

Venture Capital – Für welche Unternehmen geeignet?

Risikokapital - neudeutsch „Venture Capital“ genannt - ist nun auch in Deutschland zum Synonym für Gründergeist und renditestarker Beteiligung geworden. Allein 1998 wurden in Deutschland insgesamt rd. 3,8 Mrd. DM Venture Capital für die Entwicklung von innovativen Geschäfts-/Produktideen, die Gründung, den Markteintritt und die Expansion innovativer Unternehmen bereitgestellt. Der hohen Nachfrage nach Risikokapital durch Unternehmensgründer und Start-Up-Unternehmen steht ein inzwischen breites Angebot an Venture Capital seitens Venture Capital-Gebern gegenüber.

Die Suche nach dem richtigen „Partner auf Zeit“ wird deshalb zu einem wesentlichen Erfolgsfaktor der zukünftigen Unternehmensentwicklung.

Anforderungen an Ideen und Gründer

Grundsatz für die unternehmerische Entscheidung, mit Hilfe von zusätzlichem Eigenkapital einen weiteren, notwendigen Schritt in der Unternehmensentwicklung zu vollziehen, ist die Kenntnis und Akzeptanz der wirtschaftlichen Ziele des Risikokapitalgebers.

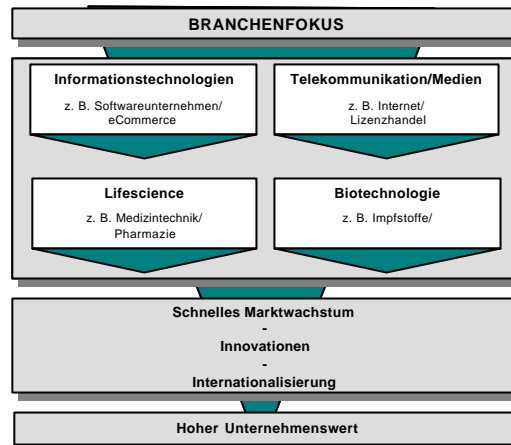
Venture Capitalisten verstehen sich als Partner auf Zeit. Sie investieren in junge vielversprechende Unternehmen, um bei einer signifikanten Unternehmenswertsteigerung eine überdurchschnittliche, am Risiko der Kapitalanlage orientierte Rendite zu erzielen. Wird diese - idealerweise nach einem Zeitraum von bis zu sechs Jahren - erreicht und hat das Unternehmen sich eine solide Wachstumsbasis verschafft, werden Venture Capitalists ihre Anteile am Unternehmen wieder veräußern.

Doch Gründergeist und eine „zündende“ Geschäftsidee können allein kein Garant für den Zufluss von Venture Capital sein. Vielmehr sind die Wagnisfinanziers wachstumsstarken, innovativen Ideen auf der Spur, die sowohl eine hohe Nachfrage am Markt als auch hohe Renditen versprechen. Investiert wird bevorzugt in technologisch ausgerichtete Branchen, wie z. B. Informations- und Kommunikationstechnologien sowie Biotechnologie/Chemie und Medizintechnik. In diese von hoher Wachstumsdynamik geprägten Branchen wurden 1998 mehr als 41% der deutschen Venture Capital-Investitionen getätigt.

Doch nicht nur in die Ideen, Produkte oder Dienstleistungen wird investiert. Es ist vielmehr der Unternehmer oder das Management, auf die sich das Hauptaugenmerk der Risikofinanziers richtet. Denn: Die Herausforderungen des Unternehmenswachstums verlangen neben der genialen Idee die Stärke, den Willen und die Kompetenz, diese

