
Diplomarbeit

Herr
Jonas Frieder Gelbrich

**Die Venture Capital Finanzie-
rung von Hochtechnologie
Start-ups in Mitteldeutschland**

Mittweida, 2022

Diplomarbeit

Die Venture Capital Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland

Autor:

Herr

Jonas Frieder Gelbrich

Studiengang:

Wirtschaftsingenieurwesen

Seminargruppe:

WI18wS-D

Erstprüfer:

Herr Prof. Dr. Liebers

Zweitprüfer:

Herr Dipl.-Ing. (FH) Schulz

Einreichung:

Mittweida, 23.09.2022

Bewertung:

Mittweida, 2022

Faculty Industrial Engineering

DIPLOMA THESIS

Venture Capital financing of hightech start-ups in Mitteldeutschland

author:

Mr.

Jonas Frieder Gelbrich

course of studies:

Industrial Engineering

seminar group:

WI18wS-D

first examiner:

Prof. Dr. Hendrik Liebers

second examiner:

Dipl.-Ing. (FH) Thomas Schulz

submission:

Mittweida, 23.09.2022

evaluation:

Mittweida, 2022

Bibliografische Beschreibung:

Gelbrich, Jonas Frieder:

Die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland. - 2022. – S.2, S.85, S.102

Mittweida, Hochschule Mittweida, Fakultät Wirtschaftsingenieurwesen, Diplomarbeit, 2022

Referat:

Diese Arbeit beschäftigt sich mit der Frühphasen-Finanzierung von Start-ups aus dem Hochtechnologie Bereich in Mitteldeutschland. Hochtechnologie Start-ups sind Innovationstreiber. Sie tragen maßgeblich dazu bei Regionen in ihrer Wirtschaftskraft zu erhalten und strukturell weiterzuentwickeln. Die Finanzierung von technologieorientierten Neugründungen muss daher nachhaltig gewährleistet werden. Aus diesem Grund beschäftigt sich diese Arbeit mit der aktuellen Situation des Venture Capital Marktes in Mitteldeutschland. Hierfür werden die vergangenen Jahre in ihrer Entwicklung dargestellt und heutige Herausforderungen ermittelt. Dies bietet die Grundlage Strategien zu entwickeln, wie in Zukunft die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups verbessert werden kann, um Mitteldeutschland als Innovationsstandort zu erhalten.

Danksagung

Ich möchte mich an dieser Stelle bei einigen Personen bedanken, die dazu beigetragen haben, dass diese Arbeit entstehen konnte.

Mein Dank gilt Prof. Dr. Hendrik Liebers und Dipl.-Ing. (FH) Thomas Schulz für die Realisierung des Themas und die konstruktive Zusammenarbeit während der gesamten Bearbeitungszeit.

Ich danke meinen Eltern, Jacqueline und Frieder, für die immerwährende Unterstützung meiner gesamten schulischen Laufbahn.

Ich danke einer Oma Brunhild, für unzählige Mittagessen.

Ich danke Anne für jeden Abend am Fenster.

Ich danke Johannes für jeden Donnerstag.

Ich danke Clemens für jede Korrektur.

In dieser Arbeit wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit das generische Maskulinum verwendet. Weibliche und anderweitige Geschlechteridentitäten werden dabei ausdrücklich mitgemeint.

Inhalt

Inhalt I

Abbildungsverzeichnis	IV
Tabellenverzeichnis.....	VI
Abkürzungsverzeichnis	VII
1 Einleitung	1
1.1 <i>Ziele und Fragestellungen</i>	2
1.2 <i>Methodisches Vorgehen.....</i>	2
2 Ausgangssituation für Neugründungen.....	3
2.1 <i>Definition und Abgrenzung der Begriffe „Hochtechnologie“ und „Start-up“</i>	5
2.1.1 <i>Definition „Hochtechnologie“</i>	5
2.1.2 <i>Definition „Start-up“</i>	6
2.1.3 <i>Besonderheiten eines Hochtechnologie Start-ups</i>	7
2.2 <i>Finanzierungsfrage für Start-ups im Hochtechnologie Sektor</i>	8
2.2.1 <i>Unterschiede der potenziellen Finanzierungsmöglichkeiten</i>	9
2.2.1.1 <i>Bootstrapping</i>	10
2.2.1.2 <i>Kredite/Darlehen.....</i>	11
2.2.1.3 <i>Förderprogramme/Förderkredite</i>	11
2.2.1.4 <i>Crowdfunding/Crowdinvesting.....</i>	12
2.2.1.5 <i>Venture Capital.....</i>	12
2.2.1.6 <i>Mischformen der Finanzierung</i>	13
2.2.2 <i>Bedeutung von Venture Capital im Hochtechnologie Bereich.....</i>	14
3 Betrachtung der Venture Capital Akteure	15
3.1 <i>Akteure der Venture Capital Finanzierung: Interessensbetrachtung und Finanzierungsverhalten</i>	15
3.1.1 <i>Business Angels / Angel Clubs.....</i>	16
3.1.2 <i>Venture Capital Gesellschaften</i>	18
3.1.3 <i>Corporate Venture Capital.....</i>	19
3.1.4 <i>Halbstaatliche Venture Capital Gesellschaften</i>	20
3.1.5 <i>Family Offices</i>	21
3.1.6 <i>Mezzanine Finanzierungen</i>	22

3.2	<i>Entwicklung der Investitionsvolumina und Anzahl der finanzierten Unternehmen</i>	23
3.2.1	Globale Entwicklung	24
3.2.2	Nationale Entwicklung	28
3.2.3	Entwicklung in Mitteldeutschland.....	30
4	Die Venture Capital Aktivitäten in Mitteldeutschland	33
4.1	<i>Der Anteil Mitteldeutschlands im deutschen Venture Capital Markt.....</i>	34
4.1.1	Entwicklung der Investitionsvolumen und Anzahl der finanzierten Unternehmen	37
4.1.1.1	In Sachsen.....	38
4.1.1.2	In Thüringen	39
4.1.1.3	In Sachsen-Anhalt	40
4.1.1.4	Anteile der Investitionsvolumina am BIP der Bundesländer.....	41
4.2	<i>Branchenschwerpunkte in Mitteldeutschland</i>	42
4.2.1	Verteilung der Brancheninvestitionen in Mitteldeutschland	43
4.3	<i>Schlussfolgerungen</i>	44
4.3.1	Forschungsfrage für die weitere Analyse	45
5	Die Frühphasen-Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland	46
5.1	<i>Eingrenzung</i>	46
5.1.1	Zielsetzung	46
5.1.2	Hauptaspekte und Einflussfaktoren.....	47
5.1.2.1	Definitionen zur Erstellung eines Leitfadens	47
5.2	<i>Vorbereitung der qualitativen Analyse.....</i>	47
5.2.1	Methodik: Experteninterviews.....	48
5.2.2	Leitfaden.....	49
5.2.3	Erstellung eines Fragebogens.....	50
5.2.4	Methodik: Auswertung der Interviews.....	52
5.2.5	Auswahl der Experten	53
5.3	<i>Durchführung.....</i>	54
5.3.1	Setting	54
5.3.2	Experte 1 – Kernaussagen und Diskussion.....	54
5.3.2.1	Die Hochtechnologie Start-ups.....	54
5.3.2.2	Die Hochtechnologie-Branchen.....	57
5.3.2.3	Finanzierung von Hochtechnologie	58
5.3.3	Experte 2 – Kernaussagen und Diskussion.....	60
5.3.3.1	Die Hochtechnologie Start-ups.....	60
5.3.3.2	Die Hochtechnologie-Branchen.....	61

5.3.3.3	Die Finanzierung von Hochtechnologie	63
5.3.4	Experte 3 – Kernaussagen und Diskussion.....	64
5.3.4.1	Hochtechnologie Start-ups	64
5.3.4.2	Hochtechnologie Branchen	66
5.3.4.3	Finanzierung von Hochtechnologie	66
5.3.5	Experte 4 – Kernaussagen und Diskussion.....	68
5.3.5.1	Hochtechnologie Start-ups	68
5.3.5.2	Hochtechnologie Branchen	69
5.3.5.3	Finanzierung von Hochtechnologie	70
5.3.6	Zusammenfassung der Experteninterviews	72
5.4	<i>Auswertung</i>	73
5.4.1	Paraphrasieren und Kategorisieren der Antworten	74
5.4.2	SWOT-Analyse	76
5.4.2.1	Status-quo	77
5.4.3	Schlussfolgerungen	78
5.4.3.1	Strategie „Ausbauen“	78
5.4.3.2	Strategie „Aufholen“	79
5.4.3.3	Strategie „Absichern“	81
5.4.3.4	Strategie „Vermeiden“	82
5.4.4	Beantwortung der Forschungsfrage	84
6	Schlussbemerkung	85
6.1	<i>Kritische Betrachtung der eigenen Methodik</i>	85
6.2	<i>Ausblick</i>	86
Literatur		87
Anlagen		95
Anlagen, Teil 1 – Allgemeine Berechnungen		I
Anlagen, Teil 2 - Branchen.....		IV
Anlagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews		XI
Anlagen, Teil 4 – Auswertung Experteninterviews.....		LXVI
Selbstständigkeitserklärung.....		189

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Entwicklungsphasen eines Start-ups (in Anlehnung Pöltner, 2019)	6
Abbildung 2: Gewinn/Verlust - Zeit Diagramm von technologieorientierten Unternehmen (BVK, 2018)	8
Abbildung 3: Schema unterschiedliche Finanzierungsarten (C.Hahn; 2021)	9
Abbildung 4: Beteiligungsformen von Business Angels (C.Hahn; 2021).....	16
Abbildung 5: Organisation von Corporate Venture Capital Gesellschaften (eigene Darstellung)	19
Abbildung 6: Entwicklung der weltweiten Venture Capital Investitionen 2004 - 2020 (Statista; 2022)	24
Abbildung 7: Anzahl der weltweiten Venture Capital Investitionen 2004 – 2020 (Statista; 2022).....	25
Abbildung 8: Relation zwischen Venture Capital Investitionen und Bruttoinlandsprodukt (BVK; 2021)	26
Abbildung 9: Relation Venture Capital Investitionen und Bruttoinlandsprodukt (OECD; 2018).....	27
Abbildung 10: Entwicklung der Venture Capital Investitionen in Deutschland 2012 – 2021 (Statista; 2022)	28
Abbildung 11: Entwicklung der Anzahl an Venture Capital finanzierten Unternehmen in Deutschland 2012 - 2021 (Statista; 2022)	29
Abbildung 12: Verteilung der Investitionsvolumen und Anzahl der investierten Unternehmen von Beteiligungsgesellschaften in jeweiligen Bundesländern (BVK; 2021)	30
Abbildung 13: Umfrage über gewählte und bevorzugte Risikokapitalquellen von Start-ups (Deutscher Start-up Monitor; 2021)	31

Abbildung 14: Entwicklung der Investitionsvolumen in Mitteldeutschland bezogen auf das Gesamtvolumen in Deutschland 2007 – 2021 (eigene Darstellung).....	35
Abbildung 15: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Sachsen 2007 – 2021 (eigene Darstellung)	38
Abbildung 16: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Thüringen 2007 – 2021 (eigene Darstellung)	39
Abbildung 17: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Sachsen-Anhalt 2007 – 2021 (eigene Darstellung)	40
Abbildung 18: Anteile der Investitionsvolumina am BIP der Bundesländer (eigene Darstellung)	41
Abbildung 19: Entwicklung der Brancheninvestitionen in Mitteldeutschland 2017 – 2021 (eigene Darstellung)	43
Abbildung 20: Leitfaden (eigene Darstellung)	49
Abbildung 21: Gründerinnenanteil 2017 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021).....	55
Abbildung 22: Herausforderungen für Start-ups 2020 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021).....	61
Abbildung 23: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021.....	61
Abbildung 22: Herausforderungen für Start-ups 2020 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021)	61
Abbildung 23: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021	67
Abbildung 24: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK; 2022)	67
Abbildung 23: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021	67
Abbildung 24: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK; 2022)	71
Abbildung 24: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK; 2022)	71

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Fragebogen.....	50
Tabelle 2: Auswertung der Antworten.....	74
Tabelle 3: Stärken-Schwächen Analyse.....	76

Abkürzungsverzeichnis

MBO	Management-Buy-Out
MBI	Management-Buy-In
F&E	Forschung und Entwicklung
B2C	Business to Consumer
B2B	Business to Business
VCG	Venture Capital Gesellschaft
CVG	Corporate Venture Capital
Bzw	beziehungsweise

1 Einleitung

Der Buchdruck, die Glühbirne, das Periodensystem. Das Telefon, der Computer, die Kernspaltung. Die Kamera, die Chipkarte, das MP3-Format.

All diese Dinge könnten unterschiedlicher nicht sein und haben dennoch einen gemeinsamen Nenner. Es sind Erfindungen aus Deutschland, die bis heute in der ganzen Welt Anwendung finden oder Grundsteine für Weiterentwicklungen gegeben und damit Neuerungen hervorgebracht haben, die unser heutiges Leben bestimmen.

Das Hervorbringen von erfolgreichen Unternehmen, im Bestfall mit weltweitem Erfolg, ist zu einem internationalen Gütesiegel geworden. Dabei wurde längst erkannt, dass in der Innovation der Schlüssel zum Erfolg liegt. Hierfür verfolgen verschiedene Länder dasselbe Ziel: den Aufbau einer aktiven Gründerkultur.

Aus dieser Entwicklung heraus sind Finanzierungsinstrumente entstanden, die es erlauben Gründer bereits in ihrer frühen Entwicklungsphase individuell und flexibel zu unterstützen. Der heutige Innovations- und Wettbewerbsdruck führt dabei zu einer stetigen Entwicklung von Städten und Regionen.

Mitteldeutschland strebt ebenfalls danach zu einem Hotspot innovativer Gründungen zu werden und befindet sich dabei in einer besonderen Situation. Ohne die größere Aufmerksamkeit von Vielen, entwickelte sich Mitteldeutschland zu einem weltweit bedeutenden Wissenschaftsstandort. Geprägt von einer Vielzahl an Forschungseinrichtungen, wie den Fraunhofer-, Helmholtz-, Leibniz- und Max-Planck-Instituten wird bereits heute an Hochtechnologien und den Erfindungen von morgen geforscht.

Dieser Umstand gibt dieser Arbeit ihr Thema: Die Finanzierung von Hochtechnologie Startups in Mitteldeutschland. In diesem Zusammenhang werden die Fragen beantwortet, wie Mitteldeutschland in Zukunft die Finanzierungssituation von innovativen technologieorientierten Jungunternehmen nachhaltig gestalten kann und welche Herausforderungen hierfür überwunden werden müssen, um den Wirtschaftsstandort Mitteldeutschland in seiner Wirtschafts- und Innovationskraft zu erhalten.

1.1 Ziele und Fragestellungen

Ziel dieser Arbeit wird sein, einen genauen Überblick über den Status-quo der Finanzierungssituation im Frühphasenbereich von Hochtechnologie Start-ups wiedergeben zu können. Hierfür werden die Stärken, Schwächen, Chancen sowie Risiken in diesem Bereich herausgearbeitet und diskutiert. Auf dieser Grundlage sollen Strategien mit konkreten Handlungsempfehlungen für Politik, Wirtschaft und Wissenschaft entwickelt werden, um auf zukünftige Entwicklungen frühzeitig reagieren können. Dabei werden die Strategien in kurz-, mittel- und langfristige Maßnahmen unterteilt.

1.2 Methodisches Vorgehen

Um eine breite Wissensgrundlage zu schaffen, wird sich zunächst mit theoretischen Inhalten beschäftigt. Es wird darauf eingegangen werden, wie es zu einer Neugründung eines technologieorientierten Start-ups kommen kann, welche Finanzierungsarten zur Verfügung stehen und weshalb sich gerade der Bereich der Risikokapital-Finanzierung für diese Start-ups eignet. Darüber hinaus wird sich intensiv mit der Betrachtung und Interpretation von bestehenden Zahlen sowie Daten von Mitteldeutschland auseinandergesetzt. Hierfür werden globale sowie deutschlandweite Entwicklungen in die Betrachtung miteinbezogen. Für die eigene Forschung und der Beantwortung der Forschungsfrage, wird im Anschluss eine qualitative Untersuchung durchgeführt. Dabei werden langjährige Investmentmanager sowie Geschäftsführer von Länderbeteiligungsgesellschaften aus Mitteldeutschland interviewt, um ihre Aussagen zu analysieren.

Diese Verbindung aus Erkenntnissen bestehender quantitativer Erhebungen sowie einer konkreten qualitativen Analyse im Sinne der Zielstellung, sollen einen umfassenden Einblick über die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in ihrer Anfangszeit wiedergeben und einen Anlass geben eine mögliche zukünftige Entwicklung Mitteldeutschlands wiederzugeben.

2 Ausgangssituation für Neugründungen

Zu Beginn wird darauf eingegangen werden, welche Hochtechnologie Start-ups in ihrer Frühphase betrachtet werden, was unter den Begrifflichkeiten „Hochtechnologie“ und „Start-up“ verstanden wird und welche verschiedenen Möglichkeiten der Finanzierung grundsätzlich möglich sind.

Der Prozess einer Neugründung unterliegt keinem definierten Weg. Erfolgt beispielsweise eine Gründung in Kooperation einer universitären Einrichtung oder aus dem Selbstverwirklichungswillen einer Person heraus, so werden im Nachhinein beide Gründer von anderen Grundbedingungen und Herangehensweisen berichten. So unterschiedlich wie es zu einer Neugründung eines Unternehmens kommen kann, gibt es dennoch Modelle, welche es erlauben diese in eine Vergleichbarkeit zu bringen. Klaus Nathusius, ein Vorreiter der Venture Capital Finanzierungen in Deutschland, bietet einen ersten Ansatzpunkt mit seinen Gründungsmodellen. Diese sind zwar sehr theoretischer Natur und kommen aus der älteren Grundlagenliteratur, haben jedoch bis heute ihre Gültigkeit nicht verloren. Nathusius prägte maßgeblich die Begrifflichkeit des „Venture Capital“ in Deutschland und bezog sich bei seiner Unterscheidung der Gründungsmodelle auf die unterschiedlichen Möglichkeiten der Gründungsfinanzierung.

Aus diesem Aspekt heraus ergeben sich folgende Modelle zur Standardisierung des Gründungsgeschehens:¹

- Imitierende Existenzgründung
- Innovative Existenzgründung
- Technologieorientierte Unternehmensgründung
- Management-Buy-Out (MBO)
- Management-Buy-In (MBI)

Eine imitierende Existenzgründung verfolgt das Ziel in kurzer Zeit eine langfristige Einkommensbasis zu erreichen. Oft sind diese Gründungen Personen- oder Teambezogen und streben keine Implementierung von größeren Unternehmensstrukturen an. Finanziert werden diese Unternehmensneugründungen, durch bankübliche Kredite oder Rücklagen in Form einer Einmalfinanzierung.²

Die innovative Existenzgründung unterscheidet sich insofern von allen anderen Gründungsmodellen, dass ein „[...] Anspruch auf einen Neuigkeitsgrad des Gründungskonzeptes [...]“ (Nathusius, 2001, S.7) besteht. Der Neuigkeitsgrad kann dabei entweder in der Technologie (also dem zu verkaufenden Produkt) oder im Geschäftsmodell liegen. Dabei erhöhen

¹ Vg. Nathusius, Klaus: Grundlagen der Gründungsfinanzierung, 1.Auf., Kasse, Deutschland: Gabler Verlag, 2001, S.6

² Vg. Nathusius, Klaus: Grundlagen der Gründungsfinanzierung, 1.Auf., Kasse, Deutschland: Gabler Verlag, 2001, S.7

sich jedoch verschiedene Risikofaktoren im Vergleich zur imitierenden Existenzgründung und erhöhen insgesamt das Risiko eines Scheiterns der Unternehmung.³

Bei der technologieorientierten Unternehmensgründung liegt der Fokus auf dem neuen Produkt oder dem neuen innovativen Verfahren. Hauptziel ist der Aufbau eines Wachstumsunternehmens. Hierfür müssen in der Anfangszeit oftmals die langen Entwicklungszeiten der neuen Technologie überbrückt werden, bis das Unternehmen tatsächliche Umsätze erwirtschaften kann. Um die lange Time-to-Market Phase zu überbrücken sowie die hohen Investitionskosten für Forschung und Entwicklung zu decken, bietet sich die Finanzierung mithilfe von institutionellen oder privaten Investoren an.⁴

Der Management-Buy-Out (MBO) beschreibt die Übernahme eines bestehenden Unternehmens über das Management. Diese Art der Übernahme kann das gesamte Unternehmen oder einzelne Unternehmensteile, infolge einer Unternehmensneustrukturierung oder einer Nachfolge, betreffen. Finanziert wird diese Art der Übernahme oftmals durch Private-Equity Investoren.⁵

Das Management-Buy-In (MBI) beschreibt ebenfalls die Übernahme eines bestehenden Unternehmens. Im Gegensatz zum Management-Buy-Out, kommt es dabei zum Unternehmenskauf beziehungsweise zu einem Erwerb erheblicher Anteile des Zielunternehmens durch ein externes Management beispielweise eines Konkurrenten derselben Branche.⁶

Mithilfe der Modelle nach Klaus Nathusius kann eine erste Einordnung erfolgen, welche Unternehmen in dieser Arbeit betrachtet werden sollen. Die Exit-Modelle des Management-Buy-Out sowie des Management-Buy-In beschreiben zwar keine Neugründung, dennoch beschreiben diese Modelle attraktive Möglichkeiten, wie Gründer nach erfolgreichem Aufbau ihres Unternehmens weiter agieren können. Die MBI- und MBO-Modelle sind damit auch für Hochtechnologie Start-ups von hoher Relevanz, allerdings erst zu einem späteren Zeitpunkt der Unternehmung. Die imitierende Existenzgründung ist für die weitere Betrachtung nicht weiter relevant. Dieses Modell beschreibt Existenzgründungen, welche in freiberuflichen-, handwerklichen Bereichen sowie dem Einzelhandel Anwendung finden.⁷ Bei der Frage der Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups werden demnach Unternehmen betrachtet, welche entweder den Modellen der innovativen oder den der technologieorientierten Existenzgründung zugeordnet werden können. Wie die Gründung dabei zustande

³ Vg. Nathusius, Klaus: Grundlagen der Gründungsführung, 1.Auf., Kasse, Deutschland: Gabler Verlag, 2001, S.8

⁴ Vg. Nathusius, Klaus: Grundlagen der Gründungsführung, 1.Auf., Kasse, Deutschland: Gabler Verlag, 2001, S.8

⁵ Vg. Achter, D.A. (2018), Management Buyout (MBO), abgerufen: 03.04.2022, von: <https://wirtschaftsexikon.gabler.de/definition/management-buyout-mbo-38179/version-261605>

⁶ Vg. Sturm, S. (2018), Definition Management-Buy-In (MBI), abgerufen: 03.04.2022, von: <https://www.gabler-bank-exikon.de/definition/management-buy-mb-59722/version-343477>

⁷ Vg. Nathusius, Klaus: Grundlagen der Gründungsführung, 1.Auf., Kasse, Deutschland: Gabler Verlag, 2001, S.6

kommt, beispielsweise in Form eines Joint-Ventures oder Spin-Offs, ist dabei nicht ausschlaggebend für die Betrachtung.

2.1 Definition und Abgrenzung der Begriffe „Hochtechnologie“ und „Start-up“

Um im Weiteren zu erläutern, welche thematischen Schwerpunkte gesetzt werden, wird in den nachfolgenden Gliederungspunkten genauer auf die Begriffe „Hochtechnologie“ und „Start-up“ eingegangen. Beides sind Begriffe, welche keine allgemeine Definition im wissenschaftlichen Kontext besitzen. Daher wird zur Erarbeitung dieser Arbeit eine eigene Definition vorgenommen.

2.1.1 Definition „Hochtechnologie“

Um für den Begriff „Hochtechnologie“ eine adäquate Definition zu finden, hilft ein Vergleich mit dem begrifflichen Gegenstück der „Basistechnologie“.

Als „Basistechnologie“ werden Technologien bezeichnet, über deren Zugang alle im Markt befindlichen Teilnehmer verfügen. Diese Technologien werden als technisch ausgereift betrachtet und bieten daher nur im geringen Maße Möglichkeiten der Verbesserungen. Wettbewerbsvorteile zu erreichen ist daher nur schwer möglich. Trotz des geringen Innovationsgrades bilden Basistechnologien die technische Grundlage für Weiterentwicklungen.⁸

Der Begriff der „Hochtechnologie“ (auch Spitzentechnologie oder Schlüsseltechnologie) ergibt sich somit wie folgt: Als „Hochtechnologie“ werden Technologien bezeichnet, welche enormes Entwicklungs- beziehungsweise Einsatzpotential aufweisen. Diese Technologien befinden sich noch in einer Wachstums- oder Entwicklungsphase und sind somit nur einigen wenigen Marktteilnehmern zugänglich. Trotz des hohen Innovationsgrades ist der Einsatz und damit der Erfolg der technischen Neuerungen von hoher Unsicherheit geprägt.⁹ Die „technischen Neuerungen“ können dabei aus den unterschiedlichsten Branchen heraus entstehen und müssen nicht zwangsläufig „greifbar“ sein. Hochtechnologien erkennt man außerdem darin, dass diese als etwas schützenswertes angesehen und mit gewerblichen Schutzrechten, wie Patenten und Gebrauchsmustern, geschützt werden.

⁸ Vg. Wirtschaftslexikon24, Basistechnologie, abgerufen: 04.04.2022, von: <http://www.wirtschaftslexikon24.com/e/basistechnologie/basistechnologie.htm>

⁹ Vg. Martinek/Andreas Alaham, Planung: Prozesse – Strategien – Maßnahmen, 1. Aufl., Dortmund, Deutschland: Gabler Verlag, 1992, S. 270

2.1.2 Definition „Start-up“

Zur Einordnung des Begriffes „Start-up“ (oder Jungunternehmen) wird sich in dieser Arbeit auf den Deutschen Start-up Verband bezogen. Dieser veröffentlicht einmal jährlich den „Deutschen Start-up Monitor“ und möchte damit die Bedeutung sowie Herausforderungen für deutsche Start-ups analysieren und herausarbeiten. Der Verband definiert Start-ups wie folgt:¹⁰

- Die Unternehmen sind weniger als 10 Jahre am Markt
- verfolgen ein geplantes Mitarbeiter- und Umsatzwachstum
- arbeiten an innovativen Produkten, Dienstleistungen, Geschäftsmodellen und/oder Technologien

Die Definition des deutschen Start-up Verbandes muss allerdings in ihrem zeitlichen Aspekt genauer betrachtet werden, um für die spätere qualitative Analyse eine konkrete Einordnung zu treffen. Der zeitliche Rahmen, wie lang ein Unternehmen als „Start-up“ bezeichnet werden kann, variiert von Unternehmen zu Unternehmen stark.

Early-Stage			Expansions-Stage		Late-Stage		
Seed	Start-up	First Stage	Second Stage	Third Stage	Bridge	Nachfolge Verkauf	Turn around

Abbildung 1: Entwicklungsphasen eines Start-ups (in Anlehnung Pöltner, 2019)

Schaut man sich die Entwicklungsphasen eines Start-ups an, so ist eine von vielen möglichen Unterteilungen die in Early-, Expansion- und Late-Stage.¹¹ In der Praxis existiert diese Einteilung jedoch nicht. Wie lang ein Unternehmen in den einzelnen Phasen verbringt, kann nicht allgemeingültig beantwortet werden. Abseits der Phaseneinordnung spielen ebenfalls Faktoren, wie Unternehmenskultur, Profitabilität, Mitarbeiterzahl oder ob die Gründer das Unternehmen weiterhin führen, eine Rolle.¹² Diese Faktoren können jedoch nur bedingt beurteilt werden.

Aus diesen Gründen heraus ergibt sich folgende Definition für Hochtechnologie Start-ups in dieser Arbeit: Ein Hochtechnologie Start-up ist ein Unternehmen, dass weniger als 10 Jahre am Markt existiert, Expansionsbestrebungen verfolgt und an einer innovativen

¹⁰ Bundesverband Deutsche Startups e.V., 2022; Deutscher Start-up Monitor 2021, abgerufen: 20.06.2022; von: https://startupverband.de/f/eadm/n/startupverband/med/aarch/v/research/dsm/dsm_2021.pdf; S.3

¹¹ Vg. P. Pöltner: Crowdfunding und Crowdinvesting: Neue Wege der Unternehmensfinanzierung für Start-ups sowie Klein- und Mittelunternehmen, 1.Auf., 2019, Wien, Österreich: Ländle Verlag, S.85

¹² Vg. T. (2019), Ab wann ist ein Startup kein Startup mehr?, abgerufen: 04.04.2022, von: <https://www.deutsche-startups.de/2019/04/17/startup-kein-startup-mehr/>

Anwendung im Hochtechnologie Bereich (siehe 2.1.1) arbeitet. Das Start-up befindet sich dabei in einer frühen Phase (Early-Stage) der Unternehmung.

2.1.3 Besonderheiten eines Hochtechnologie Start-ups

Die Besonderheiten von Hochtechnologie Start-ups ergeben sich nun aus den vorangegangenen Überlegungen: (1) Haupttätigkeit von technologieorientierten Start-ups ist die intensive Forschung und Entwicklung (F&E).¹³ (2) Die F&E Aktivitäten führen zu einer langen Time-to-Market Phase; in dieser Zeit können Hochtechnologie Start-ups praktisch keine Umsätze generieren¹⁴ (3) Um diese anfänglichen Verluste schnellstmöglich zu überwinden, werden wachstumsfähige Unternehmensstrukturen etabliert, um eine Skalierung (Umsatzsteigerung) zu einem späteren Zeitpunkt realisieren zu können. (4) Anfänglichen Verluste begründen sich besonders in den hohen Investitionskosten der F&E Tätigkeiten (5) Um die hohen Investitionskosten finanzieren zu können, benötigen Hochtechnologie Start-ups Finanzierungsquellen, welche die Eigenkapitalquote erhöhen. Hierzu eignen sich unter anderem Finanzierungsrunden mit Venture Capital, Förderkredite oder auch sonstige Zuschüsse, die nicht zurückgezahlt werden müssen. (6) Mit fortlaufender Zeit steigen besonders die Investitionskosten für die weitere Entwicklung an; der finanzielle Erfolg ist dabei meist noch ungewiss. Hinzu kommen weitere Risikofaktoren unter denen agiert werden muss. (7) Mit weiteren Risikofaktoren sind diejenigen Faktoren einer Start-up Unternehmung gemeint, welche zu einer Insolvenz oder Liquidation des Unternehmens führen können. Darunter zählen zusammenfassend die branchenabhängigen F&E Risiken, die Geschäftsmodellrisiken und die marktspezifischen Risiken, welche dazu führen können, dass das Hochtechnologie Start-up keine Folgefinanzierung erhält und infolgedessen in ein Liquiditätsproblem gerät.¹⁵

¹³ Vg . Björn Kocke: Unternehmens- und Netzwerkentwicklung in High-Tech-Sektoren, 1.Auf ., Berlin, Deutschland: Deutscher Universitäts-Verlag, 2004, S.7

¹⁴ Vg . Björn Kocke: Unternehmens- und Netzwerkentwicklung in High-Tech-Sektoren, 1.Auf ., Berlin, Deutschland: Deutscher Universitäts-Verlag, 2004, S.8

¹⁵ Statista, 2021, Umfrage zu aktuellen Herausforderungen für Startups in Deutschland 2021, abgerufen: 10.04.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/705683/umfrage/umfrage-zu-aktuellen-herausforderungen-fuer-startups-in-deutschland/>

2.2 Finanzierungsfrage für Start-ups im Hochtechnologie Sektor

Hochtechnologie Start-ups unterliegen, trotz des hohen technischen Know-Hows und einem Leistungsangebot auf hohem Innovationsniveau dem Problem der finanziellen Engpässe. Grund dafür ist der bereits erwähnte hohe Kapitalbedarf der Vorgründungs- und Gründungsphase. Hinzu kommen aufwendige Maßnahmen für die Vermarktung der Technologie.¹⁶

Eine Grafik des Bundesverbands deutscher Kapitalgesellschaften (BVK) veranschaulicht diese Situation:¹⁷

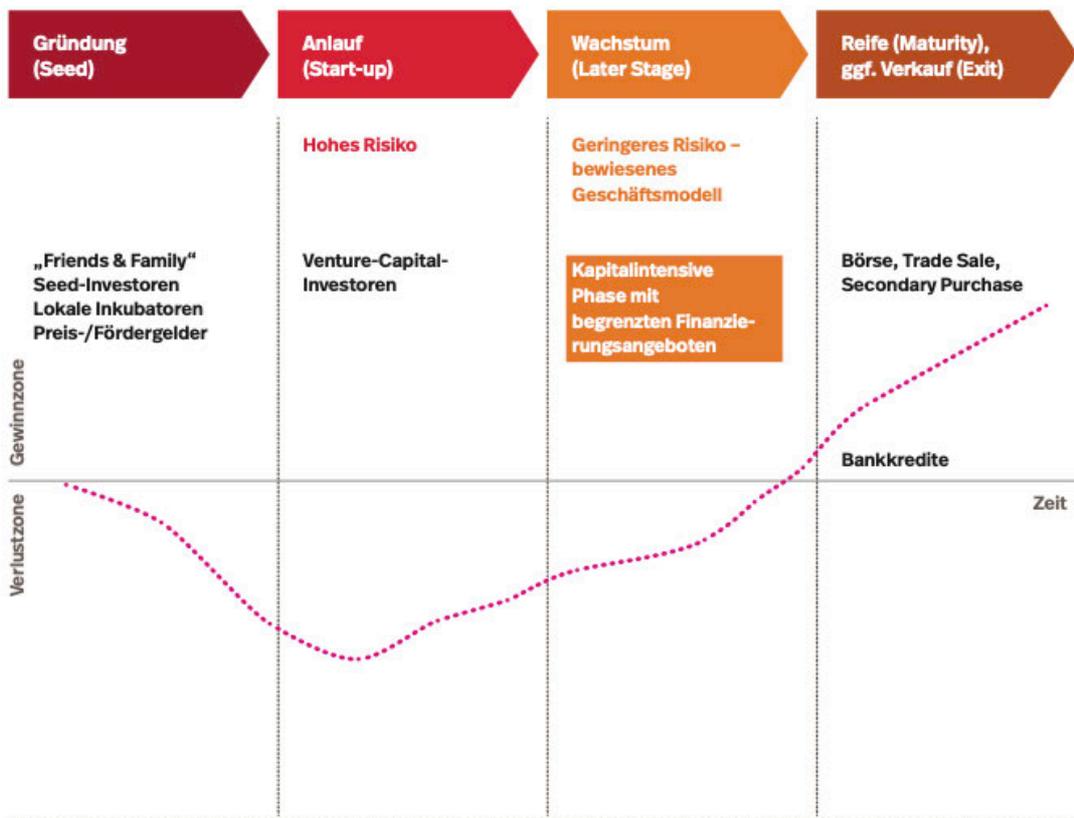


Abbildung 2: Gewinn/Verlust - Zeit Diagramm von technologieorientierten Unternehmen (BVK, 2018)

¹⁶ Vgl. Brette, M., Jaugey, C., Rost, C., *Business Angels*, 1. Aufl., Koblenz, Deutschland: Gabler Verlag, 2000, S.47

¹⁷ BVK, 2018; Trebstoff Venture Capital, abgerufen 14.08.2022; von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/news/vc_studie_von_ef_bvk_roland_berger_trebstoff_venture_capital.pdf, S.12

In dieser frühen Phase der Produktentwicklung kommt es dazu, dass Hochtechnologie Start-ups praktisch keine Umsätze generieren und sich somit selbst nicht refinanzieren können. Die Zeit der F&E Phase und der Suche nach einer Nische im Markt, muss somit überbrückt werden.¹⁸ Wie und auf welche Weise dies geschehen kann, wird in der Beantwortung der Finanzierungsfrage klar. In den letzten Jahren sind einige Möglichkeiten für Hochtechnologie Start-ups hinzugekommen. Nachfolgend werden alte sowie neue potenzielle Finanzierungsarten erläutert.

2.2.1 Unterschiede der potenziellen Finanzierungsmöglichkeiten

Start-ups können auf vielen unterschiedlichen Wegen finanziert werden. Die Wahl der Finanzierungsart ist dabei eng verbunden mit dem Geschäftsmodell, den Zielen und den persönlichen Vorstellungen der Gründer. Grundsätzlich unterscheidet man in zwei Kategorien der Unternehmensfinanzierung – die Innen- und Außenfinanzierung.¹⁹

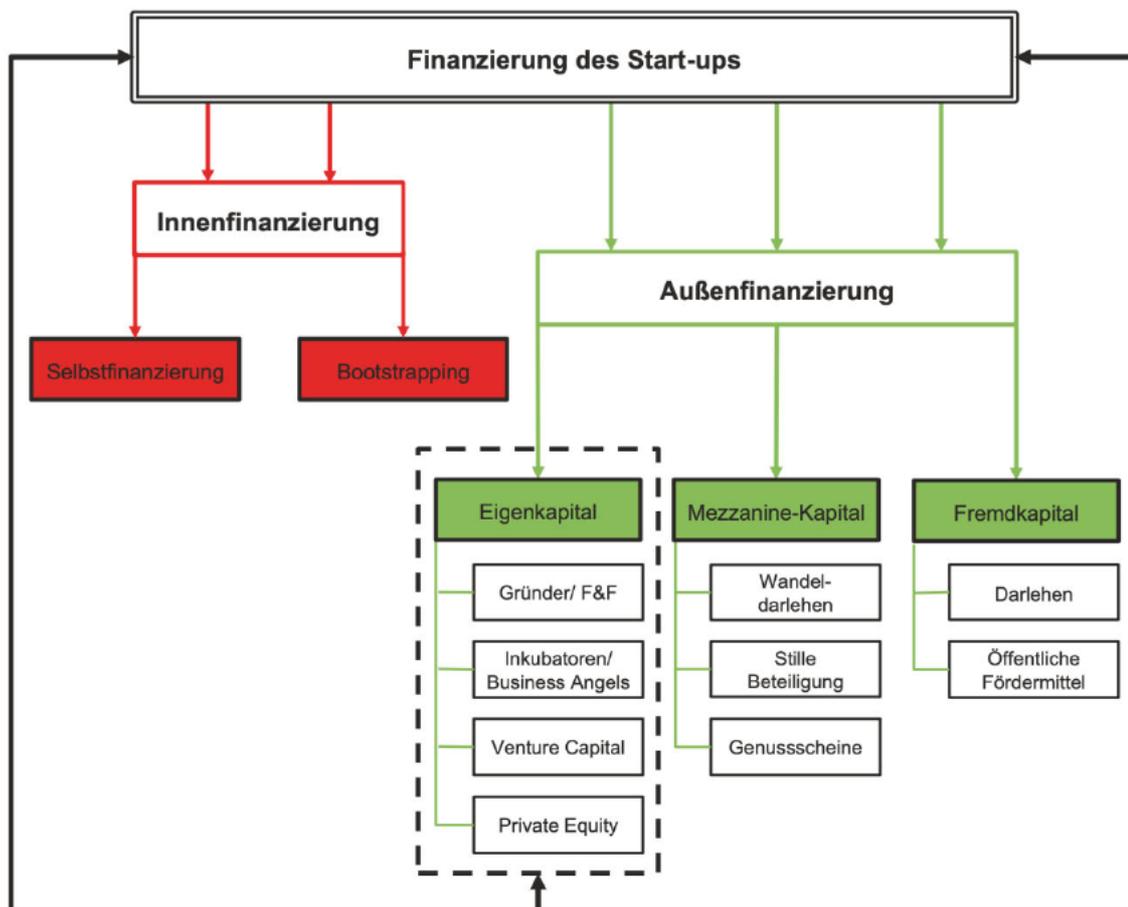


Abbildung 3: Schema unterschiedliche Finanzierungsarten (C.Hahn; 2021)

¹⁸ Vg. Brette, M., Jaugey, C., Rost, C., *Business Angels*, 1. Aufl., Koblenz, Deutschland: Gabler Verlag, 2000, S.47

¹⁹ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3. Aufl., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.35

Unter der Innenfinanzierung versteht man diejenigen Finanzmittel, welche aus Umsatzprozessen des Unternehmens selbst erwirtschaftet werden.²⁰ Eine erfolgreiche Innenfinanzierung benötigt demzufolge ein Geschäftsmodell, dass von Anfang an „aus sich heraus“ einen positiven Operativen Cashflow generieren kann. Darüber hinaus muss ebenfalls eine positive Aufwandsituation innerhalb des Unternehmens bestehen, hierfür dürfen die Gemeinkosten (Overheadkosten) nicht höher als die erwirtschafteten Erlöse sein. In anderen Worten: Das Unternehmen darf nicht mehr ausgeben als es verdient. Typische Kapitalquelle der Innenfinanzierung ist die Selbstfinanzierung, üblicherweise durch Sweat-Equity (Eigenleistung durch investierte Arbeit und Zeit) und Bootstrapping.²¹

Im Gegensatz dazu beschreibt die Außenfinanzierung das Gegenteil der Innenfinanzierung. Hier stammt das Kapital nicht aus innerbetrieblichen Geschäftsprozessen, sondern entweder aus Kapitaleinlagen (Eigenfinanzierung) oder der Aufnahme von Krediten (Fremdfinanzierung).²²

2.2.1.1 Bootstrapping

Das „aus eigener Kraft hocharbeiten“ durch das sogenannte „Bootstrapping“ (englisch für „die Schuhe enger schnüren“) verzichtet bei der Unternehmensfinanzierung auf externe Finanzierungsmittel. Anders als es die Abbildung 3 zeigt, wird das Bootstrapping dennoch der Außenfinanzierung zugeordnet, da die Gründer bei dieser Art der Finanzierung auf eigene Ersparnisse zurückgreifen und ihre eigene Eigenkapitalfinanzierungsquelle bilden. Ebenso verhält es sich mit finanziellen Unterstützungen von nahestehenden Personen (Family & Friends).²³ Ziel des Bootstrapping ist es schnell ein Unternehmen aufzubauen, die den Lebensunterhalt des Gründers sichert.²⁴ Für technologieorientierte Start-ups ist diese Finanzierungsart ungeeignet, da der Fokus auf dem unternehmerischen Wachstum liegt. Spätestens beim Erreichen späterer Unternehmensphasen und einer damit verbundenen Skalierung des technologiebasierten Geschäftsmodells muss auf Methoden der Außenfinanzierung zurückgegriffen werden, da Investitionskosten exponentiell ansteigen und nur mit erheblichen Rücklagen „aus eigener Kraft“ finanziert werden könnten. Größter Vorteil des Bootstrapping liegt in der vollständigen Kontrolle des eigenen Unternehmens; auf

²⁰ Vg. Breuer, W. (2018), Innenfinanzierung, abgerufen: 08.04.2022, von: <https://wirtschaftsexikon.gaber.de/definition/innenfinanzierung-41134/versions-264505>

²¹ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.35

²² Vg. Breuer, W., 2018, Außenfinanzierung, abgerufen: 08.04.2022, von: <https://wirtschaftsexikon.gaber.de/definition/aussenfinanzierung-26998/versions-250661>

²³ Vg. G., 2022, Bootstrapping, abgerufen: 09.04.2022, von: <https://www.businessinsider.de/gruenderszene/exikon/begriffe/bootstrapping/>

²⁴ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.43

Grund von begrenzten finanziellen Mitteln sind die unternehmerischen Aktivitäten jedoch eingeschränkter.²⁵

2.2.1.2 Kredite/Darlehen

Banken, Sparkassen, genossenschaftliche Institute oder Privatbanken gehören zu den typischen Fremdkapitalgebern von Krediten bzw. Darlehen.²⁶ Diese Finanzierungsart kommt sowohl für technologieorientierte Start-ups als auch für Banken nur bedingt in Frage. Auf der einen Seite können die Start-ups die Eigenkapitalanforderungen der Banken (Basel II) selten erfüllen, da das Risiko eines Totalverlustes als zu hoch beurteilt wird. Auf der anderen Seite liegt eine solche Finanzierung ebenfalls nicht im Interesse der Gründer. Banken, welche dazu bereit sind in frühen Phasen zu finanzieren (vorzugsweise in Gründerzentren), tun dies oftmals nur in Verbindung mit persönlichen Bürgschaften, also einer Vollhaftung der Gründer im Falle eines Scheiterns des Start-ups.²⁷ Ein weiterer Aspekt kommt aus der klassischen Buchführung. Kredite und Darlehen lösen nicht das Eigenkapitalproblem, besonders von Hochtechnologie Start-ups, sondern zählen unter die Verbindlichkeiten. Die Eigenkapitalquote wird somit nicht verbessert und die Beurteilungssituation für Folgefinanzierung verschlechtert sich sogar.

2.2.1.3 Förderprogramme/Förderkredite

Ob Early-, Expansion- oder Later-Stage – in jeder Phase eines Hochtechnologie Start-ups gibt es unterschiedlichste Förderprogramme, welche auf die jeweilige Situation des Start-ups angepasst sind.²⁸ Grundsätzlich sollen Förderprogramme und Förderkredite die angespannte finanzielle Situation der Start-ups erleichtern. Dabei werden Förderprogramme ergebniswirksam verbucht und können somit das Eigenkapital schonen. Ähnlich verhält es sich mit Förderkrediten; zwar gehören diese zu den Verbindlichkeiten, dennoch können sie in Verbindung mit Rangrücktrittsrechten ebenfalls dabei helfen die Eigenkapitalquoten zu schonen. Die Anforderungen der Genehmigung und die Höhe der möglichen Fördersummen variieren dabei stark zwischen den einzelnen Institutionen und Stages. Neben Gründerkrediten der KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) gibt es zahlreiche weitere Exit-Programme und Gründerstipendien von öffentlichen sowie privaten Einrichtungen. Hinzu kommen halböffentliche Förderprogramme wie branchenspezialisierte Gründerfonds und Accelerator-Programme.²⁹

²⁵ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.44

²⁶ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.82

²⁷ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.83

²⁸ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.69

²⁹ Vg. C. Hahn: *Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen*, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.70

2.2.1.4 Crowdfunding/Crowdinvesting

Crowdfunding oder auch Schwarmfinanzierung ist eine schenkungs-, kredit- oder vergütungsbasierte Finanzierungsart und beruht auf dem Prinzip, dass viele Einzelpersonen mit kleinen finanziellen Beträgen ein Projekt/Start-up unterstützen.³⁰ Dabei ist das schenkungsbasierte Crowdfunding die am weitesten verbreitete Form, bei welcher die Spender keinen Gegenwert erhalten. Anders ist dies bei dem vergütungsbasierten Crowdfunding. Hier bekommen die Spender eine Gegenleistung in Form von meist symbolisch-ideellen Gegenständen.³¹ Im Gegensatz dazu gibt es außerdem noch das eigenkapitalbasierte Crowdfunding beziehungsweise das Crowdinvesting. Beim Crowdinvesting werden die Spender am Erfolg des Unternehmens monetär beteiligt. Dies wird durch partiarische Darlehen, Genussrechte oder Zwischengesellschaften ermöglicht.³² Diese verhältnismäßig neue Form der Finanzierung von Unternehmen ist ebenfalls vorteilhaft für Hochtechnologie Start-ups. Zwar kann durch ein Crowdfunding/Crowdinvesting-Kampagne nur relativ „wenig“ Geld eingenommen werden, dafür wird jedoch die Eigenkapitalquote erheblich verbessert, welche wiederum ausschlaggebend ist bei der Vergabe von Folgefinanzierungen.³³ Darüber hinaus haben solche Kampagnen weiterführende positive Effekte auf das gesamte Start-up. Die erhöhte Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit ermöglicht es beispielsweise frühzeitig einen Kundenstamm aufzubauen. Außerdem besteht eine Nähe zum Markt, welche besonders technologieorientierte Start-ups im B2C Geschäft hilft, ihr Produkt durch Feedback der „ersten“ Kunden noch vor dem offiziellen Produkt-Launch anzupassen.³⁴

2.2.1.5 Venture Capital

Das Investieren in Start-ups durch Dritte kann auch als Risikokapital, Wagniskapital oder Venture Capital bezeichnet werden.³⁵ Besonders Technologie Start-ups stehen vor der Herausforderung ihre wachstumsorientierten Aktivitäten finanzieren zu können. Venture Capital Fonds, Gesellschaften und Privatinvestoren (Business Angels) versuchen bei diesen Herausforderungen Abhilfe zu schaffen mit finanziellen Ressourcen, Wissen aus vergangenen Investitionen und Kontakten zu weiteren Partnern.³⁶ Die Risikokapitalgeber versprechen sich im Gegenzug in acht bis zehn Jahren (durchschnittliche Laufzeit eines Fonds)

³⁰ Vg. P. Pö tner: Crowdfund ng und Crowd nvest ng: Neue Wege der Unternehmensf nanz erung für Start-ups sow e Ke n- und M tte unternehmen, 1.Auf., L nde Ver ag, 2019, S.1

³¹ Vg. P. Pö tner: Crowdfund ng und Crowd nvest ng: Neue Wege der Unternehmensf nanz erung für Start-ups sow e Ke n- und M tte unternehmen, 1.Auf., L nde Ver ag, 2019, S.3

³² Vg. P. Pö tner: Crowdfund ng und Crowd nvest ng: Neue Wege der Unternehmensf nanz erung für Start-ups sow e Ke n- und M tte unternehmen, 1.Auf., L nde Ver ag,2019, S.4

³³ Vg. C. Hahn: Venture Cap ta – F nanz erung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Ber n, Deutsch and: Spr nger Gab er, 2021, S.34

³⁴ Vg. P. Pö tner: Crowdfund ng und Crowd nvest ng: Neue Wege der Unternehmensf nanz erung für Start-ups sow e Ke n- und M tte unternehmen, 1.Auf., L nde Ver ag, 2019, S.158

³⁵ Vg. C. Hahn: Venture Cap ta – F nanz erung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Ber n, Deutsch and: Spr nger Gab er, 2021, S.60

³⁶ Vg. P. Pö tner: Crowdfund ng und Crowd nvest ng: Neue Wege der Unternehmensf nanz erung für Start-ups sow e Ke n- und M tte unternehmen, 1.Auf., L nde Ver ag, 2019, S.84

hohe Renditen auf Grund des hohen Wachstumspotenzial der Hochtechnologie Start-ups. Um das Risiko einer Start-up Unternehmung besser einschätzen zu können, wird im Rahmen einer Venture Capital Finanzierung eine Due Diligence durchgeführt. Unter Due Diligence versteht man in diesem Zusammenhang eine ausführliche und systematische Prüfung beziehungsweise Analyse vorhandener Daten des Start-ups.³⁷ Die Inhalte einer solchen Prüfung variieren dabei stark. So können inhaltliche Schwerpunkte in Bereichen der rechtlichen und steuerlichen Aspekte, der Finanzlage, der Marktstellung oder der Divestmentmöglichkeiten gesetzt werden. Das Risiko eines kompletten Verlustes des investierten Risikokapitals bleibt trotz einer Due Diligence sehr hoch. So geht man branchenunspezifisch davon aus, dass 80 Prozent aller gegründeten Start-ups nach drei Jahren nicht mehr am Markt existieren.³⁸ Trotz des hohen Risikos eines Totalverlustes der Investitionssummen, versprechen sich Risikokapitalgeber hohe Renditen im zweistelligen Bereich.³⁹ Das liegt unter anderem an ihrem Geschäftsmodell: So versuchen Risikokapitalgeber oft durch aktive Managementunterstützung dazu beizutragen, ihre Investments abzusichern.

2.2.1.6 Mischformen der Finanzierung

Mischformen der Außen- und Innenfinanzierung werden als Mezzanine Finanzierungen bezeichnet. Diese Finanzierungsart beinhaltet Merkmale sowohl von Fremd- als auch von Eigenkapital.⁴⁰ Ein Beispiel bilden die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften. Das Beteiligungskapital wird dabei in Form einer stillen Beteiligung zur Verfügung gestellt. Andere Möglichkeiten von Mezzaninen Kapital sind besonders interessant für Venture Capital Gesellschaften. Diese können in Verbindung mit bestehenden direkten Beteiligungen mit Hilfe von Wandlungs- und Optionsrechten und einer hohen Flexibilität der rechtlichen sowie wirtschaftlichen Ausgestaltung zusätzlich am Ertragspotenzial partizipieren.⁴¹

³⁷ Vg. Ach e tner, D.A. (2018), Due D ige nce, abgerufen: 09.04.2022, von: <https://wirtschaftsexkon.gaber.de/definition/due-d ige nce-35668>

³⁸ Vg. B., 2022, W e v e e Start-ups sche tern, abgerufen: 09.04.2022, von: <https://www.gruenderpot.com/w e-v e e-startups-sche tern/>

³⁹ Vg. C. Hahn: Venture Cap ta – F nanz erung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gab er, 2021, S.61

⁴⁰ Vg. C. Hahn: Venture Cap ta – F nanz erung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gab er, 2021, S.39

⁴¹ Vg. C. Hahn: Venture Cap ta – F nanz erung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gab er, 2021, S.40

2.2.2 Bedeutung von Venture Capital im Hochtechnologie Bereich

Durch den erhöhten Kapitalbedarf in der Anfangsphase von Hochtechnologie Start-ups stehen diese, mehr als Start-ups aus anderen Wirtschaftssektoren, vor der Herausforderung der Kapitalbeschaffung. Diese Finanzierungsfrage kann nur selten durch eine Innenfinanzierung beantwortet werden, weshalb üblicherweise auf Finanzierungsarten der Außenfinanzierung zurückgegriffen wird. Für Hochtechnologie Start-ups schließen sich Kredite und Darlehen von Banken in den meisten Fällen durch eine bereits angesprochene fehlende Eigenkapitalquote aus. Auch Crowdfunding-Kampagnen eignen sich nur bedingt auf Grund der oftmals hohen Komplexität und erklärungsbedürftigen Hintergründe der Technologien. Somit bleibt für die meisten Technologie Start-ups nur die Möglichkeit Kontakt mit Risikokapitalgebern aufzunehmen und sie von ihren Vorhaben zu überzeugen. Die typischsten Anlaufstellen für Venture Capital sind dabei Business Angels, Venture Capital Gesellschaften (VCG), Corporate Venture Capital (CVC), Family Offices und halbstaatliche Venture Capital Fonds. Fortfolgend werden diese nun genauer betrachtet und in ihrem Finanzierungsverhalten sowie ihren jeweiligen Interessen unterschieden.

Damit sind nun die Begrifflichkeiten sowie ersten groben Einordnungen getroffen worden. Fortfolgend werden die Akteure des Venture Capital Systems besprochen sowie in ihrer globalen, nationalen und mitteldeutschen Entwicklung der vergangenen Jahre dargestellt.

3 Betrachtung der Venture Capital Akteure

Um einen Eindruck über den derzeitigen Status-quo des Venture Capital Ökosystems in Deutschland zu erlangen, lohnt sich der Vergleich mit anderen Ländern. Weniger entscheidend sind dabei die Geldbeträge, die die Start-ups in den einzelnen Finanzierungsrunden erhalten haben. Es liegt nah, dass Start-ups, welche beispielsweise in den USA (330 Millionen Einwohner) oder Asien (1,4 Milliarden Einwohner) agieren, größere Finanzierungsrunden erwerben und auf Grund eines größeren einheitlichen Wirtschaftsraumes eine höhere Bewertung erhalten können.⁴² Viel ausschlaggebender im Ländervergleich ist das Verhältnis zwischen den Venture Capital Investitionen und den jeweiligen Bruttoinlandsprodukten (BIP). Auf diese Weise erhält man einen ersten Ansatzpunkt, welcher einen Vergleich mit anderen Ländern zulässt, da erkennbar wird, wo die meisten Investitionen getroffen worden sind, unabhängig der Landesgröße.

Die Risikokapitalgeber, welche dabei die Investitionen tätigen, unterscheiden sich dabei grundlegend in ihren Fokusthemen. Besonders Hochtechnologie Start-ups profitieren von dem anhaltenden Trend der Diversifizierungen der Risikokapitalgeber. Da diese sich vermehrt auf bestimmte Phasen der Unternehmensentwicklung oder Branchen konzentrieren, können Start-ups entsprechend ihrem aktuellen Stand gezielt nach Risikokapitalgebern suchen.⁴³ Welche verschiedenen Akteure es im Venture Capital Ökosystem gibt und welche Interessen diese während eines Investments vordergründig vertreten, soll nun zunächst betrachtet werden. Zusammengenommen ergeben all diese Risikokapitalgeber die statistische Grundlage für einen Vergleich von Finanzierungsvolumina, Anzahl an finanzierten Unternehmen sowie den Anteilen am Bruttoinlandsprodukt der Länder.

3.1 Akteure der Venture Capital Finanzierung: Interessensbetrachtung und Finanzierungsverhalten

Besonders Hochtechnologie Start-ups haben viele verschiedene Anlaufstellen, welche ihre Eigenkapitalprobleme lösen können. Üblicherweise liegt die Lösung nicht in einem einzigen Risikokapitalgeber, sondern in der Verbindung vieler verschiedener Investoren über den Lebenszyklus der Start-up Unternehmung hinweg. Diese geschickt miteinander zu kombinieren und bestenfalls Synergien entstehen zu lassen, ist eine schwierige Aufgabe, da viele verschiedene Organisationen, Interessen und Charaktere aufeinandertreffen, welche alle ihre eigenen Vorstellungen umsetzen wollen.

⁴² Vgl. Dr. Brandkamp: VC-Magazin – Venture Capital braucht mehr Europa!, 09/2018, München, Deutschland: Go ngPub c Media AG, S.43

⁴³ Vgl. We tnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krö , R., Ma änder, P., M ss ng, P. & Rasmussen-Bonne, H: Handbuch Venture Cap ta : Von der Innovat on zum Börsengang, 7. Auf ., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.7

3.1.1 Business Angels / Angel Clubs

Business Angels sind private Investoren, welche sich mit sogenannten „Smart Money“ an Start-ups beteiligen.⁴⁴ Die Beteiligung ist deshalb „smart“, da sich Business Angels mit „zwei Flügeln“ auf zweierlei Art und Weise darum bemühen dem Start-up zum unternehmerischen Erfolg zu verhelfen.

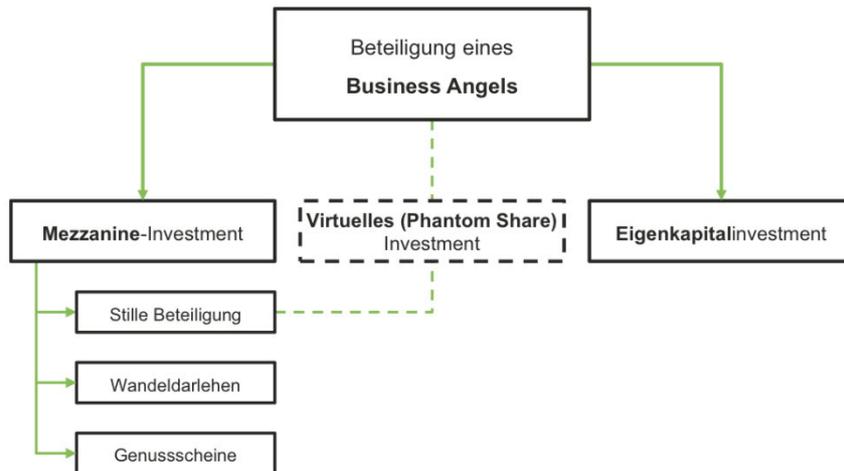


Abbildung 4: Beteiligungsformen von Business Angels (C.Hahn; 2021)

Auf der einen Seite wäre da das investierte Geld. Business Angels beteiligen sich üblicherweise in einer sehr frühen Phase des Unternehmens, meist um Finanzierungslücken während der Gründungsphase zu decken (Equity Gap).⁴⁵ Das investierte Geld stammt dabei nicht von Anlegern, sondern von dem Investor selbst, oftmals in Höhe von 50.000 - bis 250.000 Euro. Der Vorteil dabei ist, dass der Investor sämtliche Freiheiten bei der Gestaltung seiner Beteiligung hat, da er an keinerlei Gremienvorbehalten von Investmentgesellschaften oder anderweitigen Verpflichtungen gebunden ist.⁴⁶ In der Regel kommt es zu Minderheitsbeteiligungen unter zehn Prozent.⁴⁷ Üblich sind jedoch ebenso Mezzanine Investments (siehe Abbildung 4). Neben dem investierten Geld stellt ein Business Angel zusätzlich immaterielles Kapital in Form von unternehmerischem Wissen zur Verfügung; eine

⁴⁴ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.46

⁴⁵ Vg. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.9

⁴⁶ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.46

⁴⁷ Vg. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.198

wichtige zusätzliche Leistung, da einer der Hauptgründe für das Scheitern junger Unternehmen die fehlende Erfahrung der Gründer ist.⁴⁸

Drei unterschiedliche Arten von Business Angels sind zu nennen: Zum einen gibt es „Unternehmer Angels“, welche mit unternehmerischem Wissen aus vergangenen Investments oder eigenen Start-up Erfahrungen investieren; zum anderen gibt es die „Finanzierung Angels“, welche eher das lukrative Geschäft in der Beteiligung sehen; und zum Schluss gibt es noch die „Berater Angels“, welche als selbstständige Berater Beratungsleistungen den Start-ups in Rechnung stellen.⁴⁹ In Deutschland gibt es rund 40 lokale Business Angel Netzwerke sogenannte „Angel Clubs“. Unterstützt werden diese vom Business Angel Netzwerk e.V. (BAND). In diesen Angel Clubs, können sich die Privatinvestoren zusammenschließen und von Start-ups gefunden werden. Außerdem helfen diese den Investoren unter vielen Bewerbungen Investments herauszufiltern (Screening) und diese mit den Gründern in Kontakt zu bringen (Matching).⁵⁰ Auf diese Weise agieren viele Business Angels zusammen ähnlich wie einzelne große Venture Capital Gesellschaften, indem sie das Prinzip der Risikostreuung anwenden, wodurch sich der individuelle Investitionsbetrag zwar verringert, jedoch mehrere Investoren in ein Unternehmen investieren.⁵¹ Den Business Angels wird eine hohe Bedeutung besonders in frühen Phasen der Start-ups zugesprochen, da diese wesentlich auf persönliche Kontakte beruhen, spricht man auch von informellem Venture Capital.⁵²

⁴⁸ Vg. Zukunftsinstitut GmbH; 2022, 30. März; Warum Startups scheitern, abgerufen: 01.05.2022, von: <https://www.zukunftsinstitut.de/artikel/warum-startups-scheitern-infografik/>

⁴⁹ Vg. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.9

⁵⁰ siehe Verweis 49; Weinauer, S.9

⁵¹ Vg. Redwek, R., *Organisation und Erfolg von Business Angel-Netzwerken*, 1. Aufl., Basel, Schweiz: Springer Publishing, 2013, S.4

⁵² Vg. Manager Magazin; 2007, 28.03; Was sind eigentlich Business Angels?, abgerufen: 01.05.2022, von: <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/karriere/a-474256.htm>

3.1.2 Venture Capital Gesellschaften

Als formelles Venture Capital bezeichnet man diejenigen Investitionen, welche von öffentlichen oder privatwirtschaftlichen Institutionen stammen.⁵³ Privatwirtschaftliche Venture Capital Gesellschaften sammeln Geld von vielen verschiedenen Anlegern, darunter Privatpersonen, Banken, Family Offices, Versicherungen oder Pensionskassen und verwalten diese wiederum in Fonds.⁵⁴ Die Venture Capital Gesellschaften agieren als Intermediäre zwischen Anlegern der Fonds und den Start-ups.⁵⁵ Das Investieren in Start-ups erfolgt, ähnlich wie bei Business Angels, ebenfalls in Form von „Smart Money“. Manche Fonds sind dabei auf Seed-Finanzierungen, andere wiederum agieren nur in Expansions-Phasen spezialisiert; zusätzlich kommt eine Fokussierung auf einzelne Branchen hinzu. Besonders die umfangreichen Beratungsleistungen sowie der Zugang zu Kontakten des eigenen Netzwerkes bilden die Vorteile der Venture Capital Gesellschaften. Diese handeln dabei jedoch immer aus hohem Eigeninteresse, da eine schnelle Wertsteigerung des Start-ups im Vordergrund steht.⁵⁶ Dies geschieht oft in einem strengen Verhältnis zwischen Gesellschaft und Start-up, da die Venture Capital Gesellschaften den Renditenerwartungen gegenüber den Anlegern gerecht werden müssen. Hierzu räumen sich Venture Capital Gesellschaften zahlreiche Sonderrechte im Rahmen des Beteiligungsvertrages ein, zum Beispiel Mitspracherechte oder Liquiditätspräferenzen.⁵⁷ Trotz aller Mitsprache- und Kontrollrechte gehen die Gesellschaften ausschließlich Minderheitsbeteiligungen ein. Die Gründer sollen bis zu einem späteren Zeitpunkt im Unternehmen bleiben, um keinen Motivationsverlust herbeizuführen und zum anderen nicht den Eindruck zu erwecken, dass Unternehmen übernehmen zu wollen. Ein zentrales Argument, welches dabei für eine Minderheitsbeteiligung und damit für eine Intermediation spricht, ist die Tatsache, dass Venture Capital Gesellschaften über wesentlich mehr Kapital von unterschiedlichen Anlegern verfügen (als zum Beispiel einzelne Business Angels) und somit für einen Ausgleich der unternehmensindividuellen Risiken sorgen müssen. Diesen Ausgleich erlangen die Venture Capital Gesellschaften durch eine Portfoliostreuung an finanzierten Start-ups, gemäß dem Capital Asset Pricing Modell (CAPM). Auf diese Weise wird das durchschnittliche Ausfallrisiko des Portfolios insgesamt verringert und die Anleger sind nicht mehr auf den Erfolg eines einzelnen Unternehmens angewiesen.⁵⁸ So kommt es zunächst zu einer Risikostreuung und zu einem späteren Zeitpunkt, bei dem ersichtlich wird, welche Start-ups die Erwartungen erfüllen, zu einer Risikoverengung. Bei der Risikoverengung bekommen nur diejenigen Start-ups eine

⁵³ siehe Verwe s 54

⁵⁴ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.61

⁵⁵ Vg. D. Enge : Venture Capital für junge Unternehmen, 1. Auf., Baden-Baden, Deutschland: Nomos Verlagsgesellschaft, 2004, S.50

⁵⁶ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.61

⁵⁷ Vg. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Auf., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.62

⁵⁸ Vg. D. Enge : Venture Capital für junge Unternehmen, 1. Auf., Baden-Baden, Deutschland: Nomos Verlagsgesellschaft, 2004, S.53

Folgefianzierung, welche den nötigen Renditenerwartungen standhalten konnten; sogenannte High Flyer, durchschnittlich zehn Prozent aller Start-ups.⁵⁹ Am Ende einer Venture Capital Investition von privatwirtschaftlichen Gesellschaften, steht nach rund fünf bis sieben Jahren der Exit und damit die Renditenausschüttung an die Gesellschaft sowie an deren Anleger an. Die durchschnittliche Laufzeit eines Fonds beläuft sich auf ungefähr zehn Jahre, bis dieser geschlossen wird und ein neuer Fondzyklus beginnt.

