



## Wiener Börse

### Finanzierung von jungen Unternehmen in Österreich mittels Venture Capital

### Anforderungen eines Investors

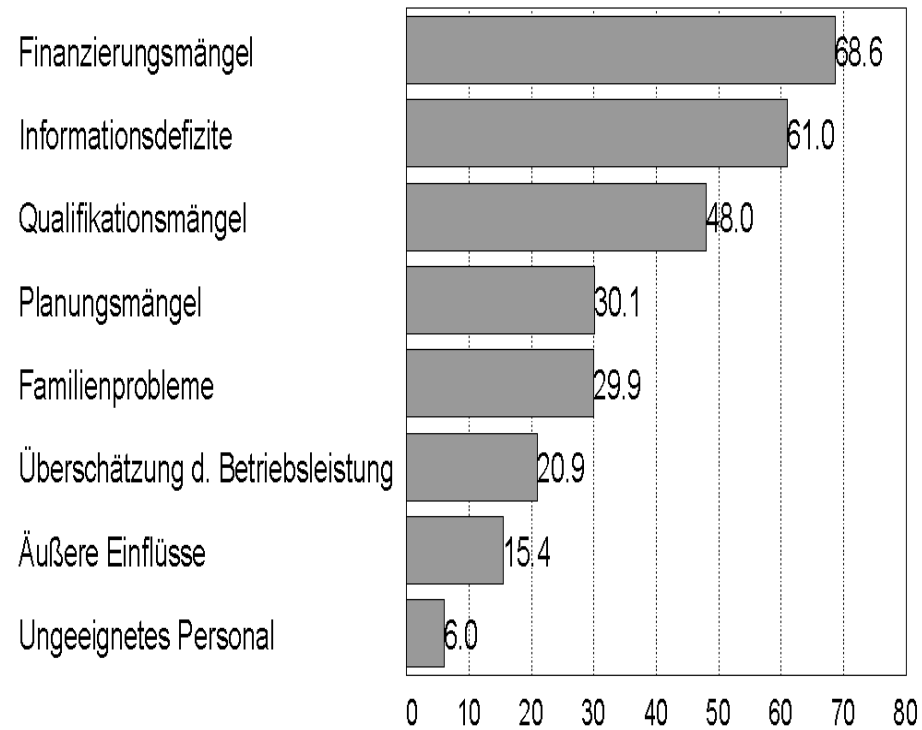
**Dr. Oliver Grabherr, Managing Partner**

**22. Mai 2007**

<b>Vienna</b> (Austria)	Main Office
<b>Lindenberg</b> (Germany)	German & Swiss Office
<b>Bratislava</b> (Slovakia)	CEE Office
<b>Luxemburg</b> (Lux)	Fund Management Office