Venture Capital

- Suche nach innovativen, wachstumsstarken Produkt-/ Geschäftsideen



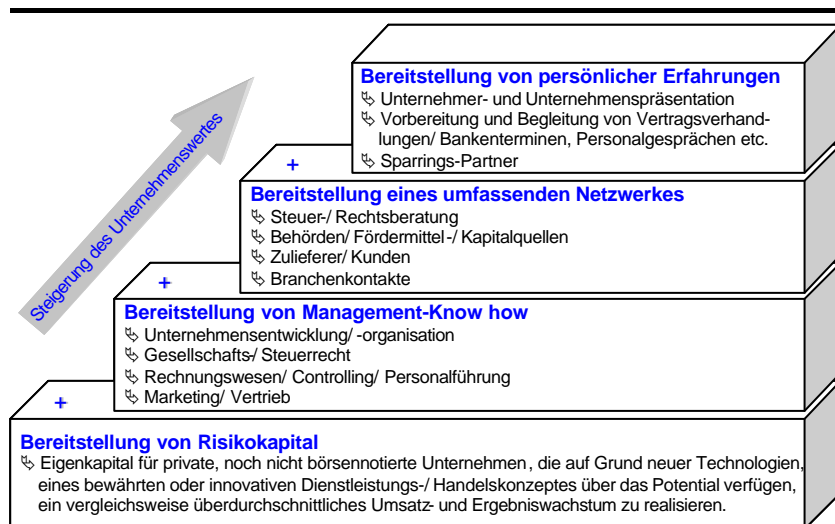
Idee erfolgreich am Markt umzusetzen. Mit Blick auf die unterschiedlichsten Anforderungen – z. B. technisches oder betriebswirtschaftliches Know how, Präsentationsfähigkeiten, Organisationstalent – ist die Unternehmensgründung in einem sich hinsichtlich fachlicher Qualifikation und Erfahrung ergänzenden Team von Vorteil.

Der Venture Capitalist wird sich nicht nur über die Chancen des (zukünftigen) Produktes genau informieren. Vielmehr werden auch die Gründer oder das Gründerteam auf Durchsetzungsfähigkeit und Durchhaltevermögen, Teamgeist sowie unternehmerisches Gespür geprüft. Schließlich soll „sein“ investiertes Geld gut gemanagt werden.

Der Venture Capital-Gedanke - neben der finanziellen Beteiligung vor allem „Handson-Unterstützung“ in Sachen Management, Vertrieb und unternehmerisches Netzwerk durch den Venture Capitalist zur Verfügung zu stellen - ist jedoch nicht bei allen „Förderern“ ausgeprägt.

Sogenanntes „passives“ Venture Capital, d. h. die finanzielle Beteili-

Chancen der Partnerschaft auf Zeit - Vorteile durch „Smart Money“ -



gung am Unternehmen durch Risikokapital ohne entsprechende personelle Betreuung durch erfahrene Manager, ist zwar ein schneller Weg, Eigenkapital in das junge Unternehmen zu spülen. Doch der wesentliche Erfolgsfaktor, der junge Unternehmer in die Lage versetzt, ihre Geschäftsidee professionell zu verwirklichen und optimal zu etablieren, fehlt.

„Aktives“ Venture Capital – oder „Smart Money“ – dagegen ist nicht nur an der schnellen Rendite interessiert. Langfristig positives Unternehmenswachstum wird hier durch intensive Begleitung der Unternehmer seitens der Venture Capitalisten, ihren Netzwerkpartnern und Expertenkontakte erzielt.

Der Gang an die Börse: Lohn für Unternehmer und Venture Capitalist

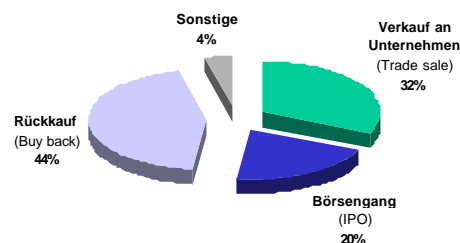
Nach einer erfolgreichen Unternehmensentwicklung steht bevorzugt der Börsengang im Focus des Investors. Denn durch einen IPO (Initial Public Offering) erhält der Venture Capitalist die Möglichkeit, seinen Anteil am Unternehmen zu veräußern und zwar zu einer weitaus höheren Unternehmensbewertung als z. B. bei einem Verkauf an ein anderes Unternehmen.

Letztendlich ist die realisierte Rendite nicht nur „Lohn“ für das investierte Kapital, sondern auch für das hohe personelle Engagement von beiden Parteien.

Grundsätzlich müssen sich aber Gründer und Management über die zeitliche Be-

grenzung der Venture Capital-Beteiligung bewusst sein. Ferner müssen - z. B. im Rahmen eines Börsenganges - der absolute Wille zu einem forcierten Unternehmenswachstum und die Meisterung der unternehmerischen und persönlichen Herausforderungen oberste Zielsetzung sein.

