

Paradies mit Herausforderungen

Nordrhein-Westfalen glänzt mit guten Finanzierungsbedingungen für Unternehmer – vom Start-up bis zum Mittelständler

Unverändert führt Nordrhein-Westfalen neben Bayern die Rangliste der Private Equity-Standorte in Deutschland an. Zwar haben die Auswirkungen der Finanz- und Konjunkturkrise in Form zurückgegangener Transaktionen auch in unserem Land ihre Spuren hinterlassen, aber diese Entwicklung kennzeichnet – analog dem gesamtdeutschen Trend – ganz wesentlich den Bereich der großen Mittelstands- und Buyout-Finanzierungen. Im Frühphasengeschäft hingegen hat sich gerade in NRW in den vergangenen Jahren einiges getan, und zwar insbesondere im lange Zeit durch massives Marktversagen gekennzeichneten Segment der Seedfinanzierung.

Regionale Seedfonds – ein Erfolgsmodell

Nachdem sich infolge des Zusammenbruchs des Neuen Markts kaum mehr ein Privatinvestor diesen frühen Finanzierungen widmete, griff hier vor gut fünf Jahren der Staat beherzt ein und schuf zunächst mit dem 272 Mio. EUR schweren High-Tech Gründerfonds (HTGF) ein Vehikel, das genau das fehlende Angebot an Startfinanzierungen speziell für junge Technologieunternehmen abdeckt. Wie die Zwischenbilanz des HTGF mit bis heute rund 200 gezeichneten Beteiligungen zeigt, stieß man mit diesem Angebot offensichtlich genau in die richtige Kerbe.

Das Land Nordrhein-Westfalen setzte hier ab 2007 noch eins drauf, indem es über die NRW.Bank rund 30 Mio. EUR für die Unterstützung der Gründung bis zu sieben privater, regionaler Seedfonds spendierte. Anders als in Bayern, wo über eine vergleichbare Maßnahme Mittel in die landeseigene und landesweit investierende BayernKapital flossen, wurde in NRW nicht nur bewusst

auf das Konzept privater Venture Capital-Fonds gesetzt, sondern auch auf die Fokussierung auf Regionen mit entsprechendem Technologiepotenzial und daraus resultierendem Dealflo. Dabei wurde es dem freien Wettbewerb überlassen, welche „Clusterregionen“ sich organisieren, wobei gewisse Ballungszentren per se für einen Regionalfonds prädestiniert waren. Es mag daher nicht verwundern, dass z.B. für die Technologiestandorte Dortmund und Aachen sehr schnell entsprechende Konzepte vorgestellt wurden. Hinzu kamen die Ballungsräume Köln-Bonn und Düsseldorf sowie die Regionen Ostwestfalen-Lippe, Rhein-Ruhr/Emscher-Lippe und im Jahr 2009 noch das Münsterland.

Zwischenergebnis übertrifft alle Erwartungen

Neben den 30 Mio. EUR an NRW.Bank-Mitteln konnten weitere rund 40 Mio. EUR von diversen Sparkassen, aber auch von einer Reihe von Privatinvestoren – zumeist Unternehmer aus den jeweiligen Regionen – in diese sieben Fonds gelenkt werden. Die Fondsgrößen variieren zwischen 7,5 Mio. und 12,5 Mio. EUR.

Das Zwischenergebnis der regionalen Seedfonds kann sich mehr als sehen lassen und übertrifft die Erwartungen wahrscheinlich aller Beteiligten. Mit beinahe 50 Beteiligungen noch vor Investitionshalbzeit ist bereits rund die Hälfte der Fondsmittel in spannende und sich größtenteils erfreulich entwickelnde Unternehmen aus den unterschiedlichsten Technologien investiert. Schwerpunkte liegen aktuell auf den Bereichen Life Science/Medizintechnik und Information & Kommunikation/Software. Die Zahl der sich abzeichnenden Flops hält

