

KfW-Research.

WirtschaftsObserver online.

Neue Impulse für die Finanzierung von technologieorientierten
Gründungen durch den High-Tech Gründerfonds.
Nr. 20, Februar 2007.

Neue Impulse für die Finanzierung von technologieorientierten Gründungen durch den High-Tech Gründerfonds.

Die deutsche Forschungslandschaft bringt eine Vielzahl von potenzialreichen Ideen hervor, die aber nur unzureichend unternehmerisch umgesetzt werden. High-Tech Gründungen spielen an der Nahtstelle zwischen Wissenschaft und Markt eine große Rolle. Um starten zu können, benötigen sie aber eine Finanzierung durch Risikokapital, das in Deutschland von privater Seite in, aus gesamtwirtschaftlicher Sicht, zu geringem Maße zur Verfügung steht. Daher haben das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie und die KfW Bankengruppe zusammen mit den Industrieunternehmen BASF, Deutsche Telekom und Siemens im August 2005 den High-Tech Gründerfonds (HTGF) mit einem Volumen von 262 Mio. EUR aufgelegt. Ende 2006 sind drei weitere Industrieunternehmen hinzugetreten und die KfW hat ihren Anteil um 4 Mio. EUR erhöht, so dass der HTGF inzwischen über ein Investitionsvolumen von 272 Mio. EUR verfügt. Die Industrieunternehmen steuern nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch Netzwerke und Know-how bei. Der High-Tech Gründerfonds setzt neue Impulse: er versorgt die Unternehmen nicht nur mit dem notwendigen Kapital, sondern auch mit Managementunterstützung und Netzwerken. Innerhalb der ersten eineinhalb Jahre hat er mit 70 Beteiligungszusagen, die aus allen Clusterregionen Deutschlands und aus den unterschiedlichsten Technologiegebieten kommen, deutliche Akzente gesetzt.

Einleitung.

Die erfolgreiche Umsetzung der Ergebnisse aus Forschung und Entwicklung (FuE) in am Markt überlebensfähige Innovationen ist entscheidend für die Innovationsstärke, den Strukturwandel und damit für das gesamtwirtschaftliche Wachstum einer Volkswirtschaft. Die Gestaltung der Nahtstelle zwischen FuE auf der einen und dem Markt auf der anderen Seite sowie zwischen technologischer Überlegenheit und Marktfähigkeit bedarf daher besonderer Anstrengungen. Denn nur durch die erfolgreiche Umsetzung der FuE-Aktivitäten kann auch der gesamtwirtschaftliche Wandel vorangetrieben werden.

In den Frühphasen technologischer Entwicklungen (sog. Seed-Phase) können junge Unternehmen diese Nahtstelle überbrücken und den gesamtwirtschaftlichen Wandel schnell vorantreiben. Denn oftmals ist die Umsetzung eines Forschungsergebnisses, das an einer Universität, einer Forschungseinrichtung oder in einem Industrieunternehmen entstanden ist, innerhalb der bestehenden Strukturen nicht möglich. Ohne technologieorientierte Unternehmensgründungen würden somit wichtige technologische Neuerungen verloren gehen.

Allerdings ist gerade an dieser so entscheidenden Nahtstelle ein Marktversagen festzustellen, das nicht alleine auf die unterentwickelte Gründungs- und Risikokultur in Deutschland zurückzuführen ist. Dabei handelt es sich weder um ein neues noch um ein nationales Phänomen. In den USA wird diese Nahtstelle z. B. als "Valley of Death" bezeichnet.

Ursächlich für dieses Marktversagen ist die Tatsache, dass Kapitalgeber vor den außerordentlich hohen technischen und marktseitigen Risiken zurückschrecken. Die zu erwartenden Erträge sind von einer hohen Unsicherheit geprägt. Um dieser hohen Unsicherheit zu begegnen, die auf hohe Informationsasymmetrien zurückzuführen ist, müssten die Investoren einen sehr hohen Informationsaufwand betreiben, der die Renditeerwartungen schmälert.

Entsprechend klein ist die Zahl technologieorientierter Unternehmensgründungen. So zeigt eine neuere Untersuchung des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), dass die Anzahl der Hightech-Gründungen seit dem Jahr 2000 mehr oder weniger kontinuierlich zurückgegangen ist und im Jahr 2005 ihren Tiefpunkt erreichte.¹ Auch die Zahlen des Bundesverbandes der Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) zeigen, dass die Anzahl der Seed-Phasen Investments, von denen angenommen werden kann, dass es sich um die Finanzierung technologieorientierter Unternehmensgründungen handelt, in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen ist. Während im Jahr 2000 über 270 Seed-Phasen Investments getätigt wurden, erhielten im Jahr 2003 nur 28 Unternehmen eine Finanzierung, im Jahre 2004 waren es lediglich 26 und im Jahr 2005 nur ganze 20. Wir hatten damit im Jahr 2005 weniger Seed-Finanzierung als 1991!

