

Thomas Rappold

SILICON VALLEY INVESTING

2. komplett
überarbeitete
Auflage mit vielen
Tipps & Tricks eines
Profi-Investors

Investieren in die Superstars
von heute, morgen und übermorgen

FBV

© des Titels »Silicon Valley Investing« von Thomas Rappold (ISBN 978-3-89879-897-6)
2016 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

EINLEITUNG

Alphabet ist zwölf Jahre nach dem Börsengang (IPO) 14-mal wertvoller geworden und hat nicht nur Risikokapitalinvestoren (Venture Capital), sondern auch Anleger reich gemacht, die frühzeitig auf den wirtschaftlichen Erfolg von Google gesetzt haben. Google war der Eisbrecher für zahlreiche weitere erfolgreiche Unternehmensgründungen und spätere Börsengänge. Der Hype um Social Networks unter dem Oberbegriff Web 2.0 hat Unternehmen wie Facebook, Twitter und LinkedIn kommerziellen Erfolg beschert und Investoren erneut reich gemacht.

Mit dem iPhone von Apple und dem Android-Betriebssystem von Google erreicht die Kombination aus Sozialen Netzwerken und Mobilität eine explosionsartige Verbreitung von neuen Anwendungen, die innerhalb kürzester Zeit zu phänomenalen Unternehmenswerten führt. Spätestens durch den 19-Milliarden-Dollar-Kauf von dem Unternehmen WhatsApp durch Facebook wurde dies erneut eindringlich manifestiert, obwohl WhatsApp praktisch noch keine Einnahmen bzw. »Monetarisierung« vorweisen kann. Apple und Google selbst gehören zu den Top Fünf der teuersten Unternehmen der Welt.

Sind diese zum Teil aberwitzigen Unternehmenswerte reine Spekulation, also eine ungewisse Wette auf die Zukunft, oder bewegen wir uns in eine voll digitale Welt, die vom Erfinder des ersten Internet-Browsers Netscape (1995) und erfolgreichen Risikokapitalinvestors (Venture Capitalist) Marc Andreessen in einem Manifest für das *Wall Street Journal* (2011) als »Software is eating the World« beschrieben wird?

Begriffe wie BigData, CloudComputing, Mobile Apps, Internet of Things, selbstfahrende Autos, digitale Assistenten wie Siri von Apple oder Google Now sind längst keine reinen »Buzz-Words« mehr, sondern konkrete Bausteine, auf denen sich ein komplett digitales Wirtschaften und Leben

aufbaut. Die digitale Verschmelzung und Beschleunigung erreicht eine Dimension und Alltagsdurchdringung, die das Silicon Valley und deren Unternehmen erneut in das Blickfeld der Kapitalmärkte und Anleger bringt. Nach der ersten Euphoriewelle für Internetaktien, die von Mitte der 1990er-Jahre bis kurz nach der Jahrtausendwende dauerte und im Jahr 2003 in einem heftigen Crash endete, bahnt sich nun erneut eine optimistische und zum Teil euphorische Stimmung gegenüber Technologieunternehmen an. Ist diesmal alles anders oder wiederholt sich die Geschichte?

Das vorliegende Buch will Antworten auf diese Frage finden, die unterschiedlichen Anlegerinteressen gerecht wird. Im Gegensatz von vor zehn oder 15 Jahren gehen Unternehmen aufgrund regulatorischer Bestimmungen viel später und damit »reifer« an die Börse. Facebook ist ein gutes Beispiel dafür. Das Unternehmen erzielte die höchsten Wertsteigerungen für einen kleinen Kreis von Risikokapitalinvestoren bereits vor dem Börsengang. Privatanleger blieben dabei außen vor. Bei heutigen Börsengängen können Privatanleger dementsprechend erst in viel späteren Phasen von erfolgreichen Technologieunternehmen profitieren.

