

EDM

seedMATCH

FUNDINGINDEX
— 2018

seedmatch.de

Vorwort

LIEBE LESERINNEN, LIEBER LESER,

„*Riskante Schwärmerei*“ titelte die Süddeutsche; selbsternannte VC-Experten stuften Crowdfunding-Plattformen als Resterampen für diejenigen Unternehmen ein, die bei ihnen und anderen Kapitalgebern abgeblitzt wären, und auch Finanzwirtschaftsprofessoren verglichen Crowdfunding schon mal mit einer Ersatzdroge. Crowdfunding genießt wahrlich nicht immer den besten Ruf und steht besonders dann in der Kritik, wenn ein junges schwarmfinanziertes Unternehmen sein Geschäft aufgeben muss. Aber reichen solche Fälle aus, um gleich die gesamte Anlageoption zu beerdigen? Konkret belegbare Zahlen oder Beweise blieben auch die Kritiker bisher schuldig.

LOHNT SICH CROWDFUNDING NUN AUS ANLEGRERSICHT, ODER NICHT?

Um erste Antworten auf diese Frage zu liefern, hat Seedmatch nach wissenschaftlichen Kriterien und in enger Zusammenarbeit mit der Universität Oldenburg untersucht, ob sich Crowdfunding in die Seedmatch-Startups gelohnt hat. Dazu wurden die Unternehmens- und Crowdfunding-Vertragskennzahlen der Startups aus den Jahren 2011 bis 2014 herangezogen und untersucht, wie sich die Rendite bis heute entwickelt hätte, wenn ein Investor sich an jeder Crowdfunding-Kampagne beteiligt hätte. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Cintinus hat die Berechnungsmethode und die Ergebnisse dieser am Ende geprüft und bestätigt.

DIE GRUNDANNAHMEN

Folgende Annahmen leiteten die ergebnisoffene Untersuchung: Junge Unternehmen benötigen Zeit, sich zu entwickeln – im Schnitt erreichen sie erst vier bis sechs Jahre nach Gründung wirtschaftliche Stabilität und treten in die Wachstumsphase ein. Diversifizierung ist das oberste Gebot einer Geldanlage. Daher wurde ein Investment in gleicher Höhe in jede Kampagne im Untersuchungszeitraum – in unserem Beispiel der Mindestinvestmentbetrag bei Seedmatch in Höhe von 250 Euro – vorausgesetzt. Je höher das Risiko der Geldanlage ist, desto emotionsloser sollte die Investmententscheidung gefällt werden. Für die Berechnung der Rendite wurde daher ein konservatives Szenario angenommen: Der Gesamtrendite wurden sechs zu verzinsende Jahre zugrunde gelegt. Jede eingetretene oder auch nur angekündigte Insolvenz zum Stichtag 31.12.2017 wurde als Ausfall mit einer Negativrendite eingepreist – selbst wenn Teilbeträge des Investments an die Kleinanleger erstattet wurden, es vorab ein Rückkaufangebot gab oder der Ausgang der Krise zum Zeitpunkt der Betrachtung noch offen war. Weiterhin blieben in der Betrachtung bis auf genannte Ausfälle und Exit-Ereignisse alle Verträge zwischen Unternehmen und Investor bestehen – selbst wenn real ein Rückkaufangebot unterbreitet wurde. Ebenfalls wurde angenommen, dass alle Verträge zum Stichtag 31.12.2017 gekündigt wurden.

DAS ERGEBNIS

Wissenschaftlich und konservativ errechnete sich eine Rendite von jährlich 15 Prozent nach CAGR. Zum Vergleich: Der DAX schaffte es im selben Zeitraum auf 13,4 Prozent Rendite p. a. Davon sind allerdings noch die Nebenkosten abzuziehen, die bei dem Kauf von Wertpapieren entstehen. Derlei oder andere Gebühren entstehen für den Crowdinvestor bei Seedmatch dagegen nicht.

Uns ist bewusst, dass nicht jeder Kleinanleger die gleichen Investmententscheidungen trifft. Die Rendite der eigenen Kapitalanlage bleibt immer etwas sehr Persönliches und ist das Ergebnis vormals getroffener Entscheidungen. Das gilt beim Crowdfunding ebenso wie bei Wertpapieren, Tagesgeldkonten oder Lebensversicherungen. Daher ist es weiterhin jedem Leser und Investor überlassen, ob er das Ergebnis der Untersuchung als lohnenswerte Rendite bewertet und wo er sich mit seinen Investments verortet.

Allen bei der Untersuchung Beteiligten danken wir für ihre Arbeit. Aber noch mehr gilt unser Dank den Unternehmern und Investoren, die mit ihrem Mut, neue Wege zu beschreiten, überhaupt diesen spannenden Forschungsgegenstand geschaffen haben.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß bei der Lektüre!



JOHANNES RANSCHT

SEEDMATCH GMBH



STEFAN FLINSPACH

SEEDMATCH GMBH

Inhalt

6	Methodische Vorgehensweise
9	Unsere Startups im Überblick
15	„Alle Startups gehen doch pleite!“ PERFORMANCEANALYSE DER SEEDMATCH-STARTUPS
20	„In Unternehmen zu investieren, ist unglaublich kostspielig!“ ENTWICKLUNG DER INVESTMENTS UND INVESTOREN IM UNTERSUCHUNGSZEITRAUM
26	„Startup-Investments lohnen sich nicht!“ RENDITEBERECHNUNG
35	„Meine 250 Euro verändern doch nicht die Welt!“ AUSWIRKUNGEN DER SEEDMATCH-STARTUPS AUF DIE WIRTSCHAFT UND GESELLSCHAFT
45	Ausblick
48	Glossar

SEEDMATCH

HERAUSGEBER

Seedmatch GmbH
Käthe-Kollwitz-Ufer 79
01309 Dresden

Telefon: +49 351 317765-0
E-Mail: info@seedmatch.de
Internet: www.seedmatch.de

KOOPERATION

Carl von Ossietzky Universität Oldenburg
Ammerländer Heerstraße 114-118
26129 Oldenburg

REDAKTION

Kirsten Petzold
Ines Becker

SATZ UND LAYOUT

Stadtteilliebe Dresden GmbH
Schweriner Straße 63
01067 Dresden

LEKTORAT

PB3C GmbH
Rankestr. 17
10789 Berlin

BILDNACHWEISE

S. 40, Volocopter GmbH; alle weiteren
Bildrechte liegen bei Seedmatch.

STAND

November 2018

2011 – 2014

57 UNTERNEHMEN

68 KAMPAGNEN

Performance

TOP-PERFORMER

AUSFÄLLE

Investorengelder

22.041.500 Euro

1.957,85 EURO PRO KOPF

Ø 324.140 EURO
EINGEWORBENES KAPITAL
JE RUNDE

Rendite p. a.

15 %

136 %

46,06
MIO. EUR



BIP-Zuwachs

Wertentwicklung des Portfolios

über 2.307.918 Euro Steuerzahlungen
der Startups an Land und Kommune

01

Methodische Vorgehensweise

01 – Fokus Startups

Wie haben sich die zwischen 2011 und 2014 von Seedmatch
gegründeten Startups bis zum Stichtag 31.12.2017 entwickelt? In
welchem Verhältnis stehen Performer und Ausfälle zueinander?

02 – Fokus Investoren

Wie haben sich Investoren und Investments in den Jahren
2011 bis 2014 bei Seedmatch quantitativ entwickelt?

03 – Fokus Rendite

Welche Rendite können Kleinanleger von ihren Startup-Investments
über Seedmatch erwarten? Lohnt sich diese Investmentform im
Vergleich zu anderen gängigen Anlageformen?

ZUR UNTERSUCHUNG

Die Studie wurde von Seedmatch auf Basis der Daten, die Uta Strumpel untersucht und ausgewertet hat (Strumpel, U. (2018): Folgt die digitale Masse den richtigen Signalen? Eine performanceorientierte Analyse crowdfinanzierter Start-ups), durchgeführt. Uta Strumpel, wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Stiftungsprofessur Entrepreneurship des Departments für Wirtschafts- und Rechtswissenschaften der Universität Oldenburg, untersuchte im Rahmen ihres Promotionsvorhabens gemeinsam mit ihrem Doktorvater Prof. Dr. Alexander Nicolai die Renditeerwartung bei Investments in über die Plattform Seedmatch finanzierten Startups.

FORSCHUNGSINTERESSE UND -FRAGEN

Mit der Untersuchung soll sieben Jahre nach der Gründung von Seedmatch und dem damit verbundenen Start von Crowdfunding als Investmentform in Deutschland eine erste Bilanz aus Anlegersicht gezogen werden. Ziel ist es, die Entwicklung und Performance der von Seedmatch gefundeten Startups und die Rendite, die sie den Crowd-Investoren eingebracht haben, zu analysieren. Mithilfe dieser Ergebnisse soll eine Aussage darüber getroffen werden, wie Crowdfunding in Hinblick auf die Rendite gegenüber anderen gängigen Anlageformen abschneidet und ob es sich folglich um eine lohnenswerte Investmentform für Kleinanleger handelt.

Die Promovendin Uta Strumpel untersucht im Rahmen ihrer Doktorarbeit diese Aspekte nicht nur in Bezug auf über Seedmatch finanzierte Startups, sondern auch plattformübergreifend.

METHODIK UND GRUNDANNAHMEN

Für die Berechnung der Renditeerwartung im Jahr 2017 wurde angenommen, dass ein fiktiver Investor in jede Funding-Kampagne zwischen dem 1.1.2011 und dem 31.12.2014 den Mindestinvestmentbetrag von 250 Euro investierte. Hatte ein Startup im Untersuchungszeitraum eine zweite oder gar mehr Crowdfunding-Kampagnen abgeschlossen, so wurden auch diese Kampagnen mit jeweils 250 Euro mitfinanziert. Maßgeblich für die Auswahl der Kampagnen war die abgeschlossene Finanzierung zum Stichtag 31.12.2014.

Weiterhin wurde angenommen, dass mit Wirkung zum 31.12.2017 alle Investmentverträge gekündigt wurden. Faktisch angebotene vorherige Rückkaufoptionen einiger Unternehmen fanden keine Berücksichtigung, da die Seedmatch-Investoren individuell entscheiden konnten, ob sie dieses Angebot annehmen oder nicht. Für die Berechnung der Renditeerwartung blieben alle Investments bis zum 31.12.2017 bestehen, auch wenn das Rückkaufangebot besser als die Rendite in 2017 ausfiel. Einzige Ausnahme bildeten sogenannte Exit-Ereignisse, d. h. ein Startup wurde durch ein anderes Unternehmen aufgekauft, die Investoren wurden an der Verkaufssumme ihrem Vertrag entsprechend beteiligt. In diesen Fällen wurde zum Stichtag des jeweiligen Ereignisses das Investment als beendet betrachtet, die monetäre Beteiligung am Erfolg berechnet und in den Fundingindex aufgenommen.

Abgeschlossene Insolvenzen sowie noch laufende Insolvenzen, Liquidationen (begonnen und/oder abgeschlossen) oder mangels Masse abgelehnte Insolvenzverfahren der Startups wurden pauschal mit einer Negativrendite verbucht – auch, wenn Teilbeträge an die Investoren zurückgezahlt wurden oder das Schicksal des Unternehmens sowie damit das des Investments bei einem laufenden Insolvenzverfahren noch ungewiss ist. Auch für diese Fälle galt als Stichtag der 31.12.2017.

Maßgeblich für die Berechnung der Rendite war die laut dem jeweiligen Investmentvertrag vereinbarte Zusammensetzung der Zinszahlungen aus den Bestandteilen endfällige Basisverzinsung, gewinnabhängige Bonuszinsen sowie Bonuszinsen bei Kündigung oder einem Exit-Ereignis. Verwässerungen der vertraglich vereinbarten Investmentquote wurden bei einer Anschlussfinanzierung über eine weitere Crowdfinanzierung bei Seedmatch oder bei einer höheren Unternehmensbewertung entsprechend berücksichtigt und die Investmentquote zum jeweiligen Zeitpunkt der Verwässerung nach unten korrigiert.

Die Rendite in 2017 wurde nach CAGR berechnet – CAGR gibt die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate eines Investments wieder.

UNTERSUCHUNGSZEITRAUM

Die Untersuchung fand im ersten und zweiten Quartal 2018 statt. Sie berücksichtigte alle seit Bestehen der Plattform (2011) bis zum 31.12.2014 auf Seedmatch abgeschlossenen Crowdfunding-Kampagnen. Abgeschlossen bedeutet, dass die Investoren ab dem 1.1.2015 keine Möglichkeit mehr hatten, über Crowdfunding in das jeweilige Unternehmen zu investieren – entweder, weil das Finanzierungsziel erreicht wurde und/oder die Kampagne die maximale Laufzeit für das Investmentangebot überschritten hatte. Für die Renditeerwartung wurde angenommen, dass zum Stichtag 31.12.2017 alle zwischen 2011 und 2014 entstandenen Investmentverträge gekündigt wurden. Dieser Zeitraum wurde aufgrund diverser **Untersuchungen** zu den Entwicklungsphasen eines Unternehmens gewählt. Laut diesen Erkenntnissen benötigen Startups vier bis sechs Jahre, um sich zu einem stabil wirtschaftenden Unternehmen zu entwickeln und erste Wachstumspotenziale umzusetzen.

DATENSATZ

Für die Untersuchung wurden die folgenden Einflussfaktoren auf die Rendite identifiziert: Vereinbarungen im Investmentvertrag, Umsatz, EBIT, Anschlussfinanzierungen sowie die Unternehmensbewertung und die Vitalität des Unternehmens im Allgemeinen.

Die Investmentverträge definieren, ob und in welcher Höhe es eine endfällige Basisverzinsung gab, wie hoch die Unternehmensbewertung zum Zeitpunkt der Kampagne war (vor der Kampagne sowie bei erfolgreicher Finanzierung), welche Investmentquote ein Investor mit einer Investition von 250 Euro erhalten hat und mit welchen Umsatz- und EBIT-Multiples die Rendite nach der Kündigung des Investmentvertrags berechnet wurde.

Die Umsätze und das EBIT der jeweiligen Jahre wurden den Jahres- und Quartalsberichten der Unternehmen entnommen. Stichtag war hier der 30.6.2018. Lag bis zu diesem Zeitpunkt kein Jahresbericht vor, so wurde der letzte Quartalsbericht herangezogen. Investoren-Reportings über Anschlussfinanzierungen, die zu einer Verwässerung beitrugen, wurden mit den Veröffentlichungen zur Kapitalerhöhung im Handelsregister abgeglichen; die ursprüngliche Investmentquote des Kleinanlegers wurde entsprechend dem Grad der Verwässerung nach unten korrigiert.

Um die Vitalität der untersuchten Startups zu beurteilen, wurden zum einen erneut Umsatz und EBIT herangezogen. Zum anderen wurde ermittelt, ob beim jeweils zuständigen Insolvenzgericht eine Bekanntmachung veröffentlicht oder ob eine Liquidation angekündigt wurde. Alle Unternehmen mit einem Eintrag beim Insolvenzgericht oder mit der Ankündigung einer Liquidation wurden als sogenannte Wackelkandidaten rechnerisch den Totalausfällen bei Abschluss eines der beiden Verfahren gleichgestellt und mit einer Negativrendite eingepreist. Die Annahme eines Totalausfalls trotz offenem Ausgang des Verfahrens trägt der konservativen Vorgehensweise bei der Ermittlung der Rendite Rechnung.

Unsere Startups im Überblick

		<i>Das Jahr 2011</i>	
OKT		Mit Originalprodukten aus 70 Ländern ist der Onlineshop COSMOPOL die erste Adresse für Menschen mit Fernweh.	
OKT		NEURONATION ist die interaktive Online-Plattform für unterhaltsames Gedächtnistraining.	
NOV		BLUEPATENT bietet Unternehmen einen neuen, effektiven Weg zur Überprüfung von Patent- und Markenschutzrechten.	
DEZ		Mit SMARCHIVE lassen sich Unterlagen vollautomatisch einsortieren und so Ressourcen einsparen.	9
		<i>Das Jahr 2012</i>	
FEB		Über LINGOKING finden Kunden binnen Sekunden professionelle Telefondolmetscher für mehr als 45 Sprachen.	
FEB		SUGARSHAPE ist die erste Dessousmarke, die sich mit ihrem Maß- und Designkonzept an ihre Kundinnen anpasst.	
MÄRZ		Über EASYCARD schließen Verbraucher Sachversicherungen ohne Angabe personenbezogener Daten ab.	
MÄRZ		USERLIKE ist eine einzigartige Live-Chat-Software und die Zukunft des Kundensupports auf Websites und in Apps.	
APR		Per Online-Analyse ermittelt MUTISUN Hautbedürfnisse und stellt individuelle Sonnenpflege her.	

MAI



LIFEACTION macht erstmals Computerspiele und Filme mit modernster Augmented-Reality-Technologie live erlebbar.

MAI



BLOOMY DAYS ist das erste deutschlandweite Blumenabonnement für Geschäfts- und Privatkunden.

JUN



LAROVO bietet eine kostenlose Online-Beratung für Laien, die sich ein technisches Produkt kaufen wollen.

JUN



EASYPEP verlagert die Schichtplanung in die Cloud – einfach und preiswert.

JUN



Mit **NEXTSOCIAL** lassen sich ganz einfach exklusive Fan-Angebote direkt auf Facebook verkaufen und viral verbreiten.

JUL



BRINGMEBACK ist das Fundbüro 2.0 und führt Finder und Eigentümer auf innovative Art und Weise zusammen.

AUG



RANKSELLER bietet einen Online-Marktplatz, der Blogger und Unternehmen für Advertorials und Linkbuilding zusammenbringt.

AUG



Mit **LEASERAD** können Arbeitgeber ihren Mitarbeitern Fahrräder ähnlich wie Geschäftswagen überlassen.

AUG



MUSICLOGISTICS ist auf die reichweitenstarke Direktvermarktung von Musik-Downloads spezialisiert.

SEP



FRONT ROW SOCIETY ist eine verantwortungsbewusste Modemarke, bei der die Community die Kollektion bestimmt.

SEP



HONESTLY ermöglicht es jedem Kunden, mit seinem Smartphone schnell und anonym Feedback zu geben.

NOV



Mit der E-Comic-App von **MAD DOG COMICS** haben Comic-Fans ihre Comics ab sofort jederzeit dabei.

NOV



BETANDSLEEP ermöglicht Kunden, den Preis für ihre Übernachtung in exklusiven Partnerhotels selbst zu bestimmen.

NOV



CARMELIZED macht Kochen zum multimedialen Erlebnis und bringt professionelle Kochbücher auf das iPad.

NOV



TAMPONS FOR YOU macht Tampons zu einem Lifestyle-Werbeträger und erreicht so Zielgruppen effizient.

NOV



FOODIESQUARE ist der Marktplatz für einzigartige Lebensmittelprodukte in Deutschland und Europa.

NOV



PROTONET revolutioniert den Cloud-Computing-Markt mit dem „einfachsten Server der Welt“.

DEZ



REFINED INVESTMENT ermöglicht erstmals auch Privatanlegern die automatische Ausführung von Investmentstrategien.

DEZ



LEASERAD unterbreitet seinen Investoren ein attraktives Rückkaufangebot – und sorgt für eine Vervielfachung ihres Invest.

11

Das Jahr 2013

JAN



MIBABY ist die erste Online-Anlaufstelle für Anschaffungen rund ums Baby.

MÄRZ



ETUKTUK vertreibt markante E-Fahrzeuge und kombiniert Tour-Angebote, Events und Promotion.

MÄRZ



REFINED INVESTMENTS ist bereits nach vier Monaten profitabel und startet sein zweites Crowdfunding.

APR



CARZAPP ist die erste Carsharing-Plattform, über die Autos ohne Schlüsselübergabe sicher vermietet werden.

APR











ERDBÄR produziert gesunde Snacks für Kinder und bietet seinen Investoren später ein attraktives Rückkaufangebot.

MAI



Nach einem starken Jahr 2012 ging es für **FRONT ROW SOCIETY** mit dem zweiten Funding in Richtung Wachstum.

JUN	●		Die TOLLABOX ist Lernen durch Spaß und dank Abo-Modell eine lukrative Bildungsinnovation.
JUN	●		Ehemals AOTERRA versorgt Immobilien mit Heizenergie und Warmwasser durch Nutzung von Server-Abwärme.
JUN	●		HONESTLY hat seine Umsatzplanzahlen erreicht und finanziert mit der zweiten Kampagne weiteres Wachstum.
JUN	●		SAUSTARK DESIGN individualisiert IKEA-Möbel und schenkt diesen dadurch ein zweites Leben.
JUL	●		CHANGERS entwickelt einen intelligenten und mobilen Solarcharger, der zugleich eingespartes CO2 misst.
JUL	●		KRYD bringt Onlineshops verlorene Kunden zurück und generiert damit sofort mehr Umsatz.
AUG	●		PAYMEY bietet die Möglichkeit, einfach und mobil via Smartphone zu bezahlen.
AUG	●		EASYPEP sammelt weiteres Kapital ein, um seinen Kunden bis zu 90 % Zeit bei der Schichtplanung zu sparen.
SEP	●		Alle Ziele erreicht: Mit frischem Geld von der Crowd will MIBABY die Nr. 1 in Europa werden.
SEP	●		FOODIESQUARE meldet sich mit einer zweiten Runde und dem Abo-Modell TastyClub zurück.
OKT	●		Mit LENDSTAR können sich Nutzer schnell und sicher Geld leihen und in Echtzeit Überweisungen vornehmen.
OKT	●		COVUS PRO ist der App-Store für den PC mit automatischen Updates und Empfehlungen.
NOV	●		Sicherheit im Internet auf High-End-Niveau: mit der SecuBox+ von SECUCLOUD .