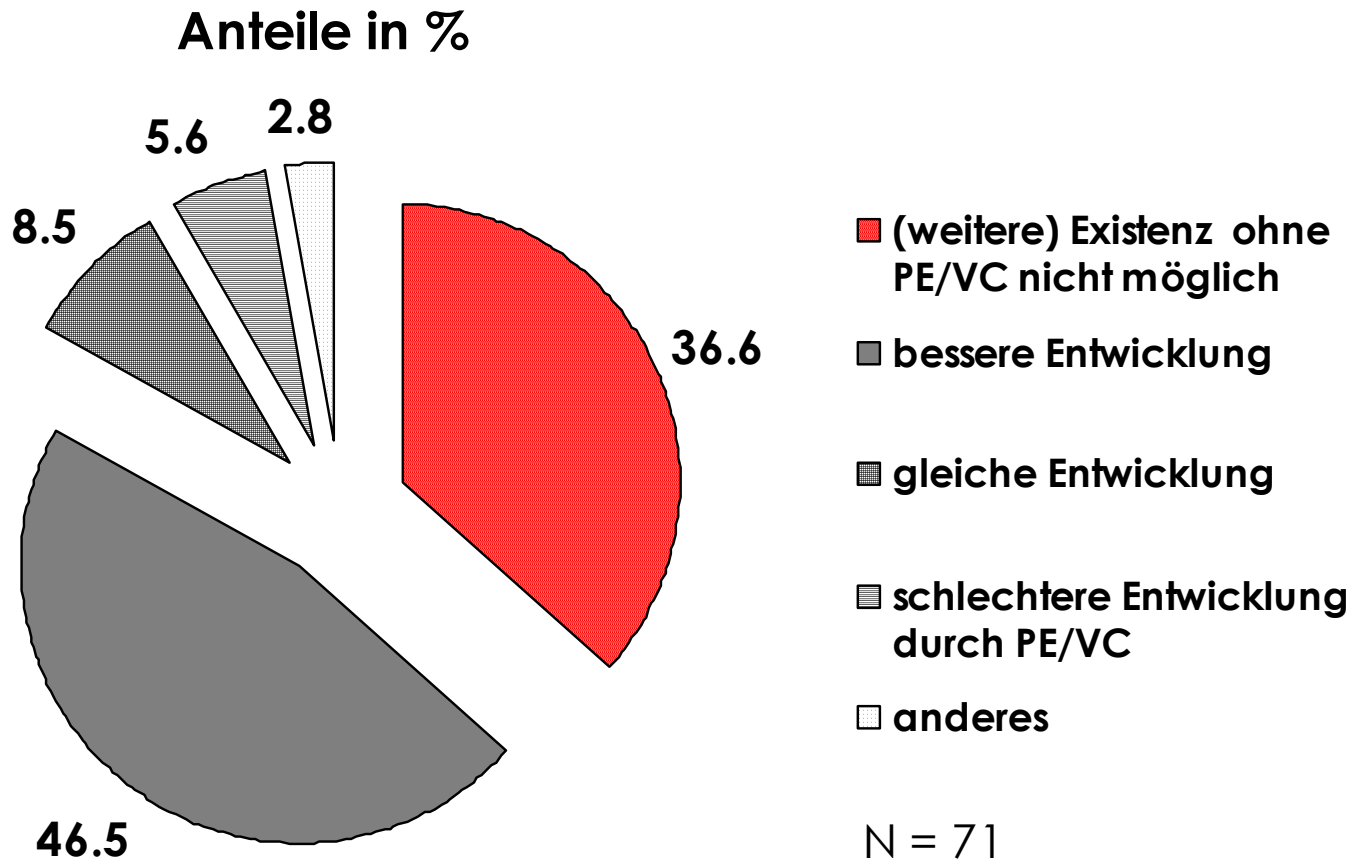
© gcp gamma capital partners 2007

# Ursachen wirtschaftlicher Schieflagen



Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft, Starthilfe, 1997

# Wie wirkt sich die PE/VC-Finanzierung auf die Entwicklung Ihres Unternehmens aus?



## ■ Relevanztest

- » wer hat in den vergangenen 24h Produkte von Blackberry, Google, inode, eBay, Skype, genutzt?
- » ...und wer hätte diese Frage vor 10 Jahren mit „Nein“ beantwortet?
- » Erwähnung von „Private Equity“ in Artikeln der Financial Times stieg zwischen 2002 und 2005 um 20% jährlich

## ■ Wahrnehmung in Österreich noch gering

- » In weniger als 2% der von Google erfassten österreichischen Medienberichten über den Kauf von inode durch UPC sind VCs erwähnt

## ■ Finanzmärkte

- » Rückgang Bankenfinanzierung
  - Franken-Volumen seit 1997 in der Schweiz je nach Branche um bis zu 50% geschrumpft
- » Diversifizierung der Risikolandschaft im der Finanzindustrie
- » Kapitalmarktorientierung - Emerging Equity Culture

## ■ Technologie

- » Globalisierung des High-Tech Wettbewerbs
- » Venture Capital ermöglicht und treibt Kommerzialisierung von Innovation

## European Venture-Capital & IPO

### ■ **European Venture als Asset Class**

- » Bisher nicht als eigenständige Asset Class performt, weil,
- » zu viele nicht-performende Fonds in der Statistik
- » diese sind nunmehr im zweiten/dritten Zyklus nicht mehr drinnen
- » European Venture succeeds US-Venture since 3 Quarters (!!!)

## European IPO

### ■ European Capital Markets

- » Haben 2006 erstmals seit 1914 die US-Marktkapitalisierung übertroffen (!!)
- » Europa hat seit 2005 die USA als IPO-Weltmeister überholt
- » Sarbanes-Oxley ist gerade für kleine Unternehmen nicht finanzierbar
- » Europa hat mit den jungen Wachstumssegmenten wieder attraktive Zugänge auch für junge Firmen geschaffen -> Wiener KMU-Segment!