3.1.3 Corporate Venture Capital

Ähnlich wie Venture Capital Gesellschaften handeln Corporate Venture Capital Gesellschaften. Auch diese unterstützen ihre Portfoliounternehmen mit „Smart Money“ und geben ihren Start-ups aktive Managementunterstützung (Value Added).⁶⁰ Bei Corporate Venture Capital kommt jedoch noch das erweiterte Netzwerk hinzu und damit eine große Nähe zu Industrie- und Dienstleistungsunternehmen, welche den finanzierten Start-ups schnell Absatzmärkte verschaffen sollen.⁶¹

Größter Unterschied zwischen unabhängigen Venture Capital Gesellschaften und Corporate Venture Capital Gesellschaften liegt in ihrer Organisation:

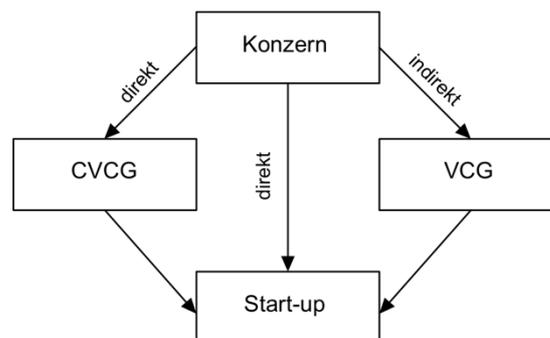


Abbildung 5: Organisation von Corporate Venture Capital Gesellschaften (eigene Darstellung)

Hauptziele der direkten Investitionen liegen dabei in strategisch orientierten Richtungen. Dies begründet darin, dass die Kapitalquellen der Fonds hauptsächlich von Industrie- und

⁵⁹ siehe Verweis 59; Dirk Enge, S.53

⁶⁰ Vgl. Neubecker, J., Finanzierung durch Corporate Venture Capital und Venture Capital: Empirische Untersuchung zum Value Added junger, innovativer Unternehmen in Deutschland (German Edition), 1. Aufl., Wiesbaden, Deutschland: Deutscher Universitätsverlag, 2006, S.3

⁶¹ Vgl. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck Verlag, 2018, S.19

Dienstleistungsunternehmen stammen,⁶² wobei die Mehrzahl der Corporate Venture Capital Gesellschaften eine „captive“-Eigentümerstruktur, also einen Mehrheitseigentümer beziehungsweise ein Mutterunternehmen, aufweisen.⁶³ Mit strategisch orientierten Zielen ist somit gemeint, dass die Corporate Venture Capital Gesellschaft, neben einem finanziellen Ertrag, einen weiteren Mehrwert aus der Partnerschaft mit dem Unternehmen ziehen möchte. Dabei kann es sich zum Beispiel um die Herstellung von neuen Produkten, das Nutzen neuer Technologien für bestehende Geschäftstätigkeiten oder das Erschließen von neuen zukunftssträchtigen Märkten handeln. Ob der Konzern dabei (nach Abbildung 5) direkt in ein Start-up investiert oder die Investition über eine eigene Venture Capital Gesellschaft ausführt, hängt davon ab in welcher Phase sich das Start-up befindet und wie ausgereift die Technologie bereits ist. Benötigt das Start-up noch aktive Unterstützung und ist mit weiteren hohen F&E Risiken behaftet, so wird die Investition meist über die Gesellschaft getätigt, auf welche der Konzern direkt einwirken kann. Corporate Venture Capital Gesellschaften räumen sich dabei ebenfalls umfangreiche Mitsprache- und Kontrollrechte ein, um sicherzustellen, dass sich das finanzierte Unternehmen im Sinne des Kapitalgebers entwickelt. Die Beteiligung ist dabei ebenso befristet, beläuft sich jedoch auf einen längeren Zeitraum, da nicht die finanzielle, sondern die strategische Rendite im Vordergrund steht. Dabei werden ebenso Minderheitsbeteiligungen eingegangen (weniger als 50 Prozent) damit der Charakter eines selbstständigen Unternehmens bestehen bleibt.⁶⁴

3.1.4 Halbstaatliche Venture Capital Gesellschaften

Die Rolle des Staates im Finanzierungsmarkt und dessen explizite Handlungen in einer staatlichen Venture Capital Politik, begann Anfang der 2000er Jahre in Deutschland.⁶⁵ Grundsätzlich unterscheidet man vier Arten, wie die Politik auf den Venture Capital Markt einwirken kann. Darunter zählen direkte, indirekte und aktive sowie passive Maßnahmen.⁶⁶ Indirekte und passive Maßnahmen beschäftigen sich dabei mit ordnungsbezogenen sowie prozessbezogenen Rahmenbedingungen der Venture Capital Politik, also zum Beispiel mit Gesetzen oder steuerpolitische Regulierungen.⁶⁷ Unter der direkten und somit auch aktiven

⁶² Vgl. Neubecker, J., Finanzierung durch Corporate Venture Capital und Venture Capital: Empirische Untersuchung zum Value Added junger, innovativer Unternehmen in Deutschland (German Edition), 1. Aufl., Wiesbaden, Deutschland: Deutscher Universitätsverlag, 2006, S.22

⁶³ Vgl. Neubecker, J., Finanzierung durch Corporate Venture Capital und Venture Capital: Empirische Untersuchung zum Value Added junger, innovativer Unternehmen in Deutschland (German Edition), 1. Aufl., Wiesbaden, Deutschland: Deutscher Universitätsverlag, 2006, S.23

⁶⁴ Vgl. Neubecker, J., Finanzierung durch Corporate Venture Capital und Venture Capital: Empirische Untersuchung zum Value Added junger, innovativer Unternehmen in Deutschland (German Edition), 1. Aufl., Wiesbaden, Deutschland: Deutscher Universitätsverlag, 2006, S.29

⁶⁵ Vgl. Bauer, E., Theorie der staatlichen Venture Capital-Politik: Begründungsansätze, Wirkungen und Effizienz der staatlichen Subventionierung von Venture Capital, 1. Aufl., Berlin, Deutschland: Duncker & Humblot, 2006, S.35

⁶⁶ siehe Verweis 65; E. Bauer, S.35

⁶⁷ Vgl. Bauer, E., Theorie der staatlichen Venture Capital-Politik: Begründungsansätze, Wirkungen und Effizienz der staatlichen Subventionierung von Venture Capital, 1. Aufl., Berlin, Deutschland: Duncker & Humblot, 2006, S.45

Beeinflussung des Venture Capital Marktes versteht man demnach Maßnahmen, welche im Venture Capital Markt agieren, also zum Beispiel mittelbare und unmittelbare Subventionen, Beteiligungen oder Ausfallbürgschaften.⁶⁸ Halböffentliche Venture Capital Gesellschaften sind somit Instrumente der Politik den Venture Capital Sektor aktiv zu steuern, um so beispielsweise auf Landesebene regionale Wirtschaften zu stärken.⁶⁹ Unter anderem gehören hierzu mittelständische Beteiligungsgesellschaften und (halb)staatliche Förderinstitute. Diese beteiligen sich in der Regel nur dann, wenn sich ein Lead Investor ebenfalls am Start-up beteiligt.⁷⁰ Das investierte Geld, welches für Investitionen bereitgestellt und von einem privatwirtschaftlichen Management verwaltet wird stammt dabei aus öffentlichen Mitteln. Diese ebenfalls begrenzten Kapitalressourcen werden besonders zur Förderung von regionalen Start-ups genutzt. Dabei geht es darum, dass besonders viele innovative und damit risikoreiche Start-ups die Chance zur Kommerzialisierung erhalten. Aus diesen Gründen agieren halbstaatliche Venture Capital Gesellschaften fast ausschließlich in im Frühphasen-Finanzierungsbereich von Start-ups.

3.1.5 Family Offices

Family Offices sind Gesellschaften, meist Kapitalgesellschaften⁷¹, welche private Großvermögen verwalten. Ein Family Office handelt dabei autonom und ausschließlich im Sinne des Auftraggebers.⁷² Family Offices sind dabei aus Sicht der Anlegerfamilien eine günstige und zu gleich sehr individuelle Anlagemöglichkeit, da keine Bearbeitungsgebühren, wie bei einer Vermögensverwaltung anfallen, sondern „nur“ Personal- und Fremdkosten.⁷³ Family Offices sind dabei jedoch keine Investmentmöglichkeit für weitere Anleger, da ausschließlich das Geld des Familienvermögens verwaltet wird. Allerdings gibt es auch sogenannte Multi Family Offices, die das Vermögen von mehreren Familien verwalten, insofern es auch von allen beteiligten Familien gegründet worden ist. Dabei handelt es sich „Letztlich [...] um professionell organisierte Business Angels, die imstande sind, auch größere Finanzierungsrunden zu begleiten.“ (Weitnauer, 2018) Diese sind dabei ebenso renditenorientiert, unterliegen jedoch keinem begrenzten Anlagenhorizont und da sie keinen Fondsregulierungen unterliegen, besteht ebenfalls auch kein Zeitdruck für einen Exit wie zum Beispiel bei

⁶⁸ siehe Verweis 67; E. Bauer, S. 45 ff

⁶⁹ Vgl. Weitnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.12

⁷⁰ Vgl. C. Hahn: Venture Capital – Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen, 3.Aufl., Berlin, Deutschland: Springer Gabler, 2021, S.62

⁷¹ Vgl. Weitnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.11

⁷² Vgl. Brückner, Y; 2018; Family Offices sind offen für Private Equity und Venture Capital, Venture Capital Magazin, 05/2018, München, Deutschland: Go ngPub c Med a AG

⁷³ Vgl. Weitnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.10

klassischen Venture Capital Gesellschaften.⁷⁴ Heute gibt es in Deutschland ungefähr 40 Multi Family Offices und etwa 700 Single Family Offices.

3.1.6 Mezzanine Finanzierungen

Wie bereits im Abschnitt 2.2.1.6 beschrieben, handelt es sich bei Mezzaninen Finanzierungen, um Mischformen zwischen Innen- und Außenfinanzierungen. Hier gibt es verschiedene Instrumente und Möglichkeiten, welche bei einer Mezzaninen Finanzierung angewendet werden können.

Zunächst sind die stillen Gesellschafter zu nennen. Diese beteiligen sich mit Vermögensanlagen an einem Unternehmen und werden am Ergebnis beteiligt. Dabei unterliegen sie nur wenigen rechtlichen Vorgaben, da eine reine BGB-Innengesellschaft entsteht. Der stille Gesellschafter tritt also nicht nach außen auf, hat kein Mitspracherecht an der Unternehmensführung und hat dabei nur einen schuldrechtlichen Anspruch auf vereinbarte Gewinnauszahlungen. Besonders für Start-ups in der Gründungsphase können diese stillen Gesellschafter Finanzierungslücken schließen, größere Finanzierungsrunden sind jedoch eher unüblich.⁷⁵

Neben der stillen Gesellschaft gibt es außerdem noch Nachrangdarlehen. Diese fremdkapitalnahe Finanzierungsform ist mit einem üblichen Drittgläubiger (zum Beispiel Banken) zu vergleichen. Bei Nachrangdarlehen wird zusätzlich eine Rangrücktrittserklärung zwischen Gesellschafter und Unternehmen beschlossen, welche verhindern soll, dass seine Forderung zur Insolvenz des Unternehmens führt. Im Insolvenzfall stehen die Forderungen des Kapitalgebers somit auf gleicher Stufe mit anderen Gläubigern. Da Nachrangdarlehen meist unbesichert sind, besteht zwar ein hohes Ausfallrisiko des Kapitalgebers, dies wird jedoch mit hohen Zinsaufschlägen kompensiert.⁷⁶

Bei Partiarischen Darlehen handelt es sich ebenfalls um eine fremdkapitalnahe Finanzierungsform. Dabei wird der Kapitalgeber nicht durch Verzinsung, sondern partizipiert am Gewinn des Unternehmens entlohnt. Dieser ist dabei oft durch eine Höchstrendite begrenzt und wird jährlich ausgezahlt.⁷⁷

Außerdem gibt es sogenannte Genussrechte. Bei dieser ebenso fremdkapitalnahen Finanzierung werden keine Unternehmensanteile gekauft oder Mitspracherechte erworben. Es

⁷⁴ s. ehe Verwe s 73; W. We tnauer, S.10-11 ff

⁷⁵ Vg . We tnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krö , R., Ma änder, P., M ss ng, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Cap ta : Von der Innovat on zum Börsengang, 7. Auf ., München, Deutsch and: C.H.Beck oHG, 2018, S.151

⁷⁶ Vg . Co. Kg, G. V. N.; 2021, 06.12; Rangrücktr tt. NWB Datenbank, abgerufen: 06.12.2022, von: <https://datenbank.nwb.de/Dokument/769418/>

⁷⁷ Vg . We tnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krö , R., Ma änder, P., M ss ng, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Cap ta : Von der Innovat on zum Börsengang, 7. Auf ., München, Deutsch and: C.H.Beck oHG, 2018, S.154

handelt sich lediglich um schuldrechtliche Vereinbarungen. Der Kapitalgeber wird also am Gewinn oder anderen Gewinnkomponenten des Unternehmens beteiligt.⁷⁸

Zuletzt sollen noch die Wandel- oder auch Optionsanleihen genannt werden. Hierbei handelt es sich um Schuldverschreibungen, bei denen der Kapitalgeber wählen kann, wie die Rendite ausgezahlt werden soll. Die Wahl besteht dabei meist aus üblichen Verzinsungen oder dem Recht auf Aktienwerb. Auf diese Weise kann der Kapitalgeber flexibel entscheiden und das Unternehmen kann zu günstigen Konditionen Kapital erhalten. Der Unterschied zum Optionsrecht liegt darin, dass die aufgenommenen Verbindlichkeiten in Eigenkapital umgewandelt und im Gegenzug Unternehmensanteile abgegeben werden können.⁷⁹

Inwiefern Mezzanine Finanzierungsformen für technologieorientierte Start-ups von Interesse sind, kann nicht allgemeingültig beantwortet werden. Hier entscheiden immer die individuellen Situationen der Unternehmen und Kapitalgeber, auf Grund der hohen Flexibilität der unterschiedlichen Beteiligungsformen.

3.2 Entwicklung der Investitionsvolumina und Anzahl der finanzierten Unternehmen

Grundlegend sollte bei diesem Vergleich festgehalten werden, dass verschiedene Faktoren die Entwicklungen des Venture Capital Marktes in den jeweiligen Ländern beeinflussen. Darunter zählen Unterschiede in der Bedeutung der Kapitalmärkte, die Größe der Wirtschaftsräume, die Wirtschaftskraft oder auch die Investitionsmentalitäten der Risikokapitalgeber.

⁷⁸ Vg. IHK Region Stuttgart. (o. D.), Genussrechte, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://www.ihk.de/stuttgart/gruendung/finanzierung/finanzierungsformen/genussrechte-685352>

⁷⁹ Vg. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.158

3.2.1 Globale Entwicklung

Für eine vollständige Betrachtung der Venture Capital Aktivitäten gehört, neben dem Vergleich mit anderen Ländern, ebenfalls eine gesamte Sicht auf die Entwicklungen der letzten Jahre. Dazu zählt unter anderem die Entwicklung der durchschnittlichen Investitionsvolumen und der Anzahl an finanzierten Start-ups weltweit.⁸⁰

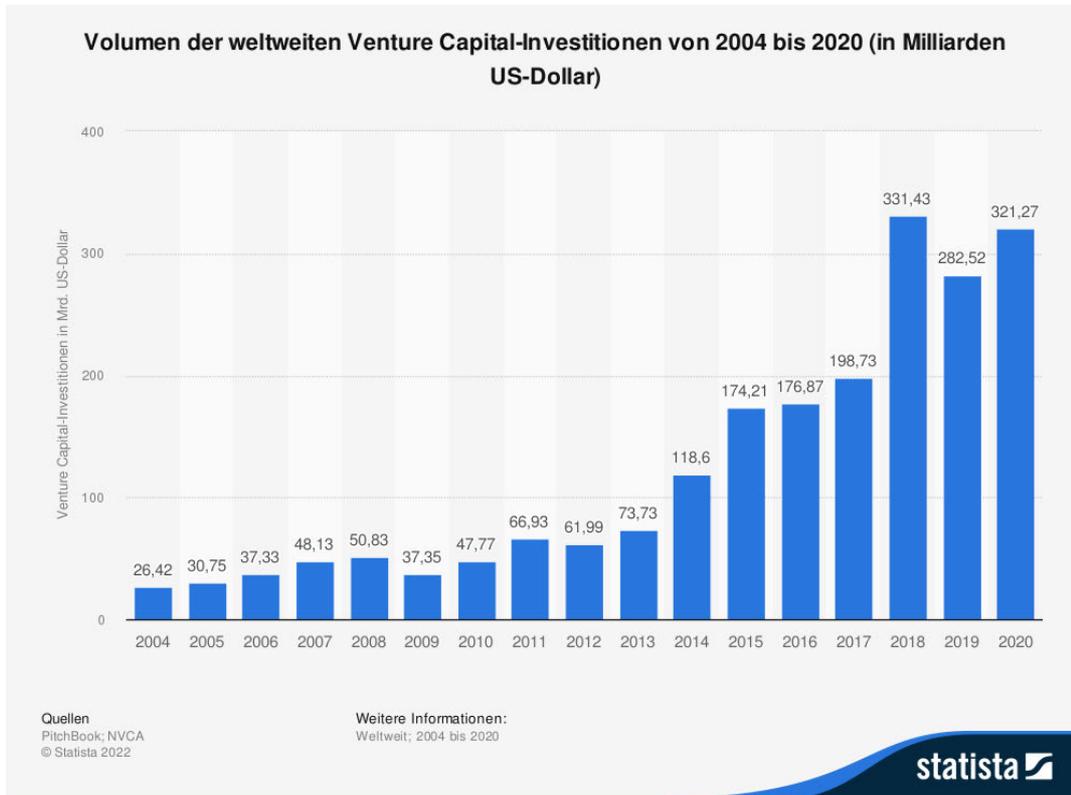


Abbildung 6: Entwicklung der weltweiten Venture Capital Investitionen 2004 - 2020 (Statista; 2022)

Wie in der Grafik zu sehen ist, haben sich die Volumina der weltweiten Venture Capital Investitionen immer weiter erhöht; beginnend ab 2004, zunächst erst moderat mit einer Verdopplung bis 2008. Mit der Finanzkrise 2009 kam es zunächst zu einem Abbruch des Wachstums, doch im folgenden Jahr ab 2010 konnte nahezu ein Vorkrisen Niveau erreicht werden. Zwar lassen sich aus der Grafik keine direkten Ursachen für Schwankungen herauslesen, dennoch ist zu erkennen, dass sich ab 2010 ein Trend abzeichnete. So wurden von 2009 (37,35 Milliarden Euro) bis 2013 (73,73 Milliarden Euro) die Investitionssummen nochmals verdoppelt und aus dem anfänglichen Trend entstand spätestens ab 2014 ein „Investitions-Hype“. 2018 kam es zum vorerst letzten großen Sprung der Investitionsvolumen, welche seither auf einem stabilen Niveau blieben. Selbst die Corona-Pandemie ab 2020 brachte hier keine Trendwende zum Vorschein.

⁸⁰ Statista.; 2022, 26.04; Volumen der Venture Capital-Investitionen in Deutschland bis 2021, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657682/umfrage/volumen-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>

Den Investitionsvolumen steht die Anzahl der Finanzierungen gegenüber, also die Frage, wie viele Unternehmen aus dieser Entwicklung heraus finanziert werden konnten:⁸¹

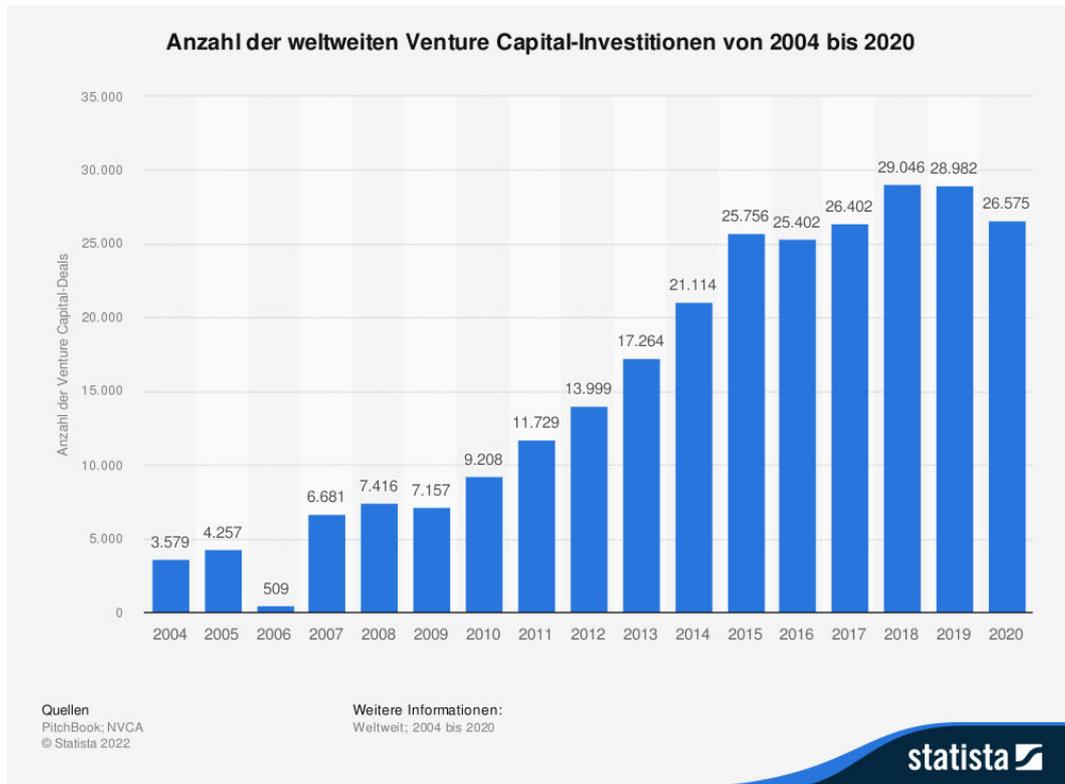


Abbildung 7: Anzahl der weltweiten Venture Capital Investitionen 2004 – 2020 (Statista; 2022)

Dabei ergibt sich ein logischer Zusammenhang, dass das Wachstum an Investitionsvolumen ebenfalls die Anzahl an Wagniskapital finanzierten Unternehmen begünstigte. Auffällig ist, dass das Wachstum kontinuierlicher stattfand und weniger sprunghaft als in den Investitionsvolumen.

⁸¹ Statista; 2022, 26.04; Anzahl der Venture Capital-finanzierten Unternehmen in Deutschland bis 2021, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657680/umfrage/anzahl-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>

Die globale Entwicklung im Venture Capital Markt verlief somit in den letzten 20 Jahren, ausgenommen von einigen Krisen, positiv. Aus den Grafiken wird allerdings nicht ersichtlich, welche Länder besonders aktiv im Venture Capital Markt sind.

Eine weitere Grafik, die die Relation zwischen Venture Capital Investitionen und dem Bruttoinlandsprodukt einzelner Länder darstellt, wird zeigen, welche Länder besonders daran beteiligt waren, dass die globale Entwicklung diese Richtung nahm.⁸²

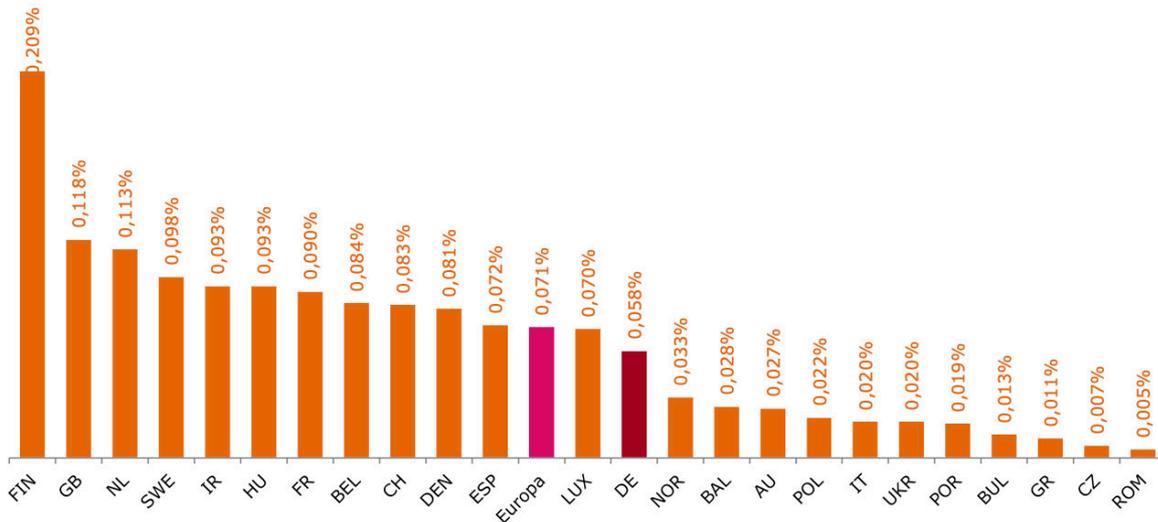


Abbildung 8: Relation zwischen Venture Capital Investitionen und Bruttoinlandsprodukt (BVK; 2021)

Ein erster Vergleich mit europäischen Ländern lässt erkennen, dass Deutschland mit 0,058 Prozent im Mittelfeld positioniert ist und einige Länder, darunter Spitzenreiter Finnland mit 0,209 Prozent, deutlich höhere Investitionen tätigte. Dennoch muss erwähnt werden, dass Deutschland in den letzten Jahren zulegen konnte. Aus einer älteren Studie des BVK geht hervor, dass 2016 der Anteil nur 0,03 Prozent betrug. Im Vergleich zu Finnland fällt eine Verdopplung des Anteils am Bruttoinlandsprodukt dennoch nur gering aus, hier konnte seit 2016 mit 0,051 Prozent bis 2021, der Anteil sogar vervierfacht werden.

⁸² BVK e.V.; 2021, 05; Der Beteiligungskapitalmarkt in Europa 2020, abgerufen: 07.05.2022, von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/2020_statistik_europa_praesentation_0.pdf; S.20

Interessant ist außerdem noch der Vergleich mit den USA. Eine Studie aus 2018 zeigt auf, wie sich günstige Rahmenbedingungen für Venture Capital Investitionen äußern.⁸³

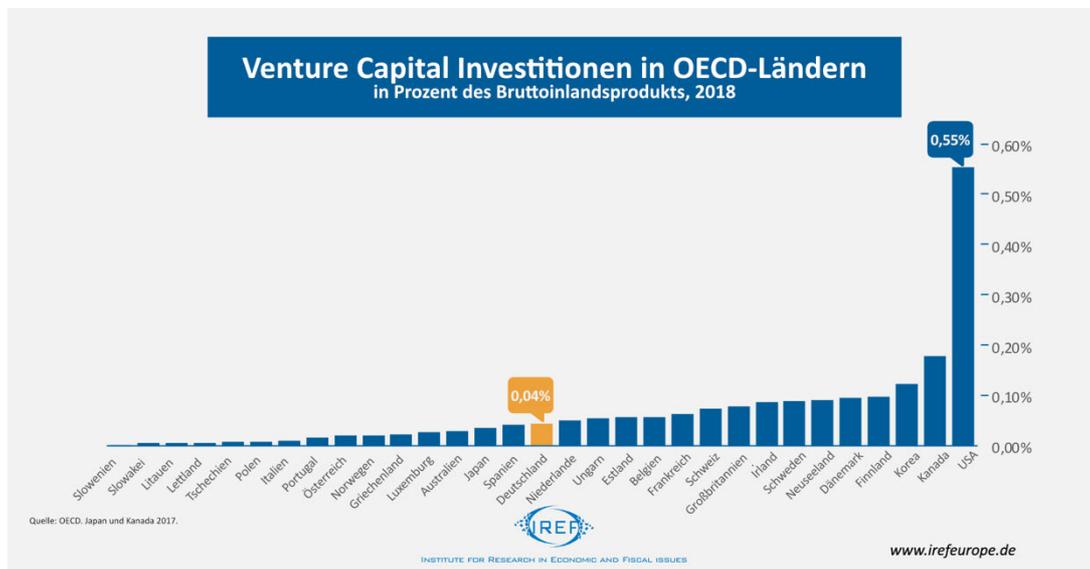


Abbildung 9: Relation Venture Capital Investitionen und Bruttoinlandsprodukt (OECD; 2018)

Mit 0,55 Prozent stellt sich damit die USA weltweit an die Spitze der Venture Capital Investitionen, Finnland bleibt das stärkste europäische Land. Die Gründe hierfür sind vielfältig, eine internationale Studie von 2012 ist zu dem Ergebnis gekommen. Dass die Wahrscheinlichkeit steigt, gemessen am Index of Economic Freedom (also dem Grad an ökonomischer Freiheit), dass Venture Capital Investitionen aus dem In- und Ausland getätigt werden.⁸⁴ Dem entgegen steht, dass die USA 2022 weltweit mit 72,1 Punkten auf Platz 25 liegt, Deutschland auf Platz 16.⁸⁵

Im Vergleich zu den USA kommen jedoch weitere Aspekte zum Tragen. Zum einen sind hier grundsätzlich unterschiedlichen Ansätze zu nennen, wenn es darum geht, woher die Venture Capital Fonds in den USA und Europa gespeist werden. In den USA geschieht dies zum größten Teil aus Pensionskassen (rund 20 Prozent), während Europa mit Government Agencies (rund 24 Prozent) arbeitet.⁸⁶ Der Unterschied liegt darin, dass Pensionskassen deutlich mehr Geld zur Verfügung stellen können als öffentliche Einrichtungen. Des Weiteren sind in den USA die erleichternden Rahmenbedingungen zu nennen, speziell in den Bereichen wie Bürokratie oder Gründung. Ein letzter ausschlaggebender Aspekt bildet das

⁸³ Vg. F nk, A.; 2020, 06.03; Venture Cap ta n Deutsch and: Wer n cht wagt, der n cht gew nnt, abgerufen: 07.05.2022, von: <https://de.refeurope.org/D skuss onsbe trage/Art ke /art c e/Venture-Cap ta - n-Deutsch and-Wer-n cht-wagt-der-n cht-gew nnt/>

⁸⁴ Vg. Wang, L. & Wang; 2012, 01; Econom c freedom and cross-border venture cap ta performance, abgerufen: 7.05.2022, von: <https://www.sc enced rect.com/sc ence/art c e/abs/p /S0927539811000715>

⁸⁵ Vg. The Her tage Foundat on; 2022; Country Rank ngs: Wor d & G oba Economy Rank ngs on Econom c Freedom, abgerufen: 07.05.2022, von: <https://www.her tage.org/ ndex/rank ng>

⁸⁶ <https://www.bundestag.de/resource/b ob/661644/413ee1d1b9dae8a6a02a6c8d0b45c899/WD-4-098-19-pdf-data.pdf>

Alter des Venture Capital Systems in den USA. Dieses ist im Vergleich zu Europa deutlich älter und somit viel vertrauter als Finanzierungsart. Hinzu kommt, dass bereits der Zyklus des Geldflusses öfter geschlossen werden konnte, indem erfolgreiche Exits zu neuen höheren Investitionen führten.

3.2.2 Nationale Entwicklung

Die Entwicklung des Venture Capital Marktes in Deutschland lässt ein ähnliches Bild, wie in den Grafiken aus den vorangegangenen Abbildungen erkennen:⁸⁷

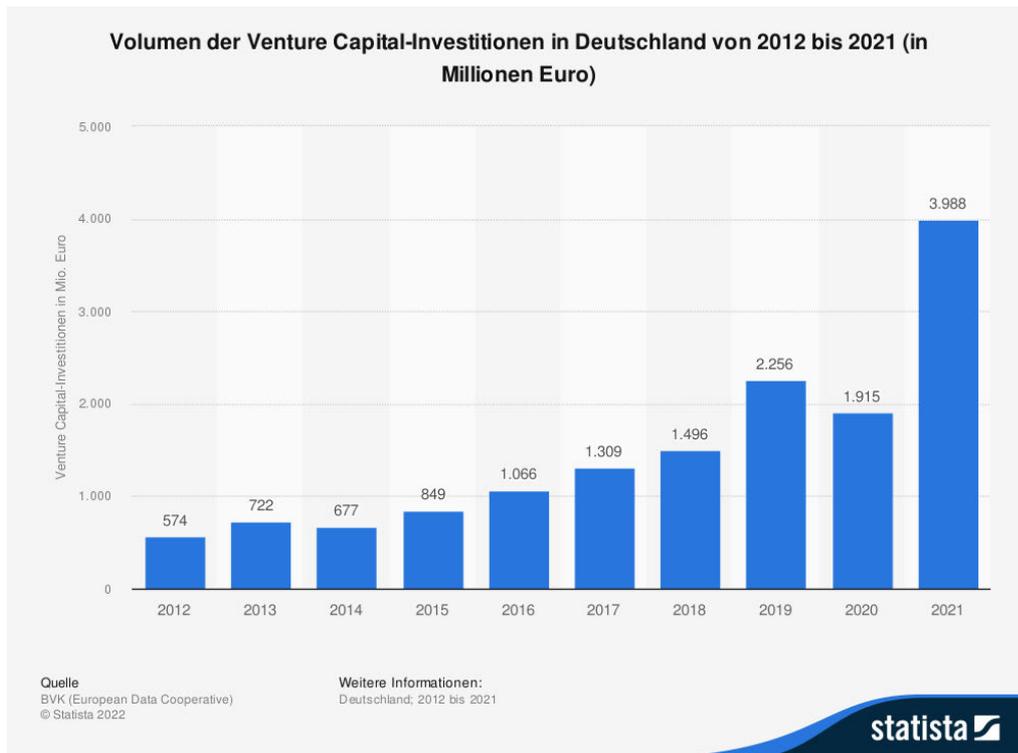


Abbildung 10: Entwicklung der Venture Capital Investitionen in Deutschland 2012 – 2021 (Statista; 2022)

In den Jahren ab 2012 kam es in Deutschland, ebenso wie es der internationale Trend erkennen lassen konnte, zu einem Anstieg der Investitionsvolumen. Allerdings kam es in den Jahren 2013 und 2014 gerade einmal zu jeweils nur einem Börsengang und einer Totalverlustquote von 26 Prozent.⁸⁸ Auffällig im internationalen Vergleich ist, dass ein erstes Boom-Jahr in Deutschland, statt 2018, erst 2019 in der Statistik zu finden ist und von 2021 nochmal deutlich überholt wurde. Laut dem PitchBook 2021, eine jährlich erscheinende statistische Erhebung zu den internationalen Venture Capital Aktivitäten, war das Jahr

⁸⁷Statista, 2022, Volumen der Venture Capital Investitionen in Deutschland 2012 – 2022, abgerufen: 07.05.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657682/umfrage/volumen-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>

⁸⁸Vgl. Weinauer, W., Guth, M., Kraus, M., Krömer, R., Maier, P., Messing, P. & Rasmussen-Bonne, H.: Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang, 7. Aufl., München, Deutschland: C.H.Beck oHG, 2018, S.31 ff.

2021, „[...] a remarkable year for the European venture capital (VC) ecosystem, culminating with deal value reaching a new record.“ (Nalin Patel, 2021) Diese Aussage trifft ebenso auf Deutschland zu. Hier gelang es die Investitionsvolumen im Gegensatz zum Vorjahr zu verdoppeln.

Schaut man sich hingegen die Entwicklung der Anzahl der Venture Capital finanzierten Unternehmen an, so ist ein abweichender Trend zu erkennen:⁸⁹

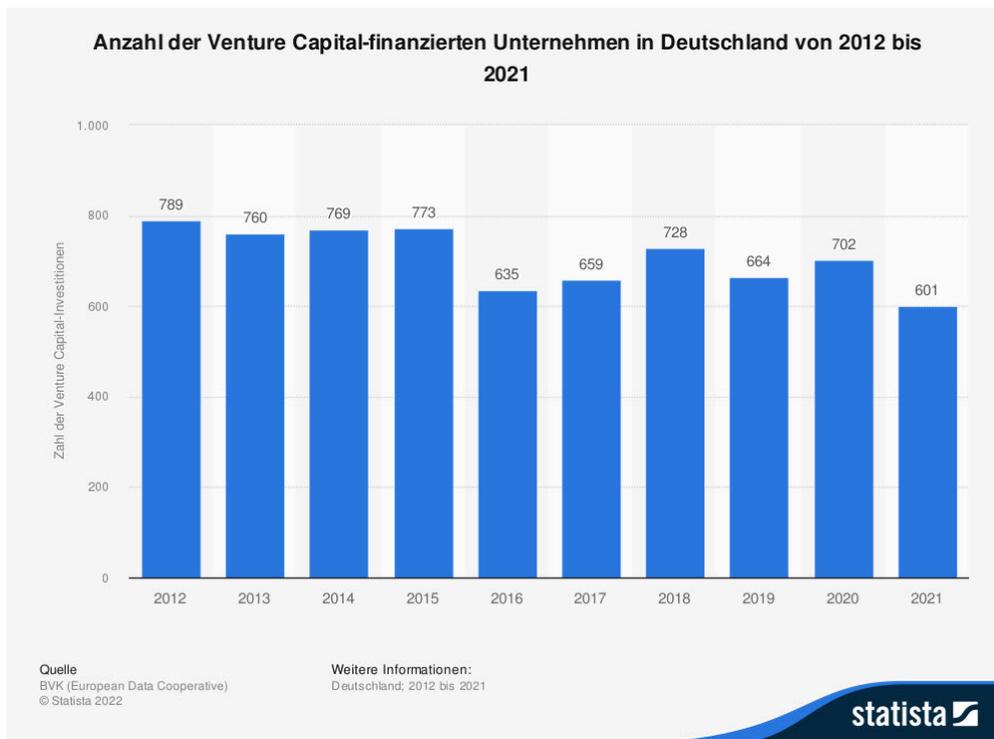


Abbildung 11: Entwicklung der Anzahl an Venture Capital finanzierten Unternehmen in Deutschland 2012 - 2021 (Statista; 2022)

Zwar sanken zuletzt auch im internationalen Trend die Anzahl der Unternehmensfinanzierungen mit Venture Capital, dennoch ist in Deutschland dieser Abwärtstrend schon länger zu erkennen. Diese Entwicklung ist dabei keineswegs negativ zu bewerten, es bedeutet lediglich, dass die Unternehmen, welche vor mehreren Jahren ihre Frühphasenfinanzierung erhalten haben, gewachsen sind und Folgefinanzierungen benötigen. Besonders im Bereich der Hochtechnologie Start-ups steigt dabei der Bedarf an finanziellen Ressourcen rasant an. Hinzu kommt, dass in den letzten Jahren mehr Fonds geschaffen worden sind und die bestehenden Fonds ihr Fundraising ebenfalls stetig erhöhen konnten. Zusammenfassend deutet diese Entwicklung somit darauf hin, dass sowohl der Venture Capital Markt in Deutschland als auch die finanzierten Start-ups sich positiv weiterentwickeln konnten.

⁸⁹ Statista, 2022, Volumen der Venture Capital Investitionen in Deutschland 2012 – 2022, abgerufen: 07.05.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657680/umfrage/anzahl-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>

3.2.3 Entwicklung in Mitteldeutschland

Um einen ersten Eindruck darüber zu erlangen, wie die Region Mitteldeutschland im Venture Capital Markt Deutschlands vertreten ist, hilft eine weitere Statistik des BVK. Zwar werden hier lediglich Beteiligungen von Beteiligungsgesellschaften erfasst, dennoch zeigt diese, wie präsent die Region ist:⁹⁰

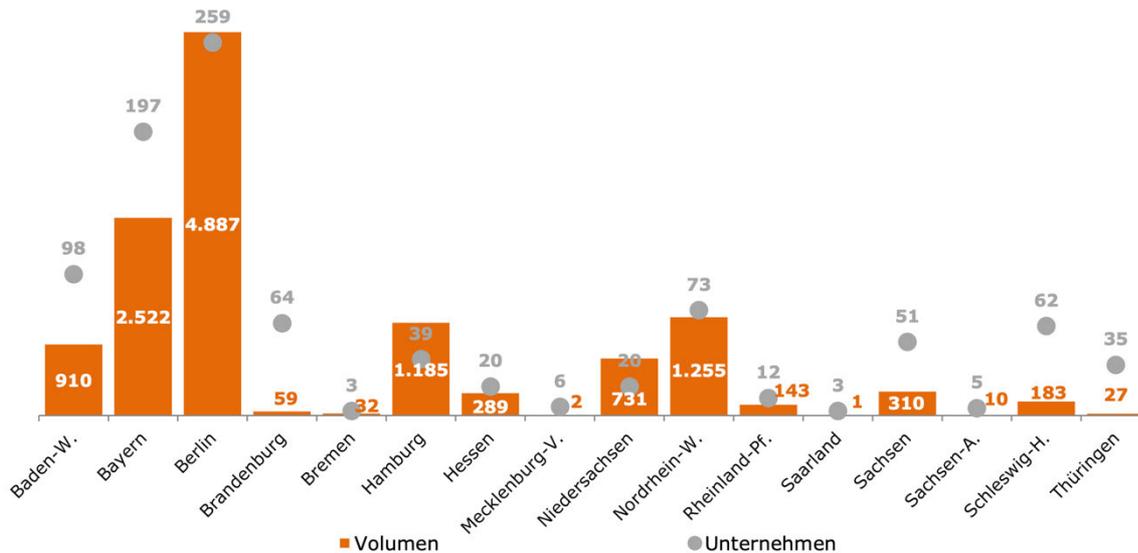


Abbildung 12: Verteilung der Investitionsvolumen und Anzahl der investierten Unternehmen von Beteiligungsgesellschaften in jeweiligen Bundesländern (BVK; 2021)

Gerade für internationale Beteiligungsgesellschaften scheint die Region Mitteldeutschland wenig interessant zu sein; demnach findet Sachsen (51 Beteiligungen) noch am meisten Aufmerksamkeit, gefolgt von Thüringen (35 Beteiligungen) und Sachsen-Anhalt (5 Beteiligungen). Besonders Berlin ist im Fokus der Investoren. Somit fällt auf, dass die Entwicklung in Deutschland keinesfalls gleichverteilt ist, sondern sich in einigen wenigen Zentren bündelt. Bezogen auf die verschiedensten Bereiche in denen Hochtechnologien Anwendung finden, ist diese Beobachtung nicht negativ zu verstehen, sondern eine logische Folge. Hochtechnologie Start-ups einer bestimmten Branche entstehen meist in der Nähe von Universitäten, Hochschulen und Forschungsinstituten, welche sich ebenfalls mit ähnlichen Themen des Start-ups beschäftigen. Vereinfacht bedeutet dies, dass in Deutschland unterschiedliche Branchen-Cluster an unterschiedlichen Standorten entstanden sind; zum Teil war diese Clusterbildung politisch getrieben oder auch historisch bedingt. Allerdings hat dies wiederum zur Folge, dass sich einige Standorte von anderen abheben und die Aufmerksamkeit somit stark variiert. Das bedeutet allerdings nicht, dass Mitteldeutschland ein Problem in der Finanzierung regionaler Start-ups hat; hierfür agieren im Frühphasen-Finanzierungsbereich zahlreiche öffentliche beziehungsweise halböffentliche Fonds.

⁹⁰ BVK e.V.; 2022, 03; Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2021; abgerufen: 08.05.2022, von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/20220316_bvk-statistik_2021_voraufgaben_charts_fna.pdf, S.15

Unter anderem verwaltet das Beteiligungsmanagement in Thüringen (bm-t) derzeit 8 unterschiedliche Fonds mit insgesamt 320 Millionen Euro.⁹¹ In Sachsen-Anhalt wurden 2017 mit dem Risikokapitalfond RKF III rund 75 Millionen Euro eingesammelt.⁹² Ein weiteres Beispiel ist der Technologie Gründer Fond Sachsen (TGFS) der bereits 2008 mit 60 Millionen Euro startete. Bis heute konnte die Summe auf rund 150 Millionen Euro erhöht werden.⁹³ Langfristig gesehen können diese öffentliche Strukturen allerdings zum Problem werden, wenn in den kommenden Jahren die Start-ups wachsen und hohe Folgefinanzierungen benötigen. Diese können öffentlichen Fonds nicht mehr sättigen, was zur Folge hätte, dass das Unternehmen zum Beispiel den Standort wechseln müsste. Der aktuelle deutsche Start-up Monitor von 2021 unterstützt dabei ebenfalls die diese These.⁹⁴

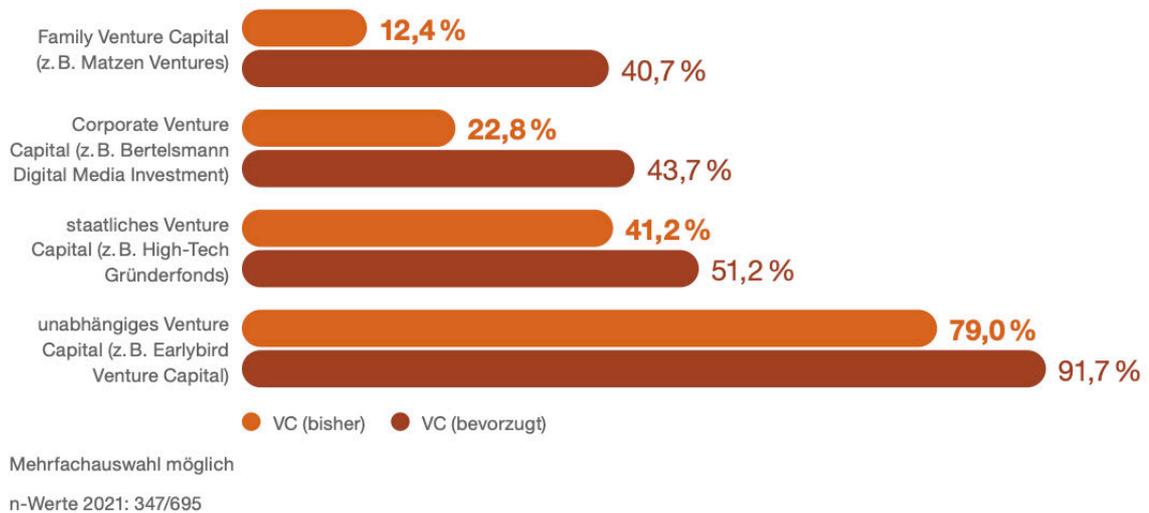


Abbildung 13: Umfrage über gewählte und bevorzugte Risikokapitalquellen von Start-ups (Deutscher Start-up Monitor; 2021)

Demnach wächst zwar die Bedeutung auch im Bereich der staatlichen Venture Capital Fonds, dennoch geht der Trend in der Befragung viel mehr in Richtung der privatwirtschaftlichen Venture Capital Investoren. Die Frage stellt sich, wie die Region Mitteldeutschland in Zukunft die Präsenz erhöhen und damit den Bedarf seitens der Start-ups für internationale privatwirtschaftliche Investoren decken könnte. Besonders im Vergleich zu den

⁹¹Vg. bm, t.; 2022, 18.01; Fund ng. bm|t > next eve fund ng, abgerufen: 08.05.2022, von: <https://www.bm-t.de/fund ng/>

⁹² Vg. IBG.; 2017; D e IBG-Fonds | bg Bete gungsgese schaft Sachsen-Anha t, abgerufen: 08. Ma 2022, von: <https://www.bg-vc.de/de/unternehmen/d e-bg-fonds>

⁹³ Vg. CFH.; 2021, 09.07; TGFS Fokus; abgerufen: 08.05.2022, von: <https://www.cfh.de/tgfs-fokus/>

⁹⁴ Bundes Verband Deutsche Startups e.V, 2022; Deutscher Start-up Mon tor 2021, abgerufen: 20.06.2022; von: https://startupverband.de/f eadm n/startupverband/med aarch v/research/dsm/dsm_2021.pdf; S.38

Rahmenbedingungen in den USA besteht ein Rückstand der Venture Capital Investitionen von rund 48 Milliarden Euro in Europa.⁹⁵

Ein Überblick über die Entwicklungen im globalen, nationalen und mitteleuropäischen Venture Capital Markt konnte nun hergestellt werden. Außerdem zeigt sich bei dem Finanzierungsverhalten der VC-Akteure, dass besonders die halbstaatlichen Venture Capital Gesellschaften eine übergeordnete Bedeutung bei der Finanzierung von innovativen und technologieorientierten Existenzgründungen zugeschrieben werden kann.

⁹⁵ BVK, 2018; Trebstoff Venture Capital, abgerufen: 14.08.2022; von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/news/vc_studie_von_ef_bvk_roland_berger_trebstoff_venture_capital.pdf, S.7

4 Die Venture Capital Aktivitäten in Mitteldeutschland

Im folgenden Kapitel werden die Venture Capital Aktivitäten in Mitteldeutschland genauer betrachtet. Grundsätzlich ist die Region Mitteldeutschland vielfältig für Investoren aufgestellt und bildet mit zehn Universitäten, 30 Hochschulen und 150 Forschungseinrichtungen eine Grundlage für Innovationen und Ausgründungen in unterschiedlichsten Bereichen.⁹⁶

Um die aktuelle Situation sowie die Entwicklung der letzten Jahre nun besser beschreiben zu können und mit Zahlen zu belegen, wird sich auf die veröffentlichten Statistiken des Bundesverband Deutscher Kapitalgesellschaften (BVK) bezogen. Diese Interessensvertretung umfasst fast den kompletten Privat-Equity Bereich in Deutschland und veröffentlicht jährlich Statistiken, die einen Überblick über die Entwicklungen der letzten Jahre widerspiegeln. Als Datengrundlage werden dabei die von den Beteiligungsgesellschaften öffentlich zugänglichen Angaben genutzt und darüber hinaus weitere Daten recherchiert und abgeleitet.⁹⁷ Zur Statistikerstellung wird die pan-europäische Statistikplattform „European Data Cooperative“ (EDC), ein non-profit Gemeinschaftsprojekt des europäischen Private-Equity Verbandes Europe, genutzt.⁹⁸ Vorteil dieser Erhebungen ist, dass ein hoher Technologiefokus gesetzt wird und nahezu alle Branchen, die für Hochtechnologien relevant sind, einbezogen werden. Außerdem werden für die Betrachtung unwichtige Fonds ausgeblendet. Darunter zählen Infrastruktur-Fonds, Immobilien-Fonds, Distressed Debt-Fonds und Dachfonds. Business Angels, andere Privatpersonen, Holdings und Asset Manager werden auf Grund der schwierigen Nachvollziehbarkeit ebenfalls nicht in die Statistik mit aufgenommen.⁹⁹

Die Statistik für Deutschland erlaubt es nun, durch die Aufschlüsselung nach Bundesländern, vertiefende Einblicke für Mitteldeutschland zu gewinnen und diese mit der Gesamtentwicklung in Deutschland in ein Verhältnis zu setzen.

⁹⁶ Vg. *Zahlen/ Daten/ Fakten*. (o. D.). Metropolregion Mitteldeutschland, abgerufen: 06.06.2022, von <https://www.metropolregion-mitteldeutschland.com/de/metropolregion-mitteldeutschland/zahlen-daten-fakten/>

⁹⁷ Vg. BVK e.V.; 2022, 03; Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2021; abgerufen: 07.06.2022, von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/20220316_bvk-statistik_2021_voraufgaben_charts_fna.pdf, S.4

⁹⁸ Vg. *BVK-Statistiken Deutschland* | BVK e.V. (o. D.). BVK e.V., abgerufen: 07.06.2022, von <https://www.bvkap.de/statistik/bvk-statistik-deutschland>

⁹⁹ Vg. BVK e.V.; 2022, 03; Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2021; abgerufen: 07.06.2022, von: https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/20220316_bvk-statistik_2021_voraufgaben_charts_fna.pdf, S.29

4.1 Der Anteil Mitteldeutschlands im deutschen Venture Capital Markt

Zunächst muss für einen umfassenden Überblick über die Venture Capital Aktivitäten in Mitteldeutschland, die Frage beantwortet werden, wie hoch der prozentuale Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen in Mitteldeutschland lag. Aus dieser Entwicklung heraus können später weitere Aussagen abgeleitet werden, zum Beispiel über die Anzahl an finanzierten Unternehmen oder die jeweiligen Brancheninvestitionen.

Das BVK gibt das Investitionsvolumen von Deutschland aufgeschlüsselt in unterschiedliche Branchen an. Um den Fokus auf Hochtechnologiebereiche und deren Branchen zu legen, werden einige Branchen, welche das BVK aufführt, daher nicht in die Betrachtung mit aufgenommen. Darunter zählt die Immobilienbranche, das Finanz- und Versicherungswesen sowie die Branche der Konsumgüter und Services. Außerdem wird der Bereich der „Sontigen“ Investitionen ausgeblendet, da dieser ebenfalls nicht für die Betrachtung relevant ist. Das hat zur Folge, dass sich das Investitionsvolumen für Deutschland somit aus den Branchen Landwirtschaft, Unternehmensprodukte- und Dienstleistungen, Chemie/Werkstoffe, Informations- und Kommunikationstechnologie, Bauwesen, Energie und Umwelt, Biotechnologie und Gesundheitswesen sowie Transportwesen zusammensetzt. Diese Branchen sind dabei zusammenfassend am relevantesten für neue innovative Ansätze und Technologien und werden fortlaufend für die weitere Betrachtung verwendet.

Nach dieser Vorüberlegung und Berücksichtigung der Branchen gibt das BVK an, dass 2020 in Deutschland das Investitionsvolumen aller nationalen und internationalen Beteiligungen bei rund 12,8 Milliarden Euro lag. Der Aufschlüsselung nach Bundesländern ist zu entnehmen, dass sich zu diesem Zeitpunkt die Investitionen in Sachsen auf rund 210 Millionen Euro, in Thüringen auf rund 117 Millionen Euro und in Sachsen-Anhalt auf rund 114 Millionen Euro beliefen.¹⁰⁰ Das ergibt einen prozentualen Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen in Sachsen von 1,64 Prozent, in Thüringen von 0,92 Prozent und in Sachsen-Anhalt von 0,89 Prozent. Der Gesamtanteil der Region Mitteldeutschland betrug demnach 3,45 Prozent im Jahr 2007.

¹⁰⁰ Vg. *BVK-Statistiken Deutschland* | BVK e.V. (o. D.). BVK e.V., abgerufen: 07.06.2022, von <https://www.bvkap.de/statistiken/bvk-statistiken-deutschland>

Folgt man dieser Logik und berechnet die Anteile der Bundesländer für die darauffolgenden Jahre ergibt sich somit folgende Grafik für den Zeitraum 2007 bis 2021 (x-Achse: 1 bis 15):¹⁰¹

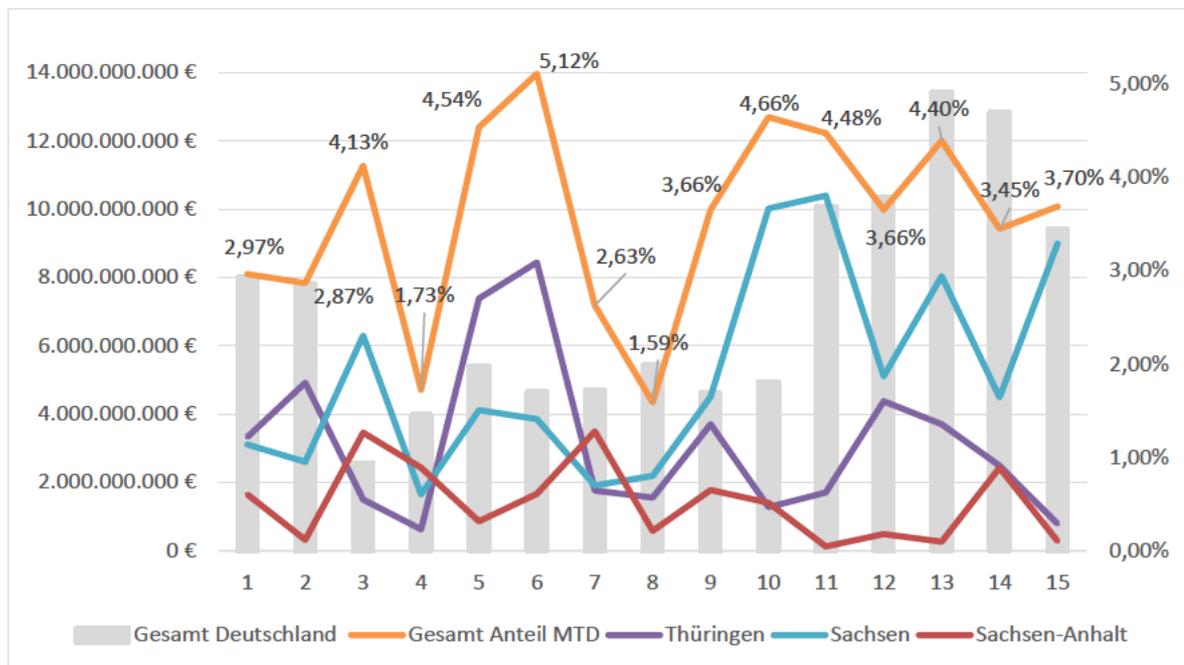


Abbildung 14: Entwicklung der Investitionsvolumen in Mitteldeutschland bezogen auf das Gesamtvolumen in Deutschland 2007 – 2021 (eigene Darstellung)

Zunächst ist bei der Betrachtung der Graphen auffällig, dass in den Jahren bis 2010 (x-Achse: 4) die Anteile von Sachsen, Thüringen und Sachsen-Anhalt noch verhältnismäßig nah beieinander lagen. So lagen die Anteile 2010 in allen mitteldeutschen Bundesländern in niedrigen Prozentbereichen (Sachsen 0,6 Prozent; Thüringen 0,23 Prozent; Sachsen-Anhalt 0,9 Prozent) und erst in den Jahren bis 2014 (x-Achse: 8) deutete sich eine zunehmende Differenzierung an. Besonders Thüringen konnte 2012 (x-Achse: 6), mit 3,1 Prozent, rund 143 Millionen Euro an Beteiligungskapital verzeichnen. Im Gegensatz dazu blieb Sachsen auf einem moderaten Niveau von 1,5 Prozent. Sachsen-Anhalt konnte in den Jahren von 2012 bis 2013 sein Beteiligungskapital verdoppeln (2012: 0,61 Prozent; 2013: 1,28 Prozent). Ab 2014 ändern sich die Verläufe jedoch stark. Insbesondere in Sachsen beginnt eine zunehmend positivere Entwicklung als in den restlichen Bundesländern. Obwohl bis 2016 (x-Achse: 10) die Gesamtinvestitionen gleichblieben, konnten in dieser Zeit rund 181 Millionen Euro eingeworben werden. Das entspricht 3,67 Prozent bei einem Gesamtvolumen von rund 6,1 Milliarden Euro. Im darauffolgenden Jahr kam es zu mehr als einer Verdopplung des Gesamtvolumens auf rund 13 Milliarden Euro; Sachsen konnte mit 3,81 Prozent rund 383 Millionen Euro erhalten. Zum gleichen Zeitpunkt zeigte sich ein Abwärtstrend in Sachsen-Anhalt. Hier sank der prozentuale Anteil bis 2017 (x-Achse: 11) auf 0,05 Prozent, was zu diesem Zeitpunkt rund 4,7 Millionen Euro entsprach und damit einem Tiefpunkt der Investitionen. Thüringen konnte besonders bis 2018 (x-Achse: 12) profitieren, Werte

¹⁰¹ s. ehe Verwe s 100

von 2012 wurden allerdings nicht mehr erreicht. 2021 (x-Achse: 15) zeigt sich nun die aktuelle Situation im Beteiligungsmarkt. Sachsen kann als einziges Bundesland Anteile von über drei Prozent am bundesweiten Gesamtvolumen erreichen, während Thüringen und besonders Sachsen-Anhalt die niedrigsten Quoten seit Anfang der 2010er Jahre verzeichnen müssen.