NOV

**VOLOCOPTER**

Der **VOLOCOPTER** von e-volo ist eine Luftfahrt-Revolution „made in Germany“.



Das Jahr 2014

JAN

**Lottohelden**

Sechs Richtige für Investoren: **LOTTOHELDEN** legt später den ersten Crowdfunding-Exit Deutschlands hin.

FEB



UNGLAUBLICH ist ein Mix aus Riesling und Holunderblütensirup – mit rein natürlichen Zutaten.

MÄRZ

**fraisr**

Die Software von **FRAISR** ermöglicht das Verkaufen für einen guten Zweck und sorgt so für mehr Umsatz.

MÄRZ



KERNENERGIE ist die erste prämierte Luxusmarke für frisch geröstete Nussmischungen.

MÄRZ

**PAYMEY**

PAYMEY startet eine zweite Runde zur Weiterentwicklung seiner App für mobiles Bezahlen.

APR

**allbranded.de**

ALLBRANDED ist der zuverlässige Ansprechpartner für kreative und moderne Werbemittel.

APR

**GEILE WEINE**

GEILE WEINE ist der erste Webshop, der gezielt junge und moderne Weingenießer anspricht.

APR

**LEDORA**

LEDORA produziert innovative und hocheffiziente LEDs „made in Germany“.

MAI

**goodz**

GOODZ ist die Shopping-Adresse Nr. 1 für einen bewussten Lifestyle.

JUN

**OvulaRing**

Der **OVULARING** ist ein weltweit einzigartiger Biosensor zur Bestimmung der fruchtbaren Tage der Frau.

JUN

**PROTONET**

Für einen Funding-Weltrekord wieder da: **PROTONET** bietet alle Vorteile der Cloud bei 100%iger Datenhoheit.

JUL



MYCLEANER ist die Plattform für Online-Buchungen von umweltfreundlichen, mobilen Fahrzeugreinigungen.

SEP



SMARTVIEW360 digitalisiert analoge Vertriebsprozesse und macht sie schnell, verständlich und simpel.

SEP



SECUCLOUD ist wieder da und bietet Sicherheit im Internet auf Konzern-Niveau für private Nutzer und KMUs.

SEP



Das Konzept von **FRONT ROW SOCIETY** überzeugt bei Kampagne Nr. 3 mit 6-stelligem Jahresumsatz.

SEP



VIBEWRITE ist ein neuartiger Digital-Stift, der Handschrift völlig eigenständig erkennt.

OKT



VON WILMOWSKY designt und verkauft Manufaktur-Sofas zu attraktiven Preisen.

OKT



KRASSFIT bietet seinen Kunden ein sportliches Teamerlebnis am Limit.

NOV



Mit **FLOWKEY** lernen wir auf eine völlig neue Art und Weise, Musikinstrumente zu spielen.

DEZ



OAKLABS revolutioniert Standardmethoden der Molekularbiologie durch Einsatz von Gaming-Technologie.

02

„Alle Startups gehen **doch pleite!**“

Deutsche Kleinanleger gelten als sicherheitsfixiert und risikoscheu. Viele von ihnen würden **Studien** zufolge ihr angespartes Kapital am liebsten auf dem Spargbuch, dem Giro- oder Tagesgeldkonto lassen – wenn nur die nahezu nicht vorhandenen Zinsen nicht wären. Als Alternativen mit hoher Sicherheit gelten ihnen allenfalls noch Bausparverträge, Kapitallebensversicherungen oder deutsche Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit. Schon mit Aktien- oder ETF-Investments im Portfolio scheint es vielen hierzulande kaum noch zu gelingen, nachts ruhig zu schlafen ...

Und dann noch Startup-Investments? Junge Unternehmen mit innovativen Geschäftsmodellen, die sich im Markt erst noch behaupten müssen? Bei denen man noch nicht auf eine jahrzehntelange Entwicklung von Renditekennzahlen zurückblicken kann? Es braucht nicht viel Fantasie, um sich vorzustellen, wie unserem durchschnittlichen Kleinanleger ein kalter Schauer den Rücken hinunter läuft. Die Angst vor finanziellen Verlusten durch Ausfälle sitzt tief.

Aber wie rational ist diese Angst? Wie viele Startups gehen tatsächlich pleite – und wie viele entwickeln sich positiv und bescheren Anlegern für das eingegangene Risiko eine attraktive Rendite? In diesem Kapitel geben wir einen Überblick über das Funding-Geschehen bei Seedmatch im Untersuchungszeitraum 2011 bis 2014 und analysieren die Entwicklung der finanzierten Unternehmen.

UNSERE STARTUPS

In den Jahren 2011 bis 2014 wurden insgesamt **57 Unternehmen** über Seedmatch finanziert. Es fanden in diesen Jahren **68 erfolgreiche Finanzierungsrunden** statt, d. h. zehn Unternehmen führten in diesem Zeitraum zwei Finanzierungsrunden über Seedmatch durch, ein Unternehmen entschied sich sogar zum dritten Mal für eine Crowdfinanzierung. Die Finanzierungsrunden verteilten sich wie folgt auf die einzelnen Jahre: Im Jahr 2011, in dem Seedmatch im Oktober als erste deutsche Crowdfunding-Plattform für Unternehmen an den Start gegangen war, wurden vier Startups (7 % der in die Untersuchung eingehenden Startups) erfolgreich finanziert. Im Jahr 2012 folgten 23 Startups (40 %), in 2013 14 Startups (25 %) und in 2014 16 Startups (28 %). Ab dem Jahr 2012 fanden auch zweite bzw. dritte Finanzierungsrunden bereits zuvor über Seedmatch finanzierter Unternehmen statt. Im Jahr 2012 wurden daher 24 Finanzierungsrunden, in den Jahren 2013 und 2014 jeweils 20 Finanzierungsrunden erfolgreich durchgeführt.

2011	4 Startups	7 %
2012	23 Startups	40 %
2013	14 Startups	25 %
2014	16 Startups	28 %



Jahresverteilung der Startups

16

DIE TOP-PERFORMER

Als Top-Performer werten wir Startups mit einer überaus positiven Unternehmensentwicklung entsprechend den folgenden Kriterien: 1) Das Unternehmen hat einen erfolgreichen Exit hingelegt und seinen Investoren damit einen Bonuszins nach Exit-Ereignis ausgezahlt und/oder 2) das Unternehmen hat seinen Investoren für 2017 gewinnabhängige Bonuszinsen ausgezahlt und/oder 3) das Unternehmen hat in 2017 einen Jahresumsatz von über fünf Millionen Euro erwirtschaftet.

Von den 57 von 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Unternehmen gehören den oben genannten Kriterien zufolge **13 Startups (23 %)** zu den Top-Performern. Eines von ihnen hat einen erfolgreichen Exit geschafft und seinen Investoren damit in Form des Bonuszinses nach Exit-Ereignis eine sehr hohe Rendite beschert. Zehn von ihnen haben in 2017 gewinnabhängige Bonuszinsen ausgezahlt, sechs Unternehmen (inkl. Überschneidungen zu den Bonuszins-Zahlern) haben im selben Jahr einen Jahresumsatz von über fünf Millionen Euro erwirtschaftet.

Von den Top-Performern wurden jeweils vier Unternehmen (31 %) in 2012 und 2013 sowie fünf Unternehmen (38 %) in 2014 über Seedmatch erfolgreich

finanziert. Falls ein Unternehmen im Untersuchungszeitraum mehrere Finanzierungsrunden durchgeführt hat, ist das Jahr der ersten Seedmatch-Kampagne ausschlaggebend.

DIE PERFORMER

Performer sind unserer Definition nach Unternehmen, die zwar keines der im Abschnitt zu den Top-Performern genannten Erfolgskriterien aufweisen, jedoch eine stabile Entwicklung zeigen und nicht von Insolvenz bzw. Liquidation betroffen oder davon bedroht sind.

Dies trifft aktuell auf 21 der in den Jahren 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Unternehmen (37 %) zu. Von den Performern wurden zwei Unternehmen (10 %) im Jahr 2011, sieben Unternehmen (33 %) im Jahr 2012, fünf Unternehmen (24 %) im Jahr 2013 und sieben Unternehmen (33 %) im Jahr 2014 erfolgreich finanziert. Bei mehreren Finanzierungsrunden innerhalb des Untersuchungszeitraums ist auch hier wieder das Jahr der ersten Seedmatch-Kampagne ausschlaggebend.

„Acht Unternehmen (14 %) sind ausgefallen“

DIE WACKELKANDIDATEN

Unter „Wackelkandidaten“ verstehen wir jene Startups, die sich nachweislich in einer äußerst angespannten wirtschaftlichen Lage befinden, d. h. ein Insolvenzverfahren bzw. eine Liquidation ist aktuell im Gange oder steht nach Seedmatch-Informationen unmittelbar bevor. Gerade im Zuge eines Insolvenzverfahrens ist es jedoch immer auch möglich, dass das Unternehmen wieder stabilisiert werden kann – etwa dadurch, dass Werte im Unternehmen gehoben oder neue Investoren akquiriert werden oder dadurch, dass es zum Verkauf bestimmter Assets oder zur Neustrukturierung des Unternehmens kommt. Ein eröffnetes Insolvenzverfahren ist daher zwar keine gute Nachricht für die Investoren, führt jedoch nicht zwangsläufig zum Ende des Unternehmens und dem (kompletten) Ausfall aller Forderungen. Daher machen wir in unserer Einteilung der Startups in diesem Kapitel einen Unterschied zwischen Wackelkandidaten und definitiven Ausfällen. In der Renditeberechnung in Kapitel 4 haben wir jedoch die Wackelkandidaten als Ausfälle mit einer Negativrendite von -100 Prozent eingepreist (sofern keine Bonuszinsen in den vorherigen Jahren ausgezahlt wurden), um einer konservativen Betrachtungsweise Rechnung zu tragen.

Als Wackelkandidaten zählen wir aktuell 15 in den Jahren 2011 bis 2014 finanzierte Unternehmen (26 %). Von ihnen wurde ein Unternehmen (7 %) im Jahr 2011 gegründet, acht Unternehmen (53 %) wurden im Jahr 2012, vier Unternehmen (27 %) im Jahr 2013 und zwei Unternehmen (13 %) im Jahr 2014 erfolgreich finanziert. Bei mehreren Finanzierungsrunden im Untersuchungszeitraum ist erneut das Jahr der ersten Seedmatch-Kampagne ausschlaggebend.

DIE AUSFÄLLE

Ein Unternehmen zu gründen, ist ein spannendes Projekt mit ungewissem Ausgang. Trotz sorgfältiger Marktrecherchen, Prototyping, Kalkulationen und soliden Businessplänen lässt sich nicht immer absehen, wie der Markt mittel- und langfristig auf ein neues Produkt oder Angebot reagiert. Herausforderungen, Rückschläge und auch das Scheitern gehören zum Startup-Leben dazu. Wer ein Startup gründet, geht ein Risiko ein und bedankt sich bei seinen Investoren, die bereit sind, dieses Risiko mitzutragen, im Idealfall mit einer attraktiven Rendite. Startup-Investoren wissen, dass Rendite und Risiko untrennbar zusammengehören und dass – eine kluge Portfolio-Diversifikation vorausgesetzt – sich investorseitig die Rendite mancher Investments und die Verluste bei anderen Startups ausgleichen können.

Ausfälle sind daher bei einem Investment in junge Unternehmen leider nicht auszuschließen. Unter einem Ausfall verstehen wir ein Startup, dessen Insolvenz bzw. Liquidation bereits bis zum Ende unseres Untersuchungszeitraums (31.12.2017) abgeschlossen war. Damit steht definitiv fest, dass das Unternehmen nicht gerettet werden kann und die Forderungen der Investoren nicht bedient werden können.

Dies trifft auf acht Unternehmen (14 %) zu. Hiervon wurde ein Unternehmen (13 %) im Jahr 2011 gegründet, vier Startups (50 %) wurden 2012, ein Startup (13 %) 2013 und zwei Startups (25 %) 2014 über Seedmatch finanziert.

„... unter der durchschnittlichen Ausfallrate für crowdfinanzierte Startups“

Fazit zur Entwicklung der Seedmatch-Startups

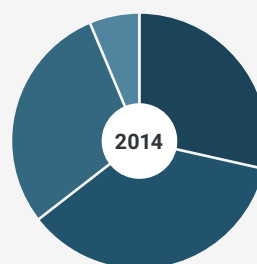
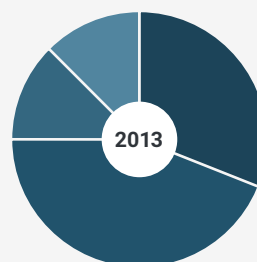
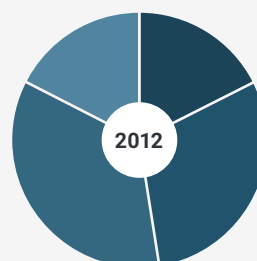
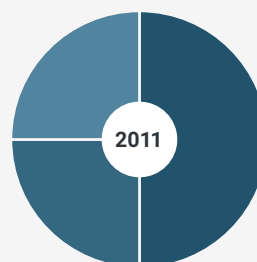
Insgesamt ist die Mehrheit aller in den Jahren 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Startups weiterhin am Markt, der überwiegende Teil von ihnen erfolgreich (Performer, 37 %) oder sogar sehr erfolgreich (Top-Performer, 23 %). Die aktuelle Ausfallquote beläuft sich auf 14 Prozent. Dieser Wert liegt nahezu gleichauf mit oder unter der durchschnittlichen Ausfallrate für crowdfinanzierte Startups, die je nach Quelle mit 15 %, 19 % oder 25 % angegeben wird. Sie ist außerdem deutlich niedriger als die durchschnittliche Ausfallquote aller Startups, unabhängig von der Finanzierungsform. Diese liegt drei Jahre nach Unternehmensgründung mehreren Quellen zufolge übereinstimmend bei 30 %. **Verglichen mit den von der Ratingagentur Fitch berechneten Ausfallwahrscheinlichkeiten von Hochzinsanleihen** entspricht die Bonität deutscher Startups im Allgemeinen der Bonitätsnote CCC und darunter. Deutsche Startup-Crowdfinanzierungen hingegen wären eine Stufe besser mit der Note B einzuordnen.

Einer der Gründe für die geringere Ausfallwahrscheinlichkeit crowdfinanzierter Startups im Allgemeinen und bei Seedmatch gefundeter Unternehmen im Speziellen ist im strengen Auswahlprozess seitens der Plattformen zu sehen. Bei Seedmatch werden nur Unternehmen zum Funding zugelassen, die den Proof of Concept bereits erbracht haben, deren Geschäftsmodelle innovativ und skalierbar sind und deren

Gründerteams sowohl fachlich als auch persönlich überzeugen konnten. Zudem finden vor Kampagnenstart branchenübliche Due-Diligence-Prozesse durch unabhängige Dritte statt. Diese Maßnahmen führen dazu, dass Seedmatch nur knapp ein Prozent aller Bewerbungen für ein Funding auf der Plattform zulässt, um den Investoren Projekte höchster Qualität bieten zu können.

Zum anderen profitieren crowdfinanzierte Startups auch von zahlreichen Vorteilen, die sich positiv auf die Unternehmensentwicklung auswirken. Dazu zählen etwa vereinfachte Anschlussfinanzierungen durch den eigenkapitalähnlichen Charakter des über Seedmatch eingeworbenen Kapitals, die Reichweite und Bekanntheitssteigerung durch eine Crowdfunding-Kampagne, aber auch wichtiges Produktfeedback sowie die Vermittlung von Kooperationen und Geschäftskontakten durch engagierte Seedmatch-Investoren. Aus Anlegerperspektive sind Startup-Beteiligungen als Hochrisiko-Investments zu betrachten. Das Risiko eines Totalausfalls und damit des Verlusts des eingesetzten Kapitals ist im Vergleich zu den als sicher geltenden Assetklassen wie Tagesgeld, Bausparverträgen oder Staatsanleihen definitiv höher. Das Problem bei den „sicheren“ Anlagen ist jedoch: Sie werfen nahezu keine Rendite ab, während die Inflation unmerklich, aber stetig den Wert des Kapitals mindert.

Attraktive Renditen lassen sich nur mit erhöhtem Risiko erzielen, denn die Rendite ist die Belohnung des Emittenten dafür, dass der Investor bereit ist, dieses Risiko mit ihm gemeinsam zu tragen. Wer sein Geld tatsächlich vermehren möchte, kommt daher nicht darum herum, in seinem Portfolio im Sinne einer klugen Diversifikation Assetklassen mit niedrigem und solche mit höherem Risiko zu mischen. Die Diversifikation sollte jedoch nicht nur zwischen, sondern auch innerhalb der einzelnen Assetklassen stattfinden. Die Analyse der Seedmatch-Startups aus den Jahren 2011 bis 2014 in diesem Kapitel hat gezeigt, dass bei weitem nicht alle Startups pleitegehen, sondern sich der überwiegende Teil stabil bis positiv entwickelt. Wer sein Geld auf mehrere Startup-Investments verteilt, erhöht seine Chancen, den Überflieger dabei zu haben und kann damit – vergleichbar der Diversifikation bei Einzelaktien – auch negative Entwicklungen bei anderen Investments ausgleichen.



Die Performance

13 Top-Performer (23 %)
21 Performer (37 %)
15 Wackelkandidaten (26 %)
8 Ausfälle (14 %)

03

„In Unternehmen
zu investieren,
ist **unglaublich
kostspielig!**“

Ein Aufschrei ging vor einigen Monaten durchs Land, als sich Siemens-Chef Joe Kaeser zum Anlageverhalten der Deutschen äußerte. So ambivalent die persönliche Auseinandersetzung mit diesem Statement (s. S. 21) sein dürfte – sie wirft dennoch die Frage auf: Wann ist man vermögend genug, um Geld zu investieren und damit attraktive Renditen zu erzielen? Sind Anlagen in Hochrisiko-Investments – ganz gleich ob in Einzelaktien, Fonds oder Startups – nur etwas für die „oberen Zehntausend“ und fernab der Lebenswirklichkeit von Otto Normalverdienern?

In diesem Kapitel fokussieren wir uns auf die Investorensseite und betrachten Investments sowie eingeworbenes Kapital bei Seedmatch im Zeitverlauf. So wird es möglich, Aussagen über den durchschnittlichen Seedmatch-Investor sowie die durchschnittliche Finanzierungsrunde zu treffen und die Frage zu beantworten, welche Beträge wirklich notwendig sind, um in Startups zu investieren.

„Diese Geschichte, dass die Reichen noch reicher werden und alles schrecklich ist – das kann sein. Das passiert im Wesentlichen deshalb, weil viele Arbeitnehmer nicht an der Vermögensbildung durch Aktien teilnehmen, sondern ihr Vermögen aufs Sparbuch legen und im schlimmsten Fall noch Zinsen zahlen müssen, dafür dass sie anlegen.“

— Joe Kaeser

SO FUNKTIONIERT EIN INVESTMENT BEI SEEDMATCH

Seedmatch ist 2011 mit der Mission gestartet, Investments in junge, aufstrebende Unternehmen zu demokratisieren. Diese Anlageform sollte nicht mehr nur Banken, Business Angels und Venture Capitalists vorbehalten bleiben, sondern auch Kleinanlegern offenstehen. Gleichzeitig war es Ziel, dass Startups von einer weiteren Finanzierungsform profitieren können, die ihnen attraktive Vorteile wie z. B. eine große Reichweite, umfangreiches Investoren-Feedback sowie Unterstützung durch Wissen, Kontakte und Kooperationsmöglichkeiten bietet.

Bei Seedmatch können sowohl Kleinanleger als auch Unternehmen bereits ab einem Minimalbetrag von 250 Euro in Startups investieren. Die maximale Investmentsumme für Privatpersonen beträgt pro Emittent 10.000 Euro. Eine Crowdfunding-Kampagne läuft – so sie nicht bereits zuvor vollständig finanziert ist – mindestens 60 Tage. Erst mit dem Überschreiten der Fundingschwelle gilt die Kampagne als erfolgreich finanziert. Wird innerhalb der ersten 60 Tage nicht ausreichend investiert, um diese Mindestsumme an akquiriertem Kapital zu überschreiten, ist die Kampagne nicht erfolgreich finanziert und alle bisherigen Anleger erhalten ihr Geld zurück.

Seedmatch bietet aktuell zwei Investmentformen an, die sich in Hinblick auf die Anforderungen an die Startups sowie die Konditionen für die Investoren unterscheiden: das Seed Investment und das Venture Debt.

Im Rahmen eines Seed Investments investiert die Crowd in junge, aufstrebende Startups, die jedoch bereits den Proof of Concept erbracht haben und erste Umsätze vorweisen können. Beim Seed Investment steckt das Hauptrenditepotenzial in den gewinnabhängigen Bonuszinsen mit jährlicher Ausschüttung sowie im Bonuszins bei Exit oder Kündigung. Damit partizipiert der Investor direkt und ohne Deckelung an der positiven Entwicklung eines Unternehmens. Zudem erhalten Seed-Investoren eine endfällige ertragsunabhängige Basisverzinsung von 1 % p. a., die gegenüber den anderen, attraktiveren Renditebestandteilen jedoch eher symbolischen Wert hat.

Das Venture Debt ist die Investmentform zur Finanzierung von jungen Wachstumsunternehmen, die den Break-even bereits erreicht haben bzw. bei denen dieser kurz bevorsteht. Wichtig dabei ist, dass diese Unternehmen ein gefestigtes Geschäftsmodell haben und Zinsen aus dem Cashflow (nicht aus den Darlehensmitteln) zahlen können, denn der Renditefokus liegt hier auf der regelmäßigen halbjährlichen Auszahlung der festen Bonuszinsen in Höhe von 8-9 % p. a. Mit dem Venture Kicker gibt es jedoch auch hier

– 57 Unternehmen und 68 erfolgreiche Finanzierungsrunden

eine zusätzliche erfolgsabhängige Komponente. Das Venture Debt existiert erst seit 2016 und ist damit für die vorliegende Untersuchung noch nicht relevant.