DIE SIEBEN SEEDFONDS IN NRW			
Name	Region	Management	Website
Seed Fonds für die Region Aachen	Aachen	Horst Gier, S-UBG AG	www.seedfonds-aachen.de
Sirius Seedfonds	Düsseldorf	Ernst G. Mayer, Sirius Venture Partners GmbH	www.sirius-seedfonds.de
Gründerfonds Münsterland	Münster	Dr. Paul-Josef Patt, eCapital entrepreneurial Partners AG	www.ecapital.de
Rheinland Venture Capital	Köln/Bonn	Florian Geyr, Intelligent Venture Capital Management GmbH	www.intelligent-venture-capital.de
SeedCapital Dortmund	Dortmund	Gerhard Steinkamp, SeedCapital Dortmund GmbH & Co. KG	www.seedcapital-dortmund.de
ELS Fonds	Emscher-Lippe Region	Wolfgang Lubert, EnjoyVenture	www.enjoyventure.de
Gründerfonds Bielefeld-Ostwestfalen	Ostwestfalen	Dr. Paul-Josef Patt, eCapital entrepreneurial Partners AG	www.ecapital.de

Quelle: eigene Recherche

sich in einer absolut überschaubaren und branchenüblichen Größenordnung. Ein Grund dafür könnte in der Tatsache der Regionalität liegen: Die maximale Distanz zum Portfoliounternehmen liegt unter einer Fahrstunde. Die physische Nähe zwischen Investor und Gründer scheint sich positiv auszuwirken.

Weitere Investoren zeigen Engagement

Faszinierend ist der beachtliche Hebeleffekt, der mit den Investitionen der Seedfonds erzielt werden konnte. So entfallen auf einen investierten Euro aus den Seedfonds teilweise bis zu 4,50 EUR an sonstigen Geldern von weiteren Privatinvestoren, dem HTGF, der KfW sowie aus öffentlichen Fördertöpfen. Insgesamt sind auf diese Weise bis heute bereits deutlich über 100 Mio. EUR in nordrhein-westfälische Start-ups geflossen.

Die Dynamik im Bereich der Gründungsfinanzierung in NRW stellt das Modell der regionalen Seedfonds mit Blick auf die eigentlich immer erforderlichen Nach- und Folgefinanzierungen allerdings auch vor nicht zu unterschätzende Herausforderungen. Hier zeigen die kleinen Fondsvolumina sehr klar die Grenzen ihrer Möglichkeiten auf. Um die Chancen-Risiko-Profile vernünftig ausbalanciert zu halten, haben die Seedfonds-Manager einen Spagat zu vollziehen. Immerhin gilt es ausreichend Liquidität für einzelne Investments zu reservieren und gleichzeitig eine Portfoliogröße mit einer statistisch „verlässlichen“ Streuung zu entwickeln. Diese Rechnung wird gerade dann gefährdet, wenn – wie in der aktuellen Zeit – Nachwehen der Konjunkturkrise verlangsamen auf das Wachstum der Beteiligungsunternehmen wirken. Hinzu kommt, dass sich die Zahl der potenziellen Investoren für eine Folgefinanzierungsrunde auf wenige Adressen dezimiert hat. Viele Frühphaseninvestoren früherer Jahre gibt es entweder nicht mehr oder sie haben ihren Fokus auf spätere Unternehmensphasen verlagert, womit das Marktversagen neben der Seed- auch die Start-up-Phase ergriffen hat. Dass diese bedenkliche Entwicklung mit den für Private Equity in Deutschland nach wie vor unbefriedigenden politischen Rahmenbedingungen im Zusammenhang steht, soll hier nur am Rande erwähnt werden.

Aktive Business Angel-Szene

Dank der Attraktivität einiger Portfoliofirmen konnte in mehreren Regionalfonds die Herausforderung der Folgefinanzierung bereits vereinzelt erfolgreich gelöst werden –



oftmals unter Einbindung engagierter Privatinvestoren, die als Business Angels gezielt in unternehmerisch reizvolle Themen investieren. Gerade diese persönlichen Geldgeber sind in Nordrhein-Westfalen ausgesprochen aktiv und stellen einen zunehmend entscheidenden Finanzierungskanal für Start-ups dar. Leider ist dieser Markt jedoch bei Weitem nicht so organisiert wie das institutionelle Geld. Oftmals agieren Privatleute eben lieber nur privat und wollen sich nicht öffentlich darstellen – vor allem jene, die wirklich Geld haben. Die inzwischen über die Seedfonds geknüpften Kontakte in die Welt der Business Angels haben sich mittlerweile zu belastbaren Netzwerken entwickelt, mit denen teilweise nicht nur ein erster Versuchsballon, sondern in der Folge auch weitere gemeinsame Projekte verwirklicht werden konnten.

