

Fachartikel

"Aussichten für den High Tech-Standort Deutschland", von Harald Maehrle und Monika Friedrich
 FINANZ BETRIEB, Ausgabe 1/2005

Harald Maehrle / Monika Friedrich

Aussichten für den High Tech-Standort Deutschland

*Harald Maehrle, Partner, Mummert & Company Corporate Finance GmbH, München, maehrle@mummertcompany.com.
 Monika Friedrich, Analyst, Mummert & Company Corporate Finance GmbH, München, friedrich@mummertcompany.com.*

I. Einleitung

Der Standort Deutschland ist mit Ausnahme weniger positiver Faktoren für technologiebasierte Unternehmen unattraktiv. Mangelnde Verfügbarkeit von Venture Capital, bürokratische Hürden und eine hohe Steuerbelastung sind wesentliche Wachstumshindernisse. Die Konsequenzen sind ein im Vergleich zu den USA geringeres Wirtschaftswachstum, die Abwanderung von qualifizierten Arbeitskräften und ein Anstieg von Insolvenzen.

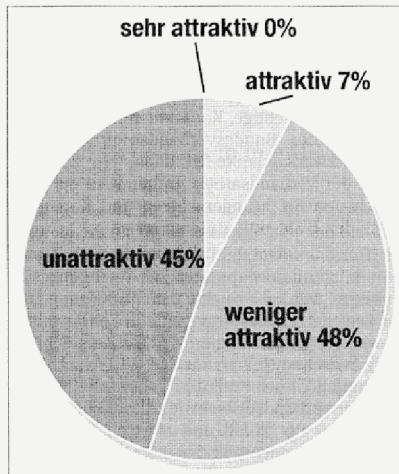


Abb. 1: Attraktivität des Standorts Deutschland hinsichtlich Steuerbelastung

Dies ist das Ergebnis einer von der Corporate Finance Beratung Mummert & Company in Zusammenarbeit mit dem Fraunhofer Institut für Integrierte Publikations- und Informationssysteme im Sommer 2004 durchgeführten deutschlandweiten Studie. Nahezu 80% der befragten Unternehmen weisen danach in den nächsten Jahren eine Finanzierungslücke auf; etwa zwei Drittel benötigen für die zukünftige Entwicklung mehr als 2 Mio. € frisches Kapital. Die Aussichten auf ausreichende Kapitalbeschaffung sind schlecht.

Gestützt wurden die Ergebnisse der Studie durch einen am 24. 11. 2004 in Bremen durchgeführten Technologietag, in dessen Rahmen Experten die Finanzierung technologiebasierter Unternehmen am Standort Deutschland diskutiert haben. Mehr als 120 Vertreter von High Tech-Unternehmen, aus Forschung und Wissenschaft, sowie von Banken und Finanzinvestoren aus ganz Deutschland nutzten die Veranstaltung, um im Rahmen von Paneldiskussionen auf nachhaltige Finanzierungsprobleme aufmerksam zu machen. Ziel des Technologietags war

es, eine Kommunikationsplattform für High Tech-Unternehmen zu schaffen, um Handlungsempfehlungen für Politik, Wirtschaft, Forschung und Wissenschaft sowie Kapitalgeber zu entwickeln.

Die Teilnehmer des Technologietags kritisierten u.a., dass Schiffsbeteiligungen, Filmfonds oder der Wohnungsbau in Ostdeutschland steuerlich begünstigt werden, Investitionen von Privatinvestoren in High Tech-Unternehmen jedoch nicht. Experten forderten eine stärkere regionale Zusammenarbeit zwischen innovativen Großunternehmen, neu gegründeten Firmen und wissenschaftlichen Einrichtungen. Die Finanzwirtschaft solle auch für die Wiederherstellung eines Börsensegments für High Tech-Unternehmen sorgen. Der größte Unterschied zwischen der Finanzierung von technologiebasierten Unternehmen in den USA und in Deutschland ist eine funktionierende Börse und ein innovatives Financial Engineering.

