The Investors Playbook

Wie ich Risiken prüfe, bevor ich über Rendite nachdenke.

The Investors Playbook

Wie ich Vermögen strukturiere, Risiken prüfe und Beteiligungen auswähle. Mein Asset-Management-Verständnis, mein Denkrahmen und die Checkliste, mit der ich jeden Deal beurteile.

Für wen ich dieses Playbook geschrieben habe

Unternehmer und Gründer

Du hast ein Unternehmen aufgebaut und stehst nun vor der Frage, wie sich das daraus entstandene Vermögen über die kommenden Jahrzehnte tragfähig strukturieren lässt.

Ambitionierte Anleger

Du zählst zu den professionellen oder institutionellen Anlegern nach FIDLEG und suchst einen Zugang zu den privaten Märkten, der über das öffentliche Angebot hinausgeht.

Family Offices

Du verwaltest ein Familienvermögen und möchtest den illiquiden Teil des Portfolios nach einem Prüfraster aufbauen, das ich über mehr als ein Jahrzehnt entwickelt habe.

JONAS ANKER · ANKER CAPITAL

INHALT

Was dich erwartet.

Die Kapitel bauen aufeinander auf, vom Grundverständnis über den Denkrahmen bis zur konkreten Prüfung. Du kannst der Reihe nach lesen oder direkt in das Kapitel springen, das deine aktuelle Frage betrifft.

01 Mein Verständnis von Asset Management

Das Endowment-Modell: Diversifikation über Asset-Klassen und über Liquiditätshorizonte.

02 Der Denkrahmen

Alignment of Interest, aktive Rolle und asymmetrische Risk-Reward-Ratios.

03 Der Downside-Risk-First-Approach

Wie ich Risiko beurteile, bevor ich über Rendite nachdenke. Mit zwei Beispielen aus meinem Portfolio.

04 Die Due-Diligence-Checkliste

Die Kriterien, an denen ich ein Unternehmen prüfe, und woran ich sie messe.

05 Typische Red Flags und häufige Fehler

Warnsignale im Deal und die Fehler, die ich bei Investoren immer wieder sehe.

06 Network Intelligence

Warum ein gutes Netzwerk die Prüfung trägt, und die fünf Fragen an jeden Dealgeber.

07 Die Prinzipien hinter dem Track Record

Was Beteiligungen, Exits und ein Totalverlust mich gelehrt haben.

ZUR EINORDNUNG

Warum ich dieses Dokument geschrieben habe.

Ich habe über die Jahre immer wieder beobachtet, wie private Investoren Kapital in Deals verlieren, die aus meiner Sicht wenig bis keinen Wert hatten, und die zum Teil an Betrug grenzten. Das ist der eigentliche Grund für dieses Dokument.

Es tut mir weh, wenn ich sehe, wie Menschen hart erarbeitetes Geld verlieren, das sie über Jahre, zum Teil über Jahrzehnte aufgebaut haben, und es **leichtsinnig und unnötig** verlieren. Genau diesen Investoren möchte ich einen Leitfaden geben, damit sie künftig bessere Entscheidungen treffen.

Was ich dir dafür mitgebe, sind drei Dinge:

01 **Mein Verständnis von Asset Management**

Wie ich Vermögen über Anlageklassen und Liquiditätshorizonte strukturiere, damit du Private Markets richtig einordnen kannst.

02 **Einen Risk-First-Approach**

Zuerst das Verlustpotenzial verstehen, erst danach über Rendite sprechen. Diese Reihenfolge ist der eigentliche Unterschied.

03 **Eine anwendbare Checkliste**

Die Kriterien, an denen ich jeden Deal messe, so aufbereitet, dass du sie auf deinen nächsten Deal anwenden kannst.

Was dieses Dokument leisten kann, und was nicht

Wer diesem Vorgehen folgt, filtert nach meiner Erfahrung **über 90 Prozent** des Lärms heraus, der im Markt unterwegs ist. Hundert Prozent sind es nie. Auch grosse Venture-Capital-Fonds und erfahrene Family Offices fallen gelegentlich auf Betrugsfälle herein, Wirecard und Bernie Madoff sind die bekannten Beispiele. Ein System schliesst Fehler nicht aus, es macht sie seltener und kleiner.

Dieses Dokument ist kein Lehrbuch und kein Marketingpapier. Es gibt wieder, wie ich selbst vorgehe, und warum ich es so mache.

WER HIER SCHREIBT

Wer ich bin.

Aufgewachsen in **bescheidenen Verhältnissen in Bern**, war mir finanzielle Freiheit früh ein Anliegen. Bereits während des Jurastudiums habe ich in den Private Markets zu arbeiten begonnen, zunächst als Investor-Relations-Partner. Nach über einer Dekade Selbstständigkeit wurden über meine Deals **über 300 Millionen Franken** an Kapital bewegt, mein eigenes und das meiner Co-Investoren. Was sich für mich bewährt hat: ein **diversifizierter Portfolioansatz** und ein **aktiv unternehmerisch geprägter Investmentstil**. Ich sitze in den Verwaltungsräten meiner Beteiligungen, statt allein Kapital bereitzustellen. Heute bin ich bekannt als **erfolgreicher Serial-Entrepreneur und aktiver Investor weltweit**.

prime video

Porträtiert in der Doku »SELFMADE«

Meine Geschichte in voller Länge auf Amazon Prime Video.

Unternehmen, die ich gegründet habe

ANKER CAPITAL

Anker Capital AG

ZUG · SEIT 2020

FOUNDER AND CHAIRMAN

Strukturierung und Beschaffung von Kapital für Unternehmen.

MUSICBIRD™

MusicBird AG

WOLLERAU · SEIT 2020

FOUNDER AND CHAIRMAN

Erwerb und Verwertung von Musikrechten.

ANKER SWISS

Anker Swiss AG

ZÜRICH · SEIT 2021

CO-FOUNDER

Personalvermittlung für Bau und Handwerk.

DAS PORTFOLIO

Wo mein Kapital arbeitet.