Nächste Generation der Seedfonds

Dennoch würde den kleinen NRW-Regionalfonds etwas mehr „Speck an den Rippen“ die gesamte Übung deutlich vereinfachen, weil damit die Abhängigkeit vom Kapital Dritter gesenkt und ansonsten unvermeidbare Verwässerungseffekte umgangen, zumindest jedoch begrenzt werden könnten. Diese Hilfe zur Selbsthilfe, also die Aufstockung der bestehenden Fonds, wird angabegemäß schon in mehreren NRW-Seedfonds mit deren Fondszeichnern diskutiert und – vorsichtigen Äußerungen zufolge – „wohlwollend“ in einzelnen Gremien geprüft.

Wollen wir also Daumen drücken, dass es hier zu guten Lösungen kommt, die eine autarke und damit hoffentlich erfolgreiche Weiterentwicklung dieser regionalen Frühphasenfinanzierer ermöglichen, um in einem inzwischen eher verwaisten Venture Capital-Segment wieder ein effektives Momentum zu schaffen. Das NRW-Seedfonds-Konzept wäre es allemal wert, den bereits getätigten ersten Schritt um mindestens einen zweiten zu ergänzen sowie auch in anderen Bundesländern Schule zu machen. ▶

Quo vadis: Mittelstandsfinanzierung in NRW

Hier schließt sich der Kreis zu den aktuell deutlich zurückgegangenen Zahlen bei Mittelstands- und Buy-out-Finanzierungen: Je mehr Saat jetzt ausgebracht werden kann, umso größer sind für alle die Chancen auf eine reiche Ernte. Denn Nordrhein-Westfalen ist für Private Equity-Gesellschaften eine der interessantesten Regionen in Deutschland, jedenfalls mit Blick auf potenzielle Übernahmetargets oder Wachstumsunternehmen. Durchschnittlich jedes zehnte Unternehmen, das in Deutschland in den vergangenen Jahren Beteiligungskapital erhalten hat oder durch Private Equity-Gesellschaften erworben wurde, hat laut BVK-Statistik seinen Sitz in NRW. Der Anteil des in diesem Bundesland investierten Kapitals lag im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre sogar bei 19,8%. Doch woher kommt das Beteiligungskapital? Entspricht der regionale Investitionsfokus auch der rechtlichen Repräsentanz von Beteiligungsgesellschaften? Besteht seitens anderer Beteiligungsgesellschaften auch Interesse, ihren Sitz in das industrielle Kernland der Republik zu verlegen?

Heimat von 31 im BVK organisierten Beteiligungsgesellschaften

Der BVK liefert wie immer eine sehr gute Datenbasis: Von den 217 Beteiligungsgesellschaften, die als ordentliche Mitglieder beim BVK organisiert sind, haben 31 ihren Sitz in nordrhein-westfälischen Städten. Das entspricht 14% und zeigt, dass Düsseldorf, Köln oder Münster attraktive Standorte sind – trotz der Schließung nordrhein-westfälischer Dependancen zum Teil sehr aktiver Private Equity-Gesellschaften wie z.B. 3i Deutschland. Mit Blick auf die Struktur sind regionale Bezüge erkennbar: Zwölf der 31 Mitgliedsunternehmen sind Tochtergesellschaften von Banken bzw. Sparkassen mit klar definiertem Fokus. Hier gibt es einige sehr aktive Gesellschaften wie z.B. die S-UBG AG für die Regionen Aachen, Krefeld und Mönchengladbach.