II. Mangelhafte Standortbedingungen für High Techs

Das Ergebnis der Studie ist eindeutig: Knapp 42% der Teilnehmer beurteilen den High Tech-Standort Deutschland als wenig attraktiv oder unattraktiv für technologiebasierte Unternehmen. Wesentliche Kritikpunkte sind die hohen Kosten für qualifizierte Mitarbeiter in Deutschland sowie der bürokratische Apparat, der effektive Arbeitsabläufe behindert. Vielen High Tech-Unternehmern bleibt nur der Ausweg, Niederlassungen im Ausland aufzubauen oder eine Verlegung des Geschäftssitzes zu planen und somit dem Standort Deutschland den Rücken zu kehren. 40% der im Rahmen der Studie befragten Unternehmen ziehen diesen Schritt in Erwägung – mit entsprechenden Auswirkungen auf die Arbeitsplatzlage in Deutschland.

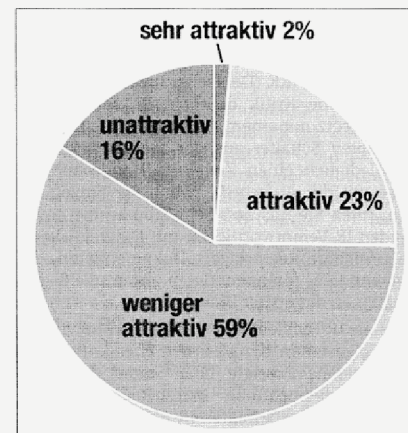


Abb. 2: Attraktivität des Standorts Deutschland hinsichtlich der Kosten für qualifizierte Arbeitskräfte

Nur einige wenige Faktoren werden als Standortvorteile anerkannt. Dazu zählen u.a. die Verfügbarkeit qualifizierter Arbeitskräfte sowie die Qualität des deutschen Forschungs- und Bildungssystems. Nahezu alle befragten Unternehmen bewerten zudem die infrastrukturellen Gegebenheiten als sehr attraktiv bzw. attraktiv.

Die wenigen positiven Standortfaktoren werden jedoch durch elementare Schwachstellen überlagert. Deutsche High-Tech-Unternehmer besitzen zwar ein international konkurrenzfähiges technisches Know-how, Schwächen bestehen aber in den Bereichen Management, Vertrieb und Marketing, so die Studie. Zudem fehlt in Deutschland eine Kultur von „Serial Entrepreneurs“ – das sind Unternehmer, die wiederholt Unternehmen gegründet und aufgebaut haben. Die Zusammenarbeit von Wissenschaft und Wirtschaft ist auch in vielen Regionen ungenügend; das, obwohl die Verbindung von universitärer Forschung und Großkonzernen eine starke Anziehungskraft auf innovative Technologieunternehmen haben kann. Dies zeigt z.B. die „Mobile City Bremen“, in der gezielt innovative Großkonzerne und Neugründungen rund um das Thema „mobile Kommunikation“ mit öffentlichen Einrichtungen und Universitäten eng zusammenarbeiten.

III. Wachstumskapital nur unzureichend verfügbar

Derzeit wird die Verfügbarkeit von Kapital am Standort Deutschland von Unternehmensgründern als „miserabel“ beurteilt. Diese Situation stellt nach ihrer Ansicht das zentrale Hindernis für die Entwicklung von technologiebasierten Unternehmen dar. Denn bis der Finanzierungsbedarf durch erfolgreiche Markteinführung von Produkten und Dienstleistungen gedeckt werden kann, vergehen häufig bis zu fünf Jahre. Diese Phase muss durch externe Finanzierung überbrückt werden. Ein Großteil der High-Tech-Unternehmen hat sich in der Vergangenheit vor allem über Finanzinvestoren sowie über das Management und die Gründer finanziert. Rund 53% der Studienteilnehmer haben überwiegend Kapital von Finanzinvestoren in Anspruch genommen. Bei etwa 16% der Unternehmen kam das Kapital hauptsächlich vom Management oder den Gründern. Die Kreditvergabe durch Banken an Technologieunternehmen gestaltet sich häufig sehr schwierig.

