

3. Innovation V – innovation)night:

**Innovative Eigenkapital- und eigenkapitalähnliche Finanzierungsinstrumente
im unternehmerischen Wachstumsprozess –
Venture Capital & Mezzaninfinanzierung**

Dr. Oliver Grabherr, Managing Partner

11 Dezember 2003

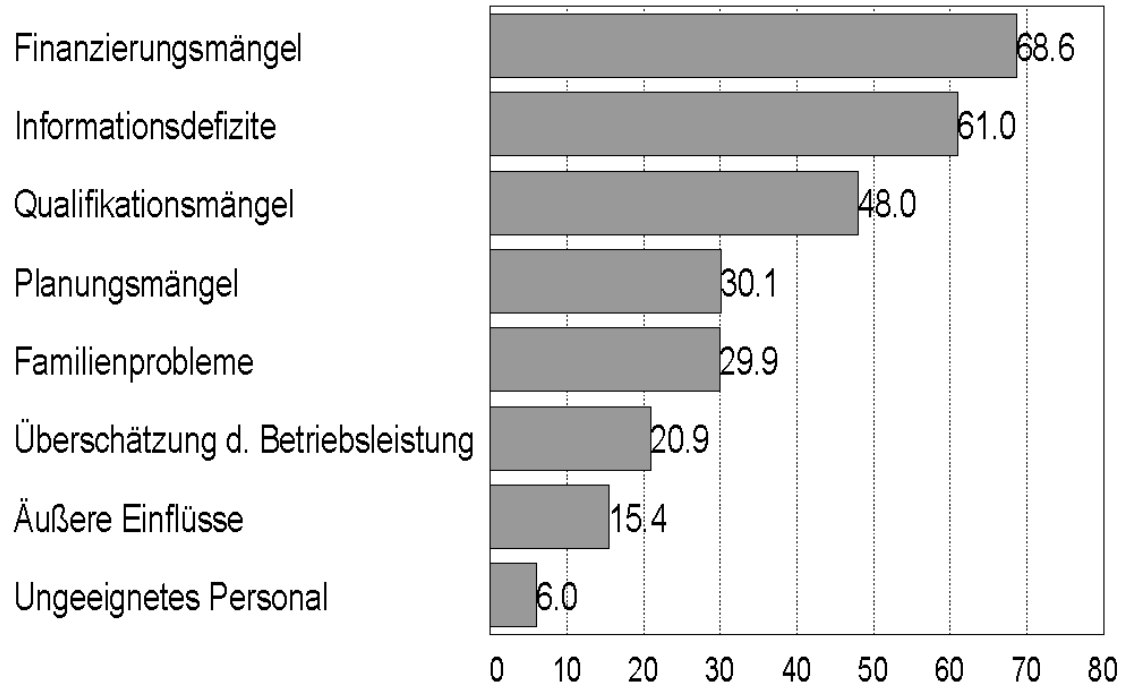


Chancen und Wahrscheinlichkeiten

- **Businesspläne, Unternehmen und Sanierungen:**
 - » 40% aller Pläne gehen ins Leere
 - » 30% aller neuen Unternehmen gehen innerhalb der ersten drei Jahre unter
 - » 50% aller Sanierungsprojekte scheitern
- **Man muss daher mit Misserfolgen – eigenen und fremden - leben lernen, um – auch im Inkubations– Business-zuversichtlich und erfolgreich bleiben zu können:**
 - » Ohne Frustrationstoleranz ist man chancenlos

Quelle: Klaus Woltron, Minas

Ursachen wirtschaftlicher Schieflagen



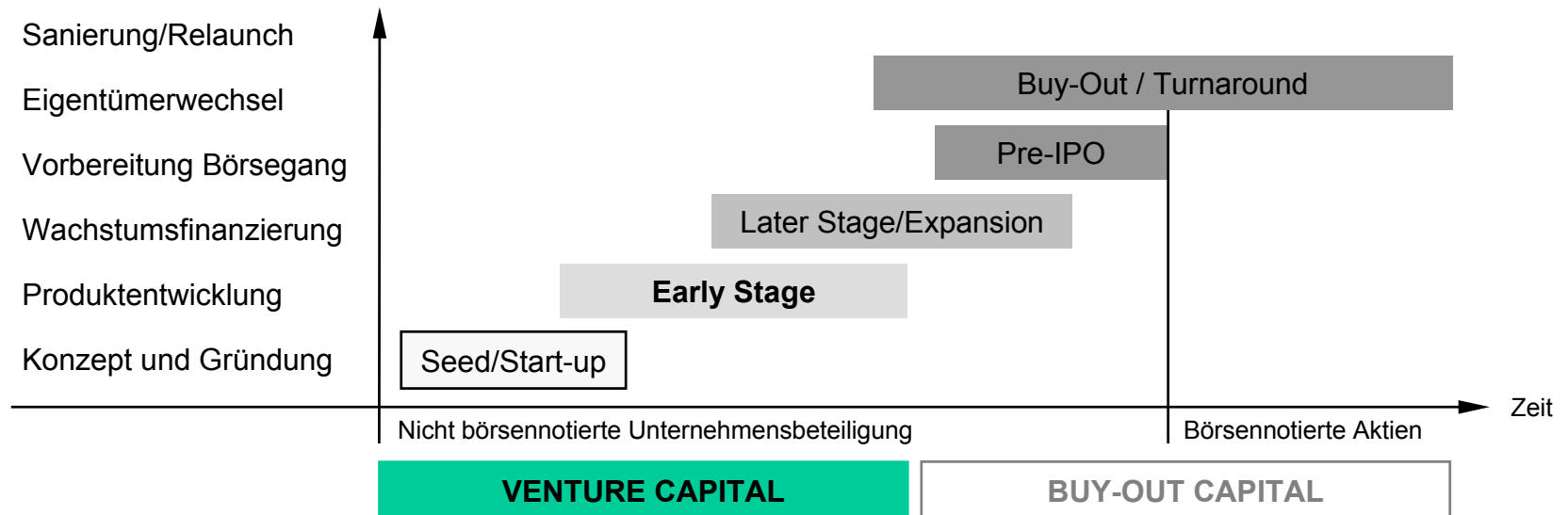
Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft, Starthilfe, 1997