## ■ Venture Capital

- » Risikotragendes Eigenkapital
- » **Minderheitsbeteiligung**
- » Ziel ist **Wachstum** der Firma, über optimales Erschließen neuer (Markt-) Potentiale
- » Wenig Fremdkapital, Nutzung öffentlicher Förderungen
- » Meist junge Unternehmen

## ■ Größte Herausforderungen:

- » Operatives Geschäft
- » Management Issues
- » Business Modell
- » Mehrstufige Eigenkapitalfinanzierungen (Eigenkapital Lücke)

## ■ Private-Equity (Buy-Out)

- » Risikotragendes Eigenkapital
- » **Mehrheitsbeteiligung**
- » Ziel ist **Veränderung** (Umstrukturierung) des Unternehmens
- » Hoher Einsatz von Fremdkapital
- » Meist reife Unternehmen

## ■ Größte Herausforderung: Finanzierung

**Risikotragendes Eigenkapital**

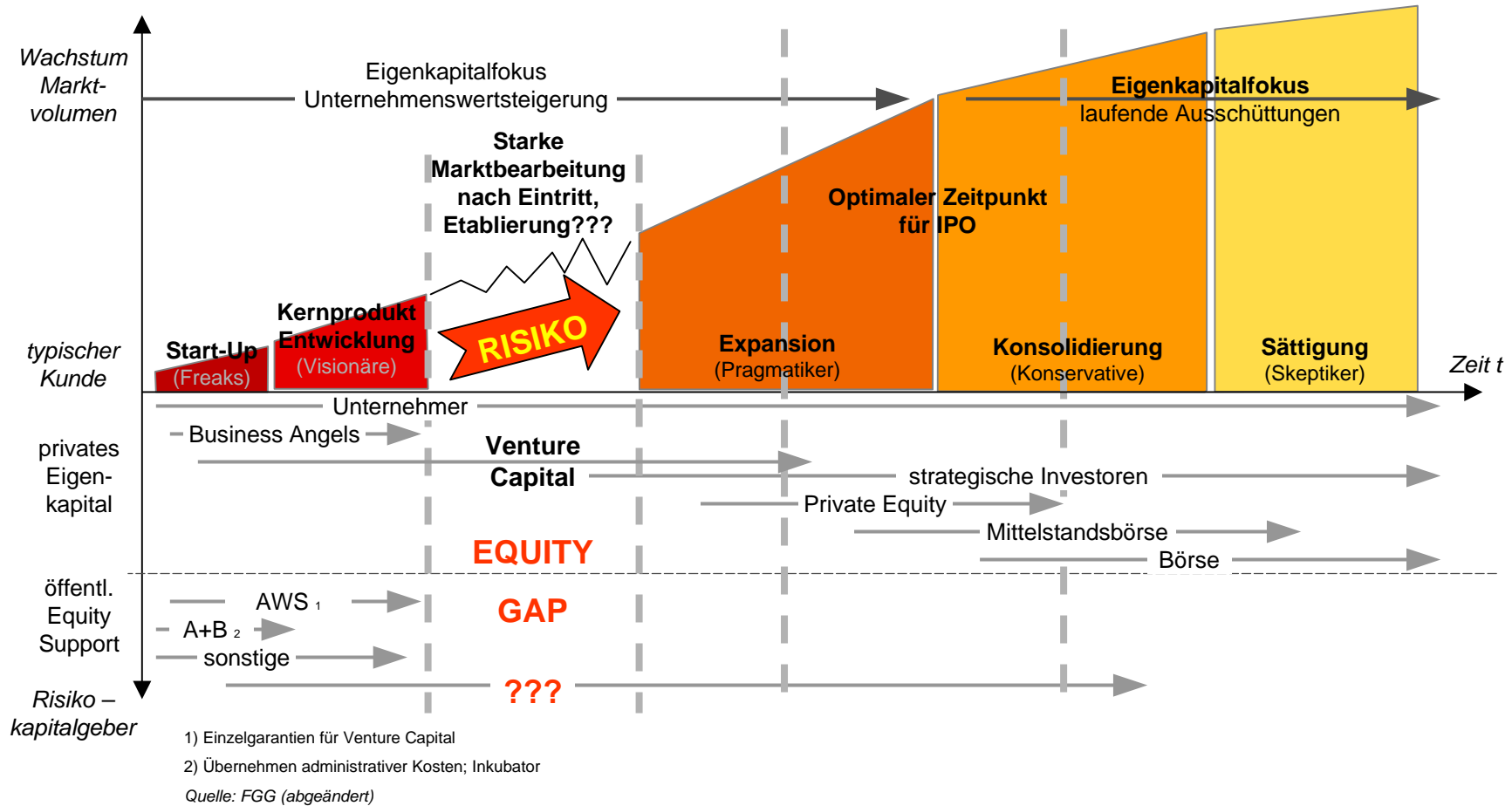
# VC-Equity

## ■ Venture Portfolio

- » Unternehmen ab Gründung, vorerst reine Verlust-Finanzierung der Entwicklungskosten und der Markt-Anlaufkurve, überwiegend High-Tech, starkes Wachstum erforderlich, organisatorisch erst im Aufbau,
  - Wachstumschancen in ihrem Technologie-Marktbereich
  - Organisches Wachstum
  - Bilanzstärkung
  
- » Unterschied:
  - Unternehmer kann den VC-Investor durch hohe Rendite-Anforderung praktisch nie Auskaufen, daher muss ein IPO- oder ein Trade-Sale für Exit VC realistisch sein
  - IPO heisst weiter Herr im eigenen Haus zu sein für den Unternehmer
  - Trade Sale heisst Kindesweglegung