Jede dieser Beteiligungen hat den Filter überstanden, den ich in diesem Playbook beschreibe: über fünfhundert geprüfte Unternehmen pro Jahr, zwei bis drei Zeichnungen. Bei zweien ist der Ausstieg über einen Verkauf inzwischen erfolgt.

MUSICBIRD™ · sequence · SmartBricks · Pressmaster · Connectd

LICKO · chaiz · LEASETEQ · lookthrough · exentis group

ATLAS AGRO · RightHub® (EXIT) · 3TEMP (EXIT) · Weitere Deals in Entwicklung

300M+	**Schweizer Franken an bewegtem Kapital** über meine Deals bewegt, eigenes und Co-Investoren-Kapital
15	**Beteiligungen** aktiv begleitet, oftmals mit Mandat im Verwaltungsrat
2	**Exits über M&A** dazu laufende Teilverkäufe über unser Secondary-Modell. Die Zahl der realisierten Ausstiege liegt deutlich höher als zwei.
1	**Totalverlust** auch das gehört dazu. Diese Offenheit ist der Grund, weshalb mir erfahrene Investoren vertrauen.
1'000+	**Investoren** wurden über Anker Capital für eine Investition vermittelt

KAPITEL 1

Mein Verständnis von Asset Management

Bevor ich über einen einzelnen Deal spreche, muss der Rahmen stehen. Ich zeige dir, wie ich Vermögen über Anlageklassen und über Liquiditätshorizonte verteile, und welchen Platz die Private Markets darin einnehmen.

Warum dieses Kapitel am Anfang steht

Bevor wir auf meinen Denkrahmen und mein Due-Diligence-Modell eingehen, möchte ich kurz mein grundsätzliches Verständnis von Asset Management wiedergeben. **Private Markets sind nur ein Teil einer übergreifenden Asset-Management-Strategie**, und ohne diesen Rahmen lässt sich alles Weitere schwer einordnen.

Das Modell, an dem ich mich orientiere, ist das **Endowment-Modell**, bekannt geworden durch die Vermögensverwaltung grosser US-Universitätsstiftungen. Ich habe es nicht erfunden, ich halte es schlicht für sehr akkurat. Sein Kern: ein langer Anlagehorizont, breite Streuung über Anlageklassen hinweg und ein bewusst hoher Anteil illiquider Anlagen, weil dort über die Zeit die höheren Renditen entstehen.

Erste Ebene: Diversifikation über Asset-Klassen

Ich verteile Vermögen über mehrere Anlageklassen: **Immobilien**, **Rohstoffe**, **börsenkotierte Aktien**, **Private Markets** und **Sachwerte** wie Uhren, Autos oder geistiges Eigentum. Somit stelle ich sicher, dass ich ein diversifiziertes Portfolio aufbauen kann.

Diversifikation heisst dabei nicht, viele Positionen zu halten, die am Ende am selben Risiko hängen. Zehn Titel im selben Depot, bei derselben Bank, in derselben Jurisdiktion sind keine gesunde Streuung.

Zweite Ebene: Buckets nach Liquiditätshorizont

Zusätzlich denke ich in **Buckets**, geordnet danach, wie schnell ich an das Kapital komme: kurzfristig verfügbar, mittelfristig gebunden und langfristig gebunden. Jeder Bucket hat eine eigene Aufgabe und eine eigene Renditeerwartung.

Der Grund für diese Trennung ist praktisch: Ich brauche Mittel, die jederzeit verfügbar sind, und Anlagen, die laufenden Cashflow liefern. Erst was darüber hinausgeht, kann langfristig gebunden werden.

Das tragende Prinzip: Illiquidität muss bezahlt werden

Die grössten Renditen erziele ich mit tendenziell illiquiden Anlagen. Daraus folgt aber eine Bedingung, und sie ist für mich der entscheidende Punkt dieses Kapitels: **Je länger das Kapital gebunden ist, desto höher muss der IRR sein.**

Illiquidität rechtfertigt sich ausschliesslich dann, wenn sie mit einer deutlich höheren Rendite vergütet wird als eine täglich verfügbare Anlage. Wenn ein illiquides Investment keinen spürbar höheren IRR liefert als das, was ich liquide erreichen kann, dann stimmt die Investmentstrategie nicht, und die Asset-Allokation stimmt ebenso wenig.

Solide liquide Anlagen liefern eine Rendite im mittleren bis hohen einstelligen Bereich. Die relevante Frage lautet daher: Wo lassen sich **20, 30, unter Umständen 40 Prozent IRR** erzielen? Einer der wenigen Bereiche, in denen das strukturell möglich ist, sind die Private Markets. Der Preis dafür ist die Kapitalbindung.

So sind meine Buckets aufgebaut

Das Folgende ist mein Modell, nicht eine Vorgabe für dich. Es zeigt, wie ich und wie grössere Investoren strukturieren. Die Logik dahinter lässt sich auf jede Vermögensgrösse übertragen, die Beträge sind es, die sich unterscheiden.

01

Kurzfristige Liquidität

Was jederzeit verfügbar sein muss. Der laufende Kapitalbedarf für Familie und Verpflichtungen, zuzüglich einer Reserve für den Ernstfall. Dieser Bucket ist nicht der Rendite verpflichtet, sondern der Handlungsfähigkeit.

02

Laufender Cashflow

Positionen, die regelmässig ausschütten und den jährlichen Bedarf tragen: Unternehmensbeteiligungen mit Ausschüttungen, Dividendentitel, Immobilien und Musikrechte.

03

Mittelfristig gebunden

Unkorrelierte Ertragsquellen mit mittlerem Horizont, etwa semi-liquide Hedgefondsstrategien. Sie reagieren anders als die direkten Beteiligungen und stabilisieren das Gesamtbild.

04

Langfristig gebunden

Private Markets. Fonds über einen Zeitraum von rund zehn Jahren sowie ausgewählte Direktbeteiligungen nach eigener Due Diligence. Hier entsteht potenziell der höchste IRR. Dafür nehme ich bewusst eine höhere Illiquidität in Kauf.