„Ausstiegskanäle“ von Venture Capital-Beteiligungen
- Gewählte Exitstrategien von Venture Capital 1998



BVK 1999

Venture Capital-Quellen

Venture Capital-Engagements erfolgen in unterschiedlichen Unternehmensphasen und in Abhängigkeit des Venture Capital-Gebers auch mit unterschiedlichen wirtschaftlichen Zielstellungen. Konkret: Nicht jede Venture Capital-Quelle eignet sich für

die Finanzierung jeder Geschäftsidee, andererseits wird nicht jede Geschäftsidee Venture Capital für sich gewinnen können.

Im Folgenden werden mögliche Quellen einer Venture Capital-Finanzierung kurz vorgestellt.

Business Angels fördern junge Unternehmen mit eigenem Kapital und vor allen eigenem, langjährigen Management-Know how sowie umfassenden persönlichen Kontakten. Das intensive Coaching durch den Business Angel – zumeist erfolgreiche Unternehmer, die ihre Erfahrungen in ihnen vertraute Branchen oder Technologien einbringen möchten – basiert oft auf schon vor der Investition bestehende persönliche Kontakte zwischen Business Angel und Unternehmer. Die Höhe des Investments eines Business Angels ist vom vorhandenen Vermögen des „Engels“ abhängig. Jedoch begleiten Business Angels auch Unternehmen in Branchen, in die institutionelle Venture Capital-Geber wenig investieren. Darüber hinaus schafft das Engagement eines Business Angels das notwendige Vertrauen weiterer Investoren in die Zukunft des zu fördernden Unternehmens.

Beteiligungsgesellschaften der öffentlichen Hand und in Zusammenarbeit mit Institutionen von Industrie und Handel (z. B. IHK, Verbände) stellen i. d. R. Eigenkapital im Rahmen einer stillen Beteiligung zur Verfügung. In Abhängigkeit vom Zweck der Gesellschaft beansprucht die Beteiligungsgesellschaft einen Anteil an der erzielten Wertsteigerung des geförderten Unternehmens. Neben der Bereitstellung von Eigenkapital erfolgt z. T. keine intensive Betreuung der Unternehmensentwicklung.

Venture Capital-Gesellschaften stellen Risikokapital für Unternehmen in allen Entwicklungsphasen bereit. In Abhängigkeit von Größe und Ressourcen legen diese Gesellschaften unterschiedliche Branchenschwerpunkte und ein Beteiligungslimit bei der Investitionshöhe. Neben dem Erwerb einer Minderheitsbeteiligung am Unternehmen leisten Venture Capital-Gesellschaften zumeist umfangreiche Managementunterstützung. Gerade in der Seed- und Start-up-Phase junger Unternehmen ist das Know how sowie das Netzwerk der Venture Capital-Gesellschaft wichtig. Der professionelle Partner erschließt darüber hinaus weitere notwendige Finanzierungen durch Fremdkapital oder auch Eigenkapital z. B. durch Co-Investoren.

Um die Höhe der Einzelinvestitionen in Unternehmen zu vergrößern und gleichzeitig das Risiko der Beteiligung an jungen Unternehmen zu streuen, legen eine Reihe von Venture Capital-Gesellschaften in Zusammenarbeit z. B. mit Kredit-/Finanzinstituten oder Finanzdienstleistern Venture Capital-Fonds auf. Über den Verkauf von Fondsanteilen z. B. auch an Privatpersonen werden liquide Mittel für ein entsprechend großes Beteiligungsportfolio realisiert. Die Investition in unterschiedliche Unternehmen verschiedener Branchen sowie in die einzelnen Entwicklungsphasen der Unternehmen ermöglichen auch bei Ausfall einiger Beteiligungsunternehmen eine gleichmäßig hohe Rendite.

Venture Capital-Fonds investieren bevorzugt in Unternehmen, die bereits über die Seed-Phase hinaus entwickelt sind. Die hohe Finanzkraft der Fonds machen sie zu idealen Partnern bei der Finanzierung der Expansionsphase z. B. als Co-Investor. Eine umfassende Hands-on-Unterstützung des Unternehmens erfolgt bei Fonds nur zum Teil.