Verlierer und Gewinner

Eine aktive Rolle spielten über lange Jahre hinweg die Tochtergesellschaften von in Düsseldorf und Köln ansässigen Banken. Traditionell war die IKB Private Equity ein bundesweit namhafter Anbieter von Eigenkapitalfinanzierung im Mittelstand wie auch die WestLB mit ihrer Toch-

ter WestKB. Beide sind im Zuge der Bankenkrise nahezu vom Markt verschwunden. Einziger verbliebener Vertreter dieser in Düsseldorf ehemals starken Gruppe von Bankbeteiligungsgesellschaften ist heute die WGZ Initiativkapital.

Institutionelle Investoren in Private Equity

Im Gegensatz zu dieser Entwicklung ist NRW nach wie vor ein wichtiger Standort von Investoren in Private Equity-Fonds. Köln ist Sitz von Versicherungen wie Ampega Gerling, Generali oder Gothaer, die als Limited Partner bei Private Equity-Fonds engagiert sind. Festzustellen ist aber sicherlich, dass internationale Private Equity-Fonds eher in Frankfurt oder München ansässig sind. Rühmliche Ausnahmen sind hier Montagu Private Equity, Waterland Private Equity oder Lindsay Goldberg Vogel, die jeweils in Düsseldorf domizilieren.

In NRW können sich alle in der Branche tätigen Private Equity-Gesellschaften auf ein breites und qualifiziertes Spektrum von Dienstleistern stützen, die die klassischen Themen Gesellschafts- und Steuerrecht, Wirtschaftsprüfung und Unternehmensberatung bis hin zu M&A abdecken.

Industrieholdings: Gesco und Indus

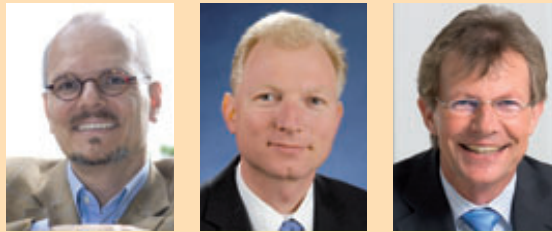
Interessanterweise sind in NRW zwei erfolgreiche, börsennotierte Industrieholdings ansässig, die durch ihren Branchenfokus und ihre langfristige Ausrichtung auf bestimmte Nachfolgeregelungen eine Alternative zu klassischen Buyout-Lösungen darstellen: Gesco und Indus. Beide Gesellschaften sind Vertreter der „buy and hold“-Philosophie. Ist der klassische Ansatz von Private Equity-Fonds oder Beteiligungsgesellschaften eine Beteiligung oder ein Unternehmen in Gänze zu erwerben, es in einem Zeitraum von vier bis acht Jahren wertvoller zu machen, um es dann mit Gewinn wieder zu veräußern, so besteht der Ansatz der Industrieholding darin, eine Beteiligung langfristig zu halten und einen Ertrag aus Gewinnausschüttungen zu erzielen.

Aber auch die klassische Venture Capital-Finanzierung hat mit Ventizz Capital Funds einen bundesweit erfolgreichen Anbieter in Düsseldorf ansässig. Ventizz hat sich insbesondere einen Namen mit Cleantech-Investitionen gemacht und gehört derzeit zu den bundesweit führenden Investoren im Bereich der Solarenergie.

Fazit:

Der Standort Nordrhein-Westfalen vereinigt alles, was das Herz für erfolgreiches Eigenkapitalgeschäft – quer durch alle Phasen – begehrt: Größe, um kritische Masse zu haben, Vielfalt, um für jeden Unternehmer – ob Start-up oder Mittelständler – das passende Angebot in der Nähe zu haben, institutionelle Investoren und ein breites Spektrum an Dienstleistern, die das Geschäft stützen und möglich machen. Damit ist dieser Standort aus der bundesweiten Landschaft nicht mehr wegzudenken. Man muss kein großer Prophet sein, um ihm eine erfolgreiche Zukunft vorherzusagen. Woran muss gearbeitet werden? Die internationale Anbindung darf und muss stärker werden. ■

