Frühphasenfinanzierung in Deutschland und in NRW

Aktueller Status und Entwicklungstendenzen

Während sich der Markt für Private Equity-Investitionen in Deutschland und Nordrhein-Westfalen mehr oder weniger durch Stabilität auszeichnet, zeigt die Entwicklung im Teilbereich Venture Capital, also in der Finanzierung junger Technologieunternehmen in der Seed- und Start-up-Phase, dramatisch rückläufige Tendenzen. Das Investitionsvolumen klassischer Venture Capital-Fonds sinkt seit Jahren kontinuierlich. Doch gleichzeitig entstehen mit Inkubatoren und Crowdinvesting-Plattformen neue Finanzierungsmodelle für die Gründungsphase. In NRW unterstützen zudem sieben Seed-Fonds die ersten Schritte von Start-ups.

Klassisches Venture Capital wird weniger

Nach aktueller BVK-Statistik ist im Venture Capital-Segment das ohnehin schon niedrige Investitionsniveau 2012 um rund ein Viertel im Vergleich zum Vorjahr gesunken, obwohl die Investitionsbedingungen, insbesondere das Potenzial und die Bewertungen, unverändert positiv sind. Eine Vielzahl von Anlegern scheint sich lieber direkt an Hightech-Start-ups zu beteiligen, statt in klassische Venture-Fonds zu investieren. Unverändert kommt auch den öffentlichen Investoren besondere Bedeutung zu, den Bedarf an Beteiligungskapital durch entsprechende Angebote zu decken. So stellten 2012 allein der High-Tech Gründerfonds (HTGF) und die KfW knapp 32% aller Anschlussfinanzierungen im Seed- und Start-up-Bereich dar. Ergänzt um die Mittel diverser länderspezifischer Förderprogramme dürfte der Anteil der direkten und indirekten öffentlichen Unterstützungen in der deutschen Technologiefinanzierung über 50% liegen.

Neuer Schwung durch neue Modelle

Von einer Beseitigung des Marktversagens im Bereich Venture Capital ist Deutschland zwar nach wie vor noch Jahre entfernt, aber immerhin ist wenigstens durch Trends wie Business Angels Investments und neue öffentliche Investoren etwas Bewegung ins Spiel gekommen. Hierzu gesellen sich seit jüngster Zeit weitere neue Investmentformen wie das Crowdinvesting oder die aus dem Boden schießenden Inkubatorenmodelle.

Crowdinvesting: Hilft viel wirklich viel?

Wie in vielen anderen Bereichen ist diese Finanzierungsform in den USA bereits deutlich weiter entwickelt. Aktuell wird in Deutschland noch mehr darüber geredet als wirklich gemacht. So wurden im gesamten Jahr 2012 gerade mal etwas mehr als 4 Mio. EUR über 16 Plattformen eingesammelt, womit schließlich 43 Unternehmen finanziert wurden. Daraus ableitbar sind die extrem kleinen Finanzierungen, die sich im Wesentlichen für die Pre-Seed-Phase eignen. Interessant ist gleichwohl, dass sich bei den Plattformen bereits über 40.000 Mitglieder angemeldet haben und auch die Zahl der Anbieter mittlerweile auf über 20 angewachsen ist. Auch in NRW sind interessante Crowdinvesting-Plattformen in Düsseldorf und Köln zu finden.