Als Nächstes ist die Frage zu beantworten, welche Ursachen die zum Teil starken jährlichen Schwankungen begründen. Diese Veränderungen sind deutlich am zusammengefassten Graphen von Mitteldeutschland zu erkennen. Ein erster starker Einbruch der Investitionen ist, im Zuge gefallener Gesamtinvestitionen, 2009 bzw. 2010 (x-Achse: 3 und 4) zu erkennen. Verbunden sind diese Einbrüche mit der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise, welche die Investoren in eine große Unsicherheit brachte. Auch die Region Mitteldeutschland hatte in dieser Situation des Finanzsektors Investitionseinbrüche zu verzeichnen.¹⁰² Nach 2010 folgte eine wirtschaftliche Erholungsphase und ein Aufschwung der Investitionen. Mitteldeutschland konnte so 2012 den insgesamt höchsten Anteil von 5,17 Prozent verzeichnen, was zu diesem Zeitpunkt rund 240 Millionen Euro entsprach. Grund für die wieder zunehmend positiven Entwicklungen war unter anderem die Erholung des Weltmarktes. Zur Verbesserung der nationalen Situation sind die Maßnahmen der Bundesregierung zu nennen, welche mit Konjunkturpaketen sowie steuerlichen Entlastungen für Bürger und Unternehmen ebenso zu einer Stabilisierung beigetragen haben.¹⁰³ Trotz der überstandenen Krisenjahre kam es in Mitteldeutschland zu einem Abfall der Investitionen. 2014 betrug der prozentuale Anteil 1,59 Prozent. Als einer der Gründe für diese Negativentwicklung sind die wenigen Technologiecluster im Vergleich zum Rest von Deutschland zu nennen. Besonders die Metropolregionen wie München und Berlin konnten zu diesem Zeitpunkt mehr Aufmerksamkeit erhalten. Erst in den darauffolgenden Jahren bis 2019 kam es zu einem erneuten Wachstum der Investitionsvolumina und zu einem regelrechten „Investitionshype“. Gründe hierfür liegen zu diesem Zeitpunkt besonders in der zunehmenden Differenzierung der Risikokapitalgeber; vor allem im Bereich der Late-Stage Investitionen trieben die Investitionen rasant in die Höhe.¹⁰⁴ Die Anteile Mitteldeutschlands blieben unterdessen in den letzten Jahren auf einem gleichen Niveau. Mit Beginn der Corona-Pandemie 2020 kam es zwar wieder zu einem leichten Absinken, dennoch kam es zu keinem größeren Einbruch. Die Auswirkungen der Pandemie zeigten sich erst im darauffolgenden Jahr allen voran im Investitionsvolumen Deutschlands. Dieses sank etwa auf das Niveau von 2017.

Zusammenfassend ergibt sich für Mitteldeutschland, mit Hilfe der Datengrundlage des BVK, ein durchschnittlicher Anteil von 3,57 Prozent in den letzten 15 Jahren. Das entspricht einer jährlichen Investitionssumme von rund 260 Millionen Euro.

¹⁰² Vg. PricewaterhouseCoopers AG. (2009, 28. Februar). *pwc: crisis management - Quarterly Executive Briefing*. PWC., abgerufen: 10.06.2022, von https://www.pwc.de/de/newsletter/transaktionen/assets/adv_cm_n-feb09.pdf; S.4

¹⁰³ Vg. BMW. (o. D.). *Wege aus der Krise*. Wege aus der Krise - im 21. Jahrhundert., abgerufen: 10.06.2022, von <https://www.100.bmw.de/BMWI100/Navigation/DE/Meineste-n-10/wege-aus-der-krise.htm>

¹⁰⁴ Vg. KPMG Enterprise. (2019). *Venture Capital Pulse Q4 2018 - Global analysis of venture funding. Q4 2018 Summary*, S.4–5., abgerufen: 11.06.2022, von: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/01/kpmg-venture-pulse-q4-2018.pdf>, S.7

4.1.1 Entwicklung der Investitionsvolumen und Anzahl der finanzierten Unternehmen

Mit den Erkenntnissen über die Größe, die Mitteldeutschland im deutschen Beteiligungsmarkt einnimmt, können nun tiefere Einblicke über die tatsächlichen Aktivitäten der VC-Akteure in einen Kontext gesetzt werden. Es stellen sich die Fragen, inwiefern der prozentuale Anteil des Gesamtinvestitionsvolumen, das Volumen in Sachsen, Thüringen sowie Sachsen-Anhalt und die Anzahl an finanzierten Unternehmen beeinflussten. Aufgeschlüsselt in die einzelnen Bundesländer lassen sich auf diese Weise Aussagen ableiten, wie aktiv die Akteure gehandelt habe und in welcher heutigen Situation sich die Bundesländer befinden. Darüber hinaus können weitere Erkenntnisse für die gesamte Region Mitteldeutschland ermittelt werden, da Unterschiede in den Bundesländern sichtbar werden.

Das BVK gibt alle vorhandenen Zahlen an. In diesem Fall wurde auf ein Herausrechnen von irrelevanten Branchen verzichtet, da die Zahlen in diesem Fall generell eher als Richtwerte zu verstehen sind und ein weiteres Bereinigen der Zahlen nur zu weiteren theoretischen Annahmen führen würde.

4.1.1.1 In Sachsen

Wie bereits erwähnt konnte Sachsen, besonders in den letzten zehn Jahren, die Investitionsquoten stetig steigern. Anhand der nationalen Entwicklung Deutschlands (siehe 3.2.2) wird erkennbar sein, dass mit steigenden Investitionsvolumen die Anzahl an finanzierten Unternehmen stetig abnahm. Dies würde bedeuten, dass Sachsen der nationalen Entwicklung folgt und dabei weniger, aber dafür wesentlich höhere Finanzierungsrunden abgeschlossen hat.

Die veröffentlichten Zahlen des BVK ergeben folgende Grafik:¹⁰⁵

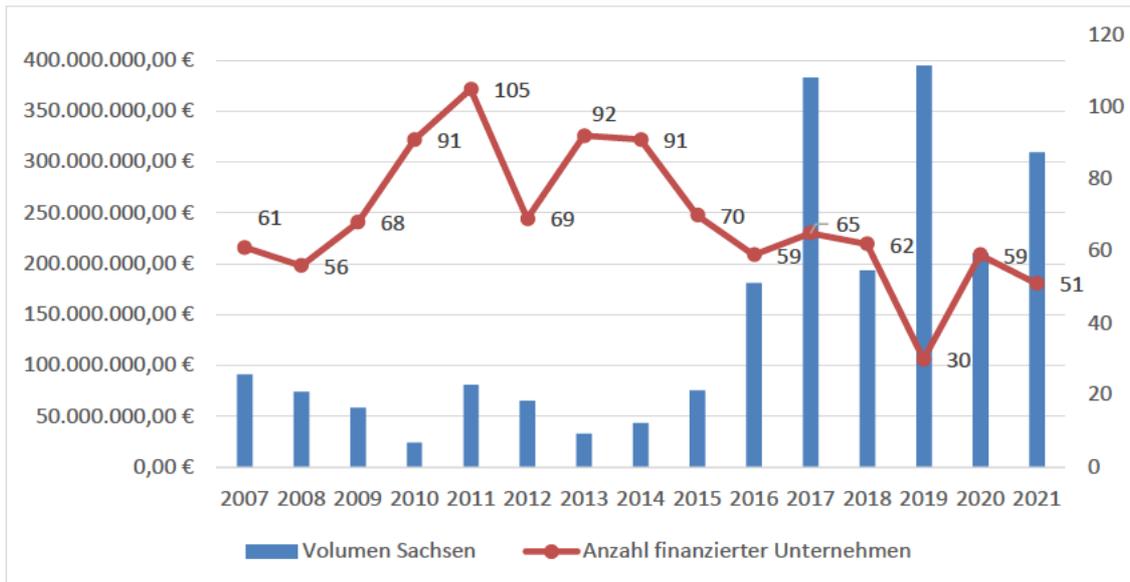


Abbildung 15: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Sachsen 2007 – 2021 (eigene Darstellung)

Die Grafik zeigt, dass die Annahme über die vergleichbare Entwicklung in Sachsen und Deutschland zutreffend ist. So ist insbesondere ab 2014 und dem beginnenden wachsenden Investitionsvolumina, ein stetiges Abfallen der jährlich finanzierten Unternehmen erkennbar, was wiederum zu stark steigenden Summen für einzelne Unternehmen führte. Im Jahr 2014 betrug die durchschnittliche Finanzierung (branchenunspezifisch) rund 500.000 Euro pro Unternehmen. Nur 5 Jahre später betragen die durchschnittlichen Investitionssummen rund 13 Millionen Euro. Diese Mittelwerte stehen dabei nicht als Referenzwert für alle getätigten Finanzierungen in Sachsen, da nur einzelne Unternehmen auf Grund ihrer hohen Bewertungen (besonders in Later-Stage Phasen, sogenannte „High-Flyer“) diese hohen Summen erhalten haben. Die Gesamtinvestitionen in der Statistik werden somit von einzelnen Unternehmen stark beeinflusst. Dennoch war diese Entwicklung nicht immer so; besonders um die 2010er Jahren ergibt sich eine gegensätzliche Entwicklung. Zu diesem Zeitpunkt waren die Investitionsvolumina kleiner, während gleichzeitig in mehr

¹⁰⁵ Siehe Verwe s 100

Unternehmen investiert wurde. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig. Unter anderem kam es nach der Finanzkrise zu einer stärkeren Selektierung bei der Auswahl der Beteiligungen.

4.1.1.2 In Thüringen

Das Thüringen eine abweichendere Entwicklung im Beteiligungsmarkt als Sachsen einnahm, wurde bereits sichtbar. Im Vergleich zu Sachsen ist bei den Unterschieden in dem prozentualen Anteil am Gesamtvolumen zu erwarten, dass die Anzahl an finanzierten Unternehmen insgesamt auf einem niedrigeren Niveau lagen. Vor allem in den letzten Jahren, in denen der Anteil bis auf 0,29 Prozent sank, ist mit nur wenigen Beteiligungen zu rechnen.

Für Thüringen ergibt sich folgende Statistik:¹⁰⁶

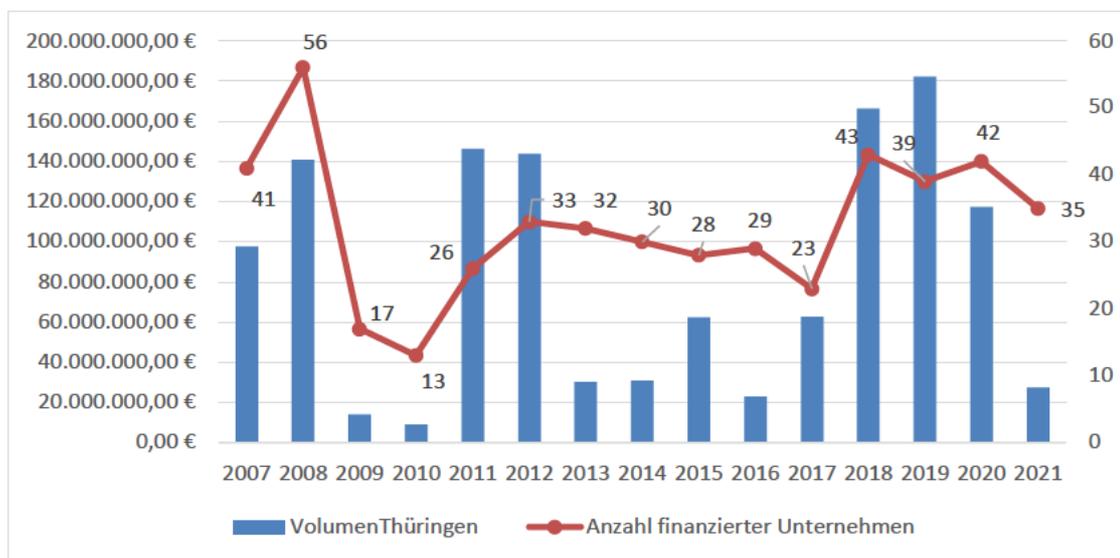


Abbildung 16: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Thüringen 2007 – 2021 (eigene Darstellung)

Tatsächlich ist jedoch eine andere Entwicklung erkennbar. Die Anzahl an Beteiligungen pro Jahr blieben konstant. Die Unterschiede im Vergleich zu Sachsen sind dabei erst in den letzten Jahren erkennbar. So betrug 2014 die durchschnittliche Beteiligungshöhe rund eine Million Euro und damit doppelt so viel wie in Sachsen im gleichen Jahr. Bis 2019 erhöhte sich diese Summe auf rund 4 Millionen Euro, während die Beteiligungshöhe in Sachsen zum gleichen Zeitpunkt etwa dreimal so hoch lag.

¹⁰⁶ s. ehe Verwe s 100

4.1.1.3 In Sachsen-Anhalt

Da Sachsen-Anhalt in den letzten Jahren die niedrigsten Anteilsquoten in Mitteldeutschland hatte, lässt darauf schließen, dass die Investitionsvolumina unter denen von Sachsen und Thüringen liegen müssen. Auf Grund der Negativentwicklung in den letzten sieben Jahren ist ebenfalls davon auszugehen, dass es zu keiner konstanten Anzahl in den Unternehmensfinanzierungen, ähnlich wie in Thüringen, kam. Zu erwarten ist, dass die Anzahl der finanzierten Unternehmen pro Jahr immer weiter nach unten sank.

Für Sachsen-Anhalt ergibt sich folgende Graphik:¹⁰⁷

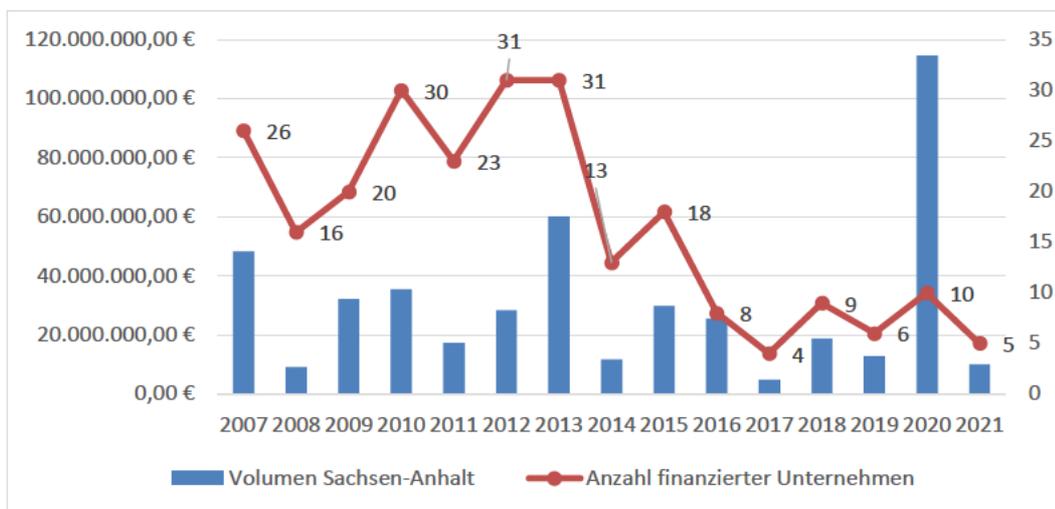


Abbildung 17: Investitionsvolumen und Anzahl der Beteiligungen in Sachsen-Anhalt 2007 – 2021 (eigene Darstellung)

Die Verläufe für Sachsen-Anhalt bestätigen diese Annahmen. Insbesondere ab dem Jahr 2014 ist ein starker Abfall der Beteiligungen erkennbar, welche in den darauffolgenden Jahren nur noch im einstelligen Bereich lagen. Wie anfangs erwähnt, werden in den Statistiken keine Finanzierungen von Business Angels aufgenommen; daher ist davon auszugehen, dass die Anzahl der Beteiligungen noch etwas höher lag als vom BVK erfasst. Doch diese Entwicklung ist, zu erkennen an den Beteiligungen vor 2014, erst in den letzten vergangenen Jahren eingetreten. Erkennbar wird dies auch noch einmal in den durchschnittlichen Finanzierungshöhen. Diese lagen 2014 bei rund 900.000 Euro und damit auf gleichem Niveau wie in Thüringen und doppelt so hoch wie in Sachsen. Bis 2019 stiegen diese auf rund 2,1 Millionen Euro an. Das alles deutet darauf hin, dass der Standort Sachsen-Anhalt, bezogen auf Hochtechnologie Start-ups, zunehmend unattraktiver wurde und somit auch bei Investoren weniger Aufmerksamkeit bekam.

¹⁰⁷ s. ehe Verwe s 100

4.1.1.4 Anteile der Investitionsvolumina am BIP der Bundesländer

Um die Situation in Mitteldeutschland vollständig wiederzugeben muss, neben den tatsächlich getätigten Aktivitäten, die Betrachtung um einen weiteren Aspekt erweitert werden – dem Anteil der Investitionsvolumina am Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Bundesländer. Wie bereits den Statistiken zu entnehmen war, variieren die Investitionsvolumina untereinander stark, jedoch wird die jeweilige Wirtschaftskraft, welche maßgeblich die Investitionsvolumina mit beeinflusst nicht beachtet. Um die Unterschiede in den Aktivitäten der Bundesländer zu relativieren, müssen die Anteile der Investitionsvolumina an der Wirtschaftskraft in ein Verhältnis gesetzt werden.

Die Bruttoinlandsprodukte werden von den statistischen Ämtern der Länder zur Verfügung gestellt, in Verbindungen mit den Zahlen des BVK ergibt sich folgende Darstellung:¹⁰⁸

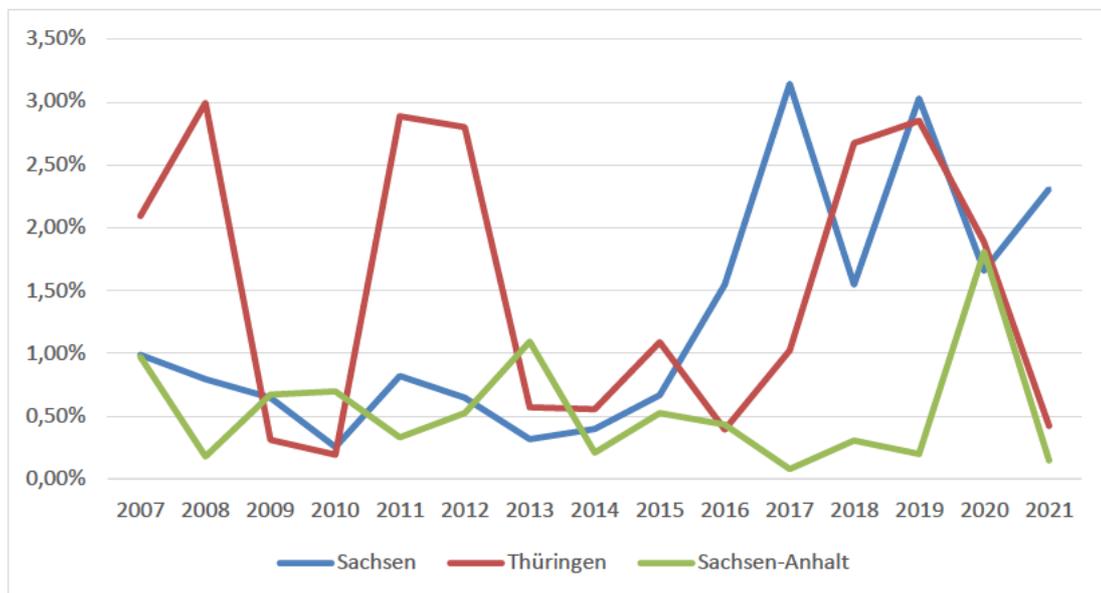


Abbildung 18: Anteile der Investitionsvolumina am BIP der Bundesländer (eigene Darstellung)

Zu erkennen ist, dass besonders in Jahren zwischen 2010 und 2015, in denen deutliche Unterschiede in den Aktivitäten zu erkennen waren, die Anteile an den jeweiligen BIP annähernd auf gleichem Niveau waren. Das bedeutet, dass die Bundesländer bezogen auf ihre Wirtschaftskraft gleich viel investiert haben. Besonders Sachsen-Anhalt verzeichnet hohe Anteile. So lag dieser 2013 über dem Niveau von Sachsen, obwohl nur die Hälfte der Investitionen getätigt worden sind. In den darauffolgenden Jahren ist eine ähnliche Entwicklung zu erkennen, welche die Aktivitäten in absoluten Zahlen bereits andeutenden. Sachsen und Thüringen intensivierten ihre Rolle im Beteiligungsmarkt, während Sachsen-Anhalt

¹⁰⁸ Statistische Ämter des Bundes und der Länder; Bruttoinlandsprodukte, abgerufen: 10.06.2022, von: https://www.statistikport.de/de/vgrd/ergebnisse-aenderebene/bruttoinlandsprodukt-bruttowertschoepfung/bp?TSPD_101_R0=083bd47448ab200015c17c2ff978b8b61b31be7b562f9ae3893dea2ddf42c0ea9a2139a07e3403d908257124bd143000892cd5c6b79bc6dfd98bd4857958b014989cc402b8d2962a3dc9d0c63699b26c4b01a6fc9cf5764e00caa2510d74cea0

keinen Anstieg zu verzeichnen hatte. Eine Ausnahme bildet dabei das Jahr 2020, in dem Gesamt-Mitteldeutschland zu gleichen Anteilen Investitionen zu verzeichnen hatten.

Ein Grund für die unterschiedlichen Anteile bezogen auf die jeweilige Wirtschaftskraft, bildet unter anderem die Anzahl der Hochtechnologie-Cluster in den jeweiligen Bundesländern. Technologie-Cluster bilden dabei die Grundlage für die Aktivitäten im Start-up Ökosystem. Durch die aktive Verbindung von Unternehmen und die Vernetzung zu weiteren Akteuren erhöht sich die Aufmerksamkeit und damit ebenso die Aktivitäten im Venture Capital Markt. Betrachtet man die unterschiedlichen Cluster in Mitteldeutschland, bestätigt sich diese Vermutung. So hat Sachsen mit Leipzig, Dresden und Chemnitz insgesamt zehn unterschiedliche Unternehmensverbände zu verzeichnen. Thüringen mit Erfurt und Jena insgesamt drei. Sachsen-Anhalt mit Halle ein Netzwerk. Schaut man in die vorangegangenen Statistiken und bezieht den BIP-Aspekt mit ein, so dass die Aussage, dass da, wo Hochtechnologien besonders viel in Clusterverbänden vertreten sind, die Aktivitäten im Beteiligungsmarkt positiv beeinflusst werden.

4.2 Branchenschwerpunkte in Mitteldeutschland

Die genauere Betrachtung der einzelnen Bundesländer und deren Entwicklung in den letzten 15 Jahren haben bereits Gelegenheit gegeben Gründe zu nennen, welche unter anderem ausschlaggebend für die Anzahl an finanzierten Unternehmen und Investitionsvolumina waren. Ein Aspekt soll nun in den Vordergrund gerückt und genauer beleuchtet werden – die Investitionsverteilung auf die Branchen in Mitteldeutschland.

Ausgehend davon, dass Hochtechnologie Start-ups unabhängig ihrer Branchen einen hohen Investitionsbedarf für die Entwicklung neuer Produkte oder Verfahren haben, ist davon auszugehen, dass einzelne Branchen, welche besonders in den letzten Jahren im Fokus der Investoren lagen, hauptverantwortlich für die Investitionsvolumina in Mitteldeutschland waren. Es stellt sich somit die Frage, in welche Branchen am meisten investiert wurde. Auf diese Weise lassen sich Branchenschwerpunkte erkennen, die für die weitere Analyse als Ausgangssituation verwendet werden.

4.2.1 Verteilung der Brancheninvestitionen in Mitteldeutschland

Um die Branchenverteilungen zu berechnen, wird zunächst der durchschnittliche Anteil Mitteldeutschlands am Gesamtinvestitionsvolumen von Deutschland berechnet. Dieser lag in den letzten 15 Jahren bei durchschnittlich 3,57 Prozent. Mit diesem Richtwert können nun die Brancheninvestitionen für Mitteldeutschland näherungsweise ermittelt werden, dabei werden nur die letzten fünf Jahre berechnet, da diese für die weitere Betrachtung am relevantesten sind.

Diese Berechnung ergibt nun folgendes Diagramm der Brancheninvestitionen in Mitteldeutschland:¹⁰⁹

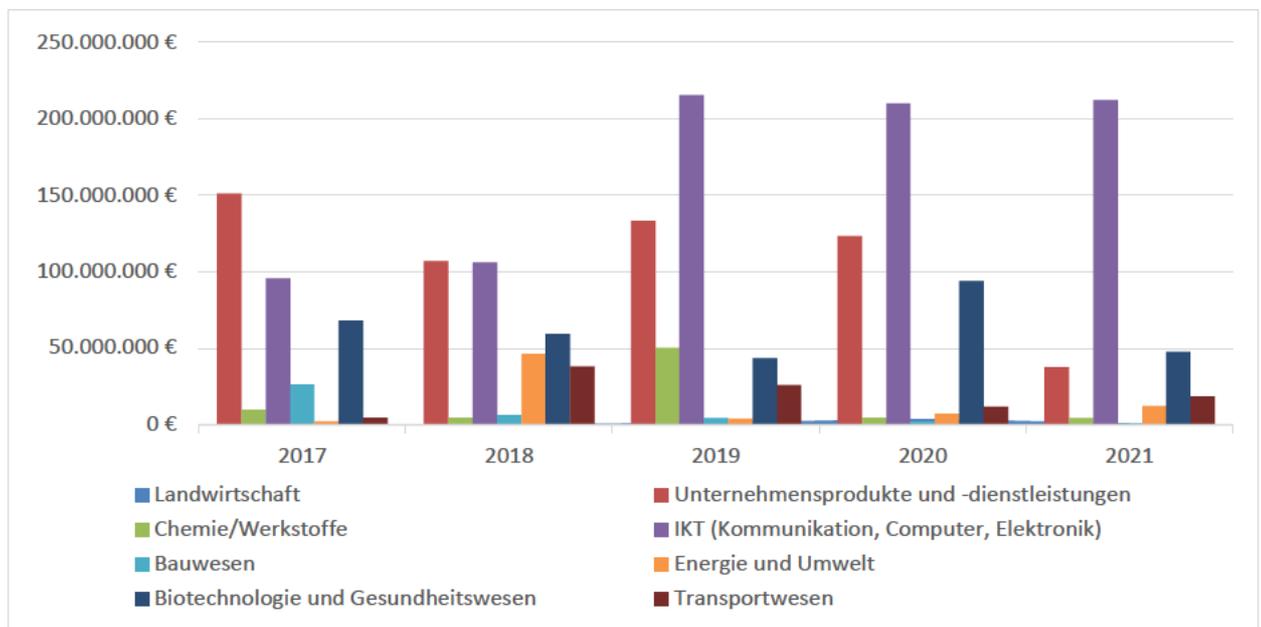


Abbildung 19: Entwicklung der Brancheninvestitionen in Mitteldeutschland 2017 – 2021 (eigene Darstellung)

Zu erkennen ist zunächst, dass die vom BVK betrachteten Branchen Landwirtschaft, Chemie/Werkstoffe sowie Energie und Umwelt eine untergeordnete Rolle bei den Investitionen in Mitteldeutschland einnahmen. Besonders drei Branchen waren in den letzten Jahren im Fokus der Investitionen, darunter Unternehmensprodukte- und Dienstleistungen, Informations- und Kommunikationstechnologien sowie Biotechnologie und Gesundheitswesen. Alle drei Branchen zusammengenommen waren an den Gesamtinvestitionsvolumina in Mitteldeutschland zwischen 73 Prozent (2018) und 93 Prozent (2020) beteiligt. Das größte Wachstum hatte dabei die Informations- und Kommunikationstechnologie Branche. Hier stiegen die Investitionen von 2017 und 2018 um mehr als das Doppelte an. Die Branche der Unternehmensprodukte und Dienstleistungen sank dagegen leicht, blieb jedoch auf einem gleichbleibend hohen Niveau. Die Biotechnologie Unternehmen konnten besonders im ersten Pandemiejahr 2020 profitieren.

¹⁰⁹ siehe Verwe s 100

4.3 Schlussfolgerungen

Aus dieser Betrachtung lassen sich nun einige weiterführende Ableitungen treffen, welche insgesamt das Ökosystem in Mitteldeutschland beschreiben:

- Die Annahme, dass die prozentualen Anteile der Bundesländer am Gesamtinvestitionsvolumen von Deutschland, in Verbindung mit den Aktivitäten im Venture Capital Bereich stehen, ist nur teilweise zutreffend. Zwar ist zu erkennen, dass zum Beispiel Sachsen mit hohen Anteilsquoten, auch eine hohe Anzahl an Beteiligungen zu verbuchen hatte, dennoch kann daraus kein allgemeingültiger Schluss getroffen werden, da unter Einbeziehung der Wirtschaftskraft, die einzelnen Bundesländer ähnlich viel investiert haben.
- Bundeslandspezifisch ist dennoch eine Vorreiterposition von Sachsen erkennbar. Die Sichtbarkeit konnte erhöht werden. Dies erkennt man unter anderem an zahlreichen Meldungen von Unternehmen, welche Großinvestitionen im „Silicon Saxony“ planen. Allen voran sind Investitionen in der Halbleiter-Branche geplant, darunter von Großunternehmen wie Bosch, Infineon und Global Foundries.¹¹⁰
- In Thüringen zeigt sich gegenüber Sachsen, unter Betrachtung des BIP, eine vergleichbare Situation. Bestehende Unterschiede werden aufgeholt. 2022 bekam Thüringen die Bewilligung von 1,1 Milliarden Euro aus dem europäischen Fond für regionale Entwicklung (EFRE), mit dessen Hilfe die Entwicklungsunterschiede in den Bereichen Wirtschaft, Forschung und Infrastruktur angepasst werden sollen.¹¹¹
- Sachsen-Anhalt liegt in den Statistiken hinter Sachsen und Thüringen. Der Aspekt des BIP relativiert diesen Eindruck allerdings gravierend, da Sachsen-Anhalt bezogen auf die Wirtschaftskraft ähnlich viel investierte. Dennoch fehlt es besonders Sachsen-Anhalt an Technologie-Clustern und größeren Wirtschaftsstandorten. Doch auch Sachsen-Anhalt profitiert von der wachsenden Aufmerksamkeit, die Mitteldeutschland erhält und strebt ambitionierte Ziele an. Unter anderem soll neben dem „Silicon Saxony“, das „Silicon Junction“ entstehend, also eine „Silizium-Kreuzung“. Erste Erfolge sind hier ebenfalls bereits zu erkennen. So kündigte der Chiphersteller Intel an, im Raum Magdeburg expandieren zu wollen.¹¹²

Diese Punkte sprechen insgesamt für eine positive Entwicklung Mitteldeutschlands. Insbesondere das vielschichtige Forschungsnetzwerk aus Universitäten, Hochschulen und Forschungszentren legten dabei immer wieder Grundsteine, die es ermöglichen auf aktuelle Themen der Zeit flexibel reagieren zu können, ohne dabei Anschluss und Aufmerksamkeit zu verlieren. Doch wie können auch zukünftig Neugründungen im Hochtechnologie Bereich

¹¹⁰ Vg. T. (2022b, Februar 10). *Neue Investitionspläne : Boom für das „Silicon Saxony“*. tagesschau.de., abgerufen: 15.06.2022, von: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/techno-og/sachsen-ha-be-ter-ch-p-nu-str-e-101.htm>

¹¹¹ Vg. www.sp-med a.de. (2022, 12. Jun.). *Europäische Kommission gibt grünes Licht für EFRE-Programm Thüringen*. ABG-Net.de., abgerufen: 15.06.2022, von: <https://www.abg-net.de/aktuelles/nachrichten/datum/2022/06/12/europae-sche-komm-ss-on-g-t-gruenes-cht-fuer-efre-programm-thuer-ngen/>

¹¹² Vg. T. (2022c, März 16). *Geplante Chipfabrik in Magdeburg: Eine Chance nicht nur Ostdeutschland*. tagesschau.de., abgerufen am 15.06.2022, von: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/nvest-ton-magdeburg-ch-pfabr-k-101.htm>

erfolgreich unterstützt werden? Sind die mitteldeutschen Hauptakteure im Frühphasen-Finanzierungsbereich auf die neuen Herausforderungen und Entwicklungen vorbereitet oder besteht Optimierungsbedarf?

4.3.1 Forschungsfrage für die weitere Analyse

Aus dieser Betrachtung heraus lassen sich nun eigene Fragestellungen formulieren, welche im Weiteren erörtert werden sollen. Der Fokus soll dabei auf drei Hauptaspekte gelegt werden, welche zusammen vertiefte Erkenntnisse über die gesamte Venture Capital finanzierte Hochtechnologie Start-up Szene in Mitteldeutschland wiedergeben sollen:

1. Die Hochtechnologie Start-ups
2. Die Hochtechnologie Branchen
3. Die Finanzierung von Hochtechnologien

Die Durchführung der Analyse wird dabei in Form von Experteninterviews geschehen. Hierfür wird ein Fragebogen erstellt und die Antworten entsprechend der drei Hauptaspekte ausgewertet. Dabei wird folgende Forschungsfrage beantwortet:

Inwiefern besteht ein Optimierungsbedarf hinsichtlich des Status-quo im mitteldeutschen Venture Capital Markt und für Gründungen in der Hochtechnologie Start-up Szene, um auf heutige Herausforderungen und zukünftige Entwicklungen erfolgreich reagieren zu können?

5 Die Frühphasen-Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland

In den bisherigen Kapiteln wurde intensiv mit bestehenden Zahlen und Daten unterschiedlichster Quellen gearbeitet; ein Eindruck über die Venture Capital Aktivitäten konnte gewonnen werden. Als nächstes soll nun mit einer eigenen Analyse über die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland fortgefahren werden. Dazu werden die Geschäftsführer und leitende Investmentmanager der staatlichen und halbstaatlichen Venture Capital Gesellschaften in Mitteldeutschland kontaktiert und interviewt. Im Vorfeld dazu wird ein Fragebogen, bezogen auf die drei Hauptaspekte Start-ups, Branche und Finanzierung, erstellt.

5.1 Eingrenzung

Im Folgenden wird die Analyse hinsichtlich ihres Umfangs eingegrenzt.

5.1.1 Zielsetzung

Im derzeit laufenden Jahr 2022 zeigen sich neue Entwicklungen auf dem globalen Venture Capital Markt. Als Grund dafür können die aktuellen Probleme unserer Zeit genannt werden, welche für große Unsicherheit auf dem Markt sorgen. Auch in Deutschland korrigieren sich aktuell die Bewertungen der Unternehmen und Investoren ziehen sich zurück. Die Liquidität sinkt und sorgt dafür, dass erste Unternehmen ihre Expansionsbestrebungen zurückfahren oder gänzlich einstellen müssen.¹¹³ Hinzu kommt eine gestiegene Inflationsrate im gesamten Euroraum¹¹⁴ und eine Anhebung des Leitzinses der Europäischen Zentral Bank.¹¹⁵

Die Frage stellt sich, ob der mitteldeutsche Venture Capital Markt mit diesen zunehmend negativen Entwicklungen umgehen kann, um auch zukünftig die Start-up Kultur im Hochtechnologie Bereich ausreichend zu unterstützen. Ausschlaggebend für die zukünftige regionale Entwicklung, ist dabei der Early-Stage Bereich. In dieser Phase werden Start-ups unterstützt, von denen einige später die Unternehmenslandschaft von Mitteldeutschland nachhaltig prägen werden.

¹¹³ Vg. Wschmeyer (2022, Mai 24), Die Apokalypse für Start-ups beginnt; Startbase, abgerufen 18.08.2022, von: <https://www.startbase.de/meldung/die-apokalypse-fuer-start-ups-beginnt/>

¹¹⁴ Statista, 2022, Inflation in den EU-Ländern im August, abgerufen: 18.08.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/217052/umfrage/inflation-in-den-eu-landern-der-eu-monatswerte/>

¹¹⁵ Vg. T. (2022, Juni 21), Zinsschnitt für Europa: EZB hebt Zinssende im Euroraum an, abgerufen: 19.08.2022, von: <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/ezb-erhoehung-141.htm>

Aus diesen Gründen ist das Ziel dieser Arbeit einen aktuellen Status-quo in der Frühphasen-Finanzierung zu erhalten. Hierfür müssen die aktuellen Stärken, die Schwächen, aber auch die heutigen Chancen und Risiken definiert werden, die in diesem Finanzierungsbe- reich bestehen. Mit diesen Kenntnissen wird die Grundlage geschaffen konkrete Maßnah- men zur Verbesserung zu formulieren. Auf diese Weise soll Schritt für Schritt ein struktu- rierter Maßnahmen-Plan entstehen, um auch zukünftig Start-ups, speziell aus dem Hoch- technologie Bereich, erfolgreich bei ihrem Start in Mitteldeutschland mit Venture Capital unterstützen zu können.

5.1.2 Hauptaspekte und Einflussfaktoren

Wie bereits im vorangegangenen Kapitel erwähnt, soll sich die Analyse auf drei Hauptas- pekte beziehen. Zur Weiteren Erstellung eines Leitfadens werden die Hauptaspekte in wei- tere Punkte untergliedert und definiert.

5.1.2.1 Definitionen zur Erstellung eines Leitfadens

1. Hochtechnologie Start-ups

Definition: Siehe Abschnitt 2.2.3

In Bezug auf die Hochtechnologie Start-ups sollen zwei Faktoren besondere Auf- merksamkeit in der Analyse erhalten: Dazu gehört zum einen, die schon am Anfang beschriebene Ausgangssituation einer Neugründung im Hochtechnologie Bereich und zum anderen die Standortfrage.

2. Hochtechnologie Branche

Beim zweiten Hauptaspekt der Hochtechnologie Branchen soll die technologische Orientierung von Hightech Start-ups analysiert werden. Bei der Auswahl an zu be- trachtenden Hochtechnologie Branchen wird sich an der Aufschlüsselung des BVK orientiert (siehe 4.2.3). Hinsichtlich der Frage welche technologische Orientierung unter Hochtechnologie fällt, wird sich an die eigene Definition gehalten (siehe 2.2.2).

3. Finanzierung von Hochtechnologie

Bei der Finanzierungsfrage von Hochtechnologie Unternehmen im Frühphasen-Be- reich werden ausschließlich die Venture Capital Finanzierungen von staatlichen und halbstaatlichen Gesellschaften berücksichtigt.

5.2 Vorbereitung der qualitativen Analyse

Zunächst muss geklärt werden, weshalb bei der Beantwortung der Forschungsfrage eine qualitative und keine quantitative Analyse vorgenommen wird. Außerdem muss ein Leitfa- den erstellt werden, auf dessen Grundlage ein Fragebogen entsteht.

5.2.1 Methodik: Experteninterviews

Für die Beantwortung der Forschungsfrage wird eine qualitative Analyse in Form von Experteninterviews durchgeführt. Dies hat verschiedene Gründe: (1) In Bezug auf den Status-quo im mitteldeutschen Venture Capital Markt wurde bereits eine umfassende Analyse bestehender, quantitativer Daten durchgeführt (siehe 3. und 4.). Diese weiterzuführen, würde lediglich zu weiteren Vermutungen in der Frage nach einem Optimierungsbedarf führen. (2) Zudem bietet es sich an, bei Fragestellungen, die einen zukünftigen Ausblick geben sollen, Personen zu befragen, die aus der Praxis kommen. Die qualitative Analyse gibt somit ergänzende Einblicke. (3) Außerdem besteht die Tatsache, dass für die Region Mitteldeutschland kaum quantitative Erhebungen bestehen, auf welche aufgebaut werden kann. (4) Zudem werden weiche Faktoren besprochen, welche zum einen auf subjektiver Wahrnehmung beruhen und zum anderen nicht in Kennzahlen dargestellt werden können. (5) Ein letzter Punkt, welcher für eine qualitative Analyse spricht, begründet sich in der eigenen Eingrenzung. Der Frühphasen-Bereich wird maßgeblich von den Länderbeteiligungsgesellschaften in Mitteldeutschland bedient. Dies hat zur Folge, dass die Anzahl zwar aussagekräftig für die Eingrenzung dieser Arbeit ist, aber dennoch so überschaubar, dass eine quantitative Erhebung zu keinem Erkenntnisgewinn führen würde.

Die Experteninterviews verkürzen somit den Weg hin zur Beantwortung der Forschungsfrage, indem die verschiedenen subjektiven Sichtweisen der Experten gesammelt und ausgewertet werden. Ein Leitfadengeführtes Interview orientiert sich dabei an vorüberlegten Fragestellungen. Ziel ist es eine offene Gesprächsatmosphäre zu schaffen, welche die Interviewpartner dazu bringen soll möglichst viel der eigenen Gedanken wiederzugeben. Nach dem Sammeln der jeweiligen Antworten werden diese kategorisiert und bewertet. Hieraus wird sich ein Muster aus sich wiederholenden und individuellen Antworten der Experten ergeben, welches im Weiteren ausgewertet werden kann. In Bezug auf die Forschungsfrage bedeutet dies, dass sehr konkret mit neuen Ideen, Ansätzen oder Lösungen aus der Praxis geantwortet werden kann. Hierzu müssen die Antworten jedoch immer hinsichtlich ihrer Bedeutung, Wirkung und Machbarkeit überprüft werden.

Um eine offene Gesprächsatmosphäre zu schaffen, wird bei der Erstellung des Fragebogens darauf geachtet, dass viele Fragen gestellt werden, die sehr aspektbezogen sind. Diese haben den Zweck die Experten zum Reden zu animieren und ihnen gleichzeitig genug Zeit zu lassen, die eigenen Meinungen und Gedanken fundiert zu begründen. Die Dauer der Gespräche soll sich dabei jedoch nicht voneinander unterscheiden, da sonst die Vergleichbarkeit verloren geht. Für 15 Fragen wird eine maximale Interviewdauer von 1,5 Stunden angesetzt.

5.2.2 Leitfaden

Um die Experteninterviews so zu gestalten, dass aus diesen möglichst viele Informationen gewonnen werden können, wird ein Leitfaden erstellt. Dieser wird dabei helfen, das Interview zu führen und gleichzeitig die anschließende weitere Analyse zu strukturieren. Die Hauptaspekte werden dabei hintereinander bearbeitet und bilden übergeordnete Gliederungspunkte für die Fragen. Hinzu kommt ein Einleitungsteil am Anfang in dem allgemeinen Fragen zu den Experten und ihrer Institution gestellt werden. Wie bereits erwähnt, wird sich in den Hauptaspekten auf einige thematische Oberpunkte besonders fokussiert. Diese sollen die dazugehörigen Fragen genauer untergliedern und im Hinblick der Beantwortung der Forschungsfrage sowie der gesamten Arbeit eine Logik widerspiegeln.

Diese Vorüberlegung führt zu folgendem Leitfaden:

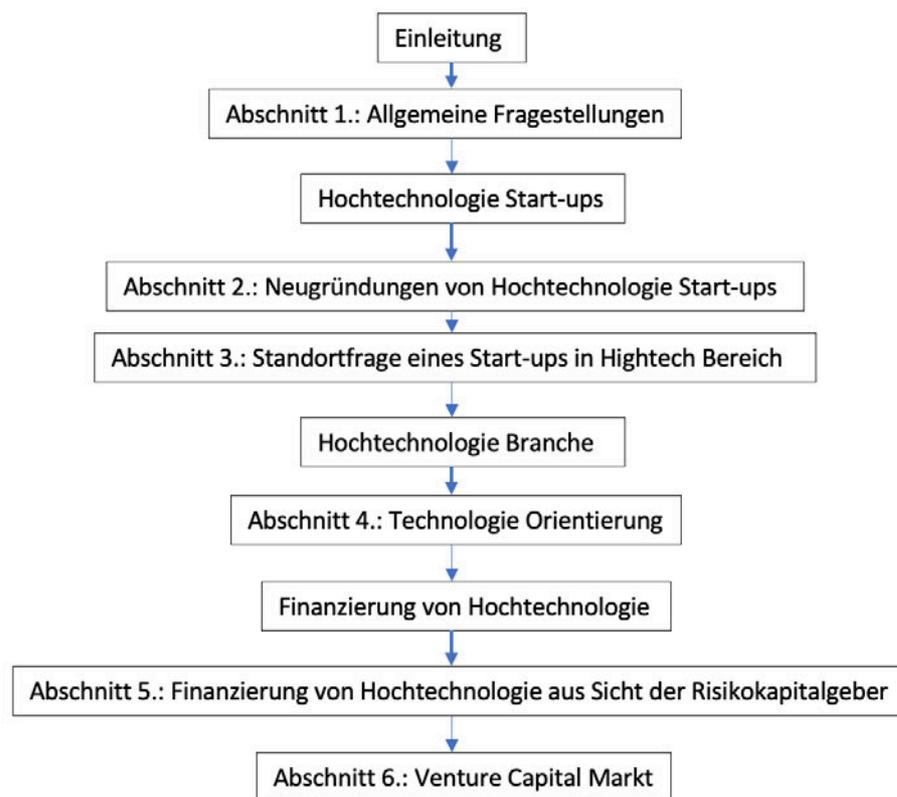


Abbildung 20: Leitfaden (eigene darstellung)

In jedem Abschnitt werden mindestens zwei Fragen gestellt. Die Anzahl der Fragen pro Hauptaspekt kann dennoch variieren. Besonders dem Hauptaspekt der Finanzierung von Hochtechnologie wird besonders viel Aufmerksamkeit in Form von mehreren Fragen gegeben, da dieser ausschlaggebend für die Beantwortung der Forschungsfrage sein wird.

5.2.3 Erstellung eines Fragebogens

Die Vorüberlegungen zur Methodik der Experteninterviews im Zusammenhang mit dem erstellten Leitfaden führen zu folgendem Fragebogen. Dabei wird für jede Frage zusätzlich noch eine Überleitung zur Frage aufgestellt, durch die es einfacher sein soll dem Leitfaden im Interview zu folgen.

Tabelle 1: Fragebogen (eigene Darstellung)

	Abschnitt 1: Allgemeine Fragestellungen	
Einleitung	Wie viele Fonds haben Sie bereits verwaltet und in welcher Höhe?	
	Wie viele Bewerbungen bekommen Sie im Jahr?	
	Wie viele Deals werden im Jahr eingegangen?	
	Wie viel Risikokapital erhalten diese im Durchschnitt?	
	Abschnitt 2: Neugründungen von Hochtechnologie Start-ups	
Hightech Start-ups	<i>Einleitung</i>	<i>Frage</i>
	Einer der Hauptgründe für das Scheitern von Start-up Unternehmen sind Differenzen im Gründerteam.	1. Wie sollte ein Hightech Gründerteam Ihrer Meinung nach optimal aufgestellt sein?
	Ob Forschungseinrichtung, Unternehmen oder Freundeskreis. Die Herkunft der Gründungsidee kann sich oftmals stark unterscheiden und folgt keiner Norm.	2. Woher kommen die Gründer zumeist in Mitteldeutschland?
	Am Anfang bestehen viele Probleme und Fragestellung.	3. Wo liegen Ihrer Meinung nach von Hightech Start-ups die größten Herausforderungen und warum?

	Abschnitt 3: Standort einer Neugründung im Hightech Bereich	
	Zum Standort Mitteldeutschland...	4. Spielt der Standort im Hochtechnologie Bereich eine Rolle und kann dieser in Bezug auf Mitteldeutschland zu einem limitierenden Faktor werden?
	Mit Blick in die Zukunft...	5. Welche Maßnahmen sollten getroffen werden um den mitteldeutschen Standort auch in Zukunft als attraktiven Standort für Investitionen zu erhalten?
	Abschnitt 4: Technologie-Orientierung	
Hochtechnologie Branchen	Besonders Hightech Start-ups sind von hohen Risiken in der Anfangszeit gekennzeichnet. Die Frage stellt sich, ob diese Einschätzung allgemeingültig getroffen werden kann.	6. Wie beurteilen Sie die Überlebenschancen zwischen B2B und B2C?
	In den vergangenen Jahren sind immer wieder Trend-Technologien bei den Investitionen erkennbar gewesen.	7. Welche Hightech Branchen sehen Sie in den nächsten Jahren besonders im Aufstieg?
	Abschnitt 5: Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups	
Finanzierung von Hochtechnologie	VC-Gesellschaften investieren mit sogenannten "Smart-Money". Außerdem vergeht verhältnismäßig viel Zeit bis zu einer tatsächlichen Investition.	8. Inwiefern unterscheiden sich die Renditerwartungen des Portfolios mit den tatsächlich erreichten Werten?

Höherer Dealflow, höhere Kapitalreserven, andere Mentalitäten in der Einschätzung unternehmerischen Risikos. Viele Unterschiede können genannt werden bei einem Vergleich mit dem amerikanischen System.	9. Im Vergleich zu amerikanischen VC-Fonds, was wird besser oder schlechter gemacht?
Ausländische Investoren sehen in Deutschland einen attraktiven Standort für Investitionen.	10. Wie hoch liegt der Anteil an ausländischen Venture Capital Investitionen in Mitteldeutschland?
Besonders Folgefinanzierungen geschehen in der Regel mit weiteren Investoren.	11. Gibt es bezogen auf Start-ups in Mitteldeutschland Probleme beim Finden von weiteren Co-Investoren?
Abschnitt 6: Venture Capital Markt	
Die Anzahl an VC-Akteuren in Deutschland stieg in den letzten Jahren immer weiter an.	12. Was machen VC-Fonds in Mitteldeutschland im Vergleich anderen aus? Was ist ihr USP zu anderen Akteuren?
Was denken Sie...	13. Wo liegen Ihrer Meinung nach die größten Schwächen im mitteldeutschen Venture Capital Markt?

5.2.4 Methodik: Auswertung der Interviews

Zur Auswertung der Experteninterviews werden die Gespräche aufgenommen und im Anschluss transkribiert. Das Transkript dient zur Nachvollziehbarkeit und der weiteren inhaltlichen Analyse. Grundsätzlich gibt es keine feststehende Methodik zur Auswertung von qualitativen Datenerhebungen. Speziell für die Auswertung von Experteninterviews eignet sich jedoch die Herangehensweise des Soziologen Philipp A. E. Mayring, welcher als ein Mitbegründer der qualitativen Inhaltsanalyse gilt.¹¹⁶ Mayring hat in diesem Zusammenhang eine Reihenfolge der Analyse festgelegt, der gefolgt werden kann, jedoch immer auch auf

¹¹⁶ Vg. Mayring, P., Qualitative Inhaltsanalyse – Grundlagen und Techniken, 2. Aufl., Konstanz, Deutschland: UVK Unv.-Ver. Konstanz, 1994, S.7

den eigenen Anwendungsfall angepasst werden muss.¹¹⁷ Für die eigene qualitative Inhaltsanalyse der geführten Experteninterviews, ergibt sich nach Mayring somit folgende Reihenfolge: (1) Zunächst muss der Gegenstand der Analyse und die Frage, welche beantwortet werden soll, festgelegt werden. Beides wurde bereits getan und hinreichend beschrieben. (2) Anschließend muss eine Vorgehensweise bei der Auswertung der Transkripte bestimmt werden. In dieser Arbeit wird die Vorgehensweise der induktiven Kategorienentwicklung angewandt. Dabei werden für die Antworten der Experten Kategorien während der Auswertung gebildet. Mithilfe dieser Kategorien können die Antworten der Experten eingeordnet und in Verbindung mit den bestehenden Hauptaspekten, in eine Logik gebracht werden. (4) Bereits nach der Verschriftlichung werden die Antworten der Experten diskutiert. Dies wird in zunächst in Form einer Zusammenfassung und einer teilweisen Explikation der Antworten geschehen; das heißt, neben dem Zusammenfassen der wichtigsten Inhalte werden manche Antworten teilweise mit Hintergrundinformationen angereichert. Auf diese Weise soll Schritt für Schritt eine breite Wissensgrundlage erarbeitet werden. (5) Zur schlussendlichen Beantwortung der Forschungsfrage eignet sich am Ende der Auswertung die Anwendung der SWOT-Analyse. Dabei werden die Hauptinformationen aller Experteninterviews hinsichtlich ihres Konsenses in Stärken, Schwächen, Risiken und Chancen dargestellt. Die SWOT-Analyse soll als strategisches Planungstool von Unternehmen und Organisationen dabei helfen den aktuellen Status-quo in Mitteldeutschland widerzuspiegeln und die Grundlage bieten Schlussfolgerungen hinsichtlich der Forschungsfrage wiederzugeben und zu strukturieren.

5.2.5 Auswahl der Experten

Grundsätzlich soll mit allen staatlichen und halbstaatlichen Venture Capital Gesellschaften in Mitteldeutschland gesprochen werden, welche sich auf die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups spezialisiert haben. In Sachsen ist das der Technologie Gründerfonds Sachsen (TGFS), in Thüringen verwaltet das Beteiligungsmanagement Thüringen (bm-t) die betreffenden Fonds und in Sachsen-Anhalt die bmp Ventures AG. Um einen genaueren Überblick zu erhalten, wird zusätzlich noch der Hightech Gründerfonds (HTGF) angesprochen. Dieser agiert als bundesweite Institution und soll ergänzende überregionale Einblicke über den Venture Capital Markt geben. Bei der konkreten Auswahl der Experten der VC-Gesellschaften soll ein breites Spektrum interviewt werden. Dazu zählen langjährige Geschäftsführer und Investment Manager aber auch jüngere Experten.

¹¹⁷ Vg. Mayring, P., *Qualitative Inhaltsanalyse – Grundlagen und Techniken*, 2. Aufl., Konstanz, Deutschland: UVK Unv.-Ver. Konstanz, 1994, S.50 - 52

5.3 Durchführung

5.3.1 Setting

Auf Grund der räumlichen Entfernung mit den Interviewpartnern bietet es sich an, die Experteninterviews als Online-Meetings durchzuführen. Zwar geht auf diese Weise der persönliche Kontakt verloren, dennoch ist diese Variante der Durchführung zweckmäßig im Sinne der Forschungsfrage. Zudem kommen einige technische Vorteile hinzu, die die Auswertung wesentlich vereinfachen besonders im Hinblick der Verschriftlichung der Experteninterviews. Dennoch wird die persönliche Interviewform bei denjenigen Experten bevorzugt, welche nicht durch Entfernung oder anderen Gründen verhindert sind. Die Vergleichbarkeit der Experteninterviews wird insofern sichergestellt, dass alle Experten, gemäß dem Interviewleitfaden und Fragebogen befragt werden. Zudem wird auf die zeitliche Dauer geachtet.

5.3.2 Experte 1 – Kernaussagen und Diskussion

Fortfolgend wird der Inhalt des ersten Interviews zusammengefasst dargestellt. Das komplette Transskript ist im Anhang zu finden.¹¹⁸ Interviewt wurde ein Investment-Manager der bmp Ventures AG; diese bildet die Länderbeteiligungsgesellschaft und verwaltet die Kapitalressourcen des Landes Sachsen-Anhalt

5.3.2.1 Die Hochtechnologie Start-ups

In Bezug auf den ersten Hauptaspekt wurde zu Beginn die Frage gestellt, inwiefern ein Gründerteam im Hochtechnologie Bereich aufgestellt sein muss, um in ihrer Anfangszeit optimal arbeiten zu können. Danach wurde genauer auf die Arbeit als Venture Capital Gesellschaft eingegangen, um herauszufinden an welcher Stelle oftmals Unterstützung von Seiten der Start-ups benötigt wird. Anschließend wurde auf einige Standortfragen eingegangen in Bezug auf Mitteldeutschland als Innovationsregion.

Die Aspekte, welche bezüglich des Gründerteams angebracht worden sind, sind insofern nicht neu. So sollte ein Gründerteam auch in Hightech Start-ups möglichst divers aufgestellt sein, mit einfachen Kommunikationswegen und klaren Absprachen der jeweiligen Zuständigkeiten des Teams.¹¹⁹ Diversität in der Arbeitswelt bedeutet dabei, dass ein ausgeglichenes Verhältnis in der Geschlechterverteilung, dem Altersdurchschnitt sowie der Kompetenzen besteht. Dass Diversität längst als ein Erfolgsfaktor für Unternehmen gilt, bestätigen dabei aktuelle Studien aus dem Jahr 2021. Dabei wird unter anderem die Herausbildung eines positiven Unternehmensimages, die Steigerung der Mitarbeitermotivation, der Umgang mit Fachkräftemangel, die Erschließung neuer Zielgruppen und die Steigerung der

¹¹⁸ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; S. A-XI

¹¹⁹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bmp Ventures; S. A-XIV

Innovationsfähigkeit angesprochen.¹²⁰ Gleichwohl sind nicht alle genannten Vorteile für Unternehmen im Hochtechnologie Bereich relevant, dennoch zeigt sich anhand des Start-up Monitors von 2021, dass weiterhin Aufholbedarf besteht:¹²¹

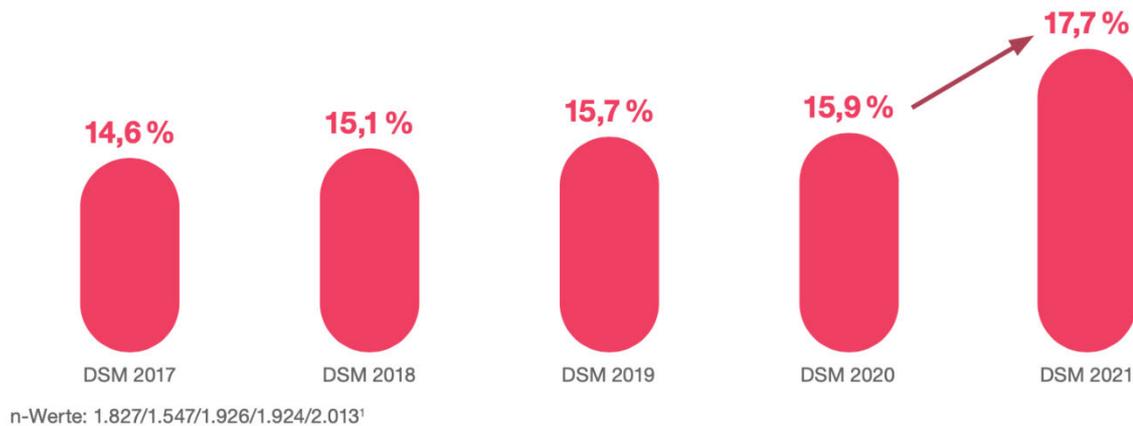


Abbildung 21: Gründerinnenanteil 2017 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021)

Demnach lag der Anteil an Gründerinnen im Start-up Ökosystem 2021 bei 17,7 Prozent und stieg damit in den letzten Jahren an. Laut Start-up Monitor müssen jedoch die Gründungsbedingungen für Frauen verbessert werden, um weitere Fortschritte zu erzielen. Das weiterhin Probleme in diesem Gebiet bestehen sieht man außerdem an wiederkehrende Diskussionen, wie dem „Gender-pay-Gap“. Der Verdienstabstand zwischen Frauen und Männern lag in Deutschland im Jahr 2021 bei rund 18 Prozent. Im Durchschnitt entspricht dies einem Unterschied von 4,08 Euro brutto pro Stunde.¹²²

Dass eine Neugründung ebenfalls schnelle Kommunikationswege und eine klare Zuständigkeitsverteilung haben muss, zeigt sich in den Herausforderungen von Start-ups in ihrer Anfangszeit. Im ersten Experteninterview wurde hierbei eine fehlende Flexibilität der Start-ups angesprochen, besonders das schnelle Reagieren auf „externe Schocks“¹²³ sei dabei oftmals nicht gegeben. Grundsätzlich können hier zwei Geschäftsmodelle im Hochtechnologie Bereich unterschieden werden. Zum einen sind dies technologische Entwicklungen in bestehenden Märkten und zum anderen die Entwicklung von neuen technologischen Innovationen, wofür es noch keinen Markt gibt. Beide Geschäftsmodelle erfordern dabei die stetige Neubewertung des aktuellen Geschäftsmodells; ausschlaggebend ist hierfür die Kundengewinnung. Tatsächlich sehen laut Deutschen Start-up Monitor aktuell rund 65 Prozent aller Gründer den Vertrieb und die Kundengewinnung als größte Herausforderung

¹²⁰ Statista (2022, Januar 24) Diversitätsfaktor in der Arbeitswelt 2021, abgerufen: 08.08.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1272094/umfrage/diversitaet-aus-erfolg-faktor-in-der-arbeitswelt/>

¹²¹ Bundesverband Deutsche Startups e.V., 2022; Deutscher Start-up Monitor 2021, abgerufen: 08.08.2022; von: https://startupverband.de/fachadmission/startupverband/medienarchiv/research/dsm/dsm_2021.pdf; S.20

¹²² Statista (2022, März 7) Verdienstabstand zwischen Männern und Frauen (Gender Pay Gap) abgerufen: 08.08.2022, von: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/3261/umfrage/gender-pay-gap-in-deutschland/>

¹²³ Agenten, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XV

an.¹²⁴ Dieses Problem verstärkt sich insofern noch, dass besonders im Hochtechnologie Bereich eine hohe Produktorientierung der Gründer besteht.¹²⁵ Damit fehlt vielen Gründungen im Hochtechnologie Bereich, neben den Kunden, auch ein Product-Market-Fit. Der Product-Market-Fit gibt dabei an, wie hoch eine Marktnachfrage zum Produkt besteht. Die VC-Gesellschaften unterstützen insofern, dass an dieser Stelle „Hypothesen basiert“¹²⁶ mit den Gründern gearbeitet wird. Auf diese Weise wird erreicht, dass eine stetige Flexibilität des Geschäftsmodells in der Anfangszeit möglich wird, bis Produkt und Nachfrage aufeinander abgestimmt sind.