DIE REIHENFOLGE

Die Buckets werden von oben nach unten gefüllt: zuerst Verfügbarkeit, dann Cashflow, dann mittlere Bindung, dann die langfristigen Beteiligungen. Die häufigste Fehlallokation, die mir begegnet, ist die umgekehrte Reihenfolge. Sie führt früher oder später zum Verkauf im ungünstigsten Moment.

KAPITEL 2

Der Denkrahmen

Bevor ich beginne, Zahlen zu analysieren, stelle ich mir folgende Fragen: Woran verdient mein Gegenüber? Welche Rolle übernehme ich oder enge Partner von mir nach der Zeichnung? Und rechtfertigt die Chance das Risiko, das ich eingehe?

Skin in the Game und Alignment of Interest

Bei mir gilt ein Grundsatz ohne Ausnahme: **Ich investiere zuerst immer mein eigenes Kapital**, bevor ich mit einem Deal an mein Netzwerk herantrete. Opportunitäten, die ich nur oberflächlich geprüft habe, gebe ich nicht weiter. Ich suche die besten Privatmarkt-Opportunitäten zunächst für mich selbst, zeichne mit eigenem Kapital und baue die Unternehmen aktiv mit auf. Erst danach öffne ich ausgewählte Deals für meine Co-Investoren.

Somit bin ich kein Broker, sondern ein **aktiver Company Builder, der im gleichen Boot sitzt wie seine Investoren**. Das ist genau die Form von Alignment of Interest, die ich suche, sowohl bei mir wie bei meinen Partnern.

Der Unterschied liegt in der Vergütung. Ein Steuerberater verdient an seinen Stunden, ein Bankberater an den Produkten, die er platziert. **Ich verdiene mein Geld primär erst am Erfolg, über meine Carry-Beteiligung in den SPVs.** Die Frage, woran dein Gegenüber verdient, ist deshalb eine der ersten, die ich stellen würde. Sie ist nicht die einzige, die zählt, aber sie sagt dir viel über die Anreize deines Gegenübers aus.

Aktiv, nicht passiv

Ich stelle nicht nur Kapital bereit, **ich sitze oftmals im Verwaltungsrat**, in seltenen Fällen auch in operativer Funktion, und baue aktiv mit. Das reduziert mein Downside-Risk, weil ich nicht auf den nächsten Quartalsreport angewiesen bin. Ich erkenne früh, was trägt und was nicht, und kann korrigierend eingreifen, bevor aus einer Schwierigkeit ein Verlust wird. **Ein passiver Investor bleibt auf Hoffnung angewiesen, ein aktiver Investor bleibt handlungsfähig.** Das ist ein struktureller Vorteil, den keine noch so sorgfältige Analyse ersetzt.

Alignment allein genügt nicht

Eine Einschränkung, die mir wichtig ist: Alignment of Interest ist ein notwendiges, aber kein hinreichendes Kriterium. Ich kenne genügend Vermögensverwalter, die ihr eigenes Geld in ihre Produkte investieren und trotzdem keine Performance liefern, weil sie die falschen Investments auswählen. **Alignment sagt dir etwas über die Anreize, nicht über die Fähigkeit.**

Beides muss zusammenkommen. Deshalb prüfe ich neben der Anreizlage immer auch den Track Record, die Selektionsdisziplin und die Rolle, die jemand nach dem Investment tatsächlich übernimmt. Die fünf Fragen dazu findest du in Kapitel 6.

Der Vorsprung liegt im Filter

Über 500 Unternehmen schaue ich mir jedes Jahr an, Tendenz steigend. **Zwei bis drei** überstehen meine Due Diligence und erhalten Kapital von mir. Genau diese Disziplin entscheidet, ob aus einem Investment effektiv eine überdurchschnittliche Kapitalrendite erwirtschaftet werden kann oder nicht.

Das Verhältnis ergibt eine Selektionsquote von **unter einem Prozent**. Die meisten Investoren, die ich kenne, zeichnen einen deutlich höheren Anteil dessen, was sie sehen. Jeder Deal, den du nicht zeichnest, weil deine Prüfkriterien nicht erfüllt sind, ist eine Rendite, die du nicht verlierst.

500+	**Unternehmen pro Jahr** die ich mir anschaue, Tendenz steigend
2-3	**Investments pro Jahr** bestehen den Filterungsprozess

Asymmetrie: finden oder selbst herstellen

Der Vorsprung liegt darin, **asymmetrische Risk-Reward-Ratios** in exklusiven Deals zu finden oder sie selbst herzustellen, indem wir Deals inhouse inkubieren. Asymmetrie heisst: Das realistische Verlustszenario ist begrenzt und bekannt, **das realistische Gewinnszenario ist ein Vielfaches davon**. Solche Konstellationen entstehen selten auf offenen Marktplätzen, auf denen alle dasselbe Pitchdeck sehen. Sie entstehen dort, wo du früheren Zugang hast, tiefer prüfst oder den Deal selbst strukturierst.

Mein Anspruch ist dabei bewusst hoch angesetzt: **Ich suche keinen 3x-Return, ich suche einen 20x+ Return.** Eine solche Grössenordnung entsteht in der Regel nur bei Unternehmen mit tatsächlich disruptivem Charakter, die einen Markt grundlegend verändern.

Ich nehme dafür bewusst auch das Risiko eines Totalverlusts in Kauf. Dafür ist es aber unabdingbar, **das Risiko wirklich zu verstehen**. Und genau darum geht es im nächsten Kapitel.

KAPITEL 3

Der Downside-Risk-First-Approach

Ich will zuerst wissen, auf welchen Wegen ich in einem Deal Geld verlieren kann. Erst wenn ich diese Wege kenne und begrenzen kann, sehe ich mir die Rendite an. An zwei Beispielen aus meinem Portfolio zeige ich, wie das aussieht.

Zuerst das Risiko. Dann das Renditepotenzial.

Die meisten Investoren prüfen einen Deal in der falschen Reihenfolge. Sie beginnen bei der Rendite, verankern sich an dieser Zahl und suchen anschliessend Gründe, weshalb das Risiko nicht eintreten wird. Ich verfahre seit über einem Jahrzehnt umgekehrt: **Ich will zuerst verstehen, auf welchen Wegen ich in diesem Deal Kapital verlieren kann.** Erst wenn ich die Verlustszenarien kenne, akzeptiere und begrenzen kann, betrachte ich das Renditepotenzial.

