

INTERVIEW: RISIKOKAPITAL UND GRÜNDUNGEN

Höhere Renditen in Krisenzeiten

Die Fonds für Risikokapital sind noch gut gefüllt / Investitionen gehen verstärkt in Innovationen und Technologien

Umgerechnet 180 Millionen Euro für den Ferienhausvermittler Home-Away, 25 Millionen Euro für den Werbespezialisten Enqii, 8 Millionen Euro für Qype: Die Finanz- und Bankenkrise lässt Risikokapitalgeber und Beteiligungsgesellschaften scheinbar kalt. Sie investieren Millionen in Start-ups. In Deutschland bekamen allein im dritten Quartal 149 Firmen 120 Millionen Euro. Mark Miller, Geschäftsführer von Cat Cap in Hamburg, führt die aktuell hohen Summen auf die prall gefüllten Kassen der VC-Fonds zurück und bleibt optimistisch: „Trotz Krise ist es für gute Unternehmen möglich, Geld zu bekommen“, sagt er. Aber auch: „Gründer müssen flexibel bleiben und ihre Businesspläne und Preis- und Einnahmemodelle schnell anpassen können.“

Laut Bundesverband der Kapitalbeteiligungsgesellschaften wurden bis Juni 2008 rund 850 Millionen Euro Risikokapital an 509 Unternehmen vergeben. Die Branche scheint unter der Krise nicht zu leiden.

Mark Miller: Beim Risikokapital ist es ähnlich wie in der Baubranche. Die boomt noch dann, wenn die Wirtschaft schon daniederliegt, weil dort langfristig geplant wird. Im vergangenen Jahr und in den ersten Monaten 2008 warben viele Venture-Capital-Fonds noch Geld ein, und dies wird jetzt investiert. Diese Fonds laufen in der Regel acht Jahre. Beteiligungen an Start-ups müssen mindestens drei bis fünf Jahre gehalten werden, bis sie sich rentieren, und die Investoren wollen schnell sehen, dass ihr Geld arbeitet. Deshalb geben die Fonds jetzt ihr Geld aus.

Ist die Großzügigkeit also bald zu Ende?

Miller: Das muss nicht sein. In den letzten Jahren lagen die Renditen der VC-Fonds bei 15, die der Management-Buy-outs um 20 Prozent. Das wird sich in der Rezession drehen. Wenn Risikokapital mehr bringt, wird es einfacher sein, unter Investoren dafür zu werben. Starten Venture-Capital-Geber zudem in der Krise, können sie mit höheren Renditen rechnen, weil sie Unternehmensanteile günstiger kaufen können.

Wieso das?

Miller: Momentan suchen sehr viele Gründer Kapital. Investoren können so die



Mark Miller

studierte nach einer Ausbildung bei der Deutschen Bank Wirtschaft in Witten-Herdecke und Austin/Texas. Nach dem Diplom startete er seine Karriere bei Bertelsmann, analysierte die Zukunftsmärkte sowie die Chancen für Beteiligungen. 2000 gründete Miller die Finanzierungsberatung Cat Cap in Hamburg. Der 35-jährige Familienvater und Fagottspieler ist an fünf Start-ups beteiligt und begleitete 2007 knapp 20 Finanzierungen.

www.catcap.de

Bewertung der Firmen drücken. Das gilt allerdings nur für Folgefinanzierungen. Im Bereich Erst- und Seedphasen-Anlagen wirken die 300 Millionen des High Tech Gründer Fonds (HTGF), in den Bundesregierung und Konzerne investieren, wie ein Konjunkturprogramm. Haben Venture-Capital-Geber bisher bis zu 100 Gründungen pro Jahr unterstützt, fördert der HTGF jetzt ungefähr 50 Unternehmen pro Jahr. Nach der ersten Runde kommen die folgenden Finanzierungen aber schwer zusammen. Bei uns hat Risikokapital nicht die Bedeutung wie in den USA. Dort liegt das Verhältnis Bruttosozialprodukt zu Risikokapital bei etwa ein Prozent – zehnmal so hoch wie bei uns.

In den letzten Monaten schien es oft so, dass in Kopien aus den USA investiert wurde.

Miller: Dass kopiert und Ideen adaptiert werden, ist normal. In den USA ist das Internet ausgereifter, gibt es mehr Investoren und einen einheitlichen Markt. Ideen können sich so schneller entfalten. In Deutschland gibt es daher nur wenige Ideen, die den Sprung in die USA schaffen. StudiVZ hat aber als eine Kopie von Facebook gezeigt, dass Communitys ein Investitionsthema werden.

Welche Ideen waren und sind exportfähig?

Miller: Bigpoint oder Gameforge, die Browser-basierte Spiele entwickeln und dafür virtuelle Güter verkaufen, sind Ideen made in Germany. Auch Gameduell, Erento oder Hitflip waren Modelle, die es in den USA nicht gab. Im Local-Search-Bereich lagen wir bisher sogar vorn, der erste Empfehlungs-dienst Typo startete in Hamburg. Auch Weblin und seine Avatare werden

gerade von Rocketon in den USA kopiert. Außerdem ist Deutschland im Handels- und eBay-Umfeld ein wichtiger Ideenlieferant. In Europa nimmt Deutschland als größter Markt eine Vorbildfunktion ein.