Ihre Hauptfinanzierungsquellen bleiben jungen High-Tech-Unternehmen jedoch zunehmend verschlossen. Die Gründe: Zum einen hat der Beteiligungskapitalmarkt für junge Technologie-Unternehmen in frühen Entwicklungsphasen im Jahr 2003 einen Rückgang von rund 80% gegenüber dem Jahr 2000 verzeichnet und weist nur noch ein Investitionsvolumen von 292,4 Mio. € auf.

Zum anderen ist Beteiligungs- und Wachstumskapital nur für einen geringen Teil der technologiebasierten Unternehmen in Deutschland auch wirklich zugänglich. Über 96% der Studienteilnehmer beurteilen die Neigung von Banken, in naher Zukunft Wachstumskapital an Technologieunternehmen zu vergeben, als niedrig oder

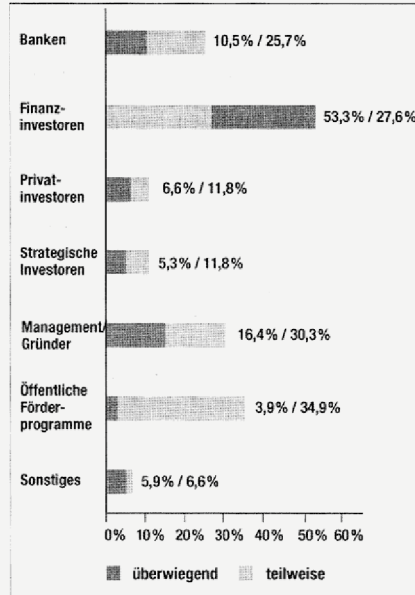


Abb. 3: Kapitalgeber

sehr niedrig. Ähnlich negativ wird nur noch die Finanzierungspolitik von öffentlichen Förderprogrammen oder die Möglichkeit einer Finanzierung über die Börse beurteilt. Auch bei Finanzinvestoren wird die zukünftige Investitionsbereitschaft von 61% der befragten Unternehmen als niedrig oder sehr niedrig eingeschätzt. Diese negative Erwartungslage hat gravierende Konsequenzen für Investitionen und Neueinstellungen dieser High-Tech-Unternehmen.

IV. Kapitalbedarf technologiebasierter Unternehmen hoch

Schnelle Finanzierungsentscheidungen, die technologiebasierte Unternehmen in Deutschland laut Studie erwarten, sind in der Praxis selten. Vor dem Hintergrund der Zurückhaltung vieler Kapitalgeber kristallisieren sich drei wesentliche Erfolgsfaktoren für die Kapitalbeschaffung heraus: ein ausgezeichnetes Management, ein hohes Marktpotenzial der Produkte und Dienstleistungen sowie ein solider und durchdachter Geschäfts- und Finanzplan.

Wie stark gefährdet der Technologiestandort Deutschland in den nächsten Jahren tatsächlich

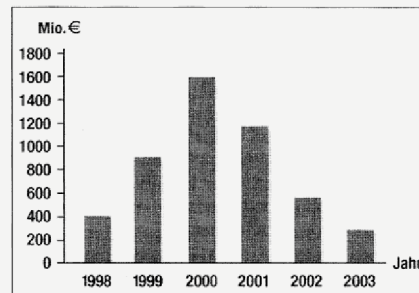


Abb. 4: Entwicklung von Frühphasenfinanzierung

ist, zeigt sich, wenn man den zukünftigen Kapitalbedarf technologiebasierter Unternehmen betrachtet. Nahezu 80% der befragten Unternehmen haben eine Finanzierungslücke. Davon benötigen über 35% kurzfristig Kapital, das heißt innerhalb der nächsten zwölf Monate. Beinahe ebenso viele Unternehmen (26%) haben mittelfristig Finanzierungsbedarf, also innerhalb der nächsten zwei Jahre. Langfristig benötigen weitere 19% der befragten Unternehmen externes Kapital.