Den rechtlichen Rahmen für die Anlageform Crowdfunding bildet das Kleinanlegerschutzgesetz (KASG). Es dient dem Schutz von Privatpersonen bei Geldanlagen auf dem legalen, jedoch nicht staatlich regulierten Teil des Kapitalmarkts, zu dem auch das Crowdfunding gehört. Zu den festgelegten Maßnahmen im Kleinanlegerschutzgesetz zählen etwa die Aufsichtsbefugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), aber auch viele andere Regularien beim Crowdfunding. So ist darin z. B. festgeschrieben, dass Finanzierungsrunden nur bis zu einer maximalen Fundingssumme von 2,5 Mio. Euro nicht prospektpflichtig sind.

Aufgrund der in Deutschland sehr eingeschränkten rechtlichen Situation sind die Crowd-Investoren seit Ende November 2012 im Rahmen eines partiarischen Nachrangdarlehens an den Startups beteiligt. Hierbei kommt ein ähnliches Konstrukt wie beim Erwerb virtueller Unternehmensanteile zum Tragen. Als Entgelt für die Überlassung des Darlehens wird ein von der Unternehmensbewertung abhängiger Anteil am Gewinn oder Umsatz eines Unternehmens, für dessen Finanzierung das Darlehen gewährt wurde, vereinbart (partiarisch = gewinnabhängig). „Nachrang“ meint, dass die Darlehensforderung im Fall einer Liquidation oder Insolvenz im Rang hinter andere Forderungen gegen das Unternehmen zurücktritt. Die Crowd-Investoren nehmen diesbezüglich eine Position ähnlich einem Gesellschafterdarlehen ein. Neben der Gewinnbeteiligung kann – wie bei Seedmatch – das Darlehen mit weiteren Elementen (Exit-Klausel etc.) ausgestattet werden. So erreicht man eine mög-

lichst genaue Nachbildung von echten Gesellschaftsanteilen, die in Deutschland, anders als in vielen anderen Ländern, nicht online öffentlich angeboten oder vermittelt werden dürfen.

Vor dem Stichtag im November 2012 erwarben die Kleinanleger mit ihrem Investment eine stille Beteiligung am Unternehmen. Dies bedeutet, dass sie tatsächliche Unternehmensanteile, jedoch kein Stimmrecht erhielten. Aufgrund der geringeren Flexibilität sowie dem niedrigen Fundinglimit von nur 100.000 Euro wurde die stille Beteiligung durch das partiarsche Nachrangdarlehen abgelöst.

DIE INVESTOREN

In den Jahren 2011 bis 2014 haben insgesamt **11.258 Kleinanleger** über Seedmatch in junge Unternehmen investiert. 2011, im Gründungsjahr von Seedmatch, investierten 348 Personen (3 % aller Investoren von 2011 bis 2014) über Deutschlands erste Crowdfunding-Plattform für Startups. Im Jahr 2012 kamen 1.864 Investoren (17 %), im Jahr 2013 3.711 Investoren (33 %) und im Jahr 2014 5.335 Investoren (47 %) hinzu. Für die Einteilung in Jahresscheiben wurde bei allen Anlegern, die in mehrere Startups investiert haben, das Jahr des ersten Investments gezählt.

Die Aufschlüsselung nach Jahren spiegelt das kontinuierliche Wachstum der Plattform Seedmatch wider und zeigt, wie es bereits in den ersten drei Jahren seit Bestehen gelungen ist, Bekanntheit aufzubauen, Nutzer zu gewinnen und Crowdfunding als Kapitalanlage in Deutschland zu etablieren.

DIE INVESTMENTS

Im Untersuchungszeitraum 2011 bis 2014 wurden über Seedmatch insgesamt **24.329 Investments** in Startups getätigt (inkl. Investments in zweiten und dritten Finanzierungsrunden desselben Unternehmens). Die prozentuale Verteilung ähnelt jener der Investorenzahl in den vier untersuchten Jahren: Im Startjahr 2011 waren es 557 Investments (2 % aller untersuchten Investments), im Jahr 2012 4.535 Investments (17 %), in 2013 8.509 Investments (36 %) und in 2014 10.728 Investments (45 %).

Diese Zahlen zeigen, dass mit steigender Nutzerzahl auch die Zahl der Investments in ähnlichem Maße ansteigt. Dies deutet auf eine recht konstante Entwicklung der Anzahl der Pro-Kopf-Investments über die Jahre hin.

DAS EINGEWORBENE KAPITAL

In den vier untersuchten Jahren konnten insgesamt **22.041.500 Euro** über Seedmatch eingeworben werden. Davon wurden 349.250 Euro (2 % des Gesamtvolumens) im Jahr 2011 erzielt, 2.784.500 Euro (13 %) im Jahr 2012, 7.509.000 Euro (34 %) im Jahr 2013 und 11.398.750 Euro (51 %) im Jahr 2014.

Die im Vergleich zu den beiden vorherigen Abschnitten leicht abweichende Verteilung der Prozentwerte deutet auf eine mit den Jahren steigende durchschnittliche Höhe der Pro-Kopf-Investments hin.

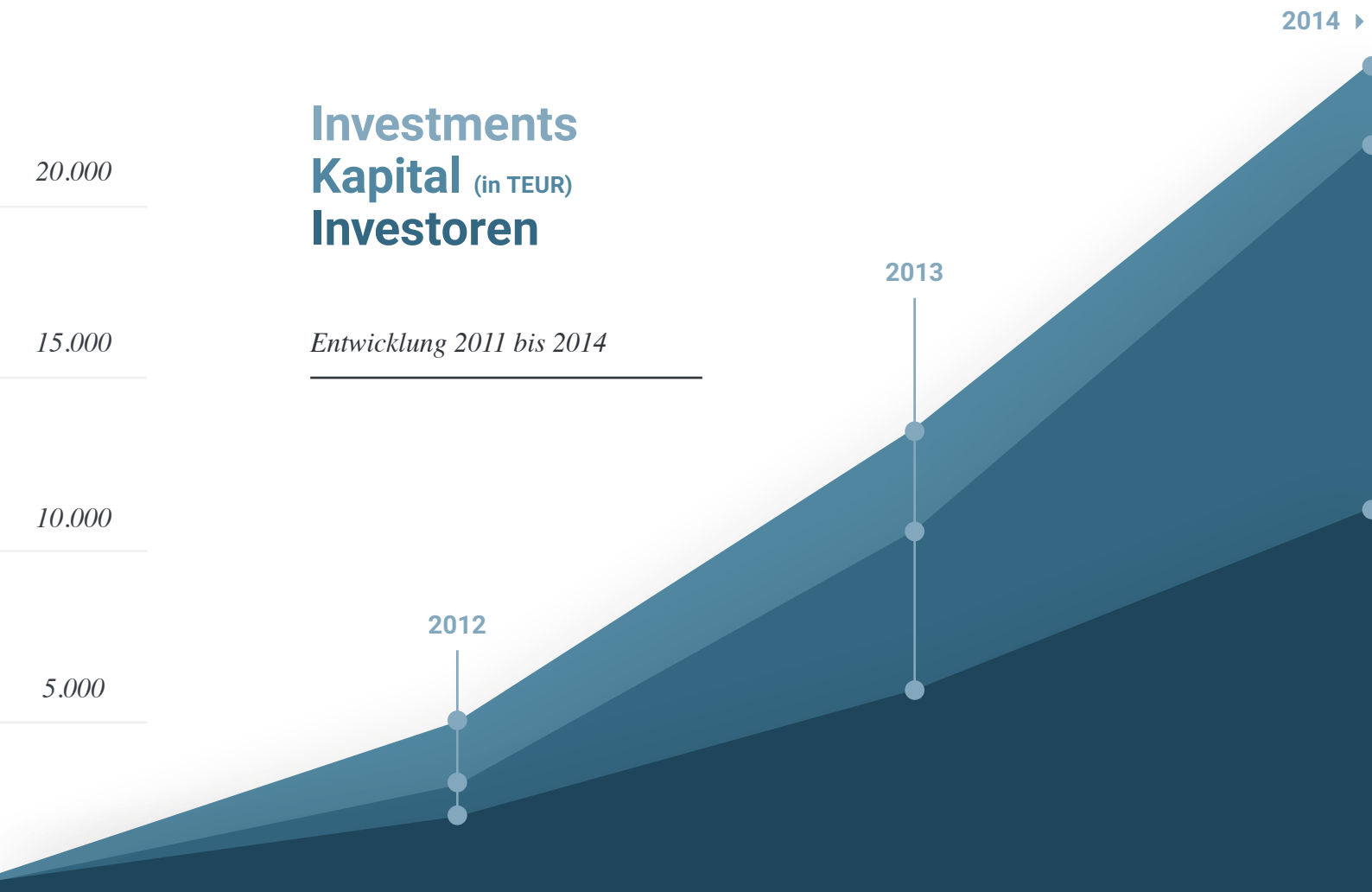
DER SEEDMATCH-DURCHSCHNITTSINVESTOR

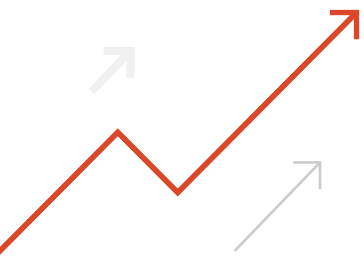
Ein Seedmatch-Investor hat in den Jahren 2011 bis 2014 durchschnittlich 2,16-mal über die Plattform investiert. Im Jahr 2011 waren es durchschnittlich 1,6 Investments, in 2012 2,43 Investments, in 2013 2,29 Investments und in 2014 2,01 Investments pro Kopf. Diese Daten untermauern die bereits weiter oben geäußerte Vermutung einer recht konstanten Entwicklung der Anzahl der Pro-Kopf-Investments in den untersuchten Jahren. Einen kleinen Ausreißer bildet lediglich das Startjahr 2011 mit weniger als zwei Investments pro Kopf. Dies lässt sich jedoch leicht damit erklären, dass in jenem Jahr nur vier Kampagnen auf der Plattform durchgeführt wurden und die ersten Investoren als First Mover zunächst Vertrauen in die neue Anlageform fassen mussten.

23

Investments Kapital (in TEUR) Investoren

Entwicklung 2011 bis 2014





„... deutlicher Anstieg an Investoren, Investments und eingeworbenem Kapital.“

Das insgesamt pro Anleger investierte Kapital in den Jahren 2011 bis 2014 beträgt **1.957,85 Euro**. Im Jahr 2011 waren es 1.003,59 Euro, in 2012 1.493,83 Euro, in 2013 2.023,44 Euro und in 2014 2.136,60 Euro pro Kopf. Diese Zahlen bestätigen den bereits im vorherigen Abschnitt vermuteten Anstieg des durchschnittlich investierten Kapitals pro Investor im Verlauf des Untersuchungszeitraums. Ursächlich dafür scheint die steigende Crowdfunding-Erfahrung der Kleinanleger sowie wachsendes Vertrauen in Crowdfunding als Anlageform im Allgemeinen sowie in die Plattform Seedmatch im Speziellen. Bereits bei diesen Jahresbeträgen lassen sich breite Steuungen des individuellen Portfolios erreichen, wenn man bedenkt, dass bei einem Mindestinvestment in Höhe von 250 Euro über acht Kampagnen in 2014 mitfinanziert werden konnten.

FINANZIERUNGSRUNDEN IM DETAIL

In den Jahren 2011 bis 2014 haben Startups über Seedmatch im Durchschnitt pro Finanzierungsrunde 358 Investments erhalten. Diese sind jedoch nicht mit der Anzahl der einzelnen Investoren gleichzusetzen, da ein Investor im Laufe einer Finanzierungsrunde mehrmals in ein Unternehmen investieren kann. Das ist häufiger der Fall, wenn das Startup im Verlauf der Kampagne positive Nachrichten vermelden kann oder sich in der Kommunikation mit seinen Investoren als besonders kompetent und überzeugend präsentiert. Auch z. B. während einer Kampagne veröffentlichte Quartalsberichte können neuerliche Investments bereits bestehender Investoren begünstigen.

Im Jahr 2011 waren im Durchschnitt 139 Investments pro Finanzierungsrunde zu verzeichnen, im Jahr 2012 waren es 189 Investments, in 2013 425 Investments und in 2014 536 Investments. Der sprunghafte Anstieg der Investments pro Runde ab dem Jahr 2013 ist u. a. einer regulatorischen Änderung beim Crowdfunding geschuldet. Bis Mitte November 2012 wurde für Crowdfundings die Beteiligungsform der stillen Beteiligung genutzt, im Rahmen derer der Gesetzgeber eine Finanzierungsobergrenze von 100.000 Euro vorgesehen hat. Aufgrund der geringen Gesamtsumme kam es hierbei zu weniger einzelnen Investments als bei den späteren Finanzierungsrunden ab Ende November 2012. Seitdem kommt als Beteiligungsform das partiarische Nachrangdarlehen zum Einsatz, dessen Finanzierungsvolumen bis dato unbegrenzt war. In 2015 wurde die Maximalsumme für das Nachrangdarlehen durch das neu geschaffene Kleinanlegerschutzgesetz auf 2,5 Mio. Euro gedeckelt.

Das pro Finanzierungsrunde durchschnittlich eingeworbene Kapital beläuft sich in den Jahren 2011 bis 2014 auf 324.140 Euro. Betrachtet man die einzelnen Jahre, so zeigen sich auch hier wieder die im vorherigen Absatz beschriebenen Unterschiede aufgrund der regulatorischen Änderungen Ende des Jahres 2012. Während im Jahr 2011 durchschnittlich 87.313 Euro und im Jahr 2012 116.020 Euro pro Runde eingesammelt wurden, stieg dieser Wert anschließend aufgrund der Umstellung auf das partiarische Nachrangdarlehen auf 375.450 Euro im Jahr 2013 und 569.938 Euro im Jahr 2014.

Fazit zu Investoren und Investments

Die Auswertungen in diesem Kapitel spiegeln das Wachstum von Seedmatch in den ersten vier Jahren des Bestehens der Plattform wider. Es zeigt sich im Untersuchungszeitraum ein **deutlicher Anstieg an Investoren, Investments und eingeworbenem Kapital**. Investoren haben im Zeitverlauf nicht nur in höherer Frequenz in Startups investiert, sondern auch das durchschnittliche Pro-Kopf-Investment hat sich deutlich erhöht. Dies ist ein Beleg dafür, dass Seedmatch es geschafft hat, sich als Crowdinvesting-Pionier zu etablieren und das Vertrauen der Kleinanleger in diese neue Anlageform zu gewinnen sowie über die Jahre hinweg zu stärken.

Mit Blick auf die Finanzierungsrunden zeigt sich im Zeitverlauf vor allem der Einfluss regulatorischer Änderungen. Mit dem Wechsel von der stillen Beteiligung zum partiarischen Nachrangdarlehen und damit einhergehenden deutlich höheren Fundinglimits stiegen sowohl die Anzahl der Investments als auch die Durchschnittsinvestments pro Finanzierungsrunde spürbar an. Auch hier kann sich zusätzlich die weitere Etablierung der Plattform Seedmatch bemerkbar machen, dies ist aber aufgrund der starken Effekte der rechtlichen Änderungen nicht mit hinreichender Sicherheit nachweisbar.

In Hinblick auf unsere einleitende Fragestellung – welche Beträge sind wirklich notwendig, um in Startups zu investieren – wird deutlich, dass Crowdinvesting sein Ziel, Startup-Investments zu demokratisieren, offenbar tatsächlich erreicht. Investments sind bereits ab einem Minimalbetrag von 250 Euro möglich, der durchschnittliche Investor investierte verteilt auf mehrere Unternehmen und Runden in den Jahren 2011 bis 2014 knapp 2.000 Euro. Um mit Startup-Investments die im Rahmen dieser Analyse ermittelte **Rendite von über 15 Prozent** zu erreichen, wäre ein Investment von 250 Euro in alle 68 Finanzierungsrunden der Jahre 2011 bis 2014 notwendig gewesen. Dies entspricht einer Gesamtinvestmentsumme von 17.000 Euro in vier Jahren bzw. 4.250 Euro pro Jahr.

Natürlich sind diese Summen keine Kleinigkeit – gerade, wenn man sich als Anleger an die Empfehlung hält, sein Portfolio über verschiedene Assetklassen hinweg zu diversifizieren und somit nur einen Teil seines für Investments verfügbaren Vermögens in Crowdinvesting zu stecken. Dennoch handelt es sich um Beträge, die für einen Normal- bis Gutverdiener keinesfalls unrealistisch sind. Wer in Startups investiert, muss also nicht Millionär sein – und zahlt im Gegensatz zum Investment in viele andere Assetklassen auch keine Depot-, Order- und ähnliche Gebühren, die ihrerseits die jeweils erzielbare Rendite schmälern.

04

„Startup-Investments lohnen sich nicht!“

In Kapitel 2 haben wir uns bereits mit dem gängigen Vorurteil, dass die meisten Startups ohnehin pleitegehen würden, befasst – und festgestellt, dass sich der Großteil der über Seedmatch finanzierten Startups auch Jahre nach dem Funding stabil oder sogar sehr positiv entwickelt. Dieser Fakt soll selbstverständlich nicht darüber hinwegtäuschen, dass es Ausfälle beim Crowdfunding gibt. Umso wichtiger ist eine funktionierende Diversifikation: Investoren sollten lieber kleine Beträge in viele Startups investieren, als mit einem großen Betrag nur auf ein „Pferd“ zu setzen. Die Annahme, dass sich Startup-Investments nicht lohnen können, weil bei einem Totalausfall im schlimmsten Fall das investierte Kapital verloren geht, ist daher zu kurz gedacht.

Stattdessen lauten die Fragen, die Startup-Investoren unter den Nägeln brennen: Welche Rendite kann ich erzielen, wenn ich mein Kapital gemäß den Regeln der Diversifikation verteile? Wiegt die positive Entwicklung eines Jungunternehmens einen eventuellen Ausfall eines anderen Startups auf? Und wie schlägt sich Crowdfunding im Vergleich zu anderen Assetklassen? Diese Fragen möchten wir im folgenden Kapitel beantworten.

WAS BEDEUTET RENDITE BEIM CROWDINVESTING?

Unter Rendite verstehen wir den Ertrag, den investiertes Kapital innerhalb eines bestimmten Zeitraums erbringt. Die Rendite wird immer in Prozent angegeben und bezieht sich auf das eingesetzte Kapital. Um Finanzprodukte vergleichen zu können, wird häufig

die Rendite innerhalb eines Jahreszeitraums (Rendite p. a.) angegeben. Bei einem Seed Investment über Seedmatch – der in dieser Studie untersuchten Investmentform – können folgende Faktoren einen Beitrag zur Rendite leisten:

GEWINNABHÄNGIGER BONUSZINS

Sobald ein Seed Investment erste Gewinne erzielt, wird der gewinnabhängige Bonuszins jährlich ermittelt und ausgezahlt. Er berechnet sich für jeden Investor individuell in Abhängigkeit des investierten Kapitals, indem man seine Investmentquote mit dem Jahresüberschuss des Startups multipliziert.

BONUSZINS NACH KÜNDIGUNG

Der Investor und das Startup können den gemeinsam geschlossenen Investmentvertrag ordnungsgemäß kündigen. In diesem Fall wird der Bonuszins nach Kündigung berechnet. Dafür werden das EBIT und der Umsatz des entsprechenden Jahres mit ihren vertraglich festgelegten Multiples multipliziert. Das numerisch höhere Ergebnis – die sogenannte relevante Erfolgsgröße – wird zur Bonuszinsberechnung herangezogen. Im Anschluss wird berechnet, wie hoch der Anteil der Investition (Investmentquote) an diesem Erfolg war (Erfolgsanteil). Wichtig: Damit ein Bonuszins ausgezahlt werden kann, muss der Erfolgsanteil größer als das ursprüngliche Investment sein. Ist er gleich oder geringer, hat sich das investierte Geld durch das Geschäftsmodell (noch) nicht „vermehrt“ und ein Bonus kann nicht gezahlt werden. Das Darlehen wird dann natürlich trotzdem zuzüglich der ertragsunabhängigen Basisverzinsung in voller Höhe ausgezahlt.

BONUSZINS NACH EXIT-EREIGNIS

Wenn ein Startup von einem anderen Unternehmen aufgekauft wird, tritt ein Exit-Ereignis ein. Damit enden die Investmentverträge zwischen dem Startup und seinen Crowd-Investoren automatisch. Der individuelle Bonuszins eines Investors wird berechnet, indem die Investmentquote mit dem gesamten Exit-Erlös multipliziert wird.

ERTRAGSUNABHÄNGIGE BASISVERZINSUNG

Anleger erhalten eine Basisverzinsung in Höhe von 1 % p. a., die unabhängig von der Entwicklung des Startups und den eventuell erwirtschafteten Gewinnen ist. Die Basisverzinsung wird endfällig gezahlt, d. h. Investoren erhalten sie zusammen mit dem ursprünglichen Darlehensbetrag, wenn ihr Investment endet.

UNSERE VORGEHENSWEISE BEI DER RENDITEBERECHNUNG

Obgleich jeder Investor bei Seedmatch sein Portfolio individuell zusammenstellt und für sich entscheidet, in welches Startup er wie viel Kapital investieren möchte, war es wichtig, für die vorliegende Untersuchung allgemeingültige Grundannahmen zu wählen, welche die Komplexität reduzieren und es so überhaupt erlauben, eine Durchschnittsrendite für die Assetklasse Crowdinvesting zu berechnen.