# Herausforderung auf Unternehmensebene

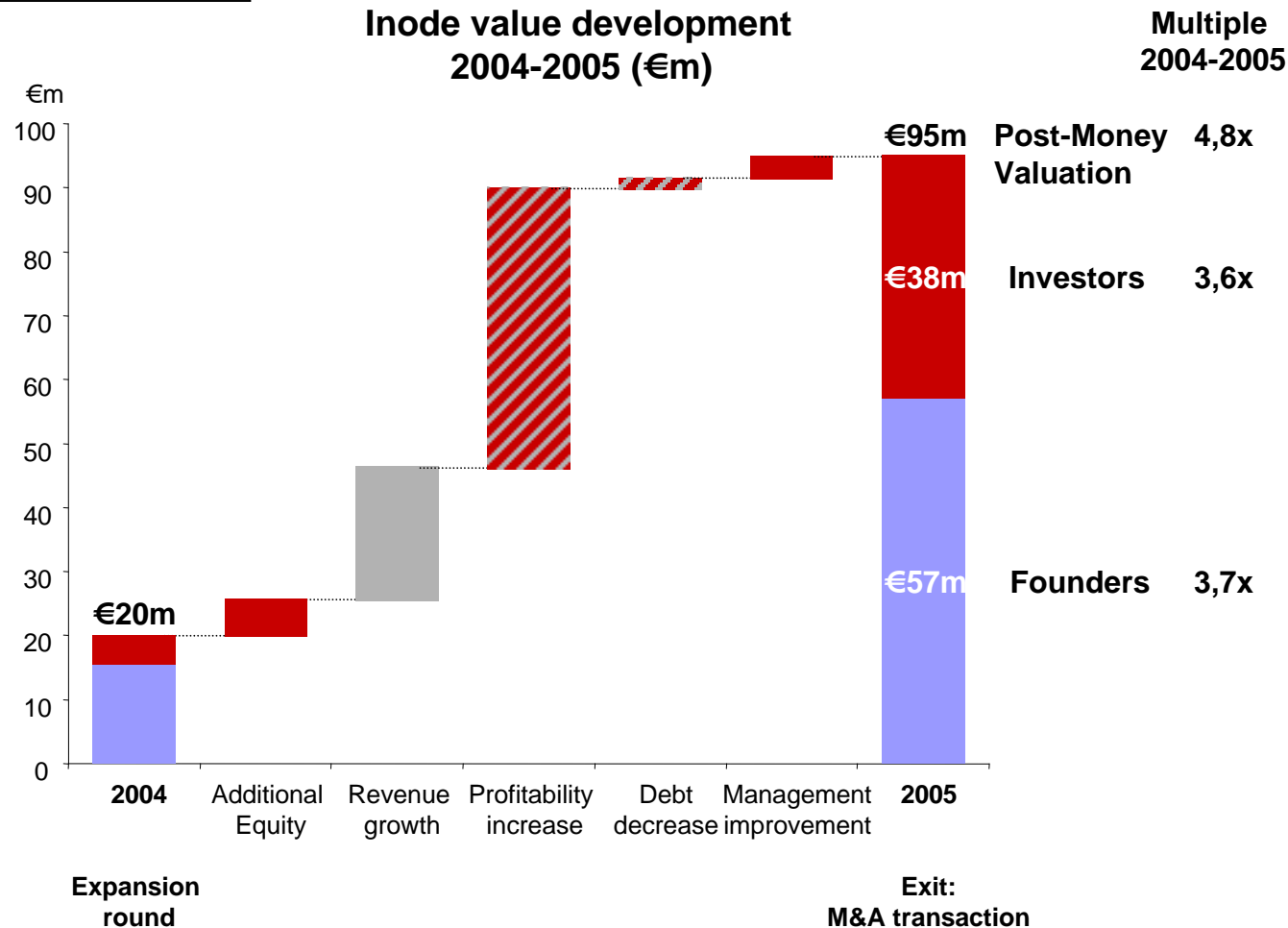
## ■ Finanzierungslücke



- Starke Technologieposition in Österreichs Forschungsinstitutionen (gilt auch für Deutschland und die Schweiz)
- Gut entwickelte Förderlandschaft in Österreich (auch Deutschland, nicht aber Schweiz)
- Starke Unternehmer - mit scharfem Blick auf globale Nischen und Chancen
  
- ABER
  - » Eigenkapitalfinanzierung, DER wesentliche Baustein für High-Tech Standort, unterkritisch entwickelt
  
- Beispiele für mögliche Maßnahmen
  - » Kurzfristig
    - Venture Capital: Mittelbereitstellung für VC Fonds
  - » Mittelfristig
    - Steuerliche Anreize für privates Geld, in Eigenkapital Strukturen (VC/PE Fonds) zu investieren
    - Rahmenbedingungen für Institutionelle Investoren, um Veranlagung in VC/PE zu ermöglichen / zu vereinfachen / zu erzwingen

# Investment: Case Study Inode

**ILLUSTRATIVE**



- #### VC contribution
- Brought in CFO
  - Restructured balance sheet
  - Managed turn-around
  - Increased profitability
  - Focus on exit and initiation of trade sale
  - Built walk-away position



■ Return for VC investors:  
**365% p.a. IRR**

**Win-Win for all**

- Value driver influenced by investor only
- ▨ Value driver influenced by investor & other factors
- Value driver influenced by external factors (e.g. market dynamic)

# 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

# Venture Capital wird immer wichtiger

## ■ Fünf Trends...

- » Demographische Trends
- » Ressourcen & Umweltfragen
- » Entwicklung/Sophistication der Finanzmärkte
- » Technologische Entwicklung
- » Globalisierung/Arbeitsteilung

## ■ ...und deren Auswirkung auf das VC Ökosystem

### ■ Finanzmarkt

- » Rückgang Bankenfinanzierung
  - Franken-Volumen seit 1997 in der Schweiz je nach Branche um bis zu 50% geschrumpft
- » Diversifizierung der Risikolandschaft
- » Kapitalmarktorientierung - Emerging Equity Culture

### ■ Technologie

- » Venture Capital ermöglicht und treibt Kommerzialisierung von Innovation
- » Globalisierung des High-Tech Wettbewerbs