Überlebens- und Wachstums-Faktoren

- **1990 gegründete GmbHs: das Dreifache an Mitarbeitern wie nicht protokollierte Einzelunternehmer**
- **GmbH's wachsen durchschnittlich schneller - von 9 auf 15 Mitarbeiter in fünf Jahren.**
- **Technologieorientierte Unternehmen wachsen deutlich dynamischer als "Innovationsmuffel,, (Beschäftigung)**
- **25% der von Wissenschaftern gegründeten Firmen entwickeln sich als Senkrechtstarter - die Beschäftigtenzahl stieg innerhalb von 3,5 Jahren um durchschnittlich 10,3 Mitarbeiter.**

(Untersuchung aus 2000)

Venture Capital vs. Private Equity



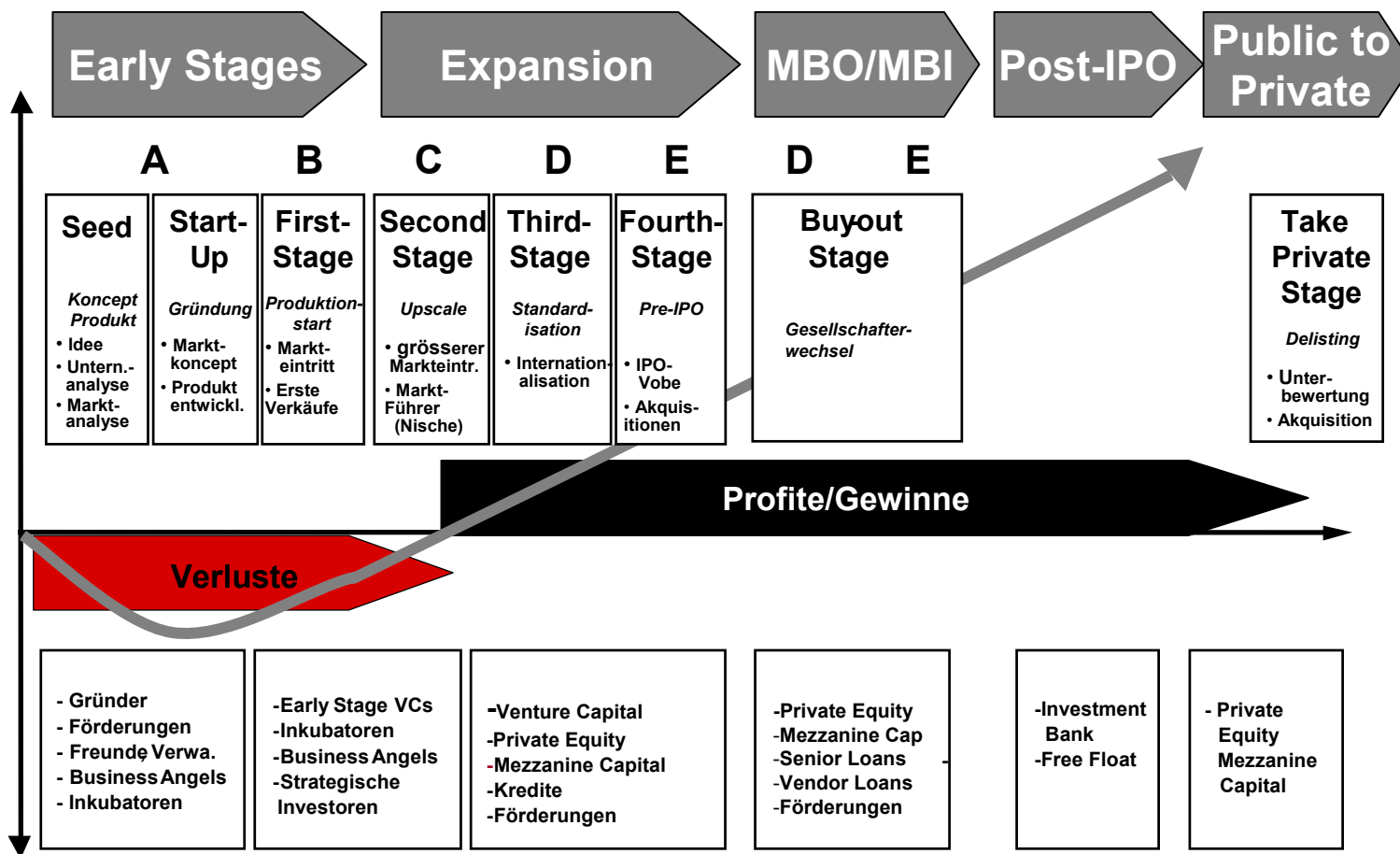
Venture Capital Fonds

- Minderheitsbeteiligung
- Ziel ist Wachstum der Firma
- Wenig Fremdkapital
- Meist junge Unternehmen
- Herausforderung operatives Geschäft

Buy-Out Fonds

- Mehrheitsbeteiligung
- Ziel ist Veränderung der Firma
- Hoher Einsatz von Fremdkapital
- Meist reifere Unternehmen
- Herausforderung Finanzierung

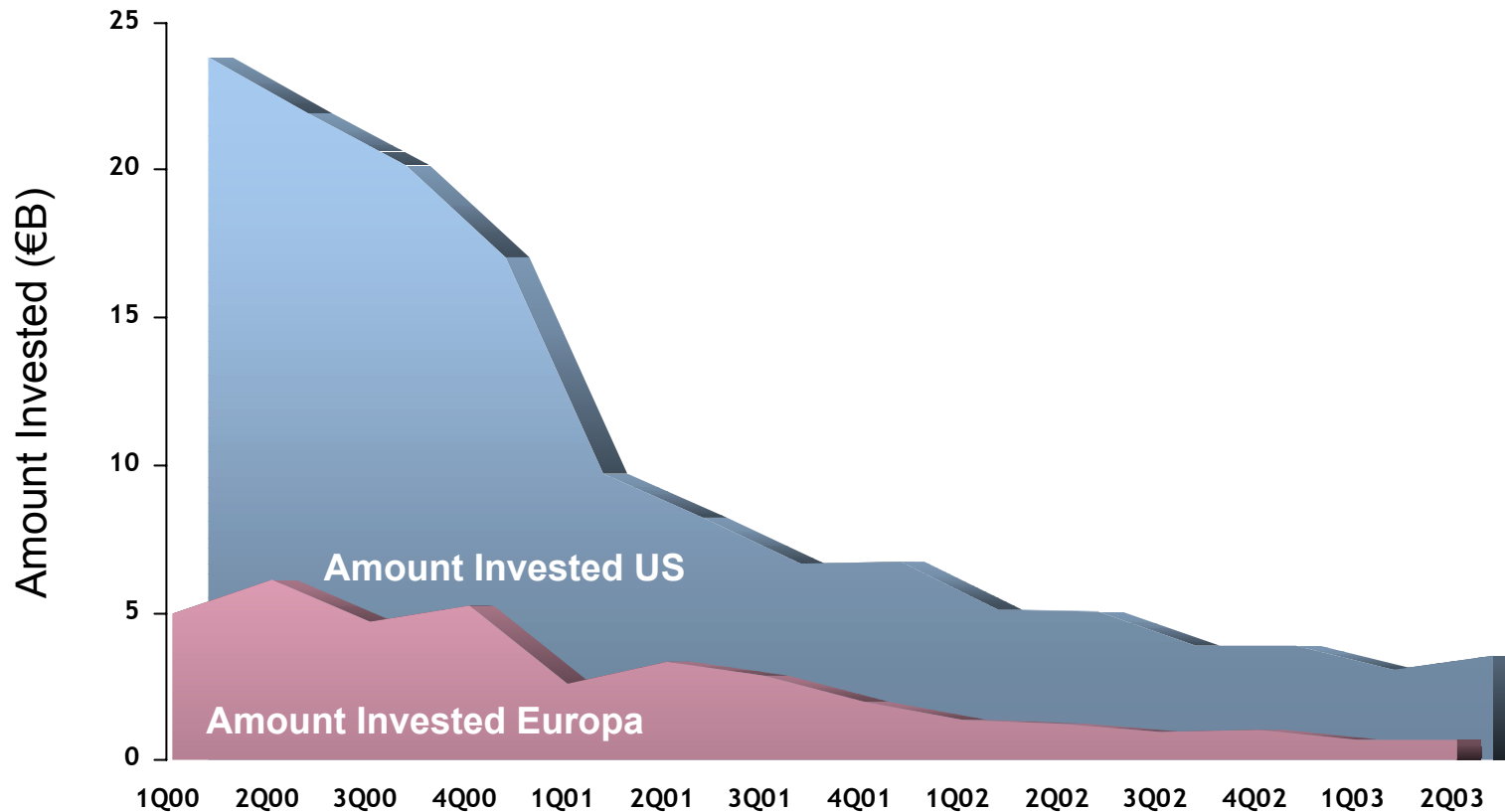
Wachstum und Finanzierung



Quelle: Grabherr, Oliver in Stadler Wilfried (Hrsg.), Venture Capital und Private Equity, Köln/Wien 2001

