



Arbeitspapier Nr. 2

Wagniskapital für Innovationen

von

Beate Scheidt

Stuttgart, Februar 2007



Angaben zum Projekt

Projekttitlel	Kompetenz und Innovation Förderung dynamischer Praxis-Wissenschafts-Beziehungen zur Gestaltung von Arbeit – Bildung – Innovationen im Rahmen einer Innovationen und damit Beschäftigung sichernden Standortstrategie
Durchführungsträger	Industriegewerkschaft Metall, Bezirksleitung Baden-Württemberg Stuttgarter Str. 23, 70469 Stuttgart
Projektleitung und Projektteam	Jörg Hofmann, Dipl. Volkswirt, Bezirksleiter der IGM Baden-Württemberg Frank Iwer, Dipl. Volkswirt, Bezirkssekretär bei der IGM Baden-Württemberg Hermann Novak, Dipl. Soziologe, Dipl. Soz.arb. (FH) Michael Kocken, Politologe M.A. Ellen Lincke (Finanzen, internes Controlling und Koordination) Dr. Beate Scheidt, Dipl. Volkswirtin
Betreuung im BMBF	Doris Zimmermann (fachliche Betreuung) Walter Hummerich (administrative Betreuung)
Projektlaufzeit	01.09.2006 – 31.08.2007
Förderkennzeichen	W1311.00
Verbundpartner	Industriegewerkschaft Metall, Bezirksleitung Nordrhein-Westfalen Roßstr. 94, 40476 Düsseldorf
Kooperationspartner	BIKO – Bildungskoooperation in Baden Gesellschaft für kooperative Bildung mbH Nowackanlage 15, 76137 Karlsruhe

Das Projekt wird gefördert aus Mitteln des Bundesministeriums für Bildung und Forschung sowie aus Mitteln des ESF.

Verfasserin: Dr. Beate Scheidt, Dipl. Volkswirtin

Die Autorin trägt die alleinige inhaltliche Verantwortung für die Expertise. Rückschlüsse auf Positionen des Durchführungsträgers oder des Zuwendungsgebers können daraus nicht gezogen werden.

Inhaltsverzeichnis

Seite

1. Einführung.....	4
2. Entwicklung der Wagnisfinanzierung in Deutschland seit den 70er Jahren bis 2006	4
3. Unternehmensgründung und internationaler Vergleich des Wagniskapitalmarktes	10
4. Literatur.....	15

1. Einführung

Gegenstand der Betrachtung ist die Entwicklung des Wagniskapitalmarktes in den letzten Jahren. Das volumenmäßig zu niedrige und der Struktur nach überwiegend risikoaverse Engagement von Beteiligungskapitalgesellschaften in Deutschland, das auch ein Schwachpunkt bei der Beurteilung des Berichtes zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2006 war, soll Motivation für eine detailliertere Betrachtung sein. Das finanzielle Engagement der Beteiligungskapitalgesellschaften in Deutschland wird nach Finanzierungsphasen, Sektoren, Unternehmensgröße sowie regionaler Verteilung dargestellt. Die besondere Bedeutung der Beteiligungsfinanzierung für technologieorientierte Unternehmensgründungen und für die Finanzierung von Innovationsvorhaben insbesondere in KMU bildet einen Schwerpunkt in den Ausführungen. Darüber hinaus liefert der Beitrag einen Überblick über die Entwicklung der Wagnisfinanzierung im internationalen Vergleich.

2. Entwicklung der Wagnisfinanzierung in Deutschland seit den 70er Jahren bis 2006

In Deutschland hält die Diskussion um Wagniskapital als eine interessante Finanzierungsalternative im hausbanken-dominierten deutschen (Fremd-)Kapitalmarkt nun schon mehrere Jahrzehnte an. So sind bereits in den 70er Jahren Untersuchungen zur Beteiligungsfinanzierung in Deutschland vorgenommen worden (z.B. Nathusius 1979). Nathusius prägte auch entscheidend den VC-Begriff. So versteht er hierunter in einer knappen Definition die Zurverfügungstellung von haftenden Mitteln ohne die üblichen Kreditsicherheiten (Nathusius 1979, S. 195). Die VC-Finanzierung unterscheidet sich von allen anderen Formen der Beteiligungsfinanzierung durch ihre Konzentration auf die riskanten frühen Phasen der Unternehmens- oder Produktentwicklung (Seed-, Start-up Finanzierung). Es lässt sich das direkte Engagement des Kapitalgebers beim Kapitalnehmer vom indirekten Engagement unterscheiden, bei dem ein von mehreren Financiers getragener Intermediär zwischen Kapitalanleger und Kapitalnehmer vermittelt. Zu den traditionellen Beteiligungs-Kapitalgebern zählen z.B. private Investoren, Familien-Vermögens-Verwaltungen, Investment-Banken, Geschäftsbanken sowie Pensions-Fonds bzw. Versicherungsgesellschaften. Ein wesentlicher Unterschied zur Fremdfinanzierung besteht darin, dass Beteiligungskapitalgeber während der gesamten Finanzierungsphase das Kapitalnehmende Unternehmen über die reine Finanzierung hinaus unternehmerisch begleiten bzw. beraten, i.d.R. ist dieses Engagement gepaart mit einem geringeren Interesse an laufenden Erträgen zugunsten eines größeren Interesses am Kapital-