Um die Renditeerwartung im Jahr 2017 ermitteln zu können, haben wir zunächst angenommen, dass unser fiktiver Investor in jede Funding-Kampagne zwischen dem 1.1.2011 und dem 31.12.2014 den Mindestinvestmentbetrag von 250 Euro investiert. Hatte ein Startup im Untersuchungszeitraum eine zweite oder gar mehr Crowdfunding-Kampagnen abgeschlossen, so wurden auch diese Kampagnen mit jeweils 250 Euro mitfinanziert. Maßgeblich für die Auswahl der Kampagnen war die abgeschlossene Finanzierung zum Stichtag 31.12.2014.

Weiterhin wurde angenommen, dass mit Wirksamkeit zum 31.12.2017 alle Investmentverträge gekündigt wurden. Faktisch angebotene vorherige Rückkaufoptionen einiger Unternehmen fanden keine Berücksichtigung, da die Seedmatch-Investoren individuell entscheiden konnten, ob sie dieses Angebot annehmen oder nicht. Für die Berechnung der Renditeerwartung blieben alle Investments bis zum 31.12.2017 bestehen, auch wenn das Rückkaufangebot besser als die Rendite in 2017 ausfiel. Einzige Ausnahme bildeten sogenannte Exit-Ereignisse, d. h. ein Startup wurde durch ein anderes Unternehmen aufgekauft und die Investoren an der Verkaufssumme ihrem Vertrag entsprechend beteiligt. In diesen Fällen wurde zum Stichtag des jeweiligen Ereignisses das Investment als beendet betrachtet, die monetäre Beteiligung am Erfolg berechnet und in den Fundingindex aufgenommen.

Maßgeblich für die Berechnung der Rendite war die im jeweiligen Investmentvertrag vereinbarte Zusammensetzung der Zinszahlungen aus den Bestandteilen endfällige Basisverzinsung, gewinnabhängige Bonuszinsen sowie Bonuszinsen bei Kündigung oder einem Exit-Ereignis. Es wurden also alle im vorherigen Kapitel geschilderten relevanten Renditefaktoren berücksichtigt. Bei einem Exit-Ereignis wurden der Bonuszins nach Exit sowie die ertragsunabhängige

Basisverzinsung zur Berechnung der Rendite herangezogen. Bei allen Startups, bei denen kein Exit stattgefunden hat und bei denen für die Analyse daher die Kündigung der Investmentverträge zum 31.12.2017 angenommen wurde, fanden der Bonuszins nach Kündigung sowie die ertragsunabhängige Basisverzinsung Eingang in die Renditeberechnung. Zusätzlich wurde bei allen Startups, die im Untersuchungszeitraum von 2011 bis 2017 mindestens einmal gewinnabhängige Bonuszinsen ausgezahlt haben, auch dieser Faktor in die Renditeberechnung einbezogen.

Verwässerungen der vertraglich vereinbarten Investmentquote wurden bei einer Anschlussfinanzierung über eine weitere Crowdfinanzierung bei Seedmatch oder bei einer höheren Unternehmensbewertung entsprechend berücksichtigt und die Investmentquote zum jeweiligen Zeitpunkt der Verwässerung nach unten korrigiert.

Abgeschlossene Insolvenzen sowie noch laufende Insolvenzen, Liquidationen (begonnen und/oder abgeschlossen) oder mangels Masse abgelehnte Insolvenzverfahren der Startups wurden pauschal mit einer Negativrendite verbucht. Um einer konservativen Betrachtungsweise Rechnung zu tragen, galt dies auch, wenn Teilbeträge an die Investoren zurückgezahlt wurden oder das Schicksal des Unternehmens sowie damit das des Investments bei einem laufenden Insolvenzverfahren zum Stichtag noch ungewiss war.

Neben der Wertentwicklung des Portfolios haben wir zudem die Rendite p. a. für den Zeitraum 2012 bis 2017 (sechs Jahre) nach CAGR (Compound Annual Growth Rate) berechnet. CAGR gibt die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate eines Investments an. Das bedeutet, dass über einen Zeitraum von mehreren Jahren betrachtet wird, wie groß das Wachstum einer bestimmten Kennzahl im Durchschnitt pro Jahr gewesen ist, wobei die Entwicklung in den Zwischenjahren (also den Jahren zwischen Start- und Endpunkt) keine Rolle spielt. Im Investment-Kontext wird die CAGR oft für die Berechnung des historischen Umsatz-, Gewinn- oder Dividendenwachstums verwendet und dient daher in unserer Untersuchung u. a. der besseren Vergleichbarkeit mit anderen Assetklassen.

Insgesamt **15** der zwischen 2011 und 2014 finanzierten Unternehmen haben ihren Investoren zwischenzeitlich **Rückkaufangebote** unterbreitet, d. h. die vorzeitige Auflösung des Investmentvertrags angeboten. In diesem Fall kann jeder Investor für sich entscheiden, ob ihm die daraus entstehende Rendite ausreichend erscheint, er nachverhandelt oder auf die weitere positive Unternehmensentwicklung vertraut und sein Kapital weiter investiert bleibt. Aufgrund dieser individuellen Entscheidung jedes Anlegers haben wir Rückkaufangebote für die Renditeberechnung nicht berücksichtigt. Die individuelle, tatsächlich erzielte Rendite eines Investors kann also unter Umständen durch das Akzeptieren von Rückkaufangeboten deutlich höher ausgefallen sein. Dies gilt insbesondere, da auch einige Unternehmen, die später Insolvenz anmelden mussten und daher mit einer Negativrendite in unsere Berechnungen eingingen, zuvor Rückkaufangebote abgegeben hatten.

ERZIELBARE RENDITE BEIM STARTUP-CROWDINVESTING ÜBER SEEDMATCH

Um die beim Startup-Crowdinvesting erzielbare Rendite zu betrachten, blicken wir zunächst auf die Wertentwicklung, d. h. das rechnerische Ergebnis des Portfolios unseres fiktiven Investors. Wir erinnern uns: Unser fiktiver Investor hat im Zeitraum 1.1.2011–31.12.2014 250 Euro in jede Kampagne bei Seedmatch investiert und seine Verträge zum 31.12.2017 gekündigt, nachdem er den jungen Unternehmen einige Jahre Zeit gegeben hat, um sich zu entwickeln. Der Zeitraum, über den die Wertentwicklung des Portfolios betrachtet wurde, betrug also je nach Zeitpunkt der Kampagne, in die investiert wurde, drei bis sechs Jahre.

In den Jahren 2011 bis 2014 hat unser Investor insgesamt 17.000 Euro in 68 Finanzierungsrunden (57 Startups) investiert. Zum 31.12.2017 erhält er von den 34 Startups, die nicht als Ausfall gewertet wurden, sein Darlehen zurück.¹ Zudem bekommt er von ihnen den Bonuszins nach Kündigung und die endfällige ertragsunabhängige Basisverzinsung von 1 % p. a. Im Lauf der drei bis sechs Jahre, die er investiert war, hatte er zudem bereits von jenen Startups, die Gewinne erwirtschaftet haben, gewinnabhängige Bonuszinsen erhalten. Zudem war der Investor am Exit eines Startups durch den Bonuszins nach Exit-Ereignis beteiligt. Bei den 23 Startups, die für diese

Berechnung als Ausfälle gewertet wurden, hat er hingegen unserer konservativen Betrachtungsweise folgend sein eingesetztes Kapital verloren und erhielt keinen Bonuszins nach Kündigung.

Den insgesamt eingesetzten 17.000 Euro steht ein **Auszahlungsbetrag von 40.052 Euro** im Jahr 2017 gegenüber. Die Wertentwicklung des Portfolios im Lauf des sechsjährigen Betrachtungszeitraums beträgt daher **136 %**. Der Investor hat mit seinem Gesamtinvestment von 17.000 Euro eine Netto-Rendite von 23.052 Euro erzielt. Dabei tragen wir einer konservativen Betrachtungsweise Rechnung, da bei der Ermittlung der Wertentwicklung normalerweise davon ausgegangen wird, dass Ausschüttungen reinvestiert werden bzw. in der Kapitalanlage verbleiben, also rechnerisch zum Erwerb weiterer Anteile bzw. im vorliegenden Fall für Beteiligungen an weiteren Unternehmen eingesetzt werden.

¹ Bei der Investmentform der stillen Beteiligung, die bis November 2012 im Einsatz war, ist es möglich, dass Investoren nur einen Teil ihres Investments zurückerhalten, da sich der Wert des Unternehmens und damit auch der ihrer Anteile verringert haben kann. Dies wurde bei der Renditeberechnung in diesem Abschnitt berücksichtigt.

In unserer Berechnung haben wir das zwischenzeitlich in Form von gewinnabhängigen Bonuszinsen sowie dem Bonuszins nach Exit-Ereignis ausgezahlte Kapital hingegen nicht als reinvestiert oder verzinst eingepreist. Die klassisch berechnete Wertentwicklung des Portfolios wäre daher noch höher ausgefallen.

Um eine Vergleichbarkeit mit anderen Assetklassen, deren Rendite für gewöhnlich auf annualisierter Basis angegeben wird, zu ermöglichen, haben wir zudem die Rendite nach CAGR berechnet. Für den Betrachtungszeitraum 2012 bis 2017 ergibt sich eine **Rendite von 15 % p. a.** Wie bereits im vorherigen Abschnitt ausführlicher erläutert, handelt es sich dabei um eine durchschnittliche Wachstumsrate über einen Zeitraum von sechs Jahren (vom Startpunkt zum Endpunkt) ohne Berücksichtigung der Entwicklung in den Zwischenjahren. Dies ist zum einen eine sinnvolle Betrachtungsweise für Investments in junge Unternehmen, die gerade in den ersten Jahren am Markt viel in IT, Marketing etc. investieren müssen und damit häufig zunächst ein negatives EBIT erzielen, bevor sich nach einigen Jahren am Markt die Entwicklung konsolidiert, sich die anfänglich hohen Investitionen amortisieren und damit auch das Renditepotenzial für die Investoren steigt. Zum anderen ist dies auch vergleichbar mit der Entwicklung bei Investments in Einzelaktien oder Fonds: Auch hier kommt es bei einer gewissen Haltedauer immer wieder zu Performanceschwankungen, die sich jedoch mittel- bis langfristig in der Regel wieder ausgleichen (Regression zum Mittelwert). Für die Rendite, die ein Anleger beim Verkauf seiner Anteile erzielt, ist auch hier die annualisierte Rendite zwischen Start- und Endzeitpunkt maßgeblich; die Schwankungen, welchen die Anlagen in den Zwischenjahren unterlegen haben, spielen hingegen keine Rolle.

VERGLEICH DER RENDITE BEIM CROWDINVESTING MIT ANDEREN ASSETKLASSEN

Nachdem wir im vorherigen Abschnitt bereits die Höhe der beim Crowdinvesting erzielbaren Rendite betrachtet haben, ist es in einem zweiten Schritt wichtig, diese mit den Renditepotenzialen anderer Assetklassen zu vergleichen. So bekommen interessierte Kleinanleger ein Gespür dafür, wie sich Crowdinvesting gegenüber anderen Anlageoptionen schlägt und welche Rolle es folglich im Portfolio eines Anlegers einnehmen kann.

Hierzu vergleichen wir die beim Crowdinvesting im betrachteten Sechs-Jahres-Zeitraum erzielbare Rendite mit folgenden alternativen Kapitalanlagen:

- *DAX-ETF (Indexfonds, der die Entwicklung des DAX, d. h. aller im Deutschen Aktienindex enthaltenen Einzelwertaktien, nachbildet)*
- *MSCI World-ETF (Indexfonds, der die Entwicklung des MSCI World Index, d. h. von derzeit ca. 1.600 Aktien aus 23 Industrieländern, nachbildet)*
- *Deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit zwischen 18 Monaten und fünf Jahren*
- *Genossenschaftsanteile einer Bank (am Beispiel Berliner Volksbank)*
- *Offene Immobilienfonds (am Beispiel hausInvest)*
- *Kapitallebensversicherung (am Beispiel Versicherung mit 2,5 % Zinsen und 8 % Abschlusskosten)*
- *Tagesgeld*
- *Gold*

Die gewählten Vergleichs-Anlageoptionen bilden lediglich einen Teil der unüberschaubaren Vielzahl an den Finanzmärkten verfügbarer Anlageformen und -produkte ab. Bei der Auswahl haben wir uns davon leiten lassen, welche Assetklassen typischerweise am ehesten im Portfolio eines deutschen privaten Kleinanlegers vertreten sind. Dies unterscheidet sich teils erheblich von den Assetklassen und Produkten, in die professionelle Anleger investieren. Im Untersuchungszeitraum (noch) nicht in der „breiten Masse“ verankerte Assetklassen und Anlageprodukte wie z. B. Schwellenländer-Aktien, Hedge-Fonds, Private-Equity, Zertifikate, Derivate, Rohstoff-Futures oder Kryptowährungen werden daher hier nicht berücksichtigt.

Beim Vergleich der Assetklassen gehen wir davon aus, dass unser fiktiver Investor am 1.1.2012 17.000 Euro pro betrachteter Assetklasse investiert hat, dieses Geld sechs Jahre lang für sich arbeiten ließ und zum 31.12.2017 sein komplettes Kapital wieder abgezogen hat. Die Vergleichsdaten zur annualisierten Rendite anderer Assetklassen haben wir aus verschiedenen im Internet frei zugänglichen Quellen bezogen. Die genauen Quellen sowie weitere Erläuterungen zur Auswahl der gewählten Anlageprodukte entnehmen Sie bitte den Fußnoten zur Tabelle auf S. 32.

Die Tabelle stellt die absolute Wertentwicklung, die prozentuale Wertentwicklung, die Netto-Rendite sowie die Rendite p. a. der einzelnen Assetklassen gegenüber². Eventuelle Nebenkosten des Investierens (z. B. Abschlusskosten, Depotkosten, Tradingkosten) wurden i. d. R. nicht berücksichtigt³, da diese von einer Vielzahl von Faktoren abhängig sind und daher häufig nicht ohne Weiteres recherchiert und verallgemeinert werden können.

Die Übersicht auf S. 32 zeigt, dass unser fiktiver Kleinanleger im für die Entwicklung der Investments betrachteten Zeitraum 2012 bis 2017 in allen betrachteten Assetklassen – bis auf das Investment in Gold – eine positive Rendite erzielt hätte. Erwartungsgemäß fällt die Rendite in den mit höherem erwartetem Renditeschwankungs- und Verlustrisiko assoziierten Assetklassen und Anlageformen – MSCI World-ETF, DAX-ETF und Crowdinvesting – deutlich höher aus als in den anderen betrachteten Assetklassen. In diesen drei Assetklassen bzw. Anlageformen sind durchschnittliche annualisierte Renditen von über 10 % erzielbar, wobei Crowdinvesting in Startups über Seedmatch im untersuchten Zeitraum mit einer Rendite von 15 % p. a. zum Teil deutlich besser abschneidet als die alternativen Assetklassen. Absolut erhält unser fiktiver Investor nach sechs Jahren bei Seedmatch 3.909 Euro mehr Netto-Rendite als durch sein Investment in einen DAX-ETF und sogar 9.908 Euro mehr Netto-Rendite als durch sein Investment in einen MSCI World-ETF.

Der deutliche Renditevorsprung des Crowdinvestings kommt zustande, obwohl die Anlageform in unseren Berechnungen sehr konservativ betrachtet wurde und folgende Aspekte die berechnete Rendite schmälern:

- *Wie bereits im Abschnitt zur Vorgehensweise bei der Renditeberechnung erläutert, wurden in Insolvenz bzw. Liquidation befindliche Startups als Ausfälle mit einer Negativrendite von bis zu -100 %¹² eingepreist, obwohl in der Realität das Schicksal dieser Unternehmen noch nicht entschieden war und die Möglichkeit bestand, dass Investoren zumindest einen Teil ihres Kapitals zu-rück erhalten hätten.*
- *Bei den anderen Assetklassen sind wir davon ausgegangen, dass das insgesamt pro Assetklasse verfügbare Investitionskapital in Höhe von 17.000 Euro am 1.1.2012 investiert wurde und somit sechs Jahre lang für unseren fiktiven Investor arbeiten konnte. Beim Crowdinvesting hingegen wurden die 17.000 Euro zwischen Ende 2011 und Ende 2014 nach und nach in Tranchen von 250 Euro investiert, sobald neue Funding-Kampagnen bei Seedmatch verfügbar waren. Das Kapital hatte demnach weniger Zeit, für unseren Crowdinvestor zu arbeiten.*
- *Weiterhin wurde bei den anderen Assetklassen davon ausgegangen, dass zwischenzeitlich ggf. erzielte Gewinne reinvestiert wurden, also rechnerisch zum Erwerb weiterer Anteile bzw. zur besseren Ausnutzung des Zinseszins-effekts verwendet wurden. Beim Crowdinvesting hingegen galten Bonuszinsen bei Gewinn oder Exit als ausgezahlt.*
- *Zudem wurden die bei diversen Assetklassen anfallenden Nebenkosten des Investierens aufgrund der Vielzahl an Faktoren, die hierauf einen Einfluss haben, in der Regel nicht berücksichtigt. Beim Crowdinvesting entstehen, wie z. B. auch beim Tagesgeld, keine Nebenkosten. Viele andere Assetklassen, z. B. Investments in Aktien, Fonds oder der Abschluss einer Kapitallebensversicherung, sind jedoch mit Kosten (Abschlusskosten, Depotkosten, Tradingkosten etc.) verbunden, welche die Rendite schmälern.*

ASSETKLASSE	WERTENTWICKLUNG ABSOLUT	PROZENTUAL	NETTO- RENDITE	RENDITE P. A.
Crowdinvesting bei Seedmatch	40.052	136 %	23.052	15 %
DAX-ETF ⁴	36.143	113 %	19.143	13 %
MSCI World-ETF ⁵	30.144	77 %	13.144	10 %
Deutsche Staatsanleihen ⁶	20.425	20%	3.425	3 %
Genossenschaftsanteile/Bank ⁷	20.060	18 %	3.060	3 %
Offener Immobilienfonds ⁸	19.662	16 %	2.662	2,5 %
Kapitallebensversicherung ⁹	18.138	6,5 %	1.138	1 %
Tagesgeld ¹⁰	17.729	4,5 %	729	0,5 %
Gold ¹¹	15.216	-2 %	-1.784	-10,5 %

Angaben in Euro.

All diese Faktoren eingepreist, wäre die beim Crowdinvesting erzielbare Rendite also vermutlich noch deutlich höher bzw. die Renditen der Vergleichsanlagen niedriger ausgefallen. Insbesondere der Aspekt der nicht berücksichtigten Nebenkosten des Investierens bei den anderen Assetklassen wiegt schwer. Laut Kommer (2018)¹³ ist die Kostenbelastung neben der richtigen Asset-Allokation langfristig der wichtigste einzelne Einflussfaktor auf die Netto-Rendite eines Anlegers – weit wichtiger als die Auswahl bestimmter Einzelanlagen oder das Timing von Käufen und Verkäufen.

Ein Vergleich zwischen Assetklassen, wie in diesem Abschnitt erfolgt, geht mit verschiedenen Limitierungen einher, die im Folgenden betrachtet werden. Aufgrund dessen bieten die Vergleichswerte für interes-

sierte Anleger eine Orientierung, halten jedoch – im Gegensatz zu den Kennzahlen des Crowdinvestings in der vorliegenden Analyse – weniger stark den wissenschaftlichen Kriterien der Validität und Reliabilität stand.

Folgende limitierende Faktoren sollte der Leser im Hinterkopf behalten:

- *Generell ist ein Vergleich zwischen verschiedenen Assetklassen mit unterschiedlichen Rendite- und Risikoerwartungen schwierig, da man Gefahr läuft, sprichwörtlich „Äpfel mit Birnen zu vergleichen“. Wer einen Vergleich anstrebt, der wissenschaftlichen Kriterien standhält, sollte für alle zu vergleichenden Assetklassen risikoadjustierte Renditen berechnen, z. B. mittels der Sharp*

² Euro-Werte wurden auf volle Euros, Prozentwerte auf halbe oder ganze Prozente auf- oder abgerundet.

³ Ausnahmen: Offener Immobilienfonds und Kapitallebensversicherung.

⁴ Der DAX bildet die 30 wichtigsten an der Deutschen Börse notierten Aktien ab. Damit steht der DAX stellvertretend für Investments in deutsche Aktien, die für viele Privatanleger eine interessante Assetklasse darstellen. Um nicht in alle 30 Einzelwerte investieren zu müssen, bietet sich für Privatanleger das Investment in einen ETF an, d. h. einen Fonds, der die Entwicklung eines Indizes, in diesem Fall des DAX, nachbildet. Bei den angegebenen Renditekennzahlen gehen wir von einer jährlichen Wiederanlage der Ausschüttungen aus. Quelle: www.boerse-frankfurt.de/index/DAX.

⁵ Der MSCI World steht stellvertretend für ein international breit gestreutes Aktieninvestment – derzeit sind darin über 1.600 Einzelwertaktien aus 23 Industrienationen enthalten. Für Privatanleger lässt er sich über ETFs gut abbilden. Bei den angegebenen Renditekennzahlen gehen wir davon aus, dass diese nicht währungsbereinigt sind und dass Ausschüttungen jährlich wieder angelegt werden. Quelle: www.comdirect.de.