Wie ich Risiko beurteile: Kopf und Bauch

Risiko lässt sich nicht allein rechnen. Mein Verständnis entsteht aus zwei Quellen, und ich brauche beide.

Die quantitative Ebene. Über Zahlen- und Datenanalyse entwickle ich ein möglichst quantifizierbares Verständnis des Risikos: Wie tragfähig sind die Annahmen, wie belastbar die Vergangenheitszahlen, wo liegen Abhängigkeiten und Konzentrationen?

Die qualitative Ebene. Parallel entwickle ich ein subjektives Gefühl für das Team, die Industrie und den Business Case. Das entsteht aus Gesprächen: mit den Gründern, mit Kunden und potenziellen Kunden, mit Mitarbeitenden und mit bestehenden Investoren.

Die Kombination aus Kopf- und Bauchgefühl ergibt mein Verständnis von Risiko. Erst wenn ich dieses Bild habe, setze ich es ins Verhältnis zum realistischen Upside-Potenzial. Stimmt dieses Verhältnis für mich, folgt die vertiefte Due Diligence.

Warum ich darauf bestehe

Ich habe oftmals miterlebt, wie eine unsorgfältige Due Diligence dazu geführt hat, dass unverhältnismässig grosse Risiken genommen wurden, die **in vielen Fällen zum Totalverlust geführt haben**.

Welches Risk-Reward-Ratio ist denn gut?

Diese Frage kommt an dieser Stelle fast immer. Die Antwort ist: **Es kommt auf den Einzelfall an**, und natürlich darauf, in welchem Lebenszyklus sich das Unternehmen befindet. Eine pauschale Schwelle wäre unseriös. Was ich dir stattdessen geben kann, sind zwei konkrete Beispiele aus meinem eigenen Portfolio.

Exentis Group AG

GROWTH STAGE · AKTUELL

- Erwirtschaftet in diesem Jahr **über 10 Millionen EBITDA**
- Zu den Kunden zählen die grössten Technologieunternehmen der USA
- Wachstum von nahezu **100 Prozent pro Jahr** bei gesunder EBITDA-Marge
- Bereits eine relevante Unternehmensgrösse erreicht

Bei diesem Profil sehe ich das Downside-Risk als sehr klein an. Entsprechend bin ich hier **mit einem 2- bis 3-fachen Return (MOIC) innerhalb von drei Jahren zufrieden**. MOIC steht für Multiple on Invested Capital, also das Vielfache des eingesetzten Kapitals. Ein niedriges Risiko rechtfertigt eine moderatere Renditeerwartung.

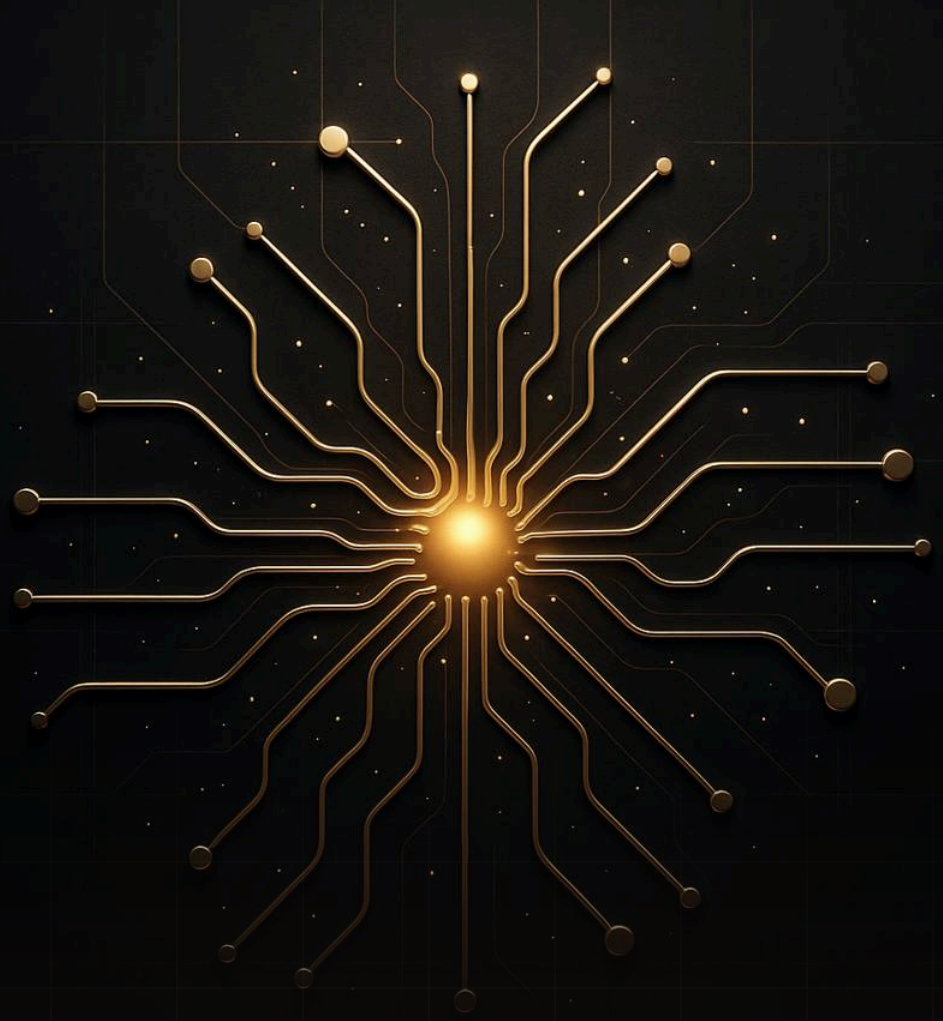
Lookthrough AG

EARLY STAGE · VOR VIER JAHREN

- Einstieg als **Lead-Investor** in der Pre-Seed-Runde
- Damals gut **400'000 ARR**, noch nicht profitabel
- Deutlich höheres Ausfallrisiko als bei einem etablierten Unternehmen

Hier lag der Fall umgekehrt: Das Risiko war erkennbar höher, entsprechend musste das Potenzial deutlich grösser sein. Meine Due Diligence ergab, dass **ein 20-facher Return (MOIC) in fünf bis sechs Jahren erreichbar** ist. Genau deshalb habe ich investiert.

