

Die Zeit der Inkubatoren ist abgelaufen

Von Oliver Grabherr, Klaus Matzka, Hannes Ambacher



Sie sollten zur Wiege der New-Economy-Unternehmen werden, und noch im Jahr 2000 schien das Konzept der Wachstumsbeschleuniger aufzugehen. Doch inzwischen haben die meisten Inkubatoren ihre Investments ab- und ihren Businessplan umgeschrieben.



Die Geschäftsidee des „schnellen Brütters“ war weder neu noch besonders kompliziert: Unternehmen vor allem aus dem Hightechbereich, die sich in der frühesten Entwicklungsphase befinden, brauchen vor allem vier Dienstleistungen



- Risikokapital
- Infrastruktur
- Beratung
- Kontaktnetzwerk

Oliver Grabherr, (oben) Klaus Matzka (Mitte) und Hannes Ambacher (unten) sind Managing Partner bei gcp gamma capital partners – The VenturePreneurs.

Inkubatoren bieten alles aus einer Hand. Für seine Dienste wird der Betreiber der Brutkästen, hinter dem eine Gruppe von Investoren, ein Fonds, ein Privatunternehmen oder die öffentliche Hand stehen kann, an dem jungen Unternehmen beteiligt. Für eine erfolgreiche Inkubation muss die Beteiligung ein Hyperwachstum erreichen. Gelingt in absehbarer Zeit ein Exit, beispielsweise durch einen Börsengang, so können die Investoren eine ansehnliche Rendite realisieren.

Als 1999 der Internethype voll auf Europa übergriff, war auch im Venture-Capital(VC)-unterentwickelten Europa plötzlich das Thema Business-Incubator oder VC-Incubator ein großes Thema. In Deutschland öffnete der erste Inkubator Mitte 1998 seine Pforten, Ende 1999 waren es bereits zehn.

2000 war der durchschnittliche deutsche Inkubator mit einem Finanzierungsvolumen von 10,5 Millionen Euro ausgestattet, ein Jahr später verfügte nur noch einer über diese Finanzierungsmittel. Übersehen wurde in der Hypephase, dass auch im Mutterland der Risikokapitalfinanzierung, den Vereinigten Staaten, 80 Prozent der Inkubatoren Non-Profit-Charakter haben.

Das Entstehen der Inkubatoren

Die Vorläufer des Inkubatorenmodells waren diese nicht profitorientierten Inkubatoren in der Form öffentlich getragener Gründer-, Technologie- und Gewerbezentren, die in den USA ab den Siebziger- und in Europa ab den Achtzigerjahren verbreitet waren. 1996 wurde mit „Idealab!“ der erste „profit“-orientierte Business- oder VC-Incubator gegründet.

„Idealab!“ war Branchen- und Renditevorbild (sowie Namensvorbild für „iLab24“) gleichermaßen, da mit eToys eine Verhundertfachung (100x) des Anfangsinvestments gelang. Im Anschluss wurden 1999 in den USA rund 200 Inkubatoren gegründet, 2000 existierten schätzungsweise 350 dieser Brutkästen. Der Erfolg war aber nur von kurzer Dauer. Nur wenigen gelang der erfolgreiche Exit (z.B. Yahoo, Ebay, Lycos, Amazon, eToys). Diese Exits zählen im Übrigen auch zu den erfolgreichsten des VC-Geschäfts. In Österreich wurde das Modell 1999 von peter pan (dann march. fifteen), 2000 von Blue-C, stage1 und iLab24 implementiert – mit sehr unterschiedlichen Entwicklungspfaden:

● **stage1** ist der wohl bekannteste Inkubator Österreichs. Er startete im Frühsommer 2000 mit 10 Millionen Euro der Global-Equity-Partners. stage1 baute vor dem beabsichtigten Börsengang innerhalb eines Jahres ein Portfolio von zwölf Beteiligungen auf und gründete eine Tochtergesellschaft in Ungarn. Der Börsengang im Juli 2000 brachte stage1 zwar Öffentlichkeit. Die Platzierung von Altaktien war aber kein zusätzlicher Liquiditätsbringer. Frisches Kapital sollte über ein Secondary Offering im darauf folgenden Jahr eingesammelt werden. Doch zu diesem Zeitpunkt fand das Geschäftsmodell bei den Anlegern keine Resonanz mehr. Heute hat stage1 bereits 75 Prozent des Kapitals investiert bzw. für die Management-Fee verbraucht, so dass keine wesentlichen Neuinvestitionen

mehr möglich sind. Im Frühjahr 2002 erfolgte die Trennung in Fonds- und Fondsmanagementgesellschaft. Die Betreuung der bestehenden Incubees steht im Vordergrund der Aktivitäten.