Auf der Suche nach dem richtigen Modell

Angeboten wird eigentlich so ziemlich alles, was mal mehr und auch mal weniger mit Eigenkapital zu tun hat. So reicht das Spektrum von fremdkapitalähnlichen Produkten über diverse Mischformen von Nachrangdarlehen, stillen Beteiligungen und mezzaninen Finanzierungen bis hin zur klassischen Aktie. Oftmals sind die Angebote allerdings nicht wirklich transparent oder als Basis für weitere Finanzierungen nicht zu Ende gedacht. Dies alles zeigt: Man ist noch auf der Suche nach dem richtigem Ansatz, dem passenden Produkt und der geeigneten Zielgruppe. Eine massive Konsolidierung wird daher unvermeidbar sein, aber einige wenige phasenspezifische Plattformen haben sicherlich ihre Berechtigung. Das Thema Entrepreneurship erfährt durch die Crowd zudem deutlich mehr öffentliche Aufmerksamkeit. Crowdfunding ist daher durchaus eine Überlegung wert, allerdings sollte man sich vor einer Teilnahme an einer Finanzierungsmaßnahme intensiv mit der einzelnen Beteiligung sowie der geplanten Struktur beschäftigen.

Inkubatoren: alter Wein in neuen Schläuchen?

Bei den Inkubatoren sehen wir gewisse Parallelen zu den Crowdfunding-Ansätzen: Der Markt versucht, differenzierte Produkte für die vielfältigen Unternehmensphasen und Finanzierungsanlässe zu entwickeln. Bereits Ende der 1990er Jahre haben wir die unterschiedlichsten Inkubatoren und den Hype darum erlebt. Insofern betrachten wir diese Entwicklung heute zunächst sehr nüchtern. Dennoch sind Inkubatoren im Grunde ein sinnvoller Ansatz, bieten sie doch eine entscheidende Lösung für die Herausforderung in der frühen Unternehmensentwicklung: Der unternehmerisch erfahrene Investor begleitet und entwickelt das unternehmerisch unerfahrene Start-up-Team. Im Grundsatz ist das gut, jedoch müssen vor allem zwei Aspekte klar geregelt sein.

Sinnvoll, aber herausfordernd

Viele Inkubatoren sind gefährlich unterfinanziert. So mancher Investor scheut daher ein Investment in ein Inkuba-

tor-Start-up, das er im Zweifel in Folgerunden dann allein durchfüttern muss. Wenn das einzelne Business zudem nicht klar von anderen Start-ups abgegrenzt ist und unter Umständen sogar noch die Initiatoren der Inkubatoren eigene Aktivitäten mit unter das gemeinsame Dach geschoben haben, wird es erst recht schwierig. Inkubatoren funktionieren deshalb nur dann, wenn dahinter ein nachweislich erfolgreicher Serial Entrepreneur oder ein professioneller Venture-Fonds steht. Entscheidendes Erfolgskriterium eines Inkubators ist darüber hinaus die klare Fokussierung auf definierte Themen und damit verbunden eng eingebundene industrielle Partner. Vor diesem Hintergrund geben wir den von strategischen Investoren und Technologiekonzernen initiierten Ansätzen inhaltlich die größte Erfolgschance. Vor diesem Hintergrund sehen wir gerade in NRW interessante Ansätze und Chancen für Inkubatoren, beispielsweise mit den inhaltlichen Schwerpunkten Logistik, Media, Mobile oder Retail. Analog zum Crowdinvesting gilt daher auch für die Inkubatormodelle: Sie sind sinnvoll, aber herausfordernd. Und viele werden im Zweifel scheitern. Allerdings haben nach der Konsolidierung einige Inkubatoren in ausgewählten Technologiebereichen langfristig eine Chance.

NRW: Unterstützung durch regionale Seed-Fonds

Gerade die enormen Beteiligungspotenziale machen Nordrhein-Westfalen zu einem besonders attraktiven Investitionsstandort. Wenngleich hier – möglicherweise aufgrund seiner industriellen Historie – zahlreiche Family Offices, professionelle Business Angels und namhafte Beteiligungsgesellschaften beheimatet sind, reicht auch in NRW das Angebot an privatem Eigenkapital nicht aus, um die Nachfrage ausreichend zu decken, gerade auch in den frühen Investmentphasen. Umso erfreulicher ist es, dass in diesem Segment mit Unterstützung der NRW.Bank seit 2007 im Rahmen der Seed.Fonds.Initative inzwischen sieben regionale Frühphasenfonds mit einem Gesamtvolumen von rund 72 Mio. EUR aus der Taufe gehoben werden konnten. Die initiierten Fonds haben den Charakter von Privatfonds und werden durch professionelle, renditeorientierte Fondsmanager verwaltet. Bis heute konnten rund 70 Unternehmensgründungen finanziert werden.