gewinn am Ende der Finanzierungsbeziehung. Gerade dieser Aspekt macht die VC-Finanzierung interessant für (innovative) technologieorientierte Unternehmensgründungen, da hiermit die angespannte Liquiditätsslage in der Frühphase der Unternehmensentwicklung überbrückt werden kann. Das besondere Risiko dieser Finanzierungsform entsteht beim Kapitalgeber durch sein Engagement in neuen Technologien und in frühen Phasen der Produkt- bzw. Unternehmensentwicklung, die eine zuverlässige Einschätzung der zukünftigen Entwicklung erschweren und somit den erhofften Kapitalgewinn am Ende des Engagements gefährden (vgl. Wrede 1987, S. 28 f.).

Die idealisierte Vorstellung von dem traditionellen Interessenschwerpunkt der VC-Finanzierung lässt sich anhand der Entwicklung der in der Realität zu beobachtenden Portfoliostruktur der VC-Gesellschaften nicht bestätigen. So wurde bereits von Nathusius für die zweite Hälfte der 70er Jahre in den USA ein Trend hin zu älteren Unternehmen mit weniger anspruchsvoller Produkt- oder Verfahrenstechnologie festgestellt (vgl. Nathusius 1979, S. 196 f.). Dies mag ein Grund dafür sein, dass die deutsche Übersetzung von Venture Capital mit Risiko- oder Wagniskapital häufig als unpassend empfunden wurde (vgl. Pichotta 1990, S. 10). Auch für die Bundesrepublik konnte Anfang der 80er Jahre ein relativ geringes Engagement in riskanten Bereichen beobachtet werden, was auch Anlass für die vermehrte Förderung des Beteiligungseingagements gerade bei technologieorientierten Unternehmensgründungen (TOU) durch den Bundesminister für Forschung und Technologie war – TOU-Projektförderung (vgl. Ostermann 19883, Heilmayr 1983, Sietmann/Bachelier 1983). Zum Zeitpunkt 1988 zeigte sich in einer Stichprobenuntersuchung bei Beteiligungskapitalgesellschaften, dass sich dies, obwohl der Anteil der Beteiligungen in sehr frühen Unternehmensphasen mit knapp 20% beachtlich erschien, nicht wesentlich verbessert, denn der Schwerpunkt der Beteiligungen lag bei Unternehmen, die bereits einige Jahre existierten und weiteren Kapitalbedarf zur Wachstumsfinanzierung hatten (vgl. Bremann/Holm-Müller 1990, S. 22).

Die Entwicklung des Gesamtportfolios des deutschen Beteiligungskapitalmarktes zeigte in den 90er Jahren eine größere Dynamik als in den Jahren zuvor (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, „Das Jahr 2006 in Zahlen“, S. 8 f.). Ausgehend von einem relativ niedrigen Ausgangsniveau des Gesamtportfolios zu Beginn der 90er Jahre in Höhe von rund 0,5 Mrd. € wuchs das Volumen im Zeitraum bis 1996 um jährlich durchschnittlich 10%. Im Zeitraum 1997 bis 2000 betragen die Wachstumsraten durchschnittlich mehr als 30%. Während der Zuwachs im Jahr 2001 noch 48% betrug, zeigten die nachfolgenden Jahre eine deutliche Abschwächung der Dynamik. In 2002 kam es nur zu einer geringfügigen

Erhöhung und in den Jahren 2003 und 2004 betragen die Wachstumsraten 10,7% bzw. 13,2%, gefolgt von 6,1% in 2005 und 7,5% in 2006.

Hinsichtlich der Investitionen nach Finanzierungsphasen ergab sich im Zeitraum 1993 bis 2006 eine deutliche Verschiebung in Richtung späterer Finanzierungsphasen. Folgende drei Trends stellt der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2006, S. 11) fest:

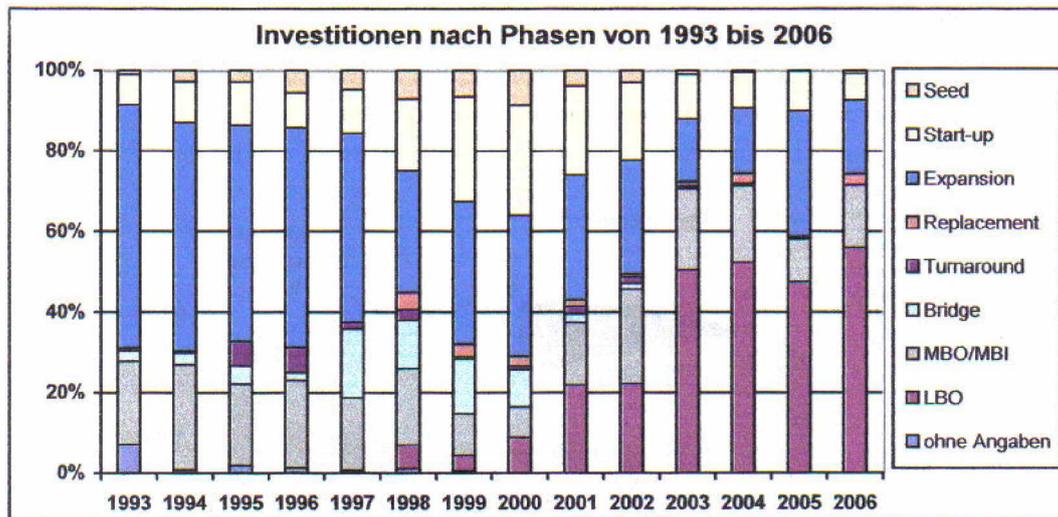
- Der Bereich Early Stage verzeichnete ein deutliches Wachstum im Zuge der High-Tech-Euphorie bis zum Jahr 2000, um danach ebenso starke Verluste auszuweisen.
- Die Bedeutung der Expansionsfinanzierungen nimmt seit den 90er Jahren kontinuierlich ab.
- Buy-out-Finanzierungen dominieren das Investitionsgeschehen seit dem Jahr 2001.

Die Finanzierungsphasen definiert der BVK (2006, S. 42 f.) wie folgt:

Seed:	Finanzierung der Ausreifung und Umsetzung einer Idee in verwertbare Resultate bis hin zum Prototyp, auf deren Basis ein Geschäftskonzept für ein zu gründendes Unternehmen erstellt wird.
Start-up Financing:	Gründungsfinanzierung. Das betreffende Unternehmen befindet sich im Aufbau oder ist seit kurzem im Geschäft und hat seine Produkte noch nicht oder nicht im größeren Umfang verkauft.
Expansion Financing:	Wachstums- und Expansionsfinanzierung. Das betreffende Unternehmen hat den Break-even-Point erreicht oder erwirtschaftet Gewinne. Die Geldtitel werden zur Finanzierung von zusätzlichen Produktionskapazitäten, zur Produktdiversifikation oder Marktausweitung und/oder für weiteres „working capital“ verwendet.
Bridge Financing:	Überbrückungsfinanzierung. Finanzielle Mittel, die einem Unternehmen zur Vorbereitung des Börsengangs vor allem mit dem Ziel der Verbesserung der Eigenkapitalquote zur Verfügung gestellt werden.
Turnaround Financing:	Finanzierung eines Unternehmens, das sich nach Überwindung von Schwierigkeiten (z.B. Absatzprobleme) wieder aufwärts entwickeln soll.
Replacement Capital:	Kauf der Anteile an einem Unternehmen von einem anderen Eigenkapitalinvestor oder einem anderen Gesellschafter.
MBO:	Management Buy-Out: Übernahme eines Unternehmens durch das vorhandene Management: Das Management hält über 10% der Unternehmensanteile.
MBI:	Management Buy-In: Übernahme eines Unternehmens durch ein externes Management. Das Management hält über 10% der Unternehmensanteile.
LBO:	Mehrheitliche Unternehmensübernahme durch Eigenkapitalinvestoren. Das Management hält weniger als 10 % der Unternehmensanteile

Sehr deutlich wird die Strukturverschiebung anhand Abbildung 1. Nach dem Jahr 2000 kam es kontinuierlich zu einem Rückgang des Investitionsvolumens in der Seed und Start-up-Phase, während es zu einem massiven Ausbau der Buy-Out-Investitionen kam.

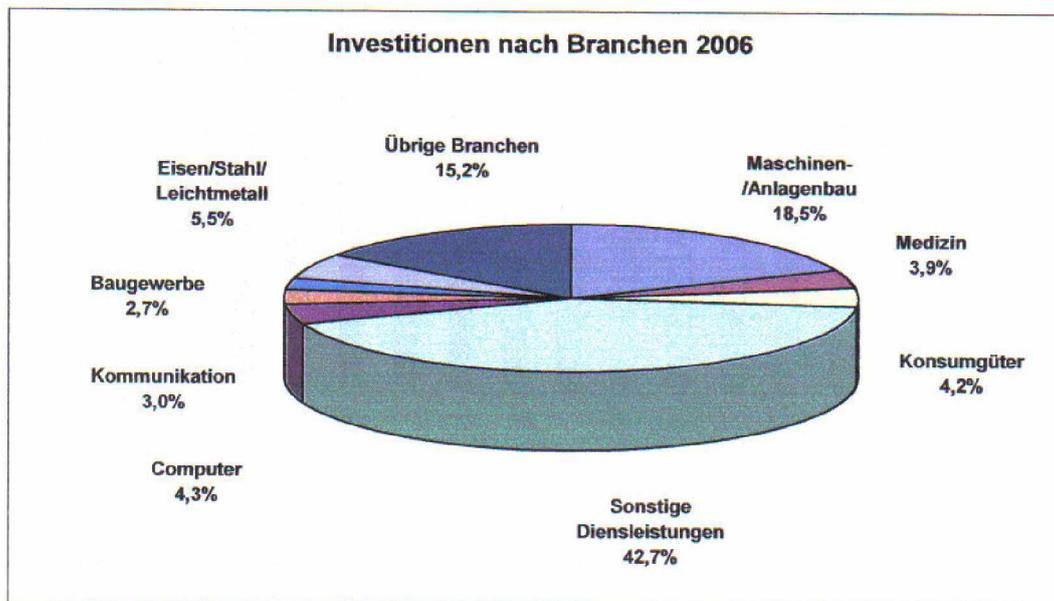
Abb. 1: Investitionen nach Phasen



Quelle: Bundesverband der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften 2006, S. 12

