



WARUM SIE DIESEN ARTIKEL LESEN SOLLTEN | IHR NUTZEN:

- VERSTEHEN, WIE WAGNISKAPITAL-FONDS ENTSCHIEDEN
- WORAUF DES INVESTOR/INNEN ANKOMMT

DR. RUDOLF KINSKY

GESCHÄFTSFÜHRENDER PRÄSIDENT,

AVCO - AUSTRIAN VENTURE CAPITAL & PRIVATE EQUITY ORGANISATION

ENTSCHEIDUNGSFAKTOREN BEI INVESTMENTS VON WAGNISKAPITALFONDS



Vormalig investierten Wagniskapitalfonds das ihnen von Investoren (sogenannte Limited Partners, „LPs“, meist institutionelle wie Pensionskassen und Versicherungen) anvertraute Kapital mit dem Portfolioansatz breit gestreut, d.h., in eine möglichst große Anzahl von Unternehmen. Es gab neben der selektiven Verteilung von Eigenkapital wenig zusätzliche Wertschöpfung. Post Finanzkrise wurden Wag-

niskapitalfonds smarter, vor allem bei der aktiven Begleitung, um das Unternehmen strategisch weiterzuentwickeln. Sie stellten IndustrieexpertenInnen und erfahrene ManagerInnen als Portfolio-Verantwortliche ein. Damit wurde Private Equity zu einem wichtigen volkswirtschaftlichen Faktor (siehe auch: Keuschnigg und Sardadvar: „Wagniskapital zur Finanzierung von Innovation und Wachstum“). Wagniskapitalfonds sehen sich als unternehmerische Miteigen-

tümer und Partner, die Kapital im Auftrag der LPs ins Risiko stellen, aber auch an der Optimierung des Investments mitwirken. Dabei stehen sie ihren InvestorInnen gegenüber in treuhänderischer Verantwortung. Bei den Portfolio-Unternehmen unterstützt das Fondsmanagement die EigentümerInnen bzw. das Firmenmanagement bei der strategischen und operativen Entwicklung. Ziel ist das Erreichen einer nachhaltigen Wettbewerbsposition.

„WAGNISKAPITALFONDS SEHEN SICH ALS
UNTERNEHMERISCHE MITEIGENTÜMER UND PARTNER“

DIE FRAGE DER ENTSCHEIDUNGSGRUNDLAGEN

Die Entscheidung, in ein Unternehmen zu investieren basiert darauf, welches zukünftiges Potenzial eine Firma besitzt und wie es sich die Position im Markt verbessern lässt. Damit steht bei der Rendite-Optimierung eines Investments die operative Verbesserung zur Wertsteigerung im Vordergrund.



Wo liegt die Wertsteigerung?

- » Operative Verbesserung: Margenverbesserung, strategische Neuausrichtung und höheres Wachstum (organisch z.B. durch Internationalisierung und neue Produkte, oder über Zukäufe).
- » Innovation durch Forschung & Entwicklung (F&E): Erhöhte F&E-Quote zur Entwicklung neuer Produkte/Services.
- » Optimale Kapitalstruktur: Hohe Eigenkapitalquote von Minimum 50%. Die Fremdfinanzierung soll das Unternehmen nicht Übermaßen belasten.
- » Preis und Multiple-Arbitrage: Der Bewertungsfaktor sollte sich auf Basis der Wachstumsperspektive und erreichten Umsatzgröße des Unternehmens bei einem schlussendlichen Verkauf bzw. einer Abschichtung durch den Finanzinvestor wesentlich gegenüber dem ursprünglichen Investment erhöht haben.
- » Exit an einen Strategen oder über den Börsengang: Der Exit muss bereits am Anfang des Investments abgestimmt und geplant werden.

Welche weiteren Entscheidungsparameter benützen die FondsmanagerInnen?

- » Qualität des Management-Teams: Einschlägige operative Erfahrung, gute Ergänzung und Chemie im Team
- » Größe und Attraktivität des Marktes: Globale Märkte, Wachstumspotential, Wettbewerbsstruktur
- » Qualität und Profitabilität der Produkte: Wettbewerbsfähigkeit, USPs, Möglichkeit der Disruption
- » Wachstumspotential im Unternehmen und Möglichkeit der Erhöhung des Marktanteils

Auf diesen Parametern baut auch die Bewertung auf:

- » Cashflow der Zukunft: Annahmen über Wachstum, Profitabilität und Investitionen - wieviel kann ich auf Basis dieser Erwartungen und meinem Renditeziel für ein Unternehmen oder eine Beteiligung bezahlen?
- » Einschätzung des Marktes: Wachstum, WettbewerberInnen
- » Risikoprofil: Verschuldungsgrad, endogene und externe Risiken



"DIE ROLLE DER WAGNISKAPITALBRANCHE BEKOMMT
EINEN IMMER WICHTIGER WERDENDEN STELLENWERT"

Innovation und rasches Wachstum, die die Wettbewerbssituation eines Unternehmens nachhaltig verbessern, führen oft zur Aufnahme von externen Finanzierungen. In einem Finanzierungsumfeld, in dem Banken regulatorische Limits beachten müssen bzw. eine adäquate Eigenkapitalausstattung bei der Vergabe von neuen Krediten verlangen, bekommt die Rolle der Wagniskapitalbranche einen immer wichtiger werdenden Stellenwert. Auch bei Nachfolgesituation und Abschichtungen durch EigentümerInnen bieten neben strategischen KäuferInnen (mit allen Vor- und Nachteilen) auch

Eigenkapital-Fonds als Partner auf den Fall geschneiderte Lösungen an. Dabei wird den AlteiligentümerInnen meistens die Möglichkeit gegeben, gemeinsam mit dem Fonds investiert zu bleiben. Wir gehen davon aus, dass professionelles Wagniskapital in Zukunft auch in Österreich verstärkt zum Einsatz kommen wird. Neben dem klassischen Eigenkapital- bzw. Beteiligungskapitalmodell, bei dem die InvestorInnen Anteile erhalten, bieten etliche Fonds eine Reihe von hybriden und eigenkapitalsähnlichen Finanzierungen an. Gerne stellt die AVCO entsprechende Kontakte zu InvestorInnen her. 

DR. RUDOLF KINSKY

verfügt über 35 Jahre internationale Experten-Erfahrung in den Bereichen PrivateEquity, Investment Banking und Management Consulting in USA, UK, Deutschland, Österreich sowie den CEE-Ländern. Er arbeitet zurzeit als Senior Partner Österreich für DPE Deutsche Private Equity GmbH. Davor war u.a. für die 3i Group, Charterhouse, Dresdner Bank, McKinsey & Co. und die The First Boston Corporation tätig. Er promovierte als Dr. jur. an der Universität Salzburg, ist LL.M. (Master of Law - Harvard Law School) und machte an der Harvard Graduate School of Business Administration seinen MBA. Er ist der geschäftsführende Präsident der Austrian Private Equity and Venture Capital Organization (AVCO).