Hier wird ersichtlich: Nicht die Renditezahl entscheidet, sondern ihr Verhältnis zum Risiko, das du vorher verstanden hast. **Wie du solche Deals selbst qualifizierst, findest du in der Checkliste im nächsten Kapitel.**



KAPITEL 4

Die Due-Diligence-Checkliste

Das ist die Liste, die ich selbst benutze. Elf Kriterien, zu jedem die Kennzahl, an der ich es messe, und der Punkt, an dem ich aussteige.

Elf Kriterien, an denen ich jeden Deal messe.

Zu jedem Kriterium findest du, worauf ich achte, woran es sich messen lässt und wo für mich das Warnsignal beginnt. Nicht jedes Kriterium trifft auf jeden Deal zu, und die Kennzahlen stammen aus der Venture-Capital-Praxis. Lies sie als Orientierung, nicht als starre Grenzwerte.

DIE EINTRITTSVORAUSSETZUNG

Vor diesen Kriterien steht eine Bedingung, ohne die ich einen Deal gar nicht erst prüfe: **vollständige Financial Statements, revidierte Abschlüsse, komplette Gründungsdokumente und ein Aktionärsbindungsvertrag, der Minderheitsaktionäre schützt.** Fehlen diese Unterlagen oder sind sie unvollständig, endet der Prozess an dieser Stelle.

1 Traktion und Product-Market-Fit

Das Unternehmen hat einen klaren Product-Market-Fit erreicht: Die Nachfrage kommt aus dem Markt, und das Wachstum beschleunigt sich. Für mich ist das das wichtigste Einzelsignal.

WORAN MESSBAR Wiederkehrender Jahresumsatz (ARR) über 1 Mio. Euro · aktuelles Umsatzwachstum über 200 Prozent · die Vertriebspipeline wächst schneller als der Umsatz.

WARNSIGNAL Wiederkehrender Jahresumsatz unter 300'000 Euro, Wachstum unter 100 Prozent und eine stagnierende Pipeline.

2 Überzeugendes Produkt

Ein Produkt, das echte Kundenbedürfnisse erfüllt: hohe Nutzerfreundlichkeit, niedrige Einstiegshürden, ein klarer Mehrwert und Kunden, die begeistert und loyal sind.

WORAN MESSBAR Die monatlich aktiven Nutzer wachsen um mehr als 35 Prozent pro Monat · das Produkt ist zu über 65 Prozent ausgelastet · Net Promoter Score über 60 · im Vergleich mit dem Wettbewerb auf Platz 1 oder 2.

WARNSIGNAL Nutzerwachstum unter 10 Prozent pro Monat, Net Promoter Score unter 30 und im Wettbewerbsvergleich nur Platz 3 oder schlechter.

3 Das Gründerteam

Ein erstklassiges Team, dem ich den Erfolg zutraue. Ich bewerte Antrieb, fachliche Expertise, Durchhaltevermögen, Verlässlichkeit und emotionale Belastbarkeit.

WORAN MESSBAR Jede Eigenschaft wird von 1 bis 5 bewertet, mit einem Durchschnitt über 3,7 und mindestens einer Höchstnote · mehr als fünf Jahre Branchenerfahrung · idealerweise ein Gründer mit bereits realisiertem Exit.

WARNSIGNAL Keine Eigenschaft erreicht die Höchstnote, oder eine einzige Eigenschaft erhält die schlechteste Note.

4 Skalierbares Geschäftsmodell

Die strukturelle Fähigkeit, schnell und nachhaltig auf einen Jahresumsatz von über 100 Mio. Euro zu wachsen, ohne dass die Kosten im selben Tempo mitwachsen.

WORAN MESSBAR Umsatzwachstum über 200 Prozent pro Jahr · eine Verhundertfachung des Umsatzes innerhalb von fünf Jahren erscheint erreichbar.

WARNSIGNAL Wachstum unter 100 Prozent pro Jahr oder weniger als eine Verzehnfachung in drei Jahren.

5 Verteidigbarer Wettbewerbsvorteil (Moat)

Ein struktureller Wettbewerbsvorteil, der sich empirisch belegen lässt, sich klar vom Wettbewerb abhebt und über mehr als fünf Jahre verteidigt werden kann.

WORAN MESSBAR Eigene Datenbestände · technische Differenzierung, belegt im Vergleich mit namentlich genannten Wettbewerbern · privilegierter Kundenzugang · hohe Wechselkosten · Patente und geistiges Eigentum · Netzwerkeffekte.

WARNSIGNAL Kein greifbarer Wettbewerbsvorteil und keine klare Strategie, sich im Markt durchzusetzen.

6 Wirksame Go-to-Market-Strategie

Ein erprobter, wiederholbarer und kosteneffizienter Weg zur Kundengewinnung, der über die Verkäufe der Gründer hinausreicht.

WORAN MESSBAR Kundengewinnungskosten in weniger als sechs Monaten zurückverdient · Kundenabwanderung unter 15 Prozent pro Jahr · mindestens zwei validierte Vertriebskanäle.

WARNSIGNAL Rückverdienzeit über 18 Monate, Kundenabwanderung über 20 Prozent pro Jahr und nur ein einziger Vertriebskanal.

7 Gesunde Unit Economics

Das Unternehmen schafft deutlich schneller Wert, als es Kapital verbraucht: ein hoher Kundenwert, profitable Unit Economics und eine hohe Kapitaleffizienz.

WORAN MESSBAR Bruttomarge über 70 Prozent bei Software · Burn Multiple, also Kapitalverbrauch je Euro neuem wiederkehrendem Umsatz, unter 1,5.

WARNSIGNAL Bruttomarge unter 50 Prozent oder ein Burn Multiple über 3.