Der Anspruch des Buches ist deshalb, Unternehmen bereits in frühen Phasen vorzustellen und neue, innovative Investmentwege außerhalb der Börse aufzuzeigen. Das Silicon Valley als Nährboden für junge Internetunternehmen und neue Internetinvestmentdienste bieten eine hervorragende Grundlage für die Entdeckungsreise in eine neue Investmentwelt, die vielen europäischen und deutschen Anlegern bisher verschlossen ist.

Als erfolgreicher Internetunternehmer und Investor im Silicon Valley (z.B. Arista, box, Evernote u.a.) kann ich aus erster Hand von eigenen Erfahrungen berichten und verfüge sowohl über die technische als auch finanzwirtschaftliche Expertise.

Das Buch ist ein »Must-have« für alle technologieinteressierten Investoren oder die, die es in Zukunft gerne werden wollen. Mehr und Aktuelles zum Thema Silicon Valley Investing finden Sie unter www.silicon-valley.de.

Thomas Rappold

I. SILICON-VALLEY-ÖKOSYSTEM

I.1 Die Kultur im Silicon Valley – Think different!

»Think different« – »Denke das Andere« war die extrem erfolgreiche Werbekampagne von Apple nach der Rückkehr von Steve Jobs zu Apple 1997. Jobs positionierte Apple als ein Produkt der »Rebellen, Idealisten, Visionäre, Querdenker, derer, die sich in kein Schema pressen lassen, derer, die Dinge anders sehen, sich keinen Regeln beugen.« Die Aufzählung liest sich wie eine Stellenbeschreibung des Silicon Valley!

Nirgendwo sonst auf der Welt gibt es einen vergleichbaren, geradezu magischen Ort, an dem Unmögliches möglich wird. Der Autor selbst erlebt das Silicon Valley regelmäßig als inspirierenden Ort, an dem man durch die sich ausbreitende positive Grundstimmung und sprießende Kreativität förmlich über das Wasser zu gehen imstande ist.

Die Buchautorin Deborah Piscione beschreibt in ihrem Bestseller *Secrets of Silicon Valley* die ehrliche Offenheit und Gesprächsbereitschaft im Silicon Valley. Eigentlich kommt man überall miteinander ins Gespräch und ist sofort »connected«. Es ist ein Ort, an dem die weltweit besten Visionäre, Innovatoren, Venture Capitalist, Akademiker, Anwälte und Wirtschaftsprüfer sich die Klinke in die Hand geben.¹

Schnell gewöhnt man sich zum einen an die hohe Sprechgeschwindigkeit, bei der jedes zweite Wort im Stil unterdrückt wird, zum anderen an das spezielle Vokabular, geprägt durch die Melange an Begriffen der Venture Capitalists und Techniker wie »term sheet« (Vertragsvorschlag), »business model« (Geschäftsmodell), »monetization« (Monetarisierung), »b2b« (Internet für Geschäftskunden), »b2c« (Internet für Privatkunden), »API« (Programmierschnittstelle).

Marc Andreessen, der Erfinder des Internet Browsers und heute einer der renommiertesten Venture-Capital-Unternehmer im Valley, beschreibt in einem TV-Interview mit Charlie Rose Silicon Valley als »Innovation Town« wie folgt:

»Unsere Kerntheorie, der wir folgen, ist, dass der wesentliche Output einer Technologiefirma Innovation ist, und das unterscheidet sich stark von vielen anderen Branchen, richtig? Der wesentliche Output einer Automobilfirma sind Autos. Der fundamentale Output einer Bank sind Kredite ... Die Herausforderung, welcher Technologiefirmen unterliegen, ist die Tatsache, dass sie sich mit ihren aktuellen Produkten nicht auf ihren Lorbeeren ausruhen können. Sie müssen immer in Zeiträumen der nächsten fünf Jahre denken, was als Nächstes kommen wird. Sind sie darin gut und verfügen über eine interne Innovationsmaschine, werden sie sich über die Zeit sehr gut entwickeln.«

Das Silicon Valley umfasst die nördliche Kapitale San Francisco, die großstädtisches Flair bietet, bis in das circa 70 km entfernte San Jose im Süden.