Kapitalbedarf	Anteil
Bis 2 Mio. €	33,1%
2 bis 5 Mio. €	28,9%
5 bis 10 Mio. €	12,4%
Über 10 Mio. €	25,6%

Tab. 1

Entsprechend der unterschiedlichen Größe der befragten Unternehmen haben diese auch einen unterschiedlich hohen Finanzierungsbedarf. So benötigen rund ein Drittel der befragten technologiebasierten Unternehmen Kapital i.H.v. bis zu 2 Mio. €. Beinahe ebenso viele haben einen Finanzierungsbedarf zwischen 2 und 5 Mio. €. Rund ein Viertel der befragten High-Tech-Unternehmen benötigt sogar über 10 Mio. € Kapital. Der Finanzierungsbedarf der Unternehmen ist dabei hauptsächlich für Produktentwicklung und Ausbau des Vertriebs vorgesehen.

V. Öffentliche Fördergelder vorhanden, aber ungenutzt

Technologiebasierten Unternehmen in Deutschland stehen als Alternative oder Ergänzung zu einer Finanzierung durch Finanzinvestoren unterschiedliche öffentliche Förderprogramme auf europäischer, staatlicher, regionaler und kommunaler Ebene zur Verfügung. Gerade für kleine und mittelgroße Unternehmen sowie für Unternehmen in der kritischen Frühphase, in der Geld von Kapitalmärkten und Banken nicht verfügbar ist, haben öffentliche Fördergelder eine wichtige Bedeutung. Die Fördermaßnahmen haben kein einheitliches Muster, deshalb unterscheiden sich Förderziele und Art und Weise der Förderung zum Teil erheblich. Die Studienteilnehmer haben in der Vergangenheit vor allem staatliche und regionale Förderprogramme auf Länderebene in Anspruch genommen.

Ein großes Problem besteht darin, dass viele kleinere Unternehmen häufig nur unzureichend über die Vielfalt der zur Verfügung stehenden Fördermöglichkeiten wie Bürgschaften, Gewährung finanzieller Zuschüsse oder Beratungs-/Mentoringleistungen informiert sind. Deshalb haben sie auch Schwierigkeiten, diese umfassend auszuschöpfen. Hier besteht noch erheblicher Informationsbedarf sowohl auf Länder- wie auch auf europäischer Ebene.

Ein erster Schritt, um dem Finanzierungsnotstand in Deutschland zu begegnen, ist der von der KfW-Bankengruppe initiierte ERP-Startfonds für junge technologiebasierte Unternehmen mit

einem Investitionsvolumen von 250 Mio. €, der Unternehmen in der Early Stage-Phase unterstützen soll. Aus dem ERP-Startfonds können Unternehmen bis zu 3 Mio. € für Start- und Anschlussfinanzierungen erhalten.

VI. Kriterien bei der Auswahl zukünftiger Kapitalgeber vielfältig

Bei der Suche nach zukünftigen Kapitalgebern spielt eine Vielzahl von Kriterien eine Rolle, die von den Studienteilnehmern unterschiedlich stark gewichtet werden. Alle befragten Unternehmen haben durch Finanzierungsrunden in der Vergangenheit bereits Erfahrung im Umgang mit verschiedenen Kapitalgebern. Dieses Wissen steht ihnen bei der Wahl zukünftiger Kapitalgeber zur Verfügung. Als wichtigstes Entscheidungskriterium nennen über 90% der technologiebasierten Unternehmen die finanziellen Konditionen einer Finanzierung. Da Kapitalgeber und Unternehmen bei einer Finanzierung über viele Jahre zusammenarbeiten müssen, sind aber auch Mitspracherechte sowie die schnelle Entscheidungsfähigkeit der Kapitalgeber wichtige Auswahlkriterien. Die Branchenerfahrung der Kapitalgeber scheint hingegen eine weniger bedeutende Stellung einzunehmen.

VII. Management als wichtigster Erfolgsfaktor bei der Kapitalbeschaffung

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Zurückhaltung vieler Kapitalgeber gewinnt die Frage nach den Erfolgsfaktoren für die Beschaffung von Kapital an Bedeutung. Technologiebasierte Unternehmen müssen bei der Suche nach und der Kooperation mit Kapitalgebern professioneller vorgehen. Finanzierungszusagen hängen zwar von der allgemeinen Verfügbarkeit von Kapital ab, die Professionalität der Gründer und des Managements, die neben der Kapitalbeschaffung den oft schwierigen Geschäftsaufbau zu meistern haben, erhält aber einen immer größeren Stellenwert.