Dabei hat sich der Markt für Frühphasenfinanzierungen in der zweiten Hälfte der 90er Jahre sehr dynamisch entwickelt und Venture Capital als eine weitere wichtige Finanzierungsquelle für junge Technologieunternehmen etabliert. Aus den USA stammend ist diese Finanzierungsform auf die spezifischen Anforderungen von jungen, wachstumsorientierten Unternehmen und deren hohes zugrunde liegendes Risiko zugeschnitten. So zeichnen sich derartige Venture Capital-Finanzierungen durch einen intensiven Auswahlprozess, eine Eigenkapitalbeteiligung, ein zumeist meilensteinbasiertes Vorgehen sowie durch eine gezielte Betreuungsleistung aus.

Im Zuge der "New Economy" stieg das Volumen der Frühphasenfinanzierungen bis zum Jahr 2000 stark an, brach aber danach wieder deutlich ein. Bis zum Jahr 2005 hat dieses Marktsegment keine neuere Dynamik entfalten können.

Dieser Kapitalmangel kann in Deutschland gegenwärtig auch nur bedingt durch informelle Investoren (Business Angels) aufgefangen werden, die aufgrund ihrer regionalen Nähe und persönlichen Verbindungen zum Unternehmen eher bereit sind, die Risiken zu tragen. Diese sind

¹ Vgl. M. Niefert et al, 2006, Hightech-Gründungen in Deutschland: Trends und Entwicklungsperspektiven.

noch nicht sehr aktiv und nicht sehr weit verbreitet, als dass sie einen derartigen Mangel auffangen könnten.

Mit dem High-Tech Gründerfonds ist nun eine neue Finanzierungsquelle für die Gründer geschaffen worden, damit diese wieder Anreize für Unternehmensgründungen erhalten. Eine erste Erholung ist bereits erkennbar: in den ersten drei Quartalen des Jahres 2006 meldet der BVK bereits 49 Finanzierungen in der Seed-Phase, von denen 34 auf den High-Tech Gründerfonds entfallen.

Ziele und Ausblick.

Ziel des High-Tech Gründerfonds ist es, in den nächsten Jahren die Finanzierungslücke für neu gegründete Technologieunternehmen in Deutschland deutlich zu reduzieren. Den jungen Technologieunternehmen steht durch den Fonds Kapital zur Verfügung, um die eigenen Forschungs- und Entwicklungsvorhaben erfolgreich bis zur Marktreife des Produktes oder des Prozesses zu führen. Zusätzliche Beratungsunterstützung bei spezifischen Problemen finden sie bei den qualifizierten Coaches des High-Tech Gründerfonds, von denen deutschlandweit über 50 zur Verfügung stehen.

Unterstützt wird diese Entwicklung von zunehmenden Aktivitäten anderer Kapitalgeber, wie Business Angels, privaten Seed-Fonds oder länderspezifischen Gründungsaktivitäten, die von der Signalwirkung und der Kooperation mit dem High-Tech Gründerfonds profitieren und angezogen werden. Zugleich wird eine Beteiligung des Fonds in ein junges Technologieunternehmen zunehmend als Qualitätssiegel für Anschlussfinanzierungen anerkannt. Die Errichtung des Gründerfonds hat zum Ziel, den Unternehmensgründungs- und damit den Innovationsstandort Deutschland nachhaltig zu verbessern. Die Schließung der Finanzierungslücke wird die Gründungsanreize erhöhen. Das Zusammenspiel zwischen großen und kleinen Unternehmen sowie Forschungseinrichtungen und Hochschulen in Bezug auf Unternehmensgründungen wird durch den High-Tech Gründerfonds belebt; es funktioniert bereits im Zusammenspiel von Industrieinvestoren, öffentlichen Stellen, der KfW und Technologiegründungen innerhalb des Fonds.

Funktionsweise des High-Tech Gründerfonds.