8 Attraktives Renditepotenzial

Ein glaubwürdiger Weg zu einer attraktiven Rendite, einschliesslich eines realistischen Exit-Szenarios, das auch das Management mitträgt.

WORAN MESSBAR Mindestens fünf konkret benennbare Käufer mit nachweisbarer Übernahmeaktivität oder bekundetem Interesse · mehr als drei vergleichbare Transaktionen pro Jahr in diesem Segment und dieser Region während der letzten 24 Monate.

WARNSIGNAL Kein benennbarer Käuferkreis und kein belegbarer Exit-Weg.

9 Markttrend und Timing

Ein grosser, tatsächlich erreichbarer und wachsender Markt, in den das Unternehmen zum richtigen Zeitpunkt eintritt und dabei einen bestehenden strukturellen Trend nutzt.

WORAN MESSBAR Realistisch erreichbares Marktvolumen über 300 Mio. Euro · Marktwachstum im Segment über 30 Prozent pro Jahr · das Interesse am Thema steigt nachweisbar.

WARNSIGNAL Erreichbares Marktvolumen unter 100 Mio. Euro oder Segmentwachstum unter 10 Prozent.

10 Tragfähige Deal-Konditionen

Eine faire Bewertung und saubere Vertragsbedingungen. Dieser Punkt gewinnt mit der Ticketgrösse an Bedeutung.

WORAN MESSBAR Bewertung im marktüblichen Rahmen, gemessen am Umsatzmultiplikator der jeweiligen Finanzierungsrunde · marktübliche Investorenrechte sind vereinbart, etwa Vorkaufsrecht, Mitverkaufsrecht und Mitverkaufspflicht.

WARNSIGNAL Bewertung deutlich über dem Marktniveau der Runde, fehlende Standardklauseln oder überzogene Liquidationspräferenzen.

11 Vertretbares Gesamtrisiko

Die abschliessende Frage lautet: Ist das Gesamtbild tragbar, oder sticht eine einzelne Risikodimension heraus?

WORAN MESSBAR Das Gesamtrisiko bleibt in einem vertretbaren Rahmen, und keine einzelne Risikodimension dominiert das Bild.

WARNSIGNAL Eine einzelne Risikodimension, die alles andere überlagert. Ein einziges bestätigtes K.-o.-Kriterium genügt, um einen Deal zu beenden.

KAPITEL 5

Typische Red Flags und häufige Fehler

Alles in diesem Kapitel habe ich entweder selbst falsch gemacht oder aus nächster Nähe mitangesehen. Beides hat Geld gekostet, und beides lässt sich vermeiden.

Woher diese Liste stammt

Was hier steht, ist abgeleitet aus Fehlern, die ich selber gemacht und in meinem engeren Umfeld gesehen habe, und die teils zu grossen Verlusten geführt haben. Ich trenne dabei bewusst zwei Dinge: **Red Flags** am Deal und im Core-Team, sowie **Fehler**, die auf der Seite des Investors entstehen.

Typische Red Flags

Unvollständige Dokumentation. Fehlende, unvollständige oder nicht revidierte Bilanzen und Abschlüsse. Ich habe wiederholt erlebt, wie erfahrene Investoren auf dieser Grundlage gezeichnet haben, zum Teil in siebenstelliger Höhe, und den Betrag später vollständig abschreiben mussten.

Hochglanz statt Substanz. Aufwendig gestaltete Broschüren mit steilen Wachstumskurven, aber wenig belastbarer Information zum Unternehmen, zu den Zahlen und zum Markt. Gestaltung ist kein Beleg.

Das Auftreten der Gründer. Ein Gründer, der im Ferrari und mit Golduhr am Handgelenk vorfährt und im selben Gespräch Kapital einsammeln will, ist für mich ein klares Ausschlusskriterium. Ich bevorzuge bodenständige, bescheidene Gründertypen, die im T-Shirt kommen und zu Hause eine Familie haben.

Fehlende Transparenz im Prüfprozess. Wenn die Kommunikation während der Due Diligence nicht rund läuft, wenn ich wiederholt nach denselben Unterlagen oder Kundenreferenzen fragen muss, dann ist das ein Warnsignal. **Wenn ich das sehe oder spüre, bin ich sofort raus.**

Das Muster hinter den teuersten Fällen, die mir begegnet sind, ist fast immer dasselbe: Die Unterlagen sind unvollständig, die Geschichte ist perfekt, und der Zeitdruck ist hoch.

Die häufigsten Fehler auf Investorenseite

Zu wenig echte Diversifikation. Viele Positionen, die am Ende doch am selben Risiko hängen.

Klumpenrisiko. Aus Begeisterung immer weiter in dieselbe Beteiligung nachinvestieren, bis hohe Beträge in **einer einzigen Position** liegen, an der man selbst nur passiv beteiligt ist.

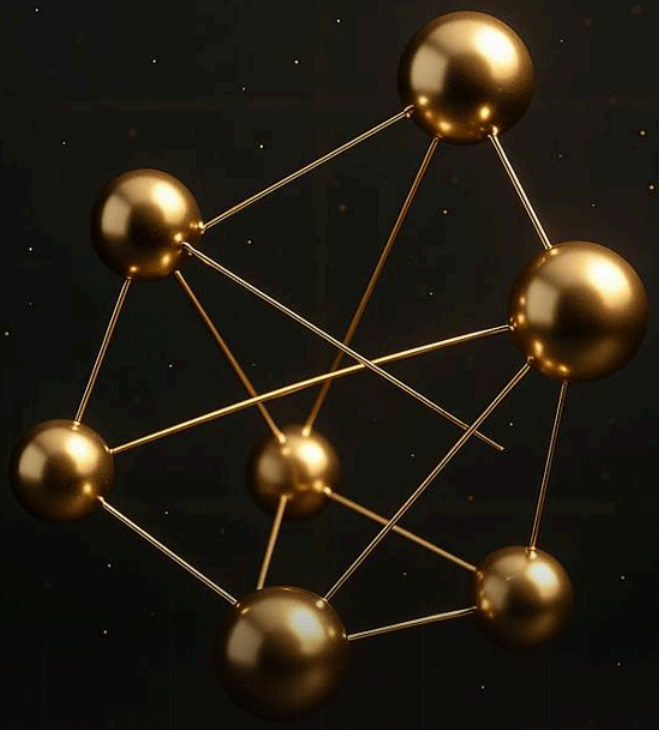
Unzureichende Due Diligence vor der Zeichnung. Eine ordentliche Prüfung kostet Wochen. Ein Betrugsfall kostet das eingesetzte Kapital.

