Bankenfinanzierungen

Bis zu den Jahren 2006 bzw 2007 war es in Österreich üblich, dass Banken an Jungunternehmen Kredite in Höhe von bis zu € 50.000,- (oder mehr) rein auf Basis eines Businessplans und ohne Besicherung vergeben haben. Zumeist erfolgte seitens der kreditgewährenden Bank erst nach drei Jahren ein erster Vergleich der Plan- und Ist-Zahlen. Wenn ein Betrieb schon länger als 5 Jahre bestanden hat, hat es in kritischen Phasen zumeist genügt, der Bank eine entsprechende statische Besicherung (zB Hypothek) anzubieten und einen Maßnahmenkatalog vorzulegen, um eine Finanzierung zur Beseitigung des Liquiditätsengpasses und zur Durchführung nötiger Umstrukturierungsmaßnahmen zu erhalten. Hat ein Unternehmen Gewinne erzielt, so war eine Finanzierung auch ohne ausreichende statische Besicherung<sup>1</sup> seitens des Unternehmens möglich, einzig die Rückführung des Kredites musste auf Basis der ausgewiesenen Gewinne „darstellbar“ sein.<sup>2</sup>

Die Finanzkrise, welche im Jahr 2008 begonnen hat, hat auch in Österreich ihre Spuren hinterlassen. So ist bspw die österreichische Staatsverschuldung von knapp 65% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 auf ca 85 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2014 angestiegen. Zahlreiche Banken haben – bzw mussten – in den Jahren nach Ausbruch der Finanzkrise Staatshilfe erhalten, um wirtschaftlich zu überleben. In Österreich waren von der Staatshilfe ua die Erste Bank, Raiffeisen International, die BAWAG, die Kommunalkredit, die Österreichische Volksbanken AG und die Hypo Alpe Adria Group betroffen.

Erschwerend kam hinzu, dass auch die rechtlichen Rahmenbedingungen für Banken verschärft wurden. Schon mit der Einführung der Eigenkapitalvorschriften von Basel II in der EU im Jahr 2007 sind Banken dazu verpflichtet worden, die Höhe der Eigenkapitalunterlegung bei Krediten an der Bonität des Kreditnehmers auszurichten. Dies bedeutet vereinfacht: Je niedriger die Bonität des Kreditnehmers, desto höher die Kosten für die Bank und desto schlechter die Konditionen für den Kreditnehmer. Im Zuge von Basel III werden die Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften von Banken nochmals strenger festgelegt. Es wird erwartet, dass dadurch ein dämpfender Effekt

---

<sup>1</sup> Mit statischer Besicherung sind zumeist Pfandrechte (Hypotheken oä) gemeint, welche der kreditgebenden Bank gewährleisten sollen, dass sie bei Zahlungsunfähigkeit des Kreditnehmers durch die Verwertung der Pfandrechte schadlos gehalten wird.

<sup>2</sup> Die oben angeführte Situation in den Jahren vor 2008 ist bewusst vereinfacht dargestellt. Zumeist haben Banken bei Ihren Kreditvergaben auch auf persönliche Haftungen der Geschäftsführung oder Eigentümer bestanden. Es mussten aber nicht in jedem Fall Rechte an konkreten, real vorhandenen Vermögenswerten an die Banken übertragen werden.

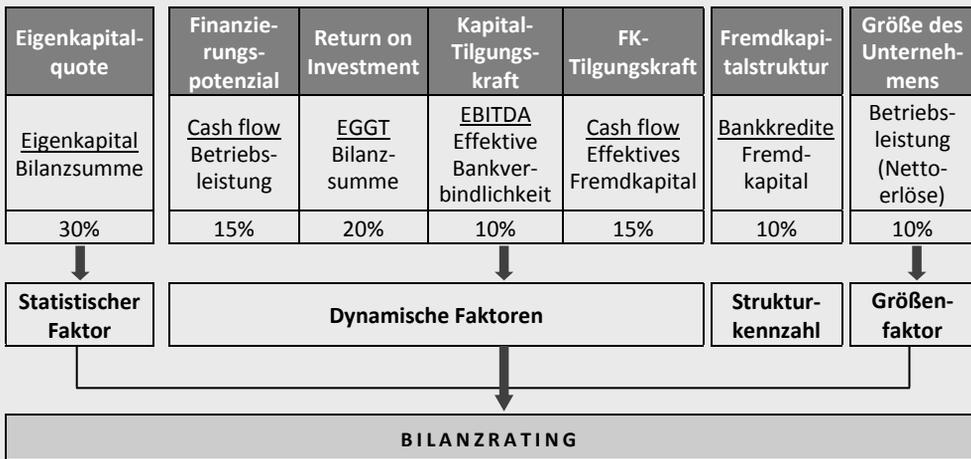
auf die Realwirtschaft entsteht und speziell für KMU's die Kreditaufnahme nochmals erschwert bzw teurer wird.

Seit der Einführung von Basel II ist bei Kreditvergaben an Unternehmen vorab ein Rating- und bei Verbrauchern ein Scoring-Prozess durchzuführen, um die Bonität für die Kreditvergabe zu ermitteln. Im Prinzip wird aus einer gewichteten Mischung von soft und hard facts eine Zahl ermittelt, welche die Bonität des Kreditwerber definiert. Aus dieser Zahl ergeben sich die Konditionen für die Kreditvergabe und – noch wichtiger – es wird festgestellt, ob überhaupt ein Kredit vergeben wird.