Der Name »Silicon Valley« setzt sich zusammen aus »Silicon«, welches auf die in den 1970er-Jahren dominierende Silizium-Chip-Produktion zurückgeht. »Valley« steht für das Santa Clara Valley, welches südlich von San Francisco liegt. Der zusammenhängende Begriff »Silicon Valley« wurde von dem Journalisten Don Hoefler im Rahmen einer Artikelserie über die Chipindustrie in dem Elektronik-Wochenblatt *Electronic News* erstmals am 11. Januar 1971 erwähnt.²

Ist Washington die Hauptstadt der Weltpolitik, dann ist das Silicon Valley der Hauptsitz der Hightech-Industrie. Das Silicon Valley beheimatet auf einem Radius einiger Dutzend Kilometer Tech-Schwergewichte des S&P 500 wie Adobe, Agilent, Altera, Apple, Applied Materials, Avago, Charles Schwab, eBay, Electronic Arts, Facebook, Google, Hewlett-Packard, Intel, Intuit, Juniper Networks, Nvidia, Oracle, Qualcomm, Salesforce.com, SanDisk, Symantec.

Das Silicon Valley ist kein dummer Ort des Geldverdienens nur des Geldes wegen. Auch hier ist das Silicon Valley »different« zu anderen

Wirtschaftsmetropolen. Drei Manifeste oder Grundgesetze des Silicon Valley, dreier prägender Gestalten unterschiedlicher Technologie- und Zeitphasen bilden das intellektuelle Rückgrat des Silicon Valley und sind deren Treiber:

Moores Law – Gordon Moore, Erfinder Mikroprozessor und Mitgründer Intel

Das erste Manifest geht auf den Gründer von Intel, Gordon Moore, zurück. »Moores Law« besagt, dass sich die Rechenleistung auf Mikroprozessoren, dem Herzstück von Smartphones, Tablets und Computern, alle 24 Monate verdoppelt.

Stay Hungry, Stay Foolish (bleib hungrig und verrückt) – Steve Jobs, Macintosh, iPod, iPhone, iPad, Mitgründer Apple

Der berühmte Ausspruch von Steve Jobs, den er im Rahmen einer Absolutenrede an der Stanford University aus dem Jahr 2005 tätigte, geht auf das im Valley bekannte Buch »Whole Earth Catalogue« von Stewart Brand, 1974 zurück. Der Katalog war ein gedrucktes Google und die Bibel der Hippie-Zeit. Das rückwärtige Cover der 1974er-Ausgabe schloss mit den Worten: »Stay hungry. Stay foolish.« Jobs führte in seiner Rede aus, immer offen und neugierig für Neues zu sein, gleichzeitig fokussiert auf sein Tun. Jeder sollte das zu seinem Beruf machen, worin er seine eigene Passion findet.

Software is eating the world – Marc Andreessen, Erfinder Web-Browser, Mitgründer Netscape

Das dritte bedeutende Manifest *Software is Eating the World* geht auf Marc Andreessen, den Erfinder des ersten Webbrowsers, Gründer von Netscape und heute einflussreicher Risikokapitalinvestor bei Andreessen und Horowitz zurück. Andreessen legt in seinem Essay eindrucksvoll dar, wie sämtliche Branchen zukünftig durch den Einsatz von Software grundsätzlich neu aufgestellt werden, sich in rapider Geschwindigkeit neue Unternehmen auf tun und bestehende marginalisiert werden. Bestes Beispiel ist die Software-Dominanz im Mobilfunksektor durch Google und Apple, während der frühere Dominator Nokia keine Bedeutung mehr hat.³

Es liegt also etwas Spezielles in der Atmosphäre zwischen der Stanford Universität in Palo Alto, Google in Mountain View und Apple in Cupertino. Eine Atmosphäre, die zu Höchstleistung und hohem Risiko inspiriert und unermüdlich antreibt.