In Deals zeichnen, die ein Profi nicht anfasst. Wenn erfahrene Investoren abwinken, hat das in aller Regel einen Grund, der sich erfragen lässt.

Überhöhte Bewertungen, der Fehler, den ich am häufigsten sehe

Der Einstiegspreis bestimmt die Gesamtrendite mit, auch wenn sich das Unternehmen gut entwickelt, und genau das wird am seltensten hinterfragt. Ich sehe regelmässig Runden, deren Bewertung sich aus der Erzählung des Unternehmens ableitet und nicht aus seinen Zahlen. **Eine hohe Bewertung beim Einstieg verlangt einen noch höheren Preis beim Ausstieg**, und den muss jemand bezahlen wollen.

> **AUS DER PRAXIS**
>
> Letzte Woche erreichte mich der Anruf einer Firma, die ich seit Längerem kenne. Sie sammelt Kapital bei einer **Bewertung von 400 Millionen**, bei kleinen, rückläufigen Umsätzen und einer hohen Burn-Rate. Es braucht wenig Analyse, um zu sehen, dass sich später kaum ein Käufer finden wird, der dafür einen noch höheren Preis bezahlt.



KAPITEL 6

Network Intelligence

Ich habe Jura studiert und nicht Biologie. Wo mein Wissen endet, hole ich jemanden dazu, dem ich vertraue, und an genau diesem Punkt solltest du auch mich prüfen.

Alleine bin ich stark, gemeinsam sind wir stärker

Ich habe Jura studiert und nicht Biologie. Erreicht mich eine Opportunität aus Deep Tech, Biotech, FinTech oder Life Science, fehlt mir das Fachwissen, sie im Detail zu beurteilen. Ich investiere dennoch in solche Deals, und zwar aufgrund dessen, was ich **Network Intelligence** nenne: Ich habe über die letzte Dekade ein Netzwerk von Experten aufgebaut, die ich für eine vertrauenswürdige dritte Meinung beiziehen kann.

Das gilt nicht nur für mich. **Jeder, der studiert oder eine höhere Ausbildung absolviert hat, ist bereits vernetzt**, meist ohne sich dessen bewusst zu sein. Die eigentliche Frage vor jedem Investment lautet deshalb: Wen kenne ich, der von diesem Thema mehr versteht als ich, und habe ich diese Expertise tatsächlich abgeholt, bevor ich zeichne?

Ich sehe meine Aufgabe wie die eines Dirigenten. Vor mir steht ein Orchester, Menschen, die die verschiedensten Instrumente spielen. Ich muss keines davon beherrschen. **Ich muss verstehen, wie sie zusammen am besten klingen**, und sie führen können.

> AUS DER PRAXIS
>
> Über ein Family Office erreichte mich ein Pitch aus Australien, und ich war von der Idee sehr angetan. Ich habe einen engen Partner hinzugezogen, der im Bereich Recycling und erneuerbare Energien zu Hause ist. **Er hat die Gründerin im Call innerhalb von 15 Minuten fachlich auseinandergenommen.** Wir haben nicht investiert, und im Nachhinein war das die richtige Entscheidung: Das Unternehmen hat seither keinen erkennbaren Fortschritt gemacht.

Dieselbe Logik gilt bei der Besetzung von Verwaltungsräten. Ich hole Vertrauenspersonen aus meinem Netzwerk in die Gremien unserer Portfoliogesellschaften, Menschen, die die Industrie besser kennen als ich. Das Unternehmen gewinnt Expertise, und die Prüfung endet nicht an meinem eigenen Wissenslimit.

DAS TOOL · KAPITEL 6

Die fünf Fragen an jeden Dealgeber.

Bevor du mit jemandem investierst, der dir Zugang verspricht, stelle diese fünf Fragen. Gute Partner beantworten sie bereitwillig und konkret.

1 „Wie viel von deinem eigenen Geld steckt in diesem Deal?"

Skin in the Game ist keine Formel, sondern eine Zahl. Wer selbst nicht investiert ist, verkauft dir etwas.

2 „Woran verdienst du: an meiner Zeichnung oder an meinem Erfolg?"

Eine Einmalkommission heisst, dass das Interesse mit deiner Unterschrift endet. Eine Erfolgsbeteiligung heisst, dass ihr im selben Boot sitzt.

3 „Wie viele Deals hast du dieses Jahr geprüft, und wie viele hast du gemacht?"

Ein echter Filter zeigt sich im Verhältnis. Bei mir stehen über 500 geprüfte Unternehmen zwei bis drei Investments gegenüber.

4 „Welche Rolle übernimmst du nach dem Investment?"

Ein Verwaltungsratsmandat, aktives Mitbauen und regelmässiges Reporting oder Funkstille nach der Überweisung? Aktive Begleitung reduziert dein Downside.

5 „Erzähl mir von einem Deal, der gescheitert ist. Und von Einem, der funktioniert hat."

Beides. Wer keinen gescheiterten Deal nennen kann, ist nicht offen. Und viele können keinen nennen, der funktioniert hat. Das ist leider die Wahrheit.

DER MASSSTAB

Miss jeden Dealgeber an diesen fünf Fragen, mich eingeschlossen. Unbefriedigende Antworten auf die ersten beiden Fragen sind für mich ein ausreichender Grund, von einem Investment abzusehen.

KAPITEL 7

Die Prinzipien hinter dem Track Record

Fünfzehn Beteiligungen, zwei Exits, ein Totalverlust und ein Deal, den ich verpasst habe. Was ich daraus gelernt habe, steht am Ende dieses Kapitels in zehn Sätzen.