- Ratio, die durchschnittliche Renditen in einem bestimmten Zeitraum mit dem entsprechenden Risiko (Standardabweichung/Volatilität) ins Verhältnis setzt.*
- Weiterhin hat die Auswahl der Einzelanlagen einen Einfluss auf die erzielbare Rendite. Während wir beim Crowdinvesting keine Auswahl getroffen haben, sondern davon ausgegangen sind, dass unser fiktiver Investor in jeder Seedmatch-Finanzierungsrunde der Jahre 2011 bis 2014 investiert hat, haben wir uns für den Vergleich mit anderen Assetklassen innerhalb dieser für bestimmte Vergleichsanlagen (z. B. Indizes, Fonds, Konditionen bestimmter Banken bzw. Lebensversicherungen) entschieden. Es ist daher möglich, dass die Renditen mancher Assetklassen anders ausgefallen wären, wenn wir andere Vergleichsanlagen gewählt hätten. Diese Unterschiede kann es real jedoch auch zwischen den Renditeerwartungen von Crowdinvestoren geben, denn in der Regel wählen sie aus, an welchen Startups sie sich beteiligen, und investieren nicht wie in unserer Untersuchung unterstellt kleine Beträge in jede verfügbare Kampagne.
 - Weiterhin ist der in der vorliegenden Untersuchung betrachtete Sechs-Jahres-Zeitraum für einen Renditevergleich sehr kurz gewählt. Während sich Finanzanlagen über einen langen Zeitraum (mehrere Jahrzehnte) gesehen aufgrund der Regression zum Mittelwert auf ihre durchschnittliche Rendite einpendeln, bildet ein kürzerer Zeitraum nur einen Teil dieser Wirklichkeit ab. Je nachdem, wie dieser Zeitraum gewählt ist, kann er eine überdurchschnittlich positive oder negative Rendite einer Assetklasse oder Vermögensanlage abbilden. Ein längerer Betrachtungszeitraum war jedoch im Rahmen der vorliegenden Untersuchung nicht möglich, da für die noch junge Investmentform des Crowdinvestings in Deutschland lediglich Daten ab dem Jahr 2011 vorliegen. In weiteren Untersuchungen soll in den folgenden Jahren der Betrachtungszeitraum sukzessive verlängert werden.

⁶ Hier haben wir uns für die deutsche Staatsanleihe DE0001135465 (10a bis 2022, Kupon: 2 %) mit zehnjähriger Laufzeit entschieden und sind davon ausgegangen, dass diese am 1.1.2012 gekauft, jedoch bereits zum 31.12.2017 (Ende unseres Betrachtungszeitraums) wieder verkauft wurde. Direkte Investments in zehnjährige Staatsanleihen sind für Privatanleger eher ungewöhnlich, in den meisten Mischfonds-Anlagen sind sie jedoch allokiert. Zudem gilt die zehnjährige Bundesanleihe weltweit als DIE Rendite-Benchmark für ein risikoloses Investment im Euroraum.

⁷ 18,5 Millionen Deutsche sind Mitglied einer Genossenschaftsbank – nur 5 Millionen sind jedoch direkt Aktionäre. Wir haben uns für die Betrachtung der Renditekennzahlen am Beispiel der Berliner Volksbank entschieden, da diese die mitgliederstärkste und nach Bilanzsumme größte genossenschaftliche Regionalbank Deutschlands ist. Quelle: www.berliner-volksbank.de.

⁸ Immobilien sind für Privatanleger grundsätzlich eine interessante Anlageklasse. Über offene Immobilienfonds lässt sich auch mit relativ kleinen Summen in ein breit diversifiziertes Immobilienportfolio investieren. Wir betrachten diese Assetklasse am Beispiel des offenen Immobilienfonds hausInvest (inkl. Ausschüttung, Agio [5 %] und TER [1 %]), da dieser mit 13,6 Milliarden Euro Assets unter Management und einem über 40-jährigen Track-Record zu den größten und etabliertesten offenen Immobilienfonds in Deutschland gehört. Im Unterschied zu vielen anderen nimmt er aktuell auch noch Neugelder an. Quelle: www.hausinvest.de.

⁹ Die Lebensversicherung war über Jahrzehnte hinweg der Klassiker der privaten Altersvorsorge. Für unseren Vergleich wurde keine konkrete Lebensversicherung ausgewählt, sondern stattdessen ein theoretisches Beispiel mit exemplarischen Kennzahlen; der Garantiezins von 2,5 % war 2012 gültig. In unserem Beispiel mit 2,5 % Zins wurden der Zinseszins sowie die recht hohen Abschlusskosten von 8 % mitberücksichtigt.

¹⁰ Tagesgeld ist die in den Augen vieler Anleger sicherste und liquideste Geldanlage, ist aber aktuell nahezu unverzinst. Der Zinseszins wurde für unseren Vergleich berücksichtigt. Quelle: www.tagesgeldvergleich.net/statistiken/zinsentwicklung-tagesgeld-monatsvergleich.html.

¹¹ Für risikoscheue Anleger gilt Gold als der sichere Hafen – obwohl der Preis stark schwankt und Gold keine Cash-flow-Renditen generiert. Für unseren Vergleich sind wir davon ausgegangen, dass die Renditekennzahlen währungsneutralisiert sind (Dollar-Kurs wurde einberechnet). Quelle: www.comdirect.de.

¹² Die Negativrendite beträgt -100 %, wenn die Startups vor ihrer Insolvenz bzw. Liquidation zu keinem Zeitpunkt gewinnabhängige Bonuszinsen ausgezahlt haben. Wurden zuvor Bonuszinsen gezahlt, so besserten diese die Rendite etwas auf, sie blieb jedoch immer noch deutlich im negativen Bereich.

¹³ Kommer, Gerd (2018): Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs. Frankfurt am Main: Campus Verlag.

Fazit

Im vorliegenden Kapitel haben wir die beim Crowdfunding in Startups erzielbare Rendite untersucht und diese mit den Renditepotenzialen anderer für Kleinanleger relevanter Assetklassen verglichen. Dabei ist deutlich geworden, dass Crowdfunding mit einer Rendite von 15 % p. a. nicht nur mit anderen beliebten Assetklassen wie Einzelaktien oder ETFs mithalten kann, sondern diese im Betrachtungszeitraum dieser Untersuchung sogar übertroffen hat. Ursächlich dafür waren die Top-Performer (23 %) im Portfolio. Zu erwarten ist zudem, dass sich die Rendite von Startup-Crowdfunding weiter verbessert, je länger der ausgewählte Betrachtungszeitraum ist – denn junge Unternehmen benötigen zunächst einige Jahre, um sich zu entwickeln. In diesen Jahren sind häufig zunächst hohe Ausgaben notwendig, um die Marktdurchdringung zu erreichen und Kunden für sich zu begeistern, bevor sich die Ausgaben dann in der Regel einige Jahre später amortisieren und die Startups Gewinne erzielen und profitabel werden. Aktuell ist aufgrund der Datenlage lediglich ein maximaler Betrachtungszeitraum von sechs Jahren möglich, es bleibt jedoch in nachfolgenden Untersuchungen mit Spannung zu erwarten, wie sich die Rendite des Crowdfundings in einem längeren Betrachtungszeitraum entwickelt.

In jedem Fall zeigen die vorliegenden Daten, dass Startup-Crowdfunding keine exotische Spielerei für einige wenige, sondern eine attraktive Anlageoption für viele Kleinanleger im Rahmen eines diversifizierten Portfolios sein kann. Crowdfunding zählt aufgrund der Möglichkeit des Totalausfalls einzelner Startups zu den Assetklassen mit höherem erwartbarem Risiko, ermöglicht dadurch jedoch auch eine deutlich höhere Renditeaussicht als die „sicheren“ Kapitalanlagen wie z. B. Tagesgeld, Staatsanleihen oder Genossenschaftsanteile, die häufig gerade einmal genug Rendite bringen, um einen Inflationsausgleich zu schaffen. Die Ausfälle einzelner Startups werden durch die Renditen, die mit dem Investment

in andere Startups erzielt werden können, ausgeglichen. Es empfiehlt sich daher für jeden renditeorientierten Kleinanleger, in seinem Portfolio Anlagen in Assetklassen mit niedriger Rendite und niedrigem erwartbarem Risiko und solche mit höherer Rendite und höherem erwartbarem Risiko zu mixen – das Verhältnis zwischen beidem ist eine Folge der individuellen Risikobereitschaft, die von vielen Faktoren abhängig ist. Crowdfunding ist dabei, sich einen festen Platz in diesem Portfolio-Mix zu sichern und seine Bekanntheit sowie sein Renommee bei Kleinanlegern in Deutschland auszubauen.

Wie bei jedem anderen Investment gelten jedoch auch beim Crowdfunding zwei Grundsätze: Zum einen sollten Anleger nur jenes Geld investieren, dass sie nicht kurz- oder mittelfristig anderweitig benötigen (um nicht Gefahr zu laufen, das Investment in einem Moment beenden zu müssen, in dem es sich noch nicht positiv entwickelt hat) und sie sollten generell nur Geld investieren, dessen Verlust sie im Fall eines Totalausfalls finanziell verschmerzen könnten. Zum anderen ist korrekt umgesetzte Diversifikation ein probates Mittel, um das Renditepotenzial zu erhöhen und gleichzeitig durch breite Streuung das Risiko zu senken. Diversifikation sollten Anleger zum einen zwischen Assetklassen, zum anderen aber auch innerhalb einer Assetklasse betreiben. Ziel ist es dabei immer, Anlageformen auszuwählen, deren Gewinne so wenig wie möglich miteinander korrelieren, also größtmögliche Unabhängigkeit voneinander aufweisen. Beim Crowdfunding kann das Einzelwert sowie das Branchenrisiko deutlich gesenkt werden, indem Investoren – in Abhängigkeit der eigenen finanziellen Möglichkeiten – lieber etwas kleinere Beträge in eine Vielzahl von Startups investieren, als mit großen Beträgen nur auf eines oder wenige „Pferde“ zu setzen. In jedem Fall profitieren Crowdfunder zudem davon, dass es bei dieser Anlageform über Seedmatch keine versteckten Nebenkosten des Investierens gibt, die ihre Rendite schmälern.

05

„Meine 250 Euro verändern doch nicht die Welt!“

Wer ein Startup unterstützt, hilft nicht nur den Gründern dabei, ihre innovative Idee zu verwirklichen und am Markt zu etablieren, sondern nimmt mit seinem investierten Kapital indirekt auch Einfluss auf eine Vielzahl weiterer Faktoren. In diesem Kapitel zeigen wir, was ein Startup-Investment bewirken kann.

LEASERAD ist Pionier und Marktführer beim Leasing von Dienstfahrrädern in Deutschland. Bereits seit 2008 überträgt das Unternehmen das Dienstwagen-Prinzip auf das Fahrrad – seit der steuerlichen Gleichstellung von Dienstwagen und Dienstfahrrädern im Jahr 2012 hat sich das Unternehmenswachstum extrem beschleunigt. Von sechs Mitarbeitern in 2012 ist LeaseRad inzwischen auf 170 Angestellte am Standort Freiburg gewachsen und sorgt mit seinem Geschäftsmodell dafür, dass über eine Million berechnete Mitarbeiter von 7.500 Arbeitgebern deutschlandweit dank ihres Jobrads eine noch größere Arbeitszufriedenheit genießen.



AUSWIRKUNGEN AUF DEN ARBEITSMARKT

In einem Startup müssen viele Kompetenzen vereint sein: Produktentwicklung, Finanzen, IT, Sales, Marketing und vieles mehr. Die Verantwortung für das junge Unternehmen wird in der Regel auf mehrere Köpfe mit unterschiedlicher Expertise aufgeteilt. Zudem zeichnen sich Startups durch ein skalierbares Geschäftsmodell und damit verbunden schnelles Wachstum aus, was häufig schon in einer frühen Phase des Unternehmens zu erhöhtem Personalbedarf führt. Laut **Deutschem Startup Monitor 2017** haben die befragten 1.837 Startups bisher insgesamt 19.913 Jobs geschaffen. Damit beschäftigt jedes Startup durchschnittlich 13,2 Mitarbeiter (inkl. Gründern), ohne Gründer sind es 10,9 Mitarbeiter. Die Tendenz ist weiterhin steigend: Die Startups planen, im nächsten Jahr durchschnittlich 7,5 neue Mitarbeiter einzustellen.

Einer **Bitkom-Studie** zufolge beschäftigen die teilnehmenden 250 Startups sogar durchschnittlich 18 Mitarbeiter. Das ist gegenüber dem Jahr 2016 ein Zuwachs um drei und gegenüber 2015 sogar um fünf Mitarbeiter. 64 Prozent aller befragten Gründer haben im letzten Jahr neue Mitarbeiter eingestellt, 77 Prozent planen, im Jahr 2018 weitere Jobs zu schaffen. Jeder Fünfte rechnet sogar damit, dass in diesem Jahr im eigenen Startup mehr als zehn zusätzliche Arbeitsplätze entstehen.

Legt man diese Zahlen zugrunde, ist davon auszugehen, dass die bei Seedmatch im Untersuchungszeitraum 2011 bis 2014 finanzierten 57 Startups zwischen 621 (bei 10,9 Jobs pro Startup) und 1.026 (bei 18 Jobs pro Startup) Arbeitsplätze geschaffen haben. Zieht man die Ausfälle ab, bei denen Mitarbeiter ihre Arbeitsplätze verloren haben, sind es 534 bzw. 882 Jobs. Nach Abzug der Wackelkandidaten, d. h. Unternehmen, in denen Arbeitsplätze mutmaßlich gefährdet sind, verbleiben 371 bzw. 612 Jobs in 34 Unternehmen mit positiver Entwicklungstendenz. Legt man die Zahlen des Deutschen Startup Monitors zu geplanten Einstellungen im nächsten Jahr zugrunde, so ist zudem damit zu rechnen, dass die als Performer und Top-Performer eingestuften Seedmatch-Startups in naher Zukunft **weitere 255 Jobs schaffen**.

Startups sind also ein wahrer Jobmotor: **Jeder zweite Job in Deutschland wird mittlerweile durch ein Startup geschaffen**, weswegen die jungen Unternehmen bereits als der „Mittelstand von morgen“ bezeichnet werden.

– BIP-Zuwachs von 46,06 Mio. Euro



AUSWIRKUNGEN AUF DIE VOLKSWIRTSCHAFT ALS GANZES & AUF ANDERE UNTERNEHMEN

Unternehmensgründungen wirken sich auf das Wirtschaftswachstum einer Volkswirtschaft aus. Als Messgröße dafür wird die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in einem bestimmten Zeitraum genutzt. Das BIP gibt den Gesamtwert aller Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, an, die während eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft als Endprodukte hergestellt wurden, nach Abzug aller Vorleistungen. Das bedeutet, dass nur alle finalen Güter, also Güter auf Stufe der Endverwendung, als Wirtschaftsleistung erfasst werden.

Die Studie „**Unternehmertum – Schlüssel zum Wohlstand von morgen**“ (2016) von IW Consult im Auftrag des Gemeinschaftsausschusses der Deutschen Gewerblichen Wirtschaft geht der Frage nach, wie sich Unternehmensgründungen (dies meint sowohl Startup- als auch sonstige Gründungen) auf das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland auswirken. Dabei werden direkte und indirekte Effekte berücksichtigt (siehe Kasten).

Die Autoren der Studie kommen zu dem Ergebnis, dass sich pro Gründung in Deutschland ein durchschnittlicher BIP-Zuwachs von insgesamt 940.000 Euro ergibt. Die 57 in den Jahren 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Startups haben demzufolge gemeinsam einen BIP-Zuwachs von 53,58 Mio. Euro erzielt. Das entspricht 0,002 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 3.263,4 Milliarden Euro im Jahr 2017. Schließt man die zwischenzeitlich ausgefallenen Startups aus, so ergibt sich ein BIP-Zuwachs von 46,06 Mio. Euro, bei zusätzlichem Ausschluss der Wackelkandidaten von 31,96 Mio. Euro.

Es handelt sich hierbei um recht konservative Annahmen, da sich der Wert des durchschnittlichen BIP-Zuwachses pro Gründung nicht nur auf Startups mit skalierbarem Geschäftsmodell und damit hohem Umsatzwachstum bezieht. Auch Gründungen von Einzelunternehmen oder kleineren Betrieben, welche den überwiegenden Teil aller Gründungen in Deutschland ausmachen, sind in diesem Durchschnittswert berücksichtigt. Dennoch zeigen die Zahlen, dass Startups ein wichtiger Wirtschaftsfaktor sind und einen positiven Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft haben. Zudem befördern sie durch Inanspruchnahme von Produkten und Dienstleistungen anderer Unternehmen deren wirtschaftliche Stabilität sowie deren Einfluss auf eine positive Entwicklung des BIP.

37

Direkte Effekte sind BIP-Steigerungen durch den Verkauf der Produkte des Unternehmens und durch den Mehrwert, den die produzierten Produkte generieren.

Indirekte Effekte sind BIP-Steigerungen durch einen schärferen Wettbewerb und eine erhöhte Nachfrage nach Produkten oder Dienstleistungen anderer Firmen durch die Unternehmensgründung. Darunter sind beispielsweise die Einrichtung und Ausstattung der Firmenbüros oder die Inanspruchnahme von Dienstleistungen anderer Firmen im neugegründeten Unternehmen zu verstehen.

CLOUD&HEAT verbindet zwei ehemals getrennte Märkte: den klassischen Heizungsmarkt sowie den stark wachsenden Cloud-Computing-Markt. Das Unternehmen bietet seinen Kunden die Nutzung eines dezentralen, leistungsstarken und sicheren Cloud-Rechenzentrums und ermöglicht es, die bei Rechenprozessen freiwerdende Abwärme zu nutzen, um Wohn- und Gewerbeimmobilien zu beheizen und mit warmem Wasser zu versorgen. Dies ist nicht nur nachhaltig, sondern spart Kunden bares Geld – durch niedrigere Kosten gegenüber einem herkömmlichen Rechenzentrum sowie deutlich geringere Ausgaben für Heizung und Warmwasser.

CLOUD&HEAT
THE CLOUD THAT HEATS HOMES WORLDWIDE



AUSWIRKUNGEN AUF GRÜNDUNGSKLIMA & GRÜNDUNGSAKTIVITÄTEN

Die Gründungsaktivitäten in einem Land sind laut den Ergebnissen der Studie „Unternehmertum – Schlüssel zum Wohlstand von morgen“ stark von einem günstigen Gründungsklima beeinflusst. Ein solches Gründungsklima äußert sich den Autoren zufolge in folgenden Kriterien:

- *Viele Menschen sind in der Lage, Marktchancen zu identifizieren.*
- *Viele Menschen erkennen ihre eigenen Gründungsfähigkeiten.*
- *Die Angst, zu scheitern, ist gering ausgeprägt.*
- *Selbstständigkeit hat eine hohe Attraktivität.*
- *Gründer haben einen hohen Status in der Gesellschaft.*
- *Erfolgreiche Gründungen werden in den Medien positiv dargestellt.*
- *Es existieren starke Gründungsnetzwerke.*

In der Untersuchung zeigt sich, dass ein positives Gründungsklima – operationalisiert anhand der genannten Kriterien – einen signifikant positiven Effekt auf die Gründungsaktivitäten in einem Land hat. Darüber hinaus beeinflusst das Gründungsklima auch indirekt das Bruttoinlandsprodukt positiv, wenngleich der Einfluss auf Letzteres weniger stark ist als jener auf die Gründungsaktivitäten.

Die Studie macht jedoch gleichzeitig anhand eines Vergleichs mit den beiden gründungsaffinen Ländern Großbritannien und Israel deutlich, dass das Gründungsklima, und davon beeinflusst auch die Gründungsbereitschaft in Deutschland, eher unterdurchschnittlich ausgeprägt ist. So kamen 2015 in Deutschland 4,4 Gründungen (generell, nicht ausschließlich Startup-Gründungen) auf 1.000 Erwerbspersonen, in Großbritannien waren es 8,3 und in Israel sogar 11,6. Auch der Deutsche Startup Monitor 2017 zeigt, dass sich das Gründungsgeschehen hierzulande seit Beginn der 2000er-Jahre weniger dynamisch entwickelt hat. Seit den 2010er-Jahren schwankt der Untersuchung zufolge die Startup-Gründerquote in Deutschland um die 1,5 Prozent, wobei es mehr Nebenerwerbs- als Vollerwerbsgründungen gibt.

Gründe für das geringere Interesse der Deutschen, ein Unternehmen zu gründen, sehen die Forscher zum einen in der anhaltend guten wirtschaftlichen Lage und zahlreichen gut bezahlten Jobs, zwischen denen hochqualifizierte Erwerbstätige wählen können. Demgegenüber erscheinen die Chancen der Selbstständigkeit und des Gründens offenbar deutlich weniger attraktiv. Zum anderen kommen jedoch auch Mentalitätsunterschiede zum Tragen: So sind Selbstständigkeit und auch das mit dem Gründen

SUGARSHAPE unterstützt Frauen bei einem weitverbreiteten Problem: einen passenden BH zu finden, der nicht zwickt und drückt, sondern perfekt sitzt. 2016 hat es das Startup in die beliebte Vox-Sendung „Die Höhle der Löwen“ geschafft und konnte die Jury von seinem Geschäftsmodell überzeugen. Durch die TV-Präsenz und die damit einhergehende Bekanntheit wurden die SugarShape-Gründerinnen zu einem Aushängeschild der Startup-Szene und haben insbesondere weiblichen Gründern Mut gemacht – ein wichtiges Signal angesichts der Tatsache, dass derzeit gerade einmal knapp 15 Prozent aller Startups von Frauen gegründet werden.



einhergehende Risiko des Scheiterns in Deutschland wesentlich weniger positiv besetzt als in anderen untersuchten Ländern.

In den vorangegangenen Abschnitten haben wir bereits gesehen, welche direkten Auswirkungen Startup-Gründungen auf den Arbeitsmarkt und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung haben. Jede Unterstützung für junge Unternehmen und jede positive Gründungsgeschichte helfen anderen Menschen dabei, mutig zu sein und ihre Ideen zu verwirklichen – gerade in Zeiten, in denen die Startup-Gründerquote seit Jahren stagniert. Die Unterstützung von Startups hat daher große Bedeutung für das Gründungsklima in Deutschland und daraus folgend für die wirtschaftliche Entwicklung unseres Landes.