1.2 Risiko als Chance

Der amerikanische Traum lebt! Steve Jobs, Bill Gates und Mark Zuckerberg sind drei leuchtende Beispiele von Studienabbrechern (Drop-out) die jeweils zu Multi-Milliardären und Unternehmensführern von Tech-Ikonen wie Apple, Microsoft und Facebook wurden. Unternehmertum und Erfindergeist kann man nicht an der Universität streng nach Lehrplänen unterrichten. Peter Thiel, Mitgründer von Paypal und erster Venture-Capital-Investor in Facebook, ist einer der prominentesten Protagonisten des »Drop-Out«-Ansatzes. Er kann dies eindrucksvoll belegen: Aus seinem \$500 000 Investment in den Studienabbrecher Mark Zuckerberg wurde eine Milliarde Dollar.

Peter Thiel stellt mit seinem Programm »20 under 20« Gründern zwischen 18 und 20 jeweils \$100 000 für die Gründung ihres Unternehmens zur Verfügung – einzige Voraussetzung: Sie müssen ihr Studium abbrechen. Thiel polarisiert und wurde von dem früheren Harvard-Dekan und Bill-Clinton-Berater Larry Summers in der Hightech-Postille *TechCrunch* scharf angegriffen. Thiels Programm sei das »am meisten fehlgeleitete gemeinnützige Projekt des Jahrzehnts«. ⁴ Viele begabte und hungrige Programmierer und Internet-Freaks – in der Fachsprache Nerds genannt – sehen genau darin ihre Zukunftsperspektive. Gefrustet von bürokratischen Strukturen in Großunternehmen, mangelnden Aufstiegschancen und Ideenstau ist das Gründen eines Start-ups genau der richtige Weg, um seine Ideen umzusetzen. Wer ins Silicon Valley kommt, weiß, dass man für seine Idee, sein Produkt »brennen« muss. Ähnlich wie zu den Goldgräberzeiten im 19. Jahrhundert suchen junge Amerikaner, aber vermehrt auch Europäer und Asiaten, ihr Glück in Kalifornien und unterliegen der magischen Anziehungskraft des Silicon Valley.

Der ideale Gründer ist nach Aussage von Paul Graham, Gründer des renommiertesten Start-up-Inkubators Y Combinator, Mitte 20, ungebunden,

ohne Familie und bereit, alles seiner Idee unterzuordnen. Seiner Meinung nach war es kein »Unfall« (Graham Hackers & Painters S. 53), dass das Silicon Valley nicht in Frankreich, Deutschland, England oder Japan beheimatet ist, weil in diesen Ländern die Leute nur innerhalb festgefahrener Bahnen denken und sich nicht trauen, über die Grenzen hinauszugehen.⁵

Die Amerikaner sprechen von »Risk Taking«, also das Risiko auf sich zu nehmen. Dies ist in den USA positiv belegt – im Gegensatz zu Deutschland und Europa, wo Risiko Angst macht und man Risiken vermeiden oder eliminieren möchte.

Um Start-ups hochzuziehen und daraus erfolgreiche Unternehmen zu machen braucht es zwei Sorten von »Risk Takern«. Zum einen den unerschrockenen Gründer mit einer genialen Idee und zum anderen den genauso unerschrockenen Investor, der bereit ist, das Wagnis – Venture – zu finanzieren. Eine weitere wichtige Voraussetzung ist der gesellschaftliche Umgang mit Erfolg und Misserfolg. Eine Insolvenz in Deutschland bedeutet einen Malus im Lebenslauf, in den USA ist dies ein Indikator für einen positiven Lernerfolg und Basis für eine zweite Chance.