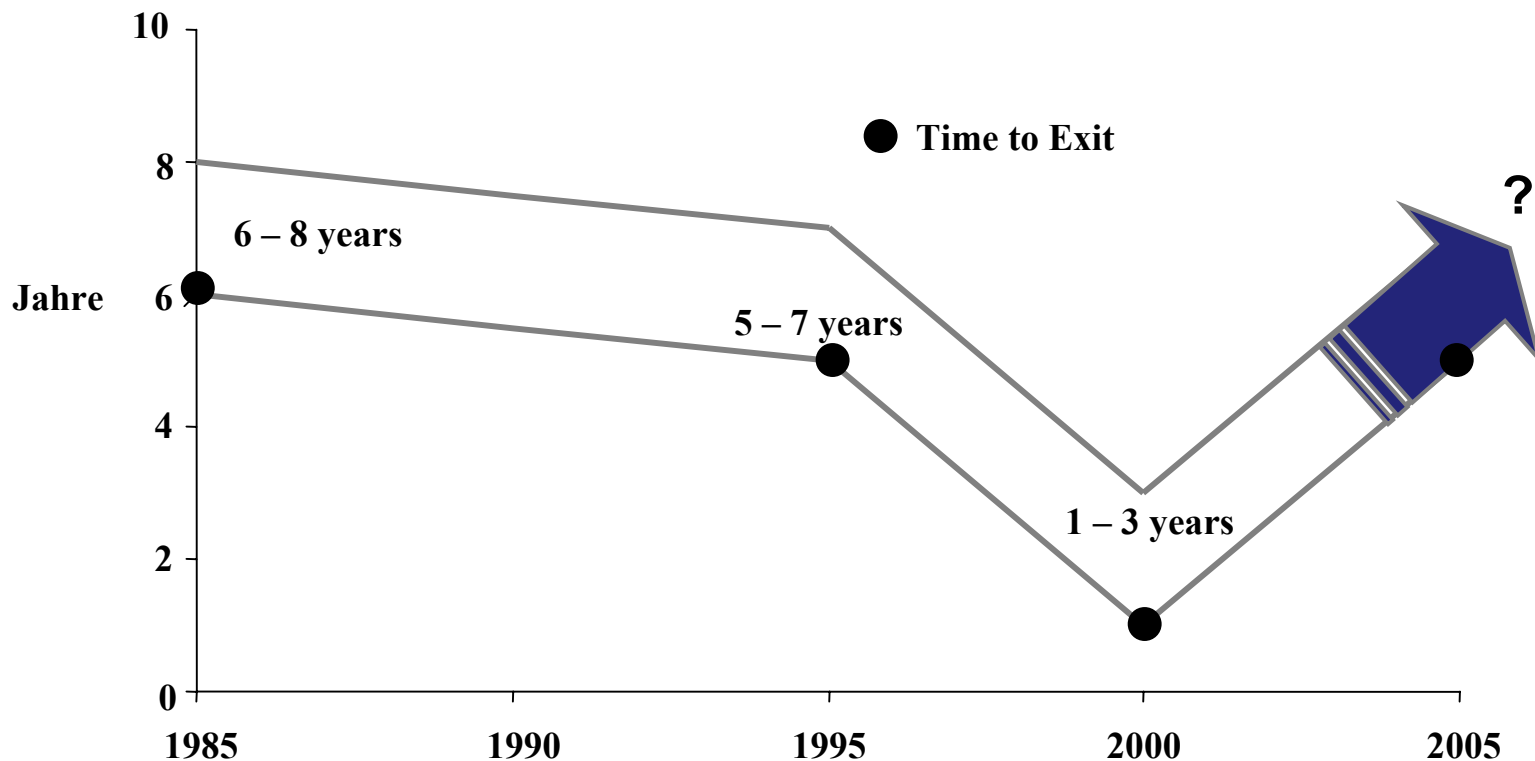
EK-investitionen in USA und EU stark gefallen

