



THE VALUATION EXPERTS

**Der steinige Weg zur
Start-up-Finanzierung –
diese Kriterien müssen Sie erfüllen**

**J. Renggli | Partner Venture Valuation
Juni 2007 | IFJ Apéro**

- **Über uns**
- Grundlagen
- Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung
- Finanzierungsquellen
- Investorensicht
- Abschliessende Bemerkungen

Über uns

- **Mission:** Kompetenz in der Beurteilung und Bewertung von Wachstumsunternehmen
- Durchführung unabhängiger Beurteilungen und Bewertungen
- Einbezug von sowohl Finanzexperten, wie auch Biotech-, Medtech- und Hightech-Spezialisten
- Büros in Zürich, Toronto/Kanada und München
- Track Record von über 120 bewerteten Unternehmen

Über uns

Kunden wie Novartis Venture Fund, Sulzer Innotech, Fraunhofer Gesellschaft, etc.

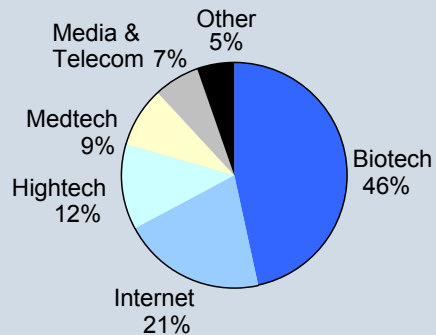


Economic Development	main customers				
Business Angels	main customers				
Non-Profit Organizations / Foundations	main customers				
Investors (VC, Corporate)		main customers	main customers		
Pension funds					
Companies		main customers			

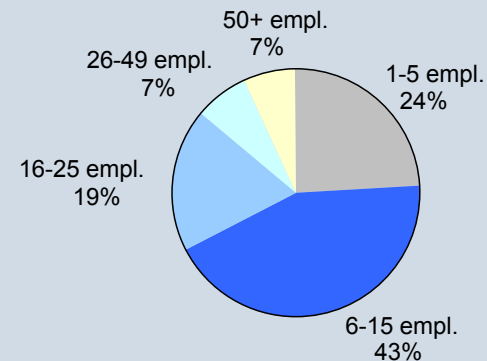
Über uns

Statistiken zu unseren Mandaten

Aufteilung
nach Branchen



Aufteilung
nach Grösse der Firma



Über 120 Valuation Mandate, 52% Entrepreneurs, 48% Investoren

- Über uns
- **Grundlagen**
- Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung
- Finanzierungsquellen
- Investorensicht
- Abschliessende Bemerkungen

Grundlagen

Axiom

Es braucht

1. Immer mehr Geld
2. mehr Zeit und
3. „als man denkt“

Grundlagen

- Für jedes Projekt muss optimale Finanzierung individuell eruiert werden
- Es gibt ganz unterschiedliche / verschiedene Finanzierungsquellen
- Investoren finanzieren nicht aus purer Freude => haben handfeste Interessen
- Finanzierung = „Verkauf“ Ihrer Unternehmensidee an Investor

Grundlagen

Beteiligungsarten

Eigenkapital:

- Anteil an Unternehmung
- Beteiligung an Risiko und Potential / Gewinn
- Meist keine Rückzahlung vorgesehen, Verkauf der Anteile

Grundlagen

Beteiligungsarten

Fremdkapital:

- Feste Zinszahlungen / z.T. jährliche Amortisation
- Rückzahlung
- Rendite-Potential für den Kapitalgeber beschränkt sich auf Zinsen

