

# Venture Valuation: Erfolgreich für den Erfolg der andern

**Hochschulabsolventen sind praxisfremde Theoretiker: Dieses Vorurteil steht recht hoch im Kurs. Patrik Frei, lic. oec. HSG mit einer Dissertation in Arbeit, ist einer von denen, die es auf eindrückliche Art widerlegen – mit dem Unternehmen Venture Valuation.**

■ **Patrik Frei** ist unmittelbar nach dem Studienabschluss Unternehmer geworden und verwertet mit seiner Firma Venture Valuation in Zürich die Kompetenz, die er sich mit seiner Diplomarbeit erworben hat. Das Thema, mit dem sich Frei seinen Abschluss holte, ist hochaktuell: die Bewertung von Venture-Capital-Projekten, ganz genau die «stufenweise Finanzierung und Neubewertungsproblematik von Venture-Capital-Projekten». Dabei habe er, präzisiert Frei bescheiden, «die Unternehmensbewertung keineswegs neu erfunden, sondern verschiedene Methoden und Modelle überprüft, kombiniert und vor allem auch in einen Prozess gebracht».

Schon während seinen Untersuchungen habe er gespürt, dass das Bedürfnis nach praktikablen und allenfalls auch vergleichbaren Bewertungsverfahren sehr gross ist, und zwar, wie Frei betont, «auf beiden Seiten: bei den Unternehmen selber wie auch bei den Investoren».

## Vor jeder Beurteilung eine Analyse

Wie richtig er mit dieser Beurteilung lag, zeigt die Tatsache, dass er unmittelbar nach Fertigstellung der Diplomarbeit einen ersten Auftrag erhielt. Und zwar vom Novartis Venture Fund, einem der prestigeträchtigen Geldgeber vor allem im Biotechbereich. Zusammen mit einem Kollegen führte er nach seiner Systematik neun Bewertungen durch und gründete

dafür die Einzelfirma Venture Valuation: Der Student war, ehe er sich versah, zum Unternehmer geworden.

Bei dieser ersten praktischen Bewährungsprobe stellte Jungunternehmer Frei fest, dass eine seriöse Bewertung eines Unternehmens nicht ohne vorangehende Analyse möglich ist, die das Management, die Produkte und Dienstleistungen, den Markt, die Patente und je nach Situation weitere Faktoren umfassen muss.

Die Diplomarbeit und der erste Auftrag erwiesen sich als Türöffner. Frei wurde an Tagungen und zu Referaten eingeladen, weitere Anfragen für Bewertungsaufträge folgten. Zumindest in der Analyse des Marktes hätte Freis eigene Firma sehr gut abgeschlossen, denn damit war die These vom Bedürfnis definitiv bestätigt. Und gleichzeitig der weitere Werdegang des jungen Bewertungsspezialisten vorgespurt. Vorerst arbeitete er von zu Hause im Kanton Luzern aus und zog für seine Arbeiten jeweils Freelancer zu. Anfang 2001 war dann der Zeitpunkt für die Gründung der Venture Valuation AG gekommen, zusammen mit dem Umzug in ein Bürohaus an der Zürcher Badenerstrasse. Das Aktienkapital von 100 000 Franken (als reiner Dienstleister hat das Unternehmen keinen grossen Kapitalbedarf) liegt zurzeit bei Patrik Frei. Der Analyst Jost Renggli ergänzt als zweiter Festangestellter das Kernteam, während sich auch der Kreis der Freelancer festigte: «Die wichtigsten freien Mitarbeiter arbeiten regelmässig und zu einem guten Teil ihres Potenzials mit Venture Valuation», betont Frei. Er plant auch, seinen

**Firmendossiers: Für Jost Renggli (links) und Patrik Frei das tägliche Brot bei ihrer Arbeit.**

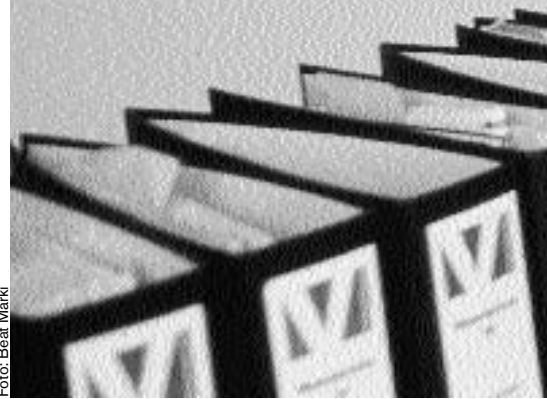


Foto: Beat Märki

regelmässigen Mitarbeitern demnächst die Gelegenheit zu bieten, sich am Unternehmen zu beteiligen.

