

Venture Capital: Wer zahlt, schafft an



Foto: Petra Spjola

Thomas Fischer, CEO von Eucodis Bioscience, weiß nicht nur, was in Enzymen steckt, sondern auch, wie man mit gleich sieben Venture-Capital-Gebern eine Idee an den Start bringt

Für Jungunternehmer war es schon leichter, an Geld zu kommen. Zukunftsträchtige Projekte haben dennoch gute Karten, Risikokapitalgeber zu finden. Aber auch hier sind Risiken und Nebenwirkungen nicht ausgeschlossen.

VON JUDITH HECHT

Die SEE Private Equity Group (SEEPEG), eine österreichisch-luxemburgische Beteiligungsgesellschaft, will eines tun: investieren. Nicht in alles und jedes; das Unternehmen fokussiert ausschließlich auf zukunftssträchtige Technologien im Segment der erneuerbaren Energien. Damit lässt sich Geld verdienen, ist man bei der SEEPEG überzeugt und gründete deshalb

vor einem Jahr einen eigenen Investmentfonds (SICAV).

Erst Beweise, dann vielleicht Geld

Bei der Entscheidung, in welche Projekte investiert werden soll, macht es sich das Management nicht leicht. Erfinder, die bloß mit einer Idee im Kopf anknöpfen, sei sie auch noch so blendend, werden umgehend der Tür verwiesen. „Das ist uns zu risikoreich“, stellt CEO Joachim Grill klar. „Wir finanzie-

ren ausschließlich Leute, die schon auf die eine oder andere Weise bewiesen haben, dass sie etwas auf die Beine stellen können. Das ist bei jenen Start-ups und Early-Stage-Unternehmen der Fall, die an einer Pilotanlage die Funktionstauglichkeit ihrer Technologie demonstrieren können. Wir fangen definitiv nichts mit einem Wissenschaftler an, der uns im Labor zwischen zwei Pipetten erklären will, dass die Welt nur auf seine Erfindung gewartet hat.“ Bei der Aus-

wahl der Projekte müsse er höchst wählerisch sein, denn, so Grill: „Treffen wir die Entscheidung, in ein Unternehmen Kapital zu stecken, dann haben wir dies als Fondsmanager hieb- und stichfest zu begründen.“ Investiert wird daher prinzipiell nur in die Erforschung und Patentierung von Technologien, „die im Vergleich zum derzeitigen Stand der Technik einen signifikanten Vorteil bringen, und zwar nicht nur in technischer, sondern vor allem auch in kommerzieller Hinsicht“, so Grill.

Von 20 Projekten überlebt eins

Von 20 Investitionsanfragen, die bei SEEPEG einlangen, überlebt gut die Hälfte nicht einmal eine grobe Vorprüfung. Die restlichen zehn

sieht man sich genauer an. Im Idealfall, so Grill, werde schlussendlich in ein Projekt von 20 tatsächlich Kapital gesteckt: „Ich kenne viele Gründe, die zum Scheitern führen. Einer davon: Wir haben bedauerlicherweise noch keinen Erfinder getroffen, der ein kaufmännisches Genie gewesen wäre, obwohl viele glauben, eines zu sein. Überraschend oft mangelt es an Realitätssinn.“

Weiters lässt sich SEEPEG nur auf eine Kooperation ein, wenn akzeptiert wird, dass mindestens 51 Prozent der Unternehmensanteile übernommen werden, die SEEPEG das Management stellt und die gesamte kaufmännische Tätigkeit sowie den Vertrieb übernimmt. Grill: „Andernfalls lassen wir die Finger davon, ganz einfach.“

Thomas Fischer kann diese rigide Haltung nachvollziehen. Er ist seit zwei Jahren CEO von Eucodis Bioscience. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vertreibt Enzyme für

Produkte mit einem Marktwert von über 100 Milliarden Euro hergestellt.

Ein Venture-Capital-Geber fand sich deshalb relativ schnell, als sich das Unternehmen 2007 von der Muttergesellschaft löste und für die Gründung von Eucodis Bioscience Kapital benötigte. Die Investitionsbereitschaft hing jedoch von der Erfüllung einer Bedingung ab, erzählt Fischer: „Ein professionelles Management musste an der Spitze installiert werden, sonst hätte es keinen Cent gegeben. Das ist auch verständlich. Die beste Erfindung ist nichts wert, solange es keinen Kunden gibt, der bereit ist, sie zu kaufen. Das verstehen manche Wissenschaftler nicht, sie sehen ihre Entdeckung und wollen daran weiterforschen. Mit dieser Einstellung kann man aber kein Geld verdienen.“