Für die Amerikaner ist auch der wirtschaftliche Erfolg und damit »Kasse machen« positiv belegt. Für Paul Graham ist ein Start-up wirtschaftlich gesehen »... ein Weg schneller zu arbeiten und statt Vermögen langsam durch das Ansparen aus einem regelmäßigen Einkommen über 50 Jahre aufzubauen, dies innert kürzester Zeit zu erreichen.«⁵

Zwei Beispiele, die das »Risk Taking« eindrucksvoll aus den Perspektiven der Gründer und Investoren zeigen:

Twitter

Der Kurznachrichtendienst Twitter entstand als Nebenprojekt in einem Start-up namens Odeo. Odeo war eine Podcasting-Plattform. Nachdem Apple iTunes Podcasting veröffentlicht hatte, wurde die Podcasting Plattform von Odeo irrelevant. Das Management von Odeo überlegte, die

komplette Unternehmung zu schließen und den Investoren das restliche Geld zurückzuzahlen.

Der Odeo-Investor und CEO Evan Williams (Ex-Googler) schrieb deshalb an die Investoren einen Brief, in dem er darauf hinwies, dass das Twitter-Projekt eines der Assets von Odeo ist, die einen Wert darstellen würden, und in die er weiter investieren werde. Gleichzeitig bot er den Aktionären an, sämtliche Odeo-Anteile zurückzukaufen. Im Gespräch waren wohl circa fünf Millionen. Daraufhin gründete er eine neue Unternehmung mit dem Kerngeschäft von Twitter. Als im Frühjahr 2007 Twitter die unter Nerds und Hacker bekannte SXSW (South By Southwest)-Interactive-Konferenz übertragen durfte, wurde Twitter schlagartig weltweit populär.⁶

In der Silicon-Valley-Sprache spricht man im Fall Twitter von einem »Pivot«, d.h. der Geschäftszweck des Unternehmens dreht sich um 180 Grad – und dies bei hoher Business-Geschwindigkeit. In Deutschland würden schweißgebadete Investoren sagen, »noch mal gut gegangen, nur die Hälfte des Einsatzes verloren«, im Valley dagegen wird die Geldrückgabe als Beleidigung empfunden. Ron Conway, der bekannteste Angel-Investor im Silicon Valley, betont, dass ein Angel so reich sein muss, dass ein Totalverlust in einem Venture ihm in keiner Sekunde wehtun darf.

Aus der Sicht des Twitter-Mitgründers Biz Stone ist der Geschäftszweck von Twitter sehr simpel: »Leuten zu helfen, eine große Öffentlichkeit zu erreichen«. Stone weist darauf hin, dass bei ihnen zuerst das Produkt kam, bevor es einen Business Plan gab. Stone, der ursprünglich in einem Apartment in San Francisco auf dem Fußboden ohne Bett schlief, ist durch den Twitter-Börsengang zum Milliardär aufgestiegen. Was nach außen hin wie eine geradlinige Erfolgsstory aussieht, war seiner Meinung nach ein Produkt von »Timing, Ausdauer und harter Arbeit«. Die wirtschaftliche Wette auf Twitter ist noch offen – die Profitabilität lässt einweilen auf sich warten.⁷

Tesla

Die bisherige Geschichte von Tesla Motors, dem aktuell weltweit erfolgreichsten Hersteller von Elektroautos, erinnert stark an die des Namensgebers, dem genialen wie exzentrischen Erfinder, Physiker und Elektrotechniker Nikola Tesla. Der im heutigen Kroatien 1856 Geborene erfand nicht nur das für die weltweite Stromversorgung elementare Wechselstromnetz, er schuf ebenso das erste große Wasserkraftwerk an den Niagarafällen und wichtige Grundlagen für die Radiotechnik. Trotz seiner technischen Brillanz war es Tesla nicht vergönnt, einen wirtschaftlichen Erfolg aus seinen Erfindungen zu ziehen, im Gegensatz zu Edison, der mit General Electric reich wurde. Tesla starb zurückgezogen mit 86 Jahren in einem New Yorker Hotel.