Folgefonds und neue Modelle

Bei den Fonds ist in der ersten Fondsgeneration die Investmentphase weitgehend abgeschlossen und nun gilt es, die Beteiligungen erfolgreich zu entwickeln. Mindestens genauso wichtig ist es jedoch, für diese Seed-Fonds entsprechende Folgeaktivitäten aufzusetzen, damit die entstandene Dynamik, die mit übrigens aktuell ca. 15% Ausfallquote eine nur moderate Floprate zeigt, weiter genutzt werden kann. Dies könnte beispielsweise die Fortführung der bestehenden Strukturen in der Form von Folgefonds oder aber gegebenenfalls auch die Entwicklung von branchenorientierten Venture-Fonds sein. Eine weitere Alternative wären sicherlich Fondsstrukturen, die die exzellente Hochschullandschaft des Landes nutzen, um Technologien an den Markt zu bringen. Insgesamt sind wir also vergleichsweise gut aufgestellt in NRW, zu tun gibt es aber dennoch jede Menge. ■

Zu den Autoren

Wolfgang Lubert (li.) ist Mitgründer und Vorstandsvorsitzender des Private Equity Forum NRW e.V. **Dr. Peter Wolff** ist Managing Partner des Frühphaseninvestors EnjoyVenture Management GmbH.

Private Equity-Investitionen in Nordrhein-Westfalen 2012 und 2013

Unternehmen	Tätigkeitsfeld	Investor	Volumen (Anlass)
Douglas Holding AG	Konsumgüter	Advent International Corporation, Gründerfamilie Kreke	38 EUR pro Aktie (Übernahme)
Allesklar.com AG	Internet	Axel Springer AG, General Atlantic	ca. 50 Mio. EUR (Buyout)
auxmoney GmbH	Kreditvermittlung	Index Ventures, Union Square Ventures	12. Mio. USD (Wachstumsfinanzierung)
Plant System & Service GmbH	Industriedienstleistung	Deutsche Beteiligungs AG	5,6 Mio. EUR (Minderheitsbeteiligung)
ParStream GmbH	Datenanalyseplattform	u.a. Kholsa Ventures, Baker Capital, Tola Capital	5,6 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)
Algiac Pharmaceuticals GmbH	Pharmaindustrie	High-Tech Gründerfonds Management GmbH, KfW Bankengruppe via ERP-Startfonds, Privatinvestoren	4,3 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)
Traxpay AG	B2B-Software	Earlybird VC Management GmbH	4 Mio. USD (1. Finanzierungsrunde)
Direvo Industrial Biotechnology GmbH	Biotechnologie	u.a. Danisco Venture, TVM Capital GmbH	3,5 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)
GreenPocket GmbH	Cleantech/Software	u.a. Schwetje Digital, Rheinland Venture Capital Fonds, KfW via ERP-Startfonds, NRW.Bank	3,5 Mio. EUR (2. Finanzierungsrunde)
Saperatec GmbH	Cleantech	eCapital entrepreneurial Partners AG, NRW.Bank, Oliver F. Gosemann, Gründerfonds Bielefeld-Ostwesfalen GmbH & Co. KG, High-Tech Gründerfonds Management GmbH	3,3 Mio. EUR (Wachstumsfinanzierung)
Twintec AG	Automobil	Perseus Partners	3,25 Mio. EUR (Minderheitsbeteiligung)
Ayoxxa Biosystems GmbH	Biotechnologie	u.a. KfW	3 Mio. EUR (1. Finanzierungsrunde)

Quelle: Deal-Monitor des VentureCapital Magazins, nur Deals mit bekanntem Volumen > 3 Mio. EUR; kein Anspruch auf Vollständigkeit