Die Funktionsweise des Fonds und seine rechtlichen Grundlagen wurden im Arbeitskreis von Experten aus den Industrieunternehmen BASF, Deutsche Telekom und Siemens, der KfW Bankengruppe und dem BMWi erarbeitet. Hierbei haben die sehr erfahrenen Spezialisten aus dem

Bereich der Förderung und den privaten Corporate Venture Capital Gesellschaften intensiv zusammengearbeitet. Kern der Überlegungen war es, wie man für die Gründer eine bestmögliche Unterstützung in Verbindung mit hohen Anreizen zur Eigeninitiative gewährleisten kann. Zudem soll der Prozess effizient und transparent gestaltet und damit auch für potenzielle anschließende Investoren interessant sein. Am Ende ist eine flexible Organisation entwickelt worden, die marktgerecht und flexibel auf die Anforderungen von High-Tech Gründungen eingehen kann. Im Dezember 2006 sind mit DaimlerChrysler, Robert Bosch und Carl Zeiss weitere Investoren hinzugekommen, die vor allen Dingen inhaltlich mitarbeiten und die Vernetzung des Fonds in die Industrie deutlich verstärken.

Investitionsfokus des High-Tech Gründerfonds.

Der High-Tech Gründerfonds investiert Beteiligungskapital in neu gegründete Technologieunternehmen, die nicht älter als ein Jahr sind und ihren Standort in Deutschland haben. Technologieunternehmen aus allen Technologiefeldern sind eingeschlossen. Diesen Unternehmen soll durch das zur Verfügung gestellte Kapital die Möglichkeit eröffnet werden, ein viel versprechendes Forschungs- und Entwicklungsvorhaben bis zur Erstellung eines Prototyps bzw. eines „proof of concept“ weiterführen zu können. Mit diesem können die Unternehmen dann gezielt auf weitere Kapitalgeber zugehen.

Um derartiges Kapital vom High-Tech Gründerfonds zu erhalten müssen die zu entwickelnden und zu vermarktenden Produkte, Verfahren und wissenschaftlich-technischen Dienstleistungen deutliche Wettbewerbsvorteile und nachhaltige Marktchancen auf dem jeweils relevanten Markt erwarten lassen. Die Unternehmen müssen wachstumsorientiert sein. Das Management sollte über das notwendige technologische und grundsätzlich auch über das kaufmännische Know-how verfügen.

Die Auswahl der Finanzierungsprojekte aus Sicht des High-Tech Gründerfonds soll insgesamt einen höheren Grad an technologischem Risiko und an Marktrisiko zulassen. Der Fonds ist bereit, die hohen Risiken der frühen Phase einzugehen. Es werden bewusst auch derartige Innovationsvorhaben berücksichtigt, die z. B. ein rein privatwirtschaftlicher Fonds aus Risikoerwägungen selten in Kauf nehmen würde. Im Auswahlprozess spielen aber dennoch ausschließlich betriebswirtschaftliche Kriterien eine Rolle.

Wie wird die Investitionsentscheidung getroffen?

Das Management des High-Tech Gründerfonds prüft die Konzeptskizze bzw. den erhaltenen Businessplan hinsichtlich der rechtlichen, finanziellen, marktseitigen, personellen und technologischen Gegebenheiten. Diese Konzeptskizze muss bereits mit einer Empfehlung eines dem Fonds bekannten Venture Capital Gebers, Privatinvestors (Business Angels), Coaches oder ausgewählten Netzwerkpartners versehen sein, damit der High-Tech Gründerfonds die Finanzierungsanfrage tiefer gehend prüft. Im Rahmen des sorgfältigen Prüfungsprozesses (due diligence) greift der Fonds zur Prüfung des Innovationsgrades (Neuigkeitsgrad) und der Machbarkeit des FuE-Vorhabens auf spezialisierte Partner zurück und holt Gutachten ein. Hinsichtlich der Markteinschätzung kann der High-Tech Gründerfonds die Industrieinvestoren einbinden, die über erhebliches Know-how über die von den jungen Unternehmen adressierten Märkte verfügen. Auch Projektträger können über die Marktvolumina und die Marktdynamik sowie über Markteintrittsbarrieren Auskunft erteilen. Demzufolge wird ein Gutachten zum spezifischen Markt eingeholt.

Der High-Tech Gründerfonds führt ferner mit allen Teams Finanzierungsgespräche, um sich über das Potenzial des Managements ein Bild zu machen. Hier sind auch die Stellungnahmen der Coaches eine Unterstützung.

Ferner prüft er die bestehende und geplante Finanzierungsstruktur, die finanzielle Reichweite und Plausibilität sowie Schlüssigkeit der Planung. In diesen Fragen steht er den Gründern unterstützend und beratend zu Seite.