Es geht immer ums Verdienen

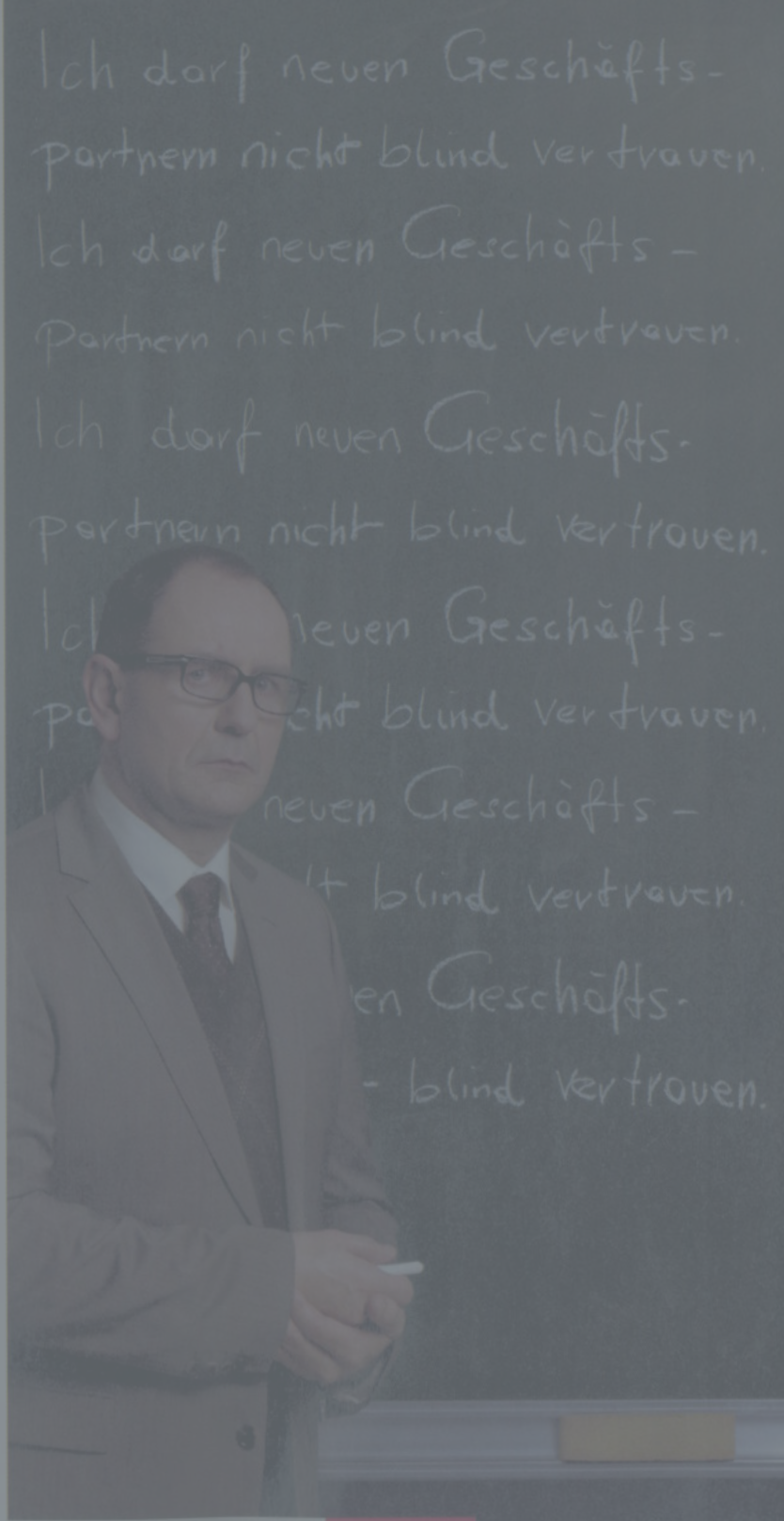
Genau darum geht es aber Finanzinvestoren, Sie be-

Will zumindest 51 Prozent und jede Menge Einfluss – Joachim Grill, CEO der SEE Private Equity Group



die chemische Industrie und die Arzneimittelproduktion. Diese industriellen Enzyme seien, so Fischer, das wichtigste Werkzeug der „weißen Biotechnologie“ und deshalb für Investoren von ganz besonderem Interesse. Weltweit werden damit bereits Pro-

teiligen sich an einem Unternehmen und erwarten innerhalb eines überschaubaren Zeitraums eine deutliche Wertsteigerung. „Jedes Start-up, das eine Beteiligungsfinanzierung einget, muss sich dieser Tatsache bewusst sein“, sagt Wolfgang Luschin, Rechts-