Grundlagen

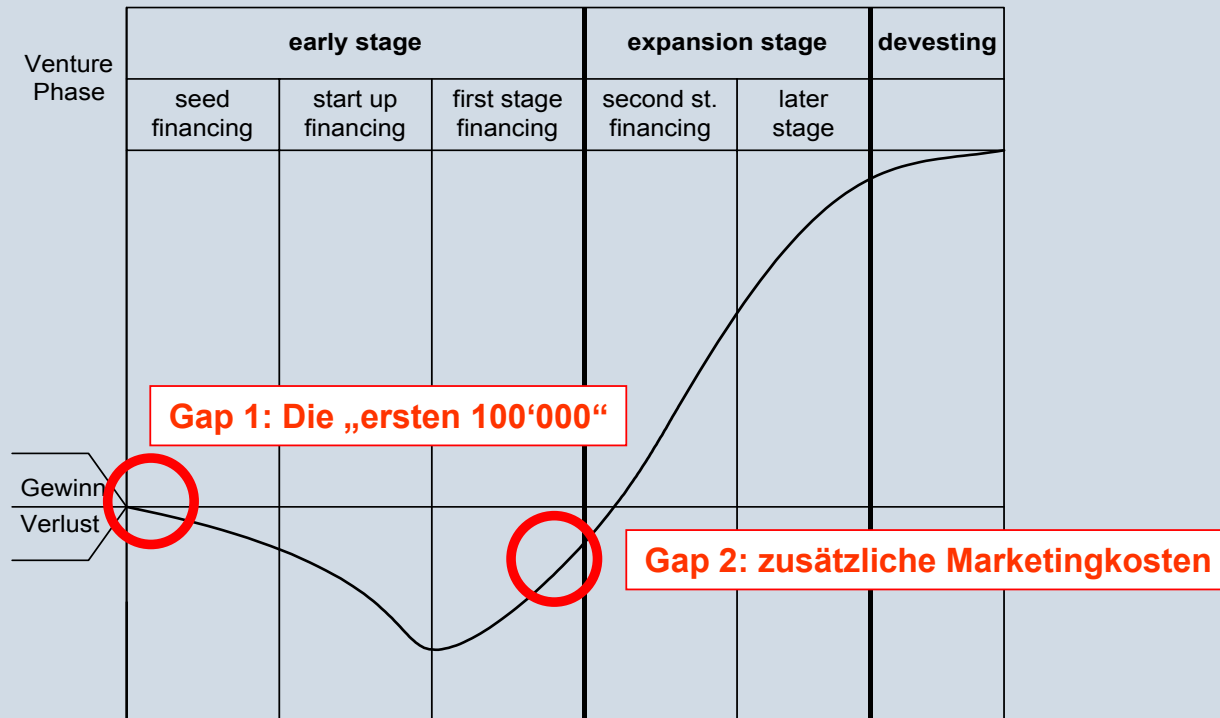
Beteiligungsarten

Mezzanine Capital:

- Finanzierungsart zwischen Eigen- und Fremdkapital
- Rückzahlbar, aber nachrangig
- In der Regel mit Optionen/Warrants verbunden
- Eher bei etablierteren Firmen, vor IPO

Grundlagen

Typischer Verlauf der Unternehmensentwicklung



Typischer Verlauf eines Venture Capital-Projektes, Quelle: Schmidtke, 1985, S. 50.

- Über uns
- Grundlagen
- **Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung**
- Finanzierungsquellen
- Investorensicht
- Abschliessende Bemerkungen

Qualitative Faktoren

Basis der Unternehmensbeurteilung

- Wert = Potential der Zukunft
- Quellen: Business Plan; Persönliche Gespräche mit Management, Kunden und Lieferanten; Studien (Research)
- Einflussfaktoren (Soft Factors):
 - Management
 - Markt
 - Produkt/Technologie
 - Unternehmensphase (Financing Stage)

Qualitative Faktoren

Management

- Zusammensetzung/unterschiedliche Fähigkeiten
- Track Record/Erfahrung
- Anreizstruktur
- Zusammensetzung des VR, Scientific Boards und deren Einbindung
- Emotionale Komponente

Qualitative Faktoren

Markt

- Fünf Wettbewerbskräfte (Michael Porter):
 - Substitute
 - Direkte Konkurrenz/Rivalität
 - Markteintrittsbarrieren
 - Verhandlungsmacht der Lieferanten
 - Verhandlungsmacht der Kunden
- Marktpotential/Marktvolumen
- Trends
- ...

Qualitative Faktoren

Produkt/Technologie

- Komparative Vorteile (USP)
- Intellectual Property (IP)
- Technologische Partnerships & Allianzen
- Management zukünftiger Innovationen
- Entwicklungsstand der Technologie
- Fähigkeit, Technologische Ziele zu erreichen
- ...

Qualitative Faktoren

Unternehmensphase

Seed Stage: Idee vorhanden, Prototyp am entwickeln, noch kein Verkauf

Start-up Stage: Produkt/Prototyp vorhanden, Vorbereitung der Produktion, Beginn von Marketingaktivitäten

First Stage: Ausgereiftes Produkt, Verkauf / Marketing stehen im Vordergrund, grösster Finanzbedarf

Second Stage: Auf- und Ausbau des Heimmarktes, Diversifikation, Break-even

IPO: Börsengang (Initial Public Offering)

- Über uns
- Grundlagen
- Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung
- **Finanzierungsquellen**
- Investorensicht
- Abschliessende Bemerkungen

Finanzierungsquellen

Eigenfinanzierung:



