

Egeln, Jürgen

Article

Mehr Wagniskapital für junge Unternehmen

Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven

Provided in Cooperation with:

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

Suggested Citation: Egeln, Jürgen (2017) : Mehr Wagniskapital für junge Unternehmen, Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Verband der Vereine Creditreform, Mannheim und Neuss, Vol. 17, Iss. 7, pp. 6-7

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/171729>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Mehr Wagniskapital für junge Unternehmen

Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise wird in Unternehmen in Deutschland deutlich mehr Wagniskapital investiert als vorher. Von dieser Verhaltensänderung der Investoren profitieren auch junge Unternehmen. Gleichwohl ist der Anteil Wagniskapital-finanzierter Unternehmen an allen Hightech-Gründungen noch immer sehr klein.

In JUNGE Unternehmen 5 vom August 2016 wurde berichtet, dass die Analyse von Transaktionsdaten von Beteiligungsinvestments an Unternehmen zeigt, dass sich das jährliche Volumen von Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen mit Sitz in Deutschland im Zeitraum von 2009 bis 2014 in etwa verdreifacht hat. Eine Konzentration dieser Beteiligungen auf eher große Investments sowie eine räumliche Konzentration – insbesondere auf Berlin – wurden festgestellt. Die besonderen Bedingungen an den Finanzmärkten nach der Finanz- und Wirtschaftskrise und die mangelnde Attraktivität von zahlreichen Anlageoptionen durch die Niedrigzinsphase wurden als eine Ursache der steigenden Investitionen in Unternehmensbeteiligungen ausgemacht.

Natürlich stellt sich im Zusammenhang mit dieser Entwicklung die Frage, ob denn auch junge Unternehmen von dieser Entwicklung profitiert haben. Haben doch gerade junge, innovative und wachstumsorientierte Unternehmen in der ersten Phase ihrer Existenz einen besonders hohen Finanzbedarf, da sie in der Regel einen längeren Entwicklungsprozess hin zu ihren neuen Produkten oder Diensten durchlaufen und finanzieren müssen und auch für die Markteinführung von echten Neuheiten mehr Finanzmittel aufwenden müssen als Gründungen, die mit Varianten bereits existierender Produkte oder Dienstleistungen antreten. Wegen der hohen Unsicherheit hinsichtlich des Erfolgs der Entwicklungs- und Markteinführungsbemühungen stehen diesen jungen Unternehmen häufig nicht die Möglichkeiten einer Kreditfinanzierung zur Verfügung. Sie sind auf Wagniskapital angewiesen und es stellt sich die Frage, inwieweit der Aufwuchs der Risikokapitalfinanzierung auch ihnen zugutegekommen ist.

Zur Beantwortung dieser Frage kann auf Daten zurückgegriffen werden, die im Rahmen des IAB/ZEW-Gründungspanels bei jungen Unternehmen erhoben werden. Die Erhebung umfasst auch Informationen zu Wagniskapitalinvestitionen durch Venture Capital Gesellschaften und damit genau die Art von Beteiligungsinvestitionen, die hier im Mittelpunkt der Überlegungen stehen. Die im Rahmen des Panels befragten Unternehmen haben den eigentlichen Gründungsprozess bereits geschafft, sind am Markt und in der Regel in den ersten Finanzierungsrunden, aber sind bis auf Ausnahmen noch nicht in die Wachstumsphase eingetreten. Die Betrachtungen konzentrieren sich auf junge Unternehmen in den so genannten Hightech-Branchen¹, da die

innovativen, wachstumsorientierten Unternehmen vornehmlich in diesen Branchen zu finden sind. Verglichen wird die Situation hinsichtlich der Wagniskapitalbeteiligungen zwischen den Gründungsjahrgängen 2009 bis 2011 (erhoben im Jahr 2013, Investments bis einschließlich 2012) und den Gründungsjahrgängen 2012 und 2014 (erhoben im Jahr 2016, Investments bis einschließlich 2015).

In Tabelle 1 sind die Ergebnisse der Analysen zur Beteiligungsfinanzierung mit Wagniskapital durch Venture Capital Gesellschaften zusammengefasst. Im Jahr 2012 hatten 610 bis zu vier Jahre alte Unternehmen der Hightech-Branchen Wagniskapital-Beteiligungen von mindestens einer Venture Capital Gesellschaft erhalten. Im Jahr 2015 waren es 1.250 Unternehmen. Dieser durchaus beachtliche Zuwachs war trotz sinkender Gründungszahlen in den Hightech-Branchen zu verzeichnen. Der Anteil Wagniskapital-finanzierter junger Unternehmen stieg von 1,3% bei den Gründungsjahrgängen 2009 bis 2011 auf 4,3% bei den jungen Unternehmen der Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014, mehr als eine Verdreifachung des Anteils. Deutliche Anstiege sowohl der absoluten Anzahlen als auch der Anteile von Wagniskapital-finanzierten jungen Unternehmen sind dabei sowohl in den Hightech-Branchen des Verarbeitenden Gewerbes (2012: Anzahl 150/Anteil 2,4%; 2015: 240/5,7%) sowie denen der technologieorientierten Dienstleistungsbranchen (2012: 460/1,2%; 2015: 1.010/4,1%) auszumachen.