MARKETINGADRESSEN **AUSKUNFT**

MONITORING | INKASSO | INSOLVENZVERTRETUNG

Wer vorausschauend agiert und im Falle eines Falles rechtzeitig reagiert, schützt seine Geschäfte am besten. Dabei beginnt alles mit der ersten Auskunft. Mit den fundierten und aktuellen Wirtschaftsauskünften des KSV1870 wissen Sie bereits im Vorhinein, ob sich neue Geschäftspartner ein Geschäft auch wirklich leisten können. Setzen Sie sich mit uns in Verbindung. T: 050 1870-1500 oder www.ksv.at

Lieber gleich

KSV1870

◀ anwalt und Partner der Wiener Wirtschaftskanzlei HLMK Rechtsanwälte. „Jede Kapitalzufuhr geht mit einer Strategie einher, die konsequent verfolgt wird: Der Unternehmenswert muss – oft nur kurzfristig – gestei-

auf einmal in den Fängen von ‚Heuschrecken‘ finden.“

Lieber früher als zu spät handeln

Aber mit potenziellen Risikokapitalgebern kann nur hart feilschen, wer sich in ei-

ke daran, wie fehlerhaft die erste Ausgabe des iPhones war. Trotzdem hat Apple damit enorme Umsätze lukriert. „Seine Empfehlung daher: „Man kann auch im Nachhinein noch Technologien verbessern. Overengi-

dis Bioscience hat er sich daher nicht nur einen, sondern gleich sieben Venture-Capital-Geber geholt: „Dafür habe ich gesorgt, weil ich überzeugt bin, dass es fürs Unternehmen selbst am besten ist, wenn sich die Investoren auch gegenseitig auf die Finger schauen. Jeder von ihnen hat unterschiedliche Interessen. Die Entscheidungsprozesse werden schwieriger, aber die Diskussion ist der Qualität zuträglich. Letztlich eint das gemeinsame Ziel: Alle wollen Geld verdienen.“

Schützen Start-ups mit guten Tipps vor Heuschrecken: Wolfgang Luschin (li.) und Gerhard Hochedlinger von HLMK Rechtsanwälte



Den Exit auch als Kapitalnehmer planen

Bei Eucodis Bioscience hat sich im letzten Jahr dementsprechend schon sehr viel getan: „Wir haben uns ein völlig neues Profil gegeben. Wir konzentrieren uns auf ‚weiße Biotechnologie‘ und haben eine Produktpalette an Enzymen, die sich am Markt gut verkaufen lässt. Henkel, Sandoz, Roche, Lohmann und andere zählen mittlerweile zu unseren Kunden. Unser 25 Personen starkes Unternehmen macht siebenstellige Umsätze“, so Fischer. Nächstes Jahr wird der Biotechnologiebetrieb erstmals das Geld, das er braucht, selbst verdienen.

Doch das ist den sechs Investoren naturgemäß nicht genug. Sie wollen Profitabilität und dann aussteigen, wenn die Anteile Höchstwert haben: „Binnen sieben Jahren, so die Faustregel, planen die meisten Investoren wieder ihren Exit, manche wollen auch schneller wieder draußen sein“, so Rechtsanwalt Luschin. Wie

SEEPEG beispielsweise: „Im ersten Jahr nach Markteintritt sollten die Umsätze unserer Unternehmen auf fünf bis zehn Millionen ansteigen, und die Jahre darauf muss die Umsatzkurve steil ansteigen“, sagt CEO Grill. Läuft alles nach Plan,

gert werden.“ In Beteiligungsverträgen werde daher regelmäßig versucht, den Einfluss der Gründer in Zukunft möglichst gering zu halten, während der eigene größtmöglich sein soll. Luschin: „Nur so kann das unternehmerische Konzept aus Sicht des Risikokapitalgebers am besten verfolgt werden. Ein Altgesellschafter, der solche Regelungen akzeptiert, muss sich im Klaren sein, dass er nur noch Passagier an Bord des eigenen Unternehmens ist.“

Deshalb sei es nicht nur wichtig, den konkreten Beteiligungsvertrag genau unter die Lupe zu nehmen, unterstreicht Luschins Partner, Gerhard Hochedlinger. Schon vor Beginn der Verhandlungen müsse man sich schlaue machen, wer sein Gegenüber ist: „Die Community der professionellen Finanzinvestoren ist in Österreich überschaubar klein. Es ist nicht schwer, in Erfahrung zu bringen, welche Investoren seriös sind und welche nicht. Mit guter Beratung kann man viele Fehler vermeiden, niemand will sich

ner soliden Verhandlungsposition befindet. Ein Start-up, das finanziell schon aus dem letzten Loch pfeift und ohne Finanzspritze die nächsten Monate nicht mehr übersteht, wird auch unangenehme Forderungen akzeptieren müssen. Deshalb müssen sich Unternehmer rechtzeitig darüber Gedanken machen, welche strategischen Schritte notwendig sind, um es auch tatsächlich von der Produktentwicklung bis zur Markteinführung zu schaffen, sagen Hochedlinger und Luschin unisono.