- + Keine Abhängigkeit
- + Selbstbestimmung
- + Eigenes Potential wird grösser



- Man trägt ganzes Risiko selber
- Beschränktes Wachstum
- Meist nicht möglich / nicht genügend Finanzkraft

Finanzierungsquellen

Business Angel:



- + Finanzieren kleinere Beträge
- + Können auch operative Unterstützung bieten
- + Haben z.T. Netzwerk zur Verfügung



- Fordern teilweise hohen Preis / Anteile
- Nicht professionelle Investoren = Spannungen
- Schwierig zu finden

Finanzierungsquellen

Venture Capital Investoren:



- + Professionelle Investoren
- + Können grosse Beträge finanzieren
- + Netzwerk und Zusatzleistungen



- Sind sehr renditeorientiert
- Werden auch Management/Personen auswechseln
- Finanzieren nur grosses Potential

Finanzierungsquellen

Corporate / Strategische Investoren:



- + Kennen Markt / Produkt sehr gut
- + Haben Vertriebsmöglichkeit und technisches Know-how
- + Sind nicht nur an schnellem Finanzgewinn interessiert



- Streben vielfach Mehrheitsbeteiligung / Übernahme an

Finanzierungsquellen

Bank:

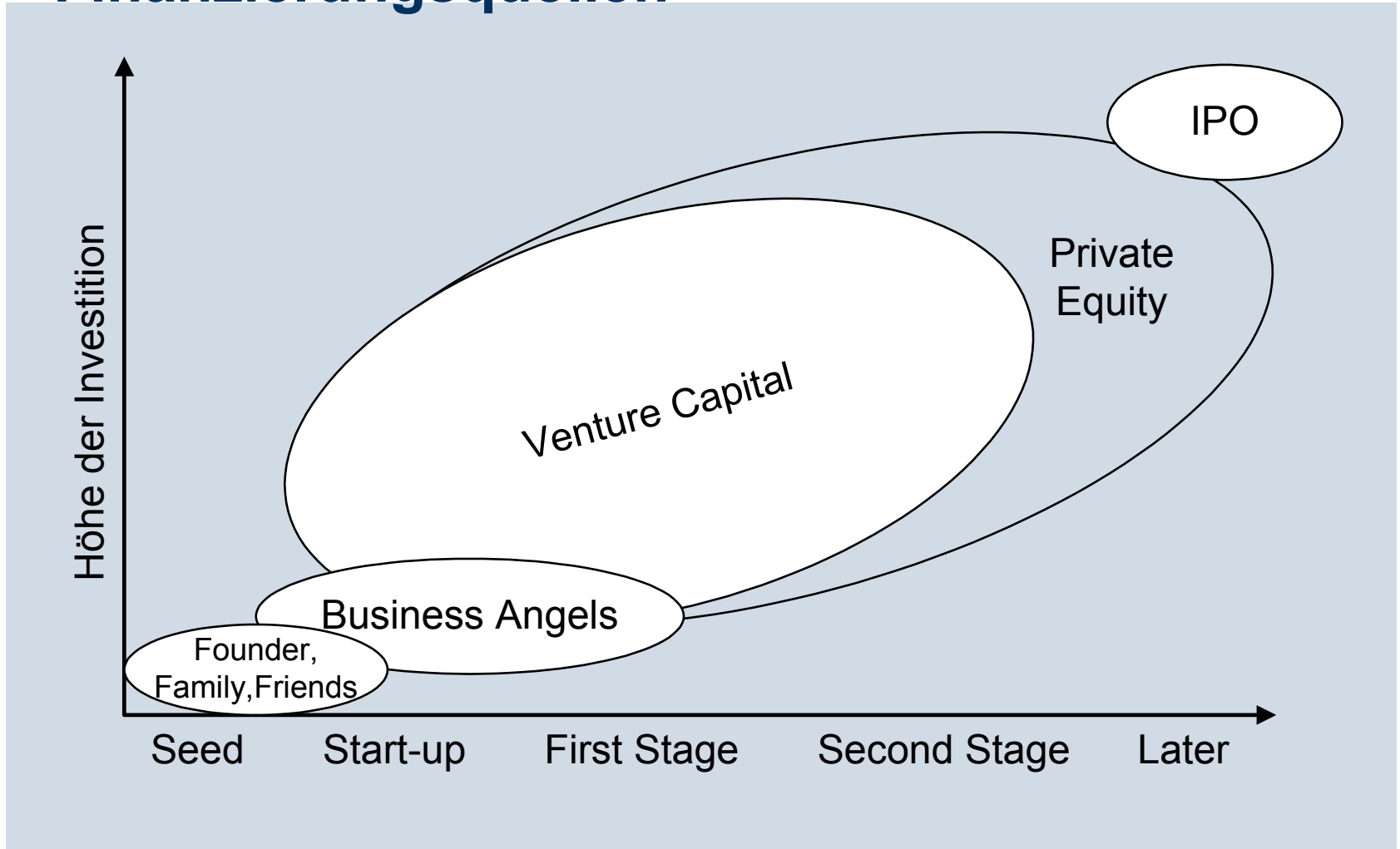


- + Fremdkapital / keine Abgabe von Anteilen
- + Relativ „günstige“ Finanzierungsmöglichkeit



- Geben Kredit gegen Sicherheit (Know-how für Risikobeurteilung fehlt meist)
- Zusätzliche Belastung durch Zinsen
- Für Start-up sehr schwierig

Finanzierungsquellen



- Über uns
- Grundlagen
- Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung
- Finanzierungsquellen
- **Investorensicht**
- Abschliessende Bemerkungen

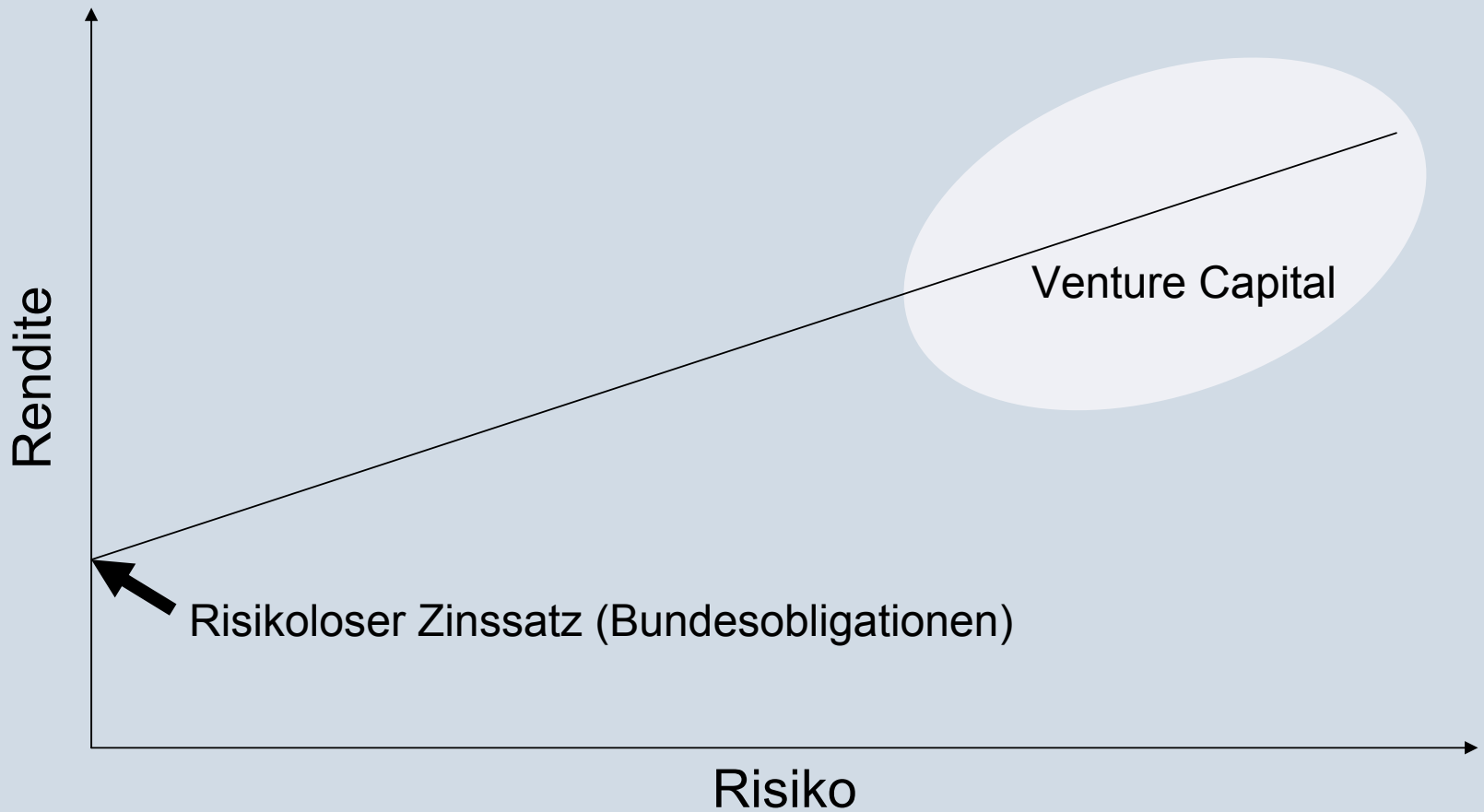
Investorensicht

Überlegung von Investoren:

- Gehen hohes Risiko ein
- Wollen dafür hohe Gewinnmöglichkeit
- Haben Druck von eigenen Investoren
- Sind dem Kapitalmarkt ausgeliefert

	Ausfallw'keit	Rendite
Bundesanleihe	0%	3%
Obligation	5%	5%
Blue Chip Unternehmung (Virt-x)	10%	9%
Internet Firma (Nasdaq)	50%	20%
Biotechnologie Unternehmung	80%	50%

Investorensicht



Investorensicht

Beispiel

Bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 80% (4 von 5):

- Bei 5 Unternehmen werden je CHF 1 Million investiert
- Eines erfolgreich, 4 Totalverluste
- Die erfolgreiche Unternehmung muss alle anderen finanzieren (mindestens $5 * \text{CHF } 1 \text{ Million}$)

Investorensicht

Exit

- Verkauf der erworbenen Anteile
- Investoren suchen zwangsläufig Ausstiegsmöglichkeiten um Rendite zu erzielen
- Exit über verschiedene Kanäle möglich:
 - Merger&Acquisition (M&A)
 - Verkauf an Management / Management Buy-out (MBO)
 - Initial Public Offering (IPO)

- Über uns
- Grundlagen
- Qualitative Faktoren zur Unternehmensbeurteilung
- Finanzierungsquellen
- Investorensicht
- **Abschliessende Bemerkungen**

Abschliessende Bemerkungen

Investitionskriterien der Kapitalgeber

	Eigenfinanz.	BA	VC	Corp. Inv.	Bank
Betrag CHF	bis 0,2 m	bis 0,5 m	2 m – 50 m	0.2 m - 50 m	bis 0,5 m
Phase	Seed / Start-up	Seed / Start-up	ab start-up	alle	ab start-up
Art	EK/FK	EK	EK	EK/FK	FK
geeignet für	Dienstleistungs- firmen	Wachstums Firmen		Innovative Technologie	Sicherheit

Abschliessende Bemerkungen

Investitionskriterien der Kapitalgeber

BA	VC	Corp. Inv.	Bank
<ul style="list-style-type: none"> - Innovative Idee - Bezug zur Firma 	<ul style="list-style-type: none"> - Hohes Wachstumspotential - Möglichkeit zum Exit - Guter Verkäufer gefragt (Produkt/Idee) 	<ul style="list-style-type: none"> - Innovative Technologie - Synergien zum Kapitalgeber - Strategiegerecht 	<ul style="list-style-type: none"> - Etablierte Firma - Sicherheit durch Stabilität oder Assets (z.B. Immobilien)

Abschliessende Bemerkungen

Tipps zur Finanzierungssuche

- Kreativ sein bei Finanzierung
- Sich genau überlegen, welche Finanzierungsmöglichkeiten sinnvoll sind
- Mehrere Pfade verfolgen
- Flexibel sein / Alternative haben
- Genügend Zeit einrechnen (VC: 6 Monate plus)
- Zeitdruck und wachsender Finanzierungsbedarf erhöhen die Verhandlungsmacht der Investoren

Abschliessende Bemerkungen

Begünstigende Kriterien

- Unternehmung gegründet (AG), Seed Finanzierung sichergestellt
- Durchdachte Geschäftsidee (Business Plan)
- Einfaches Geschäftsmodell (Keep It Simple and Stupid !!!)
- Produkte sind gefragt
- Realistische Einschätzung bzgl. des Unternehmenswertes
- Finanzierungsbedarf > CHF 1 Mio. (mit entsprechendem Potential)

Abschliessende Bemerkungen

Investoren auf dem Internet

- Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)
www.seca.ch
- Association of Swiss Business Angels Networks (ASBAN)
www.asban.ch
- Biotechgate Company Database
www.biotechgate.com



THE VALUATION EXPERTS

Besten Dank für ihre Aufmerksamkeit!

Weitere Auskünfte:

Tel.: 043/321 86 60

Fax: 043/321 86 61

www.venturevaluation.com

j.renggli@venturevaluation.com

Venture Valuation AG

Kasernenstrasse 11

8004 Zürich