AUSWIRKUNGEN AUF FORSCHUNG & INNOVATION

Ein Startup zeichnet sich definitionsgemäß u. a. durch die Verwirklichung eines Geschäftsmodells mit innovativem Charakter aus und unterscheidet sich anhand dieses Kriteriums von anderen Unternehmensgründungen. Die jungen Unternehmen sollten daher mit ihrer Geschäftstätigkeit einen Einfluss auf Forschung und Innovationskraft in einer Volkswirtschaft sowie ggf. sogar darüber hinaus haben.

Gemessen wird die **Innovationskraft einer Volkswirtschaft** meist an der Fähigkeit, materielle und immate-

rielle Innovationsressourcen, den sogenannten Innovationsinput, in innovative Güter, Dienstleistungen, Technologien oder Geschäftsprozesse beziehungsweise -modelle zu übersetzen (Innovationsoutput).

Zu den immateriellen Innovationsressourcen zählen beispielsweise Ausbildung und Weiterbildung in Schulen und Hochschulen oder Forschung und Entwicklung in Unternehmen. Materielle Innovationsressourcen sind etwa Informations- und Kommunikationstechnologien, Logistik, die Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen, aber auch das Ausmaß der Steuerbelastung. Daneben sind Netzwerke zwischen Forschung und Wirtschaft von Bedeutung, aber auch institutionelle Rahmenbedingungen wie die politische Stabilität eines Landes, die Gesetze und Regulierungen und deren Durchsetzung sowie das allgemeine Geschäftsumfeld.

Die Innovationskraft beziehungsweise der Innovationsoutput eines Landes bemisst sich unter anderem an der Anzahl der angemeldeten Patente, an wissenschaftlichen und zitierfähigen Artikeln, wettbewerbsfähigen Technologien und deren Export, kulturellen und kreativen Produkten und Dienstleistungen, sowie der Anzahl der Unternehmensgründungen.

Vergleichende Aussagen über die Innovationskraft eines Landes liefert der **Global Innovation Index (GII)**.



Flugtaxis haben in den letzten Monaten viel mediale Aufmerksamkeit erfahren und gelten als einer der Inbegriffe für den technischen Fortschritt und die Mobilität der Zukunft. 2013 wurde der weltweit erste voll elektrische Multikopter über Seedmatch finanziert. Ziel der **VOLOCOPTER GMBH** ist es, Lufttaxis zum festen Bestandteil des Nahverkehrs machen. Damals ein höchst visionäres und innovatives Unterfangen – mittlerweile beschäftigt sich sogar der Bundestag mit Flugtaxis als Ergänzung im Individualverkehr. Erste Testflüge gab es bereits 2017 in Dubai, das bis 2030 ein Viertel seines Verkehrs auf autonomen Transport umstellen will. Gerade angesichts der zunehmend angespannten Verkehrslage in vielen Großstädten ist es nur eine Frage der Zeit, bis andere Regionen nachziehen werden.

VOLOCOPTER

Im 130 Länder weltweit umfassenden Gesamtranking belegt Deutschland im Jahr 2018 einen sehr guten neunten Platz und hat sich damit über die letzten Jahre immer weiter nach vorn gearbeitet. Im Bereich des Innovationsoutputs – damit sind z. B. die angemeldeten Patente und die Produktion im Bereich der Hochtechnologie gemeint – liegt die Bundesrepublik sogar auf dem fünften Platz. Angesichts dieses erfreulichen Ergebnisses gilt es jedoch zu bedenken: Beim deutschen Innovationsoutput handelt es sich überwiegend um sogenanntes inkrementelles Wachstum, d. h. die Verbesserung von bestehenden Produkten, Services, Prozessen und Geschäftsmodellen. Inkrementelle Innovation erfordert Investitionen, deren Einsatz und Ergebnisse relativ gut planbar sind. Das Risiko ist daher relativ niedrig. Echte, disruptive Innovationen, die die Art und Weise verändern, wie wir künftig leben oder gesellschaftliche, globale Herausforderungen lösen werden, entstehen dagegen hierzulande verhältnismäßig deutlich seltener.

Im Innovationsinput-Ranking, das u. a. das Gründungsgeschehen der Länder einbezieht, zeigt sich hingegen ein verändertes Bild: Hier liegt Deutschland nur auf Rang 17. Es existiert hierzulande also ein deutliches Gefälle zwischen laufenden Produkt- und Prozessoptimierungen und dem Potenzial für wirkliche Innovation. Startups können einer der Schlüssel zu einem höheren Innovationsinput und in-

folgedessen zu disruptiven Innovationen sein – getreu der **Definition des Ökonomen Joseph Schumpeter**, demzufolge Unternehmertum die Fähigkeit ist, aus der Gleichmäßigkeit der Routine auszubrechen, bestehende Strukturen zu zerstören und das System aus dem Kreislauf des Gleichgewichts herauszustoßen. Solches Unternehmertum ist der Antrieb wirtschaftlichen Fortschritts. Startups können nachhaltig das Wirtschaftsgefüge ändern, wodurch sie zunehmend in den Fokus der Politik geraten.

Eine Studie der „Startup-Clinic“ des Alexander von Humboldt Instituts für Internet und Gesellschaft (HIIG) ging anhand von Literaturanalysen sowie qualitativen Interviews mit Gründern der Fragestellung nach, was die wichtigsten fördernden und hindernden Faktoren für den Startup-Erfolg sind. Neben rechtlichen Aspekten (Urheberrecht, Datenschutz etc.) ist eines der relevantesten Hemmnisse der beschwerliche Zugang zur Finanzierung beziehungsweise Förderung für junge Unternehmen in Deutschland. Der Untersuchung zufolge ist der Zugang zu Krediten sowie zu Venture Capital in der Bundesrepublik im Vergleich zu anderen europäischen Ländern unterdurchschnittlich ausgeprägt. Dies bringt junge Firmen, die auf eine Finanzierung angewiesen sind, bis sich ihr Geschäftsmodell trägt, in eine schwierige Lage. Als eine alternative Finanzierungsform zu Bankdarlehen und Venture Capital bietet sich Crowdfunding an.

Wer als Kleinanleger ein junges Unternehmen mit Kapital unterstützt, leistet daher auch einen Beitrag dazu, die Finanzierungslage für Startups in Deutschland generell zu verbessern und damit in der Folge die Innovationskraft des Wirtschaftsstandorts weiter zu stärken.

AUSWIRKUNGEN AUF DIE REGION

Wenn sich Startups oder allgemein Unternehmen in einer Region ansiedeln, hat das Auswirkungen auf zahlreiche Faktoren. Die meisten davon sind positiv, weshalb Städte und Regionen sich vielerorts intensiv um Unternehmensansiedlungen bemühen. Bei der Betrachtung von Effekten dieser Ansiedlungen lässt sich zwischen quantitativen und qualitativen sowie sonstigen Auswirkungen unterscheiden.

Quantitative Effekte sind zunächst die Auswirkungen der direkten Wertschöpfung, die das Unternehmen generiert und in Form von Löhnen, Steuern, Zinsen und Dividenden an Mitarbeiter, den Staat und die Kapitalgeber zahlt. Hinzu kommen die indirekte Wertschöpfung, hervorgerufen durch den Bezug von Gütern und Dienstleistungen von anderen Unternehmen, sowie die Kaufkraft und Konsumnachfrage, die mit dem ausbezahlten Einkommen erzielt wird.

Zu den qualitativen Effekten zählen die sogenannten Agglomerationsvorteile, wenn durch Unternehmensansiedlungen generell die Produktivität und die Wettbewerbsfähigkeit einer Region verbessert werden können. Dies geschieht etwa, indem sich Kontakte zwischen den Unternehmen bilden – sei es durch informellen Austausch oder aber in einem höheren Organisationsgrad, etwa durch Herausbildung von Branchen- oder ähnlichen Clustern, in denen die Firmen gegenseitig voneinander profitieren.

Zusätzlich zu den genannten quantitativen und qualitativen Effekten kann sich auch die Infrastruktur einer Stadt oder Region durch Firmenansiedlungen positiv entwickeln – etwa durch eine Weiterentwicklung der Verkehrsinfrastruktur und neue Mobilitätskonzepte, die nicht nur den Firmen und ihren Mitarbeitern, sondern allen Einwohnern zugutekommen. Ähnliche Mechanismen sind auch beim Thema Digitalisierung zu beobachten. Der Breitbandausbau und damit verbunden schnelles Internet sind heutzutage Voraussetzung dafür, dass sich Firmen – insbesondere Startups, die häufig über ein digitales Geschäfts-

modell verfügen – an einem Standort ansiedeln. Von der verbesserten technischen Infrastruktur profitieren anschließend auch Privathaushalte und andere bereits ansässige Firmen.

Bei allen positiven Faktoren für die regionale Ökonomie und Entwicklung können Unternehmensansiedlungen in großem Stil jedoch auch Schwierigkeiten für die Kommunen und ihre Bewohner mit sich bringen. Dies lässt sich etwa in großen Startup-Ökosystemen wie Berlin oder international im Silicon Valley beobachten. So greift z. B. Platznot um sich, wodurch Firmen kaum noch Büroräume finden und insbesondere alteingesessene Privathaushalte aus den nun durch die Startup-Ansiedlungen besonders attraktiv gewordenen Vierteln verdrängt werden, weil sie sich die Mieten nicht mehr leisten können – die Gentrifizierung schreitet voran. Auch für die Verkehrsinfrastruktur und die Umwelt stellt eine regional boomende Wirtschaft eine Herausforderung dar. Staus und Parkplatznot sind dabei nicht die einzigen Probleme: Die Luftverschmutzung nimmt zu, im Silicon Valley kam es sogar bereits zu Strom-Notständen.

Damit negative Effekte in einem solchen Ausmaß spürbar sind, müssten sich jedoch – gerade in Hinblick auf die zunächst eher geringe Unternehmensgröße von Startups – sehr viele dieser jungen Unternehmen an einem Standort ansiedeln. Dies ist bisher lediglich in vergleichsweise wenigen großen Startup-Hubs weltweit der Fall, wohingegen sich in Deutschland – mit Ausnahme des Ausreißers Berlin – eher eine flächenmäßig verteilte Ansiedlung der jungen Unternehmen in mehreren regionalen Zentren wie z. B. Rhein/Ruhr, Hamburg, München oder Stuttgart findet. In dieser Größenordnung sind Startup-Ansiedlungen für die Kommunen und Regionen in der Regel nicht problematisch, sondern fördern im Gegenteil die Verjüngung der Unternehmenskultur vor Ort und bieten insbesondere jüngeren Arbeitnehmern die Chance auf einen schnellen Einstieg ins Berufsleben.



Berlin ist Deutschlands Startup-Hochburg: Laut Deutschem Startup Monitor 2017 haben 18,8 Prozent aller Startups hierzulande ihren Unternehmenssitz in der Hauptstadt. Zum Startup-Ökosystem Berlins gehört auch unser 2014 gefundetes Startup **XLETIX**, einer von Deutschlands größten Veranstaltern von Sport-Events. Zu den Extrem-Hindernisläufen, z. B. XLETIX Challenge oder Muddy Angel Run, werden 2018 voraussichtlich knapp 200.000 Teilnehmer in Deutschland und anderen europäischen Ländern erwartet. Damit tut das Startup gleichzeitig etwas für den Tourismus und die regionale Wirtschaft vor Ort, da viele Teilnehmer extra zu den Events anreisen.



AUSWIRKUNGEN AUF EINNAHMEN DURCH STEUERN

Über Crowdfunding finanzierte Startups tragen direkt und indirekt dazu bei, dass Steuern an Bund, Länder und Gemeinden fließen und damit öffentliche Ausgaben – von der Weiterentwicklung der Verkehrsinfrastruktur bis hin zum Erhalt von Kultur- und Sporteinrichtungen – finanziert werden können: Einerseits dadurch, dass das Startup selbst Steuern wie z. B. Körperschaftssteuer, Gewerbesteuer, Umsatzsteuer etc. abführt; andererseits dadurch, dass auf die Zinserträge, die Crowdfinanciers von „ihren“ Startups erhalten, die Kapitalertragssteuer und der Solidaritätszuschlag abgeführt werden.

Da nur die Körperschaftssteuer und der darauf zu entrichtende Solidaritätszuschlag für alle Startups relevant und vom Steuer- bzw. Abgabensatz her einheitlich sind, können auch nur diese herangezogen werden, um näherungsweise anzugeben, welche Steuereinnahmen die in den Jahren 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Startups bis zum Stichtag 31.12.2017 generiert haben. Die Höhe der Körperschaftssteuer und daraus folgend des Solidaritätszuschlags bemisst sich anhand des Gewinns vor Zinsen und Steuern (EBIT), weswegen Startups, deren EBIT negativ ist, keine Körperschaftssteuer zahlen. Für eine ungefähre Angabe der durch Seedmatch-Startups induzierten Steuerzahlungen werden

daher für jedes Startup nur die Jahre mit positivem EBIT herangezogen.

Das kumulierte positive EBIT der in den Jahren 2011 bis 2014 über Seedmatch finanzierten Startups belief sich für unseren Untersuchungszeitraum (2011 bis 2017) auf 14.584.000 Euro. Die darauf gezahlte Körperschaftssteuer (15 Prozent auf das EBIT) beträgt demnach 2.187.600 Euro. Auf den als Körperschaftssteuer abgeführten Betrag fällt wiederum der Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 Prozent an. Dieser lag bei den Startups im Untersuchungszeitraum folglich bei 120.318 Euro. Die Seedmatch-Startups haben also zusammengekommen in den Jahren 2011 bis 2017 **2.307.918 Euro an Körperschaftssteuer** und Solidaritätszuschlag an Bund, Länder und Kommunen abgeführt. Hinzu kommen Zahlungen für die oben genannten weiteren Steuerarten wie Gewerbesteuer, Umsatzsteuer etc., die sich an dieser Stelle jedoch nicht genauer spezifizieren lassen. Dieses Geld kann von Bund, Ländern und Gemeinden z. B. für die Finanzierung von Sozialleistungen, für Investitionen in die Bildung oder in öffentliche Einrichtungen eingesetzt werden.

Kinder gesund zu ernähren, und das ganz ohne chemische Zusatzstoffe und zugesetzten Zucker – so lautet die Mission von erdbär. Das 2013 über Seedmatch finanzierte Startup hat mittlerweile viele Marktsegmente erobert: Die Produkte der „**Frechen Freunde**“ sind bei renommierten Einzelhändlern wie dm, REWE, real oder Kaufland, aber auch in den Zügen der Deutschen Bahn sowie an Bord von Lufthansa-Flugzeugen erhältlich. Die durch die umfangreiche Präsenz im Handel deutlich steigenden Umsätze spiegeln sich etwa in der Umsatzsteuer, die das Unternehmen zahlt, wider. Aber auch beim Kauf eines jeden Quetschis oder Snacks wird Mehrwertsteuer abgeführt, die wichtigste Einnahmequelle für den öffentlichen Haushalt.



Auf der anderen Seite fällt auf Erträge aus Startup-Investments, wie auf die meisten anderen Kapitalerträge auch, die Kapitalertragssteuer an. Es handelt sich dabei um eine Quellensteuer, d. h. sie wird bereits vom Emittenten (in unserem Fall dem Startup) für den Investor abgeführt. Der einheitliche Steuersatz auf Kapitalerträge beträgt 25 Prozent. Auf diesen werden anschließend wiederum 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag fällig. Durch Freistellungsaufträge können insgesamt bis zu 801 Euro an Kapitalerträgen pro Jahr (bzw. gemeinsam bis zu 1.602 Euro bei Ehepaaren) von der Kapitalertragssteuer befreit werden. Dies gilt auch, wenn Anleger Kapitalerträge aus mehreren Quellen beziehen. Sie haben dann die Möglichkeit, den jährlich möglichen Gesamtbetrag auf mehrere Freistellungsaufträge bei unterschiedlichen Emittenten aufzuteilen.

Unser fiktiver Investor, der in den Jahren 2011 bis 2014 in jeder Finanzierungsrunde 250 Euro und damit über die Jahre hinweg insgesamt 17.000 Euro investiert hat, hat eine Rendite von 15 Prozent p. a. erzielt. Dies entspricht einer Netto-Rendite von 23.052 Euro in den sechs Jahren des Untersuchungszeitraums (durchschnittlich 3.842 Euro pro Jahr), auf die 25 Prozent Kapitalertragssteuer fällig werden. Unser fiktiver Investor muss daher pro Jahr 960,50 Euro an Kapitalertragssteuer sowie darauf wiederum

52,83 Euro Solidaritätszuschlag zahlen. Die Gesamtsteuerbelastung des fiktiven Investors lag damit bei 1.013,33 Euro p. a. bzw. 6.079,98 Euro in sechs Jahren. Da jeder unserer in den Jahren 2011 bis 2014 aktiven 11.258 Investoren unterschiedlich viel in Startups mit unterschiedlicher Unternehmensentwicklung investiert hat, kann dieser Wert notwendigerweise nur ein unscharfes Bild von den durch unsere Investoren real abgeführten bzw. noch abzuführenden Steuern zeichnen. Zudem sind in der Berechnung individuelle Freistellungsaufträge nicht berücksichtigt.

Insgesamt verdeutlichen die Berechnungen in diesem Abschnitt jedoch, dass sowohl unternehmens- als auch investorenseitig relevante Steuerbeträge anfallen, mit denen das Gemeinwesen unterstützt wird.

Fazit zu den Effekten

250 Euro verändern nicht die Welt? Die Welt vielleicht nicht – werden sie jedoch in ein Startup investiert, sind damit zahlreiche positive Effekte verbunden, die weit über die direkte Förderung des jungen Unternehmens sowie die Rendite für den Investor hinausgehen. Wer in Startups investiert, der hilft bei der Belebung des Arbeitsmarkts sowie beim Ankurbeln der Konjunktur in Deutschland und leistet mit seinen Steuern einen Beitrag zur Finanzierung des Gemeinwesens. Darüber hinaus setzt jeder Startup-Investor ein wichtiges Zeichen, indem er einem jungen Unternehmen das Vertrauen schenkt, dass dieses Unternehmen sich gut entwickeln und das Kapital seiner Investoren vermehren wird. Damit trägt der Investor aktiv dazu bei, dass Startups in Deutschland vielfältige Finanzierungsquellen finden, das Thema Unternehmensgründung in der Mitte der Gesellschaft ankommt und dass mehr Menschen das Gründungsklima in der Bundesrepublik positiv wahrnehmen und selbst den Mut aufbringen, zu gründen und damit ihre Ideen zu verwirklichen. Dies wiederum hat zahlreiche positive Auswirkungen, z. B. auf die Innovationskraft unserer Volkswirtschaft oder aber auf das direkte räumliche Umfeld, in dem Unternehmen angesiedelt sind.

06

Ausblick

Vor knapp einem Jahr sind wir angetreten, gemeinsam mit der Universität Oldenburg als Erster in der Branche zu untersuchen, welche Rendite für Anleger mit Crowdfunding bei Seedmatch möglich ist. Ohne Schönrechnerei, ergebnisoffen und transparent nachvollziehbar. Während sicherlich einige Investoren mit einem guten Gespür oder schlichtweg Glück einzig und allein auf die besten Startups gesetzt haben und eine deutlich höhere Rendite einfuhren, mussten andere einen Ausfall mehr als der allgemeine Durchschnitt in ihrem Portfolio verschmerzen. Wer dagegen dem Gebot der Diversifikation folgte, stoisch in jedes Startup und jede Kampagne zwischen 2011 und 2014 die gleiche Summe investierte und somit ein breites Portfolio aufbauen konnte, durfte sich über die Jahre über 15 % Rendite p. a. nach CAGR freuen.

MEHRWERTE ÜBERWIEGEN

Für private Kleinanleger gilt damit entgegen allen Unkenrufen: „Crowdinvesting in Startups lohnt sich doch!“ Nicht alle Unternehmen gehen zwangsläufig pleite und so mancher Venture Capitalist kann von dieser Rendite nur träumen. Denn keineswegs war und ist diese Form der Finanzierung die Resterampe für alle realitätsfernen Gründer, die keine Alternative mehr haben, um an Kapital zu kommen. Darüber hinaus schaffen unsere Investoren mit „ihren“ Unternehmen immense Mehrwerte für die jeweilige Region, die Volkswirtschaft, den Arbeitsmarkt wie auch für die Forschung und Entwicklung als Innovationstreiber im internationalen Wettbewerb um Ressourcen und Patente. Die daraus entstandene Steuerleistung trägt zur Finanzierung von staatlichen Sozialleistungen und zum Infrastrukturausbau bei. Wer kann das sonst noch von sich behaupten?! Mit Stolz berichten viele Investoren in ihrem Familien- und Freundeskreis, dass „ihr Flugtaxi“ in Dubai den Individualverkehr revolutioniert und auch in Deutschland Einzug halten soll. Oder dass es endlich gesunde Snacks für Kleinkinder gibt – denn ohne „ihr Startup“ wäre dieser blinde Fleck der Lebensmittelindustrie kaum aufgefallen. Und wer weiß, was die Zukunft diesen Unternehmen der Fundingjahrgänge 2011 bis 2014 noch bringen wird? Im Portfolio „schlummern“ noch einige Startups mit weltweit gehandelten Unternehmensbewertungen in schwindelerregender Höhe, die noch keinen oder nur marginalen Einfluss auf die Rendite nehmen konnten. Andere Unternehmen stehen dagegen vor gänzlich neuen Herausforderungen, die zum Zeitpunkt des Fundings nicht absehbar waren. Der Investmentvertrag hat zwar eine Mindestlaufzeit, kann aber sowohl für die Unternehmen als auch Investoren eine viele Jahrzehnte andauernde gemeinsame Reise werden. Wie weit der gemeinsame Weg reicht, ist eine individuelle Entscheidung beider Vertragspartner.