Faktoren, die Mitteldeutschland als Innovationsstandort limitieren, sind im Interview keine genannt worden. Vielmehr wurden zunächst die Vorteile genannt, welche sich durch Hochschulen, Universitäten und einem bereits etablierten Unternehmensnetzwerk innerhalb der Region ergeben. Einzig die Gründungskultur wurde als ein Negativfaktor für Mitteldeutschland benannt.¹²⁷ Mit Gründungskultur ist in diesem Zusammenhang die Anzahl an jährlichen Gründungen gemeint sowie das Bewusstsein der Menschen für eine Neugründung sensibilisiert zu sein und dies als attraktiven beruflichen Werdegang zu sehen. Ein Fakt, welcher jedoch nicht zuletzt nur auf Mitteldeutschland, sondern auf Gesamtdeutschland zutrifft. So sank im Zeitraum von 2001 bis 2021 die Anzahl an jährlichen Gründungspersonen um rund 64 Prozent.¹²⁸ Dieser Rückgang betrifft dabei einzelne Bundesländer mehr als andere. Bezogen auf Mitteldeutschland bedeutet dies, dass zum Beispiel Länder wie Sachsen-Anhalt in ihrem Gründungsgeschehen negativ beeinflusst werden und sich dadurch Unterschiede in den Investitionen sowie Höhe der Finanzierungsrunden zusätzlich verstärken. Diese negative Entwicklung in Deutschland ist nicht zuletzt in strukturellen Problemen begründet. So geben heutige potenzielle Gründer und Gründerinnen an, sich gegen eine Gründung zu entscheiden, auf Grund einer hohen Bürokratielast sowie dem fehlenden Vertrauen in die eigenen unternehmerischen Fähigkeiten und der Angst vor finanzieller Belastung.¹²⁹ In diesem Kontext schließt sich die Frage nach Maßnahmen für eine Verbesserung und den Erhalt von Mitteldeutschland als Innovationsregion an. Laut Experteninterview sind die nötigen Initiativen von Bund und Ländern bereits vorhanden.¹³⁰ Unter anderem wird versucht mit „Exist“-Programmen, Bürokratieentlastungsgesetzen sowie weitere Initiativen in

¹²⁴ Statista (2022; Januar 24), Umfrage zu aktuellen Herausforderungen für Start-ups in Deutschland 2021, abgerufen: 08.08.2022, von: <https://de.statista.com/statistiken/datenstudie/705683/umfrage/umfrage-zu-aktuellen-herausforderungen-fuer-startups-in-deutschland/>

¹²⁵ An agent, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XV

¹²⁶ An agent, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XV

¹²⁷ An agent, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XVI

¹²⁸ Vgl. KfW (2022). KfW Gründungsmonitor 2022, abgerufen: 09.08.2022, von: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Gründungsmonitor/KfW-Gründungsmonitor-2022.pdf>, S.3

¹²⁹ Vgl. KfW (2019, Februar 7), Gründungsstandort Deutschland: Angst vor dem Scheitern mit besserer Ökonomischer Grundausbildung kontern, abgerufen: 09.08.2022, von: <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2019/Fokus-Nr.-242-Februar-2019-Gründungsstandort-D-Angst-vor-dem-Scheitern.pdf>, S.4

¹³⁰ An agent, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XVII

Schulen und universitären Einrichtungen, die genannten Gründe gegen eine Gründung abzubauen.¹³¹ Ob und inwiefern diese Maßnahmen zweckmäßig sind, wird sich allerdings erst in den folgenden Jahren zeigen und müssten sich laut Interview erst noch etablieren.¹³²

5.3.2.2 Die Hochtechnologie-Branchen

Der Hauptaspekt der Hochtechnologie Branchen in Mitteldeutschland wird in den Experteninterviews am kürzesten angesprochen, da besonders Fragen hinsichtlich der eigenen Meinung der Experten gestellt werden. Dazu kommt, dass schwer vorhersehbare zukünftige Entwicklungen thematisiert werden, welche nur bedingt anhand von aktuellen Entwicklungen nachzuprüfen sind.

Zunächst wurde jedoch noch einmal genauer auf die bereits thematisierten Besonderheiten von Hochtechnologie Start-ups eingegangen (siehe 2.1.3). Konkret wurde die Frage bezüglich der Überlebenschancen von B2B und B2C Start-ups gestellt. Laut Literatur und der eigenen angesprochenen Punkte ist davon auszugehen, dass Hochtechnologie Start-ups tendenziell ein höheres Risiko des Scheiterns zugesprochen werden kann. Laut Interview trifft diese Aussage nicht zu; so sei das Risiko des Scheiterns bei beiden Geschäftsmodellen inhärent und damit ohne nennenswerten Unterschied.¹³³

Bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Hochtechnologie Branchen wurde nach einer Einschätzung über zukünftige Investitionsschwerpunkte gefragt. Demnach seien derzeit besonders Start-ups mit ökologischem und biotechnologischem Hintergrund im Fokus.¹³⁴ Dies spiegelte unter anderem bereits die eigene Datenerhebung wider und bestätigt die Auffassung, dass äußere Einflussfaktoren wie die Corona-Pandemie und wachsende Umweltprobleme im Zuge der Klimaerwärmung die heutigen Portfolios der VC-Gesellschaften in Mitteldeutschland beeinflussen. In Zukunft sehe man besonders den Legal-Tech Bereich als einen wachstumsfähigen Markt, welcher viel Potenzial aufweise.¹³⁵ Unter „Legal-Technology“ oder auch „Law-Tech“ versteht man dabei die Digitalisierung der Rechtsbranche in nahezu allen Bereichen. Dazu gehören unter anderem Softwarelösungen für die Büro- und Dokumentenorganisation, das Aufbereiten von rechtlichen Textinhalten in einfacher Sprache sowie die Etablierung von Abo-Modellen mit bestimmten Kontingenten für Hilfesuchende.¹³⁶ Bereits seit 2015 ist in der Legal-Tech Start-up Szene in Deutschland eine positive Entwicklung zu erkennen. Allerdings haben es deutsche Legal-Tech Start-ups schwerer, sich in der zumeist konservativ geprägten Rechtsbranche zu etablieren; dem

¹³¹ Vg. BMWK (2022), Ex-stensgründung – Motor für Wachstum und Wettbewerb, abgerufen: 09.08.2022, von: <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Dossier/ex-stenzgruendung.htm>

¹³² An-agen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XVIII

¹³³ An-agen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XVIII

¹³⁴ An-agen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XIX

¹³⁵ An-agen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XIX

¹³⁶ Vg. Start-upUP, Höpfer (2022, März), Trend: Legal-Tech, abgerufen: 10.08.2022, von: <https://www.start-up-up.de/geschaeftsdeen/trends/trend-legal-tech.htm>

gegenüber stehen die heutigen Vorreiter Großbritannien und die USA. Heute (2022) gehen Schätzungen von einem Gesamtmarktvolumen von rund 20 Milliarden US-Dollar aus, wovon allein die USA knapp 50 Prozent des Weltmarktanteils ausmacht.¹³⁷ Im derzeit noch wenig digitalisierten Bereich der juristischen Beratung und Ausbildung kann also zu Recht davon ausgegangen werden, dass auch für mitteldeutsche Start-ups enorme Potenziale bestehen.

5.3.2.3 Finanzierung von Hochtechnologie

Hinsichtlich der Finanzierung von Hochtechnologien wurden die Fragen in zwei Richtungen ausgerichtet: Einmal in Bezug auf die Start-up Finanzierung aus Sicht der VC-Gesellschaft und einmal bezogen auf den gesamten Venture Capital Markt.

Zunächst wurde die Frage gestellt, inwiefern sich die Renditenerwartungen der Portfolios mit den tatsächlich erreichten Werten decken. Wie sich herausstellt ist das eine sensible Frage gegenüber den Experten, da die Antwort weitreichende Aussagekraft über die gesamte Arbeit der VC-Gesellschaft preisgibt. Nicht überraschend ist daher, dass mit keinen genauen Zahlen auf diese Frage eingegangen wurde.¹³⁸ Dennoch wurden Aspekte angesprochen, die neben der tatsächlichen Rendite, einen Mehrwert für die VC-Gesellschaft bildet. Dazu gehöre die Entwicklung des Standortes innerhalb des Bundeslandes, die Schaffung von Arbeitsplätzen und Clustern sowie die Etablierung einer lebendigen Start-up Kultur.¹³⁹ Das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) gibt die Auswirkungen der Start-ups auf den deutschen Arbeitsmarkt wie folgt an: Im Jahr 2019 konnte durch Neugründungen etwa 450.000 Menschen in Vollzeit beschäftigt werden.¹⁴⁰ Der deutsche Start-up Verband spricht hinsichtlich der Auswirkungen von Start-ups auf die gesamte Wirtschaft sogar von einem „Trickle-Down-Effekt“, also einem Einkommenszuwachs der gesamten Gesellschaft durch ein sukzessives Durchsickern des Vermögenszuwachses durch alle Gesellschaftsschichten.¹⁴¹ Zu erkennen sei dies besonders in den USA, hier seien besonders Regionen mit vielen Hightech Start-ups geprägt von höheren Gehältern sowie einer gesteigerten Produktivität und somit der Startpunkt eines solchen Effektes.¹⁴² Die Korrelation zwischen Gründungsgeschehen, Jobzuwachs und somit auch Wohlstandszuwachs könne damit ebenfalls in Deutschlands Hightech Metropolen hergestellt werden. Allerdings steht der „Trickle-Down-Effekt“ auf Grund seiner schwierigen empirischen sowie theoretischen Nachvollziehbarkeit in der Kritik, weshalb dessen Existenz angezweifelt

¹³⁷ Vgl. L. (2022, August 04), Der Goba e Lega Tech / Reg Tech Markt – Gestärkt aus der Krise?, abgerufen: 11.08.2022, von: <https://ega-tech-verzeichnis.de/fachartikel/der-goba-e-ega-tech-reg-tech-markt-gestaerkt-aus-der-krise/>

¹³⁸ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XX

¹³⁹ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XX

¹⁴⁰ siehe Verweis 131

¹⁴¹ Vgl. Krämer, Wirtschaftslexikon, Trickle-Down-Effekt, abgerufen: 12.08.2022, von: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/trickle-down-effekt-54458/versions-277490>

¹⁴² Deutscher Startup Verband (2021, Juni), Für ein Wirtschaftswunder 2.0, abgerufen: 15.08.2022, von: https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/medienarchiv/research/sonstige_studien/20210622-Fuer-ein-Wirtschaftswunder-2.0.pdf, S.13

werden kann.¹⁴³ Dennoch ist nicht abzustreiten, dass eine lebendige Start-up Kultur, die Bildung von Clustern und die Schaffung von Arbeitsplätzen für Mitteldeutschland direkte und indirekte Effekte verursachen, die neben einer zahlengebundenen Rendite, einen Mehrwert für die gesamte Region schaffen.

Dass viele Unterschiede zwischen ausländischen und deutschen Venture Capital Gesellschaften bestehen, ist hinreichend bekannt. Dennoch wurde im Anschluss zur ersten Frage, einmal genauer thematisiert, was besonders amerikanische VC-Gesellschaften in ihrer Arbeitsweise besser oder schlechter machen und inwiefern ausländische Unternehmen für die mitteldeutschen Portfolios interessant sind. So seien die VC's in den USA in einer wesentlich besseren Fundraising Situation und könnten so sehr viel schneller höhere Fonds generieren, um damit wesentlich mehr Unternehmen zu finanzieren.¹⁴⁴ Dies bestätigen auch die bereits erhobenen Statistiken (0 Globale Entwicklung).

Zum Schluss wurde die Frage gestellt, was mitteldeutsche Venture Capital Gesellschaften den Hochtechnologie Start-ups der Region für einen Unique-Selling-Point, im Gegensatz zu anderen Risikokapitalgebern, anbieten können und was diese am bestehenden Venture Capital System in Deutschland verändern würden, wenn sie könnten. Als USP wurde in diesem Zusammenhang das sehr gut ausgebaute Netzwerk, das Controlling bestehender Portfoliounternehmen, die Früherkennung von Neugründungen mit hohem Potenzial sowie verschiedene anpassbare Finanzierungsinstrumente genannt.¹⁴⁵ Insbesondere die individuellen und anpassbaren Konditionen sowie die kurzen Kommunikationswege seien ausschlaggebend dafür, dass sich viele Start-ups aus Mitteldeutschland für die regionalen Venture Capital Gesellschaften entscheiden würden. Auf die Frage, was am bestehenden System verändert werden sollte, wurden keine Punkte genannt. Lediglich die Bedingungen für Ansiedlung von Großunternehmen sollten mehr begünstigt werden.¹⁴⁶ Diese hätte große Signalwirkung auf die gesamte Region und würde besonders die Sichtbarkeit der mitteldeutschen Start-ups für internationale VC-Investoren stärken. Andere Bundesländer bereiten diese Überlegungen bereits aktiv vor. So will zum Beispiel das Land Baden-Württemberg eine „proaktive Ansiedlungsstrategie“ verfolgen und mithilfe einer digitalen Datenbank einen Überblick über verfügbare Flächen geben, um im internationalen Standortmarketing einen Vorteil zu gewinnen.¹⁴⁷

¹⁴³ Siehe Verweis 141

¹⁴⁴ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XXI

¹⁴⁵ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XXI

¹⁴⁶ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XXI

¹⁴⁷ Süddeutsche Zeitung, dpa (2022, März 3), Land will Position im Standortwettbewerb stärken, abgerufen: 15.08.2022, von: <https://www.sueddeutsche.de/politik/regierung-stuttgart-and-wuerttemberg-position-im-standortwettbewerb-staerken-dpa.urn-newsml-dpa-com-20090101-220502-99-130225>

5.3.3 Experte 2 – Kernaussagen und Diskussion

Fortfolgend werden die Aussagen des zweiten Experteninterviews zusammengefasst und diskutiert. Der Experte war dabei ein Investment Manager des Hightech Gründerfonds in Deutschland. Er selbst war seit den Anfängen des Fonds (2005) dabei und betreut seither die einzelnen Portfoliounternehmen im Industrial-Tech Bereich. Der Hightech Gründerfond gilt als einer der Hauptinvestoren von deutschen Start-ups und lag 2021 auf Platz eins mit den meisten Finanzierungsdeals.¹⁴⁸ Gleichwohl liegt der Investitionsfokus nicht auf Mitteldeutschland, dennoch können mit Hilfe der Aussagen Zusammenhänge und Entwicklungen in Mitteldeutschland in einen deutschlandweiten Kontext gestellt werden.

Dem Fragebogen wurde dabei in gleicherweise gefolgt, wie beim ersten Experteninterview. Daher werden ausschließlich neue Aussagen hinsichtlich der Hauptaspekte erwähnt. Das komplette Transskript zum Experteninterview ist im Anhang zu finden.

5.3.3.1 Die Hochtechnologie Start-ups

Ergänzend zu den Aussagen des ersten Experteninterviews, wurde hinsichtlich einer optimalen Aufstellung des Gründerteams noch die Voraussetzung genannt, dass alle Gründer dieselbe Vision der Selbstverwirklichung teilen sollten.¹⁴⁹ Als Grund hierfür wurde angesprochen, dass es oft in der ersten Unternehmenskrise zu Zerwürfnissen im Gründerteam, auf Grund von unterschiedlichen Vorstellungen des weiteren Vorgehens, kommt. Diese zähle gleichzeitig als einer der größten Herausforderung vor dem ein Start-up in seiner Anfangszeit stehe.¹⁵⁰

Bezüglich der Herausforderungen mit denen Start-ups konfrontiert werden, wurde erneut der fehlende Product-Market-Fit in technologieorientierten Unternehmen genannt. Zudem wurden die Aspekte eines unterschätzten Wettbewerbs und das Ausbleiben einer Folgefinanzierung in ausreichender Höhe angesprochen.¹⁵¹ Institutionen wie der deutsche Start-up Verband stellten in einer aktuellen Umfrage eine ähnliche Frage zu den Herausforderungen aus Sicht der Start-ups:¹⁵²

¹⁴⁸ Vgl. *cr.*, Manager Magazin (2021, Jun 22), Die wichtigsten Gegeber deutscher Start-ups, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/tech/wagnskap-ta-d-e-w-cht-gsten-ge-dgeber-deutscher-start-ups-a-3465b0d5-054a-45ed-b10d-decc328be739>

¹⁴⁹ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; HTGF; S. A-XXVIII

¹⁵⁰ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; HTGF; S. A-XXVIII

¹⁵¹ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bmp Ventures; S. A-XXII

¹⁵² BMWK (2021, November), Start-ups: Finanzierung und Wagnskap, abgerufen: 16.08.2022, von: https://www.exstenzgruender.de/SharedDocs/Downloads/DE/GruenderZeiten/GruenderZeiten-28.pdf?__blob=publicationFile

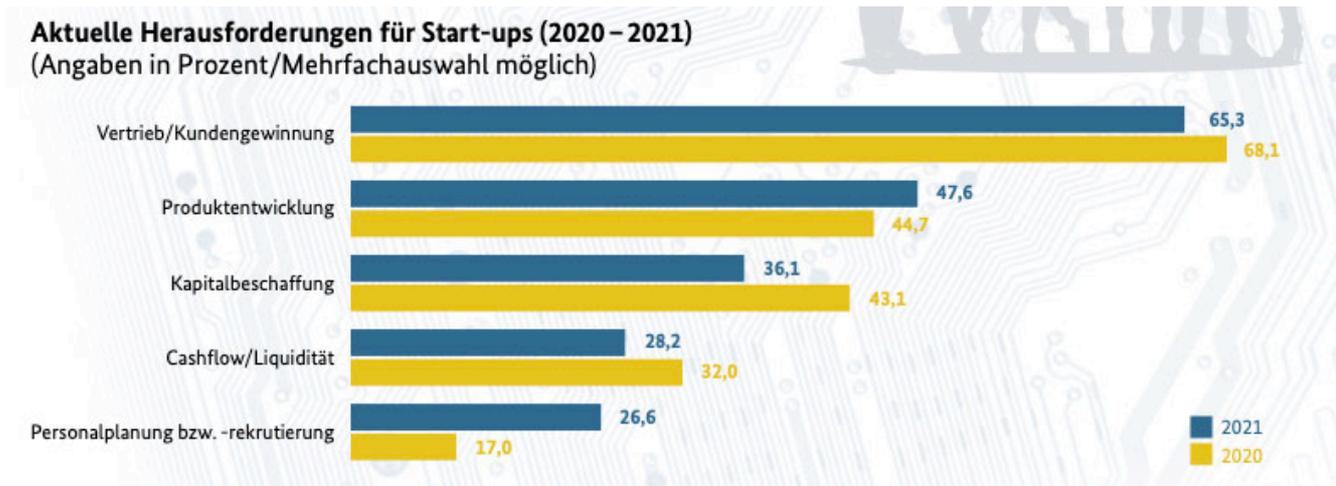


Abbildung 22: Herausforderungen für Start-ups 2020 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021)

Abbildung 23: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021
Abbildung 24: Herausforderungen für Start-ups 2020 – 2021 (Deutscher Start-up Monitor; 2021)

Grundsätzlich decken sich damit die Einschätzungen der Experten mit den jüngsten veröffentlichten Umfragen. Als Ursache für genau diese Herausforderung kann dabei, laut Experten der wiederholt erwähnte fehlende Product-Market-Fit aufgeführt werden.¹⁵³ Folgt man dieser Logik, so führt ein fehlender Product-Market-Fit zu Problemen in der Kundengewinnung. Dadurch kommt es zu einem Mehraufwand in der Produktentwicklung, um auf veränderte Nachfragebedürfnisse reagieren zu können. Diese zeitliche Verschiebung führt dazu, dass Unternehmensziele und Meilensteine nicht erreicht werden können, welche jedoch wichtig sind, um Investoren von einer Folgefinanzierung zu überzeugen. Infolgedessen kommt es unweigerlich zu einem Liquiditätsproblem und einer Finanzierungslücke des Start-ups, wodurch Wachstumsbestrebungen, wie zum Beispiel die personelle Vergrößerung erschwert werden. Dieser Logik kann grundsätzlich nur zugestimmt werden. Ob der Product-Market-Fit jedoch als einzige Ursache für die Herausforderungen von Start-ups gilt, kann abschließend nicht beantwortet werden.

5.3.3.2 Die Hochtechnologie-Branchen

Ob es einen Unterschied zwischen den Überlebenschancen im B2B und B2C Bereich gibt, wurde erneut nicht zugestimmt. Es seien unterschiedliche Herausforderung vor denen die jeweiligen Start-ups stehen würden. Unter anderem in Bezug auf Kapitaleinsatz oder Zielgruppenerfassung.¹⁵⁴

¹⁵³ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXIX

¹⁵⁴ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXXI

Bezüglich zukünftiger Investitionsfokussierungen wurden einige neue Aspekte genannt. Unter anderem sehe man bei dem Hightech Gründerfonds ebenfalls die Branchen Climate-Tech und Biotechnologie im bisherigen Fokus. Zukünftig seien Themen in Bereichen der Automatisierungstechnik, der Computer Science Branche und der New Space Technologien interessant.¹⁵⁵ Damit folgen die bisherigen Institutionen der Experteninterviews grundsätzlich anderen VC-Fonds in Deutschland. Laut einer PWC Markt Studie von 2021 investierte etwa jeder vierte VC-Fonds in Bio- oder Med-Tech Unternehmen und circa jeder fünfte in Green-Tech Unternehmen.¹⁵⁶ Bezüglich der zukünftigen Brancheninvestitionen wurde noch einmal genauer nachgefragt, welche Unternehmen in diesem Bereich besonders interessant seien. Im Bereich der Automatisierungsbranche wurde dabei der Bereich der Robotik und der Prozessautomatisierung genannt, für die Computer Science Branche unter anderem die Quantentechnologie und im New Space die Technologien, welche sich mit Satellitennavigation, Sattelitenkommunikation und Satellitenauswertung beschäftigen.¹⁵⁷ Inwieweit diese Branchen jedoch für Mitteldeutschland relevant sind, ist in Frage zu stellen. In Deutschland gab es laut dem „New Space Industry Report Germany“ 2018 etwa 92 Unternehmen, welche dem New Space Ökosystem zugeordnet werden konnten, davon waren 32 Unternehmen allein im Raum München angesiedelt.¹⁵⁸ Mit „New Space“ Unternehmen sind dabei diejenigen Unternehmen gemeint, welche sich mit Raumfahrttechnologien in allen Facetten beschäftigen; grundsätzlich unterscheidet man dabei in dem Up- und Down-Space Teil der Wertschöpfungskette. Up-Space Unternehmen beschäftigen sich dabei mit Hard- und Software Technologien für Raketenstarts. Down-Space Unternehmen beschäftigen sich vor allem mit der weiteren Analyse von im All gewonnen Daten.¹⁵⁹ Insofern würde dieser Investitionsfokus in Mitteldeutschland nur sehr spezialisierten Unternehmen und Start-ups zugutekommen. Im Bereich der Quantentechnologie Start-ups verhält es sich ähnlich. Zwar ist die Anzahl an Gründungen in diesem Bereich in den letzten Jahren stark angestiegen, so stieg die Anzahl von neun Unternehmen im Jahr 2015 bis auf 53 im Jahr 2021 an, allerdings waren diese Gründungen verteilt in ganz Europa und nur sieben Unternehmen davon sind heute in Deutschland ansässig.¹⁶⁰ Im angesprochenen Bereich der Automatisierungstechnik ist das anders. Besonders im Bereich der Robotik ist Sachsen bereits in der Vorreiterposition in Mitteldeutschland. Mit etwa 330 unterschiedlichen Akteuren, bereits etablierter Software-, Mikroelektronik- und Maschinenbau Kompetenzen sowie mehreren Forschungseinrichtungen und Clusterinitiativen könnte Sachsen mit Hilfe dieser

¹⁵⁵ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXXII

¹⁵⁶ Vg . PWC (2021), Venture cap ta market study 2021, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://www.pwc.de/de/dea s/venture-cap ta -marktstud e.htm> ; S.16

¹⁵⁷ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXXIII

¹⁵⁸ Vg . Fe g , Mun ch Startup (2021, Ma 4), München dom n ert deutsche New-Space Branche, abgerufen: 17.08.2022, von: <https://www.mun ch-startup.de/72872/muenchen-dom n ert-d e-deutsche-new-space-bran che/>

¹⁵⁹ s ehe Verwe s 158

¹⁶⁰ Stat sta (2022, Jun 9), Anzah der Start-ups m Bere ch Quanten-Comput ng we twe t nach Reg onen n den Jahren 2015 – 2021; abgerufen: 17.08.2022, von: <https://de.stat sta.com/stat st k/daten/stu- d e/1196222/umfrage/start-ups- m-bere ch-quanten-comput ng-nach-reg on/>

Investitionsfokussierungen von großen Venture Capital Fonds weiter profitieren.¹⁶¹ Bereits heute ist Deutschland einer der fünf größten Robotermärkte weltweit und zählt zu der automatisiertesten Volkswirtschaft in der europäischen Union.¹⁶² Damit sind bereits sehr gute Voraussetzungen geschaffen, dass Start-ups in diesem Bereich aus Sachsen und der Region Mitteldeutschland von den zukünftigen Investitionsentwicklungen profitieren könnten.

5.3.3.3 Die Finanzierung von Hochtechnologie

Im Gegensatz zum ersten Experteninterview wurde in Bezug auf die Renditenerwartungen mit genaueren Zahlen geantwortet. Abseits davon wurden allerdings ähnliche Aussagen getroffen; so gehe es dem Bund als Hauptinvestor vordergründig um den Fördergedanke und den Struktureffekt, den der HTGF mit risikoreichen Finanzierungen voranbringe.¹⁶³ Auch Co-Investoren würden weniger auf die tatsächlich erwirtschaftete Rendite blicken, sondern den HTGF eher als Plattform sehen, um mit vielen Start-ups in Kontakt treten zu können.¹⁶⁴ Dennoch sei der aktuelle Fond und auch der vergangene bereits abgeschlossene Fonds durchaus wirtschaftlich; so gehe man von einem Faktor zwischen 1,5 und 1,8 aus, mit denen die Fonds zurückgezahlt werden konnten. Damit bleibt zwar die Frage nach den anfänglichen Erwartungen offen, dennoch liefert der zweite Interviewpartner einen ersten Anhaltspunkt für einen Vergleich mit privatwirtschaftlichen VC-Gesellschaften, da in der PWC-Marktstudie von 2021 ähnliche Daten von unterschiedlichsten deutschen VC-Akteuren aus dem privatwirtschaftlichen Sektor erhoben worden sind.¹⁶⁵ Die Studie gibt an, dass der durchschnittliche IRR (Internal Rate of Return) der Fonds im Early-Stage Bereich bei etwa 18 Prozent liegt und für Later-Stage Portfolios bei rund 16 Prozent. Der durchschnittliche Faktor von privatwirtschaftlichen Portfolios im Early-Stage Bereich liegt somit bei 2,6 (Later-Stage = 2,3).¹⁶⁶ Auf diese Weise können nun die genannten Zahlen in einen Kontext gesetzt werden. Der Unterschied macht klar, inwiefern der Fördergedanke, der Struktureffekt und die höhere Risikoaffinität bei den Deals die tatsächliche Rendite im Vergleich zu privatwirtschaftlichen Fonds (im Early-Stage Bereich) in Zahlen schmälert.

Als nächstes ging es erneut um die Unterschiede zum amerikanischen Venture Capital Markt; diese wurden bereits im ersten Experteninterview ausführlich besprochen. Der Investment Manager vom Hightech Gründerfond nannte in diesem Zusammenhang keine neuen Aspekte, stellte allerdings besonders die besseren Exit Möglichkeiten in den Vordergrund; auf Grund des sehr gut funktionierenden Börsensegmentes für Technologie Start-

¹⁶¹ Vgl. Standort Sachsen (2021), Sachsen profitiert schon als Robotik-Hochburg, abgerufen: 17.08.2022, von: <https://standort-sachsen.de/de/branchen/technologie/robotik>

¹⁶² Vgl. KonstruktionsPraxis (2021, November 26), Jeder dritte Industrieroboter in der EU wird in Deutschland installiert, abgerufen: 17.08.2022, von: <https://www.konstruktionspraxis.vogel.de/jeder-dritte-industrieroboter-in-der-eu-wird-in-deutschland-installiert-a-1078730/>

¹⁶³ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; HTGF; S. A-XXXIV

¹⁶⁴ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; HTGF; S. A-XXXIV

¹⁶⁵ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; HTGF; S. A-XXXIV

¹⁶⁶ Vgl. PWC (2021), Venture capital market study 2021, abgerufen: 06.05.2022, von: <https://www.pwc.de/de/deals/venture-capital-marktstudie.htm>; S.36

ups in den USA (NASDAQ) in Verbindung mit dem generell größeren Wirtschaftsraum und einer anderen „Risiko-Mentalität“ der Anleger. Hinzu käme außerdem die höhere Bereitschaft von Großunternehmen mit Start-ups zu kooperieren, welche insgesamt dazu führen würde, dass höhere Folgefinanzierungen für Start-ups leichter ermöglicht werden können.¹⁶⁷ Besonders im letzten Punkt liegt laut Experte die größte Schwäche für den deutschen Markt: eine unzureichende Unterstützung mit Kapital für gewachsene Start-ups.¹⁶⁸ Ein Problem für den deutschen Venture Capital Markt, welches bereits längere Zeit besteht. So berichtete bereits 2018 das BVK von einer Finanzierungslücke im Later-Stage Bereich. Durchschnittlich bekamen Wachstumsunternehmen in Deutschland rund 3,3 Millionen Euro, das waren zu diesem Zeitpunkt rund 10 Millionen Euro weniger im Vergleich zu den USA. Großvolumige Fonds gibt es in Deutschland bis heute nur wenige, dadurch werden auch mitteldeutsche Start-ups in ihrem Wachstumspotenzialen begrenzt und bleiben hinter ihren eigenen Erwartungen zurück. Als Ergebnis für Mitteldeutschland ergibt sich, dass Start-ups ab einer bestimmten Unternehmensgröße in eine Finanzierungslücke geraten können. Aus diesen Konsequenzen heraus ergeben sich heutige Maßnahmen der Bundesregierung, so ist im Rahmen des „Zukunftsfonds“ ebenfalls ein „Deep-Tech Future Fonds“ angekündigt worden.¹⁶⁹ Der „Deep-Tech & Climate Fond“ (DTCF) finanziert aus Mitteln des Zukunftsfonds und dem ERP-Sondervermögen, soll spezialisiert auf Hochtechnologien den Start-ups ein nachhaltiges Unternehmenswachstum ermöglichen. Insgesamt stehen hierfür für die nächsten zehn Jahre ein Gesamtinvestitionsvolumen von einer Milliarde Euro zur Verfügung. Start-ups sollen über alle Finanzierungsrunden hinweg maximal 30 Millionen Euro erhalten können.¹⁷⁰ Hieraus ergibt sich eine wichtige Signalwirkung für institutionelle Anleger und Hochtechnologie Start-ups. Für Großinvestoren wird der Standort Deutschland deutlich attraktiver, um zu investieren und hohe Summen in Fonds anzulegen. Darüber hinaus wird ein Abwandern der Hochtechnologie Start-ups verringert, da die Start-ups nicht mehr ins Ausland gehen müssen, um ausreichend hohe Finanzierungsrunden zu erhalten.

5.3.4 Experte 3 – Kernaussagen und Diskussion

Fortfolgend werden die Kernaussagen des dritten Experteninterviews zusammengefasst und diskutiert. Beim dritten Experteninterview handelte es sich um eine Investment Managerin des Technologie Gründerfonds Sachsen. Das komplette Transkript ist im Anhang zu finden.

5.3.4.1 Hochtechnologie Start-ups

Grundsätzlich wurden im dritten Experteninterview in Bezug auf die Hochtechnologie Start-ups keine neuen Aspekte angebracht, welche nicht schon in den vergangenen

¹⁶⁷ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXXV

¹⁶⁸ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; HTGF; S. A-XXXV

¹⁶⁹ Vg . Bundesf nanzm n ster um (2022, Februar 19), Zukunftsfonds, abgerufe: 18.08.2022, von: https://www.bundesf nanzm n ster um.de/Content/DE/Standardart ke /Themen/Internat ona es _F nanzmarkt/zukunftsfonds.htm

¹⁷⁰ Vg . DeepTech & C mate-Fonds (2022), W r schaffen d e nächste Generat on h dden Champ ons, abgerufen: 18.08.2022, von: <https://dtcf.de>

Experteninterviews besprochen worden sind. So betonte die Investment Managerin vom TGFS ebenfalls die Wichtigkeit von sich ergänzenden Teammitgliedern und unterstreicht damit nochmals deren Bedeutung.¹⁷¹

In Bezug auf die Herausforderungen, mit denen sich Start-ups in ihrer Anfangszeit konfrontiert sehen, verhält es sich ähnlich. So ist das Team, die Machbarkeit der Idee und der Product-Market-Fit ausschlaggebend für den Erfolg oder Misserfolg des Hightech Start-ups.¹⁷² Dennoch wurde an dieser Stelle ein neuer Aspekt angebracht, wie der Product-Market-Fit bestmöglich zu erreichen ist. Die Antwort liegt laut Interviewpartnerin in der engen Kooperation mit bereits etablierten Unternehmen im vorhandenen Mittelstand.¹⁷³ Mithilfe von Pilotkunden können auf diese Weise die Produkte stetig weiterentwickelt werden, bis sich der Product-Market-Fit einstellt.¹⁷⁴ Diese Vorgehensweise bringt besonders im B2B Bereich weitere Vorteile mit sich, da mithilfe erster Pilotkunden Referenzen entstehen, welche für die Ansprache von weiteren Unternehmenskunden nützlich sind. Auf diese Weise kann im Gleichgang am Product-Market-Fit gearbeitet sowie erste Marketingaktivitäten initiiert werden.

Mitteldeutschland als Innovationsstandort wurde bereits in seinen Stärken thematisiert. Die Schwächen, welche bisher genannt worden sind, treffen insofern auch auf Gesamtdeutschland zu und benennen keine rein mitteldeutschen Probleme. Dennoch ist Mitteldeutschland beziehungsweise Ostdeutschland insgesamt von einigen Problemen stärker betroffen als der Rest von Deutschland. Das beste Beispiel dafür spiegelt sich im Fachkräftemangel wider. Gerade Unternehmen im Hightech Bereich sind auf qualifiziertes Personal angewiesen, um in adäquater Weise wachsen zu können. Für 2022 gibt das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) jedoch an, dass sich der Fachkräftemangel in technischen und naturwissenschaftlichen Berufen in Gesamtdeutschland im Vergleich zum Vorjahr verdoppelt hat. In Ostdeutschland zeichnet sich ein starker Fachkräftemangel in Digitalisierungsberufen ab.¹⁷⁵ Dass sich dieses Problem in den nächsten Jahren noch weiter verschlimmern wird, zeigen aktuelle Prognosen des Instituts. So sei „[...] der Höhepunkt [des deutschen Arbeitsmarktes] erreicht. Vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung kann in Zukunft aber kaum mit weiteren Steigerungen gerechnet werden. Somit wird der Arbeitsmarkt als Quelle für weitere Wohlstandszuwächse schon in der mittleren Frist nicht mehr zur Verfügung stehen.“¹⁷⁶ (Schäfer, Holger, 2022) Was das für die mitteldeutschen Hochtechnologie

¹⁷¹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLII

¹⁷² An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLII

¹⁷³ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLII

¹⁷⁴ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLII

¹⁷⁵ Vg . Hande sb att, G mann, Neuerer (2022, Ma 26), Arbe tsmarkt: Fachkräftemange besonders n Ostdeutsch and akut, abgerufen: 29.08.2022, von: <https://www.handesbatt.com/po t k/deutsch and/arbe tsmarkt-fachkraeftemange - m-m nt-bere ch-erre cht-neues-a ze thoch-akute-engpaesse- n-ostdeutsch and/28370998.htm>

¹⁷⁶ Z tat: Schäfer, Inst tut der deutschen W rtschaft (2022, August 8), V e besser w rd es n cht – Deutsch ands Arbe tsmarkt am Höhepunkt, abgerufen: 29.08.2022, von: https://www.wkoe n.de/f eadm n/user _up oad/Stud en/Kurzber chte/PDF/2022/IW-Kurzber cht_2022-Deutsch ands_Arbe tsmarkt _am_Höhepunkt.pdf, S.1

Branchen bedeuten wird, ist noch nicht abzuschätzen, weshalb schon heute damit begonnen werden sollte, ein Abwandern von Studenten und ausgebildeten Fachkräften zu verhindern.

In Bezug auf Maßnahmen, die Mitteldeutschland als Innovationsstandort schon heute erhalten sollen, sieht der TGFS besonders im Frühphasenbereich Handlungsbedarf. Besonders bei Ausgründungen aus Universitäten, Hochschulen und Forschungsinstituten stehe man oft vor dem Problem der Patenzugehörigkeit.¹⁷⁷ Oftmals wurde bereits jahrelang im jeweiligen Bereich geforscht und Know-How entwickelt, welches zum Zeitpunkt des Forschungsprojektes in keinem privatwirtschaftlichen Kontext stand. Kommt es dann zu einer Ausgründung, würde viel Zeit in Diskussionen fließen, wie das Patent für die Technologie heraus gekauft werden könnte, ohne dabei in ein Liquiditätsproblem für das Unternehmen zu geraten. Dieser Prozess sei oftmals zwar erfolgreich, aber langwierig, da es hierfür noch keine allgemeingültige Lösung gibt.

5.3.4.2 Hochtechnologie Branchen

Für den TGFS sind die zukünftigen Hochtechnologie Branchen vor allem politisch getrieben.¹⁷⁸ Grundsätzlich ist man jedoch bereit in jede Technologie zu investieren. Derzeit liege ein besonderer Schwerpunkt auf Nachhaltigkeit und Energie Start-ups, zukünftig sehe man besonders den Automatisierungsbereich und „Internet of Things“-Start-ups in den Vordergrund rücken.¹⁷⁹ Dass besonders Sachsen eine gute Position im Bereich der Industrieautomation hat, wurde bereits thematisiert. Die „Internet of Things“ Branche umfasst dabei ebenfalls die Automatisierungsbranche mit Vernetzungsmöglichkeiten von physischen Objekten („Things“) durch intelligente Sensoren und Software. Damit folgt der TGFS einem Trend, welcher weltweit im Fokus von Investoren sein wird. Prognosen gehen davon aus, dass sich der weltweite Jahresumsatz bis 2030 auf rund eine Billion US-Dollar verdoppeln wird.¹⁸⁰

5.3.4.3 Finanzierung von Hochtechnologie

Was die Finanzierung der Hochtechnologie Start-ups angeht, wurden ebenfalls bereits viele verschiedene Aspekte angesprochen. Auffällig ist, dass jeder Experte für sich genommen eigene Schwerpunkte in der Beantwortung der Fragen setzt. Grundsätzlich ist das zwar logisch, dennoch zeigt es, wie komplex das Thema insgesamt ist und dass es keine wiederkehrende allgemeingültige Antwort gibt.

Im Vergleich mit dem amerikanischen Venture Capital Markt legt die Investment Managerin des TGFS einen anderen Fokus als die bisherigen Experten. Alle Experten im Vorfeld bezogen sich in der Beantwortung der Frage immer auf Negativaspekte im Vergleich zu den

¹⁷⁷ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLIV

¹⁷⁸ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLVI

¹⁷⁹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-XLVI

¹⁸⁰ Stat sta (2020), Internet of Th ngstota annua revenue word w de from 2019 to 2030, abgerufen. 29.08.2022, von: <https://www.stat-sta.com/stat-st/cs/1194709/ot-revenue-wor-dw-de/>

USA. Dies lässt den Eindruck erwecken, dass im deutschen Venture Capital Markt grundsätzlich alles im geringeren Maße ausgeprägt und ausgeführt wird. Doch es gibt auch positive Punkte zu nennen: Laut TGFS hilft besonders deren realistische Erwartungshaltung den Start-ups beim Erfolg. Dieser „mildere“ Umgang mit den Start-ups, das Verständnis, welches aufgebracht wird, wenn Meilensteine nicht erreicht werden konnten und das tatsächliche Interesse daran innovative Start-ups zum Erfolg zu verhelfen, sei der größte Unterschied zum Venture Capital Markt in den USA und gleichzeitig auch der größte USP vom TGFS.¹⁸¹ Grund für diese milderer Anforderungen an die Start-ups liegt vor allem im halbstaatlichen Hintergrund des TGFS, welcher durch den hervorgehobenen Fördergedanke und den zurückgestellten Renditenerwartungen, geduldiger mit den Start-ups agieren kann. Auf diese Weise erklärt sich nun auch der Unterschied zwischen privatwirtschaftlichen und halbstaatlichen Renditen, welche im vergangenen Experteninterview diskutiert worden sind (siehe 5.3.3.3).

Handlungsbedarf sieht die Interviewpartnerin nicht in der Bereitstellung von höheren Kapitalressourcen, sondern, wie bereits besprochen, bei Start-ups in der Pre-Seed Phase und deren Entlastung, um die Gründung aus Universitäten und Forschungsinstituten attraktiver zu gestalten.¹⁸² Das derzeit Ausgründungen aus universitären Einrichtungen noch unterrepräsentiert sind, obwohl hier gute Voraussetzungen für neue innovative Technologien gegeben sind, zeigt der aktuelle Start-up Monitor von 2021:¹⁸³

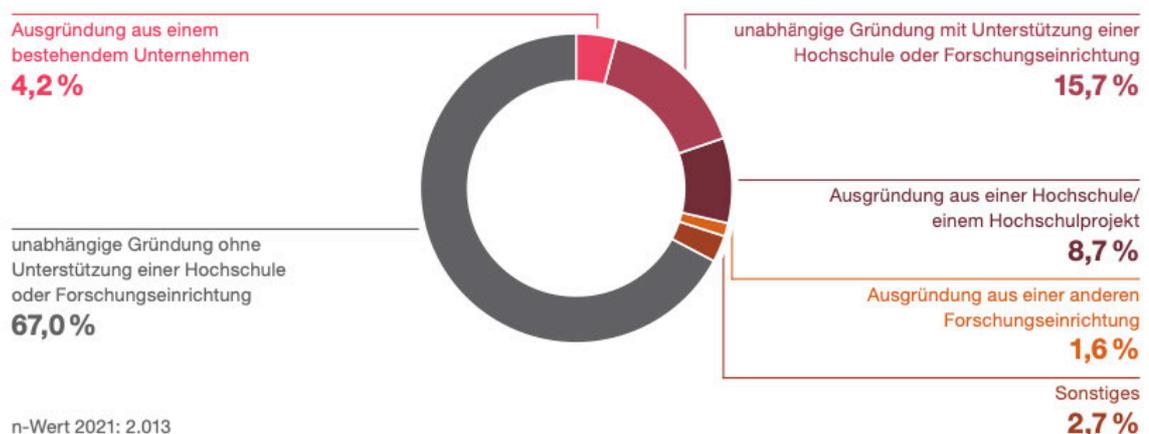


Abbildung 25: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021

Abbildung 26: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK) Abbildung 27: Hintergründe von Start-up Gründungen; 2021

¹⁸¹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-L

¹⁸² An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; TGFS; S. A-L

¹⁸³ Bundes Verband deutsche Start-ups e.V., 2022; Deutscher Start-up Mon tor 2021, abgerufen: 30.08.2022, von https://startupverband.de/f eadm n/startupverband/med aarch v/rese arch/dsm/dsm_2021.pdf, S. 24

Demnach standen nur rund zehn Prozent aller Ausgründung (10,3 Prozent) in direkter Verbindung mit einer solchen Einrichtung. Besonders der geringe Anteil an Ausgründungen aus Forschungseinrichtungen (1,6 Prozent) zeigt, dass dahingehend noch Verbesserungspotenzial in Gesamtdeutschland besteht und unterstützt damit die Aussage der Expertin.

5.3.5 Experte 4 – Kernaussagen und Diskussion

Das vierte und damit letzte Experteninterview wurde mit einem der Geschäftsführer des Beteiligungsmanagement Thüringen (bm-t) geführt. Bm-t verwaltet dabei, wie schon der TGFS aus Sachsen und bmp ventures aus Sachsen-Anhalt, die vom Land Thüringen zur Verfügung gestellten Kapitalressourcen für Venture Capital Aktivitäten im Early- und Later-Stage Bereich des Landes Thüringen. Im Anhang ist das komplette Transkript vom Interview zu finden.

5.3.5.1 Hochtechnologie Start-ups

Grundsätzlich ergänzen die Aussagen des vierten Interviewpartners die vorangegangenen angesprochenen Themen. So sei neben den komplementären Fähigkeiten des Teams außerdem die Bereitschaft zur Flexibilität von großer Bedeutung.¹⁸⁴ Besonders in der Anfangszeit ist es laut Experten überaus wichtig, Rollen immer wieder neu zu definieren und Offenheit gegenüber wechselnden Kompetenzen zu zeigen. In der Vielzahl an Herausforderungen zeigt sich dies besonders gut. Priorität hat zunächst die Realisierung der Technologie, gleichzeitig jedoch auch die Suche nach Investoren und Kunden. Für diese Herausforderungen sei es besonders in der Anfangszeit wichtig, im ständigen Austausch innerhalb des Teams zu sein.¹⁸⁵

Dass der Standort Mittelsachsen für die Start-ups ein limitierender Faktor werden könnte, wurde auch im letzten Experteninterview verneint. Ganz im Gegenteil sei der Standort Mittelsachsen mit spezialisierten Clusterverbänden, niedrigen Lebenshaltungskosten, der Dichte an Universitäten sowie Forschungseinrichtungen und der damit verbundenen verhältnismäßig einfachen Suche nach Fachkräften, ein besonders guter Startort für Start-ups.¹⁸⁶ Dass die Fachkräfte Situation zunehmend ein Problem werden wird, wurde bereits besprochen (siehe 5.3.4.1). Abgesehen von der Early-Stage Phase sieht der Experte ebenso, wie bereits vorangegangene Interviewpartner, Probleme in der Realisierung von Folge-Investments; in Series C-D stammt demnach 50 Prozent des investierten Kapitals von ausländischen Investoren.¹⁸⁷ Darüber hinaus liege ein sehr großer Nachteil des Standortes in der eigenen Wahrnehmung. Mitteldeutschland habe sich in den vergangenen 30 Jahren international einen sehr guten Ruf erarbeitet, trete nach außen jedoch immer noch

¹⁸⁴ An agen, Te 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LIV

¹⁸⁵ An agen, Te 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LIV

¹⁸⁶ An agen, Te 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LVI

¹⁸⁷ An agen, Te 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LXI

sehr zurückhaltend auf.¹⁸⁸ Dies limitiere dabei nicht nur die Sichtbarkeit, sondern auch das Selbstbewusstsein von zukünftigen Gründerinnen und Gründer. Außerdem benötige es mehr „Hochdruck“ in Start-up Unternehmungen. Oft fehle es den Experten in der Betreuung der Portfoliounternehmen an Ehrgeiz und einer „All-or-Nothing“-Mentalität im Team.¹⁸⁹

5.3.5.2 Hochtechnologie Branchen

Inwiefern sich die zukünftigen Brancheninvestitionen entwickeln werden, hängt laut des Experten von bm-t nicht von den eigenen Interessen der Länderbeteiligungsgesellschaft ab, sondern von der Innovationslandschaft in Thüringen.¹⁹⁰ So sehe man derzeit besonders den Schwerpunkt bei Life Science Unternehmen und eine beginnende positive Entwicklung in der IT-Software, New Materials sowie Halbleiter Branche.¹⁹¹ In Bezug auf den Vergleich zwischen B2C und B2B Start-ups unterliegen die Unternehmen mit langen Zulassungsprozessen, Patentschutzrechte sowie langwierigen F&E Aktivitäten zunehmend unter einem Zeitrisko.¹⁹² Mit Zeitrisko ist dabei gemeint, dass sich laut Experte, dass Zeitfenster für „Lücken“ beziehungsweise Potenziale im Markt schneller wieder schließen würden. Früher lag dieses Zeitfenster zwischen 10 - 20 Jahren, heute habe sich diese Zeitspanne auf fünf bis sieben Jahre verkürzt. Dies bringe in diesem Zusammenhang starken Druck in die B2B Start-ups, in einem gewissen Zeitraum ihre Technologien zu verwirklichen und verstärke damit das Risiko eines Scheiterns der B2B Start-ups.¹⁹³ Dennoch wurde hinsichtlich der Schwierigkeit von B2B und B2C Start-ups nicht zugestimmt, dass es eines der beiden Geschäftsmodelle einfacher habe. B2C können zwar schneller an den Markt gehen und damit Umsatz generieren, müssten jedoch von Anfang an „auf allen Ebenen“ performen, um erfolgreich zu sein.¹⁹⁴ Inwiefern sich tatsächlich die Time-to-Market Zeitperiode in den letzten Jahren verkürzt hat, ist nicht nachzuvollziehen. Folgt man jedoch der Aussage des Experten, so ergeben sich daraus folgende Probleme für die Hochtechnologie Start-ups im B2B Bereich; zum Beispiel bei der Finanzierung der Time-to-Market Phase. Da diese meist vorfinanziert werden muss, müssen durch den kürzeren Zeitraum mehr Ressourcen in die schnellere Entwicklung der Technologie investiert werden. Diese erhöhen damit die Verbindlichkeiten oder die Belastung der eigenen finanziellen Mittel des Unternehmens. Zudem verkürzt sich insgesamt der Produktlebenszyklus, wodurch sich ebenso die Produkt- bzw. Technologieerträge verringern. Zusammenfassend kann somit gesagt werden, dass es keinen Unterschied zwischen B2B und B2C bzw. Low- und High-Tech Unternehmen gibt, sich die Rahmenbedingungen aber insgesamt in den vergangenen Jahren verschärft haben und

¹⁸⁸ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVII

¹⁸⁹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVII

¹⁹⁰ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVIII

¹⁹¹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LIX

¹⁹² An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVIII

¹⁹³ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVIII

¹⁹⁴ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LVIII

somit insgesamt die ohnehin bestehenden Risikofaktoren für Hochtechnologie Start-ups im B2B Bereich vergrößern.

5.3.5.3 Finanzierung von Hochtechnologie

Im letzten Experteninterview wurden hinsichtlich der Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups zahlreiche neue Aussagen getroffen, welche diskutiert werden müssen.

Zunächst wurde hinsichtlich der Renditenerwartungen von bm-t mit genauen Zahlen geantwortet. So unterlagen zu Beginn von bm-t's Venture Capital Aktivitäten die Fonds noch einer negativen Bilanz; dies habe sich im Laufe der Jahre durch die wachsende Erfahrung und der Entwicklung des Standortes in Thüringen jedoch drastisch geändert. Heute könne im Mittel mit einer Rendite zwischen 10 – 15 Prozent gerechnet werden.¹⁹⁵ Damit liegt bm-t gleichauf mit den Renditen von privatwirtschaftlichen Venture Capital Fonds. Grund dafür liegt unter anderem darin, dass bm-t ebenfalls Later-Stage Fonds verwaltet. Diese haben sich durch verschiedene Optik und Life Science Unternehmen sehr gut entwickelt und sorgen für die insgesamt überdurchschnittlichen Renditenerwartungen als halbstaatliche VC-Gesellschaft.¹⁹⁶

Im Vergleich zu US-Fonds sieht der Experte von bm-t einige Vorteile zum amerikanischen System. Fakt ist, dass Deutschland insgesamt und somit auch Mitteldeutschland bzw. Thüringen ein Problem habe im Later-Stage Bereich von Series C – D ausreichend zu finanzieren. In den USA sei dieses Problem genau umgekehrt; hier habe sich der Markt mittlerweile so entwickelt, dass Investoren sowie VC-Gesellschaften nur auf der Suche seien nach Anlagemöglichkeiten, um bestmögliche Rendite zu erzielen. Dadurch habe sich das Problem entwickelt, dass heute eher in Märkte als in tatsächliche Innovationen investiert wird.¹⁹⁷ Dies habe zur Folge das Early-Stage Finanzierungen in den USA grundsätzlich weniger attraktiv seien und somit weniger Innovationen den Markt erreichen können.

¹⁹⁵ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LIX

¹⁹⁶ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LX

¹⁹⁷ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LXII

Aktuelle Zahlen des BVK belegen, die Aussagen des Experten in Bezug auf Deutschland:¹⁹⁸

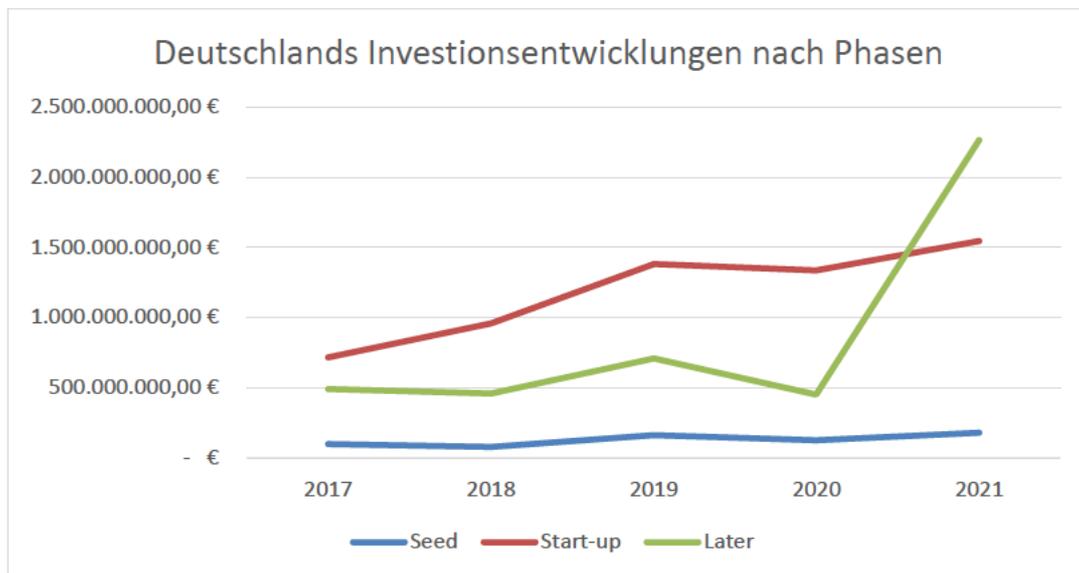


Abbildung 28: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK; 2022)

Abbildung 29: Diagramm Investitionsentwicklungen nach Phasen 2017 - 2021 (BVK; 2022)

In Deutschland gibt es demnach die bereits angesprochenen und vom Experten als „ausreichend“ bezeichneten Finanzierungsmittel im Early-Stage Bereich.¹⁹⁹ Zu sehen ist allerdings auch, dass sich 2021 die Lücke zwischen Start-up und Later-Stage Finanzierung erstmalig schließen konnte. Da es sich in diesem Fall um eine deutschlandweite Grafik handelt, kann davon ausgegangen werden, dass die Ursache hierfür in den Metropol-Region wie Berlin oder München und weniger Mitteldeutschland an dieser Entwicklung beteiligt war. Dennoch zeigt sich eine erstmalige Tendenz der Verbesserung im Later-Stage Bereich in Deutschland.

Ähnlich wie im vorangegangenen Experteninterview sieht sich bm-t als eine der erfolgreichsten Länderbeteiligungen. Größter Vorteil liege in der regionalen Vernetzung sowie in der jahrelangen Erfahrung der Investment Manager.²⁰⁰ Neben der Verbesserung im Later-Stage Bereich sieht der Geschäftsführer von bm-t den größten Handlungsbedarf im selbstbewussten Auftreten von Mitteldeutschland, der innerdeutschen Vernetzung zwischen mitteldeutschen Start-ups und führenden F&E-Standorten sowie in der langfristigen Sicherung

¹⁹⁸ siehe Verweis 100

¹⁹⁹ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LXIII

²⁰⁰ Anagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews; bm-t; S. A-LXIII

von Fachkräften.²⁰¹ Viele internationale Studierende würden von der Ausbildungslandschaft in Mitteldeutschland profitieren, jedoch nach ihrer Ausbildung wenig Anreize erhalten in Mitteldeutschland zu bleiben. Derzeit verliere man auf diese Weise sehr viel potenzielle Gründer und würde insgesamt die Innovationskraft schmälern.²⁰²

5.3.6 Zusammenfassung der Experteninterviews

Insgesamt wurden vier Venture Capital Gesellschaften mit staatlichem oder halbstaatlichem Hintergrund interviewt, welche maßgeblich die Frühphasen Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland prägen. Konkret bedeutet dies, dass die Experten und Expertinnen zusammen genommen mit rund 19 Fonds und einem Gesamtinvestitionsvolumen von knapp zwei Milliarden Euro, regional und überregional, in mitteldeutsche Hochtechnologie Start-ups investieren können. Im Durchschnitt nehmen die VC-Gesellschaften jährlich knapp 16 Neuinvestments in ihren Portfolios auf und investieren im Mittel 800.000 Euro in der ersten Finanzierungsrunde. Die Start-ups kommen dabei aus den Bereichen der Energie und Umwelt, der Biotechnologie, der Life-Sciences, der Automatisierungs- sowie Digitalisierungs- und Halbleiter-Branche. Zukünftige Fokussierungen der Investitionen orientieren sich zum einen an politischen Zielen und zum anderen an den Ausgründungen der Innovationslandschaft innerhalb Mitteldeutschlands. Da grundsätzlich bei allen VC-Gesellschaften mit staatlichem Hintergrund der Fördergedanke im Vordergrund steht, gibt es keine eigenen Interessen in den Venture Capital Aktivitäten, welche verfolgt werden. Dennoch sieht man in Mitteldeutschland in verschiedenen Hochtechnologie-Bereichen Tendenzen und Entwicklungen, welche die zukünftigen Investitionsentscheidungen beeinflussen werden. Darunter zählen die Bereiche des Legal-Tech, Climate-Tech, Computer Sciences und die IoT sowie Industrie 4.0 Start-ups. Die Frage nach den Renditen, welche aus den bisherigen Investitionen erwirtschaftet wurden sind, kann abschließend nicht genau beantwortet werden, da zu wenige der interviewten Experten aus Mitteldeutschland auf diese Frage konkret geantwortet haben. Dennoch kann gesagt werden, dass durch den Fördergedanke, der höheren Risikoaffinität sowie den niedrigen Erwartungen an die Start-ups, die Renditen deutlich unter denen von privatwirtschaftlichen VC-Fonds liegen müssen. Darüber hinaus kann bereits die Frage nach den Überlebenschancen von B2B und B2C Start-ups beantwortet werden. Alle Interviewpartner gehen von keinem deutlich höheren Risiko bei B2B Start-ups im Hochtechnologie Bereich aus. Dennoch konnten Faktoren gesammelt werden, die für beide Unternehmensmodelle, das Risiko des Scheiterns erhöhen. Hier können Faktoren, wie der gestiegene Kapitaleinsatz, die kürzere Entwicklungszeit, der verkürzte Produktlebenszyklus sowie die zunehmend schwierige Situation bei der Akquirierung von Folge-Investments genannt werden.

²⁰¹ An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LXIV

²⁰² An agen, Te 3 – Transkr pte Experten nterv ews; bm-t; S. A-LXIV

5.4 Auswertung

Um die Antworten der Experten im Weiteren analysieren zu können, müssen diese auf ihre Kernaussagen reduziert und zur inhaltlichen Einordnung kategorisiert werden. Anschließend können die paraphrasierten Aussagen der Experten in die Stärken und Schwächen-Analyse, in Form der SWOT-Analyse, zugeordnet werden. Hieraus ergibt sich eine Übersicht über die derzeitige Venture Capital Situation in Mitteldeutschland, aus welche wiederum konkrete Rückschlüsse und Handlungsmaßnahmen geschlossen werden können, um die Forschungsfrage zu beantworten. Dieser Prozess ist aufwendig und wird daher in verkürzter Form im Folgenden dargestellt. Im Anhang ist die komplette Paraphrasierung der Antworten zu finden (siehe Anhang).

