

DISS. ETHNr. 16445

Erfolgreiche Zusammenarbeit von Business Angels und Start-Ups in der Schweiz

ABHANDLUNG

zur Erlangung des Titels

DOKTOR DER WISSENSCHAFTEN

der

EIDGENÖSSISCHEN TECHNISCHEN HOCHSCHULE ZÜRICH

vorgelegt von

Martin Riffclmacher

Dipl.-Ing. Universität Stuttgart

geboren am 20. April 1977

von Deutschland

Angenommen auf Antrag von

Prof. Dr. Armin Seiler, Referent

Prof. Dr. Fritz Fahmi, Korreferent

2006

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|--------------|
| VORWORT..... | VII |
| INHALTSVERZEICHNIS..... | IX |
| ABBILDUNGSVERZEICHNIS..... | XV |
| TABELLENVERZEICHNIS..... | XIX |
| ZUSAMMENFASSUNG..... | XXIII |
| ABSTRACT..... | XXV |
| | |
| 1 —AUSGANGSLAGE UND ZIELSETZUNG DER DISSERTATION..... | 1 |
| 1.1 Einleitung..... | 1 |
| 1.2 Begriffe und Definitionen..... | 6 |
| 1.3 Zielsetzung der Arbeit und Abgrenzung..... | 11 |
| 1.4 Forschungsfrage..... | 12 |
| 1.5 Vorgehen und verwendete Methoden..... | 14 |
| 1.6 Aufbau..... | 19 |
| | |
| 2 —EINFÜHRUNG IN DIE START-UP FINANZIERUNG..... | 21 |
| 2.1 Gründungsgeschehen in der Schweiz..... | 21 |
| 2.2 Frühphasenfinanzierung..... | 25 |
| 2.2.1 Eigenkapitalücke..... | 25 |
| 2.2.2 Kapitalbeschaffung..... | 26 |

| | | |
|------------|---|-----------|
| 2.3 | Der Beteiligungskapitalmarkt..... | 27 |
| 2.3.1 | Formeller Beteiligungskapitalmarkt..... | 27 |
| 2.3.2 | Informeller Beteiligungskapitalmarkt..... | 29 |
| 2.3.3 | Kapitalgeber..... | 31 |
| 3 | —BUSINESS ANGEL-SZENE DER SCHWEIZ..... | 35 |
| 3.1 | Aktueller Stand..... | 35 |
| 3.1.1 | Teilnehmer des informellen Beteiligungskapitalmarktes..... | 35 |
| 3.1.2 | Anzahl Business Angels..... | 36 |
| 3.1.3 | Dealanzahl und Investitionsvolumen..... | 38 |
| 3.2 | Business Angel-Netzwerke in der Schweiz..... | 40 |
| 3.3 | Dachverband der Business Angel-Netzwerke: ASBAN..... | 46 |
| 3.4 | Andere Organisationen..... | 46 |
| 4 | —EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG DER BUSINESS ANGELS..... | 49 |
| 4.1 | Untersuchungsablauf..... | 49 |
| 4.1.1 | Erstellung des Fragebogens..... | 49 |
| 4.1.2 | Auswahl der Untersuchungsobjekte..... | 50 |
| 4.1.3 | Durchführung..... | 51 |
| 4.1.4 | Rücklauf..... | 51 |
| 4.1.5 | Validierung..... | 53 |
| 4.2 | Charakteristika der Schweizer Business Angels..... | 54 |
| 4.2.1 | Person der Business Angels..... | 54 |
| 4.2.2 | Berufliche Erfahrungen der Business Angels..... | 57 |
| 4.2.3 | Beteiligungsaktivität der Business Angels..... | 58 |
| 4.2.4 | Typisierung der Business Angels..... | 63 |
| 4.3 | Beteiligung am Start-Up aus Sicht der Business Angels..... | 67 |

| | |
|---|------------|
| 4.4 Einführung einer Erfolgsvariablen..... | 73 |
| 4.4.1 Definition einer Erfolgsvariablen..... | 73 |
| 4.4.2 Ausgesuchte Auswertungen und Tests..... | 74 |
| 4.4.3 Ergebnisse der statistischen Untersuchungen..... | 77 |
| | |
| 5 —EMPIRISCHE UNTERSUCHUNG DER START-UPS..... | 81 |
| 5.1 Untersuchungsablauf..... | 81 |
| 5.1.1 Erstellung des Fragebogens..... | 81 |
| 5.1.2 Auswahl der Untersuchungsobjekte..... | 82 |
| 5.1.3 Durchführung..... | 83 |
| 5.1.4 Rücklauf..... | 83 |
| 5.1.5 Validierung..... | 85 |
| 5.2 Charakteristika der Schweizer Start-Ups..... | 87 |
| 5.2.1 Unternehmensdaten..... | 87 |
| 5.2.2 Kapitalbedarf und Bereitschaft, Anteile am Start-Up an Business Angels abzugeben..... | 94 |
| 5.2.3 Wissen über Business Angels..... | 97 |
| 5.3 Business Angels aus Sicht der Start-Ups..... | 101 |
| 5.4 Pro und Contra Business Angels..... | 107 |
| 5.4.1 Vor- und Nachteile von Business Angels aus Sicht der Start-Ups..... | 107 |
| 5.4.2 Vor- und Nachteile von Business Angels aus der Sicht von Start-Ups mit bzw. ohne Business Angel..... | 108 |
| 5.4.3 Vor- und Nachteile von Business Angels aus Sicht der Start-Ups vor bzw. nach Abschluss der Beteiligung..... | 109 |
| 5.5 Einführung einer Erfolgsvariablen..... | 111 |
| 5.5.1 Definition einer Erfolgsvariablen..... | 111 |
| 5.5.2 Ausgesuchte Auswertungen und Tests..... | 112 |