Eine differenzierte Betrachtung der Investitionen zeigt, dass die Unternehmen des Sektors „Sonstige Dienstleistungen“ (Unternehmensnahe Dienstleistungsunternehmen, Zeitarbeitsunternehmen, Medien etc.) mit 42,7% mit Abstand das größte Investitionsvolumen auf sich vereinigen konnte. Der Maschinen- und Anlagenbau rangiert auf dem zweiten Platz mit 18,5%. Eisen/Stahl/Leichtmetall befindet sich auf dem dritten Platz mit 5,5%, gefolgt vom Sektor „Computer“. Die „High-Tech-Branchen“ (Computer, Kommunikationstechnologien, Biotechnologie und Medizin) kamen zusammen auf 12,9% und verloren damit gegenüber 2005 (28,2%) ca. 15%-Punkte.

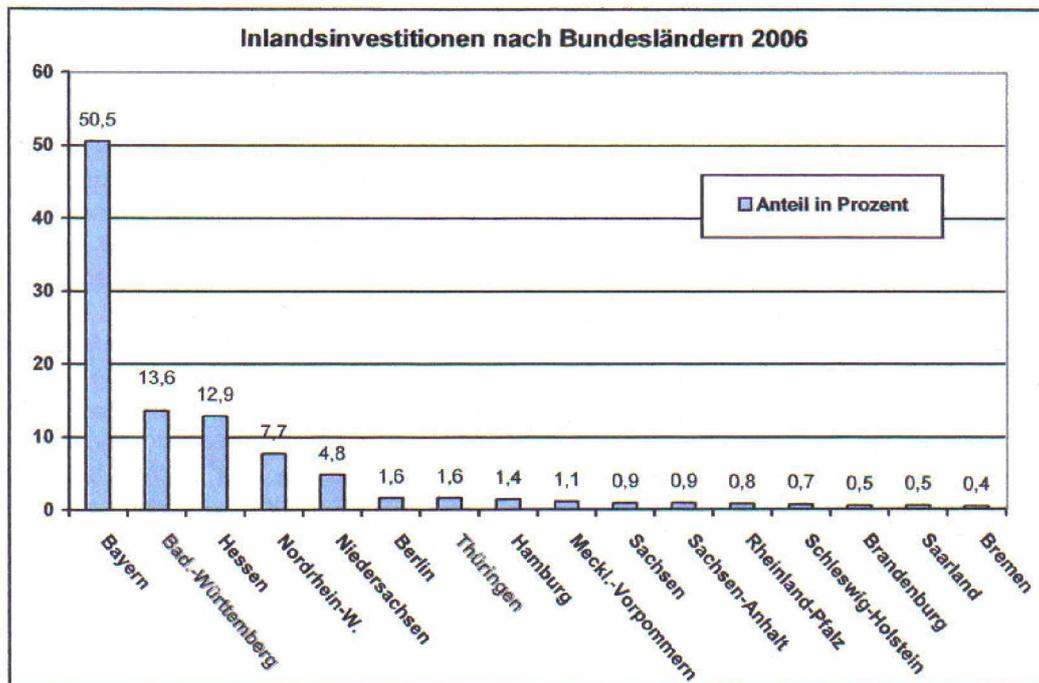
Abb. 2: Investitionen nach Branchen



Quelle: Bundesverband der deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaften 2006, S. 13

Bei der geografischen Verteilung der Investitionen ist zunächst festzuhalten, dass in 2006 der Anteil der inländischen Investitionen von 72,3% auf 90,5% anstieg. Innerhalb Deutschlands dominieren Bundesländer mit Konzernstandorten und einem ausgeprägten Mittelstand. So liegt mit großem Abstand Bayern mit 50,5% an der Spitze, gefolgt von Baden-Württemberg mit 13,6%, Hessen mit 12,9% und Nordrhein-Westfalen mit 7,7%. Diese sehr ungleiche Verteilung des gesamten Investitionsvolumens im Jahr 2006 macht Abbildung 3 deutlich.

Abb. 3: Verteilung des Gesamtvolumens der Inlandsinvestitionen nach Bundesländern in 2006



Quelle: Bundesverband deutscher Beteiligungskapitalgesellschaften 2006, S. 14

Bei der Größenstruktur der finanzierten Unternehmen fällt auf, dass mit 62% des Investitionsvolumens vor allem Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 500 Mio. € profitierten. Zahlenmäßig dominierten allerdings mit 488 und damit fast drei Viertel der in 2006 finanzierten Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als 10 Mio. €.