Diese herausragende Bedeutung des Managements scheinen die befragten technologiebasierten Unternehmen genauso wie die Teilnehmer des Technologietags erkannt zu haben. Das Management oder die Know-how-Träger sind für die befragten High Tech-Unternehmen die wichtigsten Erfolgsfaktoren bei einer Finanzierungsrunde. Das Marktpotenzial von Produkten und Dienstleistungen der technologiebasierten Unternehmen scheint aber eine ebenso bedeutende Stellung einzunehmen wie das ausgearbeitete Geschäftsmodell. Eine klare technologische Idee mit Wachstumspotenzial, ein qualifizierter Lead-Investor und ein erfahrenes Management-Team sind heute die Grundvoraussetzungen für eine erfolgreiche Kapitalbeschaffung. Von den Unternehmern wird ein viel professionelleres Vorgehen erwartet als in den Boom-Jahren der New Economy.

VIII. Schwierigkeiten aus Sicht des Kapitalmarkts

Zum professionellen Vorgehen der technologiebasierten Unternehmen gehören auch angemessene

sene Bewertungsvorstellungen über das eigene Unternehmen bei Verhandlungen mit Kapitalgebern. Vertreter der Bremer Aufbau-Bank, Commerzbank, Goldman Sachs und HypoVereinsbank gingen im Rahmen des Technologietags auf verschiedene Bewertungsansätze für technologiebasierte Unternehmen ein. Die Bewertung innovativer Unternehmen richtet sich im Allgemeinen nach Umsatz-Multiples, wobei eine Korrelation zwischen Umsatzwachstum, Anzahl der Mitarbeiter und Gewinnmargen der Technologieunternehmen beobachtet werden kann.

Nach Ansicht der Bankenvertreter sind deutsche High Techs mit Ausnahme von Einzelfällen im internationalen Vergleich nicht unterbewertet. Im deutschsprachigen Raum ist jedoch eine „Winner takes all“-Mentalität zu beobachten, die kleinen Technologieunternehmen nur geringen Raum für Wachstum und Entwicklung lässt. Die Zurückhaltung von Finanzinvestoren in Deutschland erklären die Experten vor allem damit, dass attraktive Investitionsmöglichkeiten fehlen. Die in der Vergangenheit erzielten Renditen können dem internationalen Vergleich nicht standhalten. Der Technologiestandort Deutschland ist damit für internationale Kapitalgeber, die selbst in VC-Gesellschaften investieren, unattraktiv. Ein Großteil der deutschen VC-Gesellschaften befindet sich derzeit im Fundraising und investiert kaum, was die Verfügbarkeit von Wachstumskapital verringert.

Die Börse sehen Venture Capitalisten wie 3i, TVM, AdAstra oder Wellington Partners mittelfristig nicht als Exitkanal. Stattdessen gewinnen Verkäufe an strategische Investoren, vor allem in den USA, an Bedeutung. Die VC-Gesellschaften empfehlen deshalb High Tech-Unternehmern in Deutschland, sich bereits in frühen Entwicklungsphasen gezielt nach potenziellen Käufern umzusehen und das Unternehmen für diese attraktiv zu gestalten.

IX. Operative Unterstützung: zentrale Bedeutung für High Techs

Technologiebasierte Unternehmen weisen während aller Phasen der Finanzierung und in den verschiedenen operativen Bereichen einen hohen Betreuungsbedarf auf. Dieser wird durch die relevanten Kapitalgeber nur sehr bedingt erfüllt. Insbesondere Banken und öffentliche Förderprogramme können die Erwartungen der Unternehmen in diesem Bereich häufig nicht erfüllen. So bezeichnen sich lediglich rund 5% der Studienteilnehmer als sehr zufrieden mit der operativen Unterstützung durch diese Kapitalgeber. Hinsichtlich der Hilfestellung im Alltagsgeschäft scheinen sich Finanzinvestoren besser zu bewähren. Auch wenn für sie mit der persönlichen Betreuung ein hoher Zeit- und Kostenaufwand verbunden ist, scheint sich die Unterstützung langfristig positiv auszuwirken. Denn gerade bei innovativen Technologieunternehmen ist es sinnvoll, mit der Betreuung nicht erst dann zu beginnen, wenn sich eine Finanzierungsphase abzeichnet. Vielmehr ist es die Aufgabe des Kapitalgebers, dem Unternehmen von Beginn an

mit Branchenerfahrung und Fachwissen zur Seite zu stehen und es in das Kontaktnetzwerk des Investors einzubeziehen.