Eigenkapitalinvestitionen in VC-finanzierte Firmen, USA vs. Europa Q1/00-Q2/03



Quelle: VentureOne/Ernst & Young

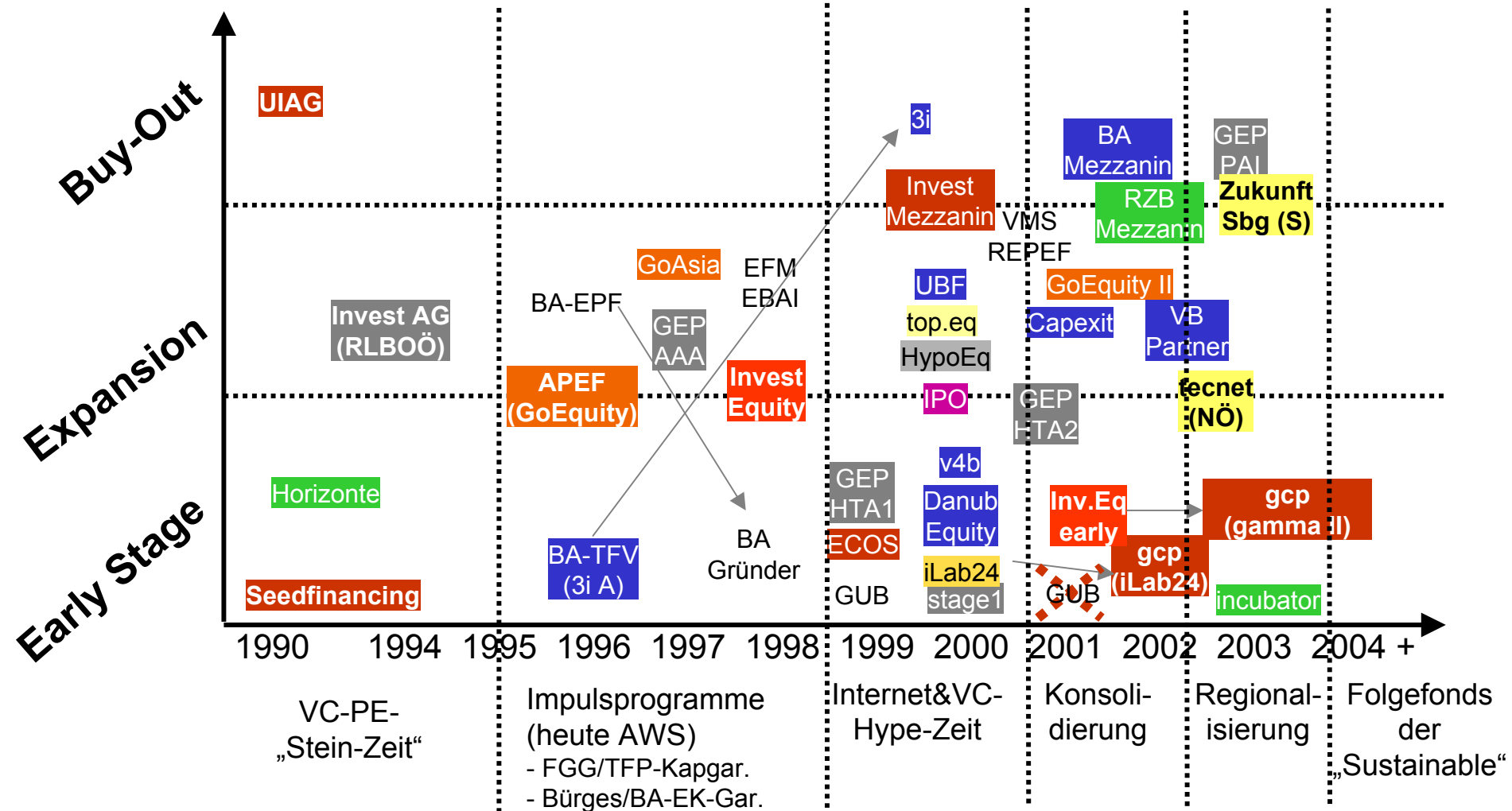
Behaltefristen im Zeitablauf



Quelle: Hermann Hauser, Amadeus Capital

VC-PE in Ö: Start mit 2 Gesellschaften, am Höhepunkt 2001 um die 30 Gesellschaften, heute über 20 aktive.