Nicht nur hinsichtlich Anzahl und Anteil der mit Wagniskapital-finanzierten Unternehmen, sondern auch hinsichtlich des Finanzierungsvolumens sind zwischen den beiden hier verglichenen Zeiträumen von Gründungsjahrgängen beträchtliche Aufwüchse zwischen 2012 und 2015 zu verzeichnen. Wurden in die Hightech-Unternehmen der Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011 bis zum Jahr 2012 rund 554 Mio. € an Wagniskapital investiert (knapp 150 Mio. in junge Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes und 405 Mio. an Dienstleistungsunternehmen), so waren es für die Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014 bis zum Jahr 2015 bereits knapp 1,56 Mrd. € (Verarbeitendes Gewerbe 334 Mio., Dienstleistungsbranchen 1,22 Mrd.). Dies ging einher mit einer durchaus bemerkenswerten Erhöhung des durchschnittlichen Investitionsvolumens pro Wagniskapital-finanzierem Hightech-Unternehmen. Der durchschnittliche Investitionsbetrag stieg von 900 Tsd. € für die Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011 auf 1,25 Mio. € für die Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014. Die höchsten Beträge wurden dabei im Durchschnitt in junge Unternehmen der forschungsintensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes investiert (980 Tsd. € für die Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011; 1,4 Mio. € für die der Jahre 2012 bis 2014). Für junge technologieorientierte Dienstleistungsunternehmen stiegen die Durchschnittsinvestitionen von 880 Tsd. € (2009 – 2011) auf 1,25 Mio. € (2012 – 2014).

¹ Zu den Hightech-Branchen zählen die forschungsintensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes sowie die technologieorientierten Branchen des Dienstleistungssektors.

TABELLE 1: WAGNISKapITALFINANZIERUNG BEI JUNGEN UNTERNEHMEN DER HIGHTECH-BRANCHEN, VERGLEICH DER GRÜNDUNGSJAHRGÄNGE 2009 – 2011 UND 2012 – 2014

	Gründungsjahrgänge 2009-2011, gemessen 2012	Gründungsjahrgänge 2012-2014, gemessen 2015
Hightech Verarbeitendes Gewerbe: (Spitzen- und Hochwertige Technik)		
Anzahl der Unternehmen	150	240
Anteil der Unternehmen (in %)	2,4	5,7
Volumen der Investments (in Mio. €)	148,13	333,83
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,98	1,40
Hightech Dienstleistungen: (technologieorientierte DL & Software)		
Anzahl der Unternehmen	460	1.010
Anteil der Unternehmen (in %)	1,2	4,1
Volumen der Investments (in Mio. €)	405,47	1.222,85
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,88	1,21
Hightech-Branchen insgesamt		
Anzahl der Unternehmen	610	1.250
Anteil der Unternehmen (in %)	1,3	4,3
Volumen der Investments (in Mio. €)	553,60	1.556,68
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,90	1,25

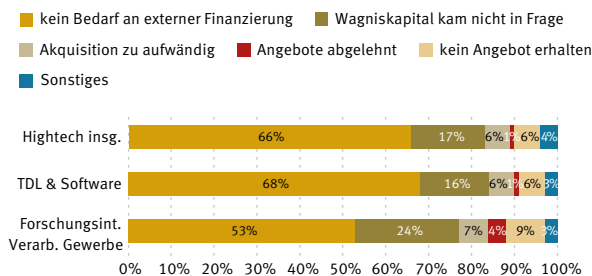
Anmerkung: Hochgerechnete Ergebnisse

Quelle: IAB/ZEW-Gründungspanel.

Von den Zuwächsen der Wagniskapital-Investitionen in Unternehmen mit Standort in Deutschland profitieren auch die jungen Unternehmen. Dies ist eine gute Nachricht. Sie sollte allerdings bei der Wirtschaftspolitik nicht zu einem Nachlassen in den Bemühungen zu Verbesserungen der Finanzierungsbedingungen für junge Unternehmen führen. Denn ungeachtet des deutlichen Anstiegs der Beteiligungskapitalfinanzierung in Deutschland ist der Anteil von 4,3% der jungen Hightech-Unter-

nehmen, die eine solche Finanzierung erhalten, noch immer klein. Die überwiegende Mehrzahl junger Hightech-Start-ups kommt nicht in den Genuss einer Wagniskapital-Finanzierung, die in der Regel mit hohen Finanzierungsvolumina einhergeht. Was sind die Gründe dafür, dass junge Hightech-Unternehmen kein Wagniskapital akquiriert haben (vgl. Abbildung 1)? Zwei Drittel der Unternehmen gaben 2016 im Rahmen der IAB/ZEW-Gründungspanelbefragung an, keinen oder keinen weiteren Finanzierungsbedarf zu haben und für weitere 17% kommt eine Beteiligung einer VC-Gesellschaft oder eines anderen Wagniskapitalgebers (z.B. durch Business Angels) nicht in Frage. Das Interesse an Wagniskapital ist bei Unternehmen des forschungsintensiven Verarbeitenden Gewerbes etwas größer. Von 15% der Unternehmen wurden Versuche unternommen oder wurde in Erwägung gezogen, Wagniskapital zu akquirieren. Insgesamt 6% der Hightech-Gründungen hielten die Akquisition von Wagniskapital für zu aufwendig, 1% lehnte Angebote von Venture Capital Gebern ab. Rund 6% hatten sich offenbar um eine Wagniskapitalfinanzierung bemüht, von VC-Gesellschaften aber kein Angebot erhalten, dieser Anteil ist in der Gruppe der Hightech-Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes um drei Prozentpunkte höher. Diese Diskrepanz ist auf den im Durchschnitt höheren Finanzierungsbedarf in den kapitalintensiveren Wirtschaftszweigen gegenüber den Dienstleistungsbranchen zurückzuführen.

ABBILDUNG 1: GRÜNDE FÜR DIE NICHT-AKQUISE VON WAGNISKapITAL, HIGHTECH-UNTERNEHMEN DER GRÜNDUNGSJAHRGÄNGE 20012 BIS 2014, ANTEILE IN PROZENT



Quelle: IAB/ZEW-Gründungspanel

Jürgen Egeln, juergen.egeln@zew.de