Technologie-Unternehmer forderten deshalb im Rahmen des Technologietags dazu auf, die Rolle von Business Angels bei der Finanzierung zu stärken. „Business Angels investieren im Gegensatz zu Venture Capitalisten eigenes Kapital und können High-Tech-Unternehmen mit operativer Erfahrung aus erster Hand unterstützen,“ begründet Eberhard Färber, Gründer von PCS Computersysteme und Ixos Software, diese Forderung. Der Austausch zwischen Business Angels und Venture Capital-Gebern bedarf noch erheblicher Verbesserung.

Die Bewertung innovativer Unternehmen richtet sich im Allgemeinen nach Umsatz-Multiples, wobei eine Korrelation zwischen Umsatzwachstum, Anzahl der Mitarbeiter und Gewinnmargen der Technologieunternehmen beobachtet werden kann.

Wie wichtig die persönliche Unterstützung und der Aufbau von stabilen Beziehungen zwischen Kapitalgebern und technologiebasierten Unternehmen ist, zeigt das Vorgehen der Studienteilnehmer bei der Suche nach Informationen über Kapitalquellen. Verbände und Fachpresse sind von geringer Bedeutung, stattdessen haben sich über 50% der technologiebasierten Unternehmen bei ihrer bisherigen Suche nach potenziellen Kapitalgebern auf persönliche Kontakte und Netzwerke verlassen.

X. Corporate Venture Capital rückläufig, aber wichtig

Operative Unterstützung ist auch einer der Erfolgsfaktoren des Corporate Venture Capital (CVC). Zwar haben Technologieunternehmen wie Infineon und Oracle ihre CVC-Aktivitäten inzwischen vollständig eingestellt, für andere High Tech-Unternehmen spielen Technologieentwicklungen in Start Ups jedoch eine wichtige Rolle. Nach Aussage eines Vertreters von Intel ist sein Unternehmen sogar darauf angewiesen, junge Unternehmen mit CVC zu fördern, um deren innovative Technologien nutzen zu können. Investitionen in junge Technologieunternehmen können also zur Wettbewerbsfähigkeit von Technologiekonzernen beitragen. Im Gegenzug profitieren junge High Techs nach einem Investment von umfassender operativer Unterstützung im Alltagsgeschäft, u.a. durch die Nutzung von bestehenden Netzwerken und technischer Unterstützung bei komplexen Entwicklungen.

XI. Zusammenfassung

Die Studie zeigt deutlich, dass technologiebasierte Unternehmen am Standort Deutschland gefährdet sind. Die Aussagen der Unternehmer, Finanzinvestoren und Banken am Technologietag bestätigen dieses Ergebnis. Knappes Kapital hemmt wirtschaftliches Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen in innovativen Marktsegmenten.

Als notwendige Impulse von Seiten der Politik und Finanzwirtschaft erwarten Unternehmer eine Reduzierung von Personalnebenkosten, Steuern, Abgaben und Bürokratie. Auch hier kann die USA als Vorbild dienen. In den USA sorgen Finanzwirtschaft und Politik für funktionierende Kapitalmärkte. Die ersatzlose Schließung des Neuen Marktes in Deutschland ist als absolut negative Entwicklung für die Finanzierung schnell wachsender High Tech-Unternehmen zu werten.

Politik und Wirtschaft müssen geeignete Rahmenbedingungen schaffen, um negative Stimmung und rückläufige Investitionsneigung in Deutschland zu bekämpfen und vor allem die Börse als Exit-Kanal für Technologieunternehmen wiederzubeleben. Die Kooperation zwischen Wirtschaft, Wissenschaft, den Bereitstellern öffentlicher Fördergelder, Politik und Kapitalgebern ist Voraussetzung. Wenn dieses Zusammenspiel funktioniert, dann hat High Tech in Deutschland langfristig eine Perspektive.