5.4.1 Paraphrasieren und Kategorisieren der Antworten

Tabelle 2: Auswertung der Antworten

Frage	Experte 1	Experte 2	Experte 3	Experte 4	Kategorie
1	<ul style="list-style-type: none"> • Diversität • klare Kommunikation 	<ul style="list-style-type: none"> • klare Kommunikation • selbes Commitment d. Gründer 	<ul style="list-style-type: none"> • komplementäre Fähigkeiten 	<ul style="list-style-type: none"> • Flexibilität • komplementäre Fähigkeiten 	Eigenschaften v. Gründer-teams
2	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Product-Market-Fit ▪ Geschäftsmodell finden 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Product-Market-Fit ▪ Zerwürfnis im Team ▪ fehlende Folgefinanzierung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Product-Market-Fit ▪ Zerwürfnis im Team ▪ Technologische Herausforderung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Technologische Herausforderung ▪ fehlende Folge-Finanzierung 	Herausforderungen f. Hightech Start-ups
3	<ul style="list-style-type: none"> • fehlende Gründerkultur 	<ul style="list-style-type: none"> • Fachkräftemangel • Entfernung zu Metropolregionen • Sichtbarkeit 	<ul style="list-style-type: none"> • keine Limitierung • Later-Stage Finanzierung 	<ul style="list-style-type: none"> • eigene Wahrnehmung • Later-Stage Finanzierung 	Standort-schwächen
4	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ansiedlung von Großunternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ausbau Infrastruktur 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ mehr Kapitalressourcen ▪ Pre-Seed Phase stärken 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Förderung d. Vernetzung ▪ All-or-Nothing Mentalität etablieren 	Maßnahmen zur Standortentwicklung
5	○ entfällt	○ entfällt	○ entfällt	○ entfällt	
6	<ul style="list-style-type: none"> • Umwelt • Biotechnologie • Legal-Tech 	<ul style="list-style-type: none"> • Umwelt • Biotechnologie • Automatisierung • Computer Science • New Space 	<ul style="list-style-type: none"> • Energie • Umwelt • Automatisierung • IoT 	<ul style="list-style-type: none"> • Liefere Science • IT • New Materials • Halbleiter 	Trend-Branchen
7	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Förderung Regionale Entwicklung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Förderung Regionale Entwicklung ▪ Netzwerkplattform ▪ Rendite: 15%-18% 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Förderung Regionale Entwicklung 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Förderung Regionale Entwicklung ▪ Rendite: 10% - 15% 	Aufgaben d. VC-Gesellschaften

Frage	Experte 1	Experte 2	Experte 3	Experte 4	Kategorie
8	<ul style="list-style-type: none"> geringeres Fundraising weniger Later-Stage Fonds 	<ul style="list-style-type: none"> geringers-Fundraising weniger Start-up Kultur weniger Exit-Märkte 	<ul style="list-style-type: none"> mehr Innovationsorientiert engere Zusammenarbeit 	<ul style="list-style-type: none"> weniger Later-Stage Fonds Mentalität mehr Early-Stage Fonds mehr Innovationsorientiert 	Unterschiede zu den USA
9	o entfällt	o entfällt	o entfällt	o entfällt	
10	<ul style="list-style-type: none"> keine Probleme bei d. Suche von Co-Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> keine Probleme bei d. Suche von Co-Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> keine Probleme bei d. Suche von Co-Investoren zukünftig schwieriger 	<ul style="list-style-type: none"> keine Probleme bei d. Suche von Co-Investoren 	Herausforderungen f. Hightech Start-ups
11	<ul style="list-style-type: none"> Früherkennung Finanzierungsinstrumente regionale vernetzung 	<ul style="list-style-type: none"> Finanzierungsinstrument höhere Risikoaffinität regionale Vernetzung hohes Technologieverständnis Erfahrung individuelle Begleitung 	<ul style="list-style-type: none"> regionale Vernetzung Individuelle Betreuung Finanzierungsinstrumente 	<ul style="list-style-type: none"> regionale Vernetzung Finanzierungsinstrumente Erfahrung 	USP v. VC-Gesellschaften
12	<ul style="list-style-type: none"> Sichtbarkeit erhöhen 	<ul style="list-style-type: none"> Schaffung von Exit-Möglichkeiten Kooperationsförderungen mit KMU höhere Kapitalressourcen 	<ul style="list-style-type: none"> Pre-Seed Phase stärken 	<ul style="list-style-type: none"> Fachkräfte anwerben "All-or-Nothing" Mentalität etablieren 	Maßnahmen zur Standortentwicklung

5.4.2 SWOT-Analyse

Tabelle 3: Stärken-Schwäche Analyse

SWOT-Analyse			Stärken		Schwächen	
				Erfahrung		fehlende Gründerkultur
				Netzwerkplattform		Fachkräftemangel
				Hohe Innovationsorientierung		Entfernung zu Metropolregionen
				enge Zusammenarbeit		Sichtbarkeit
				Early-Stage Fonds		Later-Stage Finanzierungslücke
				Früherkennung		eigene Wahrnehmung
				Bildungslandschaft		geringeres Fundraising
				höhere Risikoaffinität		
				Technologie Verständnis		
Chancen	Ansiedlung von Großunternehmen	<ul style="list-style-type: none"> Regionale Förderung Clusterbildung 	<ul style="list-style-type: none"> Stärkung der Pre-Seed Phase Anreize für Ausländische Studierende schaffen Innerdeutsche Vernetzung fördern Etablierung einer „All-or-Nothing“ Mentalität Aufbau von neuen Later-Stage Fonds Aktive Bewerbung von mehr Diversität in Teams 			
	Ausbau der Infrastruktur					
	höhere Kapitalressourcen	<ul style="list-style-type: none"> Kapitalerhöhung der Early-Stage Fonds Förderung von Kooperationen zwischen Start-ups und KMU Frühzeitige Erkennung von Talenten 				
	"All-or-Nothing" Mentalität					
	Ausländische Fachkräfte					
	Diversität					
Risiken	Geschäftsmodell finden	<ul style="list-style-type: none"> Erfahrungswerte sammeln Individuelle Begleitung Bestehende Finanzierungsinstrumente optimieren 	<ul style="list-style-type: none"> Sinkende Anzahl an Neugründungen Ausweitung der Finanzierungslücke auf Early-Stage Bereich Fehlender Kontakt mit F&E Zentren Sinkende Innovationsbestrebungen von KMU und Großunternehmen 			
	Zerwürfnis im Team					
	fehlende Folge-Finanzierung	<ul style="list-style-type: none"> Beratungsleistungen erweitern Frühzeitige Sensibilisierung bei der Suche nach Investoren Vernetzung von Industrie und Start-ups sicherstellen 				
	technologische Herausforderungen					
	Probleme bei der Suche von Co-Investoren					
	Product-Market-Fit					

5.4.2.1 Status-quo

Aus der SWOT-Analyse ergeben sich nun, durch die systematische Verknüpfung der inneren und äußeren Einflüsse, Strategien zur strategischen Ausrichtung der Innovationslandschaft in Mitteldeutschland.

Die Stärken der mitteldeutschen Venture Capital Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups im Early-Stage Bereich liegen dabei zusammengefasst (1) in der bereits ausgebauten Netzwerkplattform. Alle Experten verwiesen im Interview auf die schnellen Kommunikationswege, den ausgeprägten Kontakt zu etablierten Unternehmen sowie Investoren und weiteren Unterstützern. (2) Zudem kommt die hohe Innovationsorientierung der VC-Gesellschaften, zwar liegt diese besonders im staatlichen Hintergrund begründet, dennoch kommt diese, ebenso wie (3) die hohe Risikoaffinität, den Hochtechnologie Start-ups insgesamt zugute. (4) Grundlage der Innovationskraft von Mitteldeutschland bildet dabei die ausgeprägte Bildungslandschaft bestehend aus spezialisierten Universitäten, Hochschulen und Forschungseinrichtungen. (5) Die Früherkennung von potenziell erfolgreichen Ausgründungen und die Möglichkeit den Start-ups attraktive Unterstützungsangebote zu unterbreiten, bietet den Hightech Start-ups gute Startbedingungen. (6) Grundsätzlich muss die deutschlandweite Stärke in der Finanzierung im Early-Stage Bereich genannt werden. Nur durch den Einsatz staatlichen Kapitals konnten viele Start-ups im Hochtechnologie Bereich erst beginnen ihre Technologie zu kommerzialisieren. Die Länderbeteiligungen haben somit in den letzten Jahren entscheidend dazu beigetragen, die heutige Start-up Kultur in Mitteldeutschland zu entwickeln. (7) Einen letzten Punkt bildet die mehrfach von den Experten angesprochene enge Zusammenarbeit mit den Start-ups. Auf diese Weise wird dazu beigetragen bei Problemen frühzeitig entgegenzuwirken. (8) Dabei hilft den VC-Gesellschaften allen voran die eigene langjährige Erfahrung sowie das technologische Verständnis bei der Betreuung der Start-ups.

Dem gegenüber stehen die Schwächen im mitteldeutschen Venture Capital Markt. (1) In diesem Zusammenhang wurde besonders eine fehlende Gründerkultur angesprochen. (2) Eine weitere Schwäche bildet der wachsende Fachkräftemangel durch die Abwanderung von Fachkräften. (3) Ein Standortnachteil liegt in der Entfernung zu Metropolregionen und (4) eine damit verbundene geringere Sichtbarkeit. (5) Diese Punkte führen insgesamt zu einer zurückhaltenden Wahrnehmung der eigenen Erfolge. (6) Eine weitere Schwäche bildet ein deutschlandweites Problem der Finanzierungslücke im Later-Stage Bereich; von der Mitteldeutschland ebenso betroffen ist und diese begründet sich unter anderem (7) in geringeren Fundraising Möglichkeiten von innerdeutschem Kapital.

Als Chancen für Mitteldeutschland wird (1) die Ansiedlung von Großunternehmen angesehen. Deren Signalwirkung auf andere Zulieferunternehmen sowie eigenen Innovationsbestrebungen steigern so insgesamt die Attraktivität des Standortes. (2) Grundsätzlich gilt der Ausbau der Infrastruktur für Start-ups als große Chance. Dazu zählt neben der Ansiedlung von Großunternehmen, der generelle weitere Ausbau von Unterstützungsangeboten sowie Kooperationsmöglichkeiten. (3) Des Weiteren wurde vielfach die Erhöhung der Kapitalressourcen in unterschiedlichster Form besprochen, besonders im Hinblick auf die Later-Stage Finanzierungslücke. (4) In Verbindung mit dem Fachkräftemangel werden als weitere Chance ausländische Studierende an mitteldeutschen universitären Einrichtungen gesehen. (5) Diese können dabei gleichzeitig die Diversität in den Gründerteams erhöhen sowie (6) eine andere Mentalität in den Gründerteams etablieren.

Die Risiken für Start-ups im Hochtechnologie Bereich setzen sich wie folgt zusammen: (1) Zum einen ist hier das Finden von geeigneten Geschäftsmodellen sowie (2) ein fehlender Product-Market-Fit zu nennen und zum anderen bilden (3) die technischen Herausforderungen und (4) die Gefahr von zwischenmenschlichen Zerwürfnissen im Gründerteam insgesamt die größten Risiken für ein Scheitern von Hochtechnologie Start-ups. Standort bezogene Risiken bilden die wachsenden Probleme bei (5) der Suche nach Co-Investoren sowie das generell gestiegene Risiko (6) einer fehlenden Anschlussfinanzierung.

5.4.3 Schlussfolgerungen

Durch die nun folgende Kombination ergeben sich Strategien und Handlungsempfehlungen für mitteldeutsche Entscheidungsträger in der Politik, Wirtschaft und Unterstützungslandschaft.

5.4.3.1 Strategie „Ausbauen“

Aus Kombinationen von Stärken und Schwächen ergeben sich diejenigen Handlungsmaßnahmen, welche den Standort Mitteldeutschland auch in Zukunft dabei helfen sollen, Hochtechnologie Start-ups bestmöglich unterstützen zu können, um so insgesamt den Standort weiterzuentwickeln und auszubauen.

- **Ausbau der Regionalen Förderung zur Ansiedlung von Großunternehmen**
Die Kombination zwischen den bisherig ausgebauten Netzwerkplattformen der VC-Gesellschaften (Stärke) und der Chance weitere Großunternehmen anzusiedeln, ergibt die logische Schlussfolgerung, durch regionale Förderung dieses Netzwerk weiter auszubauen. Hierfür müssen sich jedoch erst weitere Großunternehmen in Mitteldeutschland ansiedeln. Auf welche Weise für die Regionen geworben werden kann, zeigen Beispiele aus anderen Bundesländern (Verweis). Für Hochtechnologie Start-ups ist das insofern wichtig, dass mit Kooperation zwischen etablierten Unternehmen erste Kunden gewonnen, Produkte weiterentwickelt und eventuell spätere MBO's als Exit-Möglichkeit vorbereitet werden können (2. Ausgangssituation von Neugründungen). Darüber hinaus bilden Großunternehmen wichtige Impulsgeber als Mentoren und potenzielle Investoren, Neugründungen im Hochtechnologie Bereich aktiv zu unterstützen.
- **Clusterbildung**
Der Ausbau der Clusterverbände in Mitteldeutschland sollte ebenfalls zur Erweiterung der bisherigen Netzwerkplattform ausgeweitet werden. Durch den Ausbau von spezialisierten Clusterverbänden bestehend aus Unternehmen, Forschungseinrichtungen und weiteren Akteuren derselben technologischen Orientierung, können Kompetenzen gebündelt und der Austausch sowie die gesamte Sichtbarkeit nach Außen gesteigert werden. Auf diese Weise können besonders internationale Unternehmen, Investoren und weitere Akteure zielgerichtete Einblicke in die Start-up- und Unternehmenskultur in Mitteldeutschland erhalten. Eine nicht-monetäre vielschichtige Unterstützungslandschaft ist dabei ebenso wichtig, wie die Sicherstellung ausreichender finanzieller Ressourcen.

- **Kapitalerhöhung der Early-Stage Fonds**

Das der Frühphasen Finanzierungsbereich grundsätzlich bereits sehr gut ausgebaut ist, wurde umfangreich behandelt. Dennoch sollte auch in diesem Bereich besonders die Fundraising Situation verbessert werden, um Kapitalerhöhungen und den damit verbundenen Aufbau von größeren Fonds zu ermöglichen. Auf diese Weise kann auch in Zukunft die Finanzierung von technologischen Innovationen aus Mitteldeutschland weiterhin sichergestellt werden. Quellen einer Kapitalerhöhung könnten unter anderem in Renten- und Pensionskassen liegen, ähnlich dem amerikanischen Modell.

- **Förderung von Kooperationsmöglichkeiten zwischen Start-ups und KMU**

Infolge des Ausbaus der Infrastruktur muss sichergestellt werden, dass weiterhin besonders die Start-ups im Hochtechnologie Bereich die Möglichkeit erhalten mit etablierten Unternehmen Kooperationen einzugehen. Hierfür müssen Hemmschwellen seitens des etablierten Mittelstandes in Mitteldeutschland abgebaut werden. Für den Erfolg der Hochtechnologie Start-ups sind diese Kooperationen essenziell, besonders im Hinblick des hohen Risikos keinen Product-Market-Fit zu erreichen. Um Hemmschwellen abzubauen ist es denkbar vermehrt Vermittlungsangebote zu schaffen, auch das Etablieren neuer Modelle der Kooperationsmöglichkeiten oder der Ausbau von finanziellen Unterstützungsangebote von Bund und Ländern würde hierbei entschieden dazu beitragen den Hochtechnologie Start-ups in ihrer Frühphase zu unterstützen.

- **Frühzeitige Erkennung von Talenten**

In Verbindung mit der Bildungslandschaft sowie der Früherkennung der Länderbeteiligung von potenziell erfolgsversprechenden Technologie Start-ups muss im Hinblick des steigenden Fachkräftemangels und der verminderten Anzahl an Gründungspersonen, in Zukunft stärker auf ausländische Studierende geachtet werden. Talente, welche hier unentdeckt und damit nicht weiter gefördert werden, bilden in ihrer Summe enorm verschwendetes Potenzial und könnten in Zukunft den bestehenden Unterschied zu anderen Regionen weiter vergrößern.

An dieser Stelle sind mehr Wettbewerbe und Workshops in verschiedenen Bereichen sowie die grundsätzliche Neuausrichtungen von Lehrinhalten an Hochschulen und Universitäten, um eine höhere Praxisorientierung zu erreichen, nötig.

5.4.3.2 Strategie „Aufholen“

Durch die Kombination aus Chancen und Schwächen ergeben sich diejenigen Handlungsmaßnahmen in denen aufgeholt werden muss, um auch in Zukunft Herausforderungen in der Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups bewältigen zu können.

- **Stärkung der Pre-Seed Phase**

Zunächst muss hierfür auch in Zukunft die Gründungssituation abgesichert sein. Derzeit unterliegt Mitteldeutschland einer Gründerkultur, welche Verbesserungspotenzial in zahlreichen Facetten aufweist (Verweis). Diese Hemmschwellen müssen gegenüber potenziellen Gründern und Gründerinnen abgebaut werden. Eine

befindet sich in der angesprochenen Situation für Start-up Ausgründungen aus Forschungseinrichtungen (Verweis). Andere Herausforderungen für Gründer liegen wiederum in strukturellen Problemen, wie einer aufwendigen Bürokratie. Auch in Mentalitätsfragen und der Wahrnehmung von Misserfolgen muss in Zukunft weiter aufgeholt werden, um Hemmschwellen abzubauen. Hierfür muss allen voran mehr Aufklärung betrieben und bestehende Strukturen neu überdacht sowie vereinfacht werden. Darüber hinaus müssen Erfolgsgeschichten stärker in den Vordergrund rücken, um potenziellen Gründern Mut zur eigenen Selbstverwirklichung zu machen. All diese Komponenten zusammen stärken die Gründungskultur in Mitteldeutschland und damit ebenso den Hochtechnologie Bereich sowie die gesamte Innovationskraft der Region.

- **Anreize für ausländische Studierende schaffen**

Mitteldeutschland ist international für die bestehenden exzellenten Universitäten bekannt. Viele Studierende aus dem Ausland kommen daher für ein Studium in die Region. Allerdings meist nur für die Dauer ihres Studiums. Diese Beliebtheit sollte genutzt werden, um den bereits bestehenden und in Zukunft vermehrten Fachkräftemangel in Mitteldeutschland abzufedern (siehe 5.3.2.3). Dies kann grundsätzlich nur mit Anreizen geschehen. Hierfür müssen den Studierenden Perspektiven aufgezeigt und einfache Möglichkeiten gegeben werden, beispielsweise eine Arbeitslaubnis oder Aufenthaltsberechtigung zu erhalten.

- **Förderung der innerdeutschen Vernetzung**

Der Bildungsstandort Deutschland muss im Zuge eines Ausbaus der Infrastruktur ebenfalls besser miteinander vernetzt werden. Hochtechnologie Start-ups stehen grundsätzlich vor dem Risiko ihre technologischen Herausforderungen bewältigen zu müssen; derzeit besteht jedoch noch eine Zurückhaltung bei Hightech Start-ups mit F&E Zentren außerhalb Mitteldeutschlands zusammen zu arbeiten. Diese Zurückhaltung ist nicht zuletzt historisch begründet und beweist die immer noch bestehenden Mentalitätsunterschiede. An dieser Stelle sollte mehr Kommunikation bestehen, damit Hightech Start-ups bei ihrer Entwicklung bestmöglich unterstützt werden können.

- **Etablierung einer „All-or-Nothing“-Mentalität**

Das die bisherige Mentalität der Gründer von Hightech Start-ups die tatsächlichen Potenziale begrenzt, wurde bereits vielfach von den Experten angesprochen. Hauptgrund liegt im ausgeprägten Sicherheitsbedürfnis der Gründer keine zu großen Risiken einzugehen, um die Existenz nicht zu gefährden und das eigene Einkommen zu sichern. Grundsätzlich ist dieses Handeln zwar nachvollziehbar, jedoch besteht das Problem einer drastisch verkürzten Time-to-Market Phase im Hightech Bereich. Somit wird ein entscheidender Erfolgsfaktor in Zukunft, die Schnelligkeit der Hightech Start-ups sein.

- **Aufbau von Later-Stage Fonds**

Dass eine Finanzierungslücke im Later-Stage Bereich besteht, wurde bereits thematisiert (Verweis). Ziel muss in den kommenden Jahren sein, diese Lücke weiter zu schließen. Neue Kapitalquellen sollten hierfür, wie bereits angesprochen, nicht nur dem Early-Stage Bereich zugutekommen, sondern ebenfalls Einsatz in großvolumigen Fonds finden. Grundsätzlich wird mit der Bereitstellung von ausreichenden Kapitalressourcen über alle Finanzierungsphasen hinweg innerhalb Deutschlands ein Abwandern von bestehenden Hightech Unternehmen verringert, die Standortattraktivität insgesamt erhöht und die Überlebenschancen gesteigert. Der Aufbau von Later-Stage Fonds ist dabei eine der wichtigsten Maßnahmen für die kommenden Jahre, um den Hochtechnologie Bereich in Mitteldeutschland ausreichend zu finanzieren und damit in der Region halten zu können.

- **Steigerung der Diversität in Gründerteams**

Ein weiterer wichtiger Erfolgsfaktor, welcher ausgebaut werden muss, ist die Steigerung der Diversität in Gründerteams. Dieser Punkt liegt in enger Verbindung Anreize für ausländische Studierende zu schaffen in Mitteldeutschland zu bleiben. Diversität in Start-ups bildet bereits heute einen wichtigen Faktor im Umgang mit Themen wie dem Fachkräftemangel und wird in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen.

5.4.3.3 Strategie „Absichern“

Aus der Kombination zwischen Stärken und Risiken ergeben sich die Maßnahmen, die unternommen werden müssen, um sich vor den bestehenden Herausforderungen in Zukunft ausreichend abzusichern.

- **Erfahrungswerte zentral sammeln**

Die Stärke der VC-Gesellschaften liegt laut Aussagen der Experten vor allem darin, langjährige Erfahrung in der Betreuung von Start-ups im Hochtechnologie Bereich zu haben. In Verbindung mit dem Risiko der Start-ups, kein passendes Geschäftsmodell für ihre Technologie zu finden, sollten die Länderbeteiligungsgesellschaften ihre Erfahrungen zentral sammeln und ihr individuelles Wissen für alle zugänglich machen. Dies würde zwar das Problem der Suche nicht verhindern, jedoch dabei helfen durch Erfahrungen von Start-ups in ähnlichen Bereichen zu lernen. Da sich die Länderbeteiligungsgesellschaften in keinem privatwirtschaftlichen Konkurrenzdruck befinden, würde dieses Vorgehen sowohl Start-ups als auch den staatlichen sowie halbstaatlichen VC-Gesellschaften zugutekommen.

- **Individuelle Begleitung**

Um das hohe Risiko eines zwischenmenschlichen Zerwürfnisses im Gründerteam entgegenzuwirken, sollten die Länderbeteiligungsgesellschaften ihre individuelle Betreuung weiter intensivieren. Hierfür sollten die Investment Manager ihre Betreuungsmandat weiter ausbauen können und Weiterbildungen besuchen, in welchen gezielt Konfliktlösungsansätze und sonstigen Themen geschult werden.

- **Bestehende Finanzierungsinstrumente optimieren**

Auf Grund des staatlichen Hintergrunds sind die Länderbeteiligungsgesellschaften bereits in der vorteilhaften Situation, den Start-ups Finanzierungen mit attraktiven Konditionen anbieten zu können. Ziel sollte auch in Zukunft sein, diese bestehenden Vorteile in der Finanzierung den Start-ups zugutekommen zu lassen und weiter zu optimieren.

- **Beratungsleistungen erweitern**

Im Zuge der technologischen Herausforderungen, mit denen die Start-ups konfrontiert sind, sollten die Beratungsleistungen der VC-Gesellschaften ausgebaut werden, um die Unterstützungsleistungen des „Smart Money“ zu erweitern. Auf diese Weise können die Länderbeteiligungsgesellschaften ihre bestehenden USP's ausbauen und technologieorientierte Start-ups in Abhängigkeit der jeweiligen Entwicklungsphase unterstützen. Die Beratungsfelder sollten dabei vielfältiger aufgestellt werden und neben Geschäftsmodellanalysen, auch steuerliche, rechtliche und datenschutzrechtliche Beratungsangebote weiter ausbauen.

- **Frühzeitige Sensibilisierung bei der Suche nach Investoren**

Nach aktuellen Entwicklungen und vielfach getroffenen Aussagen der Experten steigt derzeit das Risiko für Hochtechnologie Start-ups Folge-Finanzierungen akquirieren zu können. Zwar ist dieses Problem sehr individuell, dennoch sollten Hochtechnologie Start-ups in Zukunft frühzeitig sensibilisiert werden, Investoren frühzeitig anzusprechen und zu überzeugen. Größte Gefahr besteht darin in eine Finanzierungslücke und damit in ein Liquiditätsproblem zu geraten. Dies muss in jedem Fall abgewendet werden, da sonst erfolgreiche Hightech Start-ups scheitern würden.

- **Vernetzung von Industrie und Start-ups sicherstellen**

Neben der Ansiedlung von Großunternehmen und der Sicherstellung von neuen Kooperationsmöglichkeiten sollten außerdem die Kooperationen mit bestehenden Unternehmen ausgebaut werden. Hauptgrund hierfür liegt im Risiko für Hightech Start-ups keinen Product-Market-Fit zu erreichen. Um dieses Risiko zu vermeiden muss dauerhaft sichergestellt werden, dass bestehende KMU's und Großunternehmen zu Kooperationen mit Start-ups bereit sind. Denkbar ist an dieser Stelle regelmäßige Networking Events zu veranstalten oder auch finanzielle Anreize für Kooperationsbereitschaft seitens der etablierten Unternehmen zu schaffen.

5.4.3.4 Strategie „Vermeiden“

Aus der letzten Kombination zwischen den bestehenden Schwächen und den Risiken ergeben sich Konsequenzen, sollten keinerlei Maßnahmen getroffen werden.

- **Sinkende Anzahl an Neugründungen**

In Folge einer weniger ausgeprägten Gründerkultur sowie den gestiegenen Risiken für technologieorientierte Start-ups, wird ohne ein Entgegensteuern die Anzahl der potenziellen Gründerpersonen weiterhin sinken. Dies hat insgesamt schwerwiegende Auswirkungen auf Mitteldeutschland, da sich dadurch bestehende Schwächen, wie eine verringerte Sichtbarkeit oder ein Abwandern von

Fachkräften, verstärken werden. Die insgesamt positive Entwicklung von Mitteldeutschland in den letzten Jahren würde sich somit umkehren, da die Anzahl an Neugründungen eine besondere Bedeutung in der Region und hohe Strahlkraft nach Außen haben. Neugründungen bilden somit eine wichtige Grundlage für die Entwicklungen Mitteldeutschlands und müssen stets im Mittelpunkt der politischen, wissenschaftlichen und wirtschaftlichen Entscheidungsträger sein.

- **Ausweitung der Finanzierungslücke auf den Early-Stage Bereich**
Kommt es zu keiner regelmäßigen Kapitalerhöhung der Fonds, wird die Finanzierungslücke im Later-Stage Bereich nicht geschlossen. Das hat zur Folge, dass sich in Verbindung mit den steigenden Kapitalanforderungen von Hochtechnologie Start-ups, die Finanzierungslücke weiter vergrößert und ausweitet. Trotz des jetzigen hohen staatlichen Einsatzes im Early-Stage Bereich sind die Fonds der Länderbeteiligungen davon nicht ausgeschlossen. Die Anzahl an investierten Unternehmen sowie die durchschnittlichen Finanzierungsrunden würden sinken; die Ausfallrate seitens der Start-ups würde sich drastisch erhöhen und damit die Renditenerwartungen weiter senken. Die Versorgung der mitteldeutschen Start-ups mit ausreichend Kapital ist somit ebenfalls ein essenzieller Bestandteil für die mitteldeutsche Start-up Kultur.
- **Fehlender Kontakt mit F&E Zentren**
Der Ausbau des Netzwerkes und die damit verbundene Erhöhung des Vernetzungsgrades wurde in seiner Wichtigkeit bereits thematisiert (Verweis). Sollte keine der genannten Maßnahmen umgesetzt werden, so verliert Mitteldeutschland den Anschluss zu anderen Regionen. Hilfestellungen sowie die wissenschaftliche Zusammenarbeit in forschungsintensiven Bereichen, wie die der Hochtechnologien, sind auf Vernetzungen mit anderen Experten angewiesen. Diese Unterstützung hilft den Start-ups dabei ihre F&E Tätigkeiten gezielt umzusetzen. Ein zunehmendes Ausbleiben solcher überregionalen Zusammenarbeit, würde die Erfolgsquoten der Start-ups ebenfalls schmälern.
- **Sinkende Innovationsbestrebungen von KMU und Großunternehmen**
Infolge aller zuvor genannten Konsequenzen werden ebenfalls etablierte Unternehmen von den Negativentwicklungen der Start-ups betroffen sein. Die Start-ups bilden unter anderem eine Innovationsgrundlage für KMU und Großunternehmen. Fallen diese aus, so verlieren auch die etablierten Technologie-Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil gegenüber ihrer Konkurrenz.

5.4.4 Beantwortung der Forschungsfrage

Inwiefern besteht ein Optimierungsbedarf hinsichtlich des Status-quo im mitteldeutschen Venture Capital Markt und für Gründungen in der Hochtechnologie Start-up Szene, um auf heutige Herausforderungen und zukünftige Entwicklungen erfolgreich reagieren zu können?

Hinsichtlich des Status-quo (siehe 5.4.2.1) kann abschließend gesagt werden, dass die Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups gesichert ist. Grund hierfür liegt allen voran im fast ausschließlichen staatlichen Hintergrund der Finanzierungen. Hieraus entstand in den letzten 20 Jahren die Grundlage für den Technologiestandort und die sich daraus ergebenden heutigen Stärken von Mitteldeutschland. Dennoch bestehen im Vergleich zu den alten Bundesländern immer noch Unterschiede, welche insgesamt ein Verbesserungspotenzial für Mitteldeutschland aufzeigen. Insbesondere im Bereich der privatwirtschaftlichen Institutionen und der Anzahl an Business Angels sind Defizite zu erkennen.

Die Entwicklung der Strategien mit den damit verbundenen Handlungsempfehlungen, zeigen auf, welche Möglichkeiten Mitteldeutschland hat, um auf zukünftige Entwicklungen erfolgreich reagieren zu können. Es hat sich gezeigt, dass das eine Erhöhung von Kapitalressourcen dabei nicht die komplette Antwort widerspiegelt, sondern ein Problem für spätere Finanzierungsrunden darstellt. Außerdem konnten mit der Strategie „Vermeiden“ Folgen ermittelt werden, welche sich aus Stillstand ergeben und bestehende Schwächen und Risiken für den Standort erhöhen würden.

Zusammenfassend ergibt sich aus der qualitativen Analyse der Experteninterviews sowie die vorangegangene Betrachtung bestehender Kennzahlen, ein Optimierungsbedarf hinsichtlich des Status-quo der Frühphasen Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland, in der Kommunikation, Zusammenarbeit sowie im Ausbau der bestehenden Strukturen aus Forschungseinrichtungen, Länderbeteiligungsgesellschaften, Industrie und Unterstützungslandschaft. Die Strategie „Ausbauen“ zeigt dabei auf, welche Themen in diesem Zusammenhang kurzfristig (ein bis zwei Jahre) in ihrer Umsetzung begonnen werden sollten (siehe 5.4.3.1). Die Strategie „Aufholen“ (siehe 5.4.3.2) beschreibt vor allem mittelfristige Maßnahmen (zwei bis fünf Jahre), die die Grundlage einer zukünftigen positive Entwicklung geben sollen. Die Strategie „Absichern“ (siehe 5.4.3.3) widmet sich langfristigen Vorhaben (fünf bis zehn Jahre) die den Standort Mittelsachsen in seiner Innovationskraft weiterhin erhalten sollen.

6 Schlussbemerkung

Zuletzt noch einige Schlussbemerkungen, welche sich während der Bearbeitung dieser Arbeit ergeben haben.

Grundsätzlich muss gesagt werden, dass die Venture Capital Finanzierung nur eine Möglichkeit der Finanzierung von Start-ups darstellt. Zwar bietet sich diese Art der Finanzierung für Unternehmen im Hochtechnologie Bereich an (siehe 2.1.3), letztlich ist dies jedoch immer eine individuelle Entscheidung der Gründer. Aus diesem Grund entscheiden sich auch viele der heutigen Gründer gegen Venture Capital und bevorzugen eine andere Art der Finanzierung (siehe 2.2.1). Die größten Nachteile für Gründer, welche sich aus einer Venture Capital Finanzierung ergeben, sind die erhöhten Erfolgserwartungen und eine damit verbundene höhere Belastung für die Gründer. Zudem können sich weitere Nachteile durch den Verkauf von Unternehmensanteilen ergeben, weshalb die Venture Capital Finanzierung nicht als der einzige Weg gesehen werden sollte, ein Hochtechnologie Start-up zu finanzieren.

6.1 Kritische Betrachtung der eigenen Methodik

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass sich eine qualitative Analyse zu diesem Thema, auf Grund der vielen Möglichkeiten sich mit unterschiedlichen Akteuren in diesem Zusammenhang zu unterhalten, anbietet.

Kritik ergibt sich zu einem aus der allgemeinen Entscheidung eine qualitative Analyse durchzuführen und zum anderen an der eigenen Arbeitsweise. Grundsätzlich muss gesagt werden, dass qualitative Analysen immer einem hohen Grad an Subjektivität unterliegen. Da es kein vorgeschriebenes Analyseverfahren gibt, kann sich eine qualitative Analyse zu diesem Thema immer wieder unterscheiden und auch zu anderen Ergebnissen führen. Zudem kommt die eigene Arbeitsweise hinzu. Einzelne Aussagen der Experten können falsch eingeordnet oder paraphrasiert worden sein.

Neben der Entscheidung eine qualitative Analyse durchzuführen, ergibt sich weitere Kritik an der Art der Auswertung. Ob und inwiefern sich eine SWOT-Analyse als strategisches Planungstool für Unternehmen in diesem Fall eignet, ist in Frage zu stellen.

All die Kritikpunkte führen dazu, dass man dieser Arbeit nur in ihrer Gesamtheit entweder zustimmen oder diese ablehnen kann.

6.2 Ausblick

Ein Ausblick soll besonders in zwei verschiedene Richtungen gegeben werden. Zum einen wie eine ideale Entwicklung in Mitteldeutschland aussehen könnte und inwiefern zu diesem Thema weiterhin geforscht werden kann.

In dieser Arbeit wurde sich in der eigenen Datenerhebung ausschließlich auf Aussagen von Experten bezogen. Naheliegender ist, dass sich künftige Betrachtungen mit einer zahlenbezogenen Betrachtung auseinandersetzen. Auffällig ist, dass sich bisher alle quantitativen Analysen mit dem Venture Capital Markt in Deutschland beschäftigt haben. Diese Herangehensweise ist zwar ebenso richtig und geben wichtige Kennzahlen wieder, auf welche sich auch in dieser Arbeit bezogen wurde, dennoch gehen auf diese Weise wichtige Informationen über den Zustand einzelner Bundesländer verloren. Es hat sich gezeigt, dass die Forschung im Bereich der Venture Capital Finanzierungen mit regionalen Bezugspunkten insgesamt noch unterrepräsentiert ist. Besonders für Ostdeutschland sollten sich zukünftige Forschungsansätze weiterhin mit den Unterschieden einzelner Bundesländer beschäftigen. Nur auf die Weise wird es möglich sein wiederkehrend ein aktuelles Bild über den Venture Capital Markt in Ost- bzw. Mitteldeutschland zu erhalten. Mit diesen regionalen Betrachtungen lassen sich frühzeitig Probleme und Entwicklungen erkennen. Außerdem geben diese die Grundlage für weitere Maßnahmen, ähnlich wie in dieser Arbeit.

Zum Schluss stellt sich die Frage, wie in Zukunft die Frühphasen-Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland geschehen wird und im Idealfall ablaufen könnte. Grundsätzlich funktioniert das System des staatlichen Startkapitals in risikoreichen Märkten sehr gut und sorgte für zahlreiche Gründungen in den unterschiedlichsten Bereichen. Besonders für Ost- bzw. Mitteldeutschland hatten die Länderbeteiligungsgesellschaften eine hohe Bedeutung für Hochtechnologie Start-ups und der allgemeinen regionalen Entwicklung. Dennoch sollte der Einsatz von staatlichem Kapital, die Finanzierung von Start-ups lediglich stimulieren und keinen kompletten Finanzierungsbereich abdecken. Im Idealfall sollte sich somit in Zukunft der Frühphasen-Finanzierungsbereich mit privatwirtschaftlichen Investoren weiterentwickeln. Das dies nicht nur positive Effekte mit sich bringt, zeigt das amerikanische System. Dennoch würden nur diejenigen technologieorientierten Start-ups finanziert werden, welche aus privatwirtschaftlicher Sicht tatsächlich überleben könnten. Risiken wie die eines fehlenden Product-Market-Fit würden auf diese Weise drastisch reduziert werden, staatliche und halbstaatliche VC-Fonds könnten noch vereinzelt und ausgewählt im Markt agieren.

Bis es dazu kommt muss jedoch noch einige Zeit vergehen und Länderbeteiligungsgesellschaften werden bis dahin für die Frühphasen-Finanzierung von Hochtechnologie Start-ups in Mitteldeutschland weiterhin von hoher Bedeutung sein. Insgesamt zeigt sich, dass über den gesamten Betrachtungszeitraum die Entwicklung Mitteldeutschlands positiv war und die Region mittlerweile beste Voraussetzungen hat, sich als technologischen Mittelpunkt Deutschlands sowie Europas zu etablieren.

Literatur

A. (2022, 19. Februar). *Zukunftsfonds - Bundesfinanzministerium*. Bundesministerium der Finanzen. Abgerufen am 18. August 2022, von https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt/zukunftsfonds.html

Achleitner, D. A. (2018a, Februar 14). *Management Buyout (MBO)*. Gabler Wirtschaftslexikon. Abgerufen am 3. April 2022, von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/management-buyout-mbo-38179/version-261605>

Achleitner, D. A. (2018b, Mai 28). *Due Diligence*. Gabler Wirtschaftslexikon. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/due-diligence-35668>

Anikor GesBR. (2009, 1. Dezember). *Art. 107 AEUV (ehem. Art. 87 EGV)*. Artikel 107. Abgerufen am 5. Mai 2022, von <https://www.aeuv.de/aeuv/dritter-teil/titel-vii/kapitel-1/abschnitt-2/art-107.html>

Bauer, E. (2006). *Theorie der staatlichen Venture Capital-Politik.: Begründungsansätze, Wirkungen und Effizienz der staatlichen Subventionierung von Venture Capital.: . . . an der Universität Hohenheim* (1. Aufl.). Duncker & Humblot.

BIP | *Statistikportal.de*. (2022, 30. März). Statistische Ämter des Bundes und der Länder | Gemeinsames Statistikportal. Abgerufen am 10. Juni 2022, von https://www.statistikportal.de/de/vgrdl/ergebnisse-laenderebene/bruttoinlandsprodukt-bruttowertschoepfung/bip?TSPD_101_R0=083bd47448ab200015c17c2ff978b8b61b31be7b562f9ae3893dea2ddf42c0ea9a2139a07e3403d908257124bd143000892cd5c6b79bc6dfd98bd4857958b014989cc402b8d2962a3dc9d0c63699b26c4b01a6fc9cf5764e00caa2510d74cea0

bm, t. (2022, 18. Januar). *Funding*. bm|t › next level funding. Abgerufen am 8. Mai 2022, von <https://www.bm-t.de/funding/>

BMWi. (o. D.). *Wege aus der Krise*. Wege aus der Krise - im 21. Jahrhundert. Abgerufen am 10. Juni 2022, von <https://www.100.bmwi.de/BMWI100/Navigation/DE/Meilenstein-10/wege-aus-der-krise.html>

BMWK. (2021, November). *Start-ups: Finanzierung und Wagniskapital*. Abgerufen am 16. August 2022, von https://www.existenzgruender.de/SharedDocs/Downloads/DE/GruenderZeiten/GruenderZeiten-28.pdf?__blob=publicationFile

- Bogdan, B. (2022, 17. März). *Wie viele Startups scheitern*. Gruenderpilot. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://www.gruenderpilot.com/wie-viele-startups-scheitern/>
- Bozkaya, A. & Kerr, W. R. (2014, 25. Oktober). *Labor Regulations and European Venture Capital*. Wiley Online Library. Abgerufen am 7. Mai 2022, von <https://online-library.wiley.com/doi/full/10.1111/jems.12077>
- Brandkamp, Dr. (2018). Venture Capital braucht mehr Europa! *Venture Capital Magazin*, 09–2018, S.43.
- Brettel, M., Jaugey, C. & Rost, C. (2000). *Business Angels* (1. Aufl.). Gabler Verlag.
- Breuer, W. (2018a, Februar 15). *Außenfinanzierung*. Gabler Wirtschaftslexikon. Abgerufen am 8. April 2022, von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/aussenfinanzierung-26998/version-250661>
- Breuer, W. (2018b, Februar 15). *Innenfinanzierung*. Gabler Wirtschaftslexikon. Abgerufen am 8. April 2022, von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/innenfinanzierung-41134/version-264505>
- Brückner, Y. (2018). Family Offices sind offen für Private Equity und Venture Capital. *Venture Capital Magazin*, 05–2018.
- Bundesverband Deutsche Startups e. V. (2022). *Deutscher Start-up Monitor*. Abgerufen am 16. Juni 2022, von https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/dsm/dsm_2021.pdf
- BVK. (2018). *Treibstoff Venture Capital*. Abgerufen am 14. August 2022, von https://www.bvkap.de/sites/default/files/news/vc_studie_von_ief_bvk_roland_berger_treibstoff_venture_capital.pdf
- BVK e.V. (2021, Mai). *Der Beteiligungskapitalmarkt in Europa 2020*. https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/2020_statistik_europa_praesentation_0.pdf
- BVK e.V. (2022, März). *Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2021*. https://www.bvkap.de/sites/default/files/page/20220316_bvk-statistik_2021_vorlaeufig_in_charts_final.pdf
- BVK-Statistiken Deutschland* | BVK e.V. (o. D.). BVK e.V. Abgerufen am 8. Juni 2022, von <https://www.bvkap.de/statistiken/bvk-statistiken-deutschland>
- CFH. (2021, 9. Juli). *TGFS Fokus*. Abgerufen am 8. Mai 2022, von <https://www.cfh.de/tgfs-fokus/>
- Co. Kg, G. V. N. &. (2021, 6. Dezember). *Rangrücktritt*. NWB Datenbank. <https://datenbank.nwb.de/Dokument/769418/>

cr. (2021, 22. Juni). Die wichtigsten Geldgeber deutscher Start-ups. *Manager Magazin*. <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/tech/wagniskapital-die-wichtigsten-geldgeber-deutscher-start-ups-a-3465b0d5-054a-45ed-b10d-decc328be739>

DeepTech & Climate Fonds. (2022). *Wir schaffen die nächste Generation der Hidden Champions*. DeepTech & Climate Fonds. Abgerufen am 18. August 2022, von <https://dpcf.de>

Deutscher Start-up Monitor 2021. (2022). Abgerufen am 20. Juli 2022, von https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/dsm/dsm_2021.pdf

Deutscher Startup Verband. (2021, Juni). *Für ein Wirtschaftswunder 2.0*. Abgerufen am 15. August 2022, von https://startupverband.de/fileadmin/startupverband/mediaarchiv/research/sonstige_studien/20210622-Fuer-ein-Wirtschaftswunder-2.0.pdf

dpa-infocom. (2022, 3. Mai). Land will Position im Standortwettbewerb stärken. *Süddeutsche Zeitung*. <https://www.sueddeutsche.de/politik/regierung-stuttgart-land-will-position-im-standortwettbewerb-staerken-dpa.urn-newsml-dpa-com-20090101-220502-99-130225>

DSM. (2021, Oktober). *Deutscher Startup Monitor 2021*. <https://deutscherstartupmonitor.de>

Engel, D. (2004). *Venture Capital für junge Unternehmen* (1. Aufl.). Nomos Verlagsgesellschaft.

Ernst & Young GmbH. (2021, 14. Juli). *Deutsche Startups mit Finanzierungsrekord*. Deutsche Startups mit Finanzierungsrekord - Pressemitteilung. Abgerufen am 25. April 2022, von https://www.ey.com/de_de/news/2021/07/ey-startup-barometer-2021

Feigl. (2021a, Mai 4). *Munich Startup - Das offizielle Startup Portal für München und die Region*. Munich Startup. Abgerufen am 17. August 2022, von <https://www.munich-startup.de/72872/muenchen-dominiert-die-deutsche-new-space-branche/>

Feigl, M. (2021b, April 16). *Deutschland, deine Business Angels*. Munich Startup. Abgerufen am 9. Mai 2022, von <https://www.munich-startup.de/72161/deutschland-deine-business-angels/>

Fink, A. (2020, 6. März). *Venture Capital in Deutschland: Wer nicht wagt, der nicht gewinnt*. IREF Europe DE. Abgerufen am 7. Mai 2022, von <https://de.irefeurope.org/Diskussionsbeitraege/Artikel/article/Venture-Capital-in-Deutschland-Wer-nicht-wagt-der-nicht-gewinnt/>

Fuchs, Dr. (2018). Mitteldeutschland buhlt weiterhin um Aufmerksamkeit - zu Recht! *Venture Capital Magazin*, 09, 7–9.

Gillmann, B. & Neuerer, D. (2022, 26. Mai). *Arbeitsmarkt: Fachkräftemangel besonders in Ostdeutschland akut*. Handelsblatt. Abgerufen am 29. August 2022, von <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/arbeitsmarkt-fachkraeftemangel-im-mint-bereich-erreicht-neues-allzeithoch-akute-engpaesse-in-ostdeutschland/28370998.html>

Gruenderszene, G. (2020a, Dezember 7). *Bootstrapping*. Business Insider. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://www.businessinsider.de/gruenderszene/lexikon/begriffe/bootstrapping/>

Gruenderszene, G. (2020b, Dezember 7). *Startup*. Business Insider. Abgerufen am 4. April 2022, von <https://www.businessinsider.de/gruenderszene/lexikon/begriffe/startup/>

Hahn, C. (2021). *Venture Capital: Finanzierung und Bewertung von Start-up-Unternehmen* (3., vollst. akt. u. überarb. Aufl. 2021). Springer Gabler.

Hölper. (2022, März). *Trend: Legal-Tech*. StartingUP. Abgerufen am 10. August 2022, von <https://www.starting-up.de/geschaeftsideen/trends/trend-legal-tech.html>

Holzki, L. (2021, 11. April). *Start-ups 2020: So wirkt sich die Pandemie auf Gründungen aus*. Handelsblatt. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://www.handelsblatt.com/technik/it-internet/junge-unternehmen-schub-fuer-tech-start-ups-exklusiver-report-zeigt-die-trends-bei-den-gruendungen-in-deutschland/27081638.html>

IBG. (2017). *Die IBG-Fonds | ibg Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt*. Die IBG-Fonds. Abgerufen am 8. Mai 2022, von <https://www.ibg-vc.de/de/unternehmen/die-ibg-fonds>

IHK Region Stuttgart. (o. D.). *Genussrechte*. Abgerufen am 6. Mai 2022, von <https://www.ihk.de/stuttgart/gruendung/finanzierung/finanzierungsquellen/weitere-finanzierungsformen/genussrechte-685352>

KfW. (2019, 7. Februar). *Gründungsstandort Deutschland: Angst vor dem Scheitern mit besserer Ökonomischer Grundausbildung kontern*. Abgerufen am 9. August 2022, von <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Gründungsmonitor/KfW-Gründungsmonitor-2022.pdf>

KfW. (2022). *KfW - Gründungsmonitor 2021*. Abgerufen am 9. August 2022, von <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Gründungsmonitor/KfW-Gründungsmonitor-2022.pdf>

Klimaschutz, B. F. W. U. (o. D.-a). *Existenzgründung - Motor für Wachstum und Wettbewerb*. Abgerufen am 22. September 2022, von <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Dossier/existenzgruendung.html>

- Klimaschutz, B. F. W. U. (o. D.-b). *High-Tech Gründerfonds*. BMWK - High-Tech Gründerfonds. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Mittelstand/gruendungsfinanzierung-high-tech-gruenderfonds.html>
- Klimaschutz, B. F. W. U. (2022). *Existenzgründung - Motor für Wachstum und Wettbewerb*. Abgerufen am 8. August 2022, von <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Dossier/existenzgruendung.html>
- Klocke, B. (2004). *Unternehmens- und Netzwerkentwicklung in High-Tech-Sektoren: Entwicklungsgeschwindigkeit deutscher Nanotechnologie-Start-ups (Betriebswirtschaftslehre für Technologie und Innovation, 45, Band 45)* (2004. Aufl.). Deutscher Universitäts-Verlag/G.W.V. Fachverlage GmbH.
- KPMG Enterprise. (2019). *Venture Capital Pulse Q4 2018 - Global analysis of venture funding. Q4 2018 Summary*, 4–5. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/01/kpmg-venture-pulse-q4-2018.pdf>
- Krämer. (2018, 19. Februar). *Trickle-Down-Effekt*. Wirtschaftslexikon. Abgerufen am 12. August 2022, von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/trickle-down-effekt-54458/version-277490>
- Lücke. (2021, 26. November). *Jeder dritte Industrie-Roboter in der EU wird in Deutschland installiert*. konstruktions praxis. Abgerufen am 17. August 2022, von <https://www.konstruktionspraxis.vogel.de/jeder-dritte-industrie-roboter-in-der-eu-wird-in-deutschland-installiert-a-1078730/>
- manager magazin. (2007, 28. März). *Was sind eigentlich Business Angels?* manager magazin, Hamburg, Germany. Abgerufen am 1. Mai 2022, von <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/karriere/a-474256.html>
- Mayring, P. (1994, September). *Qualitative Inhaltsanalyse* (2. Aufl.). Beltz GmbH, Julius.
- Nathusius, K. (2001). *Grundlagen der Gründungsfinanzierung. Instrumente - Prozesse - Beispiele* (1. Aufl.). Gabler Verlag.
- Neubecker, J. (2006). *Finanzierung durch Corporate Venture Capital und Venture Capital: Empirische Untersuchung zum Value Added junger, innovativer Unternehmen in Deutschland (German Edition)* (2006. Aufl.). Deutscher Universitätsverlag.
- Pöltner, P. (2019). *Crowdfunding und Crowdfunding: Neue Wege der Unternehmensfinanzierung für Start-ups sowie Klein- und Mittelunternehmen* (1. Auflage 2019). Linde Verlag Ges.m.b.H.
- Popov, A. & Roosenboom, P. (2014, 12. August). *Venture capital and patented innovation: evidence from Europe*. OUP Academic. Abgerufen am 8. Mai 2022, von

<https://academic.oup.com/economicpolicy/article-abstract/27/71/447/1786176?redirected-From=fulltext>

PricewaterhouseCoopers AG. (2009, 1. Februar). *pwc: crisis management - Quarterly Executive Briefing*. PWC. Abgerufen am 10. Juni 2022, von https://www.pwc.de/de/newsletter/transaktionen/assets/adv_cm-nl-feb09.pdf

PWC. (2021). *Venture capital market study 2021*. Abgerufen am 6. Mai 2022, von <https://www.pwc.de/de/deals/venture-capital-marktstudie.html>

Redaktion, L. (2022, 4. August). *Der globale Legal Tech / Reg Tech Markt – Gestärkt aus der Krise?* Abgerufen am 11. August 2022, von <https://legal-tech-verzeichnis.de/fachartikel/der-globale-legal-tech-reg-tech-markt-gestaerkt-aus-der-krise/>

Redweik, R. (2013). *Organisation und Erfolg von Business Angel-Netzwerken* (1. Aufl.). Springer Publishing.

Ries, E. (2014). *Lean Startup: Schnell, risikolos und erfolgreich Unternehmen gründen* (7. Aufl.). Redline Verlag.

Schäfer. (2022, 8. August). *Viel besser wird es nicht - Deutschlands Arbeitsmarkt am Höhepunkt*. Abgerufen am 29. August 2022, von https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Kurzberichte/PDF/2022/IW-Kurzbericht_2022-Deutschlands_Arbeitsmarkt_am_Höhepunkt.pdf

Standort Sachsen. (2021). *SACHSEN PROFILIERT SICH ALS ROBOTIK-HOCHBURG*. Abgerufen am 17. August 2022, von <https://standort-sachsen.de/de/branchen/technologiefelder/robotik>

Statista. (2020, Dezember). *IoT global annual revenue 2019-2030*. Abgerufen am 29. August 2022, von <https://www.statista.com/statistics/1194709/iot-revenue-worldwide/>

Statista. (2022a, Januar 20). *Anzahl der Venture Capital-finanzierten Unternehmen in Deutschland bis 2020*. Abgerufen am 9. April 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657680/umfrage/anzahl-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>

Statista. (2022b, Januar 24). *Diversity als Erfolgsfaktor in der Arbeitswelt 2021*. Abgerufen am 22. September 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1272094/umfrage/diversity-als-erfolgsfaktor-in-der-arbeitswelt/>

Statista. (2022c, Januar 24). *Umfrage zu aktuellen Herausforderungen für Startups in Deutschland 2021*. Abgerufen am 10. April 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/705683/umfrage/umfrage-zu-aktuellen-herausforderungen-fuer-startups-in-deutschland/>

- Statista. (2022d, Januar 24). *Umfrage zu aktuellen Herausforderungen für Startups in Deutschland 2021*. Abgerufen am 22. September 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/705683/umfrage/umfrage-zu-aktuellen-herausforderungen-fuer-startups-in-deutschland/>
- Statista. (2022e, März 7). *Verdienstabstand zwischen Männern und Frauen (Gender Pay Gap) in Deutschland bis 2021*. Abgerufen am 22. September 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/3261/umfrage/gender-pay-gap-in-deutschland/>
- Statista. (2022f, April 26). *Anzahl der Venture Capital-finanzierten Unternehmen in Deutschland bis 2021*. Abgerufen am 8. Mai 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657680/umfrage/anzahl-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>
- Statista. (2022g, April 26). *Volumen der Venture Capital-Investitionen in Deutschland bis 2021*. Abgerufen am 6. Mai 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/657682/umfrage/volumen-der-venture-capital-investitionen-in-deutschland/>
- Statista. (2022h, Juni 9). *Start-ups im Bereich Quanten-Computing nach Region bis 2021*. Abgerufen am 17. August 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1196222/umfrage/start-ups-im-bereich-quanten-computing-nach-region/>
- Statista. (2022i, September 19). *Inflationsraten in den EU-Ländern im August 2022*. Abgerufen am 22. September 2022, von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/217052/umfrage/inflationsraten-in-den-laendern-der-eu-monatswerte/>
- Sturm, S. (2018, 6. November). *Definition: Management-Buy-In (MBI)*. Gabler Banklexikon. Abgerufen am 3. April 2022, von <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/management-buy-mpi-59722/version-343477>
- T. (2022, 21. Juli). *Zinsschritt für Juli geplant: EZB leitet Zinswende im Euroraum ein*. tagesschau.de. Abgerufen am 19. August 2022, von <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/ezb-leitzins-141.html>
- Tagesschau, T. (2022a, Februar 10). *Neue Investitionspläne : Boom für das „Silicon Saxony“*. tagesschau.de. Abgerufen am 15. Juni 2022, von <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/technologie/sachsen-halbleiter-chipindustrie-101.html>
- Tagesschau, T. (2022b, März 16). *Geplante Chipfabrik in Magdeburg: Eine Chance nicht nur Ostdeutschland*. tagesschau.de. Abgerufen am 15. Juni 2022, von <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/intel-investition-magdeburg-chipfabrik-101.html>
- Team, T. (2019, 1. April). *Ab wann ist ein Startup kein Startup mehr?* deutsche-startups.de. Abgerufen am 4. April 2022, von <https://www.deutsche-startups.de/2019/04/17/startup-kein-startup-mehr/>

The Heritage Foundation. (2022). *Country Rankings: World & Global Economy Rankings on Economic Freedom*. Index of Economic Freedom. Abgerufen am 7. Mai 2022, von <https://www.heritage.org/index/ranking>

Wang, L. & Wang, S. (2012, Januar). *Economic freedom and cross-border venture capital performance*. ScienceDirect. Abgerufen am 7. Mai 2022, von <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0927539811000715>

Weitnauer, W., Guth, M., Kraus, M., Kröll, R., Mailänder, P., Missling, P. & Rasmussen-Bonne, H. (2022). *Handbuch Venture Capital: Von der Innovation zum Börsengang (C.H. Beck Bankrecht)* (7. Aufl.). C.H.Beck.

Welke, M. K. & Al-Laham, A. (1992). *Planung: Prozesse - Strategien - Maßnahmen* (1. Januar 1992) (1. Aufl.). Gabler Verlag.