6 --ERFOLGREICHES MATCHING VON BUSINESS ANGELS & START-UPS.117

| | |
|---|------------|
| 6.1 Erstellen von Eigenbild und Ermitteln des gesuchten Fremdbildes..... | 120 |
| 6.1.1 Für den Unternehmenserfolg benötigte und fehlende Ressourcen..... | 121 |
| 6.1.2 Weitere Anforderungen an die Person des Business Angels..... | 122 |
| 6.1.3 Erstellung des Profils des gesuchten Business Angels..... | 125 |
| 6.1.4 Eignung der verschiedenen Business Angel-Typen für die typischen Suchprofile von Start-Ups..... | 128 |
| 6.2 Suche nach dem Partner für die Beteiligung..... | 132 |
| 6.2.1 Suche nach Start-Ups aus Sicht der Business Angels..... | 133 |
| 6.2.2 Suche nach Co-Investoren aus der Sicht von Business Angels..... | 143 |
| 6.2.3 Suche nach Business Angels aus Sicht der Start-Ups..... | 149 |
| 6.3 Zusammenführung von Eigen- und Fremdbild..... | 156 |
| 6.3.1 Ablauf der Investmententscheidung..... | 156 |
| 6.3.2 Vorscreening..... | 161 |
| 6.3.3 Due Diligence Faktoren und Ablehnungsgründe..... | 164 |

7 —ERFOLGREICHE ZUSAMMENARBEIT VON BUSINESS ANGELS UND START-UPS.....173

| | |
|---|------------|
| 7.1 Beteiligungsstruktur und Verträge..... | 173 |
| 7.1.1 Inhalte der Beteiligungsverträge..... | 174 |
| 7.1.2 Art der Kapitaleinbringung..... | 178 |
| 7.2 Laufende Zusammenarbeit nach Abschluss der Beteiligung..... | 184 |
| 7.2.1 Eingebrachter Value Added..... | 185 |
| 7.2.2 Rolle des Business Angels..... | 189 |
| 7.2.3 Entschädigung für den Business Angel in der Praxis..... | 191 |
| 7.2.4 Überwachung des Start-Ups durch den Business Angel..... | 194 |
| 7.2.5 Untersuchung der Abhängigkeit der Zusammenarbeit von Business Angels und Start-Ups von der Phase des Start-Ups..... | 198 |
| 7.2.6 Zufriedenheit bzgl. Mitarbeit, Entschädigung und Value Added aus Sicht der Start-Ups..... | 207 |

| | |
|--|------------|
| Erfolgreiche Zusammenarbeit von Business Angels und Start-Ups in der Schweiz | XIII |
| 7.3 Exit..... | 214 |
| 7.3.1 Überlegungen vor dem Verkauf und Motive der Exitentscheidung..... | 214 |
| 7.3.2 Exitkanal..... | 216 |
| | |
| 8 —ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK..... | 221 |
| 8.1 Zusammenfassung..... | 221 |
| 8.2 Ausblick..... | 227 |
| 8.3 Forschungsperspektiven..... | 228 |
| | |
| ABKÜRZUNGEN..... | 229 |
| | |
| GLOSSAR..... | 231 |
| | |
| LITERATURVERZEICHNIS..... | 235 |
| | |
| ANHANG A: FRAGEBOGEN BUSINESS ANGELS..... | 251 |
| | |
| ANHANG B: FRAGEBOGEN START-UPS..... | 265 |
| | |
| ANHANG C: INTERNATIONALE EINORDNUNG..... | 273 |
| | |
| ANHANG D: EMPFEHLUNGEN AN BUSINESS ANGEL-NETZWERKE..... | 277 |
| | |
| ANHANG E: INTERVIEWVERZEICHNIS..... | 299 |
| | |
| ANHANG F: ADRESSEN DER SCHWEIZER BUSINESS ANGEL- NETZWERKE..... | 301 |