Die Gesamtschau der Beteiligungsfinanzierung in 2006 zeigt einen Rückzug aus den riskanten frühen Phasen der Finanzierung mit einem volumenmäßigen Schwerpunkt der Investitionen bei größeren Unternehmen. Das Branchenengagement entspricht insofern dem Trend als unternehmensnahe Dienstleistungen dominieren und auch in diesem Bereich im vergangenen Jahr riskante High-Tech-Branchen an Attraktivität einbüßten. Hier kann eine Finanzierungslücke vermutet werden, d.h. ein Mangel an finanziellen Mitteln für riskante frühe Finanzierungsphasen in kleinen (bzw. jungen) High-Tech-Unternehmen. Um dies jedoch mit Sicherheit diagnostizieren zu können, muss zunächst die Frage der Kausalität geklärt werden, denn wenn aufgrund eines geringen Bedarfs das Kapital nicht nachgefragt wird, so liegt selbst bei einem insgesamt niedrigen Engagement in diesem Sektor auch keine Finanzierungslücke vor. Eine Antwort auf diese Frage sucht das folgende Kapitel.

3. Unternehmensgründung und internationaler Vergleich des Wagniskapitalmarktes

Die Wagnisfinanzierung hat eine besondere Bedeutung im Zusammenhang mit der Gründungsfinanzierung. Verschiedene Bemühungen der Bundesregierung versuchten in den letzten ca. 25 Jahren das Engagement der Beteiligungskapitalgesellschaften in diesem Segment zu stärken – mit nur vorübergehendem Erfolg vor allem in der zweiten Hälfte der 90er Jahre. Dabei stellt sich die Frage, ob nicht die schwache Gründungsneigung und deren Determinanten (Mangel an hochqualifizierten kompetenten Absolventen, Rahmenbedingungen, z.B. langwierige bürokratische Prozeduren, Sicherheitspräferenz,...) die eigentliche Ursache für das geringe Engagement der Finanzierungsgesellschaften in der Frühphase der Unternehmensfinanzierung ist, und damit von einer umgekehrten Kausalitätsrichtung auszugehen ist. Ein Blick auf die Gründungsstatistik des Mannheimer Gründungspanels zeigt in der gesamten zweiten Hälfte der 90er Jahre einen fallenden Trend der Gründungsrate in den Sektoren der Spitzentechnologie, der Hochwertigen Technologie sowie bei den Technologieorientierten Dienstleistungen. In 2002 scheint eine Trendumkehr in allen genannten Sektoren stattgefunden zu haben, da die Gründungsrate in diesem Jahr ihren niedrigsten Wert erreicht hat. Per Saldo zeigen alle genannten Sektoren ab etwa 2001 größere Schließungs- als Gründungsrate, sodass der Saldo negativ ist (BMBF, Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2006, S. 18 f). Wir beobachten also in der zweiten Hälfte der 90er Jahre ein zunehmendes Engagement in der Seed- und Start-up Finanzierungsphase bei gleichzeitig sinkender Gründungsrate in den High-Tech-Bereichen. Das finanzielle Engagement konnte den Rückgang der Gründungsrate folglich allenfalls abbremsen, aber nicht aufhalten. In der Phase nach 2001, als die Gründungsrate im High-Tech-Bereich wieder stiegen (bei gleichzeitig sinkendem Bestand), sank das finanzielle Engagement der Wagniskapitalgeber in diesem Sektor. Im Jargon der Beteiligungsfinanzierung wird die Phase ab 2001 als „Konsolidierungsphase“ bezeichnet. Sie zeichnet sich dadurch aus, dass die geringen Gesamtwachse im Portfolio begleitet werden, von einem großen Umfang an Beteiligungsverkäufen (BVK 2006, S. 9). Die positive Trendumkehr in der Gründungsrate des High-Tech-Bereiches ab 2001 lässt sich demnach nicht mit einem verstärkten Engagement der Wagniskapitalgeber begründen, sondern muss andere Ursachen haben.¹

Im internationalen Vergleich der absoluten Gründungszahlen nach forschungsintensiven Industrien und wissensintensiven unternehmensorientierten Dienstleistungen getrennt zeigt

¹ Eine isolierte Betrachtung der absoluten Gründungszahlen im Sektor der wissensintensiven unternehmensorientierten Dienstleistungen zeigt für die Phase 1996 – 2000 jedoch einen steigenden Trend. In den Jahren 1998-2000 wurde sogar das Niveau von 1995 überschritten. Sofern sich im vermehrten Engagement der Beteiligungskapitalgeber für diesen Sektor eine Spezialisierung nachweisen ließe, könnte von einem positiven Einfluss ausgegangen werden. Es liegen uns aber keine Zahlen des BVK zur Seed- oder Start-up-Finanzierung für diese Sektorabgrenzung vor.