Dank diesen Kontakten war es auch sehr rasch möglich, in Nordamerika und in Deutschland Fuss zu fassen: Dr. Susanne E. Acklin wohnt in Kanada und verfügt gleichzeitig über einen sehr starken Biotech-Hintergrund. Sie bearbeitet alle Aufträge aus diesem Bereich.

## Biotech-Aufträge sind besonders arbeitsintensiv

Obwohl Venture Valuation sich nicht unbedingt spezialisieren will, machen Biotech-Aufträge rund die Hälfte des Geschäftsvolumens aus. Diese Aufträge sind, wie Frei und Renggli bestätigen, «auch sehr arbeitsintensiv und bedingen oft den Zuzug weiterer Spezialisten». Von München aus ist Dieter Hammer für die Akquisition neuer Venture-Valuation-Kunden zuständig, und als Fünfter im engeren Kreis bearbeitet Heiko Borchert Projekte.



Wer nun sind die potenziellen Kunden von Venture Valuation? «Im Grunde genommen ist natürlich jedes Unternehmen daran interessiert, seinen Wert zu kennen», erläutern Frei und Renggli, «es gibt aber Situationen, in denen sich eine Bewertung geradezu aufdrängt. Das gilt für Finanzierungsrunden, sei es in der Startup- oder in einer Wachstumsphase, für Akquisitionen oder Mergers, bei Nachfolgeregelungen oder Projekten für die Mitarbeiterbeteiligung.»

Dabei kann immer entweder der Geldgeber oder das Unternehmen selber Auftraggeber für die Bewertung sein. Deren Resultate fliessen in einen Venture-Valuation-Report ein, bei dem nicht Vergangenheitsbewältigung betrieben, sondern das künftige Potenzial abgeschätzt wird. Für einen Geldgeber wie den Novartis Venture Fund, der nach wie vor zu den treuen Kunden gehört, ermöglicht der systematische Aufbau dieses Reports Quervergleiche unter den Projekten. Ein Unternehmen andererseits, das bereits mit einem solchen Report an die Tür des Finanzierers klopft, wertet damit sein Dossier auf.

Die Voraussetzung dafür: Venture Valuation muss nicht nur unabhängig sein, sondern auch als unabhängig wahrgenommen werden. «Gerade bei den Unternehmen ist das sehr wichtig, denn diese haben meiste Mühe, den Wert ihrer Firma richtig zu bestimmen. Wenn zum Beispiel ein Venture Capitalist sagt, ihr seid nur vier Millionen wert, während sich das Unternehmen selber auf das Doppelte schätzt, kann eine begründete unabhängige, aussenstehende Bewertung ein viel objektiveres Resultat ergeben», sagt Frei zu diesem Schlüsselpunkt.

## Damit Investoren wissen, was mit ihrem Geld geht

Seit 1999 hat Venture Valuation bereits über 50 Firmen bewertet, davon die Hälfte in der Schweiz, die andere im Ausland (mit Schwerpunkt Europa/Nordamerika liegt). Ein Valuation-Report kostet um 15 000 bis 20 000 Franken, für Biotech-Unternehmen ab 20 000 Franken.

Und die Zukunft? «Das Kernteam steht, aber wir wollen alle erfolgreich sein und wachsen», unterstreichen Frei und Renggli. Der Firmeninhaber befasst sich zurzeit intensiv mit dem Wachstum seiner Kompetenz, indem er an einer Dissertation zum Thema «Beurteilung und Bewertung von schnell wachsenden Firmen» an der ETH Lausanne arbeitet. Und ein Ergänzungsprodukt zum Valuation-Report ist auch schon da: der Valuation-Radar, eine periodische Überprüfung der Unternehmen und Aufdatierung der Bewertung. Damit sind vor allem Business Angels und Investoren angesprochen. Ein Venture Fund etwa, der 15 Millionen Franken in zehn Startups investiert hat, erfährt so, was aus seinem Geld wird. Und das Unternehmen sieht, was es tun muss, um seine Ziele zu erreichen, seinen Wert zu erhöhen und damit erfolgreicher zu werden.

PETER STÖCKLING

[ Kontakt ] Venture Valuation AG  
Badenerstrasse 587, 8048 Zürich  
T: 01 405 86 60, F: 01 405 86 61  
[www.venturevaluation.ch](http://www.venturevaluation.ch)