Entwicklung der österr. VC-PE-Szene



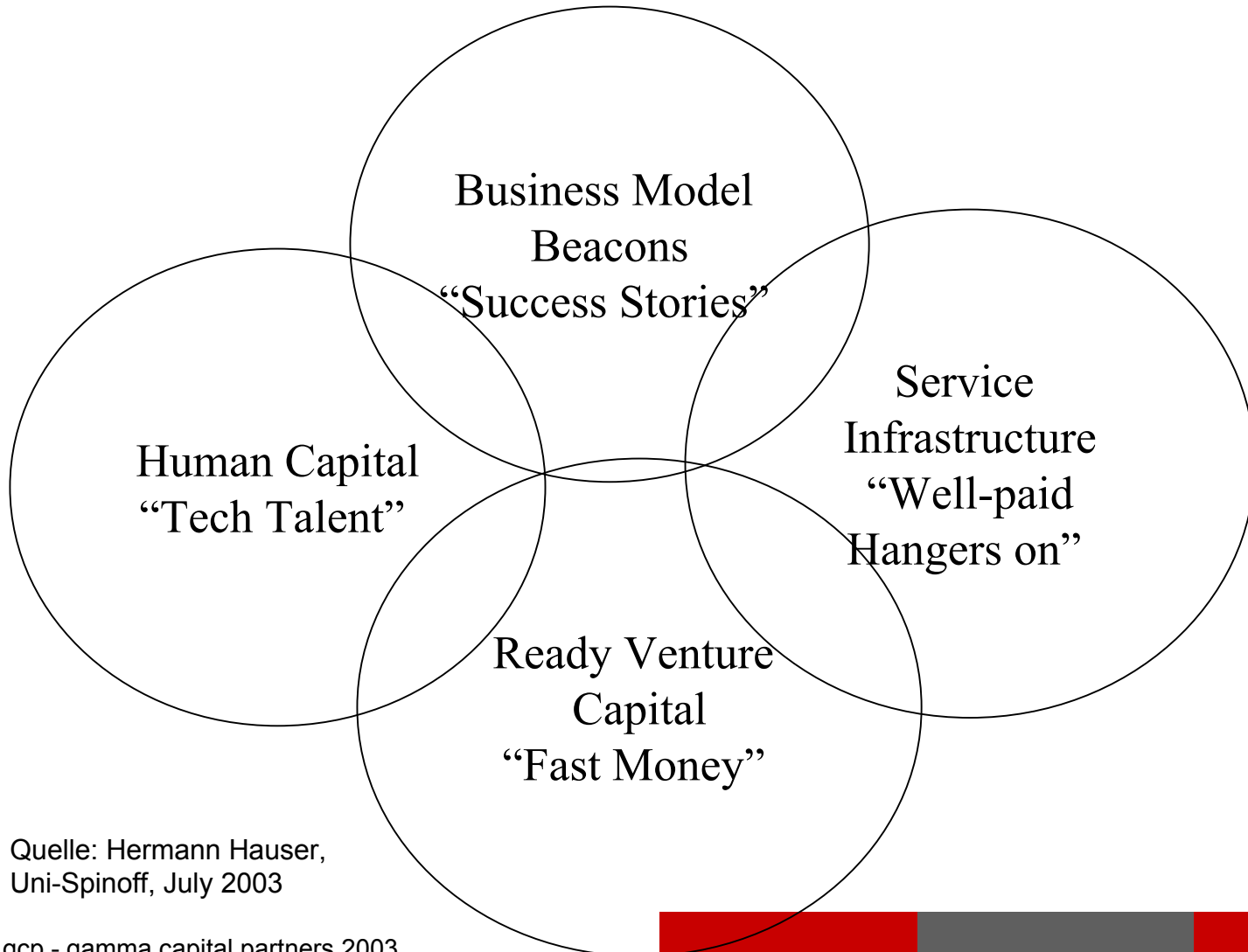
Ausgangssituation: 1994/1995

- **1994/95: Ausgangssituation**
 - » **2 Fondsmanagement-Gesellschaften:**
 - Horizonte/Venture Capital
 - UIAG/Private Equity
 - » **Horizonte voll investiert**
- **einzig Technologieholding und TVM finanzieren wenige österreichische Unternehmen (SEZ, Intercell, Mikron)**
- **Kaum VC-Fondsmanagement-Know-How in Österreich ausser FGG und Horizonte**
- **Einzig Innovationsagentur (IA) unterstützt Early-Stage-Technologiefirmen mittels geförderttem Eigenkapital („Seedfinancing“) mit rd. € 4 m p.a.**

Status 2003: Vervielfachung des Angebotes

- **Rd. 20-25 aktive Fondsmanagementgesellschaften**
- **Early Stage, nur mehr 5-7 Gesellschaften**
 - » **dav. 2 kaum Kapital für Neue Investments, 1 raising, 1 Neu-Positioniert durch Übernahme, 3 aktiv => Grossteil der Mittel sind investiert**
- **Later Stage, 16-20 Gesellschaften, davon 3 Mezzanine-Fonds,**
 - » **2 raising, Anschlussfonds werden teilweise intern dargestellt => Hälfte der Mittel investiert, warten auf Basel-II-Effekt**
- **Mehrzahl dennoch im Buy-out-Bereich fokussiert**
- **Early-Stage derzeit stark unterbesetzt**

Cluster: Die 4 notwendigen Bausteine



Quelle: Hermann Hauser,
Uni-Spinoff, July 2003

Cluster: Fünf gegensätzliche Imperative

- **Tiefgehende persönliche Verzichte (ohne Schweiss...)**
 - » Neue Industrien aufzubauen ist ein hartes Geschäft
- **Arbeitsmärkte ohne Übertrittsschwellen**
 - » Geringe Unternehmens-Loyalitäten
- **Hohe Toleranz gegenüber Chaos**
 - » Start-ups sind chaotisch und unvorhersagbar
- **Sozial akzeptiertes unternehmerisches Scheitern**
 - » Entrepreneure scheitern oft und haben ein burn-out
- **Ungleichheit des Einkommens**
 - » Wie geht man mit denen um, die nicht reich wurden?