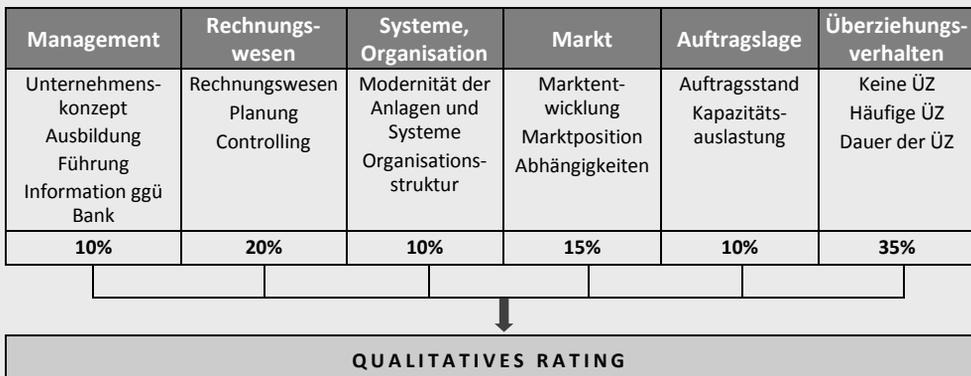
Die folgende Übersicht zeigt beispielhaft, wie ein Ratingprozess aussehen könnte:

**Beispiel:**

**Kennzahlen RATING BILANZ**



**QUALITATIVES RATING**



Aus den beiden Ergebnissen wird eine gewichtete Gesamtzahl ermittelt. Je nach Wert der Zahl wird dann entschieden, ob und unter welchen Voraussetzungen (Besicherungen) bzw zu welchen Konditionen ein Kredit vergeben wird.

## **Achtung**

Bei obigem Beispiel zeigt sich, dass das „Überziehungsverhalten“ beim Konto (rahmen) einen großen Einfluss auf das Ergebnis eines Ratings haben kann. Daher sind eine laufende Liquiditätsplanung und frühzeitige Information an die Bank, wenn es zu finanziellen Engpässen kommen sollte, äußerst wichtig, um eine gute Bonität zu erhalten.

In den letzten Jahren hat sich nicht nur der Banken- und Finanzsektor, sondern auch das Unternehmertum insgesamt in Österreich stark verändert. Die Anzahl der Unternehmen ist enorm gestiegen. So ist zB in der Zeit von 2000 bis 2011 die Zahl der aktiven Mitgliedsbetriebe in der Wirtschaftskammer Steiermark von ca 40.000 auf knapp 60.000 gewachsen. Auch die Rechtsformen von Unternehmen haben sich stark geändert. Die Zahl der Ein-Personen-Unternehmen (EPU) steigt nach wie vor. So waren bereits 2011 in der Steiermark mehr als 55% der Unternehmen Ein-Personen-Unternehmen – mit stark steigender Tendenz.

Aufgrund dieser einschneidenden Entwicklungen hat sich die Situation in Bezug auf Bankfinanzierungen, speziell für Klein- und Mittelbetriebe zum Teil dramatisch geändert.

So „hält sich hartnäckig das Gerücht“, dass Banken an Jungunternehmen überhaupt keine Kredite ohne 100%ige statische Besicherung vergeben. 100%ige Besicherung bedeutet, dass die kreditgewährende Bank ein Pfandrecht auf eine oder mehrere Sachen erhält, mit einem Wert, der zumindest der Kredithöhe entspricht. So müsste bspw ein Sparbuch mit einem Guthaben von € 100.000,- zugunsten der kreditgewährenden Bank verpfändet werden, um einen Kredit in Höhe von € 100.000,- zu erhalten.

## **Achtung**

Der Verpfändungs- oder Belehnungswert einer Sache liegt aus Sicht der Bank häufig unter dem Verkehrswert dieses Pfandes. So ist es nicht unüblich ein Wertpapierdepot mit Aktien(fonds) nur mit 50% des aktuellen Wertes für die Besicherung anzusetzen. Dies kann zur paradoxen Situation führen, dass ein Wertpapierdepot im Wert von € 100.000,- verpfändet werden muss, um einen Kredit in Höhe von € 50.000,- zu erhalten.

Nicht nur bei Neugründungen von Unternehmen haben sich die Kreditvergabe-kriterien bei Banken dramatisch geändert. Wie zuvor bereits beschrieben, hat es vor einigen Jahren genügt, entweder eine „ausreichende“ Besicherung anzubieten oder entsprechende Gewinne zu erzielen, um die Rückführbarkeit eines Kredites darstellen zu können. Mittlerweile ist in der gelebten Praxis beides nötig. Nur wenn die Kennzahlen eines Unternehmens über zumindest drei Jahre hervorragende Ergebnisse liefern, wird in Ausnahmefällen auf Besicherungen (außer einer persönlichen Haftung) verzichtet. Zeigen die Bilanzen bzw Jahresabschlüsse eines Unternehmens in den letzten 3 Jahren Verluste, so kann es trotz 100%iger Besicherung und durchgeführ-