



Die Frühphasenfinanzierung in Deutschland liegt brach. Dabei hat unser Land ausreichend Technologiepotentiale und viele gute Unternehmer.

## Der frühe Vogel fängt den Wurm

**N**eben der allgemeinen wachsenden Risikoaversion auf Grund des wirtschaftlichen Umfeldes fehlte es potentiellen Unternehmensgründern an Zugang zu notwendigem Kapital für die Unternehmensfinanzierung in der frühen Phase. Private Investoren (Business Angels) und Venture Kapitalisten halten sich bei der Erstfinanzierung von (jungen) Technologieunternehmen derzeit sehr zurück. Auch eine Kreditvergabe der Banken bei Gründungsvorhaben ist kaum darstellbar. Zudem fehlt es den potentiellen Gründern meist an Eigenkapital. Kurzum: Es existiert eine signifikante Finanzierungslücke im Markt der Gründungsfinanzierung. Neue Technologien und junge, innovative Unternehmen prägen aber das Innovationsklima eines Landes und sind von hoher volkswirtschaftlicher Bedeutung.

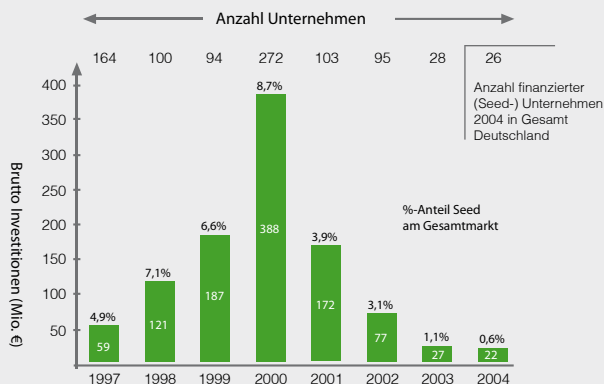
Die Anfänge von Venture Capital in Deutschland liegen noch nicht weit zurück. Nach dem Zweiten Weltkrieg war die Vergabe von Fremdkapital meist durch die Banken bestimmt. Erst über die letzten Jahre hat sich langsam eine Eigenkapitalkultur entwickelt. Die Entwicklungen folgten insbesondere denen der USA – Mutterland des Venture Capitals – immer mit deutlichem zeitlichen Abstand. Ob erste Venture-Capital-finanzierte Unternehmensgründungen, erste Institutionelle Investoren, politische Einflußnahme, Einführung einer Wachstumsbörse, Engagement von Busi-

ness Angels oder Tech-IPOs – die USA waren Deutschland immer um 15 bis 30 Jahre voraus: Erst Mitte der Neunziger begann die VC-Industrie in Deutschland erstmalig signifikant zu wachsen. In den Jahren 1995 bis 2000 wies sie eine jährliche Wachstumsrate von 85 Prozent auf, über die Jahre 1995 bis 2004 immerhin auch noch von knapp 20 Prozent trotz des dramatischen Einbruchs des Marktes in den Jahren 2001 bis 2003 – ein deutlicher quantitativer Beleg für das Aufkommen von Venture Capital in Deutschland. Auch für das Jahr 2005 wird mit einem weiteren Anstieg der Investitionsaktivitäten gerechnet (Quelle: VC-Panel FHP Private Equity Consultants).

Trotz dieser jungen Historie hat die Industrie somit bereits Höhen (Hype-Phase) und Tiefen (Konsolidierungsphase) in extremem Umfang erlebt. Der rasante Aufstieg Ende der neunziger Jahre führte zu einem massiven Einbruch, wie er für entstehende (emerging) Wirtschaftssysteme nicht ungewöhnlich ist. Die notwendig gewordene Konsolidierung erfolgte jedoch stärker als in den anderen europäischen Ländern und den USA.

## **i** Der Seed-Markt: die Marktentwicklung in Deutschland

Signifikanter Rückgang bei den Investitionen seit 2001



### Anmerkungen

Anteil Seed am Gesamtmarkt bricht auf aktuell unter ein Prozent ein.

Wurden im Jahr 1997 nur 360.000 Euro pro Unternehmen investiert, so stieg der Wert bis zum Jahr 2001 auf knapp 1,7 Mio. Euro an – aktuell liegt er bei 850.000 Euro.

VCs kehren Seed-Finanzierungen den Rücken – Trend zu kleineren Summen.

Um die 100 Seed-Finanzierungen pro Jahr im Durchschnitt über die letzten acht Jahre – Ausreißerjahre 2003/2004 nach unten!