In Anlehnung an: Hermann Hauser,
Uni-Spinoff, July 2003

Cluster: Cambridge Erfolgsfaktoren

- **Regionales Business Angel Forum**
 - » “Cambridge” Angels
 - » Rentierliche Share Options in IPOs (Autonomy, ...)
 - » Überproportionaler Input > VC, öffentliche Unterstützung
 - » Schaffen Start-Up-Pool für die Folgefinanzierung durch VCs
- **Entrepreneurship**
 - » Start bereits in der Schule
 - » Entrepreneurship Seminare für alle Uni-Absolventen
 - » Associated Incubator
- **Universitäts-Technologie-Verwertungs-Office (TLO)**
 - » Effizienter Kommerzialisierungsprozess für Uni-Entwicklungen
 - » Entrepreneurship Centre: Business-Planning
 - » Technology Transfer Office: IPR
 - » Licences to large companies
 - » Equity in Spin-offs: können künftig interessante Renditen für die Uni-Finanzierung bringen!

In Anlehnung an: Hermann Hauser, Uni-Spinoff, July 2003

Spin-outs, Spin-offs als Wachstumstreiber

- **Spin-outs, Spin-offs brauchen:**
 - » Cluster um erfolgreiche Universität / Fachhochschule
 - » Cluster um erfolgreiche Grossunternehmen
 - » People Networks
 - » Aktive öffentliche Unterstützung (Land, Bund)
- **High-tech spin-outs bringen das höchste Wachstum**
- **Aber es ist ein globaler Wettbewerb!**

Beispielhafte künftige Innovationsbereiche

- **Biotech**
 - » Proteomics
 - » Microarrays
 - » Bio-Informatics
- **Plastic Electronics**
 - » Ink-jet printing of circuits
- **Nanotechnology**
- **Software**
- **Wireless**

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (1)

- **Mythos Nr 1: „Venture Capitalists investieren in start-ups.“**
- **Die Realität:**
 - » 64 % des aufgebrauchten Venture Capital (rd. 27,6 Mrd. EURO) wurden 2002 im Bereich „Unternehmenskauf“ (Buy-Out-Capital, Private Equity) investiert; in 2001 waren es erst 50 %
 - » 25 % gingen in Wachstumsfinanzierungen in späteren Unternehmensphasen (in 2001: 33 %)
 - » 11 % gingen in frühe Unternehmensphasen (in 2001: 17 %)
 - » Der Rückgang von 2000 auf 2002 betrug ca. - 56 %
 - » Derzeit sind nur sehr wenige VC-Fonds an Frühphasenfinanzierungen interessiert

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (2)

- **Mythos Nr 2: „Ich brauche einen perfekten Business Plan“**
- **Die Realität:**
 - » Die Unternehmen haben nur wenig Zeit, um die Aufmerksamkeit eines Investors zu gewinnen.
 - » Am wichtigsten ist die „Executive Summary“. Nur jene Investoren lesen den Plan, die sich von der Executive Summary angesprochen fühlen.
(Sehenswerte Quelle: <http://www.alta-berkeley.com> mit den Hinweisen „How to approach us“)
 - » Unterschiedliche Auffassungen zum „perfekten“ Business Plan sind schlechter als ein gemeinsam getragener BP mit Fehlern
 - » Business Pläne für Folgefinanzierungen stellen andere Ansprüche als Business Pläne für Erstrunden

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (3+4)

■ **Mythos Nr 3: „VC´s unterstützen das Managementteam.“**

■ **Die Realität:**

- » VC´s unterstützen die Firma, mehr wert zu werden
- » VC´s haben wenig Hemmung, sich von Mitgliedern des bestehenden Teams zu trennen, wenn Probleme auftreten
- » Auch besonders große Chancen können andere Personen erfordern

■ **Mythos Nr 4: „Suche einen Marktbedarf und fülle ihn aus.“**

■ **Die Realität:**

- » Antizipiere einen Bedarf und erfinde einen Markt
- » „Shoot in all directions and see what You get“
- » Halte die Kosten niedrig, solange Du nicht überzeugt bist, dass Dein Marketing - Modell funktioniert
- » Unterschätze nie die Kundengewinnungskosten und - zeiten

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (5+6)

- **Mythos Nr 5: „Ist das Produkt fertig und ok, kommen auch die Umsätze.“**
- **Die Realität:**
 - » Unterscheide zwischen „Gerät“ und „Produkt“
 - » Es sind selten die besten Geräte, die sich durchsetzen (Beta vs. VHS)
 - » Erfolg ist überwiegend eine Frage der Umsetzung (Dieselmotor VW - BMW)
- **Mythos Nr 6: „Irgendwer könnte meine Idee stehlen.“**
- **Die Realität:**
 - » Die anderen haben Deine Idee bereits - und auch schon Deine nächste.
 - » VC´s haben andere Sorgen, als fremde Ideen zu stehlen
 - » Je schwächer das Projekt, desto härter die Geheimhaltungserklärung