„Wann scheitern die meisten Start-ups? Kurz bevor sie mit ihrem Produkt endlich Geld machen könnten“, sagt Grill von der SEEPEG. „Aber wir erleben häufig das gleiche Szenario: Es wird so lange entwickelt, bis kein Geld mehr da ist. Wissenschaftler haben nicht den Mut, die Version 1.0 auf den Markt zu bringen. Wenn es nach ihnen ginge, wäre erst Version 8.0 für den Verkauf tauglich.“ Als Beweis für seine These verweist Grill auf Apple-Gründer und Mastermind Steve Jobs: „Man den-

neering bedeutet in der Regel den Bankrott.“

Wer kann, hat mehrere Investoren

Nicht mehr als 18 Monate dürfen von der Kapitalzufuhr bis zum Markteintritt vergehen, so das Konzept bei SEEPEG und vieler anderer Wagniskapitalgeber. Investiert werden in der Regel zwischen 0,5 und zwei Millionen Euro, nicht mehr. Grill: „Mit diesen Summen kann man schon sehr viel bewegen. Wir haben keine Overheads, keine aufgeblähten Strukturen, nur ein kleines schlagkräftiges Team, das sich aufs Kerngeschäft konzentriert.“ Es sei ein Anfängerfehler, zu viel in ein Unternehmen zu stecken, Geld verderbe den Charakter: „Am besten ist es, das Unternehmen knapp unter der notwendigen Liquidität zu halten, das motiviert das Team ganz enorm.“

Das ist der typische Ansatz eines Investors, weiß Thomas Fischer. Geld verderbe den Charakter, das hat auch er schon öfter zu hören bekommen. Für seine Eucodis

Foto: HLMK Rechtsanwälte

würden die Anteile nach drei bis fünf Jahren verkauft.

Wie es dann mit dem Unternehmen weitergeht, braucht die ehemaligen Venture-Capital-Geber nicht mehr zu interessieren. Wohl aber die Gründer, die im besten Fall noch in der Lage sind, auf die Entwicklung „ihres Babys“ Einfluss zu nehmen. „Genau in dieser Phase zeigt sich, aus welchem Holz die Beteiligungsverträge geschnitzt sind. Manchen wird erst dann bewusst, was sie unterschrie-

ben haben“, weiß Hochedlinger aus Erfahrung. Manche Altgesellschafter haben sich ein Vorkaufsrecht gesichert und können, so sie liquid sind, die Unternehmensanteile wieder zurückkaufen.

Andere hingegen haben eine Mitverkaufspflicht (Drag-along) unterschrieben, was bedeutet, dass sie zu denselben Bedingungen und zum selben Zeitpunkt wie der Investor an einen Dritten verkaufen müssen, auch wenn es nicht in ihrem Sin-

ne ist. „Das ist nur eine Möglichkeit von vielen, die ein Finanzinvestor nutzen kann, um seinen Ausstieg für sich günstig zu gestalten. Aber, wie gesagt, solche Situationen können vorweg mit der nötigen Umsicht vermieden werden“, so Hochedlinger.

Dieser Meinung ist auch Fischer, der noch einen ultimativen Tipp für angehende Venture-Capital-Nehmer hat: „Es ist ja nicht schwer herauszufinden, wie sich ein Venture-Capital-Geber in Zukunft verhalten wird. Man

braucht sich nur die Laufzeit der Fonds ansehen, mittels derer sie sich finanzieren. Am Beginn der Fondslaufzeit fährt man als Unternehmer am besten, weil die Fondsmanager noch nicht unter Zeitdruck stehen, das Fondsvermögen plus Rendite an die Anteilseigner ausbezahlen. Und hat der Fonds nur noch zwei Jahre Laufzeit, sucht man sich besser gleich einen anderen Kapitalgeber.“ Es gilt also auch hier: Auf den richtigen Zeitpunkt kommt es an. G

... eine wirksame Eindämmung
 der Flut von Ein-
 und Familienbetrieben in Randla-
 gen, die die Unterstützung in-
 ha-
 etwa
 Schlupflöcher
 überfällig.



Beste Bedingungen für nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Das brauchen die Betriebe für die Legislaturperiode 2010–2015 in Wien. Unser Förderungsprogramm jetzt downloaden unter wko.at/wien/wirtschaftsprogramm

Ihre Brigitte Jank, Präsidentin der Wirtschaftskammer Wien