Integrität ist ein Investment-Prinzip

Fünfzehn Beteiligungen, zwei Exits über M&A, weitere Ausstiege über den Sekundärmarkt und ein Totalverlust. **Ja, auch ein Totalverlust.** Ich könnte ihn weglassen, die meisten tun das. Doch genau diese Offenheit über Gewinne und Verluste ist der Grund, weshalb mir erfahrene Investoren vertrauen. **Wer dir einen Track Record ohne einen einzigen Verlust zeigt, zeigt dir keinen Track Record, sondern eine Auswahl.**

Totalverluste gehören dazu: Wer bewusst asymmetrische Deals sucht, nimmt auch Risiken in Kauf. Entscheidend ist, dass ein einzelner Ausfall nicht existenzgefährdend ist, und dass du aus jedem Fehler lernst.

Die Unicorn-Geschichte

Mein erstes Pre-Seed-Investment wurde 2022 zum Unicorn, ein Unternehmen mit einer Bewertung von **1,5 Milliarden**, das wir sehr aktiv mit aufgebaut haben. Gemessen an meinem ersten Investment im Jahr 2016 war das ein **Buchgewinn von 100x**. Einen Teil des Gewinns konnten wir über Sekundärmarkttransaktionen realisieren. Ich habe dort aus eigener Anschauung erfahren, dass solche Grössenordnungen mit Venture-Investments real entstehen können.

Es braucht immer ein Quäntchen Glück, das will ich nicht in Abrede stellen. Es gibt jedoch zahlreiche Faktoren, die ich massgeblich beeinflussen kann: **die Qualität des Filters, die Tiefe der Prüfung, die aktive Rolle im Aufbau und die Menschen, die ich in die Gremien hole.**

Der Deal, den ich nicht gemacht habe

Es gab mehrere Deals, die ich zeichnen wollte und aus Kapazitätsgründen nicht gezeichnet habe, und die später zu Unicorns wurden. Einer begleitet mich bis heute: **ein ETH-Spin-off im Drohnenbereich**, das ich mir vor fünf Jahren angeschaut habe. Ich war überzeugt und wollte investieren. Ich habe es nicht getan, weil Zeit und Kapazitäten nicht gereicht haben.

Für mich gibt es in so einer Situation nur eine Haltung: zur Kenntnis nehmen, weitergehen, beim nächsten Mal bereit sein. Und unter keinen Umständen **die Gier die Führung übernehmen lassen**. Wer aus einer verpassten Chance den Schluss zieht, nie wieder etwas zu verpassen, zeichnet als Nächstes ohne genügende Prüfung. Es gilt: **lieber eine Chance verpassen, als einen Fehler begehen.**

Meine 10 Prinzipien.

Eine Seite, zehn Sätze. Zum Ausdrucken und zum Danebenlegen, bevor die nächste Zeichnung ansteht.

01 **Zuerst das Risiko verstehen, dann das Renditepotenzial.**

Die Reihenfolge ist das Prinzip.

02 **Illiquidität muss durch Rendite vergütet werden.**

Je länger das Kapital gebunden ist, desto höher muss der IRR sein.

03 **Kein Deal ohne Skin in the Game.**

Meines und jenes der anderen am Tisch.

04 **Alignment of Interest prüfen, nicht voraussetzen.**

Verdient mein Gegenüber an der Transaktion oder an meinem Erfolg?

05 **Aktiv, nicht passiv.**

Verwaltungsratsmandat statt Hoffnung. Eingreifen, bevor aus Problemen Verluste werden.

06 **Der Filter ist das Geschäft.**

Über 500 Unternehmen prüfen, zwei bis drei zeichnen.

07 **Echte Diversifikation.**

Über verschiedene Assetklassen, Jurisdiktionen und Investmentstrukturen streuen, etwa über AMCs, Fonds und ETFs.

08 **Network Intelligence schlägt Einzelintelligenz.**

Für jedes Fachgebiet mindestens ein Experte, dem ich vertraue.

09 **Lieber eine Chance verpassen als einen Fehler begehen.**

Wer nichts mehr verpassen will, prüft nicht mehr. Nie aus Angst oder Gier zeichnen, ohne genügend Due-Diligence-Arbeit.

10 **Integrität und Transparenz.**

Beides sind für mich Grundvoraussetzungen, die ich auch von meinen Partnern erwarte.

DER NÄCHSTE SCHRITT

Interesse an einem Gespräch über konkrete Investmentmöglichkeiten?

Dieses Playbook gibt dir mein System. Was es dir nicht geben kann, ist **der Zugang zu den konkreten Beteiligungen, in die ich selber investiert bin**. Wenn du darüber sprechen möchtest, vereinbare ein Gespräch mit mir oder jemandem aus meinem Team. Über das Formular erfassen wir vorab kurz, worum es geht, damit das Gespräch für beide Seiten etwas bringt.

Du erreichst uns über **jonasanker.ch**. Und falls du zunächst weiterlesen möchtest: Auf LinkedIn teile ich regelmässig, was ich in den Private Markets beobachte und lerne.

Gespräch vereinbaren

Ein paar Fragen zu deiner Ausgangslage, danach wählst du direkt einen Termin. Scanne den Code mit der Kamera deines Telefons oder öffne **jonasanker.ch/gespraech**

„Er begleitet die Runden und baut Weltklasse-Teams auf, mit Boardmitgliedern, die für Start-ups sonst unerreichbar wären."

BLAS · GRÜNDER VON SEQUENCE, PORTFOLIO ANKER CAPITAL

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informations- und Bildungszwecken und stellt keine Anlageberatung, Rechtsberatung oder Steuerberatung dar. Es enthält persönliche Erfahrungen und Meinungen von Jonas Anker. Anker Capital wird rein vermittelnd tätig und erbringt weder Anlageberatung noch Vermögensverwaltung. Investments in Private Markets sind mit erheblichen Risiken bis hin zum Totalverlust verbunden und richten sich an professionelle und institutionelle Anleger gemäss FIDLEG. Vergangene Ergebnisse sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

© 2026 Jonas Anker · Anker Capital AG. Alle Rechte vorbehalten.