Mit ihren millionenschweren Übernahmen haben sich zuletzt Medienunternehmen als Exitkanal empfohlen, der aber dürfte doch nun wegen der Medienkrise austrocknen?

Miller: Die Firmen werden weiter kaufen. In den klassischen Medien kriselt das Abo- und Anzeigengeschäft, da muss gespart werden. Gleichzeitig kaufen die Konzerne Neugeschäft zu. Verlage sind nicht gut im Aufbau von schnellen Geschäften. Zugegeben – bei Communitys wie StudiVZ hat sich noch nicht herausgestellt, ob sie hinsichtlich Umsatzpotenzial Titel wie „Junge Karriere“ oder „Unicum“ ersetzen oder gar als Betriebssystem der Zukunft fungieren und damit viel weitreichender sind. Und es ist noch ein weiter Weg, sie zu kommerzialisieren. Aber andere Communitys, etwa für Frauen, haben sich schon durchgesetzt. Werbetreibende suchen Umfeld für ihre Anzeigen und gehen dafür ins Netz. Im Onlinebereich werden jene Publikationen interessant, die neben Informationen Transaktionsnähe bieten, so wie es etwa Holiday Check vorgemacht hat. Online wird von der Krise profitieren, weil es effizienter ist und gleichzeitig einen Vertriebskanal bietet.

Also bieten Medienfirmen weiterhin Chancen für Verkauf und Exit?

Miller: Ja, gerade für Gründer. Allerdings handelt es sich dabei um Übernahmen im unteren oder mittleren zweistelligen Millionenbereich. Zu beobachten ist, dass Ver-

lage sich zunehmend an Start-ups beteiligen und diese nach einiger Zeit aufkaufen. Venture-Capital-Gesellschaften planen mit Exits, die 50 bis 100 Millionen Euro oder mindestens eine Verzehnfachung der Einlagen bringen. Sie setzen daher eher auf neue Technologien oder auf Innovationen wie die von Adconion und Smava.

Was müssen Gründer in diesem engen Markt beachten?

Miller: Man kann heute ein Unternehmen nur schwer vom Start weg bis zum Break-even durchfinanzieren. Gründer müssen also planen, ab wann sie Geld verdienen und frisches Kapital einwerben müssen. Könnte man früher mit eigenem Geld oder dem von Business Angels loslegen und sich nach einiger Zeit um Risikokapital kümmern, sollte man heute eine gute Gründungsfinanzierung auf die Beine stellen

Cat Cap, Hamburg und Berlin

Die Beratung wurde im Jahr 2000 von Mark Miller und Michael Moritz gegründet.

Cat Cap bringt Firmen mit Investoren zusammen, sucht nach Beteiligungsmöglichkeiten und begleitet Übernahmen. Zum Netzwerk gehören 60 Privatinvestoren.

10 Mitarbeiter organisierten 2007 knapp 20 Finanzierungsrounds und Übernahmen. 2008 begleitete das Team den Verkauf von Spotmedia an Simmer Schraeder und stellte für Smato einen internationalen Investorenkreis zusammen.

und versuchen, damit schnell einen Break-even zu erreichen. Und: Gründer sollten immer einen Plan B haben, also wissen, wie sie überleben können, wenn sie kein Kapital bekommen, oder zweigleisig fahren. Also den Exit mit einem Strategen und die Finanzierung mit Investoren gleichzeitig verfolgen, um sich alle Alternativen offenzulhalten.

Für werbefinanzierte Angebote wirds eng?

Miller: Nicht unbedingt, viele Start-ups haben hier Nischen aufgetan. Und das Internet ist immer noch eine Wachstumsbranche für E-Commerce und Werbung.

Auf was achten die Investoren?

Miller: Sie hinterfragen Geschäftsmodelle intensiver und achten darauf, dass diese mehrere Erlösquellen beinhalten. Bestätigt sich der Plan, sollten Gründer auf langsames Wachstum setzen. Die Verhandlungen mit Investoren sind entspannter, wenn Kapital nicht überlebensnotwendig ist.

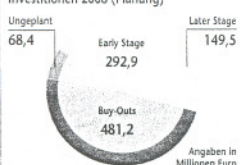
Was ist Ihr Tipp für Gründer?

Miller: Sie sollten flexibel bleiben und ihre Geschäftspläne schnell ändern und anpassen können. Beispiel Jamba – die Samwer-Brüder wollten anfangs gar keine Klingeltöne vermarkten. Aber sie waren schlau genug, auf das Bedürfnis zu reagieren.

INTERVIEW: SUSANNE VIESER

Geld für Gründer

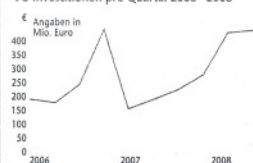
Investitionen 2008 (Planung)



Rund 300 Millionen Euro standen für Starter bereit
© INTERNET WORLD Business 26/08

Investitionen wuchsen kräftig

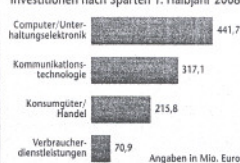
VC-Investitionen pro Quartal 2006–2008



Im 1. Halbjahr '08 wurden rund 800 Mio. Euro investiert

Computer und Handel

Investitionen nach Sparten 1. Halbjahr 2008



Ein Großteil des VC floss 2008 in Computertechnik
Quelle: BVK