WEITERE UNTERSUCHUNGEN

In 2015 starteten andere Startups, in der Hoffnung auf die Unterstützung der Crowd, ihre spannende Reise bei Seedmatch. Manche Namen tauchen wieder auf, andere wurden leider im Laufe der Jahre wieder vergessen. Einige erfreuen unsere Investoren jährlich auf dem Kontoauszug oder begeistern uns weiterhin, wenn wir in der Zeitung von ihnen lesen oder ihnen in unserem Alltag wieder begegnen.

Was auch in diesen Jahren geschah, wir werden es im nächsten Fundingindex thematisieren und die jeweilige Entwicklung der erfolgreich finanzierten Unternehmen in 2015 in die Rendite für 2018 einpreisen.

Danke!

Auch wenn wir ohne mutige Unternehmer, die sich mit dem Crowdfunding in für sie unbekannte Gefilde vorgewagt haben, diese Pluralität auf dem Kapitalmarkt nicht hätten schaffen können, so gilt an dieser Stelle unser ausdrücklicher Dank den Seedmatch-Investoren.

Sie gaben den Startups mit ihrem Geld nicht nur das nötige Kapital für die Weiterentwicklung ihres Geschäftsmodells, sondern schenkten ihnen damit das Vertrauen auf eine positive Entwicklung. Sie waren nicht nur finanziell beteiligt, sondern in vielen Momenten mit tatkräftiger Unterstützung, ihrem Rat, ihrem Feedback, manchmal auch schlicht mit ihrem offenen Ohr. Viele warfen alles in die Waagschale, damit das neue Geschäftsmodell gelingt – sie kauften die Produkte, empfahlen diese und das Startup selbst Freunden, Familie sowie ihren Geschäftskontakten und Kollegen. Manche Seedmatch-Investoren boten ihre Expertise auch in einem konkreten Jobangebot an oder beteiligten sich über die Crowdfunding-Kampagne hinaus als Business Angel am Unternehmen.

Ihr individueller Einsatz war bisweilen beispiellos! Aber auch wenn das Engagement nur bei einem Darlehen blieb, so haben diese Investoren viel mehr erreicht, viel mehr bewegt und viel mehr verändert, als ihnen vielleicht bewusst war. Wir hoffen, wir konnten ihnen mit dem Fundingindex einen Eindruck davon vermitteln, was sie tatsächlich geschaffen haben und wie sie mit ihrem damaligen Investment auch noch heute die Zukunft gestalten.

Danke.

Glossar

AGGLOMERATION

Als Agglomeration werden Ballungsräume wie Städte, Speckgürtel oder Ober- und Mittelzentren bezeichnet, in denen mehrere Gemeinden oder Siedlungen eng miteinander durch Bebauung oder Einwohner- und Arbeitsplatzdichte verflochten sind. Allgemein bilden Agglomerationen aufgrund der Nutzungsdichte den Gegenpol zu dünn besiedelten Regionen.

ALLOKATION

Allokation beschreibt die Zuteilung von Ressourcen in bestimmte Bereiche. Im vorliegenden Fall ist damit die Verteilung des zur Verfügung stehenden Kapitals auf diverse Assetklassen gemeint.

ANSCHLUSSFINANZIERUNG

Bei der Anschlussfinanzierung als Begrifflichkeit wird zwischen echter und unechter Anschlussfinanzierung unterschieden. Die unechte Anschlussfinanzierung beschreibt Veränderungen bei den Kreditbedingungen. In den zitierten Fällen ist ausschließlich die echte Anschlussfinanzierung gemeint. Sie bezeichnet eine neue Finanzierung, die sich an eine bereits vergangene anschließt. Maßgeblich ist der gleiche Finanzierungsgegenstand bzw. -anlass.

ASSET

Asset bedeutet Vermögen. Assets (Plural) bezeichnet demnach Vermögenswerte. Sie können immateriell sein, wie beispielsweise Patente, Lizenzen, Rezepturen oder Marken. Sie umfassen Sachwerte, also alle physischen Gegenstände wie Maschinen, Büroausstattung etc., aber auch Finanzanlagen wie Aktien oder Beteiligungen.

ASSETKLASSE

Als Assetklasse werden Finanzanlagen bezeichnet, die aufgrund gemeinsamer Eigenschaften zu einer Gruppe zusammengefasst werden können. Eine Klasse eint ähnliche Werttreiber – sprich ähnliche Erfolgs- und Risikofaktoren. Als eine Assetklasse können beispielsweise Immobilien-Investments zusammengefasst werden. Darüber hinaus werden oft Bargeld, Rohstoffe, Anleihen oder Crowdinvestments als jeweils eigene Assetklasse definiert.

AUSFALL

Ausfall steht im allgemeinen für das Versagen eines Systems. Im vorliegenden Dokument meint Ausfall, dass ein Unternehmen nicht mehr in der Lage ist, seinen Verpflichtungen der Darlehensrück- und Zinszahlungen aus dem mit den Investoren geschlossenen Vertrag ganz oder teilweise nachzukommen. Ein Totalausfall liegt investorenseitig dann vor, wenn der komplette Darlehensbetrag nicht zurückgezahlt werden kann und es zwischenzeitlich keine Zinserträge gab. Ein Teilausfall liegt dann vor, wenn das Ursprungsinvestment zumindest anteilig zurückgezahlt werden kann und/oder vorherige Zinserträge an die Investoren ausbezahlt wurden.

AUSFALLQUOTE

Die Ausfallquote gibt in dem vorliegenden Dokument das Gesamtverhältnis aller Unternehmen in laufender oder abgeschlossener Insolvenz/Liquidation zu denjenigen an, die ihr Geschäftsmodell weiterhin aktiv betreiben. Sie spiegelt damit nicht notwendigerweise die Ausfallquote aus Investo-

renperspektive (ganzer oder teilweiser Verlust des Darlehensbetrages im Verhältnis zu noch aktiven Darlehen und geflossenen Zinszahlungen) wider.

BAFIN

siehe Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

BASISVERZINSUNG

Die Basisverzinsung, nicht zu verwechseln mit dem Basiszinssatz, ist die ereignisunabhängige Festverzinsung bei einem über Seedmatch geschlossenen Investmentvertrag. Sie ist vertraglich geregelt. D. h. unabhängig vom wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens wird der Darlehensbetrag bei einem Seed Investment mit 1 % p. a. endfällig und bei einem Venture Debt in halbjährlicher Auszahlung mit 8 % bzw. 9 % p. a. festverzinst.

BONITÄT

Als Bonität werden die Fähigkeit und der Wille bezeichnet, aufgenommene Schulden (Kredite oder Emissionen) nebst Zinsen zurückzuzahlen. Sie steht auch als Synonym für Kreditwürdigkeit.

BONITÄTSNOTE

Eine Bonitätsnote ist eine Einstufung der Kreditwürdigkeit eines wirtschaftlichen Subjektes auf einer Skala einer Ratingagentur oder eines Kreditgebers. Sie wird oftmals in einer Buchstabenkombination wiedergegeben. Eine Einstufung gilt immer nur für die jeweilige Skala der Ratingagentur. Die Beurteilung der Bonität als auch die Skaleneinteilung kann sich von Agentur zu Agentur unterscheiden.

BONUSZINSEN

Bonuszinsen sind vertraglich festgelegte, aber nicht planbare Zinsen auf ein Darlehen, denen das Eintreten eines bestimmten Ereignisses zugrunde gelegt wird. Bei den über Seedmatch angebotenen Investmentverträgen werden bestimmte wirtschaftliche Erfolge für Bonuszinsberechnungen zugrunde gelegt. Erst wenn gewisse Unternehmenskennzahlen erreicht und/oder überschritten werden oder besondere Ereignisse wie bspw. ein Exit eintreten, erhalten die Investoren Bonuszinsauszahlungen.

BRUTTOINLANDSPRODUKT

Als Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird der Wert aller binnen eines Kalenderjahres produzierten finalen Waren und Dienstleistungen innerhalb der jeweiligen Landesgrenze bezeichnet. Das Bruttoinlandsprodukt gibt die wirtschaftliche Leistung einer Volkswirtschaft wieder.

BUNDESANSTALT FÜR FINANZDIENSTLEISTUNGS-AUFSICHT

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ist eine Unterorganisation des Bundesministeriums für Finanzen und überwacht alle Bereiche des Finanzwesens in Deutschland. Dazu zählen insbesondere Banken, Versicherungen sowie der Handel mit Wertpapieren.

CAGR

CAGR ist die Abkürzung für den englischen Begriff „Compound Annual Growth Rate“ und bedeutet „durchschnittliche jährliche Wachstumsrate“, das heißt die mittlere Zunahme einer Größe über mehrere Perioden hinweg. Sie ist

eine wesentliche Kennzahl bei der Betrachtung und Beurteilung von Investitionen. Wächst eine Investition im ersten Jahr um 1 %, im zweiten Jahr um 100 % (Gesamtwachstum 101%) bei einer Laufzeit über zwei Jahre, dann berechnet sich eine durchschnittliche Rendite von 41,77 % p. a. nach CAGR.

CLUSTER

Als Cluster (englisch für Bündel) werden logische Zusammenschlüsse oder Verdichtungen bezeichnet. Eine Universität kann ebenso ein Cluster bilden wie ein suburbaner Ballungsraum oder ein Ort, in dem sich bestimmte Infrastrukturen und Anhäufungen von Unternehmen aus ähnlichen Branchen gebildet haben. Auch Datenträger können als Cluster für die in ihnen enthaltenen Informationen bezeichnet werden.

CROWDFUNDING

Crowdfunding ist der Oberbegriff für eine Finanzierungsform, bei der sich Menschen zusammenschließen, um ein bestimmtes Projekt zu finanzieren. Dabei gibt es verschiedene Unterformen: Beim donation-based Crowdfunding spenden Menschen Geld für ein meist soziales, karitatives oder künstlerisches Projekt, ohne eine Gegenleistung zu erhalten. Beim reward-based Crowdfunding erhalten sie für ihr Engagement eine materielle Gegenleistung, z. B. das Produkt, das durch ihr finanzielles Engagement umgesetzt werden konnte. Beim Crowdlending handelt es sich um Kredite von Privatpersonen an andere Privatpersonen oder Unternehmen (auch Peer-to-Peer-Kredite genannt). Beim equity-based Crowdfunding bzw. Crowdinvesting, wie es Seedmatch anbietet, profitieren Investoren finanziell von der Entwicklung des Unternehmens.

CROWDINVESTING

Crowdinvesting ist eine Unterform des Crowdfundings und eine andere Bezeichnung für equity-based Crowdfunding, wie es bei Seedmatch praktiziert wird: Durch ihren Kapitaleinsatz profitieren Investoren finanziell von der Entwicklung des Unternehmens.

DARLEHEN

Darlehen ist ein Synonym für Kredit, sprich das zeitweise Verleihen von Geld an jemanden gegen einen Gebührenaufschlag.

DAX

DAX ist die Abkürzung für Deutscher Aktienindex. Er gibt die Wertentwicklung der 30 größten und liquiden Unternehmen des deutschen Aktienmarktes wieder. Dieser Index gilt mittlerweile als Benchmark für die deutsche Wirtschaft als auch viele Finanzprodukte. Die darin zusammengefassten Unternehmen können sich je nach jeweiliger Konzernentwicklung an der deutschen Börse ändern. Daneben gibt es auch andere Indizes.

DEUTSCHER STARTUP MONITOR

Der Deutsche Startup Monitor ist eine seit 2013 stattfindende Untersuchung von Startups (Unternehmen jünger als zehn Jahre, die mit ihrem Geschäftsmodell und/oder ihrer Technologie hochinnovativ sind und/oder einen signifikanten Mitarbeiter- und/oder Umsatzzuwachs nachweisen können) in Deutschland. Dazu findet im Auftrag des Bundesverbands Deutsche

Startups e. V. jährlich eine Online-Umfrage unter allen Verbandsmitgliedern und Netzwerkpartnern statt. Ziel der Untersuchung ist es, Einblicke in die Gründerszene Deutschlands zu gewinnen und daraus Handlungsempfehlungen für die Politik abzuleiten. Diese Untersuchung ist in Umfang und Qualität in Deutschland bisher einzigartig.

DERIVAT

Derivate sind Finanzprodukte, die, vereinfacht erklärt, auf die Entwicklung eines anderen Finanzproduktes wie beispielsweise Aktien und andere Wertpapiere wetten. Sie gelten als höchst riskant und spekulativ.

DIVERSIFIKATION/DIVERSIFIZIERUNG

Diversifikation meint im Allgemeinen die Ausweitung von Optionen, die sowohl Chancen erhöhen als auch Risiken minimieren soll. Im Finanzwesen ist damit die Streuung der Kapitalanlagen beschrieben. Diese Diversifikation kann nach Risikoklassen, Laufzeiten, Branchen, Ländern und Anlageklassen sowie vielen weiteren Kriterien erfolgen. Im Fokus einer gelungenen Diversifikation liegt eine möglichst geringe Korrelation der Entwicklung der Anlagen.

DIVIDENDE

Eine Dividende ist die Beteiligung der Aktionäre am Gewinn eines börsennotierten Unternehmens.

DUE DILIGENCE

Due Diligence bezeichnet eine mit gebotener Sorgfalt durchgeführte Prüfung einer Anlageoption. In dieser werden die Stärken und Schwächen einer Kapitalanlage analysiert und dargestellt. Dazu zählen rechtliche, steuerliche, wirtschaftliche und finanzielle Verhältnisse und eine Vielzahl interner (bspw. unternehmens-eigene Kennzahlen) und externer Daten (bspw. Marktanalysen).

EARLY-BIRD-BONUS

Alle Investoren, die sich innerhalb der ersten sieben Tage nach Fundingstart für ein Investment entscheiden, werden seit 2016 im Rahmen des Early-Bird-Bonus mit attraktiven Konditionen belohnt. Beim Seed Investment (seit 2017) erhalten sie einen zehnprozentigen Aufschlag auf die Investitionsquote und damit auf den gewinnabhängigen Bonuszins sowie den Bonuszins nach einem Exit-Ereignis. Beim Venture Debt (seit 2016) erhöht sich die feste jährliche Verzinsung.

EBIT

Das EBIT (Englisch für Earnings before Interest and Taxes) bezeichnet den Gewinn vor Zinsen und Steuern, der auch als operatives Ergebnis bezeichnet wird. Er wird im Rahmen des Crowdfundings bei Seed Investments u. a. zur Berechnung des Bonuszins nach Kündigung herangezogen.

EIGENKAPITALÄHNLICH

Eigenkapitalähnlich meint eine mezzanine Form der Kapitalgebung und damit einen Hybrid zwischen Eigen- und Fremdkapital. Zwar erfolgt der Kapitalzuwachs eines Unternehmens aus externen Quellen wie beispielsweise durch Crowdinvestoren, allerdings sind damit keine Stimm- oder Einflussrechte verknüpft. Klassische Fremdkapitalgeber wie beispielsweise Banken bewerten Mezzanine als eigenkapitalähnlich, d. h. positiv in der Bonitätseinstufung.

EMITTENT

Emittenten können Unternehmen oder Staaten sein, die für die Kapitalbeschaffung Wertpapiere, darunter zählen bspw. Anleihen oder Aktien, ausgeben. Die Ausgabe dieser Wertpapiere wird Emission genannt.

ETF

ETF steht im Englischen für „Exchange-Traded Funds“ – börsengehandelte Fonds. Sie werden nicht direkt bei einem Emittenten erworben, sondern über den Sekundärmarkt von verschiedenen Fondsgesellschaften gehandelt. Sie bilden oftmals den passiven Teil einer Anlagestrategie ab und ahmen verschiedenste Indizes nach.

EXIT

Als Exit wird die Übernahme eines Startups durch ein anderes Unternehmen bezeichnet. Dies hat das Ende der Verträge zwischen dem Startup und seinen Crowd-Investoren zur Folge, die durch den vertraglich geregelten Bonuszins von diesem Exit-Ereignis profitieren. Beim Venture Debt gibt es aufgrund der deutlich höheren Festverzinsung, die kontinuierlich gezahlt wird, keine Exit-Beteiligung.

FINANZIERUNGSRUNDE

Als Finanzierungsrunde gilt die Kapitalerhöhung eines Unternehmens durch Investoren. Inbegriffen sind alle dafür notwendigen Maßnahmen, wie bspw. die Due Diligence, Vertragsgestaltung oder eine Crowdfunding-Kampagne zur Akquise von Privatinvestoren.

FIRST MOVER

Als First Mover (dt. Erstanbieter) werden innovative Pionierunternehmen bezeichnet, die als erstes einen neuen Markt oder eine neue Technologie besetzen. Mittlerweile wird der Begriff aufgrund der großen Bekanntheit auch als Synonym für Early Adopter (dt. Erstkäufer) verwendet. Damit werden im allgemeinen Sprachgebrauch diejenigen bezeichnet, die als erstes neue Entwicklungen aufnehmen und Trends vorbereiten.

FONDS

Fonds sind gebündelte Geldmittel einer Gruppe, deren Einsatzzweck vorab definiert wurde.

FUNDING

siehe *Crowdfunding*

FUNDINGLIMIT

Das Fundinglimit ist das Kapital, das ein Startup mit seiner Crowdfunding-Kampagne maximal einsammeln kann. Es wird individuell in Abhängigkeit vom Finanzbedarf des Startups festgelegt und kann beim partiatischen Nachrangdarlehen aufgrund des Kleinanlegerschutzgesetzes maximal 2,5 Millionen Euro betragen. Ist das Fundinglimit einmal festgelegt und von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) freigegeben, kann es nachträglich nicht mehr erhöht werden.

GRAUER KAPITALMARKT

Als Grauer Kapitalmarkt gilt der legale, aber nicht staatlich regulierte Teil des Kapitalmarktes – spricht er ist kaum oder nur beschränkt der Aufsicht durch die BaFin unterworfen. Die Legalität der angebotenen Produkte/Geschäfte grenzt ihn vom rechtswidrigen schwarzen Kapitalmarkt ab; die eingeschränkten Prüfprozesse und Regulierungen durch die BaFin bilden dagegen den Unterschied zum weißen Kapitalmarkt.

GRÜNDERQUOTE

Die Gründerquote gibt den Anteil an Gründungen sowohl in Voll- aber auch Teilzeit in der Bevölkerung zwischen 18 und 64 Jahren innerhalb eines Jahres wieder. Dazu werden Startup-Gründungen ebenso gezählt wie begonnene Freiberuflichkeiten, aber auch beispielsweise die Eröffnung eines Friseurgeschäftes. Die Gründerquote wird einmal im Jahr durch die KfW-Bankengruppe mithilfe repräsentativer Umfragen erhoben und veröffentlicht.

HANDELSREGISTER

Das Handelsregister ist ein öffentliches Verzeichnis, in welchem alle rechtlich und wirtschaftlich relevanten Veränderungen von Kaufleuten und Unternehmen von jedem einsehbar eingetragen werden. Auch Grund- und Stammkapitalveränderungen sind im Handelsregister hinterlegt. Welche Ereignisse dort verpflichtend zu veröffentlichen sind, ist gesetzlich geregelt.

HEDGE-FONDS

Hedge-Fonds sind aktive, meist von nur einem einzelnen Fondsmanager verwaltete Fonds. Die Strategie fußt oft auf hochriskanten Finanzanlagen wie beispielsweise Derivaten, die ein großes Risiko für Anleger bergen können, aber auch im Vergleich zu anderen Anlageklassen mit sehr attraktiven Renditen locken.

HOCHZINSANLEIHEN

Hochzinsanleihen sind, wie der Name schon sagt, Anleihen, die mit einer überdurchschnittlichen Renditeerwartung u. a. durch eine hohe Verzinsung angeboten werden. Ursache ist eine sehr schlechte Bonitätsnote einer renommierten Ratingagentur. Anleger spekulieren bei Hochzinsanleihen neben dem hohen Zinssatz darauf, dass die wirtschaftliche Situation des Emittenten das Ende der Talfahrt erreicht hat und der Aufwärtstrend, sowie daran gekoppelt die Wertsteigerung der Anleihe, unmittelbar bevorstehen. Hochzinsanleihen sind mit einem hohen Ausfallrisiko verbunden.

INFLATION

Die Inflation bezeichnet einen volkswirtschaftlichen Prozess, im Zuge dessen die Kosten für Waren und Dienstleistungen im Unterschied zum Lohnniveau immer weiter ansteigen. Das heißt, für das gleiche Gehalt können sich die Menschen in einer Inflation immer weniger leisten.

INKREMENTELL

Inkrementell bezeichnet eine schrittweise Veränderung.

INNOVATIONSINPUT

Als Innovationsinput werden die Maßnahmen und Elemente gezählt, die Einfluss auf die Entstehung von Innovationen nehmen können. Dazu gehören das Schul- und Bildungssystem, die Ausgaben für Forschung und Entwicklung, ebenso wie gezielte Förder- und Steuermaßnahmen und Infrastrukturen.

INNOVATIONSOUTPUT

Als Innovationsoutput sind echte Innovationen, aber auch Weiterentwicklungen in verschiedensten Bereichen zusammengefasst. Die Weiterentwicklung/Optimierung eines bestehenden Verfahrens wird wie neue Technologien oder besondere Patente in den Innovationsoutput subsumiert.

INSOLVENZ

Insolvenz bezeichnet die Situation, wenn ein Schuldner seinen Verbindlichkeiten gegenüber dem Gläubiger nicht mehr nachkommen kann. Er ist akut oder drohend zahlungsunfähig. In dieser Situation ist der Schuldner verpflichtet, seine Insolvenz gegenüber dem für ihn zuständigen Insolvenzgericht anzuzeigen. In einer ersten Prüfung wird dann entschieden, ob seine Mittel überhaupt für ein offizielles Verfahren ausreichen, die Zahlungsfähigkeit des Schuldners wieder hergestellt oder die Situation geordnet abgewickelt werden muss.