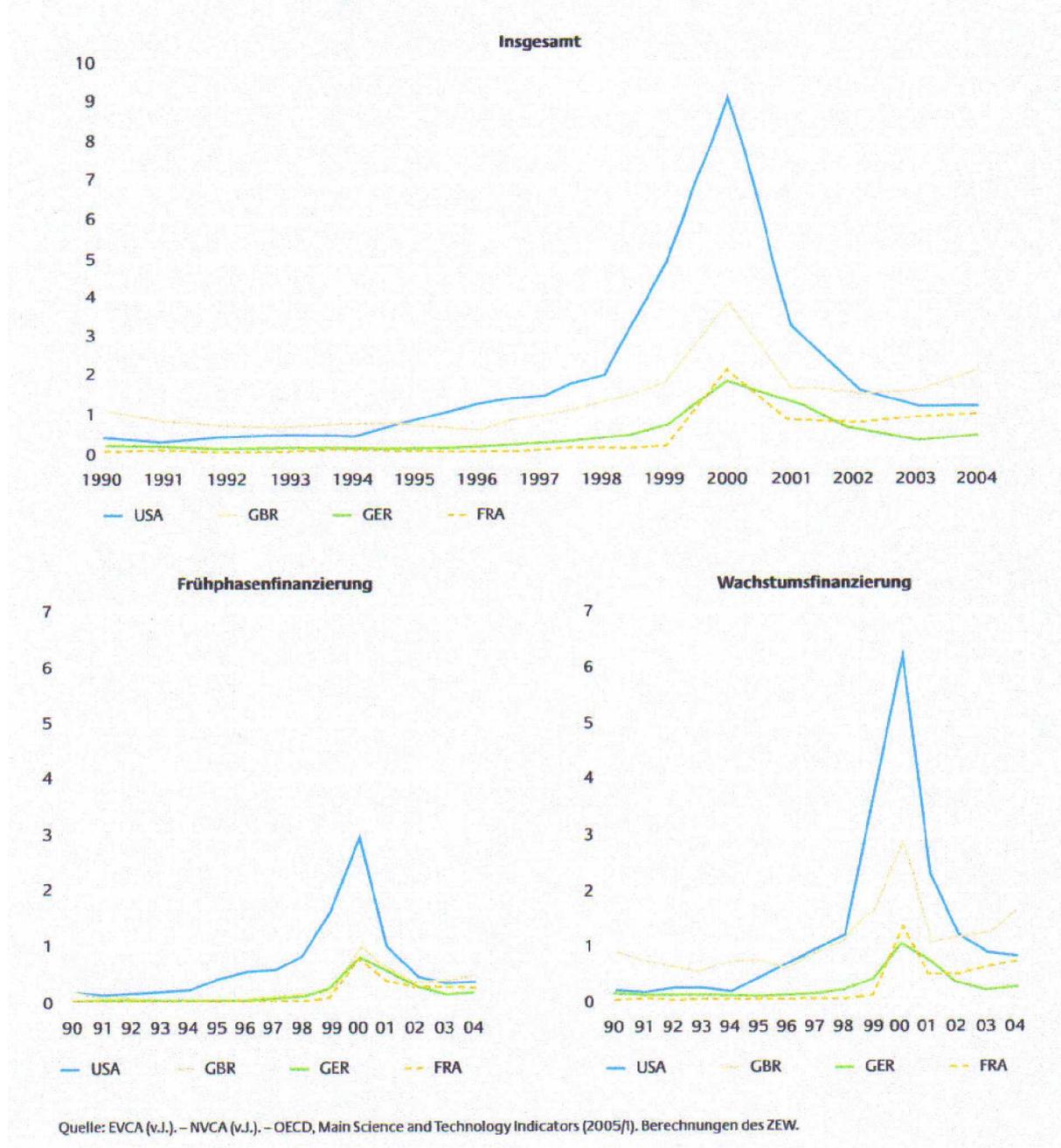
sich, dass die Gründungszahlen des Industriesektors seit 1995 kontinuierlich bis 2002 gesunken sind. Deutschland wies im Vergleich zu den USA, Frankreich, Japan und Großbritannien bis auf die Jahre 1999 und 2002 bzw. 2003 immer den niedrigsten Wert auf. Während Frankreich, mit dem Deutschland bis 2000 fast immer gleichauf lag, die Trendwende in 2002 geschafft hat, und in 2003 viel besser abschloss als Deutschland, konnte Deutschland erst in 2003 den Abwärtstrend umkehren. Bei den wissensintensiven unternehmensorientierten Dienstleistungen ist international ein leicht steigender Trend der Gründungen seit 1995 auszumachen. Abgesehen von den Jahren 1998, 1999 und 2000, in denen Deutschland größere Gründungszahlen als in 1995 nachweisen konnte, stellte sich lediglich das Niveau von 1995 ein oder wurde sogar unterschritten (BMBF, 2006, S. 20).