Wirtschaftslexikon24. (o. D.). *Basistechnologie - Wirtschaftslexikon*. Abgerufen am 4. April 2022, von <http://www.wirtschaftslexikon24.com/e/basistechnologie/basistechnologie.htm>

Wischmeyer. (2022, 24. Mai). *Startbase*. Abgerufen am 18. August 2022, von <https://www.startbase.de/meinung/die-apokalypse-fuer-start-ups-beginnt/>

www.isp-media.de. (2022, 12. Juni). *Europäische Kommission gibt grünes Licht für EFRE-Programm Thüringen*. ABG-Net.de. Abgerufen am 15. Juni 2022, von <https://www.abg-net.de/aktuelles/nachrichten/datum/2022/06/12/europaeische-kommission-gibt-gruenes-licht-fuer-efre-programm-thueringen/>

Zahlen/ Daten/ Fakten. (o. D.). Metropolregion Mitteldeutschland. Abgerufen am 6. Juni 2022, von <https://www.mitteldeutschland.com/de/mitteldeutschland/zahlen-daten-fakten/>

Zukunftsintitut GmbH. (2022, 30. März). *Warum Startups scheitern*. Zukunftsinstitut, 2021. Abgerufen am 1. Mai 2022, von <https://www.zukunftsinstitut.de/artikel/warum-startups-scheitern-infografik/>

Anlagen

Teil 1	A-I
Teil 2	A-III
Teil 3	A-V

Anlagen, Teil 1 – Allgemeine Berechnungen

Sachsen

Jahr	2007	2008	2009	2010
Volumen Sachsen	91.206.227,81 €	74.233.377,50 €	58.745.480,00 €	23.977.300,00 €
Anzahl finanzierter Unternehmen	61	56	68	91
Prozent VC Anteil	1,14%	0,95%	2,31%	0,60%
Durchschnittliche Finanzierungsrunde	1.495.184,06 €			
Anzahl	61	56	68	91
BIP	9.265.690.800,00 €	9.357.673.100,00 €	9.084.809.100,00 €	9.481.816.800,00 €
Anteil des Volumens am BIP	0,98%	0,79%	0,65%	0,25%

2011	2012	2013	2014	2015
81.545.690,00 €	65.638.830,00 €	32.999.600,00 €	43.518.470,00 €	75.874.010,00 €
105	69	92	91	70
1,51%	1,41%	0,70%	0,80%	1,65%
			478.224,95 €	
105	69	92	91	70
9.940.320.100,00 €	10.132.987.500,00 €	10.413.873.900,00 €	10.932.753.300,00 €	11.358.790.300,00 €
0,82%	0,65%	0,32%	0,40%	0,67%

2016	2017	2018	2019	2020
181.145.830,00 €	383.220.900,00 €	193.546.010,00 €	395.487.880,00 €	210.869.180,00 €
59	65	62	30	59
3,67%	3,81%	1,87%	2,95%	1,64%
			13.182.929,33 €	
59	65	62	30	59
11.723.682.200,00 €	12.184.421.000,00 €	12.529.006.400,00 €	13.051.810.800,00 €	12.747.452.800,00 €
1,55%	3,15%	1,54%	3,03%	1,65%

2021	Mittelwert
310.057.450,00 €	148.137.749,02 €
51	
3,30%	
51	
13.451.107.000,00 €	
2,31%	

Thüringen

Jahr	2007	2008	2009	2010
VolumenThüringen	97.525.700,00 €	140.736.000,00 €	14.040.000,00 €	9.165.590,00 €
Anzahl finanzierter Unternehmen	41	56	17	13
durchschnittliche Finanzierungssumme				
BIP	4.654.803.600,00 €	4.701.091.500,00 €	4.510.583.800,00 €	4.782.858.600,00 €
Anteil des Volumens am BIP	2,10%	2,99%	0,31%	0,19%

2011	2012	2013	2014	2015
146.234.600,00 €	143.689.408,02 €	30.320.153,85 €	31.079.750,00 €	62.455.830,00 €
26	33	32	30	28
			1.035.991,67 €	
5.062.542.300,00 €	5.136.282.400,00 €	5.340.089.300,00 €	5.619.653.000,00 €	5.747.550.900,00 €
2,89%	2,80%	0,57%	0,55%	1,09%

2016	2017	2018	2019	2020
23.060.890,00 €	62.571.490,00 €	166.416.290,00 €	182.145.080,00 €	117.396.860,00 €
29	23	43	39	42
			4.670.386,67 €	
5.900.811.800,00 €	6.118.040.300,00 €	6.229.870.700,00 €	6.393.000.700,00 €	6.232.309.200,00 €
0,39%	1,02%	2,67%	2,85%	1,88%

2021	Mittelwert
27.498.000,00 €	83.622.376,12 €
35	32
6.546.550.100,00 €	
0,42%	

Anlagen, Teil 1 – Allgemeine Berechnungen A-III

Sachsen-Anhalt

Jahr	2007	2008	2009	2010
Volumen Sachsen-Anhalt	48.349.470,00 €	9.039.000,00 €	32.358.600,00 €	35.578.000,00 €
Anzahl finanzierter Unternehmen	26	16	20	30
durchschnittliche Finanzierungssumme				
BIP	4.984.561.600,00 €	5.059.160.200,00 €	4.831.590.700,00 €	5.111.980.600,00 €
Anteil des Volumens am BIP	0,97%	0,18%	0,67%	0,70%

2011	2012	2013	2014	2015
17.296.000,00 €	28.281.790,00 €	60.094.060,00 €	11.664.270,00 €	29.971.010,00 €
23	31	31	13	18
			897.251,54 €	
5.198.267.300,00 €	5.412.008.400,00 €	5.504.922.300,00 €	5.631.791.300,00 €	5.739.593.700,00 €
0,33%	0,52%	1,09%	0,21%	0,52%

2016	2017	2018	2019	2020
25.489.070,00 €	4.750.650,00 €	18.935.980,00 €	12.921.000,00 €	114.667.780,00 €
8	4	9	6	10
			2.153.500,00 €	
5.899.085.000,00 €	6.090.852.400,00 €	6.215.661.800,00 €	6.479.611.900,00 €	6.337.152.100,00 €
0,43%	0,08%	0,30%	0,20%	1,81%

2021	Mittelwert
9.908.740,00 €	30.620.361,33 €
5	
1.981.748,00 €	
6.711.147.900,00 €	
0,15%	

Anlagen, Teil 2 - Branchen

Brancheninvestitionen - Deutschland

Deutschlandweit	2007	2008	2009	2010
Landwirtschaft	6.615.000 €	375.000 €	40.000 €	3.560.000 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	2.964.665.198 €	2.453.774.261 €	981.571.451 €	1.713.947.059 €
Chemie/Werkstoffe	609.310.012 €	1.694.645.020 €	160.279.000 €	44.486.860 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	2.187.260.377 €	1.618.335.333 €	614.973.151 €	1.269.703.317 €
Bauwesen	938.765.000 €	932.649.580 €	37.764.148 €	286.553.561 €
Energie und Umwelt	101.524.168 €	455.365.877 €	133.702.132 €	115.436.712 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	446.689.659 €	576.982.899 €	586.532.478 €	393.254.636 €
Transportwesen	726.986.625 €	64.511.000 €	30.688.000 €	145.381.856 €
Gesamt	7.981.816.038 €	7.796.638.970 €	2.545.550.359 €	3.972.324.000 €

2011	2012	2013	2014	2015
0 €	710.000 €	2.765.600 €	1.963.000 €	0 €
2.048.333.868 €	1.781.397.194 €	2.308.887.249 €	2.047.434.747 €	1.541.107.229 €
499.754.690 €	51.159.050 €	243.476.600 €	394.119.900 €	81.695.661 €
1.232.286.447 €	1.149.559.283 €	1.272.643.636 €	1.749.612.321 €	915.337.120 €
367.229.634 €	66.859.814 €	85.492.670 €	134.800.115 €	64.426.000 €
542.235.437 €	142.898.449 €	73.860.900 €	68.365.600 €	119.921.560 €
494.367.212 €	1.387.069.822 €	506.000.183 €	975.110.580 €	1.847.340.816 €
211.867.430 €	61.111.070 €	191.702.881 €	46.763.530 €	23.993.170 €
5.396.074.719 €	4.640.764.681 €	4.684.829.720 €	5.418.169.792 €	4.593.821.556 €

2016	2017	2018	2019	2020	2021
710.000 €	200.000 €	7.547.750 €	46.528.690 €	110.879.860 €	36.229.850 €
1.311.349.347 €	4.235.372.840 €	2.997.528.400 €	3.733.150.490 €	3.449.234.060 €	1.056.736.390 €
270.514.012 €	273.859.810 €	139.895.660 €	1.409.662.820 €	132.900.740 €	126.354.410 €
2.077.122.482 €	2.682.293.360 €	2.970.629.330 €	6.033.548.190 €	5.885.799.230 €	5.938.105.810 €
381.910.470 €	748.325.470 €	180.494.690 €	127.404.550 €	70.927.000 €	31.860.000 €
111.799.143 €	64.346.490 €	1.307.416.890 €	116.303.260 €	205.232.380 €	346.706.020 €
736.429.647 €	1.908.268.920 €	1.666.570.310 €	1.227.020.470 €	2.638.823.920 €	1.338.092.760 €
42.938.509 €	139.316.150 €	1.074.883.320 €	727.232.500 €	332.830.360 €	523.923.400 €
4.932.773.611 €	10.051.983.040 €	10.344.966.350 €	13.420.850.970 €	12.826.627.550 €	9.398.008.640 €

Brancheninvestitionen – Mitteldeutschland (kumuliert)

	1000	2007	2008	2009	2010
Thüringen		97.525.700 €	140.736.000 €	14.040.000 €	9.165.590 €
Sachsen		91.206.228 €	74.233.378 €	58.745.480 €	23.977.300 €
Sachsen-Anhalt		48.349.470 €	9.039.000 €	32.358.600 €	35.578.000 €
Gesamt Mitteldeutschland		237.081.398 €	224.008.378 €	105.144.080 €	68.720.890 €
Gesamt Deutschland		7.981.816.038 €	7.796.638.970 €	2.545.550.359 €	3.972.324.000 €
Gesamt Anteil MTD		2,97%	2,87%	4,13%	1,73%
Thüringen		1,22%	1,81%	0,55%	0,23%
Sachsen		1,14%	0,95%	2,31%	0,60%
Sachsen-Anhalt		0,61%	0,12%	1,27%	0,90%

	2011	2012	2013	2014	2015
	146.234.600 €	143.689.408 €	30.320.154 €	31.079.750 €	62.455.830 €
	81.545.690 €	65.638.830 €	32.999.600 €	43.518.470 €	75.874.010 €
	17.296.000 €	28.281.790 €	60.094.060 €	11.664.270 €	29.971.010 €
	245.076.290 €	237.610.028 €	123.413.814 €	86.262.490 €	168.300.850 €
	5.396.074.719 €	4.640.764.681 €	4.684.829.720 €	5.418.169.792 €	4.593.821.556 €
	4,54%	5,12%	2,63%	1,59%	3,66%
	2,71%	3,10%	0,65%	0,57%	1,36%
	1,51%	1,41%	0,70%	0,80%	1,65%
	0,32%	0,61%	1,28%	0,22%	0,65%

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	23.060.890 €	62.571.490 €	166.416.290 €	182.145.080 €	117.396.860 €	27.498.000 €
	181.145.830 €	383.220.900 €	193.546.010 €	395.487.880 €	210.869.180 €	310.057.450 €
	25.489.070 €	4.750.650 €	18.935.980 €	12.921.000 €	114.667.780 €	9.908.740 €
	229.695.790 €	450.543.040 €	378.898.280 €	590.553.960 €	442.933.820 €	347.464.190 €
	4.932.773.611 €	10.051.983.040 €	10.344.966.350 €	13.420.850.970 €	12.826.627.550 €	9.398.008.640 €
	4,66%	4,48%	3,66%	4,40%	3,45%	3,70%
	0,47%	0,62%	1,61%	1,36%	0,92%	0,29%
	3,67%	3,81%	1,87%	2,95%	1,64%	3,30%
	0,52%	0,05%	0,18%	0,10%	0,89%	0,11%

Brancheninvestitionen – Sachsen

Sachsen - Branchen Volumen	2007	2008	2009	2010
Landwirtschaft	125.024 €	7.088 €	756 €	67.284 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	56.032.172 €	46.376.334 €	18.551.700 €	32.393.599 €
Chemie/Werkstoffe	11.515.959 €	32.028.791 €	3.029.273 €	840.802 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	41.339.221 €	30.586.538 €	11.622.993 €	23.997.393 €
Bauwesen	17.742.659 €	17.627.077 €	713.742 €	5.415.862 €
Energie und Umwelt	1.918.807 €	8.606.415 €	2.526.970 €	2.181.754 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	8.442.435 €	10.904.977 €	11.085.464 €	7.432.513 €
Transportwesen	13.740.047 €	1.219.258 €	580.003 €	2.747.717 €

2011	2012	2013	2014	2015
0 €	13.419 €	52.270 €	37.101 €	0 €
38.713.510 €	33.668.407 €	43.637.969 €	38.696.517 €	29.126.927 €
9.445.364 €	966.906 €	4.601.708 €	7.448.866 €	1.544.048 €
23.290.214 €	21.726.670 €	24.052.965 €	33.067.673 €	17.299.872 €
6.940.640 €	1.263.650 €	1.615.811 €	2.547.722 €	1.217.651 €
10.248.250 €	2.700.781 €	1.395.971 €	1.292.110 €	2.266.517 €
9.343.540 €	26.215.620 €	9.563.403 €	18.429.590 €	34.914.741 €
4.004.294 €	1.154.999 €	3.623.184 €	883.831 €	453.471 €

2016	2017	2018	2019	2020	2021
13.419 €	3.780 €	142.652 €	879.392 €	2.095.629 €	684.744 €
24.784.503 €	80.048.547 €	56.653.287 €	70.556.544 €	65.190.524 €	19.972.318 €
5.112.715 €	5.175.950 €	2.644.028 €	26.642.627 €	2.511.824 €	2.388.098 €
39.257.615 €	50.695.345 €	56.144.894 €	114.034.061 €	111.241.605 €	112.230.200 €
7.218.108 €	14.143.351 €	3.411.350 €	2.407.946 €	1.340.520 €	602.154 €
2.113.004 €	1.216.149 €	24.710.179 €	2.198.132 €	3.878.892 €	6.552.744 €
13.918.520 €	36.066.283 €	31.498.179 €	23.190.687 €	49.873.772 €	25.289.953 €
811.538 €	2.633.075 €	20.315.295 €	13.744.694 €	6.290.494 €	9.902.152 €

Brancheninvestitionen – Thüringen

Thüringen - Branchen Volumen	2007	2008	2009	2010
Landwirtschaft	76.734 €	4.350 €	464 €	41.296 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	34.390.116 €	28.463.781 €	11.386.229 €	19.881.786 €
Chemie/Werkstoffe	7.067.996 €	19.657.882 €	1.859.236 €	516.048 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	25.372.220 €	18.772.690 €	7.133.689 €	14.728.558 €
Bauwesen	10.889.674 €	10.818.735 €	438.064 €	3.324.021 €
Energie und Umwelt	1.177.680 €	5.282.244 €	1.550.945 €	1.339.066 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	5.181.600 €	6.693.002 €	6.803.777 €	4.561.754 €
Transportwesen	8.433.045 €	748.328 €	355.981 €	1.686.430 €

2011	2012	2013	2014	2015
0 €	8.236 €	32.081 €	22.771 €	0 €
23.760.673 €	20.664.207 €	26.783.092 €	23.750.243 €	17.876.844 €
5.797.154 €	593.445 €	2.824.329 €	4.571.791 €	947.670 €
14.294.523 €	13.334.888 €	14.762.666 €	20.295.503 €	10.617.911 €
4.259.864 €	775.574 €	991.715 €	1.563.681 €	747.342 €
6.289.931 €	1.657.622 €	856.786 €	793.041 €	1.391.090 €
5.734.660 €	16.090.010 €	5.869.602 €	11.311.283 €	21.429.153 €
2.457.662 €	708.888 €	2.223.753 €	542.457 €	278.321 €

2016	2017	2018	2019	2020	2021
8.236 €	2.320 €	87.554 €	539.733 €	1.286.206 €	420.266 €
15.211.652 €	49.130.325 €	34.771.329 €	43.304.546 €	40.011.115 €	12.258.142 €
3.137.963 €	3.176.774 €	1.622.790 €	16.352.089 €	1.541.649 €	1.465.711 €
24.094.621 €	31.114.603 €	34.459.300 €	69.989.159 €	68.275.271 €	68.882.027 €
4.430.161 €	8.680.575 €	2.093.738 €	1.477.893 €	822.753 €	369.576 €
1.296.870 €	746.419 €	15.166.036 €	1.349.118 €	2.380.696 €	4.021.790 €
8.542.584 €	22.135.919 €	19.332.216 €	14.233.437 €	30.610.357 €	15.521.876 €
498.087 €	1.616.067 €	12.468.647 €	8.435.897 €	3.860.832 €	6.077.511 €

Brancheninvestitionen – Sachsen-Anhalt

Sachsen-Anhalt - Branchen Volumen	2007	2008	2009	2010
Landwirtschaft	34.398 €	1.950 €	208 €	18.512 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	15.416.259 €	12.759.626 €	5.104.172 €	8.912.525 €
Chemie/Werkstoffe	3.168.412 €	8.812.154 €	833.451 €	231.332 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	11.373.754 €	8.415.344 €	3.197.860 €	6.602.457 €
Bauwesen	4.881.578 €	4.849.778 €	196.374 €	1.490.079 €
Energie und Umwelt	527.926 €	2.367.903 €	695.251 €	600.271 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	2.322.786 €	3.000.311 €	3.049.969 €	2.044.924 €
Transportwesen	3.780.330 €	335.457 €	159.578 €	755.986 €

2011	2012	2013	2014	2015
0 €	3.692 €	14.381 €	10.208 €	0 €
10.651.336 €	9.263.265 €	12.006.214 €	10.646.661 €	8.013.758 €
2.598.724 €	266.027 €	1.266.078 €	2.049.423 €	424.817 €
6.407.890 €	5.977.708 €	6.617.747 €	9.097.984 €	4.759.753 €
1.909.594 €	347.671 €	444.562 €	700.961 €	335.015 €
2.819.624 €	743.072 €	384.077 €	355.501 €	623.592 €
2.570.710 €	7.212.763 €	2.631.201 €	5.070.575 €	9.606.172 €
1.101.711 €	317.778 €	996.855 €	243.170 €	124.764 €

2016	2017	2018	2019	2020	2021
3.692 €	1.040 €	39.248 €	241.949 €	576.575 €	188.395 €
6.819.017 €	22.023.939 €	15.587.148 €	19.412.383 €	17.936.017 €	5.495.029 €
1.406.673 €	1.424.071 €	727.457 €	7.330.247 €	691.084 €	657.043 €
10.801.037 €	13.947.925 €	15.447.273 €	31.374.451 €	30.606.156 €	30.878.150 €
1.985.934 €	3.891.292 €	938.572 €	662.504 €	368.820 €	165.672 €
581.356 €	334.602 €	6.798.568 €	604.777 €	1.067.208 €	1.802.871 €
3.829.434 €	9.922.998 €	8.666.166 €	6.380.506 €	13.721.884 €	6.958.082 €
223.280 €	724.444 €	5.589.393 €	3.781.609 €	1.730.718 €	2.724.402 €

Brancheninvestitionen – Mitteldeutschland (aufgeschlüsselt)

MTD - Gesamt	2007	2008	2009	2010
Landwirtschaft	236.156 €	13.388 €	1.428 €	127.092 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	105.838.548 €	87.599.741 €	35.042.101 €	61.187.910 €
Chemie/Werkstoffe	21.752.367 €	60.498.827 €	5.721.960 €	1.588.181 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	78.085.195 €	57.774.571 €	21.954.541 €	45.328.408 €
Bauwesen	33.513.911 €	33.295.590 €	1.348.180 €	10.229.962 €
Energie und Umwelt	3.624.413 €	16.256.562 €	4.773.166 €	4.121.091 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	15.946.821 €	20.598.289 €	20.939.209 €	14.039.190 €
Transportwesen	25.953.423 €	2.303.043 €	1.095.562 €	5.190.132 €
Gesamt Anteil MTD	2,97%	2,87%	4,13%	1,73%

2011	2012	2013	2014	2015
0 €	25.347 €	98.732 €	70.079 €	0 €
73.125.519 €	63.595.880 €	82.427.275 €	73.093.420 €	55.017.528 €
17.841.242 €	1.826.378 €	8.692.115 €	14.070.080 €	2.916.535 €
43.992.626 €	41.039.266 €	45.433.378 €	62.461.160 €	32.677.535 €
13.110.098 €	2.386.895 €	3.052.088 €	4.812.364 €	2.300.008 €
19.357.805 €	5.101.475 €	2.636.834 €	2.440.652 €	4.281.200 €
17.648.909 €	49.518.393 €	18.064.207 €	34.811.448 €	65.950.067 €
7.563.667 €	2.181.665 €	6.843.793 €	1.669.458 €	856.556 €
4,54%	5,12%	2,63%	1,59%	3,66%

2016	2017	2018	2019	2020	2021
25.347 €	7.140 €	269.455 €	1.661.074 €	3.958.411 €	1.293.406 €
46.815.172 €	151.202.810 €	107.011.764 €	133.273.472 €	123.137.656 €	37.725.489 €
9.657.350 €	9.776.795 €	4.994.275 €	50.324.963 €	4.744.556 €	4.510.852 €
74.153.273 €	95.757.873 €	106.051.467 €	215.397.670 €	210.123.033 €	211.990.377 €
13.634.204 €	26.715.219 €	6.443.660 €	4.548.342 €	2.532.094 €	1.137.402 €
3.991.229 €	2.297.170 €	46.674.783 €	4.152.026 €	7.326.796 €	12.377.405 €
26.290.538 €	68.125.200 €	59.496.560 €	43.804.631 €	94.206.014 €	47.769.912 €
1.532.905 €	4.973.587 €	38.373.335 €	25.962.200 €	11.882.044 €	18.704.065 €
4,66%	4,48%	3,66%	4,40%	3,45%	3,70%

Investitionsentwicklung je Branche – Mitteldeutschland

Branche / Jahr	2017	2018	2019	2020	2021
Landwirtschaft	7.140 €	269.455 €	1.661.074 €	3.958.411 €	1.293.406 €
Unternehmensprodukte und -dienstleistungen	151.202.810 €	107.011.764 €	133.273.472 €	123.137.656 €	37.725.489 €
Chemie/Werkstoffe	9.776.795 €	4.994.275 €	50.324.963 €	4.744.556 €	4.510.852 €
IKT (Kommunikation, Computer, Elektronik)	95.757.873 €	106.051.467 €	215.397.670 €	210.123.033 €	211.990.377 €
Bauwesen	26.715.219 €	6.443.660 €	4.548.342 €	2.532.094 €	1.137.402 €
Energie und Umwelt	2.297.170 €	46.674.783 €	4.152.026 €	7.326.796 €	12.377.405 €
Biotechnologie und Gesundheitswesen	68.125.200 €	59.496.560 €	43.804.631 €	94.206.014 €	47.769.912 €
Transportwesen	4.973.587 €	38.373.335 €	25.962.200 €	11.882.044 €	18.704.065 €
Gesamt	358.855.795 €	369.315.299 €	479.124.380 €	457.910.604 €	335.508.908 €
Anteil der Top 3	87,80%	73,80%	81,92%	93,35%	88,67%

Anlagen, Teil 3 – Transkripte Experteninterviews

Investmentmanager – bmp ventures (Sachsen-Anhalt)

Jonas Gelbrich

Hallo Guten Morgen.

bmp ventures

Morgen.

Jonas Gelbrich

Ich würde vielleicht mal so beginnen, mich schon mal vorab dafür zu bedanken, dass sie heute für mich Zeit finden und wir heute dieses kleine Experteninterview führen können. Sie sind an der Stelle auch der Erste, der sich meinen Fragen stellen darf und kann. Wie auch immer. Ja, so viel als kurzes einleitendes Wort. Kurze Frage für noch, wäre es möglich, ist es OK für sie, wenn ich in Bild und Ton unser Gespräch mit aufnehme?

bmp ventures

Genau, Bild wäre mir nicht so recht, aber sie können Ton aufnehmen.

Jonas Gelbrich

Ton würde ich aufnehmen ok gut, vielen Dank dafür, dass ich dann später in meiner Auswertung unser Gespräch nochmal nachvollziehen kann. Okay, dann hätten wir das. Ich würde noch ganz kurz zwei Worte verlieren zum groben Ablauf, den ich mir überlegt habe. Wir würden vielleicht einmal damit starten, mit den Fragen, welche ich Ihnen vorab geschickt habe. Mit diesen würden wir einleitend beginnen und danach habe ich meine Fragen in unterschiedliche Abschnitte untergliedert. Das sind insgesamt sechs Stück, mit jeweils zwei Fragen und ja, genau da werden wir ungefähr bei 15 Fragen am Ende landen. An der Stelle seien Sie absolut frei, wie lang Sie die Fragen beantworten möchten. Ich will Ihnen da gar nicht irgendwie reinreden, dass sie sich nur auf kurze Antworten beschränken oder sonstiges. Wenn wir wirklich Probleme mit der Zeit bekommen, dann würde ich mich insofern melden, dass wir dann etwas fixer voranschreiten. Okay, gut, dann das wäre eigentlich so gesehen alles von mir. Haben Sie noch Fragen an mich? Ansonsten könnten wir eigentlich beginnen.

bmp ventures

Genau dann leg mal los.

Jonas Gelbrich

Okay, alles klar, vielleicht noch ganz kurz, noch davor, bevor wir wirklich mit der ersten Frage beginnen, würden Sie sich einmal in wenigen Worten noch einmal vorstellen und besonders ihren Hintergrund noch einmal erläutern.

bmp ventures

Genau, ich habe Corporate Financing studiert, bin jetzt seit vier Jahren bei der bmp Ventures AG tätig. Erst als Investment Analyst, dann als Investment Associate und dann als Investment Manager. Ich habe also die Stufen alle einmal durchlaufen. Das heißt, ich habe alle Gebiete gesehen, die man im Venture Capital Bereich zusehen hat.

Jonas Gelbrich

Okay also insofern für mich perfekt, dass Sie für mich als Experte Zeit haben. Ich habe meine Arbeit darüberschrieben, dass ich mir den Venture Capital Markt in Mitteldeutschland angeschaut habe und besonders im Hinblick darauf, wie sich das verhält mit der Finanzierung von Hochtechnologie Startups. Genau, fangen wir vielleicht in dem Sinne dann erstmal kurz mit allgemeinen Informationen zu Ihrer Organisation an. Die erste Frage: Wie viele Fonds haben Sie in Verbindung mit bmp Ventures schon bereits verwaltet und in welcher Höhe fand das bei ihnen in Sachsen-Anhalt statt?

bmp ventures

Genau also bei den Fragen, die Sie geschickt hatten, müssen wir so ein bisschen trennen. Zwischen bmp Ventures und den sonstigen Fonds, die wir aktuell verwalten. Als bmp Ventures machen wir seit 1997 Venture Capital Finanzierungen. Wir hatten erst einen eigenen Fonds. Wir haben insgesamt sechs verschiedene Fonds gemanagt. Neben den eigenen Fonds, haben wir in der Vergangenheit auch sechs zusätzliche von Externen verwaltet. Zum Beispiel von der KfW Bankengruppe für das Land Brandenburg und jetzt halt aktuell auch für das Land Sachsen-Anhalt.

Jonas Gelbrich

Okay, in dem Sinne müssen wir die IBG und bmp getrennt voneinander betrachten.

bmp ventures

Ja also die IBG verwaltet die Fonds des Landes Sachsen-Anhalt. Die speisen sich aus Mitteln des Landes Sachsen-Anhalt, aber auch aus dem europäischen EFRE-Fonds. Und da haben wir aktuell vier verschiedene Fonds aus dem wir investieren können, mit einem ungefähren Volumen von 170 Mio. Euro.

Jonas Gelbrich

Okay lassen Sie uns im Weiteren eher über die IBG-Tätigkeiten sprechen, wenn es jetzt darum geht, die Fragen zu beantworten. In dem Zuge, wie hoch ist da ihr Deal Flow im Jahr? Wie viele Bewerbungen sehen Sie?

bmp ventures

Kommt immer darauf an, auch auf die Saisonalität. Aber so über das Jahr hinweg haben wir zwischen 500 - 600 Investmentanfragen ungefähr.

Jonas Gelbrich

Und wieviel davon gehen Sie wiederum ein?

bmp ventures

Also Neuinvestments würde ich sagen, so zwischen vier und sechs ungefähr.

Jonas Gelbrich

Sie entscheiden sich also von diesen vielen, vielen Bewerbern wirklich nur für die besten.

bmp ventures

Genau also wir haben einen relativ selektiven Prozess, wie wir mit den Anfragen umgehen. Das heißt von Erstanfrage bis zum Investment schaffen es dann halt so ein bis zwei Prozent ungefähr im Schnitt.

Jonas Gelbrich

Und die, die es schaffen, wie viel bekommen diese also, mit wie viel werden diese dann wiederum finanziert im Durchschnitt?

bmp ventures

Ja, das ist schwer zu sagen. Ich habe das jetzt mal auch versucht, mir im Vorfeld mal anzugucken. Mit den IBG Fonds können wir zwischen 350.000€ und 10 Mio. € investieren. Ab 1,2 Mio. € brauchen wir immer zwingend einen Co-Investor. Wir versuchen, mit den Fonds relativ früh zu investieren. Deswegen würde ich bei den durchschnittlichen Investitionen von einer knappen Million im Durchschnitt ausgehen, aber wie gesagt, es kommt auch immer drauf an, wie die Anfragen verteilt sind. Wenn man ein anlagenorientiertes Investment hat, dann kommen die mit 350.000€ nicht weit. Das ist immer sehr fallbezogen, aber so im Durchschnitt würde ich mal ganz grob von einer Million ausgehen.

Jonas Gelbrich

Okay, interessant. Ich versuche jetzt gerade eben schon mal gedanklich, die erste Brücke zu schlagen. Wir haben uns jetzt darüber unterhalten, wie viele Bewerbungen sie bekommen, wie viel davon wiederum als Deals eingegangen werden und wieviel Geld diese bekommen. Jetzt widmen wir uns kurz dem ersten Abschnitt auf die Startups genauer einzugehen. Im Hintergrund für mich, meine ich, wenn ich von Startups spreche, immer die Hochtechnologie orientierten Startups und in die Richtung würde ich vertieft reingehen.

Sie bekommen jetzt eine Anfrage von einem technologieorientierten Startup und im Allgemeinen stelle ich mir ein kleines Team vor. Gründer, die sich bereits aus der Uni oder aus vorangegangenen Projekten lange kennen. Der Hauptgrund für ein späteres Scheitern einer Startup Unternehmung, ist unter anderem, dass es Differenzen im Gründerteam gibt. In dem Zuge stellt sich mir die Frage, ob meine Vorstellung richtig ist und wie ein optimales Gründerteam für eine technologieorientierte Startup aussehen würde.

bmp ventures

Sehr divers, also wenn man relativ früh investiert, hat man auch sehr viel mit Gründungsprojekten aus Hochschulen zu tun, da sind die Teams eher nicht so divers besetzt, sondern eher sehr ähnlich in der Zusammensetzung. Das heißt tendenziell eher produktorientiert, da fehlt dann ab und zu mal einer, der die Zahlen im Blick hat, der die Kommunikation und die Ansprache mit Investoren im Blick hat. Das ist bei universitären Gründungen oftmals die Situation. Aber wir haben natürlich auch Anfragen von Unternehmen, die schon Finanzierungsrunden geschlossen haben und da ist das Team sehr gut aufgestellt, sehr breit diversifiziert. Das heißt, man hat auch klare Absprachen, wer für welche Bereiche zuständig ist, und das wird da schon zum Teil sehr hoch professionell kommuniziert. Aber es ist schon ein wichtiger Faktor, den wir sehen, dass die Teamzusammensetzung beziehungsweise die Gründer ein sehr wichtiges Kriterium für den Erfolg des Unternehmens sind. Andere Faktoren spielen allerdings ebenfalls eine Rolle. Wie viele Anteile hält die Gründer noch? Und andere Thematiken. Solche Geschichten, die spielen ja auch eine wichtige Rolle.

Jonas Gelbrich

Also in dem Sinne, was ich heraushöre, umso diverser das Gründerteam desto besser. Kann man das so pauschal sagen?

bmp ventures

Könnte man sagen. Also zum Beispiel, wenn wir jetzt im Medizintechnik Bereich sind und wir haben dann einen Zahlen-Mensch, der überhaupt nichts mit der Materie zu tun hat, dann ist das natürlich auch nicht so vorteilhaft. Sie müssen sich gut ergänzen, ihre Stärken, aber auch die Schwächen gut kompensieren können, und sie müssen an einem Strang ziehen, das ist das Wichtigste.

Jonas Gelbrich

Okay, ich bin immer daran gewillt, gute Überleitungen zu finden. Jetzt ist es ja so, am Gründerteam kann man ja praktisch nichts ändern. Man muss mit den Bewerbungen bzw. den Startups in dem Sinne so arbeiten, wie es ist und an sich ist es ja meistens immer eine sehr gegebene Sache. Jetzt ist es ja so, dass sie trotzdem auch noch sonstige Unterstützungen leisten, abgesehen von der finanziellen Förderung und da würde mich jetzt noch ganz kurz interessieren, wo ihrer Meinung nach für sie als VC-Gesellschaft die größte Herausforderung liegt?

bmp ventures

Ja ja, also es gibt ganz, ganz verschiedene Sachen. Viele Gründer sind sehr produktorientiert, das heißt, die gucken erstmal auf das Produkt und gehen dann relativ spät auf den Markt zu, wenn wir jetzt in sehr frühen Phasen davon reden. Das heißt dann am Ende des Tages, dass diese Start-ups keinen wirklichen Product-Market-Fit haben. Das heißt, entweder will der Markt das Produkt gar nicht oder ja die, die es wollen, wollen halt dafür nichts bezahlen, das ist relativ häufig der Fall. Am Ende des Tages ist für uns entscheidend, ob man mit dem Produkt auch auf dem Markt erfolgreich sein kann, und deswegen spielt das eine sehr große Rolle.

Genau dann haben wir das Team, was wir auch sehr häufig sehen in frühen Stadien, die fehlende Flexibilität. Das heißt, dass verschiedene Marktsituationen schnelles Reagieren beziehungsweise Umstellung des Business Modells zur Folge haben. Und dass man sich auf neue Situationen halt schnell anpassen kann. Das heißt auch nicht an einem Business Modell immer festhalten zu wollen, sondern immer offen und reflektiert zu sein. Vor allem Hypothesen basiert, das heißt Annahmen aufstellen, die prüfen, wenn sie zutreffen, in die Richtung laufen oder eben die Annahme verwerfen. Das ist uns sehr wichtig, dass das Team sehr flexibel ist und das Unternehmen an sich flexibel ist. Auch bei externen Schocks, ein Schock kann zum Beispiel auch sein, dass es keine Nachfrage gibt oder halt das Interesse da ist, aber man das Produkt nicht vertrieben bekommt.

Jonas Gelbrich

Ist es dann einfach für Sie mit den Startups zu sprechen? Also nehmen sie sich leicht ihrer Erfahrung in dem Sinne an? Sie sind ja dann sicherlich in der Situation, dass man das oft eher erkennt, als es die Startups selbst tun.

bmp ventures

Kommt auch wieder auf die Gründerteams an. Wir haben monatliche Reports, die uns die Unternehmen zuschicken. In diesen geht es um Strategie, Marktumfeld aber auch um die harten Kennzahlen. Wir kommunizieren sehr eng mit unseren Unternehmen und je nachdem, ob man eher einen störrischen Gründer hat oder nicht, erkennen das die Teams eher früher oder später, ob man hier auf ein Problem zuläuft oder nicht.

Jonas Gelbrich

Interessant wie viel Kommunikation immer dazwischen ist und wie man immer versuchen muss, dass alle im selben Boot sitzen. Ja, gehen wir einen ganz kleinen Schritt weiter. Mal weg von den Start-ups, ich hab natürlich mir jetzt in meinem Bezug zu Mitteldeutschland oft die Frage gestellt, inwiefern der Standort eigentlich für die Startups hier ein relevanter Faktor ist und genau dahin würde ich mal ganz kurz die nächste Frage lenken. Was denken Sie, inwiefern spielt für Start-ups im Hochtechnologiebereich der Standort Mitteldeutschland eine Rolle und ist es ein limitierender Faktor in Mitteldeutschland angesiedelt zu sein?

bmp ventures

Limitierender Faktor würde ich nicht sagen. Also wir sehen halt, dass es in Mitteldeutschland sehr themenspezifisch auch zugeht. Zum Beispiel, die Optik ist in Mitteldeutschland ein Schwerpunkt. Wir haben aber auch ein paar Biotech Cluster, zum Beispiel bei uns hier in Halle. Das heißt, so ein bisschen Selection, man bekommt dann halt auch tendenziell immer von jedem Thema schon Unternehmen quasi zugespielt, mit denen man sich dann beschäftigt. Nachteil würde ich sagen, haben wir überhaupt keinen, also wir haben gute Hochschulen, wir haben gute Unternehmen vor Ort zu denen ein Netzwerk hergestellt werden kann, wir haben wie gesagt viele sehr gut ausgebildete Studenten als Fachkräfte, bezahlbare Mieten und da gibt es schon viele Vorteile. Die Frage ist am Ende des Tages, wenn man jetzt die Unternehmen in Gruppen einteilen will, hätten wir ja Unternehmen, die vielleicht kein Geld woanders finden und denen der Standort komplett egal ist. Dann haben wir eine Gruppe, die aus dem Bundesland heraus gründet. Und wir haben halt Unternehmen, welche es sich raussuchen können und dann muss man natürlich fragen, ob das, was wir bieten können, neben dem Geld dann reicht, um die Teams auch in die jeweiligen Bundesländer in Mitteldeutschland zu holen und das ist halt die Frage. Das muss jedes Unternehmen für sich dann selber beantworten.

Jonas Gelbrich

Ok also in dem Sinne, Sie würden da klare Haltung haben und keinen nennenswerten Nachteil in Mitteldeutschland sehen, den man vielleicht zum Rest von Deutschland irgendwo sehen könnte.

bmp ventures

Ja also ich komme aus Stuttgart und bin auch mit bmp viel in Berlin unterwegs. Den einzigen Nachteil, den man vielleicht nennen könnte, ich spreche jetzt nur von Sachsen-Anhalt, ist vielleicht die Gründerkultur. Beziehungsweise die Gründermentalität, die noch nicht so ausgeprägt ist wie in anderen Bundesländern. Das Problem dabei ist aber, dass man natürlich dann auch immer Sachsen-Anhalt vergleicht mit Berlin, München oder NRW. Ich glaub da ist der Vergleich ein bisschen ungerecht. Hier tut sich einiges, aber wenn man das natürlich dann den Status quo vergleicht, da ist in dieser Hinsicht Sachsen-Anhalt noch ein bisschen hinten dran, aber dafür sind wir ja auch da und daran arbeiten wir auch.

Jonas Gelbrich

Sie geben ein gutes Stichwort: Gründungskultur. Ganz subjektiver Blick in die Zukunft, was würden Sie sagen? Welche Maßnahmen sollten getroffen werden oder auch nicht getroffen werden, dass auch in Zukunft Mitteldeutschland als attraktiver Standort zur Gründung und auch für beispielsweise ausländische Investoren als Investitionsstandort gesehen wird? Würden Sie sagen, wir machen hier genug? Gibt es da Maßnahmen, die uns fehlen?

bmp ventures

Ja, schwierige Frage, ich glaub mit der Ansiedlung von Intel in Magdeburg, das ist eine ganz wichtige Signalwirkung, dass da auch in die Richtung vielleicht ein bisschen mehr kommt. Ich hab mir das auch sehr lange überlegt an was sowas liegen kann, aber ich glaub einfach, dass das noch ein bisschen Zeit braucht. Die Initiativen sind da. Ich bleibe wie gesagt auch wieder nur in Sachsen-Anhalt, aber wir haben Hochschulen, die engagiert sind, die versuchen, Gründerkompetenzen so ein bisschen in die Köpfe der Studenten zu bekommen. Wir haben Transfergesellschaften, die sagen: „OK, wenn gegründet ist. Wir können Beratungen liefern. Wir können Netzwerk zur Verfügung stellen.“ Das gibt es alles, aber irgendwie ist das noch nicht so richtig in den Köpfen der Leute verankert, dass die Gründung möglich ist und dabei muss es keine Hochtechnologiegründungen sein, wie bei Ihnen jetzt in der in der Abschlussarbeit. Aber allgemein Gründung und Selbstständigkeit ist noch nicht so auf dem Zettel, wie es vielleicht in anderen Bundesländern ist. An was das liegt, kann ich wirklich nicht sagen. Also ich bin jetzt auch schon seit knapp 4 Jahren hier und ich weiß es auch nicht. Also es wird alles geboten, was ich aus anderen Bundesländern auch kenne, aber irgendwie ist es noch nicht ganz angekommen.

Jonas Gelbrich

Also als Grundsatz sozusagen: Die Initiativen sind da und die brauchen nur noch ein bisschen mehr Zeit, um quasi Fuß zu fassen.

bmp ventures

Genau ich glaub das ist ein wichtiger Punkt. Also es ist alles da, also die Infrastruktur würde ich sagen, das ist da und ist auch gut. Es benötigt einfach noch ein bisschen Zeit.

Jonas Gelbrich

Interessant.

bmp ventures

Ja, also, was ich mir in der Hinsicht noch überlegt habe: Wenn man mit der Region Stuttgart vergleicht, dann sagt man ja, in Stuttgart ist Bosch, Daimler, da ist Mercedes und Porsche. Dort müssen die Leute einfach nicht mehr gründen, weil die einfach sehr gut bezahlte Alternativen haben und das gleiche auch in München, aber in München ist wirtschaftlich

gesehen so das Beste unterwegs, was wir in Deutschland zu bieten haben. Aber sie haben es ja trotzdem geschafft sehr viele Gründungskultur zu etablieren und deswegen weiß ich nicht, ob man diesen Grundsatz ja noch halten kann, weil in Sachsen-Anhalt haben wir zwar einige große Unternehmen, aber im Vergleich zu anderen Bundesländern halt sehr wenig, wenn wir ehrlich sind. Und deswegen hatte ich eigentlich anfangs immer vermutet, dass da die Gründungskultur stärker ausgeprägt sein müsste nach der Theorie her. Aber ja zeitlich hängen wir ein bisschen hinterher und ja, da arbeiten wir dran.

Jonas Gelbrich

Manchmal braucht es auch einfach noch eine zeitliche Entwicklung und es ist nicht so, dass man irgendwie von dem einen auf das nächste Jahr die Gründungskultur so hat wie man diese gern hätte. Gehen wir vielleicht in diesem Sinne jetzt kurz einen Schritt weg von Hightech Start-ups an sich und reden grob über die technologischen Orientierungen der Unternehmen. Im Allgemeinen kann man ja pauschal sagen, dass besonders die Hochtechnologie Startups mit hohen Risiken in ihrer Anfangszeit zu kämpfen haben. Hoher Investitionsbedarf, wie wir es jetzt gerade eben schon hatten, auch das Team und all die sonstigen Thematiken, die hiermit reinkommen. Ich habe mir die Frage gestellt, ob die Einschätzung eigentlich so allgemeingültig getroffen werden kann. Sie sehen viele Start-ups und arbeiten mit vielen zusammen, wie würden Sie die Überlebenschancen zwischen den B2C und B2B einschätzen?

bmp ventures

Ja, ich würde sagen, das liegt aber auch an dem Preis. Das heißt, die B2B Produkte sind ja so strukturiert, dass damit ein Privatkunde nix mit anfangen kann. Wir haben Unternehmen im Portfolio, die verschiedene Technologien entwickelt haben, zum Beispiel Verbund Materialien, also verschiedene Verfahren um Kunststoffe voneinander zu trennen. Hochtechnologisch ist es super spannend, aber da kann sehr viel schiefgehen. Damit kann ein Endkunde am Ende des Tages nichts anfangen. Aber man könnte vielleicht sagen, dass die Technologie, die Hightech Unternehmen entwickeln, eher ein bisschen mehr Hardware ist und B2C Produkte eher Software Innovationen sind. Daran würde ich es eher festmachen, dass es sich unterscheidet, aber ich glaube, dass in beiden dieses Risiko inhärent ist und beide durchweg scheitern können.

Jonas Gelbrich

Also im Endeffekt haben es beide gleich schwer und es ist nicht gesagt, nur weil es jetzt eine Softwarelösung ist für den Endkunden, dass es dieses Unternehmen jetzt einfacher hat als vielleicht ein anderes Unternehmen, was zum Beispiel ein neues Verfahren etablieren möchte?

bmp ventures

Genau die haben es anders schwer, aber schwer haben es beide.

Jonas Gelbrich

Sprechen wir vielleicht kurz über die Technologie-Branchen. Ich habe in den bestehenden Studien gesehen, dass in den letzten Jahren immer mal gewisse Trend-Technologien im Fokus der Investitionen waren, und ich habe mir die Frage gestellt, was sie darüber denken. Was würden Sie sagen, welche Branche sehen Sie in den nächsten Jahren besonders im Aufstieg? Welche könnte als nächstes im Trend liegen?

bmp ventures

Na, wir sehen ja, dass der FinTech-Trend jetzt grad ein bisschen abnimmt. Womit wir uns viel beschäftigen, ist alles, was mit Ökologie zu tun hat. Das heißt Recycling, Bioökonomie, Medikamentenentwicklung und womit ich mich auch viel beschäftige, ist alles was mit Legal-Tech zu tun hat, ich glaube, dass da noch sehr viel Potential ist.

Jonas Gelbrich

Bitte noch einmal, das letzte hatte ich nicht genau verstanden.

bmp ventures

Legal-Tech, also alles, was mit rechtlichen Themen zu tun hat. Damit beschäftigen wir uns ziemlich und ich glaube, dass das aktuell noch ein sehr unterschätzter Bereich ist.

Jonas Gelbrich

Also würden Sie sagen, dass sich in den nächsten Jahren besonders in diesem Bereich noch viel tun wird.

bmp ventures

Auf jeden Fall ja.

Jonas Gelbrich

Damit sind wir eigentlich auch schon in den letzten Bereich gekommen, über welchen ich mit Ihnen noch reden möchte; nämlich mal genauer hinzuschauen in die Finanzierungsfrage von Hochtechnologie Startups. Ich würde ganz kurz einen kleinen Schritt zurückgehen, nicht in die Zukunft schauen, sondern noch mal ganz kurz auf unsere heutige Zeit. Wir haben bereits darüber gesprochen, dass nicht nur die finanzielle Unterstützung für die Gesellschaft im Vordergrund steht, sondern natürlich auch die aktive Managementunterstützung. Ich habe mich gefragt, inwiefern die Renditenerwartungen an ihr Portfolio auch gehalten werden können? Inwiefern unterscheiden sich Erwartungen und Realität?

bmp ventures

Genau, also Zahlen kann ich Ihnen auf jeden Fall nicht nennen, auch wenn Sie diese gern hätten. Ich würde es ein bisschen allgemeiner erklären. Also jetzt mit dem IBG Fonds steht ja auch ein Bundesland dahinter. Das heißt, neben der reinen finanziellen Rendite steht bei uns auch ein wichtiger Punkt, dass innerhalb des Bundeslandes was passiert. Das heißt, dass die Teams vor Ort sind, dass die Teams hier neue Team Member finden können, dass hier hochwertige Arbeitsplätze geschaffen werden und dass hier ein Cluster entstehen kann. Darüber hinaus, wir haben vorhin schon darüber gesprochen, dass hier eine Start-up Kultur etabliert wird. Das sind auch Faktoren, die man nicht mit harten Kennzahlen messen kann, aber bei der IBG ebenfalls auch eine sehr wichtige Rolle spielen. Was hat man für Erwartungen also?

Klar hat man die Hoffnung auf eine hohe Vervielfachung des Portfolios und wir machen auch Berechnungen anhand der Finanzpläne wie hoch ein potenzielles Exit Event sein könnte. Aber so ein Finanzplan, der ist sehr geduldig und gerade am Anfang, wenn die Teams oder das Unternehmen noch ein Early Stage befindet. Ja dann ist der Exit sehr geduldig. Da also eine Renditeerwartung zu manifestieren, ist sehr schwer. Das ergibt sich oftmals auch erst im Unternehmensverlauf. Ja, was wir halt machen, ist, wir gucken, dass man zumindest das Geld, was eingesetzt wird, langfristig neben den anderen Faktoren, über die wir schon gesprochen haben, rausholt. Und alles was drüber hinausgeht, hängt vom Erfolg des Unternehmens ab. Dazu kommen Faktoren wie: Gibt es irgendein Konkurrent, der einen Schlucken möchte? Da ist die Renditenerwartung natürlich dann viel höher. Andersherum gibt es auch Unternehmen wo die Gründer keine Lust mehr haben und man muss gucken, dass die Anteile noch irgendwie verkauft werden. Das sind ja ganz unterschiedliche Szenarien, die man am Anfang natürlich nicht beeinflussen kann, aber über genaue Zahlen kann ich gar nicht sprechen. Aber wir gucken, dass für die Gründer und für die Gesellschaft an sich und für das Bundesland das Maximale herausgeholt wird. Das ist für uns das Wichtigste und wenn wir das erreicht haben, dann sind wir auch sehr zufrieden. Wie gesagt, wir haben auch einige Börsengänge. Darüber hat man sich dann auch sehr gefreut, keine Frage, aber Börsengänge sind halt eben nicht die Regel.

Jonas Gelbrich

Also könnte man Zusammenfassend sagen, dass für die IBG, die Rendite grundsätzlich nicht von hoher Bedeutung ist, sondern das man für die Regionen arbeitet?

bmp ventures

Nee, also ich würde nicht sagen das es unterschiedliche Prioritäten gibt, ich würde sagen, dass ist alles gleich gewichtet. Es werden ja Mittel investiert, die man gerne zurückhaben möchte. Ich würde sagen, alle Ziele sind auf gleicher Ebene.

Jonas Gelbrich

Gut, lösen wir uns kurz von Mitteldeutschland und schauen zusammen in den internationalen Raum. Besonders im Vergleich zum amerikanischen System gibt es viele Unterschiede. Was würden Sie sagen, was machen die amerikanischen Fonds besser beziehungsweise was machen diese schlechter als wir hier in Deutschland beziehungsweise in Mitteldeutschland?

bmp ventures

Sagen wir mal so, dass was sie besser machen, ist auf jeden Fall das Fundraising. Das heißt, man sieht sehr, sehr schnell große Fonds wachsen. Das heißt, Sie haben viel Kapital zur Verfügung, was natürlich auch ein Anlagedruck ist, und da sieht man natürlich, dass sie viel größere Portfolien aufbauen können als wir in Europa zum Beispiel. Wenn ich mir manche US-amerikanische VC's anschau, die haben vielleicht 20 Mitarbeiter aber 150 Unternehmen, da frage ich mich manchmal, wie das machbar ist. Im Vergleich zu Europa sind sie also schneller und haben einfach mehr Geld. Das wird, glaube ich, der größte Unterschied sein. Inwieweit, also ich hab mich auch ab und zu auf Events mit Leuten unterhalten, die Qualität dann drunter leidet, das mag ich jetzt nicht beurteilen. Aber je mehr man investiert, desto höher ist natürlich auch die Wahrscheinlichkeit, dass man irgendwo halt einen Schuss drin hat, der der Börsengang wurde oder dann das nächste Amazon ist. Dazu kommt, dass viele Fonds in den Staaten auch relativ spät investieren. Es gibt natürlich auch Fonds, die sich auf Early-Stages spezialisiert haben. Aber da sieht man dann halt in vielen Portfolios die gleichen Unternehmen, so große Unternehmen, die eben schon sehr weit sind und wo die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass da ein Börsengang ansteht.

Jonas Gelbrich

Aber unter dieser Taktik muss doch die Qualität der Investments leiden?

bmp ventures

Es ist halt eine Schrotflinten-Taktik, eine Kugel wird schon treffen. Aber wie gesagt, das ist schwer zu beurteilen, da müsste man sich mit Leuten vor Ort austauschen, wie lange die für eine Due Diligence brauchen oder ob sie diese überhaupt selber machen. Das ist was, was man so von außen jetzt schwer beurteilen kann.

Jonas Gelbrich

Gut, das war ein kurzer Exkurs zu anderen Ländern beziehungsweise ja, wie es auch anders gehen kann. Nur noch eine ganz kurze Frage in diese Richtung. Wie hoch liegt eigentlich der Anteil an ausländischen Venture Capital Investitionen in ihren Portfolien?

bmp ventures

Na, wenn wir über die IBG sprechen, dann liegen wir bei 0%. Das liegt halt eben daran, dass wir halt den Geschäftssitz in Sachsen-Anhalt hier benötigen und das wird dann mit ausländischen Gesellschaften sehr schwer, mit diesen in Kontakt zu treten. Ich kann mich an kein Unternehmen erinnern, was wir aus dem Ausland zum Beispiel angesiedelt haben. Von daher ist es bei der IBG bei null Prozent. Bei bmp haben wir ein oder zwei ausländische Unternehmen im Portfolio aber auch nicht wirklich viele.

Jonas Gelbrich

Okay gehen wir weiter. Sie hatten vorhin darüber gesprochen, dass sie auch später Folgefinanzierungen mit Co-Investoren führen. Da würde mich interessieren: Würden Sie sagen, es gibt hier Probleme, weitere Co-Investoren, deutschlandweit oder auch europaweit, für Folgefinanzierungen zu finden?

bmp ventures

Ich würde sagen nein. Es hängt sehr stark auch wieder von dem Unternehmen ab, also auf erfolgreiche oder fahrende Züge aufspringen, ist natürlich einfacher, als wenn noch viel am Unternehmen gearbeitet werden muss. Also das hängt vom Unternehmensstadium, vom Unternehmenserfolg und, wie geschickt die Unternehmer agieren, in der Ansprache von Investoren ab. Ich glaube das ist eher eine untergeordnete Rolle. Wichtig ist aber, dass das Team da sensibilisiert wird, frühzeitig Leute anzusprechen, weil sich die Prozesse halt einfach auch langziehen. Ansonsten vermitteln wir natürlich in unserem Netzwerk. Wir wissen, wer in welche Richtung investiert und sprechen dann auch schon mit Investoren, ob das Unternehmen interessant sein könnte. Es ist halt auch eine Leistung, die wir bieten, dass wir ein großes Netzwerk an Co-Finanzierern haben. Um auf die Ursprungsfrage zurück zu kommen: Ich würde sagen, das Bundesland ist da nicht sonderlich relevant.

Jonas Gelbrich

Auch wenn es ein Unternehmen ist, welches zwar in dem Stadium einer Folgefinanzierung ist, aber bisher keine größere Aufmerksamkeit auf sich ziehen konnte?

bmp ventures

Auch dann würde ich sagen, dass der Standort eher eine untergeordnete Rolle spielt.

Jonas Gelbrich

Na gut, ok. Ja wunderbar, dann sind wir eigentlich auch schon mittlerweile bei dem letzten Abschnitt angelangt und das sind eigentlich nur noch zwei letzte Fragen. Die letzten Fragen drehen sich um den Venture Capital Markt an sich, und da wäre die erste Frage von den beiden: Wo liegt eigentlich der USP der IBG im Gegensatz zu anderen Fonds in Deutschland oder Europa?

bmp ventures

Das ist eine schwere Frage; was vergleicht man? Vergleicht man mit anderen institutionellen Investoren, also privatwirtschaftlich oder mit anderen von Bundesländern aufgesetzten Fonds?

Jonas Gelbrich

Vielleicht gehen wir von der anderen Seite ran. Wenn ich jetzt ein Start-up hätte, was sich neu gegründet hat und quasi jetzt nach einer Finanzierung sucht. Ich bin in Sachsen-Anhalt angesiedelt und hab ja quasi die Wahl, wo ich hingehen würde: Was würde mich dann als Startup dazu bringen, zur IBG zu gehen?

bmp ventures

Da würde ich verschiedene Sachen nennen, das eine schließt das andere ja nicht aus. Zum Beispiel haben wir Finanzierungsinstrumente, wo wir fremde Co-Investoren spiegeln können, das heißt, wir würden zu den gleichen Konditionen investieren, wie ein privatwirtschaftlicher Investor. Was eigentlich recht attraktiv ist und was wir auch häufig nutzen. Von daher wird es von der Seite wenig Unterschied geben. Ich würde kurz den Schritt von der IBG zu bmp machen. Das heißt, wir sind einer der ältesten Fonds-Verwalter in Deutschland, machen das seit 1997 und haben einen extrem guten Track-Record und haben häufig gezeigt, dass wir halt sehr gut spannende Unternehmen früh identifizieren können, zu einem guten Zeitpunkt einsteigen und dem Management Hilfe zur Verfügung stellen. Das machen wir einmal finanziell und dann machen wir das mit anderen Sachen. Das heißt, wir haben ein eigenes Legal-Team, das unter anderem dann auch Anfragen beantworten kann, wo wir sagen, ok, wir machen die Verträge eventuell in Haus. Wir gucken uns Sachen mit den Gründern zusammen genau an, wir haben extrem gutes Controlling, wo wir dann ein Auge darauf haben, dass die Bücher unserer Unternehmen gut sind. Aber wir haben halt auch die Erfahrung und das Auge bei der Ausgestaltung von Verträgen, wo wir sagen, ja das könnte aber für die Gründer in ein paar Jahren zu einem Stolperstein werden. Und wir haben vor Ort hier in Sachsen-Anhalt ein extrem gutes Netzwerk. Das heißt, wenn Gründer Hilfe brauchen, dann sollen sie halt kurz anrufen und wir können da sehr unbürokratisch und schnell innerhalb des Landes, aber halt auch in Deutschland, Experten zu Rate ziehen.

Jonas Gelbrich

Ja, an der Stelle sehr interessant: In den vergangenen 30 Jahren mussten sich auch die Kapitalgeber untereinander ausdifferenzieren

bmp ventures

Genau, das ist richtig, und Start-ups suchen ja auch häufig einen Investor, der in dem Themenfeld Ahnung hat, in dem sie agieren. Das heißt, wenn jetzt einer kommt, schaut man sich an, OK, in dem Bereich bin ich tätig, schaut sich das Portfolio an und wenn man ein

oder zwei Jahre in dem Bereich unterwegs ist, spricht man auch mit vielen Leuten und bekommt dann mit, welche Investoren passen könnten. Das ist halt auch wichtig, dass es sich auch, also ein bisschen nach Themengebieten selektiert. Und es kommt dann halt drauf an, welche Schwerpunkte man mit Investoren festmachen möchte.

Jonas Gelbrich

Okay, an dieser Stelle kommen wir auch schon zu meiner letzten Frage. Ich denke nicht minder einfacher als die anderen Fragen, die ich gestellt habe. Ich würde noch ein letztes Mal mit Ihnen einen ganz kleinen Blick in die Zukunft werfen wollen beziehungsweise ihre persönliche Einschätzung darüber hören. Wenn wir jetzt den Mitteldeutschen Venture Capital Markt von außen betrachten, was würden Sie sagen, wo liegen die größten Schwächen im Mitteldeutschen Venture Capital Markt? Gibt es überhaupt Schwächen? Und wenn ja, was wäre eine wirkliche Maßnahme, die fehlt, umso den nächsten step zu gehen?

bmp ventures

Ja, das ist sehr schwer zu beantworten. Wir haben vorhin über die Gründerkultur gesprochen. Ich spreche jetzt wieder nur von Sachsen-Anhalt. Also in der Hinsicht engagieren wir uns auch sehr stark, aber ich glaube, in Sachsen-Anhalt hat sowas wie diese Intel Ansiedlung noch gefehlt. Die ist jetzt da und wird dann in den nächsten zwei bis drei Jahren auch umgesetzt und ich glaube, dass sowas auch schon so ein kleines Initial mit Boosteffekt sein kann. Aber das ist ja nix, was in unseren Händen liegt, aber ja, das ist schwer zu sagen, was wir falsch machen, weil sonst hätten wir ja schon etwas geändert deswegen, oder? Was fehlt? Das ist bisschen schwer zu beantworten, aber ich glaube, dass einfach diese Zugkraft, die Intel haben wird, mit den ganzen Zulieferern, die dann dazu kommen, dass die auch viel bewirken können, und wir werden dann auch vielleicht mehr Gründungen sehen.

Jonas Gelbrich

Hm, eine Sache die mir spontan einfällt, wir haben bereits darüber gesprochen. Würden Sie sagen, dass wir beispielsweise schneller werden sollten? In der Bewertung von Startups, dass wir schneller zu Investitionen kommen sollten? Was mir noch einfallen würde, zum Beispiel ein Bürokratieabbau?

bmp ventures

Ja, weil wir halt öffentliche Mittel vergeben werden, also ist es für uns gesprochen, für die IBG. Ich glaube nicht, dass wir da allzu viel ändern könnten. Um manche Sachen kommen wir halt einfach nicht drum rum. Bei der Prüfung ist das ein zweischneidiges Schwert. Also hatten wir ja auch schon besprochen und uns ist eine ausführliche Due Diligence, die wir auch im Haus machen, sehr wichtig, weil wir halt die Erfahrung haben und auch sehr schnell Sachen entdecken, die dann in ein paar Jahren einem wirklich sehr auf die Füße fallen

können. Deswegen wäre da halt die Frage, wenn man schneller investiert, ob das nicht zu Kosten der Qualität geht?

Jonas Gelbrich

Dann würde ich eigentlich auch schon sagen, wenn Sie noch etwas zu sagen haben, dann wäre das jetzt der Moment. Ansonsten sind wir fertig mit meinen Fragen. Ich hoffe, es hat Ihnen Spaß gemacht.

bmp ventures

Ja, Dankeschön.

Jonas Gelbrich

Ich fand es an der Stelle ein sehr interessantes Gespräch und ich freue mich, dass Sie Zeit für mich gefunden haben.

bmp ventures

Sehr, sehr gern.

Jonas Gelbrich

Vielen Dank und Tschüss.

bmp ventures

Tschüss.

Investmentmanager – Hightech Gründerfonds (Deutschland)

Jonas Gelbrich

Okay, alles klar, dann lass uns beginnen, und zwar mit den Fragen, die ich dir auch schon vorab einmal geschickt habe; nämlich mit den allgemeinen Fragestellungen zum HTGF selbst.

HTGF

Ja.

Jonas Gelbrich

Und da würden wir gleich mit der ersten Frage beginnen, und zwar, wie viele Fonds hat der HTGF bereits verwaltet und in welcher Höhe?

HTGF

Also wir haben aktiv 4 Fonds im Management.

Mit einer gesamten Höhe von 1,3 Milliarden Euro.

Jonas Gelbrich

Ja, dazu anschließend die Frage, wie hoch ist euer Dealflow im Jahr?

HTGF

Ja, also, wir sehen uns, um die 5000 Unternehmen im Jahr an.

Jonas Gelbrich

Und wie viele Deals werden davon im Jahr eingegangen?

HTGF

Das sind durchschnittlich 40 pro Jahr, aber man muss unterscheiden also, wenn es heißt „Dealflow“, das sind die Unternehmen, die wir offiziell in unsere Deal Pipeline ansehen. Wir tun jetzt also, wenn wir jetzt zum Beispiel auf einer Veranstaltung mit dem Team sprechen und sehen das passt überhaupt nicht zu uns, dann würden wir die gar nicht in den Dealflow tun, aber damit man eine harte Zahl kriegt, um die 5000 Unternehmen pro Jahr.

Jonas Gelbrich

Okay, wenn also jetzt die Deals eingegangen werden, in welcher durchschnittlichen Höhe werden diese finanziert?

HTGF

Also die durchschnittliche Höhe liegt bei 600.000 Euro bei uns.

Und dann haben wir für Follow-on-Investments in späteren Runden durchschnittlich 700.000 Euro noch zur Verfügung. Wobei wir diese Hunderttausenden nicht durchschnittlich in jedes Unternehmen investieren, sondern das wird dann halt selektiv ausgewählt. Wir können maximal 3.000.000 Euro pro Unternehmen finanzieren.

Jonas Gelbrich

Bei Folgefinanzierungen ist es dann immer noch gekoppelt an einem Lead Investor?

HTGF

Der aktuelle Fond ist nicht öffentlich. Also wir können auch alleine Folgefinanzierungen machen und sind von der ganzen Regulatorik hier kein klassischer öffentlicher Fond. Wir sind aber auch nicht hundert Prozent privat. Also wir können jetzt zum Beispiel nicht eine Beteiligungsgesellschaft als Seed Investor für die als Lead Investor angehen. Wir sind also nicht auf einen privaten Leadinvestor angewiesen.

Jonas Gelbrich

Schließen wir kurz die Fragen zu den allgemeinen Informationen ab. Ich habe meine Fragen in unterschiedliche Abschnitte unterteilt und zunächst widmen wir uns ganz kurz den Hochtechnologie Startups an sich.

Als Gründe für ein Scheitern der Startups wurde oftmals als oberster Punkt genannt, dass es Differenzen im Gründerteam gibt. Jetzt hast du natürlich mit genau diesen Startups zu tun und mich würde mal interessieren wie sollte eigentlich ein Hightech Gründerteam optimal aufgestellt sein?

HTGF

Also ich glaub, du musst in zwei Bereiche unterscheiden. Das eine ist, welche Kompetenzen sind im Gründerteam entsprechend vorhanden? Auf das Unternehmen und auf die

Entwicklungsphase des Unternehmens bezogen, da sollten idealerweise alle relevanten Kompetenzen komplett im Gründerteam da sein. Also sowohl Technologie als auch Business Development als auch dieser ganze finanzielle administrative Bereich. Das ist schon mal eine Grundvoraussetzung.

Scheitern tun die Gründer Teams dann aber eher so an dieser zwischenmenschlichen Komponente, dass einfach die Zusammenarbeit nicht funktioniert. Das kristallisiert sich oftmals in der ersten Unternehmenskrise heraus.

Also, wenn ich mir was wünschen dürfte, dann würde ich lieber in Unternehmerteams investieren, die schon einmal komplett durch die Krise erfolgreich gegangen sind, weil dann hat man zumindest schon mal so die erste Krise erfolgreich gemeinsam überstanden. Das haben die aber in der Regel nicht. Also von daher ist es wahnsinnig schwer zu sagen, was musst du da haben an Konstellationen, damit die halt auch wirklich, wenn es mal hart auf hart kommen sollte, zusammenhalten. Vielleicht noch ein Punkt ist, was aber unabhängig davon wichtig ist, dass man versucht zu verstehen, ob die alle die gleiche Vision verfolgen. Also die müssen schon alle gleich auch den Zug zum Unternehmertum haben. Wenn einer der drei Gründer sagt: „Ich bin hier eigentlich eher der Angestellte, ich möchte keine Anteile haben, ich möchte nicht in der Verantwortung stehen“, dann wird er halt auch anders an die ganzen Herausforderungen rangehen als seine zwei Mitgründer, die komplett im Feuer stehen, die halt mit Anteilen und vielleicht irgendwann einen privaten Commitment noch persönlich ganz anders im Feuer stehen und das ist glaube ich wichtig zu differenzieren, ob da alle drei das gleiche Mindset mitbringen.

Jonas Gelbrich

Könnte in dem Zuge auch eine Überlegung sein, um die Gründerteamdifferenzen komplett ausmerzen zu können, dass einfach eine Person alles entscheidet? Was wäre dir lieber? Team oder einzelner Gründer?

HTGF

Das Team wäre mir lieber, weil das zeigen auch unsere Erfahrungen. Also der klassische Einzelgründer ist Einzelkämpfer. Es ist schwer, wenn das nicht vorher in der Vergangenheit schon unter Beweis gestellt wurde, dass er wirklich alle diese Kompetenzen komplett in sich vereint. Also in der Regel ist dennoch eher ein komplementäres Thema zwischen verschiedenen Personen vorzuziehen.

Jonas Gelbrich

Okay, okay, alles klar, dann kommen wir zur nächsten Frage: Wo liegen deiner Meinung nach für Hightech Startups die größten Herausforderungen und warum? Mal abgesehen von der Stimmung im Gründerteam und den zwischenmenschlichen Differenzen.

HTGF

Also ich bin ja im Bereich Industrie-Tech unterwegs, nicht im Life Science Bereich, nicht im Bereich der rein digitalen Themen. Für uns in diesem Bereich ist ganz eindeutig das Thema Product-Market-fit die größte Herausforderung.

Dass das Gründerteam, A kein Verständnis dafür hat, dass der Market-Fit ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist und B, dass er dann irgendwann nicht gefunden wird, obwohl das Gründerteam weiß, dass es wichtig ist, es irgendwie das Thema weiterverfolgt und auf der Suche ist, aber am Ende funktioniert es dann vielleicht nicht.

Ja, also das sind glaub ich noch zwei unterschiedliche Sachen. einmal die grundsätzliche Aufmerksamkeit dem Thema gegenüber und dann am Ende vielleicht auch das Scheitern, weil sich der PMF einfach nicht einstellt.

Von daher ist das glaub ich ganz eindeutig die Nummer 1.

Jonas Gelbrich

Und auf Platz zwei und drei?

HTGF

Das ist, dass sich das Team zerlegt. Und als drittes würde ich sagen, das sind diese üblichen Themen, wie dass der Wettbewerb stärker ist als gedacht oder das Thema Finanzierung scheitert. Wobei, wenn Finanzierung scheitert, dann ist das am Ende auch meistens eine Folge aus einem fehlenden PMF.

Jonas Gelbrich

So viel zur zweiten Frage. Gehen wir einen kleinen Schritt weiter, mal kurz weg von den Start-ups an sich und sprechen über den Standort von Hightech Start-ups. Kann der Standort für ein Hightech Start-up zum limitierenden Faktor werden?

HTGF

Ja kann er. Reicht das als Antwort auf die Frage?

Jonas Gelbrich

Gerne noch begründen warum.

HTGF

Ja, also am Ende siehst du bei fast allen Startups, dass das Personal der erfolgskritische Faktor ist.

Und Personal von Start-ups kannst du halt in der Regel nicht überall gleich gut aktivieren. Da sind schon gewisse Standortkriterien am Ende wichtig, also das ist dann eher der urbane Raum. Das ist dann oftmals irgendwo in der Nähe zu universitären oder Forschungseinrichtungen, um da halt auch entsprechend zu scouten. Das platte Land, da ist es wahnsinnig schwer. Es sei denn du bist so spezialisiert und du bist in der Region, wo spezialisierte Mitarbeiter verzweifelt einen Arbeitsplatz suchen, aber ansonsten? Es ist schon eher der Urbane Raum oder zumindest die Nähe zum urbanen Raum, die mehr Möglichkeiten bietet.

Jonas Gelbrich

Würdest du sagen, dass der limitierende Faktor also durch den Fachkräftemangel kommt?

HTGF

Wenn du Fachkräftemangel gleichsetzt, mit Akademikern, mit qualifizierten Entwicklern und so weiter, dann ja.

Jonas Gelbrich

Gibt es ansonsten noch weitere Faktoren, die da eventuell mit eine Rolle spielen?

HTGF

Nein, also es laufen immer so Diskussionen: Sollte man denn überhaupt in München gründen, weil in München ist es halt doppelt so teuer wie in Leipzig oder sonst wo. Aber das ist kein Faktor, das funktioniert trotzdem. Irgendwie haben sich die Startups in München darauf eingestellt und finden auch gute Leute. Wenn es schnell international wird, dann ist es natürlich so ein bisschen die Fragestellung, inwieweit ist der Standort aus der internationalen Perspektive attraktiv? Und da konzentriert es sich dann schon eher so auf die größeren Metropolen. Da gehts dann halt auch darum, wie diese verkehrstechnisch angebunden sind.