Elon Musk, CEO von Tesla Motors, steht in seiner Exzentrizität Nikola Tesla nicht nach. Doch im Gegensatz zu Tesla hat Musk, zumindest bis jetzt, wirtschaftlichen Erfolg. Musk gilt als Multitasking-Genie des Silicon Valley und dies mit gerade knapp über 40 Jahren. Musk gehörte zu den Mitgründern von PayPal, dem digitalen Bezahlendienst und zur »PayPal-Mafia«, die das Wirtschaftsmagazin Forbes im Jahr 2007 porträtierte. Mit dem Verkauf von PayPal an eBay wurde Musk zum Multimillionär, doch das war ihm nicht genug.⁸

Elon Musk führt parallel drei Unternehmen, den Elektrobauer Tesla, das Raumfahrtunternehmen SpaceX und den Solaranbauer SolarCity. Musk denkt visionär, geht riskante Zukunftswetten ein und liefert. Im Jahr 2003 kauft er sich in das Elektroauto-Start-up Tesla mit eigenem Geld (aus dem PayPal-Verkauf) ein. Sein Plan: Ein Sport-Roadster mit Elektroantrieb. Nicht nur technisch ein verrücktes Unterfangen, sondern auch ein radikal anderes Fahrerlebnis. Kaufen und lieben die Sportwagenfahrer ihre hochgezüchteten Porsches und Ferraris doch gerade wegen dem unwiderstehlichen Motorensound.

Musk verbrennt mit Tesla zunächst viel Geld. Dazu kommt die Finanzkrise 2008, in der Tesla-Sportwagen wie Blei in den Verkaufsräumen stehen bleiben. Kein frisches Geld ist in Sicht. Tesla steht mit dem Rücken zur Wand. In dieser Situation steckt Musk selbst nochmals 40

Millionen Dollar eigenes Geld in das Unternehmen. Er führt Tesla mit einer 100-Stunden-Woche und gewinnt mit Daimler einen Ankerinvestor, der zehn Prozent des Unternehmens kauft. Dazu beteiligen sich Toyota und Panasonic und das US-Energieministerium erteilt einen dreistelligen Millionenkredit zur Überbrückung.

Musk gelingt dann das Unmögliche: Er führt Tesla erfolgreich an der Börse ein. Der IPO-Preis pro Aktie betrug in 2010 17 Dollar. Im Sommer 2016 ist eine Tesla-Aktie 216 Dollar wert. Innerhalb von vier Jahren eine Wertsteigerung von sage und schreibe 1400 Prozent. Musk plant eine »Gigafactory« für die Herstellung von leistungsfähigen und kostengünstigen Batterien und will zusätzlich neben dem Tesla Model S Sportwagen einen SUV und ein unteres Mittelklassefahrzeug in den nächsten Jahren an den Markt bringen. Alle Fahrzeuge werden selbstverständlich mit Elektroantrieb ausgestattet.⁹

Musk, der Spieler, der liefert, und der Investoren, die bisher auf sein riskantes Spiel gesetzt haben, glücklich und reich gemacht hat.

Wir lernen: No risk – no fun!

1.3 Stanford University

Intellektuelles Herzstück des Silicon Valley ist die Stanford University (www.stanford.edu) mit Sitz in Palo Alto. Stanford gehört zu den insgesamt acht Elite-Universitäten (der sogenannten »Ivy League«) in den USA. Die Universität wurde 1885 vom früheren Gouverneur von Kalifornien und Eisenbahn-Tycoon Leland Stanford und seiner Frau gegründet und mit einem finanziellen Grundstock ausgestattet. Tragischer Beweggrund hinter der Gründung von Stanford war der frühe Tod des einzigen Kindes Leland Stanford Jr. durch Typhusfieber mit erst 15 Jahren. Nach dem Tod der Stanfords hatte die Universität mit finanziellen Problemen zu kämpfen. Größtes Pfand der Uni war der enorme Grundbesitz mit über 3300 ha.¹⁰ Gemäß den ursprünglichen Statuten von Leland Stanford ist der Grundbesitz nicht veräußerbar und sollte seiner Meinung nach »... ein größeres Einkommen sichern als jede andere Geldanlage.«¹¹