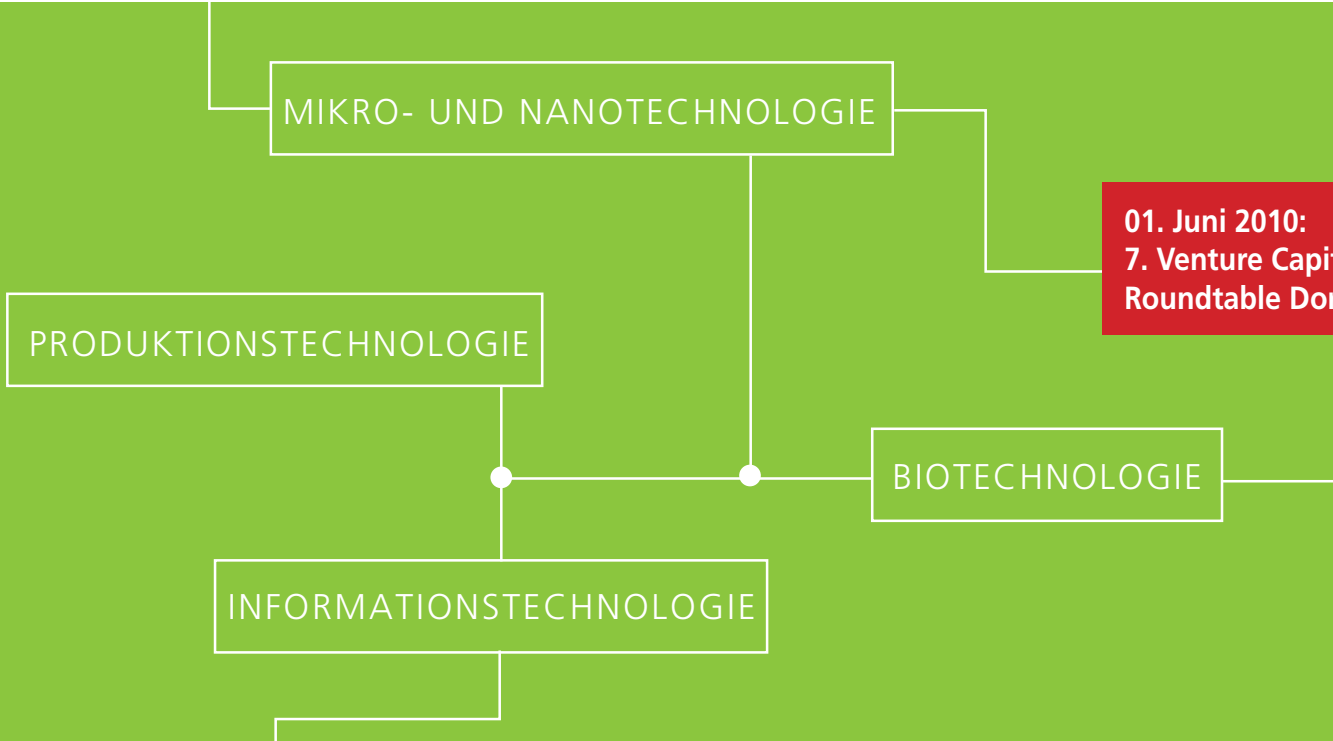
Zu den Autoren



Wolfgang Lubert (EnjoyVenture), **Herbert Seggewiß** (Aheim Capital) und **Rolf Brodbeck** (BE Investment-Partners) sind Vorstände des Private Equity-Forums Nordrhein-Westfalen.

Anzeige

01. Juni 2010:
7. Venture Capital
Roundtable Dortmund



Große Ideen. Große Chancen.

www.invest-dortmund.de

Wer in die Zukunftsbranchen Mikro/Nano-, Bio-, Informations- oder Produktionstechnologien investieren will, findet in Dortmund die besten Voraussetzungen. Vor allem wegen der hier ansässigen, äußerst erfolgreich agierenden Hightech-Unternehmen und des funktionierenden Netzwerks aus Finanzpartnern und Unternehmen. Bereits zum 7. Mal bringt der Venture Capital Roundtable Dortmund Kapital und Ideen zusammen. Jetzt online anmelden!

Innovationen. Das neue Dortmund.