Jonas Gelbrich

Dazu passend die Frage mit einem kurzen Blick in die Zukunft: Welche Maßnahmen sollten getroffen werden, um Mitteldeutschland beziehungsweise Deutschland als Standort auch in Zukunft attraktiv für Gründungen und Investitionen zu erhalten?

HTGF

Auf der einen Seite gründungsfreundliche Strukturen in der Forschung und in der Verwaltung schaffen, sprich also eine Ausgründung muss von Seiten einer Universität, eines Forschungsinstituts möglichst leicht darstellbar sein. Ansonsten eine gute Infrastruktur vor

Ort, sprich Inkubatoren, Accelatoren, wo sich halt ein Gründerteam schnell und unkompliziert gründen kann, einfach mal loslegen kann und nicht lange und mit Genehmigungsprozessen mit Standortsuche und so zu tun hat. Also man muss darauf achten, dass eine Gründung möglichst niederschwellig geschehen kann und mit keinen großen Hürden verbunden ist. Eine gewisse lokale Anschubfinanzierung ist auch gut, ist aber glaub ich gar keine zwingende Voraussetzung.

Jonas Gelbrich

Ich würde ganz kurz den Vergleich mal ziehen zu meinem ersten Experteninterview, welches ich geführt habe und dort wurde mit angesprochen, dass besonders die Ansiedlung von Großunternehmen weiter zu begünstigen ist, um Signalwirkung zu entfachen und damit quasi ja auch einen Anschub zu geben. Würdest du diese Idee unterstützen?

HTGF

Große internationale Konzerne? Weiß ich nicht, also hängt von deren Start-up Agenda ab. Also, wenn sich jetzt Tesla im Umfeld von Berlin ansiedelt, ob die da großartig mit Start-ups interagieren, weiß ich nicht. Also das sind dann eher so die großen Tech Leuchttürme, die können gewisse Sogwirkung entfalten, ja.

Jonas Gelbrich

Apropos Tech-Firmen: Gehen wir auch schon weiter in den nächsten Abschnitt, und zwar möchte ich einmal genau über die Technologie-Branchen sprechen, zumindest mal kurz anreißen. Und zwar würde mich in dem Zuge interessieren, ob allgemeingültig gesagt werden kann, dass es B2B Geschäftsmodelle grundsätzlich schwerer haben hinsichtlich ihrer Überlebenschancen als B2C Start-ups?

HTGF

Das ist ein schwieriger Rahmen. Nein, nein. Es sind andere Faktoren wesentlich ausschlaggebender. Im B2C Geschäft hast du eine ganz andere Notwendigkeit, schnell viel Kapital einzusetzen. Im B2B Kontext kannst du viel Kapital effizienter in den Markt kommen und bekannt in deiner Zielgruppe werden, weil sie viel schneller zu umfassen ist, weil sie in dem Sinne leichter zu erreichen ist. So bekommst du Kapital effizienter rein und hast halt nicht die Notwendigkeit sofort sehr viel Geld in das Unternehmen zu investieren. Das ist glaube ich ein Unterschied.

Jonas Gelbrich

Also im Grunde genommen gleich schwer, nur anderes schwer.

HTGF

Ja, würde ich sagen.

Jonas Gelbrich

Okay, dann lass uns ganz kurz ein Blick nochmal in die Zukunft werfen, und zwar mit einer sehr spannenden Frage. Jetzt habe ich mich auch viel mit bestehenden Zahlen beschäftigt und immer wieder Trend-Technologien im Investitionsfokus der letzten Jahre gesehen. Mich würde deine Meinung interessieren: Welche Hochtechnologiebranchen siehst du in den nächsten Jahren besonders im Aufstieg?

HTGF

Das ist auf jeden Fall der ganze Bereich Climate-Tech, ganz einfach aus den jetzigen gesellschaftlichen Notwendigkeiten. Das ist auch immer noch weiter der ganze Life-Science Bereich, auch aufgrund der starken externen Einflüsse, die wir in den letzten zweieinhalb Jahren erlebt haben.

Jonas Gelbrich

Ja, also Life Science im Sinne von Biotechnologie?

HTGF

Ja und alles was in Richtung Automation-Produktion geht, um manuelle Arbeit zu automatisieren.

Jonas Gelbrich

Also der Bereich der Robotik zum Beispiel?

HTGF

Robotik genau und Prozessautomation.

Jonas Gelbrich

Ok im vergangenen Experteninterview wurde angesprochen, dass der Legal-Tech Bereich auch sehr viel Potenzial hegt, würdest du dem zustimmen?

HTGF

Da kann ich mir kein Urteil erlauben, ist nicht mein Bereich, aber ich könnte jetzt auch noch so sagen, dass wir glauben, dass Quantentechnologien zum Beispiel ein starkes

Cluster bei uns wird und das wird auch weiter wachsen. Oder auch New-Space Themen. Ich wollte jetzt mal eher so auf größere Cluster runterbrechen.

Jonas Gelbrich

Wir können auch darüber ganz kurz sprechen. Wenn wir von Quantencomputer sprechen, was kann man sich darunter vorstellen?

HTGF

Also im Grunde, dass deine Rechenvorgänge nicht mehr in einem Chip auf einem Mikro-schaltkreis durchgeführt werden, sondern über Lichtsignale in einem Quantenprozessor, der die Performance eines Rechners um den Faktor 1000 oder so anhebt. Als werden halt über die Quantentechnologien ganz andere Möglichkeiten erschlossen, wie man mit IT mit Rechnern umgehen kann.

Jonas Gelbrich

Und in Bezug auf „New Space“? Was kann man sich darunter vorstellen?

HTGF

Bisher gab es eigentlich nur die staatlichen Raumfahrtagenturen, die ins All geflogen sind. Das hat sich jetzt auch geändert durch Personen wie Jeff Benzos oder wie Elon Musk und so sich das jetzt in den privatwirtschaftlichen Bereich verschoben. Am Ende hat sich das bis in den Startbereich geschoben, um der Frage nachzugehen, kostengünstiger in den Orbit zu gelangen. Unternehmen können hier relativ schnell Geschäftsmodelle etablieren auf Basis von New Space Technologien, zum Beispiel mit Satellitennavigation, Batterien, Satellitenauswertungen oder Satellitenkommunikation.

Jonas Gelbrich

Okay, alles klar. Das ist an der Stelle immer eine schöne Frage, die ich stellen kann, um Einblick zu bekommen, wo die Reise hingeht. Aber kommen wir zum letzten Abschnitt, der Finanzierung von Technologie Start-ups.

HTGF

Ja.

Jonas Gelbrich

Mich würde zunächst interessieren, inwiefern sich eigentlich die Renditenerwartung des Portfolios mit tatsächlich erreichten Werten decken?

Klaus Lehmann

Wir müssen ein bisschen zurück in die Geschichte gehen, wir wurden 2005 gegründet als

unmittelbare Reaktion auf den Zusammenbruch der deutschen Venture Capital Szene durch den Zusammenbruch des „Neuen Marktes“. Und damals haben unsere Investoren bei uns investiert mit der mit der Erwartung: „Naja, wenn ihr die Hälfte des Geldes zurückbringt, also eine Rendite von -50% bringt, dann habt ihr schon einen ordentlichen Job gemacht.“ Also da war damals eindeutig eher der Fördergedanke im Vordergrund. Und durch die Performance der Deals haben wir gezeigt, dass wir die Erwartungshaltung dann doch wesentlich ändern konnten und jetzt stehen wir im ersten Fond bei einem Faktor von 1,5. Da sind aber noch einige Unternehmen im Blick, also gehen wir eher vom 1,7 - 1,8-fachen aus, da ist die Renditenerwartung unserer Investoren extrem gut. Wir sind allerdings auch kein Privatfond. Die haben eine ganz andere Renditenerwartung ihrer Investoren. Bei uns steht die Rendite nicht alleine im Vordergrund, sondern es sind halt auch andere Effekte, die unseren Investoren wichtig sind.

Jonas Gelbrich

Also im Sinne von der generellen Förderung?

HTGF

Also unterschiedlich: Dem Bund als Hauptinvestor geht es darum, dass wir einen gewissen Struktureffekt haben, unseren Co-Investoren steht im Vordergrund, dass die eine gewisse Rendite erwirtschaften, aber die investieren bei uns nicht, um irgendwo Geld anzulegen, sondern den Dienst darum, dass sie im HTGF eine Plattform finden, wo die mit einer großen Anzahl von Portfolio Unternehmen, 650 Stück haben wir bislang finanziert, in Kontakt treten können. Also am Ende haben wir ein binäres Ziel auf der einen Seite, eine große Anzahl von Unternehmen zu finanzieren, gewisse Struktureffekte herbeizuziehen und auf der anderen Seite, mindestens kostendeckend zu arbeiten, aber eher noch mit einer gewissen Rendite.

Jonas Gelbrich

Dann gehen wir kurz mal weg von Deutschland und schauen wir uns mal kurz den internationalen Markt an. Mich würde mal deine Einschätzung interessieren jetzt im Vergleich zu amerikanischen US-Fonds. Was denkst du, was machen die besser oder schlechter im Vergleich zu deutschen Fonds?

HTGF

Schwierig, jetzt grundsätzliche Unterschiede zu sehen. Naja, du bist in Amerika, du hast einen deutlich größeren Wirtschaftsraum zur Verfügung. Sowohl für die Startups als auch für die VC's. Du hast mehr Kapital zur Verfügung, in allen Entwicklungsphasen eines Startups.

Du hast eine andere Gründungskultur, eine andere Akzeptanz des Scheiterns und höhere Risiko-Affinität. Dazu kommen andere Exit-Märkte. Zum Beispiel ein sehr gut

funktionierendes Börsen Segment, wo halt Tech-Star-ups schnell an die Börse gebracht werden können und auch eine höhere Bereitschaft von Corporates früh mit Startups zusammenzuarbeiten. Das alles ist in Deutschland bzw. Europa anders ausgeprägt, mal mehr, mal weniger. Aber in Amerika kommt halt alles zusammen.

Jonas Gelbrich

Ja also, das waren jetzt die Unterschiede, die die Wirtschaftsräume unterscheiden und jetzt mal, wenn man rein von der Arbeitsweise der VC's spricht? Grundsätzlich müsste man ja eigentlich davon ausgehen, dass wenn in Deutschland sich die Unternehmen sehr sehr lang ziehenden Due Dilligence Prozessen unterziehen müssen, auch die Qualität der Start-ups steigt im Vergleich zu den Portfoliounternehmen in den USA.

HTGF

Da sehe ich keine Unterschiede. Du wirst in beiden Ländern VC's finden, welche relativ schnell oder langsam investieren, das findest du in beiden Gebieten. Es sind eher die großen wesentliche Unterschiede. In Amerika kann viel schneller eine kritische Masse an Startups aufgebaut werden, weil man halt mehr Mittel zur Verfügung hat. Das ist gerade in den ersten Finanzierungsrunden der Fall. Dazu kommt ein gewisser Herdentrieb, der da schneller einsetzt als vielleicht in Deutschland. Also dieses Phänomen, wenn ein guter Investor investiert hat, dass da dann halt alle reingehen und das halt auch dann automatisch die Folgefinanzierung klappt. Das ist in Deutschland noch nicht so stark ausgeprägt, das gibt es teilweise, aber es ist noch nicht so deutlich ausgeprägt.

Jonas Gelbrich

Okay ein kurzer Ausflug in die USA. Kommen wir kurz ein kleines Stückchen zurück, wie hoch liegt eigentlich der Anteil an ausländischen Venture Capital Investitionen in ihrem Portfolio?

HTGF

Ich habe nochmal nachgeschaut es sind 45%.

Jonas Gelbrich

So viel?

HTGF

Ja, also wir haben Anschlussfinanzierung, da kommen 45% von ausländischen Investoren.

Tendenziell liegt dieser Anteil aber immer in späteren Finanzierungsrunden.

Also hängt auch so ein bisschen mit der Struktur und auch mit dem Alter des Portfolios zusammen. Und vielleicht auch ein Stückweit mit den Netzwerken, die man halt über die Jahre aufgebaut hat.

Jonas Gelbrich

Kommen wir wieder zurück zu Deutschland und der aktuellen Situation hier. Mich würde mal noch interessieren: Inwiefern, bezogen auf die Startups in Deutschland, wenn es um Folgefinanzierung geht, gibt es hier Probleme andere Investoren mit zu finden?

HTGF

Also grundsätzlich stellt das kein Problem dar, wenn das Unternehmen halt entsprechend, den Erwartungen der Investoren entspricht. Und natürlich hast du halt, wenn du eine große Anzahl von Unternehmen finanzierst, Unternehmen, die sich nicht so entwickeln, dass man später dann auch leicht Investoren findet, aber in der breiten Menge finden fast alle, also viele Unternehmen entsprechend weitere Investoren. Momentan stellt das kein Problem dar, aber jetzt kommen wir natürlich auch aus einer sehr starken Boom Zeit. Die letzten 4-5 Jahre gaben auch leichte Tendenzen wieder, dass es ein Nachfrageüberhang gab von Seiten der Investoren, das kann sich, das wird sich wahrscheinlich jetzt wieder ändern, wenn sich das wirtschaftliche Klima eintrübt und so, dann wird es wahrscheinlich schwerer werden andere Investoren zu überzeugen.

Jonas Gelbrich

Dann kommen wir auch schon zu meinen letzten beiden Fragen, und zwar wollen wir uns den Venture Capital Markt an sich in Deutschland anschauen. Allein in Deutschland sind zahlreiche unterschiedliche VC-Akteure zu finden und mich würde mal interessieren was ist eigentlich ihr USP? Was bringt ein Hochtechnologie Start-up dazu, sich bei euch zu bewerben?

HTGF

Also das sind auf der einen Seite die marktüblichen Konditionen, aber das ist halt jetzt nur das Geld. Also sagen wir Kondition gepaart mit einer hohen Risikoaffinität, tiefem Technologieverständnis und einem sehr, sehr starken Netzwerk, das wir ausgebildet haben zur Industrie und anderen VC-Partnern. Dazu kommt eine belegbare Historie, dass wir uns gut mit den Herausforderungen der frühen Phase auskennen und da gut mit den Gründern zusammenarbeiten. Und das halt immer so auf einzelne Technologiegebiete runtergebrochen. Wir sind wahrscheinlich der einzige Fond in Deutschland, der in Quantentechnologie-Unternehmen investiert hat oder der, wenn man sich so die gesamte Historie ansieht, am meisten Energie Startups finanziert hat.

Jonas Gelbrich

Jetzt haben wir über die Finanzierung an sich gesprochen. Wie sieht es aus mit der klassischen Managementunterstützung in der Anfangszeit, wie geschieht das?

HTGF

Die geschieht durch das Deal-Team. Von denen bekommen unsere Start-ups eine sehr individuelle Begleitung. Das ist uns sehr wichtig, dass man halt sehr früh mit den Gründern irgendwo eine persönliche Beziehung findet und zu einem sehr vertrauensvollen Miteinander kommt, um halt möglichst schnell Herausforderungen und Krisen gemeinsam zu erkennen und anzugehen.

Jonas Gelbrich

Gut, dann kommen wir auch schon zu meiner letzten Frage. Wir sind gut in der Zeit, deswegen können wir uns auch für die letzte Frage Zeit lassen. Und zwar, zum Schluss nochmal der Blick in die Zukunft, und zwar würde mich mal interessieren: wWas würdest du gern an den jetzigen Rahmenbedingungen des Venture Capital Marktes ändern, wenn du könntest?

HTGF

Also das ist auf der einen Seite besser funktionierende Börsensegmente, die für Startups einen leichteren Zugang zur Börse ermöglichen. Eine größere Offenheit von privaten Unternehmen, aber auch von öffentlichen Unternehmen mit Startups schnell zu kooperieren.

Und das andere ist eine Finanzierungsstruktur, die halt erlaubt gerade Unternehmen, die im Wachstum sind, möglichst schnell mit größeren Tickets zu versorgen aus dem Inland. Das sind Themen, die ansonsten oftmals bei ausländischen Investoren liegen.

Jonas Gelbrich

Was wären konkret Maßnahmen dazu, um Folgefinanzierung durch inländische Investoren besser zu ermöglichen?

HTGF

Also das sind Themen, die irgendwo auch schon, ich sag mal, schon immer auf der politischen Agenda standen und auch schon angegangen werden, also zum Beispiel die Etablierung von nationalen Großfonds, die ihren Fokus auf das Inland setzen, also vom Stil wirklich signifikant, in späteren Entwicklungsphasen investieren. Und das ist jetzt ein Thema, was grad die neue Regierung schon stark aufgenommen hat über Direktinvestments zu investieren, zum Beispiel über die KfW, aber auch über Gedanken zu reden, dass man sagt, es gibt halt zum Beispiel für die Kapitalzusammenstellung Pensionskassen oder Versicherungen, welche mit verpflichtenden Quoten im Segment Venture Capital

investieren. Und das würde schon einen wahnsinnigen Hebel bedeuten, wenn halt die großen Kapitalsammelstellen da offensiver in Venture Capital investieren dürfen würden.

Jonas Gelbrich

Was würdest du sagen in puncto bürokratischer Aufwand. Sollte hier mit weiteren Bürokratieabbaugesetzen formell unterstützt werden?

HTGF

Ja, also grundsätzlich sind die administrativen Themen für Startups, aber auch für andere Unternehmen sehr zeitraubend und sehr, sehr ressourcenfressend. Natürlich, wenn da weniger operativer Aufwand entstehen würde, wäre es auch gut.

Jonas Gelbrich

Du hattest doch gesagt, den Börsenbereich für Hightech Startups auch in dem Sinne leichter zu gestalten und in der Börse auszudifferenzieren. Jetzt haben wir es ja geschichtlich gesehen schon mit der New Economy einmal versucht. Meinst du damit einen neuen Versuch in diese Richtung, ähnlich dem amerikanischen Vorbild zu starten?

HTGF

Ich meine damit eine bessere Aktienkultur. Das Thema spricht viele, viele Facetten und Akteure an. Wenn man sich Schweden ansieht: Schweden hat eine ganz andere Start-up-Kultur. Da ist halt das Investieren in Aktien, der übliche Weg Geld anzulegen und nicht wie in Deutschland, wo maximal in ein ETF investiert wird, aber ansonsten eher so in Richtung Sparbuch zu gehen. Und demzufolge hast du halt auch ganz andere Möglichkeiten ein Start-up mal an die Börse zu bringen.

Jonas Gelbrich

Letzte Nachfrage dazu, ganz konkret: Wo liegt die größte Schwäche, an der wir am besten ab Morgen arbeiten sollten?

Klaus Lehmann

Unternehmen und Start-ups bei ihrem Wachstum mit entsprechenden großen Kapitalbeträgen unterstützen zu können, mit entsprechenden großen Finanzierungsvolumina. Das ist wohl der allerersten Punkt.

Jonas Gelbrich

Okay.

HTGF

Ja.

Jonas Gelbrich

Gut also an der Stelle haben wir es auch schon geschafft.

HTGF

Ja, wunderbar.

Jonas Gelbrich

Es hat mich sehr gefreut mit dir sprechen zu können und aus deiner Praxis etwas zu erfahren.

HTGF

Ja gerne und viel Erfolg für die weitere Bearbeitung.

Jonas Gelbrich

Dankeschön, tschüss!

HTGF

Danke ciao.

Investmentmanagerin - Technologie Gründerfonds Sachsen (Sachsen)

Jonas Gelbrich

Okay, dann fangen wir mal so an, dass sie mir Ihren Hintergrund nochmal sagen können, warum ich sie als Experte dabei habe.

TGFS

Ich bin Investment Managerin bei der SIB, also das ist die Beteiligungstochter der Sparkasse in Dresden und wir haben einen Betreuungsmandat für den TGFS. Der Fonds selber hat ja gewisse öffentliche Investoren und es gibt eben Investment Manager, die in ganz Sachsen sitzen und diesen Fond betreuen.

Jonas Gelbrich

Also in dem Sinne, dass wir eingrenzen, ich würde sie grundsätzlich nur zu Ihrer Tätigkeit beim TGFS befragen.

TGFS

Ja das ist auch gut so, weil das ist mein Steckenpferd. Wir machen in der SIB auch Mittelstandsfinanzierung, aber mein Fokus liegt bei Start-ups und mit dem TGFS passt das genau vom Hintergrund. Zu meinem Hintergrund: Ich habe erst Soziologie studiert. Ich bin also Diplom-Soziologin und habe mich dann aber umorientiert und bin dann nochmal in Richtung Finanzwirtschaft gegangen und habe hier in der Berufsakademie studiert. Und danach habe ich noch berufsbegleitend den Master in Leipzig gemacht, auch im Bereich Finance und bin damit quasi im Finanzwesen angekommen.

Jonas Gelbrich

Manchmal kann man nicht sagen, wo es am Ende des Tages dann doch mal hingeht.

TGFS

Ja, genau. Ich arbeite gern mit Menschen. Das ist immer geblieben. Es geht darum zu verstehen, was will das Gründerteam, was ist der Hintergrund? Können wir miteinander arbeiten? Und am Ende finanzieren wir die Menschen, weil es ist immer mit Unsicherheit behaftet, ob diese Idee wirklich funktioniert oder nicht. Und da ist Soziologie gar nicht so schlecht für das Zwischenmenschliche.

Jonas Gelbrich

Zu den zwischenmenschlichen Themen kommen wir ja später noch. Aber lassen Sie uns doch mit allgemeinen Informationen starten zu Ihrer Institution als TGFS. Wie viele Fonds hat der TGFS bisher verwaltet und in welcher Höhe?

TGFS

Das ist jetzt die zweite Fond-Generation, die läuft jetzt aber gerade aus. Also wir sind gerade dabei die dritte Fond-Generation aufzubauen. Da gibt es jetzt Ausschreibungen über die Ministerien, aber im Moment sind es die Generationen von 2008 und 2016. Und im Moment betreuen wir damit 145.000.000 Euro.

Jonas Gelbrich

Das ist der zweite und wieviel insgesamt?

TGFS

Ich meine schon insgesamt, gestartet wurde mit 60.000.000 Euro und dann wurde aufgestockt und nochmal aufgestockt.

Jonas Gelbrich

Achso okay. Ja dann gleich zur nächsten Frage. Wieviel Start-ups kommen im Jahr zu euch?

TGFS

Also da muss man unterscheiden. Es gibt Erst-Investments und Folge-Investments, also die Unternehmen, die wir schon früher haben, wollen wir natürlich so alle anderthalb bis 2 Jahre auch nachfinanzieren, weil wir an die Idee weiter glauben. Insofern, Erst-Investments, würde ich sagen, gibt es ungefähr zehn im Jahr. Das bedeutet, so die Hälfte bis zwei Drittel sind neue Investitionen und der Rest sind Folge-Investments.

Jonas Gelbrich

Also in Zahlen ausgedrückt?

TGFS

Ich würde sagen zwischen fünf und zehn neue Investments.

Jonas Gelbrich

Gut damit wäre sogar schon die nächste Frage beantwortet. Kann man sagen wieviel Kapital die Start-ups im Durchschnitt bekommen?

TGFS

Schwierig. Ich sag mal ab 500.000 Euro, in seltenen Fällen auch mal ab 200.000 Euro bis 1,5 Millionen Euro. Insgesamt haben wir pro Unternehmen 5 Millionen Euro zur Verfügung. Ich würde sagen, so im Durchschnitt eine Million oder knapp drunter.

Jonas Gelbrich

An der Stelle so viel zu den allgemeinen Fragestellungen. Starten wir am besten mit dem Abschnitt der Hochtechnologie Start-ups und Sie haben ja gerade schon das Zwischenmenschliche angesprochen. Differenzen im Gründerteam sind einer der häufigsten Gründe für das Scheitern und ich habe mich gefragt, wie müsste eigentlich das Gründerteam optimal aufgestellt sein?

TGFS

Das kommt natürlich darauf an, was sie machen, aber grundsätzlich ist es halt wichtig, dass die Teammitglieder sich ergänzen, dass man für jeden Bereich jemand hat. Und wir schauen eigentlich auch immer drauf, wenn wir investieren, dass die wesentlichen Kernkompetenzen da sind oder absehbar da sein werden. Grundsätzlich würde ich also sagen, dass es jemanden geben muss für die Technologie also für das Produkt und jemand, der sich auch mit Zahlen auskennt, also den betriebswirtschaftlichen Teil abbildet.

Jonas Gelbrich

Okay, das ist an sich eine gute Überleitung. Das Team muss sich ergänzen, wo liegen ansonsten die größten Herausforderungen in der Anfangszeit?

TGFS

Es gab schon supertolle Ideen, die einfach nicht vom Markt angenommen worden und gescheitert sind und 3 Jahre später macht jemand genau das gleiche und das Ding geht durch die Decke.

Jonas Gelbrich

Also Stichwort: Product-Market-Fit im Endeffekt?

TGFS

Also Market-Fit in dem Fall genau, das Produkt muss natürlich auch passen. Auf jeden Fall muss man halt wirklich auch zeigen, dass das Produkt ein Alleinstellungsmerkmal hat. Wenn man das nicht zeigen kann, wird es keiner kaufen. Am besten ist es dabei, ein Produkt immer am Kunden zu entwickeln, also manche sagen sich, ich habe das beobachtet, und deshalb baue ich jetzt in meinem Keller eine Lösung dafür und dann gehe ich zum Kunden und der wird das schon kaufen. Aber die Praxis zeigt, das Beste ist wirklich rausgehen und mit den Kunden immer wieder weiterzuentwickeln. Das Beste ist wirklich, ich habe eine Idee und ich habe einen Pilot-Kunden, ein Unternehmen aus dem Mittelstand, mit dem ich das zusammen teste.

Jonas Gelbrich

Vielleicht dazu die Zwischenfrage: Wird das angenommen von etablierten Unternehmen mit Start-ups zusammenzuarbeiten? Wie ist da die Bereitschaft?

TGFS

Hier ja, also es gibt ja viele Unternehmen, die hier auch investieren in solche Sachen. Zum Beispiel VW oder Global Foundries mit ihren Innovationsabteilungen.

Jonas Gelbrich

So viel zu den Herausforderungen für die Start-ups. Stellen wir diese kurz mit in Beziehung zum Standort Sachsen und da würde mich mal interessieren, ob der Standort auch zu einem limitierenden Faktor für die Start-ups werden kann?

TGFS

Limitierend würde ich nicht sagen, im Gegenteil, wir haben super viele Einrichtungen, die Startups einen leichten Start ermöglichen. Ich fang vielleicht mal an mit Forschungseinrichtungen: Wir haben ja hier ganz viele Fraunhofer Institute, Helmholtz Zentren, die TU Dresden, die HTW... die haben alle ihre Start-up Abteilungen. Die TU Dresden hat zum Beispiel „Dresden Exist“ und die nehmen Start-ups an die Hand. Also da gibt es im Forschungsbereich und in universitären Einrichtungen viele Möglichkeiten. Wir sehen auch viele Ausgründungen aus dem Fraunhofer zum Beispiel, wo man wirklich sagen kann, dass das funktioniert. Erst forscht man an der Idee, wird ja dadurch auch bezahlt und dann gründet man aus und da gibt es auch Transfer-Projekte und auch finanzielle Unterstützungen für solche Transfer Sachen. Das finde ich sehr gut, weil gerade am Anfang, wo man die Idee entwickelt, hat man noch keine Einnahmen, aber muss ja seine Miete bezahlen und da ist so etwas Goldwert. Ansonsten haben wir „FutureSax“, die finde ich super. Das ist ein Netzwerk vom Freistaat Sachsen initiiert; die veranstalten jede Woche mehrere Veranstaltungen, Pitching-Events und Businessplan-Bearbeitung, das bringt Investoren und Startups zusammen.

Jonas Gelbrich

Und wenn man dann in den Wachstums Bereich schaut, also wie ist die Situation für Wachstumsunternehmen bezogen auf den Standort?

TGFS

Ah ja gut, dann geht das Ganze natürlich raus aus Sachsen. Also natürlich haben wir viele sächsische Investoren, aber wenn man in die Serie A-Finanzierung geht, dann sind das oftmals Investoren, die deutschlandweit investieren, der HTGF zum Beispiel. Je nachdem was man halt machen will, wenn man die Finanzierungsrunde macht, um in die USA zu expandieren, und hat dort dann strategische Investoren sitzen, dann ist es natürlich

perfekt. Natürlich gibt es in Berlin und in München mehr Investoren, also es kann schon sein, dass es länger dauert, aber das sehe ich jetzt eher im Thema Erst-Finanzierung, aber wenn es um die Serie A geht und man kann einen guten Track-Record zeigen, denke ich, dass das nicht schlimmes oder nicht limitierendes ist.

Jonas Gelbrich

Also wir haben jetzt mal gesprochen, dass der Standort an sich kein limitierender Faktor ist. Aber ich würde dennoch die Frage stellen, gibt es Maßnahmen, welche getroffen werden sollten, die uns jetzt vielleicht gerade eben noch fehlen, um Sachsen als Innovationsstandort auch in Zukunft zu erhalten?

TGFS

Oh gute Frage. Ich meine, der Herr Dulig ist ja auch immer unterwegs und zu sehen auf vielen verschiedenen Veranstaltungen und ist ja auch sehr medienwirksam, oder die neue Abteilung hier im Bundesministerium, die geschaffen wurde. Aber Sachsen speziell? Was könnte man noch mehr machen?

Jonas Gelbrich

Das können natürlich wirtschaftlich aber auch politisch getriebene Maßnahmen sein.

TGFS

Ja, also ich meine gut, mehr Unterstützung geht immer finanzieller Natur. Viele Programme von zum Beispiel SAB oder KFW sind ebenfalls bereits da und hilfreich, aber eine Sache fällt mir da noch ein. Ja genau, also das ist oft Thema bei Ausgründungen aus der Uni oder aus Forschungseinrichtungen, nämlich die Frage: Wer behält die IP? Also wenn man die eigene GmbH gegründet hat, ist immer die Frage, dass das Knowhow ja in der Uni entwickelt wurde und das soll ja aber ins Start-up übergehen. Aber dafür wollen die Unis natürlich was haben, weil die hatten natürlich Aufwandkosten. Das ist ein guter Punkt. Ja, dass man sagt, diese Ausgründung-Vorhaben, die sollten auch wirtschaftlich attraktiv sein, dass man den Start-ups auch sagen kann, wir wollen nicht eine Million für unser IP, sondern wir wollen irgendwie 2 Prozent vom Umsatz.

Jonas Gelbrich

Es muss irgendwie für beide Parteien fair bleiben.

TGFS

Genau, dass es halt liquiditätsseitig nicht belastet, weil das Start-up hat halt kein Geld, das die Uni aber trotzdem irgendwie bekommen soll und da wäre eine Möglichkeit das über den Umsatz zu machen oder den Start-ups das Recht gibt die IP raus zu kaufen.

Jonas Gelbrich

Okay, dann kommen wir auch schon zum nächsten Abschnitt, nämlich kurz auf die Technologie-Orientierungen zu sprechen und Ich hab mich gefragt, kann man das eigentlich allgemeingültig sagen, dass es ein B2B Start-up grundsätzlich schwerer hat als ein B2C Start-up.

TGFS

Ich würde differenzieren nach Kapitalbedarf und damit ja auch Risiko. Und zwar, brauchen wir natürlich bei einer Hochtechnologie einfach viel mehr Vorlauf, was die Forschung betrifft ist es einfach teurer, als wenn man sagt, ich bau mir jetzt eine Plattform und verkaufe KFZ-Teile, weil die Plattform bauen kostet mich vielleicht 200.000€ und dann kommt noch ein bisschen Marketing dazu und ich könnte theoretisch schon die ersten Kunden haben. Also in der Umsetzung muss man nicht so viel Geld investieren und dann sieht man funktioniert es oder funktioniert es nicht und wenn nicht, dann hat man eben nur 200.000€ verloren. Wenn man jetzt im Hightech Bereich unterwegs ist und 5 Jahre an einer Sache forscht oder in der Medizin-Branche, da ist es noch schlimmer. Mit den ganzen Zulassungen hat man viel mehr Geld im Vorhinein ausgegeben, bevor man überhaupt weiß, ob der Markt es annimmt oder ob ein anderer Wettbewerber besser ist. Aber am Ende des Tages ist das Risiko für beide irgendwo gleich.

Jonas Gelbrich

Damit deckt sich Ihre Aussage mit denen meiner vergangenen Interviewpartnern. Kommen wir zu meiner Lieblingsfrage: In den letzten Jahren waren immer wieder Branchen zu erkennen auf denen ein gewisser Fokus gesetzt wurde und mich würde mal interessieren, welche Hightech Branchen für den TGFS in den nächsten Jahren von Interesse sein werden?

TGFS

Ja, also tatsächlich dachte ich gerade erst ich könnte dazu nix sagen, aber jetzt fällt mir doch einiges ein.

Jonas Gelbrich

Sehr schön.

TGFS

Also das ist grundsätzlich immer ein bisschen politisch getrieben. Ich mach mal ein Beispiel, mit den digitalen Gesundheitsanwendungen. Da gab es eine Verordnung, die dabei unterstützt, dass man jetzt über eine App bestimmte Leistungen erstellen kann. Zum Beispiel mit Rücken-Training, wenn man Rückenschmerzen hat und das kann dann das Start-up über die Krankenkassen abrechnen. Und das wurde halt im Rahmen dieser

Verordnung alles geregelt und das war so ein bisschen der Startschuss, wo dann plötzlich ganz viele Start-ups entstanden sind. Also das war so ein politisches Ding und sowas kommt dann natürlich bei uns an. Ansonsten ist derzeit natürlich das Thema Energieversorgung sehr wichtig und da finde ich ganz viele Startups in der Anfrage bei uns, die zum Beispiel Photovoltaik Anlagen verbessern, in der Effizienz oder dem Material. Die Frage ist immer wohin geht die Nachfrage hin? Und so ist es auch bei uns. Also jetzt geht es dahin, ok Strom und Gas ist teuer, wie können wir einsparen?

Jonas Gelbrich

Okay, also werden Energie- und Umweltthemen in Zukunft interessant sein und Biotechnologie-Themen?

TGFS

Genau Nachhaltigkeit. Biotechnologie machen wir allerdings weniger. Allgemein Digitalisierung können wir auch noch mit dazu zählen.

Jonas Gelbrich

Also gibt es da schon bestimmte Technologien innerhalb der Branche, die den TGFS besonders interessieren?

TGFS

Also im Prinzip sind wir grundsätzlich offen gegenüber jeglicher Technologie. Wir haben jetzt keine Technologie, wo wir sagen, die wollen wir eigentlich gar nicht, die klammern wir aus. Also ja okay in der Pharma- und Agrarwirtschaft halten wir uns eher raus, weil das wird öffentlich gefördert. Technologien, die wir uns auf jeden Fall immer anschauen, sind Sachen wie IoT oder Technologien aus dem Automatisierungsbereich oder Mobilfunkstandard zum Thema 5G, alles was IoT irgendwo unterstützen kann.

Jonas Gelbrich

Sehr interessant. Die nächste Frage wird vielleicht der Erfahrung nach Ihnen nicht so sehr gefallen, ich stell sie aber dennoch gern. VC-Gesellschaften investieren ja zumeist mit sogenannten „smart Money“ mit dem Hintergrund, dass bestmögliche aus dem Portfolio herauszuholen. Mich würde hier einmal interessieren, inwiefern eigentlich die Renditenerwartungen an ein Portfolio, sich mit den tatsächlich erreichten Werten decken?

TGFS

Das kann ich gar nicht so wirklich beantworten, wir sind ja hier die Betreuer in den Regionen. Es gibt aber eine Management Gesellschaft, die das Geld wirklich auch verwaltet und die Reporting Aufgaben im Blick hat und das Investoren Geld einwirkt, also insofern kann ich dazu nichts sagen. Aber grundsätzlich, wenn man mal im Internet guckt, sagt

man ja so 9 von 10 Start-ups scheitern oder bringen vielleicht gerade so das investierte Geld wieder und eines muss richtig durch die Decke gehen, also Thema „Unicorn“ ist bei uns immer so das Schlagwort, das muss sozusagen die anderen Ausfälle oder Investments finanzieren, dann geht unser Geschäftsmodell auf, sonst brauchen wir es auch nicht machen und das sieht im Moment gar nicht so schlecht aus.

Jonas Gelbrich

Okay, aber wie sieht es mit der nicht zahlengebundenen Rendite aus? Stichwort Fördergedanke?

TGFS

Im Prinzip steht das auch in unseren Statuten. Also wir dürfen auch nur in Sachsen investieren, sprich Betriebsstätte oder Sitz des Startups muss in Sachsen sein, da kann auch mal eine Tochtergesellschaft woanders sein, aber das Knowhow und das Kernteam des Start-ups soll hier sitzen, weil eben der Zweck des Fonds ist, Wirtschaftsförderung zu betreiben und eben sächsische Unternehmen zu finanzieren, um die Region zu fördern und Arbeitsplätze zu schaffen.

Jonas Gelbrich

Okay ja dann lassen Sie uns doch einen Schritt weitergehen, mal raus aus Sachsen und Mitteldeutschland und schauen uns mal den internationalen Markt an. Genauer, die USA, und mich würde mal interessieren, also man kann jetzt wirklich wahrscheinlich zahlreiche Unterschiede aufzählen, was in den USA da in dem Fall anders läuft, also Stichwort größerer Wirtschaftsraum, größere Fondsvolumina, andere Mentalität beim Investieren, all das ist bekannt, aber mich würde dennoch interessieren, was wird im Vergleich zu amerikanischen Fonds besser oder schlechter gemacht?

TGFS

Schwer zu sagen, weil ich selber noch mit keinem amerikanischen Fond zusammengearbeitet hab, weil die kommen ja meistens erst ab einer Serie A Finanzierung. Ich höre von anderen Start-ups immer, wenn es darum geht, welche Investoren die ansprechen, dass sie eben sehr schätzen einen regionalen Investor vor Ort zu haben. Ich vermute jetzt einfach mal, dass es in Amerika schon ein Stück weit anonym ist einfach, während wir eben sagen, wir sitzen auch in Dresden. Unsere Investment Manager sind auch hier aufgewachsen und kennen die Region und man kennt sich persönlich. Grundsätzlich ist die Betreuung hier einfach ein bisschen intensiver als in den USA.

Jonas Gelbrich

Rein nach der Logik, also der TGFS schaut sich ja genau wie andere VC-Gesellschaften die Start-ups im Rahmen einer Due Dilligence ganz genau an, das ist ja erstmal ein

gewisser Prozess, der da durchlaufen werden muss, bis es zum Investieren kommt. Müsste demnach dann nicht auch die Qualität der Start-ups im Vergleich steigen?

TGFS

Da sind wir viel weicher als Fonds in den USA denke ich, also ja wir definieren Meilensteine und ja wir prüfen auch viel im Rahmen der DD, aber wenn wir sehen, dass ein Meilenstein nicht erreicht wird, ziehen wir uns nicht gleich zurück, sondern wollen verstehen wo es gerade klemmt und verstehen, warum der Umsatz noch nicht da ist. Vielleicht ist der Auftrag schon da, aber noch nicht ganz abgearbeitet oder es fehlt eben noch ein Material, das noch nicht geliefert werden konnte. Wenn wir daran glauben, dass das aber noch eintreten kann, dann unterstützen wir das Unternehmen auch weiterhin, weil ohne uns kann das Unternehmen insolvent gehen, weil meistens ist das Geld immer recht knapp kalkuliert.

Jonas Gelbrich

Also wir halten fest, die bessere Betreuung und die, ich sag mal, „weichere“ Behandlung?

TGFS

Würde ich sagen ja.

Jonas Gelbrich

Die nächste Frage, die haben Sie glaube ich schon beantwortet. Wie hoch liegt der Anteil der ausländischen Investitionen in Ihrem Portfolio?

TGFS

Ja null, wir investieren ausschließlich in Sachsen.

Jonas Gelbrich

Gut, dann kommen wir auch schon wieder auf Mitteldeutschland beziehungsweise zu Sachsen zu sprechen. Nochmal in Bezug auf die Situation für Folgefinanzierungen, ist es eigentlich sehr schwer oder einfach Investoren für Folgefinanzierungen zu finden?

TGFS

Ich fand es bisher nicht schwer, muss ich sagen.

Jonas Gelbrich

Warum?

TGFS

Tja, warum eigentlich? Weil man ab einem gewissen Punkt höhere finanzielle Mittel braucht. Der Kapitalbedarf steigt eigentlich mit jeder Runde an, ab einer gewissen Schwelle, fällt es erst schwer Investoren zu finden. Quasi ab einem bestimmten Preis müssen die Investoren überzeugt werden. Also gerade jetzt, dieses Jahr waren noch alle zurückhaltender, aber natürlich kann es sein, dass man in Berlin oder München doch schneller Investoren findet, weil einfach mehr Investoren mehr Geld haben. In dem Punkt ist Sachsen ein bisschen limitiert.

Jonas Gelbrich

Was ist ausschlaggebend für die Investoren zu investieren?

TGFS

Der Investor muss dran glauben, weil klar kann ich im Status quo zeigen, dass es dem Unternehmen gut geht, aber wenn der Investor neues Geld gibt, heißt es ja, man will etwas anderes damit finanzieren, zum Beispiel mit dem Geld soll in die USA expandiert werden oder mit dem Geld wollen wir ins Marketing investieren und einfach noch mehr Kunden anlocken. Das ist ja aber immer ungewiss, ob das auch funktioniert. Der Investor muss dran glauben, so wie wir auch bei der Erst-Finanzierung. Und dann gibt es noch die eigenen Präferenzen der Investoren, zum Beispiel hatten wir mal mit einem Kontakt, der sagte wir machen gar nichts mehr mit Halbleiter, weil wir uns da mal die Finger verbrannt haben. Also auch aus negativen Erfahrungen kommen da nochmal dazu, die es manchmal erschweren.

Jonas Gelbrich

Was erschwert ansonsten die Suche?

TGFS

Wenn wir mit einem großen Unternehmen als Pilot Kunden was entwickeln, aber die sind selbst gerade wirtschaftlich instabil und fahren dann die Investitionen zurück, nämlich mit dem Start-up. Dann kommt das Start-up da auch nicht weiter und all das sieht der Investor auch, das heißt, er ist nicht selber zögerlich, sondern es sind einfach die Umstände.

Jonas Gelbrich

Ein gutes Beispiel dafür, wie manchmal alles zusammenhängt und viele Faktoren hier mit reinspielen. Kommen wir zur vorletzten Frage, kleine Umschreibung, ich gründe jetzt ein Hightech Start-up, was bringt mich dazu zum TGFS zu gehen anstatt zu irgendeinen anderen VC-Akteur? Wo liegt euer USP?

TGFS

Also ich glaube das größte USP liegt wirklich in dem regionalen Fokus. Wir sind, soweit ich weiß, der einzige technologieorientierte Fond in Sachsen. Das ist, denke ich, ein großes Argument für uns. Ansonsten die schnellen Kommunikationswege, die persönliche Betreuung, wir machen keine wilden Sachen, sondern sind eher bodenständig und so auch unsere Erwartungen an die Start-ups und können entspannter sein, wenn Ziele nicht erreicht werden als Privatinvestoren oder Family Offices.

Jonas Gelbrich

Gut damit kommen wir auch schon zur Schlussfrage. Wo liegt ihrer Meinung nach eigentlich das größte Verbesserungspotenzial am Venture Capital in Deutschland? Oder ich könnte auch frage, wo liegt die größte Schwäche?

TGFS

Also im Thema Forschung fällt mir zuerst ein, das Thema Dokumentation. Also wenn man einen Forschungsantrag stellt, dann hält das Start-ups einfach davon ab, weil man so viele Berichte schreiben muss, dass quasi eine komplette Arbeitskraft eingestellt werden muss. Das Reporting, es ist einfach super viel Arbeit, sodass manche Start-ups sich entschieden haben, wir nehmen das kostenlose Geld nicht, weil ich brauch meine Arbeitskraft, um mein Start-up voranzubringen und nicht, um irgendwelche Sachen zu schreiben.

Jonas Gelbrich

Also Stichwort Bürokratieentlastung?

TGFS

Ja auf jeden Fall. Ich meine in Bezug auf Venture Capital ist es nicht ganz so bürokratisch, sondern da geht es für uns darum zu verstehen um was es geht, aber es müssen keine Berichte geschrieben werden oder so, also das ist mir schon öfter aufgefallen, dass man verbessern sollte, dass Start-ups schneller an solches Geld ran kommen.

Jonas Gelbrich

Was sagen Sie zu den Ideen meiner vergangenen Interviewpartner, dass man beispielsweise besser funktionierende Börsensegmente etablieren sollte? Oder, dass man ausreichend viel Kapital für Folgefinanzierung bereitstellt, also etwas am Fundraising verbessert? Da kommt ja immer wieder die Idee mit den verpflichtenden Anteilsquoten von Versicherungen und Pensionskassen auf.

TGFS

Genau das sehe ich aber kritisch, muss ich sagen, weil gerade die Gelder, die ja sicher sein sollen, werden in hochrisikoreiche Investments gesetzt, das passt finde ich einfach nicht zusammen. Also ob das gerade Versicherungen und Pensionskassen sein müssen? Darüber lässt sich streiten. Klar, wenn man so ein Portfolio Gedanken auf nimmt, kann man sagen 5% nehme ich für Anlagen und selbst wenn das wackelt, habe ich 95% sicher. Aber deren Zweck ist doch, dass 100% des Geldes sicher sein sollte. Ich denke da müssten eher Gelder von der Bundesregierung kommen, die ja was tut. Die hat erst jetzt auch einen großen Fonds aufgesetzt.

Jonas Gelbrich

Gut, an der Stelle, haben wir es auch schon geschafft. Ich danke Ihnen für Ihre Zeit.

TGFS

Kein Problem, gerne wieder.

Geschäftsführer – bm-t (Thüringen)

Jonas Gelbrich

Okay, gut, dann würd ich sagen, wir beginnen jetzt, zunächst mit allgemein Informationen zu Ihrer Organisation an sich und da würde mich als erstes einmal die Frage interessieren, wie viele Fonds wurden bereits von bm-t verwaltet und in welcher Höhe?

bm-t

Ja, also momentan haben wir neun am Laufen, wenn ich mich richtig erinnere. Also jetzt neun und elf insgesamt gehabt bei BMT über unsere 19 Jahre Geschichte. Insgesamt um 360 Mio. € Volumen aufgeteilt auf die neun Fonds. Ich glaube bei investiertem Kapital sind wir irgendwo zwischen 280 Mio. € und 300 Mio. €. Marktwert wird Richtung 400 Mio. € bis 450 Mio. € gehen. Jen Optik war ein super Investment, wo wir 45 Mio. € investiert haben und momentan circa 200 Mio. € Wert haben.

Jonas Gelbrich

An der Stelle so viel dazu und dann würde mich noch interessieren, ja wie hoch ist eigentlich euer Dealflow im Jahr?

bm-t

Ja, das ist immer die Frage, wie man das bewertet, wird jede E-Mail, die reinkommt, wird das bewertet oder nicht? Weil wir begrenzt auf Thüringen sind, kriegen wir auch ganz viele Dealflow, die wir gar nicht hinterher gehen können, weil es kommt aus andere Land oder Ecke von Deutschland, deswegen schwer zu bewerten. Also ich würd das schon reduzieren, also ich finde schön, dass wir wahrscheinlich hundert plus Investmentmöglichkeiten sehen im Jahr, aber wie gesagt durch diese Thüringen Begrenzung, ich würde es schon auf das, was für uns relevant sein könnte, reduzieren und sagen zwischen 10 und 20, ja. Also 10 bis 20, welche wir aktiv verfolgen, weil diese die Kriterien theoretisch treffen würden.

Jonas Gelbrich

Diese Deals, die dann von euch eingegangen werden, wieviel Kapital bekommen diese von euch im Durchschnitt?

bm-t

Okay, ja also das ist erstmal der Dealflow und tatsächlich eingegangen, würde ich sagen durchschnittlich so fünf bis sieben, wo wir wirklich am Ende neu investieren. Wir haben ganz viele Follow-on Investments, weil wir haben 60 Investee-Partners. Achso wir sagen Investee-Partners statt Portfoliounternehmen. Hilft jetzt nicht für die Statistiken, aber

spricht für unsere Philosophie. Die neuen Deals sind momentan zumindest in den letzten Jahren hauptsächlich in den Frühphasenfonds. Wir haben zwar noch zwei Spätphasenfonds am Laufen mit der Thüringen Industriebeteiligungs-GmbH und Co. KG und auch Mittelstand von Thüringen, aber MFT kann kein Neues machen, TIB kann theoretisch Neues machen, aber er hat gar nicht so viel Liquidität das im Moment zu machen. Deswegen waren es in den letzten 5 Jahren mehr Frühphasen-Firmen, die dann von uns diese Erstfinanzierung bekommen haben, und das hat ein großer Einfluss auf diese Frage. Wie groß ist also durchschnittliche Eröffnungsticket? Würde ich sagen 600.000 Euro und das ist dann nur im ersten Ticket, aber wahrscheinlich sogar ja, unser Thüringer Start-up Fond kann bis 1,2 Millionen investieren.

Jonas Gelbrich

Pro Unternehmen?

bm-t

Ja, durch alle Runden, also insgesamt pro Unternehmen. Deswegen fangen wir ungern an mit 1,2 Mio. €, wenn es da ist, wenn wir haben super Co-Investoren, dann machen wir das. Aber da bm-t mit hundert Prozent Landesmittel, manchmal Bundesmittel und manchmal eine Mischung zwischen EFRE und Landesmittel investiert, gibt es immer bestimmte Beihilferegulungen, wo dann eine Risikokapitalleitlinien bestimmt, wie die Mischung zwischen privaten und Public Investment oder öffentliches Investment dann sein muss, dass es keine Beihilfe ist. Wir versuchen Beihilfen zu vermeiden. Wir haben ein oder zwei gemacht, erlaubte Beihilfen natürlich, weil wir haben Co-Investoren, die in einer anderen Zeitschiene investiert haben als wir. Aber wir versuchen das wirklich zu vermeiden und unser Anspruch ist, dass wir immer Privat-Capital mit dabei haben, was unsere große hauptsächlich festlegt, weil wir machen 70:30. Deswegen ist diese erste Ticketgröße aus meiner Sicht ein bisschen täuschend. Aber ich glaube unser durchschnittliches Gesamtinvestment wäre dann vom Thüringer Start-up-Fonds 800.000 € bis 1,1 Mio. € so irgendwo in der Drehe, aber das ist hauptsächlich durch diese Privats begrenzt und wenn die weitergehen, dann gehen wir auch weiter. Was ich an der Arbeit hier bei bm-t absolut liebe ist, dass es nicht so viele Privatinvestoren in Mitteldeutschland gibt, wir sind fast immer in Lead. Das heißt, die Firmen kommen zu uns zuerst. Wir machen unsere Bewertungen, unsere Due Diligence, dann entscheiden wir, ob wir da gerne dabei wären und wenn ja, dann suchen wir in 70% der Fälle die Privat-Co-Investoren aus. Was vielleicht nicht immer gut ist, weil die Gründer sollen selber ihre Investoren suchen, aber das ist mittlerweile ein großer Mehrwert, den wir bieten. Wir sagen Hey, wenn sie eine tolle Idee haben und wir investieren. Wir sind uns relativ sicher, dass wir Business Angels, Family Offices hinkriegen, für diesen ersten Schritt.

Sorry war sehr tief in diese eine Frage eingegangen,.

Jonas Gelbrich

Ok also an der Stelle ausführliche Antwort, ich dachte das wäre nur eine kleine Frage.

bm-t

Genau, Sie wollten begründete Begründungen haben, das habe ich jetzt ein bisschen zu ernst genommen wahrscheinlich.

Jonas Gelbrich

Alles gut, okay, aber lassen Sie uns die allgemeinen Fragen zunächst erstmal abschließen und kommen zu meinen eigentlichen Fragen, welche ich in unterschiedlichen Abschnitten aufgeteilt habe. Wir werden uns einmal thematisch die Hochtechnologie Startups an sich annähern, also aus Start-up Sicht, diese in Beziehung mit dem Standort Mitteldeutschland bringen, dann später zu den Technologien kommen und zum Schluss auf den Venture Capital Markt schauen.

bm-t

Ja, okay, super.

Jonas Gelbrich

Zur ersten Frage, ein Grund, der immer wieder aufgetaucht ist, warum Startups oftmals scheitern, dass es Differenzen im Team gibt. Und ich habe mir einmal die Frage gestellt, wie sollte eigentlich ein Hightech Gründerteam optimal aufgestellt sein, um in ihrer Anfangszeit gut bestehen zu können?

bm-t

Gute Frage, sehr gut Frage ja, ich werde sie wahrscheinlich enttäuschen, weil ich glaube, es hängt vom Zielstreben des Teams ab, wollen sie groß sein, wollen sie klein sein? Am Ende wollen Sie einen frühen Verkauf haben oder wollen Sie das Ding bis auf 1000 Mitarbeiter aufbauen, was eher weniger der Fall ist mittlerweile, was ich teilweise traurig finde, dass häufig eine Technologie aufgebaut wird und dann gekauft wird. Aber ist auch vielleicht realistisch in der heutigen Welt, in manchen Branchen auch, muss man sagen.

Es ist auch die Frage, wie lang ist die Zeitschiene bis zur Kommerzialisierung?

Wenn es fünf Jahre sind, dann braucht man auch einen BWL'er da drin aus meiner Sicht.

Ich glaube, die Phasen, die ein Startup durchgehen muss, um erfolgreich zu sein, ist vorprogrammiert, dass es Probleme geben wird, weil es ändert sich so schnell. Man geht von der Entwicklungsphase in die Partnerschaftsarbeitsphase, manche wollen das haben, manche nicht. Genau, da kommen schon erste Meinungsunterschiede zwischen Gründer häufig auf. Und dann die Kommerzialisierungsphase, welche Märkte mit welchem Produkt? Es gibt so viele Fragen in dieser Zeit, die gestellt werden. Dann brauchen wir noch

jemand anderes, weil wir sind eigentlich nur zwei Ingenieure, sag ich mal und brauchen jemand, der wirklich vermarkten kann. Du brauchst so viel komplementäre Fähigkeiten und Einstellungen, um erfolgreich zu sein. Also da kann man am Ende nur sagen: Flexible Leute, die bereit sind, die ihre Control und ihre Rolle in der Firma immer wieder neu definieren zu können. Ich denke das ist die Quintessenz. Ein Gründer, der sagt „Ich werde immer der Meister sein und nur ich weiß, wie das Metallteil zusammengebunden ist, und dann kann der Rest der Firma um mich rum gebaut werden.“ Das wird nicht klappen, ja, dann ist Problematik vorprogrammiert, aber ich bin nicht einer, der sagen würde, wir gehen die Investments nicht mit an, wenn ihr einen Chief Marketing Officer habt? Habt ihr einen Financial Officer? Sowas machen wir nicht, weil die Situationen so unterschiedlich sind und ja, es ist eher eine Mentalitätsfrage statt einen Titelfrage.

Jonas Gelbrich

Ja, ok ich höre also raus, Stichwort Flexibilität und ja, die Bereitschaft auch mal miteinander zu diskutieren und in dem Fall auch mal von seinem Standpunkt abzutreten. Jetzt ist es ja so, dass das Team nicht die einzige Herausforderung ist, und da würde mich, mal abgesehen vom Team, interessieren, welche Herausforderungen Hightech Start-ups noch gegenüberstehen?

bm-t

Ich glaube sicherlich inhaltlich, die Dinge, die interessant sind, bevor es zum Investment kommt, also technologische Herausforderungen, die gelöst werden müssen. Also das ist inhaltlich sicherlich Nummer 1, dass die es schaffen ihre technologischen Vorhaben zu verwirklichen, das ist sicherlich ein Kernteil. Dazu kommt der Teil, wenn Venture Capital interessant ist. Ich glaube, viele Gründe werden sagen „Verdammt, wir sind gut auf dem Weg und die merken das gar nicht.“ Ich glaube das ist ein sehr wichtiger Teil, die Leute mitzunehmen und zu überzeugen. Das sie auf dem Weg sind oder ganz ehrlich zu sagen „ne, das wird nicht klappen.“

Häufiger ist es der Fall, wir machen große Fortschritte und dann kein Geld mehr. Warum? Wir wissen, dass es gut ist und dann muss man richtige Investoren ansprechen und auch neue Investoren immer wieder überzeugen, dass das eine bedeutende Entwicklung ist und, dass man es schaffen wird. Viele vergessen, dass die Investoren gar nicht so gut einschätzen können. Was ist vorstellbar, was ist nicht vorstellbar. Diese Kluft zu überbrücken, mit guten Informationen, ist manchmal sehr schwer.

Jonas Gelbrich

Okay, gut an der Stelle setzen wir mal die Hochtechnologie Start-ups in Beziehung zu ihrem Standort. Inwiefern spielt eigentlich der Standort für den Hochtechnologiebereich eine

Rolle? Und jetzt in Bezug auf Mitteldeutschland kann dieser zu einem limitierenden Faktor werden?

bm-t

Also bei uns, bei bm-t, kommen über 50% der Investments aus Jena und das kommt nicht zufälligerweise daher, sondern weil die Wichtigkeit der Cluster und Tech-Center sehr hoch ist, weil die Leute brauchen die, die Experten sind. Es ist heute mittlerweile fast unmöglich, dass zwei Leute allein irgendeine Technologie aufbauen, es braucht diese Ökosysteme, Supply-Unternehmen, Forschungsinstitute, Uni's. Also ich würd sagen, es ist sehr, sehr wichtig diese Optics-Cluster in Jena zu haben. Ich glaube auch mittlerweile kann man in Leipzig, Jena, Magdeburg weiß ich nicht, echt stolz sein, weltweit zu sagen, unsere Start-up kommt aus Jena. Das ist eine Marke. Also Mitteldeutschland hat es in den letzten 30 Jahren doch geschafft ein paar Standorte zu haben, die wirklich weltweit Anerkennung haben.

Aus meiner Sicht ist es nicht limitierend hier als Start-up zu starten, ja. Erstmal ist es auch nicht überteuert, man findet noch gute, loyale Mitarbeiter, Fachkräftemangel ist zunehmend ein Problem ohne Frage, aber nichts desto trotz ist es ein sehr guter Startort. Corona hat gezeigt und die digitalisierte Arbeit, dass das gut klappen kann, weltweit Leute zu akquirieren.

Ich würde sogar so weit gehen und sagen, es ist nicht mehr limitierend durch die Reibungslosigkeit von der heutigen Welt. Ob jeder Gründer das so wahrnimmt und es so ausübt, wie es ausübbar ist, das ist eine andere Frage, aber das ist dann nicht die Limitierung an Standort, das ist die Limitierung an Wahrnehmung des Standort von sich selber und da würde ich eine große Differenzierung machen. Thüringen ist zu bescheiden, aber ich sehe keinen Grund, nicht aufzutreten mit breiter Brust aus Mitteldeutschland zuzusagen „Boom, wir sind hier weltführend in der Technologie und wir können auch weltweit führend sein.“ Ich habe schon von überall der Welt gearbeitet und ich sehe keine Fähigkeitsunterschiede, sondern nur ein Mentalitätsunterschied. Und warum haben wir das? Wir müssen das nicht haben.

Jonas Gelbrich

Gut, wir haben jetzt viel über die Vorteile von Thüringen und ja auch von Mitteldeutschland gesprochen. Nun stellt sich doch die Frage mit Blick in die Zukunft, was wären ihrer Meinung nach eigentlich Maßnahmen, welche getroffen werden müssen, ob jetzt wirtschaftlich oder politisch sei mal dahingestellt, um Mitteldeutschland als Innovationsstandort zu erhalten?

bm-t

Ja, ich fange mit politisch an, wobei ich sehe das als den geringeren Teil, aber es ist einfach ein bisschen leichter. Im Vergleich mit Amerika und mittlerweile auch mit China, was noch extremer ist, aber die Arbeitgeberfreundlichkeit ermöglicht dort ganz viel Wechsel. Innovationen, Köpfe wechseln schneller, Ideen wechseln schneller. Ob das gut ist für die Gesellschaft ist eine andere Frage. Bin ich mir nicht sicher, aber für die Innovation Hochdruck in Startups zu haben, glaube ich wirklich, dass das wichtig ist. Viele Leute bei Siemens oder Bosch bleiben zu lange still, weil die Bequemlichkeit der Arbeitnehmer ist hier sehr hoch und ich glaube, das ist ein bisschen nachteilig aus meiner Sicht. Ansonsten merke ich noch, dass die Startups für kleine Zuschüsse extrem viel Bürokratie haben, und dann fragt man auch:

Ist es das wert, dass sie einen Monat lang für diesen hunderttausend Euro Zuschuss hier gekämpft haben? Solche Dinge können, irgendwie ein bisschen reibungsloser gehen.

Aber ich glaube, das wäre ein riesen Paradigmenwechsel. Was kommen könnte, also einfach die Beteiligung für Mitarbeiter leichter zu machen, da bekommen wir ein bisschen mehr Hochdruck von jedem. Ich bedauere manchmal, dass Startups mit fünf bis zehn Leuten, dass die Gründer sehr hochmotiviert sind und die Mitarbeiter sind nur Mitarbeiter. Am Ende kannst du nur eine neue Innovation auf die Welt bringen, wenn jeder im Team dafür brennt und finanziell involviert ist. Das finde ich auch richtig und nicht schlecht.

Wirtschaftlich ist es so, da weiß ich aber auch nicht wie man das lösen könnte, dass alle großen Tech-Zentren woanders liegen. Start-ups müssen nach Ingolstadt, München, sie müssen irgendwo anders gehen, um mit deren Zentren von F&E zu kooperieren. Die sind alle extrem gut. Und ich vermisse in Deutschland, das ist eine große Herausforderung, wie verknüpft man sich? Ich weiß nicht, ob es das föderalistische System in Deutschland ist oder noch die Geschichte von vor der Wende, aber das scheint ein kulturelles Problem oder Mentalitätsproblem zu sein. Meines Erachtens kommt es nicht häufig vor, dass sich Start-ups von hier mit anderen schnell connecten und es wird ein bisschen zu lange gesagt „Ich gehe alleine als Gründer und mach alles alleine.“ Da wächst natürlich die Gefahr sich vom Markt weg zu entwickeln. Also wir sind hier etwas störrischer und alleingängischer, wenn das ein Wort ist. Ich will sagen, dieser Austausch kommt zu wenig hier, aber das wäre mein größter Wunsch irgendwie.