- **Blue-C:** Blue-C ging aus zwei Unternehmen („black-box“ und „Datenwerk“ als erste E-Mail-Provider für Jugendliche) der ersten Stunde des Internets in Österreich hervor. Der Internetdienstleister mit angehängter Inkubation gründete nach dem erfolgreichen IPO im Jahr 2000, das rund 40 Millionen Euro in die Kassen spülte, mehrere Tochtergesellschaften, u.a. in Berlin, Stockholm und Paris. Das Geld war zwei Jahre später ausgegeben, die Inkubatoraktivitäten wurden Mitte 2001 eingestellt.

- **iLab24** startete im Oktober 2000 mit einem Volumen von rund 20 Millionen Euro. 2001 wurde der Inkubator auch physisch implementiert, allein nur zwei Unternehmen konnten wirklich von der Infrastruktur profitieren. iLab24 war als einziger Inkubator in Österreich im Bereich Internet, Telekom und IT spezialisiert und mit einem Vorstandsteam aus erfahrenen Industrieexperten gut aufgestellt. Im April 2002 fiel die Entscheidung, aus der noch über ausreichend offene Fondsmittel verfügenden iLab24 einen klassischen Early-Stage-VC-Investor zu machen. Das Fondsmanagement wurde von gamma capital partners im Juni 2002 übernommen.

- **march.fifteen** bezeichnete sich 1999 für kurze Zeit auch als Inkubator, wurde dann aber schnell in einen „Consulter for Equity“ oder „Business Accelerator“ mit kleinem Kapitaleinsatz umgewandelt. Der Versuch des Managementteams, sich als Later-Stage-VC zu betätigen, scheiterte. Eine Entwicklungsrichtung ist derzeit nicht abzusehen.

Damit existieren von vier der in Österreich gestarteten Inkubatoren zwei als klassische Early-Stage-Investoren weiter und einer als „Consulter for Equity“. Die vier österreichischen Business-Cases mögen stellvertretend für viele Modelle in Deutschland und der Schweiz stehen, da sie typischerweise die drei wesentlichen Entwicklungsrichtungen aufzeigen: Vom Inkubator zum

- Berater für Venture Capital,
- Consulter for Equity,
- Early-Stage-VC.

Der Trend, entweder in Konkurs zu gehen oder sich als Early-Stage-Investor am Markt zu positionieren, lässt sich auch in der deutschen Inkubatorenszene beobachten. Übrig geblieben sind Corporate Incubators, keine unabhängigen, freien Inkubatoren.

Problem: Exitabhängigkeit

Der Fehler bei der Konzeption der Business-Incubators war die starke Abhängigkeit von einem sehr raschen Exit – zumeist über die Börse. Dieses Zeitfenster war in Wirklichkeit nur eine kurze Zeit offen, danach sind die übrigen Inkubatoren auf ihren Beteiligungen sitzen geblieben, sie haben zumeist wegen überhöhter Bewertungen keine Folgefinanzierungen zulassen können. Die Fonds der Inkubatoren waren zu klein, um die „Incubees“ wenigstens bis zu einem Break-even bringen zu können. Die Start-up-Betreuung in einem Inkubator ist von durchschnittlich elf Monaten im Jahr 1999 auf 19 Monate im Jahr 2000 gestiegen. Kenner der Szene schätzen, dass sich die Haltedauer 2001 nochmals verdoppelt haben dürfte, so dass die Unterscheidung zu einer klassischen VC-Strategie (Haltedauer zwei bis fünf Jahre) nicht mehr gegeben ist.

Business-Incubators sind „Blasen“-Reiter. Sie ritten auf der Welle, solange sie rollte. Da die Welle mit lediglich drei Jahren eine sehr kurze war, ist es erstaunlich, welche Bewegung in der Finanzierungslandschaft erfolgte.

Für Europa war die Zeit der New Economy und der Inkubatoren, auch wenn beides heute eher negativ besetzte Begriffe sind, ein wichtiger Aufbruch in ein neues Zeitalter des Unternehmertums. Dass so viele Menschen heute den Schritt in die Selbstständigkeit wagen, ist eigentlich eine sehr positive Nachwirkung jener Zeit. Für die Business-Incubators gab es im Wesentlichen nur zwei Entwicklungsmöglichkeiten: Abwicklung oder Early-Stage-VC.