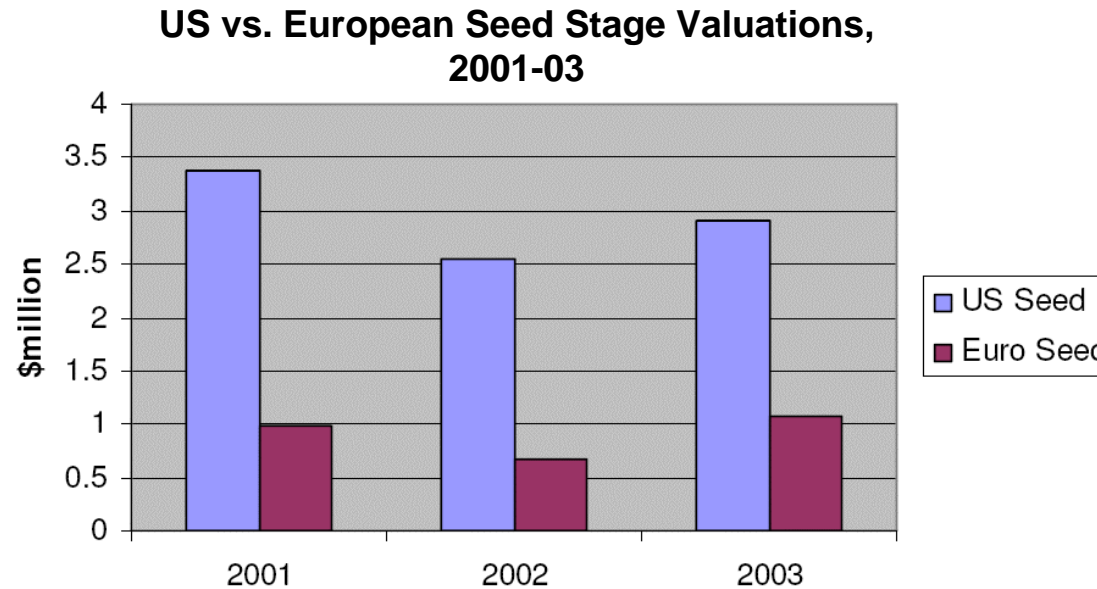
### ■ Wirtschaft & Gesellschaft

- » Produktivitätswachstum nötig
  - Zuwachs der Bevölkerung in Deutschland älter als 75 Jahre 2005-2015: +33%
  - Notwendige Steigerung des Steueraufkommens um heutige Soziallistungsniveau zu erhalten: +90%

# Warum European Venture Capital?

- „We invest only in US-Venture Capital not European VC!“
  
- Venture Capital ist globales Business mit großem Potential in Europa
  - » Top Technologie
  - » Top Ausbildung
  - » Top Unternehmer - mit scharfem Blick für globale Nischen und Chancen
- Wichtige Zutaten für den Erfolg
  - » Adequate Finanzierung (VC/PE)
  - » Neuer Anspruch auf globale Marktführerschaft der Unternehmer
  
- Erfolgsgeschichten Europa
  - » Skype
  - » Actelion
  - » Business Objects
  - » ...
- Erfolgsgeschichten Österreich
  - » UC4
  - » Inode
  - » Intercell
  - » Jajah
  - » Inode
  - » gcp GAT
  - » Identec
  - » Eucodis
  - » Infoniqa-Group

# European VC: undervalued



- Technology assets in Europe are undervalued compared to the US
- A similar differential exists between Western EU and CEE
- At the same time, Europe is a fertile breeding ground for innovative technologies
- However, technology markets are global, so global orientation (markets, finance, exits) is key for emerging European Tech plays



**With the right skills & mindset (global ambition and network), Europe offers immense opportunities for technology investors**

# Das Zeitalter des European Venture Capital

- Europäische Buy-Out Fonds (Private Equity) boomen
- Venture Capital in Europa - jedenfalls in unseren Breiten - führte ein Schattendasein
  
- Besserung in Sicht?
  
- „The next ten years in Europe are the years of European Venture Capital!“
  - » Wanging Ang, Allianz Private Equity



## Main Office

gcp gamma capital partners  
Beratungs- & Beteiligungs AG

Marokkanergasse 22/7a

A-1030 Vienna

AUSTRIA

T: +43-(0)1- 513 1072-100

F: +43-(0)1- 513 1072-200

[www.gamma-capital.com](http://www.gamma-capital.com)

[office@gamma-capital.com](mailto:office@gamma-capital.com)

## German & Swiss Office

gcp gamma capital  
Deutschland Beratungs GmbH

Businesspark Lindenberg

Lauenbühlstrasse 59

D-88161 Lindenberg

GERMANY

T: +49-(0)8381- 8077-71 or -72

F: +49-(0)8381- 8077-73

[www.gamma-capital.com](http://www.gamma-capital.com)

[office@gamma-capital.com](mailto:office@gamma-capital.com)

## CEE Office

gcp gamma capital partners  
consulting s.r.o.

(in Gründung)

Zámocká 22

SK-811 01 Bratislava

SLOVAK REPUBLIC

T: +421-(0)2-541 313 78

F: +43-(0)1- 513 1072-200

[www.gamma-capital.com](http://www.gamma-capital.com)

[office@gamma-capital.com](mailto:office@gamma-capital.com)