Wurden im Jahr 2000 noch über 250 Unternehmen mit knapp 400 Millionen Euro in ganz Deutschland finanziert – dies entsprach einem Anteil von knapp 9 Prozent am deutschen Gesamtmarkt für Beteiligungskapital –, so waren es 2004 nur noch 26 Unternehmen in ganz Deutschland, die gerade mal 22 Millionen Euro erhielten. Der Anteil der Seed-Finanzierung an den gesamten Bruttoinvestitionen in Deutschland lag damit erstmalig unter einem Prozent.

Trotz einiger vielzitiert Beispiele, in denen es nicht gelang, in Deutschland entwickelte Technologien (Faxgerät, mp3-Kodierung) im vollen Umfang zu kommerzialisieren, deutet die grundsätzlich hohe Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen darauf hin, daß die Mehrzahl es durchaus versteht, ihre technologischen Stärken in Markterfolge umzusetzen. Zahlreiche Studien, auch Investoren, verweisen immer wieder auf attraktive Technologiefelder, herausragende F+E-Leistungen und das gut ausgebildete Humankapital. „Wir haben uns in ganz Europa umgesehen und Deutschland hat mit Abstand am besten abgeschnitten“, lobt Thomas P. Limberger, Deutschland-Chef von General Electric, den Wirtschaftsstandort Deutschland. Deutschland verfügt über einen Humus an Know-how. In den Boomjahren 1997 bis 2000 sind in Deutschland beispielsweise viele Unternehmen finanziert worden, von denen selbst heute noch die Mehrzahl existiert. Allein am Neuen Markt gab es rund 360 Firmen, von denen heute noch über die Hälfte existiert. Aus sogenannten PIPE-Deals, Fusionen von Portfolio-Unternehmen, Asset Deals (Asset Stripping) oder Spin-offs bilden sich

interessante Wachstumsunternehmen. Eine erste Generation von Serienunternehmern kommt auf. Parallel findet Unternehmertum (Entrepreneurship) heute zunehmend Platz in den Lehrplänen der Universitäten. „In Deutschland kommt eine erste Generation von Serial Entrepreneurs auf – auch wenn in der Gesamtheit noch von US-amerikanischen Verhältnissen entfernt, reicht die Qualität in diversen Fällen bereits an US-Management-Teams heran“, erklärt Dr. Peter Laib von adveq AG.

Stärken deutscher Unternehmen bestehen konkret in den Branchen Mobilkommunikation/Wireless, Verkehrstechnik, Medizintechnik, Nanotechnologie/Neue Materialien, Lasertechnik, Mikroelektronik und -systemtechnik, Photonik, Industrieautomatisierung, Biotech sowie Energie- und Umwelttechnik (Cleantech) und den optischen Technologien.

Entscheidend für die Umsetzung und Vermarktung von Innovationen und guten Unternehmensideen ist das Umfeld. Aus dem Zusammenwirken von Forschung, Großindustrie sowie einer gezielten staatlichen Förderung gehen in Deutschland leistungsstarke Technologie-Cluster hervor.

In Deutschland wird diese Basis durch über 350 Hochschulen und fünf staatlich geförderte Großforschungseinrichtungen gebildet. Auch verfügt Deutschland über die notwendige Großindustrie. Für Start-ups stellen Großunternehmen als potentielle Partner oft einen extrem wichtigen Erfolgsfaktor dar. So ist beispielsweise der Aufstieg der 1984 gegründeten IDS Scheer GmbH zum Weltmarktführer für Business-Process-Modeling-Software eng mit dem Erfolg von SAP verknüpft.

Das Potential für Innovationen und der Technologie-Output (Deal-flow) in Deutschland ist mit dem der führenden angelsächsischen Venture-Capital-Nationen vergleichbar. Dies wird nicht zuletzt auch durch die hohe Platzierung Deutsch-



Mehr zu diesem Thema im „Themenpark  
Hedgefonds“ mit eigenem Vortragsprogramm



funds & finance  
2005



# Premiummesse Investmentfonds

13. - 14. September 2005

**Kostenlos anmelden  
80 Euro sparen**

- ▶ Umfassender Überblick über Premium-Produkte und Dienstleistungen der Investmentbranche
- ▶ Hochkaräte Vorträge renommierter Referenten
- ▶ Über 16.000 m<sup>2</sup> Ausstellungsfläche
- ▶ Glanzvoller Galaabend
- ▶ Aktuelle Workshops im Rahmen des Vortragsprogramms
- ▶ Zentraler Messestandort Köln