In den Analysen zu den Ursachen dieser Gründungshemmnisse, die auch als Innovationshemmnisse betrachtet werden können, da Gründungsunternehmen in den betrachteten Sektoren auch innovativ sind, stehen immer wieder die Finanzierungsmöglichkeiten im Mittelpunkt der Diskussion. Beim internationalen Vergleich der Wagniskapitalinvestitionen in Relation zum BIP rangiert Deutschland im Vergleich zu USA, Großbritannien und Frankreich auf dem untersten Niveau. In allen genannten Ländern ist seit Mitte der 90er Jahre bis 2000 ein Anstieg der Relation zu bemerken. Nach 2000 ging das Engagement zurück. Doch während Großbritannien bereits in 2003 die USA bei den Erholungsbemühungen überholt hat und Frankreich sich auf dem Weg dorthin befindet, verharrt Deutschland immer noch auf dem niedrigsten Rangplatz. Bei der Frühphasen- und bei der Wachstumsfinanzierung zeigt sich in etwa das gleiche Bild, wobei die Entwicklungslinien der Wachstumsfinanzierung auf etwas höherem Niveau verlaufen (BMBF 2006, S. 21 f.).

Abb. 4: Wagniskapitalinvestitionen in % des BIP

Abb. 3.4: Entwicklung des Wagniskapitalmarktes 1990–2004 im internationalen Vergleich

– Wagniskapitalinvestitionen in % des Bruttoinlandsprodukts –



Allerdings sind internationale Vergleiche in dieser Hinsicht häufig umstritten, die Veränderungen bei einzelnen Ländern häufig zu sprunghaft, um hieraus Informationen für maßgeschneiderte Maßnahmen ziehen zu können. Dennoch sollte

bedenklich stimmen, dass Deutschland bei entsprechenden „Hemmnisrankings“ vielfach recht weit vorne rangiert. Allerdings hat sich seit 2002 einiges zum Positiven gewendet.¹⁴

Gründungskosten und die Dauer des Gründungsprozesses sind nach Erhebungen der Weltbank (bezogen auf den Musterfall GmbH) gesunken.

Quelle: BMBF – Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit 2006, S. 22

Das relativ schwache Bild beim Gründungsgeschehen in Deutschland lässt sich vermutlich nicht allein mit dem Mangel an Wagniskapital begründen. Einen wesentlichen Einfluss haben

auch soziokulturelle Faktoren, wie z.B.: hohe Sicherheitspräferenz; Dominanz von größeren Unternehmen; langwierige, komplizierte bürokratische Prozeduren bei Genehmigungen und Zulassungen (BDI/Deutsche Telekom Stiftung, Innovationsindikator Deutschland 2006, S. 47).

Neben der Gründungsfinanzierung im High-Tech-Bereich beeinflussen die Finanzierungsmöglichkeiten von Innovationen in bestehenden Unternehmen auch direkt das Scheitern oder den Erfolg von FuE-Projekten. Die Bereitschaft zur Finanzierung von Unternehmen, die Investitionen in FuE tätigen wollen, ist gering und dieses Problem trifft vor allem kleine und mittlere Unternehmen (BMBF 2006, S. 22). Eine Auswertung des Mannheimer Innovationspanels hinsichtlich der externen Innovationshemmnisse im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor Deutschlands 1994-2004 zeigt, dass unter den sechs Antwortkategorien der „Mangel an Finanzierungsquellen“ das größte Hemmnis war (BMBF 2006, S. 23). Im Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2006 wird deshalb der Kapitalmangel für Innovationsprojekte von Klein- und Mittelunternehmen zu den größten Schwächen gezählt. Dasselbe gilt für den Mangel an Risiko- und Beteiligungskapital für innovative Gründungen sowie für Spitzentechnik-FuE-Projekte (BMBF 2006, S. 80).

Tab. 1: Innovationshemmnisse

Tab. 3.1: Rangplatz von externen Innovationshemmnissen im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor Deutschlands 1994 bis 2004

	1994-1996 ¹	1996-1998 ¹	1998-2000 ²	2000-2002 ¹	2002-2004 ²
Verarbeitendes Gewerbe (inkl. Bergbau)					
Mangel an Finanzierungsquellen	1	1	2	1	1
Gesetzgebung, Verwaltungsverfahren etc.	3	3	3	4	2
Mangelnde Kundenakzeptanz	5	4	5	3	3
Fachpersonalmangel	2	2	1	2	4
Fehlende Marktinformation	6	6	6	6	5
Fehlende technologische Information	4	5	4	5	6
Wissensintensive Dienstleistungen					
Mangel an Finanzierungsquellen	1	2	2	1	1
Gesetzgebung, Verwaltungsverfahren etc.	2	3	3	2	2
Mangelnde Kundenakzeptanz	4	4	5	4	3
Fachpersonalmangel	3	1	1	3	4
Fehlende Marktinformation	6	5	6	6	5
Fehlende technologische Information	5	6	4	5	6

¹ In Bezug auf das Vorhandensein von Hemmnissen, die zu einem Abbruch, zur Verlängerung der Laufzeit und/oder zu einem Nicht-Beginn von Innovationsprojekten im jeweiligen Dreijahreszeitraum geführt haben.

² In Bezug auf das Vorhandensein von Hemmnissen, die aus Unternehmenssicht eine hohe Bedeutung als Faktoren für die Behinderung von Innovationsaktivitäten im jeweiligen Dreijahreszeitraum hatten.

