

# GROUNDING INVESTING

## Venture Capital mit Bodenhaftung



White Paper, München September 2019

## **Glaubt man den Medien, dann befindet sich Deutschland aktuell auf dem Weg in die Rezession. Was bedeutet das für die Startup-Szene in Deutschland und die Bereitschaft von Risikokapitalgebern, diese zu unterstützen?**

Spricht man dieser Tage mit Startups und Investoren, dann hört man dort vermehrt Stimmen, die davor warnen, die Party könnte angesichts der drohenden Rezession vielleicht schon bald vorbei sein.

So macht der Branchenverband BITKOM aktuell eine zunehmende Skepsis unter Startups aus. Auch der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften BVKAP diagnostiziert „einen deutlichen Stimmungsdämpfer auf dem deutschen Beteiligungskapitalmarkt“.

Geht den Startup Boy Goups also bald genauso die Kohle aus, wie ihnen das bereits Anfang der Nuller-Jahre passiert war?

Die Geschichte scheint sich zu wiederholen. Wer nach der Dot-Com Blase 2000 und der Finanzkrise 2008 nun bereits zum dritten Mal erlebt, wie nach dem Rausch der Kater droht, ist leicht versucht in diese Skepsis einzustimmen.

Dass bei solchen Einschätzungen Vorsicht geboten ist, zeigt bereits der Blick auf die jeweils sehr unterschiedlichen Ursachen der genannten Krisen. Während es sich 2000 um eine tatsächliche Dot-Com-Blase gehandelt hat, waren 2008 Subprimes Schuld an der Misere. Aktuell sind es v.a. die Handelskonflikte zwischen USA und China, welche die Wirtschaft nach unten ziehen, also Faktoren, die außerhalb der Startup-Szene angesiedelt sind.

Allerdings gibt es auch im Startup-Bereich durchaus Überhitzungstendenzen. Schuld daran ist nicht zuletzt der deutliche Nachfrageüberhang nach interessanten Investitionsoptionen: „Die Nachfrage nach attraktiven Übernahmekandidaten – nicht nur in der digitalen Welt – ist deutlich höher als das Angebot. Vor allem OEMs und Zulieferer lechzen nach Innovationen, „jedoch (...) finden sie oft nicht die entsprechend ausgereiften Lösungen und Geschäftsmodelle, die sie dringend brauchen, um das Innovationstempo, das auch die Tech-Industrie vorgibt, halten zu können.“

Die Konsequenz daraus: Es wird investiert was das Zeug hält. Leider auch in solche Startups, die nicht halten, was sie versprechen. Noch immer scheitern schließlich neun von zehn Unternehmensgründungen. Was bei manchen Investoren inzwischen zu einem deutlich umsichtigeren Investitionsverhalten geführt hat.

Dass deshalb die Investitionsbereitschaft sinken würde, lässt sich allerdings so nicht ausmachen.

De facto wurde in Deutschland noch nie soviel in Venture Capital investiert, wie in den Jahren 2017 und 2018. Und auch in der ersten Jahreshälfte 2019 wurde mit einem Plus von 13% beim Transaktionsvolumen ein neuer Rekord erreicht.

Und dass, obwohl das Venture Capital-Magazin bereits 2016 verkündete, Venture Capital Geber würden vorsichtiger und die Wirtschaftswoche propagierte, der Wagniskapital-Boom in Deutschland sei endgültig vorbei.

Auch in jüngster Zeit mehren sich die Stimmen, die behaupten, der Wagniskapital-Boom neige sich dem Ende zu und der Startup-Hype stoße an seine Grenzen. Haben also all die Skeptiker Recht, die beklagen, Deutschland sei kein Startup-Land und riskiere den Anschluss zu verlieren?

Richtig ist, dass die Startup-Investitionen in Deutschland im europäischen Vergleich nach wie vor unter dem Durchschnitt liegen. Richtig ist aber auch, dass die Spendierhosen zumindest für einen Teil der Startups in Deutschland noch nie so locker saßen wie heute.

Andererseits tun sich viele Neugründer nach wie vor schwer damit, das nötige Startkapital aufzutreiben. Laut dem Branchenverband BITKOM fehlen diesen je nach Mitarbeiterzahl zwischen 770 TSD € (bei 1-3 Mitarbeitern) und 10,8 Mio. € (bei 20 und mehr Mitarbeitern).

Diese scheinbar widersprüchlichen Fakten belegen: Auch das Thema Risikokapital besitzt eben nicht nur eine quantitative sondern eben auch eine qualitative Dimension. Will heißen: Es wird nach wie vor kräftig investiert. Nur wird eben genauer hingeschaut, wovon man investiert, weshalb sich die Streu mehr denn je vom Weizen trennt.

Das ist gut so. Zu unvorsichtig hat so mancher Venture Capital Geber in den letzten Jahren investiert, angespornt von Negativzinsen, einfachen Refinanzierungsmöglichkeiten und der Lust am Einsammeln von Spekulationsgewinnen mit Unternehmen, die zwar noch nie Gewinn erwirtschaftet haben, aber bei einem Börsengang Millionensummen einsammeln.