Anmelde-Fax (030) 4000 58-98

Anmeldung als Fachbesucher

Firma\* \_\_\_\_\_

Name/ Vorname\* \_\_\_\_\_

Person 2 \_\_\_\_\_

Straße\* \_\_\_\_\_

PLZ/Ort\* \_\_\_\_\_

Telefon\* \_\_\_\_\_

Fax \_\_\_\_\_

E-mail\* \_\_\_\_\_

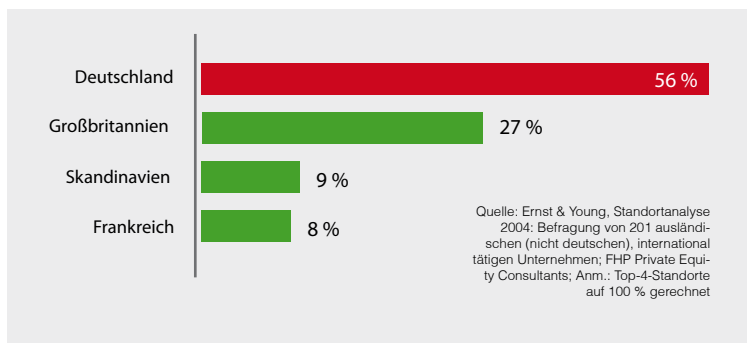
Branche \_\_\_\_\_

\*Pflichtangaben

Ort, Datum

Unterschrift

## **i** F+E-Standort Deutschland



**Top-4-Standorte für Forschung und Entwicklung** aus Sicht internationaler Unternehmen (Anteil Nennungen in %)

lands in einer Untersuchung zur nationalen Innovationskapazität (Porter und Stern, Harvard University 2003) belegt. Auch gibt es wieder erste Anzeichen für eine Wiederbelebung des deutschen Venture-Capital-Marktes: Neue Initiativen im Umfeld der Frühphasenfinanzierung als auch leicht wachsendes institutionelles Interesse deuten darauf hin. Rolf Christian Dienst, Gründungspartner bei Wellington: „Der Zuspruch internationaler Top-Investoren zeigt, daß Deutschland wieder als hervorragender Standort für junge Technologieunternehmen angesehen wird.“

Größtes Manko ist jedoch eine ungenügende Verfügbarkeit von Venture Capital. Vergleicht man jene Gruppe der Länder (Rookies), die trotz eines hohen Innovationspotentials nur VC-Investitionen von deutlich weniger als 0,04 Prozent des Bruttoinlandproduktes (BIPs) aufweisen, mit den USA oder den skandinavischen Ländern, läßt sich daraus

ein erhebliches Aufholpotential für Deutschland ableiten. Für Deutschland, wo im Jahr 2004 insgesamt rund 350 Millionen Euro Venture Capital investiert wurden, würde sich selbst bei konservativer Betrachtungsweise ein um den Faktor drei höheres Investment-Potential von gut einer Milliarde Euro p. a. ergeben. Der Anteil am BIP würde dann gut 0,04 Prozent betragen und wäre damit vergleichbar mit dem Anteil in Großbritannien. Deutschland verfügt über ausreichend Technologiepotentiale und einen Fundus an guten Unternehmern – die Unterkapitalisierung Deutschlands ist in diesem Zusammenhang aber offensichtlich. Es bedarf mehr Venture Capital, um die innovative Leistungsfähigkeit Deutschlands aufrechtzuerhalten.

UWE FLEISCHHAUER  
Managing Partner bei FHP  
Private Equity Consultants

## Impressum

### **funds & finance Investmentmagazin**

Kurfürstendamm 11  
10719 Berlin  
Telefon: 030/4000-58-90  
Fax: 030/4000-58-98  
E-Mail: [redaktion@fundsandfinance.de](mailto:redaktion@fundsandfinance.de)  
[www.fundsandfinance.de](http://www.fundsandfinance.de)

Herausgeber: euro-pan Services GmbH & Co. KG

Chefredakteur: Philipp B. Siebert, Dr. Martin Witt

Chef vom Dienst: Robert Krüger

Textbeiträge: Jana Winzer, Andrea Hiller, Dr. Martin Witt, Philipp B. Siebert, Stephan Scoppetta, Stefan Terliesner, Linda Führung, Robert Krüger, Nina Meingast, Katja Scheyhing, Daniel Evensen, Wilfried Tator, Dr. Leo Fischer, Michael Oehme, Daniel Kellermann, Alexandra Merz, Uwe Fleischhauer

Bildredaktion: Roman Kulon

Bildassistentz: Marcel Berno

Grafik/Layout: Niels Flender, Jörn Salberg

Lektorat: Agentur fast-Korrekturservice Berlin, Leitung: Vivian Bender

Anzeigenleitung: Kathrin Schöning, Marc Plewnia

Erscheinungsort: München

Verlag: euro-pan Services GmbH & Co. KG in Zusammenarbeit mit Finanzenverlag

Druck: Mohn Media Mohndruck GmbH, Gütersloh

© 2005 für alle Beiträge des funds & finance Investmentmagazins. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck (auch auszugsweise) nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags.

Hinweis: Den Artikeln, Empfehlungen, Charts, Tabellen und Diagrammen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die im funds & finance Investmentmagazin gemachten Angaben dienen der Unterrichtung und sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.