Quelle: ZEW, Mannheimer Innovationspanel. – Berechnungen des ZEW.

Quelle: BMBF – Studien zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2006, S. 23

Die oben diskutierte Analyse des Mannheimer Innovationspanels wird auch von Kipp (2006) aufgegriffen bei der Suche nach Auswegen aus der „Finanzierungslücke“ kleiner und mittlerer Unternehmen; zumal die Kreditvergabe der Banken in den letzten Jahren durch den Einsatz moderner Rating-Verfahren im Rahmen des Baseler Akkord II insbesondere für KMU vermutlich teurer wird und alternative Finanzierungsformen attraktiver werden. Einen Ausweg sieht Kipp (2006) in der verstärkten Förderung von regionalen Risikokapitalfonds und die Nutzung von EU-Strukturfonds. Auch bietet das im angelsächsischen Raum weit verbreitete und genutzte Finanzierungskonzept der „Business-Angel“ auch für deutsche Regionen einen Ansatzpunkt. Allerdings dürfte diese Finanzierungsform derzeit noch von den Ressentiments bzw. der „Herr im Haus Mentalität“ des deutschen Mittelstandes gegenüber externer Einflussnahme abgebremst werden (Kipp 2006, S. 201/220). „Business-Angels“ sind Privatinvestoren, die direkt, also ohne Zwischenschaltung von Finanzintermediären (z.B. Risikokapitalfonds), ihr Kapital und Wissen neu gegründeten, wachstumsstarken Unternehmen zur Überbrückung anfänglicher Finanzierungsengpässe zur Verfügung stellen. Es kann sich hierbei um eine offene oder verdeckte Unternehmensbeteiligung handeln (Kipp 2006, S. 213). Dieses private Engagement, nicht nur mit Kapital, sondern auch mit Know-how, lässt vermuten, dass diese Form der Beteiligung eine räumliche Nähe zwischen dem Kapitalgeber und dem Kapitalnehmer erfordert, um den regelmäßigen persönlichen Kontakt zu ermöglichen und eine Vertrauensbasis zu schaffen. Im Gegensatz zu den sogenannten „Hedge-Fonds“, die vorrangig Interesse an einem kurzfristigen Profit haben, ohne die mittel- bis langfristige Unternehmensentwicklung zu berücksichtigen, gewährleisten „Business Angels“ aufgrund des persönlichen Kontaktes zwischen Kapitalgebern und –nehmern eine Arbeitsgrundlage, die den längerfristigen Unternehmensbestand zum Ziel hat. Diese gemeinsame Zielorientierung sollte die Bereitschaft auf der Kapitalnehmerseite erhöhen, sich auf eine solche Finanzierungsform einzulassen. 2001 schätzte das Fraunhofer-Institut für Systemtechnik und Innovationsforschung (ISI) in Deutschland 27.000 aktive Business Angels und potenzielle Business Angels im zehnfachen Bereich (Weitmauer 2001, A. 161). Es ist folglich ein großes Finanzierungs- und Betreuungspotential vorhanden, das nicht hinreichend ausgeschöpft wird, da es aus verschiedenen Gründen nicht abgerufen wird.

4. Literatur

BDI/Deutsche Telekom Stiftung (2006): Innovationsindikator Deutschland 2006, Berlin

BMBF (2006): Bericht zur technologischen Leistungsfähigkeit Deutschlands 2006, Berlin

Bremann, M. / Holm-Müller, K. (1990): Portfoliostruktur und regionales Investmentverhalten Bundesdeutscher Beteiligungskapitalgesellschaften – Auswertung einer schriftlichen Befragung, Diskussionspapier 152 der Wirtschaftswissenschaftlichen Dokumentation an der Technischen Universität Berlin, Berlin

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) (2007): Das Jahr 2006 in Zahlen, Berlin

Heilmayr, E. (Hrsg.): Venture Capital für junge Technologieunternehmen, Berlin 1983

Kipp, D. (2006): Regionale Innovationsfinanzierung durch Risikokapital – Veränderungen in der Unternehmensfinanzierung in Deutschland

Nathusius, K. (1979): Venture Management – Ein Instrument zur innovativen Unternehmensentwicklung, Berlin

Ostermann, L.; Sietmann, R. (1983): Technologieorientierte Unternehmensgründung und Innovationsfinanzierung, in: Heilmayr, E. Hrsg.), Venture Capital für junge Technologieunternehmen, Berlin 1983

Pichotta, A. 1990: Die Prüfung der Beteiligungswürdigkeit von innovativen Unternehmungen durch Venture-Capital-Gesellschaften, Bergisch Gladbach-Köln

Sietmann, R. / Bachelier, R. (1983): Zusammenfassung zum Workshop '83 „Venture Capital für junge Technologieunternehmen“, in: Heilmayr, E. (Hrsg.), Venture Capital für junge Technologieunternehmen, Berlin

Weitmayer, W. (Hrsg.) (2001): Handbuch Venture Capital – Von der Innovation zum Börsengang, München

Wrede, T. (1987): Venture Capital – Das us-amerikanische Modell und seine Umsetzung in der Bundesrepublik Deutschland