Jonas Gelbrich

Das ist eine sehr gute Überleitung zu meiner nächsten Frage. Widmen wir uns mal ganz kurz jetzt der Technologie, und in der Bearbeitung meiner Abschlussarbeit ist mir immer wieder der Eindruck entstanden, dass es besonders B2B Start-ups im Hightech Bereich schwerer haben als zum Beispiel B2C Start-ups. Ich habe mich gefragt, kann man das allgemeingültig so sagen, dass es B2B Start-ups grundsätzlich schwerer haben als B2C?

bm-t

Schwierig, die haben den kürzeren Weg und das Wissen relativ schnell, ob es klappen wird oder ob die Konsumenten bereit sind, dieses neue Angebot aufzunehmen. Deswegen gibt es auch bei den VC's eine relativ starke Trennung zwischen Investoren, die B2C machen und die, die B2B mit längeren Zeithorizont bereit sind und dieses technologische Risiko auf sich nehmen. Aber ich würde nicht sagen, die haben es schwieriger, man könnte sagen die Anderen haben es schwieriger, weil die müssen sofort performen auf allen Ebenen. B2B Tech-Start-ups haben die Möglichkeit erstmal zwei, drei, vier Jahre für sich beschäftigt zu sein, bevor sie in die Welt gehen. Da ist wieder die Herausforderung, wie kriege ich Investoren, die das verstehen, die bereit sind, diesen Weg mitzugehen und dann diese Gefahr vom Markt weg zu entwickeln? Weil man hat häufig nicht so viele Kunden wie B2C Start-ups, die Feedback geben können. Ja, und auch die Welt ändert sich schnell. Das ist vielleicht ein interessanter Punkt, ich glaube das Risiko, das Startups daneben entwickeln, hat sich erhöht in den letzten Jahren. Vorher hat man vielleicht 10 - 20 Jahre Zeitfenster gehabt, wo man gesehen hat, hier ist was nicht am Markt, wir könnten es entwickeln und dann ja 5 Jahre hat es gedauert, aber der Markt ist noch da. Ich glaube das Zeitfenster ist von 20 Jahren auf 5 Jahre oder 7 Jahre gesunken und das erhöht auf jeden Fall drastisch das Risiko und das Zeitrisko, dass B2B Start-ups haben. Mal abgesehen von den regulierten Märkten, wie Life Science, mit diesem Zulassungsschutz und starken Patentschutz, was Software meistens nicht bietet. Da ist die Zeitschiene noch sehr lang, sonst muss man schneller werden als B2B. Viele haben noch nicht erkannt, dass die Zeitfenster kleiner werden. Man möchte vielleicht nicht dieses schlechte Feedback haben vom Markt am Anfang, aber das ist so wichtig, also ich bin großer Fan davon ein Großteil der Entwicklung am Markt zu machen. Weil es ist hart in Deutschland, in den Markt zu gehen, weil die Marktansprüche so hoch sind, deswegen muss man das machen.

Jonas Gelbrich

Gut machen wir weiter mit Blick auf die Zeit, als nächstes würde ich ganz kurz noch einmal den Blick in die Zukunft werfen. Welche Technologieschwerpunkte sieht bm-t in den nächsten Jahren bei den Investitionen? Habt ihr bestimmte Technologien im Blick, die in den nächsten Jahren interessant werden könnten?

bm-t

Okay, ja, das ist relativ leicht zu antworten und auch nicht so informationsreich für Sie. Wir sind dafür da, Thüringer Start-ups, egal aus welcher technologischen Ecke die kommen zu unterstützen und das heißt, dass unsere Portfolioschwerpunkte sind eher ein Ausdruck der Thüringen-Innovationslandschaft und nicht so sehr eine Meinung, die wir haben, was wir erfolgreich in die Zukunft sehen oder nicht? Nichtsdestotrotz bin ich ziemlich glücklich, was wir jetzt hier haben, mit Optics und dann dieser zunehmende Life Science

Schwerpunkt, was sich ergeben hat. Ich würde sagen, 35% unseres Investee-Partner sind absolut aus der Life Science. Das ist ein breites Spektrum von Medikamentenentwicklung, über Diagnostics, Digital-Health Themen, Traumatologie, also wir haben alles Mögliche, was in diesen Life Science Bereich reinpasst. Es ist ein hoch bewerteter Teil des Marktes. Ich glaube für Mitteldeutschland ist Life Science perfekt, weil man hat diesen Zulassungsschutz, hat Patentschutz und wir haben auch viele erfolgreiche Exits gehabt. Also Life Science ist auf jeden Fall unsere Best Performance Kategorie gewesen. Über die Jahre und glaube ich auch fortführend wird das richtig stark sein, für uns also über diese Schwerpunkt bin ich ziemlich glücklich. Dann haben wir IT und Software mittlerweile, da sind harte schnelle Erfolge möglich, aber die Zeitfenster sind sehr knapp und diese übermächtigen Tech-Riesen wie Google, Apple, Facebook und Microsoft machen es auch schwer, riesen Erfolge zu ermöglichen. Man kann bestimmte Nischen gut bedienen, neue Tech-Riesen aufzubauen, hier sehe ich auch schwer, ich versuche das realistisch einzuschätzen. Ich glaube die chinesischen und amerikanischen Tech-Riesen sind zu stark, was ich auch nicht als gut schätze, aber es ist wie es ist. Ich meine SAP ist ein Beweis, dass es geht, aber es ist nicht leicht mehr und die Preise, die geboten werden, wenn man erfolgreich ist, sind sehr attraktiv. Anyway, das ist eher ein Kommentar über IT-Branche, bin etwas weggekommen. Was gibt es noch? Diese New Materials, da sind wir drinnen, ein bisschen 3D-Druck ist dabei, Halbleiter, das sind alles gute Themen. Aber ja, wie gesagt, wir investieren in innovative Firmen, die wir hier als renditenträchtig sehen und da wir viel im Seed Bereich sind, sehen wir viele unterschiedliche Innovationen. Ich bin ziemlich optimistisch für unsere Investments, für unsere Portfolio und ich denke die Life Science, Optics, New Materials, Software und Halbleiter werden sich weiter sehr, sehr stark hier in Thüringen besiedeln und entwickeln und dann damit totale, klasse Investments schaffen. Wir sind auch gar nicht so weit weg hier mit zwei Stunden von Berlin oder München oder Frankfurt, dass wir hier nicht überschwemmt werden mit Privatinvestoren, verstehe ich nicht aber das ist ok für uns.

Jonas Gelbrich

Sehr schön, ja, ich finde diese Frage immer sehr interessant, was meine Interviewpartner auf die Frage zu erzählen haben. Dann lassen Sie uns mit dem letzten Abschnitt beginnen und als nächstes kommt nicht gerade die beliebteste Frage, aber ich will Sie dennoch stellen. Und zwar würde mich interessieren, inwiefern sich eigentlich die Renditenerwartungen mit den tatsächlich erreichten Werten in ihren Portfolios decken?

bm-t

Kann ich machen, also der erste Fonds, Private Equity Fonds Thüringen eins und zwei, die waren eher Frühphasenfonds, ja. Wann sind die gestartet? Ich glaube, PET I 2007 und PET II, 2010, ja. Die waren nicht gut, also PET 1 wird knapp mit selben Value ausgeschüttet oder knapp darunter und auch mit PET 2, würde ich auch sagen, werden wir uns relativ glücklich schätzen können, wenn wir es zur Break-Even-Point hinkriegen, dass die

Investoren genauso viel zurückbekommen, wie die investiert haben. Das ist nicht schön, aber unsere neueste Kategorie MFT, Mittelstand von Thüringen, das wird auf jeden Fall ein Plus. Die Frage ist nur noch offen wie viel Plus, aber im Plus sind wir mit diesem schon jetzt. Wir haben noch drei Investments da drin, das ist 2015 gestartet und wurde 2019 geschlossen. Und das ist sehr gut gelaufen. Unsere Thüringen Start-up Fonds, unsere Thüringen Gründerfonds und Wachstumsbeteiligungsfonds laufen sehr, sehr gut aus meiner Sicht. Es ist zu früh zu sagen, TSF hat noch 33 Investments da drin, aber wir haben schon, glaube ich 4 bis 5 Exits und nur 4 bis 5 Insolvenzen und die Exits sind gut gewesen bis jetzt. Wir haben noch nicht den Fond gedreht, aber ich sehe schon, dass wir den Fond drehen werden, auf jeden Fall in TSF.

WBF denke ich auch ein bisschen früher, weil es gab 3 Rückflüsse, die klein waren. Trotzdem mit Gewinnen, aber sie waren einfach kleine Investments und da gab es bis jetzt keine Insolvenzen in WBF. Also, was ich damit sagen möchte, ist, glaube ich, eine Reifung hat stattgefunden massiv, und das ist eine Reifung seitens bm-t, auf jeden Fall. Die Gründerinnen und Gründer haben auch sehr viel gereift, also vor 15 Jahren kam jemand aus dem Institut und hat gesagt: „Hey, ich habe dieses Patent vom Institut gerade bekommen und jetzt möchte ich eine Firma daraus bauen, sodass ich weiter daran forschen kann. Gib mir Geld.“ Das war die Vorgehensweise, aber jetzt im Durchschnitt haben die Gründer eine unglaubliche Reife entwickelt, mit genauen Vorstellungen und wissen, sie haben dieses Patent, können damit die und die Produkte für diese und jene Märkte entwickeln. Ich erwarte dieses Value und das sind meine Hauptmitbewerber. Also es hat eine ungeheuere Reifung stattgefunden. Das hat uns massiv geholfen. Also ich denke alle Fonds, die wir gestartet haben seit 2015, werden positiv sein. Ich denke bm-t ist die beste Länderbeteiligung insgesamt, weil TIP, unser Spätphasen Fond hat sehr, sehr gut performt mit Jenoptik, Carl Zeiss etc. Das ist aber ein bisschen trügerisch, weil viele Länderbeteiligungsgesellschaften diese Spätphase gar nicht haben.

Es ist noch eine offene Frage, ob wir die 10 – 15 % jährlichen Renditen schaffen werden, wahrscheinlich, aber dafür ist es zum Teil noch zu früh das genau zu sagen. Ich glaube, wir kommen jetzt in eine goldene Phase, hier in Mitteldeutschland insgesamt. Wir waren lange Zeit unter dem Radar, trotz toller Technologien und jetzt werden die mehr und mehr entdeckt. Das bedeutet jetzt, wir kriegen leichter Co-Investments, ok, jetzt haben wir Krieg und hohe Energiekosten, aber das mal ausgenommen, gab es eine große Verbesserung in Mitteldeutschland in Sachen Wahrnehmung, Positionierung, unserer Fähigkeiten Geld zu akquirieren aus privaten Quellen, das hat sich alles ziemlich verbessert und hilft uns wirklich sehr. Die Frage für die Länderbeteiligungsgesellschaft wird interessant sein am Ende, ich meine schwierige Markt deswegen Staatsgeld ok, deswegen Zukunftfonds, deswegen HTGF, deswegen Länderbeteiligungsgesellschaften. Kann man sagen, ja, hat alles Sinn gemacht, richtig toll und hat Deutschland insgesamt geholfen. Ich bin persönlich offen genug, dass man sich fragt, was ist richtig für den Markt? Es war richtig, diese Fonds zu haben, ich glaube, im Osten ist es immer noch wichtig, weil wir haben keine Privatinvestoren, die hier zu Hause sind. Deswegen ist es noch nicht so weit, aber die Renditen werden besser und werden sogar in der Kategorie von attraktiv kommen und dann

hoffentlich, wenn der Markt funktioniert, wie es funktionieren könnte, werden dann private Gelder hier rein fließen, weil sie sagen, das ist attraktiv. Wir sollten vorsichtig sein, dass wir diesen Venture Capital Markt und Start-up Markt mit zu viel Staatskapital nicht töten. Ich sage das als Staatskapitalinvestor, also es soll kommerzialisieren und stimulieren, aber werden uns insgesamt daneben entwickeln, wenn wir nicht diese Transition zum freien Markt schaffen und das ist unsere Aufgabe in Thüringen. Aber so weit sind wir noch nicht, deswegen sage ich, Hälfte meiner Aufgaben ist Investments zu finden und die andere Hälfte ist Marketing zu machen und Investoren auf uns aufmerksam zu machen. Lange Antwort, die einfach Quintessenz ist, am Anfang nicht so leicht gehabt in die Startphase, mittlerweile sehr gut unterwegs und dann ist da diese goldene Phase mit wirklichen tollen, tollen Portfolios. Und am Ende in 10 – 15 Jahren, wenn wir gut sind, braucht man bm-t, TGFS und andere vielleicht nicht mehr.

Jonas Gelbrich

Hier werde ich viel zum Auswerten haben, habe ich das Gefühl, aber so soll es ja sein. Die nächste Frage passt bei Ihnen sehr gut, ich bin gespannt, was Sie dazu zu sagen haben werden. Und zwar schauen wir jetzt einmal in den internationalen Markt, genauer gesagt in den amerikanischen Venture Capital Markt und da gibt es ja nun wahrscheinlich zahlreiche Unterschiede, welche zu Deutschland genannt werden können. Also sei es der größere Wirtschaftsraum, die andere Mentalität, was Sie schon angesprochen haben, und diese anderen Kapitalreserven, die in Deutschland in dieser Art nicht so vorhanden sind. Mich würde dennoch dazu Ihre Meinung interessieren, was machen wir eigentlich in Deutschland bzw. Mitteldeutschland besser oder auch schlechter als die USA?

bm-t

Ja, also ein Ding, was wir auf jeden Fall mittlerweile besser machen, und das ist hauptsächlich zurückzuführen auf diese riesen Fonds, die mittlerweile in Amerika gesammelt werden. Die sind so groß geworden, dass die selber entscheiden können, ob die glauben, dass diese Technologie erfolgreich sein wird, und können es soweit finanzieren alleine, dass es erfolgreich wird oder dass es zumindest die Chance bekommen wird. Wir haben noch das Problem, dass uns die Puste ausgeht, weil wir nicht genug Großfonds haben. Für die, die große Ideen haben, ich glaube, Sie werden die Statistiken gesehen haben, sind wir mittlerweile bei über 50% ausländischen Investoren in Series C – D, was ein bisschen erschreckend ist und verwunderlich eigentlich ist, aber das ist dieses Kernproblem, was sie gesagt haben. In Deutschland hat jeder Ersparnisse auf dem Sparkonto etc., das wissen wir alle.

Aber der amerikanische Venture Capital Markt hat sich ein bisschen zu gut entwickelt, dass die nicht mehr sehr gut die kleinen Start-ups bedienen können, die 1 bis 2 Mio. Euro Tickets am Anfang brauchen. Die machen das gar nicht mehr, also es gibt kleine VC`s, die das machen oder nur sehr wenige. Und das alles führt dazu, dass die großen VC`s eher in Märkte investieren, als in Innovation, weil die wollen nur eine Asset-Klasse haben,

wo sie ganz viel Geld investieren können, weil das ist ihr Geschäftsmodell als VC-Firma. Das ist wohl die Situation, wo staatliches Kapital vielleicht besser ist, weil es dient einem Zweck, was nicht nur die Bereicherung der Investment-Manager ist. Teilweise sind große VC's nur daran interessiert, große Dinge zu suchen, die möglicherweise erfolgreich sein werden, aber nicht wirklich wahre Innovationen sind. Da sind wir hier, aus meiner Sicht schon wirklich besser.

Also bisschen E-Scooter hier und Apps da, ich bin kein großer Fan davon, aber man kann viel Kapital da rein pumpen und möglicherweise auch Rendite rausnehmen, aber es sind keine bahnbrechenden Innovationen, das sind Märkte, in denen man investiert. Ich glaube, da muss Amerika aufpassen, dass die zu viele Dinge, die spannende, wirklich bahnbrechende Innovationen sind, vernachlässigen, weil die nur auf der Suche sind nach dem nächsten Milliardenmarkt. Und das machen wir hier schon sehr gut durch die Länderbeteiligungsgesellschaften und den föderalistischen Strukturen, dass wir hier gute Firmen finden und finanzieren können im Frühphasen Bereich. Wir haben ein Series C – D Problem, aber wir sind sehr gut in sehr gut in Series A. Wir finden tolle Innovationen, wir kriegen die finanziert und es ist relativ leicht zugänglich. Wo wir es schwer haben, ja, ja eigentlich haben Sie schon die Hauptpunkte genannt. Wir machen es uns zu unbequem in Deutschland und am deutschen Markt, Teams sind nicht international genug von Anfang an, vielleicht teilweise gerade Mitteldeutschland, aber gerade das bringt eben Erkenntnisgewinnung von anderen Märkten, andere Blickwinkel und das brauchen wir manchmal, sorry, ich bin ein bisschen abgekommen.

Was wir schlechter machen? Genau, wir haben auch weniger Geld. Häufig beschuldige ich die Gründer, dass die nicht eine „All-or-Nothing“ Mentalität haben, dass die dann ein Lifestyle-Business aus einem VC Business machen, weil die sagen lieber einfach, nicht so viele Leute anheuern und lieber noch 3 - 5 Jahren noch ein Gehalt für mich haben und nicht diese „All-or-Nothing“ und ich geb Gas für ein Jahr, wohl wissend, wenn ich in einem Jahr keine Finanzierung bekomme, dann ist das ganze Ding tot. Ich plädiere häufig trust the Capital-Market, make real progress, aber vielleicht sind wir auch schuldig, als VC's ein bisschen zu behutsam zu sein in unserem Investmentswünschen und Plänen, weil auch wir selber wissen, dass wir nicht zu tiefe Taschen haben und wollen auch nicht, dass uns die Zeit ausgeht andere Investoren zu finden. Es ist verdammt hart, einen globalen Markterfolg zu machen, wenn du nicht 1000 Leute pro Jahr anheuerst, das hört sich absurd hier in Mitteldeutschland an, wo wir froh sind, wenn wir 10 Leute kriegen, aber das muss auch nicht sein bei jeder Firma. Wir haben unsere Lichtblicke insgesamt in Deutschland, das ist schön, aber ich glaube wir haben weiterhin Dinge, die uns bremsen Weiterfolge zu machen.

Nichtsdestotrotz glaube ich, dass wir eine Generation an Gründer bekommen, die teilweise wieder mehr Risiken mit ihrer Firmen aufnehmen und, wenn diese das auch wollen, werden VC's aus dem Ausland auch mehr Berliner Büros haben. Das wird zunehmend weiter ein Trend sein, dass amerikanische oder britische VC's häufiger ein Büro in Deutschland aufstellen. Das kann man mögen oder nicht, aber am Ende wird es helfen.

Aus Start-up Sicht soll es egal sein, wo das Geld herkommt, es geht darum nicht zu sterben und weiterentwickeln zu können. Ja, sorry, wie viele Fragen haben wir noch?

Jonas Gelbrich

Wir haben noch 2 Fragen und noch 10 Minuten Zeit.

bm-t

Ok.

Jonas Gelbrich

So viel zum internationalen Markt, kommen wir wieder zurück und als nächstes würde mich interessieren, wenn ich jetzt ein Hightech Start-up gründen würde, was würde mich dazu bringen zu bm-t zu gehen? Was ist euer USP für die Start-ups gegenüber anderen VC-Akteuren in Deutschland?

bm-t

Ja auf jeden Fall, weil kein anderer hier ist, sind wir sehr nah, im Vergleich mit anderen also, wir sind regional, wir sind nahe, wir haben ein Netzwerk mit dem Wirtschaftsministerium mit der Aufbaubank, 90% unserer Investments kriegen auch Zuschüsse von der Aufbaubank. Mit der Landesentwicklungsgesellschaft sind wir auch super vernetzt, sodass Firmen, die neue Büros brauchen, das können wir alles organisieren. Also bei den regionalen Teilen sind wir extrem gut und, dass wir mit allen Stellen so gut zusammenarbeiten und agieren können. Also dieses Offering für Thüringer Gründer ist kaum zu schlagen.

Und Corona hat gezeigt, unsere Vorteile gegenüber Privat VC's sind, wir konnten in Rahmen der Krise weiter investieren, was bei Privat VC's nicht so möglich war. Aber wir haben auch andere Unterstützung aus Staats- und Landesmitteln, ganz toll, Thüringen hat einfach gesagt, wir brauchen weiterhin unsere Start-ups und haben uns dann ein Fonds von 20 Mio. Euro anvertraut. Das ist hauptsächlich in Firmen gegangen, wo wir schon investiert haben, um eben diese schwere Zeit zu überbrücken, das lief ganz gut, das hat gut geklappt und das war sinnvoll eingesetzt. Also das war ein super Punkt für uns in dieser Zeit.

Ansonsten sind wir kein Beantragungs-Programm, das auf jeden Fall nicht, ja, wir machen Investmententscheidungen, wir sind widerstandsfähiger und unser Kapital ist geduldiger. Ansonsten, ich glaube Horowitz hat das letztens gesagt: „Venture capital investments bring the credibility before it is been proven“. Wir sind auch ein Glaubwürdigkeitsstempel, was auf jeden Fall sehr nützlich ist und wir haben durchschnittliche Betriebszugehörigkeit hier von 13 - 14 Jahren, wir haben echt erfahrene Investmentmanager, die richtig gut sind, und das ist hilfreich. Ich glaube, wenn sie eine Umfrage von unseren Investitionen ausmachen, würde fast jeder sagen, ich habe absolut Vertrauen in meine bm-t Manager oder

Managerinnen und ich glaube, das ist etwas, was man über die Zeit aufgebaut hat mit dieser sehr guten Zusammenarbeit.

Jonas Gelbrich

Okay, dann kommen wir zur allerletzten Frage. Alles sehr interessant, aber wir müssen noch kurz die letzte Frage beleuchten, weil diese auch sehr wichtig ist für mich. Ihre subjektive Meinung, wo liegt die größte Schwäche am Deutschen beziehungsweise Mitteldeutschen Venture Capital Markt? Wo müssten wir am besten heute Abend beginnen etwas zu ändern?

bm-t

Ja also, ich denke einfach ja, es ist nicht wirklich mehr Kapital in Thüringen. Ich glaube, wir haben die richtige Summe bei bm-t für unsere Innovationslandschaft. Das ist es nicht. Ich glaube, aber das ist nichts, was man heute auf morgen machen kann. Ich glaube, es ist mehr diese Mentalitätsfrage des Gründers und auch der Investoren. Wenn wir richtig groß und erfolgreich sein wollen, dann brauchen wir mehr Vollgas von Tag 1. Ich glaube das wird kommen und dann sehen auch andere, wie erfolgreich man hier sein kann.

Eine Sache, die man vielleicht machen könnte, aber ich weiß nicht, ob das wirklich machbar ist, aber eine Sache, die wirklich hart ist hier in Mitteldeutschland, wir haben tolle Unis, tolle Institute und dann wir haben auch ganz viele ausländische Studenten, die hier sind und dann gehen sie nach dem Studium wieder. Ich weiß nicht, ob man da irgendwie ein Programm etablieren könnte, dass die hier länger bleiben könnten. Ich glaube wir hätten ein riesen Vorteil davon. Das Problem ist, man sieht nur die Dinge, die es nicht schaffen, aber sieht eben nicht die Dinge, die nicht entstehen, ja. Dieser Bereich ist riesig, aus meiner Sicht. Aber dafür müssen wir auf vielen Ebenen Offenheit schaffen, politisch wie auch gesellschaftlich. Momentan verlieren wir viele tolle Gründerinnen und Gründer und das ist traurig, also auch insgesamt für Mitteldeutschland. Also ich glaube das ist in der Tat, wo wir am meisten machen könnten, ja.

Jonas Gelbrich

Gut so viel zur letzten Frage. Wir sind damit durch. Herr Reeder, ich bedanke mich für dieses sehr interessante Gespräch, ich konnte viel daraus mitnehmen. Ich hoffe es hat auch Ihnen etwas Spaß gemacht über dieses Thema mit mir zu philosophieren.

bm-t

Ich finde es auch großartig, dass Sie das verfolgen das Thema. Wir brauchen mehr Forschung über den VC-Markt hier, wir brauchen mehr Aufmerksamkeit über diesen Markt, da helfe ich immer gern.

Jonas Gelbrich

Besten Dank für diese Einstellung!

bm-t

Gerne, gerne. Okay herzlich Dank machen Sie es gut, ciao!

Jonas Gelbrich

Tschau!

Anlagen, Teil 4 – Auswertung Experteninterviews

Experte 1 - Antworten		1.Paraphrazieren	2.Paraphrazieren	Kategorie
Ja also die die IBG verwaltet die Fonds des Landes Sachsen-Anhalt, die speisen sich aus Mitteln des Landes Sachsen-Anhalt, aber auch aus dem europäischen ESF Fonds. Und da haben wir aktuell vier verschiedene Fonds aus dem wir investieren können, mit einem ungefähren Volumen von 170 Mio. Euro.			4 Fonds; 170 Mio. €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Kommt immer darauf an, auch auf die Saisonalität aber so über das Jahr hinweg haben wir zwischen 500 - 600 Investorenanfragen ungefähr.			500 - 600 Investitionsanfragen	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Also Neuinvestments würde ich sagen, so zwischen vier und sechs ungefähr.			4 bis 6	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Ich habe das jetzt mal auch versucht, mir im Vorfeld mal anzugucken. Mit den IBG Fonds können wir zwischen 350.000€ und 10 Mio. € machen. Ab 1,2 Mio. € brauchen wir immer zwingend einen Co-Investor. Das ist immer sehr Fall bezogen aber so im Durchschnitt würde ich mal ganz grob von einer Million ausgehen			durchschnittlich 1 Mio. €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
1.Frage	Sehr divers, also wenn man relativ früh investiert, hat man auch sehr viel mit Gründungsprojekten aus Hochschulen zu tun, da sind die Teams eher nicht so divers besetzt, sondern eher sehr ähnlich in der Zusammensetzung. Das heißt tendenziell eher produktorientiert, da fehlt dann ab und zu mal einer, der die Zahlen im Blick hat, der die Kommunikation und Ansprache mit Investoren im Blick hat. Das ist bei universitären Gründungen oftmals die Situation. Das heißt, wenn man hat auch klare Absprachen, wer für welche Bereiche zuständig ist, und das wird da schon zum Teil sehr hoch professionell kommuniziert. Aber es ist schon ein wichtiger Faktor, den wir sehen, dass die Team Zusammensetzung beziehungsweise die Gründer ein sehr wichtiges Kriterium für den Erfolg des Unternehmens sind.	Sehr divers, aus Hochschul Gründungen meistens keine Diversität zu finden, klare Absprachen und Zuständigkeiten sind jedoch ausschlaggebend für den Erfolg des Unternehmens	Diversität, Klare Absprachen der Zuständigkeiten	Eigenschaften von Gründerteams
2.Frage	Viele Gründer sind sehr produktorientiert, das heißt, die gucken erstmal auf das Produkt und gehen dann relativ spät auf den Markt zu, wenn wir jetzt in sehr frühen Phasen davon reden. Das heißt dann am Ende des Tages das diese Start-ups keinen wirklichen Product-Market-Fit haben. Genau dann haben wir das Team. Was wir auch sehr häufig sehen in frühen Stadien, die fehlende Flexibilität, das heißt, dass verschiedene Marktsituationen schnelles Reagieren beziehungsweise Umstellung des Business Modells zur Folge haben	Da hohe produktorientierung fehlt der Product-Market-Fit; Das Team benötigt viel Hilfe; um auf Marktsituation zu reagieren benötigt es eine hohe Flexibilität und umstellung des Business Modells	Product-Market-Fit, Flexibilität, Geschäftsmodell finden	Herausforderungen von Hightech Start-ups

3. Frage	Nachteil würde ich sagen haben wir überhaupt keinen, also wir haben gute Hochschulen, wir haben gute Unternehmen vor Ort zu denen ein Netzwerk hergestellt werden kann. Wir haben wie gesagt viele sehr gut ausgebildete Studenten als Fachkräfte, bezahlbare Mieten und da gibt es schon viele Vorteile. Den einzigen Nachteil, den man vielleicht nennen könnte, ich spreche jetzt nur von Sachsen Anhalt, ist vielleicht die Gründerkultur	für Sachsen-Anhalt ist der größte Nachteil die fehlende Gründerkultur; Ansonsten viele HS, gutes Netzwerk, Fachkräfte, niedrige Mieten	fehlende Gründerkultur	Standortschwächen
4. Frage	ich glaub mit der Ansiedlung von Intel in Magdeburg, das ist ein ganz wichtige Signalwirkung, das da auch in die Richtung vielleicht ein bisschen mehr kommt. Die Initiativen sind da. Ich bleibe wie gesagt auch wieder nur in Sachsen-Anhalt, aber wir haben Hochschulen, die engagiert sind, die versuchen, Gründerkompetenzen so ein bisschen in die Köpfe der Studenten zu bekommen. Also es ist alles da, also die Infrastruktur würde ich sagen, das ist da und ist auch gut. Es benötigt einfach noch ein bisschen Zeit.	Ansiedlung von Intel hat hohe Signalwirkung; Initiativen sind da, welche jedoch noch Zeit benötigen	mehr Ansiedlung von Großunternehmen	Maßnahmen zur Standortentwicklung
5. Frage	Aber man könnte vielleicht sagen, dass die Technologie, die Hightech Unternehmen entwickeln, eher ein bisschen mehr Hardware ist und B2C Produkte eher Software Innovationen sind. Daran würde ich es eher festmachen, dass es sich unterscheidet, aber ich glaube, dass in beiden dieses Risiko inhärent ist und beide durchweg scheitern können.	Das Risiko beider Geschäftsmodelle ist inhärent	gleiches Risiko	Unterschied Low-, High-Tech
6. Frage	Womit wir uns viel beschäftigen, ist alles, was mit Ökologie zu tun hat. Das heißt Recycling, Bioökonomie, Medikamentenentwicklung und womit ich mich auch viel beschäftige, ist alles was mit Legal-Tech zu tun hat, ich glaube, dass da noch sehr viel Potential ist.	Ökologie Themen: Recycling, Bioökonomie, Medikamentenentwicklung, Legal-Tech	Umwelt-, Biotechnologie-, Legal-Branche	Trendbranchen
7. Frage	Also jetzt mit dem IBG Fonds, steht ja auch ein Bundesland dahinter. Das heißt neben der reinen finanziellen Rendite steht bei uns auch ein wichtiger Punkt, dass innerhalb des Bundeslandes was passiert. Das heißt, dass die Teams vor Ort sind, dass die Teams hier neue Team Member finden können, dass hier hochwertige Arbeitsplätze geschaffen werden und das hier ein Cluster entstehen kann. Darüber hinaus, wir haben vorhin schon darüber gesprochen, das hier eine Start-up Kultur etabliert wird	Neben der finanziellen Rendite, ist es auch wichtig das innerhalb des Bundeslandes etwas passiert; Schaffung von Arbeitsplätzen, Clustern und etablierung von Start-up Kultur	Förderung Regionale Entwicklung	Aufgaben von VC-Gesellschaften
8. Frage	also auf jeden Fall das Fundraising, das heißt, man sieht sehr, sehr schnell große Fonds wachsen. und da sieht man natürlich, dass sie viel größere Portfolien aufbauen können, wie wir in Europa zum Beispiel. Dazu kommt, dass viele Fonds in den Staaten auch relativ spät investieren	Fundraising, sehr schnell sehr große Fonds, späte Investitionen, mehr Unternehmen		Unterschiede zu US-Fonds
9. Frage	wenn wir über die IBG sprechen, dann liegen wir bei 0%. Ich kann mich an kein Unternehmen erinnern, was wir aus dem Ausland zum Beispiel angesiedelt haben. Von daher ist es bei der IBG bei Null Prozent. Bei bmp haben wir ein oder zwei ausländische Unternehmen im Portfolio aber auch nicht wirklich viele.	Null Prozent	keine ausländischen Investitionen	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
10. Frage	ich würde sagen, das Bundesland ist da nicht sonderlich relevant.	keine Relevanz	keine Bedeutung	Standortschwächen

11. Frage	Zum Beispiel haben wir Finanzierungsinstrumente wo wir fremde Co-Investoren spiegeln können, wir sind einer der ältesten Fonds-Verwalter in Deutschland, machen das seit 1997 und haben einen extrem guten Track-Record und haben häufig gezeigt, dass wir halt sehr gut spannende Unternehmen früh identifizieren können; Das machen wir einmal finanziell, dann machen wir das mit anderen Sachen. Das heißt, Wir haben ein eigenes Legal-Team; wir haben extrem gutes Controlling, wo wir dann ein Auge darauf haben, dass die Bücher unserer Unternehmen gut sind; Und wir haben vor Ort hier in Sachsen Anhalt ein extrem gutes Netzwerk.	Finanzierungsinstrument spiegeln von Co-Investoren; Früh Erkennung von erfolgreichen Unternehmen; eigenes Legal-Team; sehr gutes Netzwerk		USP von VC-Gesellschaften
12. Frage	Das ist bisschen schwer zu beantworten, aber ich glaube, dass einfach diese Zugkraft, die Intel haben wird mit den ganzen Zulieferer, die dann dazu kommen, dass die auch viel bewirken können und wir dann auch vielleicht mehr Gründungen sehen werden.	Intel hat sehr hohe Zugkraft	zu wenig Ansiedlung von Großunternehmen mit Signalwirkung	Maßnahmen zur Standortentwicklung

Experte 2 - Antworten	1. Paraphrazieren	2. Paraphrazieren	Kategorie
Also wir haben aktiv 4 Fonds under Management. Mit einer gesamten Höhe von 1,3 Milliarden Euro		4 Fonds; Insgesamt 1,3 Mrd €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Ja, also, wir sehen uns, um die 5000 Unternehmen im Jahr an		ca. 5000 Investitionsanfragen	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Das sind durchschnittlich 40 pro Jahr		ca. 40	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Also die durchschnittliche Höhe liegt bei 600.000 Euro bei uns.		durchschnittlich 600.000€	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft

Auf das Unternehmen und auf die Entwicklungsphase des Unternehmens bezogen, da sollte idealerweise alle relevanten Kompetenzen komplett im Gründerteam da sein. Also sowohl Technologie, als auch Business Development, als auch dieser ganze finanzielle administrative Bereich. Scheitern tun die Gründer Teams dann aber eher so an dieser zwischenmenschlichen Komponente. Was aber unabhängig davon wichtig ist das. Dass man versucht zu verstehen, ob die alle die gleiche Vision verfolgen	Klare Zuständigkeitsverteilung, gute zwischenmenschliche Komponente mit gleicher Vision	Klare Verteilung und Absprache der Zuständigkeiten; selbes Commitment der Gründer	Eigenschaften von Gründerteams
Für uns in diesem Bereich ist ganz eindeutig das Thema Product-Market-fit die größte Herausforderung. Das ist, dass sich das Team zerlegt. Und als drittes würde ich sagen, das sind diese üblichen Themen, wie das der Wettbewerb stärker ist als gedacht oder das Thema Finanzierung scheitert.		Product-Market-Fit; Zerwürfnis im Team, stärkerer Wettbewerb als gedacht, Scheiternde Folgefinanzierung	Herausforderungen von HighTech Start-ups
Ja, also am Ende siehst du bei fast allen Startups das Personal als erfolgskritischer Faktor ist. Und Personal von Start-ups kannst du halt in der Regel nicht überall gleich gut aktivieren. Es ist schon eher der Urbane Raum oder zumindest die Nähe zum urbanen Raum die mehr Möglichkeiten bietet. Wenn es schnell international wird, dann ist es natürlich so ein bisschen die Fragestellung. Inwieweit ist der Standort aus der internationalen Perspektive	Personal ist ein kritischer Erfolgsfaktor; Entfernung zum urbanen Raum; allgemeine Standortattraktivität	Personalmangel; Entfernung zu Metropolregionen; Sichtbarkeit	Standortschwächen
Auf der einen Seite gründungsfreundliche Strukturen in der Forschung und in der Verwaltung, sprich also eine Ausgründung, muss von Seiten einer Universität, eines Forschungsinstituts möglichst leicht darstellbar sein. Ansonsten eine gute Infrastruktur vor Ort, sprich Inkubatoren, Accelatoren, wo sich halt ein Gründerteam schnell und unkompliziert gründen kann	gründerfreundliche Strukturen in Universitäten und Forschungseinrichtungen ; gute Infrastrukturen von Unterstützern	gründerfreundliche Strukturen; gute Infrastrukturen von Unterstützern	Maßnahme zur Standortentwicklung
Im B2C Geschäft hast du eine ganz andere Notwendigkeit, schnell viel Kapital einzusetzen, im B2B Kontext kannst du viel Kapital effizienter in den Markt kommen und bekannt in deiner Zielgruppe werden, weil sie viel schneller zu umfassen ist, weil sie in dem Sinne leichter zu erreichen ist.	unterschiedlicher Kapitaleinsatz in B2C und B2B, dadurch andere Herausforderungen	gleiches Risiko	Unterschied Low-, High-Tech
Das ist auf jeden Fall der ganze Bereich Climate-Tech, ganz einfach aus den jetzigen gesellschaftlichen Notwendigkeiten. Das ist auch immer noch weiter der ganze Life Science Bereich auch aufgrund der starken externen Einflüsse, die wir in den letzten zweieinhalb	Climate-Tech; Life-Science; Automation; Quantentechnologie; New Space	Umwelt-, Biotechnologie-, Automation-, Computer Science- und Raumfahrt-Branche	Trendbranchen

<p>Und damals haben unsere Investoren bei uns investiert mit der mit der Erwartung: „na ja, wenn ihr die Hälfte des Geldes zurückbringt, also eine Rendite von -50% bringt, dann habt ihr schon ordentlichen Job gemacht.“ Also da war damals eindeutig eher der Fördergedanke im Vordergrund. Und durch die Performance der Deals haben wir gezeigt, dass wir die Erwartungshaltung dann doch wesentlich ändern konnten und jetzt stehen wir im ersten Fond bei einem Faktor von 1,5. Da sind aber noch einige Unternehmen im Blick, also gehen wir eher vom 1,7 - 1,8-fachen aus, da ist die Renditeerwartung unserer Investoren extrem gut. dem Bund als Hauptinvestor geht es darum, dass wir einen gewissen Struktureffekt haben, unseren Co-Investoren steht im Vordergrund, dass die eine gewisse Rendite erwirtschaften, aber die investieren bei uns nicht, um irgendwo Geld anzulegen, sondern den Dienst darum, dass sie im Htgf eine Plattform sehen</p>	<p>Neben Rendite bleibt der Fördergedanke und Struktureffekt; in der Vergangenheit konnte man Fonds 1,5-1,8-fach zurückzahlen; Netzwerkplattform für Investoren</p>	<p>Förderung Regionale Entwicklung; Netzwerkplattform bieten; 1,5 - 1,8 Rendite</p>	<p>Aufgaben von VC-Gesellschaften</p>
<p>Na ja, du bist in Amerika, du hast einen deutlich größeren Wirtschaftsraum zur Verfügung. Sowohl für die Startups als auch für die VC's. Du hast mehr Kapital zur Verfügung. In allen Entwicklungsphasen eines Startups. Du hast eine andere Gründungskultur. Eine andere Akzeptanz des Scheiterns und höhere Risiko-Affinität. Dazu kommen andere Exit Märkte. höhere Bereitschaft von Corporates Früh mit Startups zusammenzuarbeiten In Amerika kann viel schneller eine kritische Masse an Start ups aufgebaut werden, weil man halt mehr Mittel zur Verfügung hat. Das ist gerade in den ersten Finanzierungsrunde der Fall. Dazu kommt ein gewisser Herdentrieb, der da schneller einsetzt als vielleicht in Deutschland. Also dieses Phänomen, wenn ein guter Investor investiert hat, dass das dann halt alle reingehen und das halt auch dann automatisch die Folgefinanzierung klappt.</p>	<p>größerer Wirtschaftsraum führt zu mehr Kapital Verfügbarkeit; Etablierter Start-up Kultur und Akzeptanz des Scheiterns; Höhere Risikobereitschaft und besser Exit Märkte: Leichter Herdentrieb für gesicherte Folgefinanzierungen</p>	<p>Fundraising; Etablierte Start-up Kultur; bessere Exit Märkte; Herdeneffekte</p>	<p>Unterschiede zu US-Fonds</p>
<p>Ich habe nochmal nachgeschaut es sind 45%. Tendenziell liegt dieser Anteil aber immer in späteren Finanzierungsrunden</p>	<p>45%</p>	<p>knapp die Hälfte der Folgefinanzierung kommen von ausländischen Investoren</p>	<p>Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft</p>
<p>Also grundsätzlich stellt das kein Problem dar, wenn das Unternehmen halt entsprechend, den Erwartungen der Investoren entspricht. Momentan stellt das kein Problem dar, aber jetzt kommen wir natürlich auch aus einer sehr starken Boom Zeit, die letzten 4-5 Jahren gaben auch leichte Tendenzen wieder, dass es ein Nachfrageüberhang gab von Seiten der Investoren, das kann sich, das wird sich wahrscheinlich jetzt wieder ändern, wenn sich das wirtschaftliche Klima eintrübt und so, dann wird es wahrscheinlich schwerer werden andere Investoren zu überzeugen.</p>	<p>Wenn Unternehmen alle Erwartung erfüllt ist das kein Problem durch ausgebautes Netzwerk; Zukünftige Prognosen sehen allerdings schwieriger aus</p>	<p>keine Bedeutung bei guter Unternehmensentwicklung; zukünftig wahrscheinlich schwieriger</p>	<p>Herausforderungen von HighTech Start-ups</p>

<p>Also das sind auf der einen Seite marktüblichen Konditionen, aber das ist halt jetzt nur das Geld, also sagen wir Kondition gepaart mit einer hohen Risikoaffinität, Tiefen Technologieverständnis und einem sehr, sehr starken Netzwerken, das wir ausgebildet haben zur Industrie und anderen VC-Partnern. Dazu kommt eine belegbare Historie, dass wir uns gut mit den Herausforderungen der frühen Phase auskennen und da gut mit den Gründer zusammenarbeiten. Die geschieht durch das Deal-Team, von denen bekommen unsere Start-ups sehr individuelle Begleitung, das ist uns sehr wichtig,</p>	<p>marktübliche Konditionen; höhere Risikoaffinität als andere; Tiefen Technologieverständnis; ausgebauten Netzwerk zu industrie und VC-Partnern; jahrelange Erfahrung; Individuelle Begleitung</p>		<p>USP von VC-Gesellschaften</p>
<p>Also das ist auf der einen Seite besser funktionierende Börsensegmente, die für Startups einen leichteren Zugang zur Börse ermöglichen. Eine größere Offenheit von privaten Unternehmen, aber auch von öffentlichen Unternehmen mit Startups schnell zu kooperieren. Und das ist eine Finanzierungsstruktur, die halt erlaubt gerade Unternehmen, die im Wachstum sind, möglichst schnell mit größeren Tickets zu versorgen. Und das ist jetzt ein Thema, was grad die neue Regierung schon stark aufgenommen hat über Direktinvestments zu investieren, zum Beispiel über die KfW, aber auch über Gedanken zu reden, dass man sagt, es gibt halt zum Beispiel für die Kapital Zusammenstellung Pensionskassen oder Versicherungen, welche mit verpflichtenden Quoten, im Segment Venture Capital investieren.</p>	<p>besser funktionierende Börsensegmente; Aktienfreundlichere Haltung der Bevölkerung; Offenheit von Unternehmen mit Start-ups zu arbeiten; ausreichend große Ressourcen für Folgefinanzierungen; Versicherung- und Pensionskassen mit involvieren wie USA</p>		<p>Maßnahmen zur Standortentwicklung</p>

Experte 3 - Antworten	1. Paraphrazieren	2.Paraphrazieren	Kategorie
Das ist jetzt die zweite Fond-Generation, die läuft jetzt aber gerade aus. Also wir sind gerade dabei die dritte Fond-Generation aufzubauen. Da gibt es jetzt Ausschreibungen über die Ministerien aber im Moment sind es die Generationen von 2008 und 2016. Und im Moment betreuen wir damit 145.000.000 Euro		2 Fonds; insgesamt 145 Miilion €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
			Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Insofern, Erst-Investments, würde ich sagen, gibt es ungefähr 10 im Jahr. Das bedeutet so Hälfte bis zwei Drittel sind neue Investitionen und der Rest sind Folge-Investments.		ca. 10	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Ich würde sagen, so im Durchschnitt eine Million oder knapp drunter.		durchschnittlich eine Million €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft

grundsätzlich ist es halt wichtig, dass die Teammitglieder sich ergänzen, dass man für jedem Bereich jemand hat		ergänzende Teammitglieder	Eigenschaften von Gründerteams
Ja, also das Team selber und die Idee und ich würde noch einen dritten Punkt hinzufügen, der verdammt wichtig ist und meistens auch nicht ganz beeinflussbar ist und das ist das Thema ob der Markt bereit ist für das Produkt; Nur so findet man wirklich ein Produkt-Market-Fit.		Team, Machbarkeit der Idee; Product-Market-Fit	Herausforderungen von Hightech Start-ups
Limitierend würde ich nicht sagen, im Gegenteil, wir haben super viele Einrichtungen, die Startups einen leichten Start ermöglichen; (Folgeinvestments) Ah ja gut, dann geht das Ganze natürlich raus aus Sachsen also natürlich haben wir viele sächsische Investoren, aber wenn man in die Serie A-Finanzierung geht, dann sind das oftmals Investoren, die deutschlandweit investieren		keine Limitierung; maximal im Later-Stage Phasen	Standortschwächen
Ja, also ich meine Gut, mehr Unterstützung geht immer finanzieller Natur; oft Thema bei Ausgründungen aus der Uni oder aus Forschungseinrichtungen, nämlich die Frage wer behält die IP?		Mehr Kapitalressourcen zur Verfügung stellen; IP Frage klären	Maßnahmen zur Standortentwicklung

Ich würde differenzieren nach Kapitalbedarf und damit ja auch Risiko	Risiko steht in Verbindung mit Kapitalbedarf, dennoch gleicher Schwierigkeitsgrad	gleiches Risiko	Unterschied Low- High-Tech
Also das ist grundsätzlich immer ein bisschen politisch getrieben; Ansonsten ist derzeit natürlich das Thema Energieversorgung sehr wichtig und da finde ich ganz viele Startups in der Anfrage bei uns, die zum Beispiel Photovoltaik Anlagen verbessern, in der Effizienz oder dem Material; Nachhaltigkeit; Technologien die wir uns auf jeden Fall immer anschauen, sind Sachen wie IoT oder Technologien aus dem Automatisierungsbereich oder Mobilfunkstandard zum Thema 5G, alles was IoT irgendwo unterstützen kann.	politisch getrieben; Energie und Umwelt, Nachhaltigkeitsthemen; Digitalisierung; Automatisierungsbereich	Energie und Umwelt; IoT; Automatisierung;	Trendbranchen
Im Prinzip steht das auch in unseren Statuten, also wir dürfen auch nur in Sachsen investieren, sprich Betriebsstätte oder Sitz des Startups muss in Sachsen sein, da kann auch mal eine Tochtergesellschaft woanders sein, aber das Know-How und das Kernteam des soll hier sitzen, weil eben der Zweck des Fonds ist, Wirtschaftsförderung zu betreiben und eben sächsische Unternehmen zu finanzieren, um die Region zu fördern und Arbeitsplätze zu schaffen.		vordergründig Fördergedanke in Sachsen	Aufgaben von VC-Gesellschaften

<p>Ich höre von anderen Start-ups immer, wenn es darum geht, welche Investoren die ansprechen, dass sie eben sehr schätzen einen regionalen Investor vor Ort zu haben.; Da sind wir viel weicher als Fonds in den USA denke ich, also ja wir definieren Meilensteine und ja wir prüfen auch viel im Rahmen der DD aber wenn wir sehen, dass ein Meilenstein nicht erreicht wird, ziehen wir uns nicht gleich zurück sondern wollen verstehen wo es gerade klemmt</p>	<p>Besser: regionale Kenntnisse vom Ökosystem; schnellere Kommunikation; mildere Anforderungen</p>	<p>Engere Zusammenarbeit; eher am Erfolg des Unternehmens interessiert als an maximale Rendite</p>	<p>Unterschied zu US-Fonds</p>
<p>Ja null, wir investieren ausschließlich in Sachsen.</p>		<p>0%</p>	<p>Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft</p>
<p>Weil man ab einem gewissen Punkt höhere finanzielle Mittel braucht. Der Kapitalbedarf steigt eigentlich mit jeder Runde an, ab einer gewissen Schwelle, fällt es erst schwer Investoren zu finden. Quasi ab einem bestimmten Preis müssen die Investoren überzeugt werden; Wenn wir mit einem großen Unternehmen als Pilot Kunden was entwickeln, aber die sind selbst gerade wirtschaftlich instabil und fahren dann die Investitionen zurück, nämlich mit dem Start-up. Dann kommt das Start-up, da auch nicht weiter und all das sieht der Investor auch, das heißt, er ist nicht selber zögerlich, sondern es sind einfach die Umstände.</p>	<p>keine Probleme; Investoren suche wird mit steigendem Kapitalbedarf schwieriger; Äußere Umstände kommen individuell hinzu</p>	<p>keine Bedeutung für Early Stage Finanzierungen</p>	<p>Herausforderungen von Hightech Start-ups</p>
<p>Also ich glaube größte USP liegt wirklich in dem regionalen Fokus. Wir sind, soweit ich weiß, der einzige technologieorientierte Fond in Sachsen. Das ist, denke ich, ein großes Argument für uns. Ansonsten die schnellen Kommunikationswege, die persönliche Betreuung, wir machen keine wilden Sachen, sondern sind eher bodenständig und so auch unsere Erwartungen an die Start-ups und können entspannter sein wenn Ziele nicht erreicht werden als Privatinvestoren oder Family Offices.</p>		<p>regionaler Fokus; einziger Technologiefond ; schnelle Kommunikationswege; persönliche Betreuung; milde Anforderungen</p>	<p>USP von VC-Gesellschaften</p>
<p>Also wenn man einen Forschungsantrag stellt, dann hält das Start-ups einfach davon ab, weil man so viele Berichte schreiben muss, dass quasi eine komplette Arbeitskraft eingestellt werden muss; (Pensionskassen) Genau das sehe ich aber kritisch, muss ich sagen, weil gerade die Gelder, die ja sicher sein sollen, werden in hochrisikoreiche Investments gesetzt, das passt finde ich einfach nicht zusammen</p>	<p>Forschungsanträge verkürzen im Pre-Seed Bereich um mehr Gründungen zu erreichen; Pensionskassen als Kapital zu sehen wird nicht empfohlen</p>	<p>Pre-Seed Phase stärken durch Entlastungen</p>	<p>Maßnahmen zur Standortentwicklung</p>

Experte 4 - Antworten	1. Paraphrazieren	2.Paraphrazieren	Kategorie
Insgesamt um 360 Mio. € Volumen aufgeteilt auf die neun Fonds. Ich glaube investiertes Kapital sind wir irgendwo zwischen 280 Mio. € und 300 Mio. €. Marktwert wird Richtung 400 Mio. € bis 450 Mio. €, Jen Optik war ein super Investment wo wir 45 Mio. € investiert haben und momentan circa 200 Mio. € Wert haben.		9 Fonds; insgesamt 360 Millionen €	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
dass wir wahrscheinlich hundert plus Investmentmöglichkeiten sehen im Jahr aber wie gesagt durch diese Thüringen Begrenzung, ich würde es schon auf das was für uns relevant sein könnte reduzieren und sagen zwischen 10 und 20, ja. Also 10 bis 20, welche wir sehen aktiv verfolgen, weil diese die Kriterien theoretisch treffen würden.		ca. 10-20 Investitionsanfragen	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Okay, ja also das ist erstmal der Dealflow und tatsächlich eingegangen, würde ich sagen durchschnittlich so 5 bis 7. Wo wir wirklich am Ende neu investieren. Wir haben ganz viele Follow-on Investments weil wir haben 60 Investee-Partners.		ca. 5-7	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft
Wie groß ist also durchschnittliche Eröffnungsticket? Würde ich sagen 600.000 Euro und das ist dann nur im ersten Ticket, aber wahrscheinlich sogar ja, unser Thüringer Start-up Fond kann bis 1,2 Millionen investieren.		durchschnittlich 600.000€	Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft

<p>Du brauchst so viel komplementäre Fähigkeiten und Einstellungen, um erfolgreich zu sein also da kann man am Ende nur sagen: flexible Leute, die bereit sind, ihre Control und ihre Rolle in der Firma immer wieder neu definieren zu können. Ich denke das ist die Quintessenz.</p>	<p>Flexible Leute, welche immer wieder ihre Rolle neudefinieren können</p>	<p>komplimentäre Fähigkeiten</p>	<p>Eigenschaften von Gründerteams</p>
<p>Ich glaube sicherlich inhaltlich die Dinge, die interessant sind bevor es zum Investment kommt, also technologische Herausforderungen, die gelöst müssen also das ist inhaltlich sicherlich Nummer 1 dass die es schaffen ihre technologische Vorhaben zu verwirklichen, das ist sicherlich eine Kernteil. Häufiger ist der Fall, wir machen große Fortschritte und dann kein Geld mehr. Warum? Wir wissen, dass es gut ist und dann muss man richtige Investoren ansprechen und auch neue Investoren immer wieder überzeugen, dass das eine bedeutende Entwicklung ist und dass man es schaffen wird. Viele Vergessen, dass die Investoren gar nicht so gut einschätzen können. Was ist vorstellbar, was nicht vorstellbar, diese Kluft zu überbrücken, mit guten Informationen ist manchmal sehr schwer.</p>	<p>technologische Verwirklichung erreichen.; Anhaltende Investorenansprache um Folgefinanzierung zu sichern</p>	<p>Technologische Herausforderung; Folge-Finanzierung</p>	<p>Herausforderungen von Hightech Start-ups</p>

<p>Also bei uns bei Bm-t kommen über 50% Investment aus Jena und das kommt nicht zufälligerweise daher, sondern weil die Wichtigkeit der Cluster und Tech-Center sehr hoch ist, weil die Leute brauchen, die Experten sind. Erstmal ist es auch nicht überteuert, man findet noch gute, loyale Mitarbeiter, Fachkräftemangel ist zunehmend ein Problem ohne Frage, aber nicht desto trotz ist es ein sehr gute Startort Ob jeder Gründer das so wahrnimmt und es so ausübt, wie es ausübar ist, das ist eine andere Frage, aber das ist dann nicht die Limitierung an Standort, das ist die Limitierung an Wahrnehmung des Standort von sich selber und da würde ich eine große Differenzierung machen.</p>	<p>große Wichtigkeit der Optic-Cluster um Fachkräfte zu erreichen; vorteilhafte Betriebskosten; Mentalität der eigenen Wahrnehmung</p>	<p>Hohe Bedeutung der Cluster; Eigene Wahrnehmung</p>	<p>Standortschwächen</p>
<p>Bin ich mir nicht sicher, aber für Innovation Hochdruck in Startups zu haben, glaube ich wirklich, dass das wichtig ist. Ansonsten merke ich noch, dass die Startups für kleine Zuschüsse extrem viel Bürokratie haben Aber ich glaube, das wäre ein riesen Paradigmenwechsel. Was kommen könnte, also einfach die Beteiligung für Mitarbeiter leichter zu machen, da bekommen wir ein bisschen mehr Hochdruck von jedem. Wirtschaftlich ist es so, da weiß ich aber auch nicht wie man das lösen sollen könnten, dass alle großen Tech-Zentren woanders liegen. Meines Erachtens komm es nicht häufig vor, dass sich Start-ups von hier mit anderen schnell connecten und es wird ein bisschen zu lange gesagt „Ich gehe alleine als Gründer und mach alles alleine.“ Da wächst natürlich die Gefahr vom Markt weg zu entwickeln.</p>	<p>Innovation benötigt Hochdruck in Start-ups, daher einfache Beteiligung von Mitarbeitern ermöglichen, um Motivation zu schaffen; Förderung von Austausch zwischen anderen Tech-Zentren außerhalb von Mitteldeutschland</p>	<p>Beteiligung von Mitarbeitern am Start-up ermöglichen; Austausch fördern zwischen Mitteldeutschland und Tech-Zentren</p>	<p>Maßnahmen zur Standortentwicklung</p>

<p>Aber ich würde nicht sagen die haben schwieriger, man könnte sagen die Anderen haben es schwieriger, weil die müssen sofort performen auf alle Ebene. B2B Tech-Start-ups haben die Möglichkeit erstmal zwei, drei, vier Jahre für sich beschäftigt zu sein bevor sie in die Welt gehen, da ist wieder die Herausforderung, wie kriege ich Investoren, die das verstehen, die bereit sind diesen Weg mitzugehen und dann diese Gefahr vom Markt weg zu entwickeln. ich glaube das Risiko das Startups daneben entwickeln hat sich erhöht in den letzten Jahren. Vorher hat man vielleicht 10 - 20 Jahre Zeitfenster gehabt, um wo man gesehen hat hier ist was nicht am Markt. Wir könnten es entwickeln und dann ja 5 Jahre hat es gedauert, aber der Markt ist noch da. Ich glaube, die Zeitfenster ist von 20 Jahren auf 5 Jahre oder 7 Jahre gesunken und das erhöht auf jeden Fall drastisch das Risiko und das Zeitrisiko, dass B2B Start-ups haben.</p>	<p>grundsätzlich kein Unterschied aber Zeitfenster von B2B Start-ups hat sich verkleinert, dass erhöht drastisch das Zeitrisiko</p>	<p>kein Unterschied aber wachsendes Zeitrisiko für B2B</p>	<p>Unterschied Low-, High-Tech</p>
--	---	--	------------------------------------

<p>Wir sind dafür da Thüringer Start-ups, egal aus welcher technologische Ecke die kommen zu unterstützen und das heißt, dass unsere Portfolioschwerpunkte ist eher ein Ausdruck vom Thüringen Innovationslandschaft; Also Life Science ist auf jeden Fall unsere Best Performance Kategorie gewesen. Über die Jahren und glaube ich auch Fortführend wird das richtig stark sein für uns also über diese Schwerpunkt bin ich sie ziemlich glücklich. Dann haben wir IT und Software mittlerweile, da sind die harte schnelle Erfolge möglich; Diese New Materials sind wir drinnen, ein bisschen 3D-Druck ist dabei, Halbleiter, das sind alles gute Themen.</p>	<p>Investitionen richten sich nach Innovationslandschaft von Thüringen; Life Science; IT (Software); New Materials; 3D-Druck; Halbleiter</p>	<p>Life Science; IT; New Materials; Halbleiter</p>	<p>Trendbranchen</p>
<p>Ich denke bm-t ist die beste Länderbeteiligung insgesamt, weil TIP, unser Spätphasen Fond hat sehr, sehr gut performt mit Jenoptik, Carl Zeiss etc. Das ist aber ein bisschen trügerisch, weil viele Länderbeteiligungsgesellschaften haben, diese Spätphase gar nicht. Es ist noch eine offene Frage, ob wir die 10 - 15% jährliche Renditen schaffen werden wahrscheinlich aber dafür ist es zum Teil noch zu früh das genau zu sagen; Quintessenz ist, am Anfang nicht so leicht gehabt in die Startphase, mittlerweile sehr gut unterwegs und dann ist da diese goldene Phase mit wirklichen tollen, tollen Portfolios. Und am Ende in 10 – 15 Jahren, wenn wir gut sind, braucht man bm-t, TGFS und andere vielleicht nicht mehr.</p>	<p>jährliche Rendite zwischen 10 - 15 % durch Spätphasen Finanzierungen möglich; zu Beginn weniger erfolgreich gewesen; mittlerweile wird Mitteldeutschland immer bekannter; Ziel ist es das es zukünftig keine Länderbeteiligungen mehr geben muss</p>	<p>10 - 15 %</p>	<p>Aufgaben von VC-Gesellschaften</p>

<p>Wir haben noch das Problem, dass uns die Puste aus geht, weil wir nicht genug Großfonds haben. Für die, die große Ideen haben, ich glaube, Sie werden die Statistiken gesehen haben, wir mittlerweile bei über 50% ausländische Investoren in Series C – D, was ein bisschen erschreckend ist und verwunderlich eigentlich ist, aber das ist diese Kernproblem, was sie gesagt haben.; Aber die amerikanische Venture Capital Markt, hat sich ein bisschen zu gut entwickelt, das die nicht mehr sehr gut die kleine Start-ups bedienen können, die die 1 bis 2 Mio. Euro Tickets am Anfang brauchen, die machen das gar nicht mehr; aber es sind keine bahnbrechende Innovationen, das sind Märkte in denen man investiert.; die Gründer, das die nicht eine „All-or-Nothing“ Mentalität haben, dass die dann ein Lifestyle-Business aus einem VC Business machen</p>	<p>Schlecht: zu wenig Großfonds für Spätphasen-Finanzierungen; 50% in Series C-D ist ausländisches Kapital; zu wenig "All-or-Nothing" Mentalität der Gründer Gut: USA machen zu wenige Frühphasen Finanzierungen, investieren in Märkte und nicht in innovation</p>		<p>Unterschied US-Fonds</p>
<p>ausschließlich Thüringen</p>		<p>0%</p>	<p>Allgemeine Informationen VC-Gesellschaft</p>
	<p>es muss frühzeitig begonnen werden Investoren zu suchen</p>	<p>keine Bedeutung aber frühzeitig mit Suche beginnen</p>	<p>Herausforderung von Start-ups</p>

<p>Also die regionale Teile sind wir extrem gut und das wir mit allen Stellen so gut zusammenarbeiten und agieren können. Also diese Offering für Thüringer Gründer ist kaum zu schlagen.; Und Corona hat gezeigt, unsere Vorteile gegenüber Privat VC's, weil wir konnten in Rahmen der Krise weiter investieren, was privat VC's nicht so möglich war; Ansonsten sind wir keine Beantragung-Programm, das auf jeden Fall nicht, ja, wir machen Investmententscheidungen, wir sind Widerstandfähiger und unser Kapital ist geduldiger.; durchschnittliche Betriebszugehörigkeit hier von 13 - 14 Jahren, wir haben echt erfahrene Investmentmanager</p>	<p>regionales Netzwerk; in Krisenzeiten kann weiter investiert werden; Widerstandfähiger: gelduldiger; erfahrene Investment Manger</p>		<p>USP von VC-Gesellschaft</p>
<p>Ich glaube, es ist mehr diese Mentalitätsfrage vom Gründer und auch vom Investoren. Wenn wir richtig groß und erfolgreich sein wollen, dann brauchen wir mehr Vollgas von Tag 1. Ich glaube das wird kommen und dann sehen auch andere wie erfolgreich man hier sein kann.; wir haben tolle Unis, tolle Institute und dann wir haben auch ganz viele ausländische Studenten, die hier sind und dann gehen sie nach dem Studium wieder; Das Problem ist man sieht nur die Dinge die es nicht schaffen aber sieht eben nicht die Dinge die nicht entstehen, ja. Dieser Bereich ist riesig, aus meiner Sicht</p>	<p>Mentalität der Gründer verbessern; Abwanderung von ausländischen Fachkräften verhindern</p>	<p>Mentalität verändern; Fachkräfte anwerben</p>	<p>Maßnahmen zur Standortentwicklung</p>

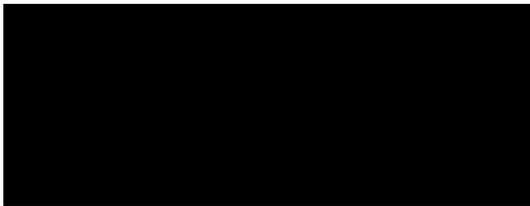
Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Mittweida, den 23. September 2022



Jonas Frieder Gelbrich