INVESTMENT

Der englische Begriff Investment bezeichnet eine Kapitalanlage.

INVESTMENTQUOTE

Die Investmentquote gibt an, welchen virtuellen Anteil am Unternehmen ein Crowd-Anleger durch sein Investment hält. Sie berechnet sich aus dem Verhältnis (Quotient) aus der individuell investierten Summe und der Unternehmensbewertung nach der abgeschlossenen Crowdfunding-Kampagne (Post-Money-Unternehmensbewertung).

INVESTMENTVERTRAG

Investmentvertrag meint denjenigen Vertrag, der bei einer Crowdfunding-Kampagne über Seedmatch durch das Startup jedem Investor angeboten wird. In diesem sind der Vertragsgegenstand definiert, die Pflichten und Rechte beider Vertragsparteien geregelt, aber auch alle für eine erwartbare und potenzielle Rendite relevanten Einflussfaktoren aufgeführt.

KAMPAGNE

Eine Kampagne ist eine zeitlich begrenzte, meist öffentliche Aktion zur Erreichung eines definierten Ziels. Eine Crowdfunding-Kampagne meint eine bis zu 120 Tage andauernde Kampagne zur Akquirierung des Kapitalbedarfs eines Unternehmens bei den Seedmatch-Investoren.

KAPITALERHÖHUNG

Alle Kapitalmaßnahmen, die das Stammkapital eines Unternehmens ausbauen, werden als Kapitalerhöhung bezeichnet. Dazu können Anschlussfinanzierungen zählen, neue Einlagen von Gesellschaftern, Gewinn- und Kapitalrücklagen oder der Verkauf von Anleihen des Unternehmens; aber auch ein Crowdfunding führt zur Kapitalerhöhung.

KLEINANLEGERSCHUTZGESETZ

Das Kleinanlegerschutzgesetz dient dem Schutz von Privatpersonen bei Geldanlagen auf dem Grauen Kapitalmarkt, zu dem auch das Crowdfunding gehört. Es regelt die Aufsichtsbefugnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), aber auch viele andere Grenzen beim Crowdfunding. So ist darin z. B. festgeschrieben, dass Crowdfundings nur bis zu einer maximalen Fundingsumme von 2,5 Mio. Euro nicht prospektpflichtig sind. Auch, dass Crowdinvestoren ohne Selbst- oder Vermögensauskunft nicht mehr als 1.000 Euro pro Funding investieren dürfen, ist darin geregelt.

LIQUIDATION

Unter einer Liquidation versteht man die Abwicklung eines Unternehmens, sprich alle Vermögensgegenstände werden verkauft und in Barvermögen umgesetzt – sprich liquide gemacht. Nach Abschluss wird die Gesellschaft aufgelöst und beim Registergericht gelöscht. Unternehmen in einer Liquidation müssen „i. L.“ oder „i. Abw.“ als Firmenzusatz führen.

KRYPTOWÄHRUNG

Kryptowährungen sind digitale Zahlungsmittel, die auf Blockchain-Technologie und digitalen Signaturen beruhen und damit als fälschungssicher gelten. Sie gibt es erst seit 2009. Ihr Einsatz als Währung ist weiterhin sehr umstritten.

MINDESTINVESTMENT

Der Mindestinvestmentbetrag ist die Summe, ab der ein Investment überhaupt möglich ist. Sie kann sich je nach Anbieter unterscheiden. Bei Seedmatch und seinen Schwesterplattformen ist ein Investment ab 250 Euro möglich. Höhere Investments sind jeweils ein Vielfaches dieses Mindestbetrages.

MSCI WORLD

MSCI World ist ein Aktienindex, bestehend aus über 1.600 Aktien aus 23 Industrieländern. Er gilt als einer der weltweit wichtigsten Indizes.

MULTIPLE

Multiples werden herangezogen, um beim Seed Investment im Falle der Vertragskündigung die Höhe der zu erfolgenden Auszahlung zu berechnen. Wirtschaftliche Kennzahlen wie das EBIT oder der Umsatz werden mit dem im Investmentvertrag festgelegten, jeweils eigenen Multiple multipliziert und das höhere Ergebnis für die Renditeberechnung herangezogen.

NEGATIVRENDITE

Negativrenditen schmälern den Kapitaleinsatz bei einer Anlage entweder durch einen Negativzins oder durch Wertverfall bzw. (Teil-)Ausfall des investierten Assets. Beim partiarischen Nachrangdarlehen können Negativrenditen durch Insolvenzen oder Liquidationen entstehen. Bei der beim Crowdinvesting zuvor genutzten Investmentform, der stillen Beteiligung, konnte eine Negativrendite zudem eintreten, wenn über den Zeitraum des laufenden Investments die Unternehmensbewertung unter die zum Zeitpunkt des Fundings gültige sank.

PARTIARISCHES NACHRANGDARLEHEN

Das partiarische Nachrangdarlehen ist die Form der Beteiligungsfinanzierung, die bei Seedmatch zum Einsatz kommt. Als Entgelt für die Überlassung des Darlehens wird ein Anteil am Gewinn oder Umsatz des Unternehmens vereinbart (partiarisch = gewinnabhängig). „Nachrang“ meint, dass die Darlehensforderung im Fall einer Liquidation oder Insolvenz im Rang hinter andere Forderungen gegen das Unternehmen zurücktritt.

PERFORMER

Als Performer wird in der freien Wirtschaft jemand/etwas bezeichnet, der eine finanziell messbare Leistung erbringt. Der Begriff fand durch das Performancemanagement (Leistungsmanagement) von Mitarbeitern und Unternehmen seinen Einzug in den allgemeinen Sprachgebrauch – auch über den wirtschaftlichen Kontext hinaus.

PLATTFORM

Plattformen wie Seedmatch bilden eine einheitliche Grundlage für verschiedene Anwendungsfälle und -bereiche. Bei Seedmatch suchen Unternehmen nach einer Finanzierung, Empfehlungsgebern, Produkttestern usw. Die Investoren suchen dagegen eine attraktive Kapitalanlage. Dank der Plattform wird eine gemeinsame Grundlage geschaffen, diese Interessen zu einen.

PORTFOLIO-DIVERSIFIKATION

siehe *Diversifikation*

PRIVATE EQUITY

Private Equity ist der englische Begriff für das außerbörsliche Eigenkapital. Es handelt sich hierbei um die Monetarisierung durch den zeitweisen Verkauf konkreter Unternehmensanteile, die nicht über ein Wertpapier wie Aktien angeboten werden. Meist erwerben Business Angels oder Venture Capitalists mit ihrer Beteiligung an einem Unternehmen Gesellschafteranteile über das sogenannte Private Equity.

PROOF OF CONCEPT

Damit ist der Machbarkeitsnachweis gemeint, der entweder durch verschiedene erreichte Meilensteine, ein fertiges Produkt, Nachfrage am Markt oder den erfolgreich umgesetzten Prototyp erbracht wird. Je nach Geschäftsmodell kann der Proof of Concept anders nachgewiesen oder belegt werden.

PROSPEKT

Prospekte liegen allen Wertpapieren bei und erklären in schriftlicher Form detailliert, welcher Gegenstand mit dem Wertpapier abgedeckt wird und welche Risiken es gibt. Sein Aufbau und sein Inhalt sind sowohl auf EU-Ebene als auch

auf Landesebene gesetzlich geregelt. Jede unrichtige oder unvollständige Angabe im Prospekt kann zivilrechtliche Verfahren nach sich ziehen. Neben den gesetzlichen Regularien macht auch der letztgenannte Aspekt ein Prospekt unglaublich aufwendig und teuer. Vorab eines Börsengangs geben Unternehmen durchschnittlich um die 350.000 Euro für die Erstellung eines Prospektes aus.

PROSPEKTPFLICHTIG

Jedes öffentliche Angebot eines Wertpapiers oder jede Börsenzulassung am geregelten Markt ist prospektpflichtig – d. h. der Emittent ist zur Erstellung und Veröffentlichung eines Prospektes gesetzlich verpflichtet.

PROTOTYPING

Prototyping meint ein Verfahren, bei welchem verschiedene Versionen eines Produktes oder Verfahrens kostengünstig und zügig erstellt werden, um anhand dieser Modelle Potenziale und Mängel zu identifizieren und ein marktreifes Produkt zu schaffen oder dieses weiter zu verbessern.

REGRESSION

Regression bedeutet Rückentwicklung.

RELIABILITÄT

Reliabilität – Verlässlichkeit – zählt neben den Merkmalen Objektivität sowie Validität zu den wichtigsten Gütekriterien von empirischen Untersuchungen. Verlässlichkeit meint, dass bei einer wiederholten Datenerhebung dieselben Messwerte gewonnen werden können.

RENDITE

Die Rendite ist der Ertrag, den angelegtes Kapital in einem bestimmten Zeitraum erbringt. Sie wird immer in Prozent angegeben und bezieht sich auf das eingesetzte Kapital. Beim Seed Investment besteht die Rendite aus der ertragsunabhängigen Basisverzinsung, ggf. dem gewinnabhängigen Bonuszins sowie dem Bonuszins nach Exit bzw. Kündigung. Beim Venture Debt gehen die halbjährlichen festen Bonuszinsen sowie ggf. der Venture Kicker in die Rendite ein.

ROHSTOFF-FUTURES

Futures sind Finanzanlageprodukte, die zur Klasse der Derivate gehören. Bei Futures werden bindende Kaufoptionen angeboten. D. h. der Anleger erwirbt eine Kauf- oder verbirgt eine Verkaufsoption zum Zeitpunkt X in der Zukunft. Der dann gültige Wert in Differenz zum Optionswert muss ausbezahlt werden. Es handelt sich hierbei um ein Termingeschäft. Bei den Rohstoff-Futures werden Termingeschäfte mit Rohstoffen wie Metallen, Lebensmitteln oder Energieträgern vereinbart.

RÜCKKAUFANGEBOT

Wie der Name schon andeutet, wird jemandem ein Angebot unterbreitet, etwas früher Gekauftes an den ursprünglichen Eigentümer wieder abzutreten. Bei Seedmatch können Startups noch vor Ablauf des Vertrages ihren Investoren ein solches Rückkaufangebot unterbreiten, um den mit ihnen abgeschlossenen Investmentvertrag vorzeitig zu beenden. Jeder Investor kann für sich entscheiden, ob ihm die daraus entstehende Rendite ausreichend erscheint, er nachverhandelt oder auf die weitere positive Unternehmensentwicklung vertraut und sein Kapital weiter investiert bleibt.

SCHWARM

Ein Schwarm ist ein Verband einer Vielzahl an Individuen. Der englische Begriff für Schwarm lautet Crowd. Crowdfunding meint also, dass eine Vielzahl an Privatpersonen gemeinsam mit ihrem Geld dazu beiträgt, dass eine Idee oder ein Geschäft umgesetzt werden kann.

SEED INVESTMENT

Das Seed Investment ist bei Seedmatch die Investmentform, mit der die Crowd in junge, aufstrebende Startups investiert, die jedoch bereits den Proof of Concept erbracht haben und erste Umsätze vorweisen können. Beim Seed Investment liegt das Haupttrendpotenzial in den gewinnabhängigen Bonuszinsen sowie im Bonuszins bei Exit oder Kündigung, wenn sich das junge Unternehmen außergewöhnlich gut entwickelt hat. Zudem erhalten Seed-Investoren eine endfällige ertragsunabhängige Basisverzinsung von 1 % p. a.

SHARP RATIO

Sharp Ratio ist eine Kennzahl, die die Überrendite einer Kapitalanlage gegenüber sicheren Anlagen (bspw. ergibt eine Anleihe mit durchschnittlich 6 % Rendite p. a. im Vergleich zu einem Tagesgeldkonto mit 1 % Festverzinsung eine Überrendite von 5 % p. a.) ins Verhältnis ihres Risikos setzt. Das Risiko der Anlage wird mit der empirischen Standardabweichung ermittelt. Ist der Quotient aus Überrendite durch Risiko größer als eins, hat die Kapitalanlage ausreichend Rendite erwirtschaftet, um das mit ihr eingegangene Risiko zu rechtfertigen.

SKALIERBAR

Skalierbarkeit beschreibt die Fähigkeit zum Wachstum. Schnelles Wachstum in Umsatz und/oder Mitarbeiterzahl unterscheidet Startups u. a. von anderen Unternehmen. Entsprechend müssen Bewerber bei einer Prüfung für eine Crowdfunding-Kampagne nachweisen, dass ihr Geschäftsmodell das Potenzial in sich trägt, schnell auch auf andere Märkte, Länder oder durch neue Services erweiterbar zu sein.

STAATSANLEIHEN

Staatsanleihen sind vom Staat selbst angebotene Anleihen, die er an Anleger ausgibt, um bestimmte Maßnahmen zu finanzieren oder seinen Haushalt im Allgemeinen aufzubessern. Ein potenzieller Staatsbankrott oder angeordneter Schuldenerlass bilden das Risiko dieser Anleihen. Die bekannten Bundesschatzbriefe sind eine solche ausgegebene Staatsanleihe Deutschlands.

STARTUP-ÖKOSYSTEM

Wie in der Biologie auch meint das Ökosystem im Startup-Kontext die Gemeinschaft untereinander als auch den „Lebensraum“, in dem Startups agieren. Dazu zählen unter anderem Förderprogramme, Infrastrukturen, gesetzliche Hürden, verfügbare Arbeitskräfte, Unterstützung durch andere Unternehmen sowie bezahlbare, flexible Gewerbe- und Büroräume.

STARTUPS

Als Startups werden junge Unternehmen bezeichnet, die weniger als zehn Jahre am Markt agieren und sich durch ein innovatives Geschäftsmodell auszeichnen und/oder ein sehr schnelles Wachstum in Umsatz und/oder Mitarbeiterzahl nachweisen können.

STILLE BETEILIGUNG

Stille Beteiligung ist eine Form, sich an einem Unternehmen zu beteiligen, aber im Tagesgeschäft oder in der Öffentlichkeit nicht in Erscheinung zu treten. Jemand, der solche stillen Anteile hält, wird am Gewinn des Unternehmens beteiligt, ohne aber Einfluss auf die strategische Ausrichtung nehmen zu können. Die stille Beteiligung wurde 2011 im Crowdfunding eingesetzt, ist aber auf 100.000 Euro gesetzlich gedeckelt und war für alle Startups mit höherem Kapitalbedarf ungeeignet. Zwei Jahre später wurde diese Investmentform im Crowdfunding durch das partiarische Nachrangdarlehen abgelöst.

STIMMRECHT

Normalerweise verfügt jeder Anteilseigner eines Unternehmens (Gesellschafter) über ein Stimmrecht, sofern er keine stille Beteiligung eingegangen ist. Mit dem Stimmrecht geht die Einflußnahme auf die Geschäftsführung einher – etwa bei einer Gesellschafterversammlung über eine neue Ausrichtung mit abstimmen zu dürfen. Je mehr Anteile am Unternehmen ein Gesellschafter hält, desto größer ist sein Einfluss auf die Geschäftsführung.

TRADING

Trading meint im Englischen den Handel allgemein und im Börsenwesen den An- und Verkauf von Wertpapieren.

UMSATZ

Umsatz bezeichnet die Erlöse, die der Verkauf aller hergestellten Produkte und Dienstleistungen innerhalb einer bestimmten Periode erbracht hat (meist Geschäftsjahr = Kalenderjahr). Umsatz ist nicht mit Gewinn zu verwechseln und ein hoher Umsatz lässt nicht unbedingt auf einen hohen Gewinn schließen. Vom Umsatz abzuziehen sind beispielsweise die Kosten für Materialeinsatz, Produktionskosten, Kosten für den Vertrieb sowie vieles mehr.

UNTERNEHMENSBEWERTUNG

Die Unternehmensbewertung vor Beginn der Crowdfunding-Kampagne (Pre-Money-Unternehmensbewertung) wird grundsätzlich vom Startup erstellt. Sie ist keine Aussage über dessen aktuelle Wirtschaftlichkeit, sondern repräsentiert die Erwartungen des Startups zu dessen zukünftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung einer risikoadäquaten Verzinsung. Die Pre-Money-Unternehmensbewertung und das im Rahmen der Crowdfunding-Kampagne eingesammelte Kapital ergeben addiert die Post-Money-Unternehmensbewertung. Diese wird beim Seed Investment zur Berechnung der Investmentquote eines jeden Anlegers herangezogen.

VALIDITÄT

Validität – Gültigkeit – zählt neben den Merkmalen Objektivität sowie Reliabilität zu den wichtigsten Gütekriterien von empirischen Untersuchungen. Gültigkeit meint, dass bei einer Messung genau das gemessen wird, was gemessen werden soll.

VC

siehe *Venture Capitalist*

VENTURE CAPITALIST

Der Begriff Venture Capital (VC) lässt sich mit Wagnis- bzw. Risikokapital ins Deutsche übersetzen. Venture Capital stellt keinen Kredit dar, sondern ist eher eine Form der „Entwicklungshilfe“ für ein Startup. Ein sogenannter Venture Capitalist finanziert ein junges Unternehmen in dem Wissen, dass das Unternehmen scheitern kann und er sein investiertes Geld verlieren könnte. Im Unterschied zum Business Angel steigt der Venture Capitalist meist etwas später ins Unternehmen ein und unterstützt das Startup vorrangig durch die Finanzierung und weniger durch Erfahrung und Kontakte.

VENTURE DEBT

Das Venture Debt ist bei Seedmatch die Investmentform zur Finanzierung von jungen Wachstumsunternehmen, die den Break-even bereits erreicht haben bzw. bei denen dieser kurz bevor steht. Da diese Unternehmen bereits Gewinne erwirtschaften bzw. die ersten Gewinne unmittelbar bevorstehen, liegt der Fokus bei dieser Investmentform auf der regelmäßigen halbjährlichen Auszahlung der festen Bonuszinsen in Höhe von 8 % p. a. (9 % p. a. für Investoren, die innerhalb des Early-Bird-Zeitraums investieren).

Mit dem Venture Kicker gibt es jedoch auch hier eine zusätzliche erfolgsabhängige Komponente.

VENTURE KICKER

Der Venture Kicker ist die erfolgsabhängige Renditechance beim Venture Debt. Es handelt sich um einen einmaligen, umsatzabhängigen Bonuszins, der zum Laufzeitende ausgezahlt wird. Maßgeblich für den Bonuszins ist der Umsatz des Startups. Wenn bei Laufzeitende der ermittelte jährliche Umsatz über einer vertraglich festgelegten Summe liegt, erhält der Investor einmalig einen Betrag von 10 % bis 30 % seines Darlehensbetrages. Dafür entfällt beim Venture Debt die Erfolgsbeteiligung bei einem Exit.

VERWÄSSERUNG

Wenn ein junges Unternehmen durch eine weitere Crowdfunding-Kampagne und/oder einen privaten oder institutionellen Investor neues Kapital bekommt, tritt in den meisten Fällen eine sogenannte Verwässerung der Investmentquote der vorherigen Investoren ein. Das heißt, die Investmentquote wird um das Kapital, welches das Unternehmen jetzt „mehr“ wert ist, bereinigt. Das angelegte Kapital der Investoren bleibt aber grundsätzlich geschützt: Eine Verwässerung findet nur statt, wenn wirklich das Stammkapital durch den neuen Geldgeber aufgestockt wurde, und das zu einer Unternehmensbewertung, die mindestens dieselbe Höhe besitzt wie nach einer Crowdfunding-Kampagne oder gegebenenfalls durch ein zweites Seedmatch-Funding.

WACHSTUMSPHASE

Die Wachstumsphase beschreibt den Lebenszyklus eines Unternehmens, in welchem eine exponentielle Absatzsteigerung im Fokus steht. Das Geschäftsmodell wird meist erweitert, die Preispolitik restriktiver, neue Märkte werden erschlossen. Die Wachstumsphase schließt sich an die Startup- bzw. Gründungsphase an. Sie wird zudem dadurch definiert, dass das junge Unternehmen erste Gewinne erzielt – spricht den Break-even erreicht hat oder unmittelbar davor steht.

WERTPAPIER

Das Wertpapier ist eine Urkunde, die wiedergibt, was und wie viel der Emittent dem Gläubiger, dem Besitzer des Schuldscheins, schuldet. Alle Wertpapiere sind grundsätzlich handelbar. Zu den Wertpapieren gehören Aktien, Anleihen, Genussscheine und Hypothekenbriefe sowie vieles mehr.

WERTSCHÖPFUNG

Wertschöpfung beschreibt eine Tätigkeit mit dem Zweck, vorhandene Güter in höherwertige Güter zu transformieren.

ZERTIFIKAT

Ein Zertifikat ist eine Schuldverschreibung und gehört zu den Wertpapieren. Die Wertentwicklung eines Zertifikates ist an die Entwicklung eines Basiswerts geknüpft, beispielsweise an eine Aktie, einen Index oder eine Währung. Zertifikate werden mehrheitlich von Banken emittiert. Die Banken können dank dieser Zertifikate ihren Anlegern die einfache Möglichkeit geben, auch komplexe Anlagestrategien zu verfolgen oder in Assets zu investieren, zu denen sie sonst keinen Zugang bekommen hätten.

ZINSESZINS

Zinseszins ist eine Rendite auf alle zuvor angefallenen Zinsen, sofern diese in der Anlage verblieben sind. So wurden beispielsweise bei einem Sparbuch Zinsen gezahlt, die das Stammkapital weiter erhöhten und in der nächstfolgenden Zinsberechnung berücksichtigt wurden.

EDN

SEEDMATCH
seedmatch.de