Liegen alle einzelnen Ergebnisse dieser Beteiligungswürdigkeitsprüfung vor, so prüft der High-Tech Gründerfonds diese gründlich auf deren Plausibilität, schätzt die Chancen und Risiken sowie Stärken und Schwächen eines jeweiligen Falles ein und kommt dann zu einem Gesamtergebnis. Im positiven Fall, wird ein detaillierter Beteiligungsvorschlag ausgearbeitet. Dieser wird einem Investitionskomitee als Entscheidungsgrundlage vorgelegt.

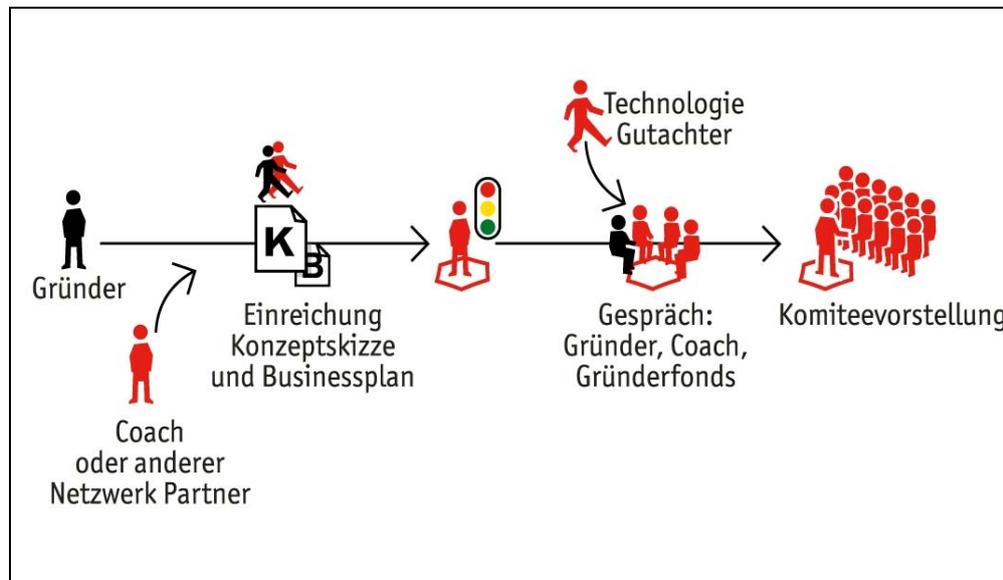
Auf dieser Grundlage entscheidet eines der drei Investitionskomitees über die einzugehenden Beteiligungen. Diese sind zur bestmöglichen fachlichen Beurteilung in folgende Kompetenzfelder gegliedert:

- Informationstechnik, Optik, Automation u. ä.
- Life Science, Material Science, Energie u. ä.
- Telekommunikation, Medien, Internet u. ä.

Jedes Komitee besteht dabei aus fünf ausgewiesenen Experten aus Wirtschaft und Wissenschaft, die allein auf Grund betriebswirtschaftlicher Kriterien entscheiden.

Der Auswahlprozess ist somit klar gegliedert und für alle Gründer transparent. Er entspricht im Wesentlichen den Prüfungsprozessen der privaten Venture Capital Gesellschaften (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Der Weg zur Beteiligung



Coaching-Konzept.

Um neben dem finanziellen Beitrag dem jungen Unternehmen auch beratend im Gründungsprozess zur Seite zu stehen, bindet der Gründerfonds für die operative Betreuung vor Ort professionelle Coaches ein. Gründung und Aufbau eines jungen Technologieunternehmens sind schließlich mit sehr hohen Anforderungen an das Gründerteam verknüpft. Oft unter Zeitdruck muss der Gründer eine Vielzahl von Entscheidungen treffen, die aus Sicht des Gründers neu und komplex sind. Typischerweise fehlen ihm die notwendigen Erfahrungen, die Informationen oder Kenntnisse. In der Regel besteht daher Unterstützungsbedarf.

Erforderlich ist eine derartige Unterstützung z. B. bei der Fortschreibung des Businessplans, beim Aufbau und der Steuerung des Unternehmens sowie beim Auffinden von weiteren Kapitalgebern. Entscheidend für eine schnell abrufbare Unterstützungsleistung in Kombination mit einer vertrauensvollen Zusammenarbeit ist dabei die regionale Nähe, die der High-Tech Gründerfonds selber nicht flächendeckend erbringen kann.