Corporate Venture Capital als Innovationsschub haben auch Großunternehmen und Konzerne entdeckt und gründen eigene Beteiligungsgesellschaften, die in junge Unternehmen investieren.

Rund 24 Corporate Venture Capital-Fonds – u. a. der Unternehmen Siemens, DaimlerChrysler, Bertelsmann – betreuen nicht nur finanziell das Unternehmertum eigener Mitarbeiter, sondern auch „externe“ innovative Geschäftsideen. Als Investoren zielen sie auf branchennahe Produkt- bzw. Dienstleistungsinnovationen, die zukünftiges Marktpotential auch für den Konzern versprechen. Der branchenspezifischen Unterstützung z. B. durch das zur Verfügung stellen von Labors, Test-Equipment oder erster Aufträge durch Konzernunternehmen stehen die Einbindung in Entscheidungswege von Großunternehmen z. B. im Rahmen weiterer Finanzierungsrunden sowie eine evtl. Abhängigkeit vom Förderer gegenüber.

Weitere Möglichkeiten der Erschließung von „Venture Capital-Quellen“ sind Gründerinitiativen – z. T. durch die öffentliche Hand initiiert und gefördert.

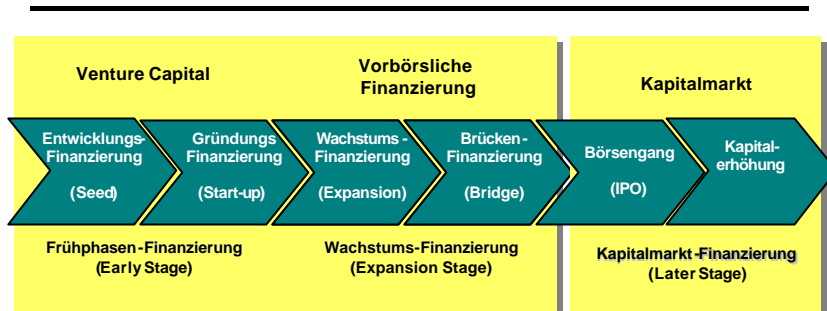
Aktuell ist das Entstehen sogenannter Inkubatoren zu verzeichnen. Dabei handelt es sich um privatrechtliche Gesellschaften, die – unter einem Dach – einer Reihe von

innovativen Gründern neben Risikokapital auch die notwendigen Infrastruktur, z. B. Büroräume- und Ausstattung zur Verfügung stellen.

Die dahinter stehende Idee: Unter einem Dach, d. h. innerhalb eines Hauses, sollen sich neu gegründete Start-Up-

Unternehmen gegenseitig befruchten und vorantreiben. Idealerweise bleiben diese Unternehmen maximal 12 Monate im „Brutkasten“, um danach aufgrund ihrer Wachstumsdynamik eine eigene Infrastruktur aufzubauen.

Venture Capital-Finanzierung
nach Phasen der Unternehmensentwicklung



Fazit: Chance und Ziel einer jeden Venture Capital-Finanzierung sollte es sein, gemeinsam – d. h. Unternehmer und Venture Capitalist - den Unternehmenswert zu steigern. Um nicht nur einen Schritt, sondern einen „Quantensprung“ in der Unternehmensentwicklung zu vollziehen, bieten Venture Capital-Geber z. T. umfassende Hilfestellung.

Umfang und Qualität der Unterstützung ist demnach für den Erfolg und das Wachstum des jungen Unternehmens von wesentlicher Bedeutung. Der beste Investor ist also nicht derjenige, der das meiste Geld für den geringsten Unternehmensanteil bietet. Branchenerfahrung, Referenzen und umfassendes Management- Know how weisen einen „aktiven“ Venture Capitalist aus, der das Unternehmen vorwärts bringt. Insgesamt gilt: Das „Gesamtpaket“ der Finanzierung und auch die „persönliche Chemie“ zwischen Unternehmer und Förderer müssen stimmen.

Ines Lindner und Tung Nguyen-Khac
AdVal Capital Management AG