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (7+8)

■ Mythos Nr 7: „VC´s haben das Projekt nicht verstanden.“

■ Die Realität:

- » Was der Gründer genau verstanden hat, kann er auch einfach erklären
- » Die Geschäftsidee des Projektes versteht der VC vielleicht besser als der Gründer, die technischen Details wahrscheinlich schlechter
- » Der Unternehmer sollte das Feedback genau verstehen und analysieren.

■ Mythos Nr 8: „Unsere Pläne sind konservativ.“

■ Die Realität:

- » Ein „Killersatz“, so wie Victor Hugo´s „Idee, deren Zeit gekommen ist“ oder Saint Exupery´s „Sehnsucht nach dem Meer“
- » Fast alle Frühphasen - Pläne zeigen die „Illusion der Machbarkeit“

10 Mythen im Beteiligungsgeschäft (9+10)

- **Mythos Nr 9: „Es gibt in Österreich zu wenig Risikokapital“**
- **Die Realität:**
 - » Es gibt viel mehr Finanzierungsbedarf als qualifizierte Nachfrage nach Venture Capital
 - » Viele Gründer suchen zusätzliche Förderungen, nicht Investoren (Autonomie, Geschwindigkeit, Veränderungen)
 - » Skill to win and will to grow
- **Mythos Nr 10: „Das Wichtigste ist die hohe Bewertung für´s Unternehmen“**
- **Die Realität:**
 - » Hohe Bewertungen erhält, wer hohe Versprechungen macht
 - » Scharfe Bonus-Malus - Regelungen sind oft die Folge; diese behindern die Zusammenarbeit zwischen VC und Team
 - » Nachfinanzierungen sind immer notwendig; wenn Pläne nicht eingehalten wurden, kommt zu diesem Zeitpunkt die Bewertungskorrektur
 - » Hohe Erstbewertungen verschlechtern die Chance, Folgerunden zu erreichen und erhöhen die Insolvenzgefahr!
 - » VC´s halten oft nur kleine Anteile (15- 25 %) am Unternehmen und sind daher viel preissensibler

Institutionelle Investoren

- **Institutionelle Investoren (Versicherungen, Pensionsfonds) bewegen sich derzeit in schwierigem Umfeld**
- **Mainstream Assets sind wenig attraktiv**
 - » (Public) Equity Märkte lange in abwärts- oder seitwärts Bewegung, zaghafte Erholung
 - » Anleihenmärkte leiden unter niedrigem Zinsniveau
- **Viele haben im Boom mit Venture Capital und Private Equity schlechte Erfahrungen gemacht**
- **Commitments sind seither stark gefallen**
 - » Kaum Fundraising Aktivität 2003
 - » Fallende durchschnittliche Fondsgrößen

→ Institutionelle Investitionen in VC/PE sehr gering

Volkswirtschaftliche Aspekte

- **Volkswirtschaftliche Bedeutung von VC Investitionen**
 - » Innovationspotential & Arbeitsplätze
 - » Wertschöpfung direkt (im Unternehmen)
 - » Wertschöpfung indirekt (beim Investor)
 - » Bei Pensionsfonds: Sicherung von Zahlungsverpflichtungen
- **VC Investitionen in Österreich sehr gering**
 - » Österreich: 0,067% des BIP
 - » Irland: 0,082% des BIP
 - » Deutschland: 0,119% des BIP
 - » Schweden: 0,575% des BIP

→ Enormes Aufholpotential: Österreichischer VC/PE Markt wesentlich kleiner als Internationale Vergleichsmärkte

Quelle: EVCA 2002

Conclusio

- **VC ist wichtiger Bestandteil der Finanzierungslandschaft**
- **Verstärkte Bedeutung von VC in Zukunft zu erwarten**
 - » Verknappung von Finanzierungsmitteln (Basel II)
 - » Steigende Bedeutung von Innovation als Wertschöpfungs- und Wachstumstreiber
- **Derzeit verfügbare VC Mittel sehr gering**
 - » Geringe Commitments Institutioneller nach 2000
 - » Steigende Nachfrage von Unternehmern nach VC

→ Ertragserwartungen daher so gut wie schon lange nicht!

- » In Bust-Jahren aufgelegte Fonds bringen im Schnitt 30% höhere Rendite gegenüber Boom-Fonds

Kontakt Daten



- **gcp gamma capital partners
Beratungs- & Beteiligungs GmbH**

Marokkanergasse 22/7a
A-1030 Wien
Tel. +43 1 513 10 72
Fax +43 1 513 10 72-200

- **www.gamma-capital.com**
- **office@gamma-capital.com**