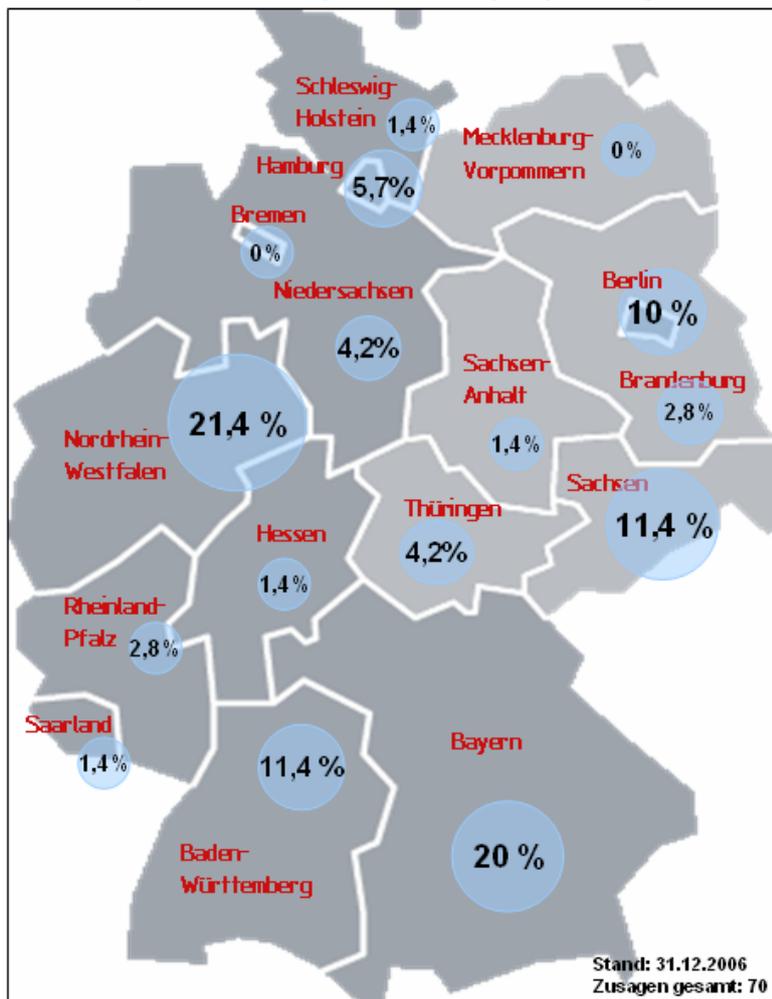
Die Coaches müssen hohe Qualitätsanforderungen erfüllen, die durch strukturierte Akkreditierungs- und kontinuierliche Evaluierungsprozesse gewährleistet werden. Das bewusst sehr heterogene Netzwerk der Coaches besteht aus Venture Capital und Seed Capital Gesellschaften, Business Angels, qualifizierten Technologietransferstellen und ausgewiesenen auf Technolo-

giegründungen spezialisierten Beratern. Die Gründer können aus einem Pool von akkreditierten Coaches den für sie am besten passenden Coach auswählen, die Beratungskonditionen im Rahmen definierter Grenzen selbst verhandeln und schließlich den Coach beauftragen.

Beteiligungen des High-Tech Gründerfonds.

Von September 2005 bis Ende Dezember 2006 haben dem Fonds 530 in der Regel von Coaches vorselektierte Businesspläne und Anfragen vorgelegen. Aus diesen hat er 70 Unternehmen eine Beteiligungszusage erteilt. Diese Zusagen sind sowohl regional als auch thematisch gut verteilt. Die Gründungen finden in allen Gründungsclustern Deutschlands statt, die für Technologiegründungen relevant sind (Abbildung 2). Erfreulich ist vor allen Dingen, dass der High-Tech Gründerfonds auch in den neuen Bundesländern, besonders in Sachsen, auf ein starkes Gründungspotenzial trifft und vielversprechende Beteiligungen eingehen konnte.

Abbildung 2: Verteilung der Beteiligungszusagen nach Bundesländern



Viel wichtiger als die Anzahl von Gründungen ist deren Qualität. Erster Frühindikator für Qualität bildet das Einwerben von Folgefinanzierungen, die bei gut der Hälfte der Gründungen nach etwa ein bis eineinhalb Jahren erforderlich sind, um die Potenziale der Innovationen zu entwickeln. Mit inzwischen acht Folgefinanzierungen von externen Investoren hat der Fonds bereits früh Interesse bei Investoren geweckt. Das Jahr 2007 wird allerdings zeigen, ob dieses Interesse nachhaltig ist.

Weiterführende Informationen zum Portfolio des Fonds erhalten Sie unter:

www.high-tech-gruenderfonds.de

Ansprechpartner: Dr. Michael Brandkamp (0228) 965 685-00