Inzwischen wird wieder genauer hingeschaut. Und mehr „Grounded Investing“ betrieben, sprich in solche Startups investiert, die weniger auf Show, Scheinwelten und Buzzwording setzen, sondern auf unique Technologien, funktionierende Unternehmensstrukturen, saubere Geschäftsprozesse und ein belastbares Geschäftsmodell.

Vor allem die wachsende Zahl der Corporate Venture Kapitalgeber angefangen bei Automobilunternehmen wie DAIMLER oder VW, Pharmaunternehmen wie z.B. MERCK oder BOEHRINGER-INGELHEIM und Finanzkonzerne wie z.B. ALLIANZ und COMMERZBANK, über Medienhäuser wie AXEL SPRINGER oder BERTELSMANN, bis hin zu Gebrauchsgüterunternehmen wie BOSCH oder MIELE, Prop- & ConstructionTech-Investoren wie SCHÜCO oder INTERHYP/HW CAPITAL und Food- & Beverage-Herstellern wie z.B. OETKER, COCA-COLA, KATJES, oder MAST-JÄGERMEISTER suchen vermehrt nach Geschäftsmodellen mit Substanz.

Auch Familienunternehmen, bei denen die Bereitschaft in Frühphasen zu investieren, deutlich zugenommen hat, ist eine nachhaltige Entwicklung der Startups, in die sie investieren, deutlich wichtiger, als manchem VC-Geber, der auf einen schnellen Exit schießt.

Die wachsende Substanz- & Nachhaltigkeitsorientierung vor allem der Corporate Investoren, ist nicht zuletzt einer der Gründe, warum es viele Bewerber nach dem Startup-Hype der letzten Jahre inzwischen wieder stärker in etablierte Unternehmen zieht. Das macht die ohnehin angespannte Personalsituation für viele Startups nicht einfacher.

Ein weiterer Beleg dafür, dass die Suche nach „geerdeten Investitionsmöglichkeiten“ im Risikokapitalbereich zunimmt, ist auch die gestiegene Nachfrage nach Investitionsmöglichkeiten im Bereich des Social Impact und Sustainable Investing.

Und auch die Tatsache, dass sich man sich im VC-Umfeld inzwischen mehr und mehr mit dem eigenen Chauvinismus auseinandersetzen beginnt und nach „Women coding“ und „Women founding“ inzwischen auch das Thema „Women investing“ zunehmend an Bedeutung gewinnt, kann durchaus als Beleg für eine zunehmende Nachhaltigkeitsorientierung im VC-Umfeld interpretiert werden.

Last but not least, verändert sich auch die Gründerszene selbst und reinvestiert nach dem erfolgreichen Verkauf eigener Startups das gewonnene Geld immer häufiger selbst in weitere Startups, statt dieses nur zu verjübeln:

„Gründer, die ihre Firmen erfolgreich verkauft haben, stecken (...) selbst Geld in junge Start-ups. Und geben Know-how, Erfahrungen und Kontakte weiter. Im Silicon Valley funktioniert das seit Jahrzehnten so. Und in Berlin nun endlich auch“, so das Magazin CAPITAL im Juni diesen Jahres.

Grund anhand all dieser positiven Entwicklungen in Euphorie zu verfallen?

Nun, zunächst bleibt abzuwarten was passiert, wenn sich die Konjunktur weiter verschlechtern sollte. Es ist kaum vorstellbar, dass der Investment-Boom allem billigem Kapital zum Trotz anhält, wenn die Börse in den Keller rauscht oder Mitarbeiter im Kerngeschäft wichtiger Investoren wie z.B. der Automobilindustrie entlassen werden müssen.

Wichtig wird bei anhaltend schwieriger Wirtschaftslage jedoch vor allem sein, wie sich die Startups selbst verhalten. Diejenigen unter ihnen, die sich tatsächlich genauso agil, anpassungsfähig und offen für Impulse von außen erweisen, wie gerne behauptet wird, werden auch in schwierigeren Umfeldern überleben und Investoren gewinnen können.

Unflexibilität, Beratungsresistenz und die Unfähigkeit, effiziente Prozesse und Strukturen aufzubauen, gehören allerdings ja gerade zu den Hauptfaktoren, warum viele Startups scheitern.

V.a. Investoren in Frühphasen wollen deshalb vermehrt Einfluss auf Startups nehmen, um genau das zu verhindern. Die Erwartung mancher Gründer, Investoren seien primär Geldgeber, die sich ansonsten aus ihrem Geschäft heraushalten sollten, sind daher nicht mehr zeitgemäß.

Nicht nur die VC-Szene selbst, sondern auch die Startup-Szene selbst braucht daher zukünftig deutlich mehr Bodenhaftung.

Oder anders ausgedrückt: Solid venturing needs traction!

© Dr. Christoph Herrmann, hm+p

(Erstmalig veröffentlicht im Blog: <http://www.dlead.de/blog.html>, September 2019)