

Offen gesprochen

„Corporate Venturing“ im deutschen Mittelstand – Hype oder Chance?
Wie eine Zusammenarbeit mit der Startup-Szene funktionieren kann

*Überlegungen zum Aufbau von Venture-Aktivitäten finden wir aktuell bei vielen deutschen Industriekonzer-
nen, insbesondere auch bei traditionsreichen Familien-
unternehmen. Der hohe Innovationsdruck im digitalen
Zeitalter führt dazu, dass diese Unternehmen zuneh-
mend die Nähe zur Venture-Szene suchen und dabei oft
auch als Investoren auftreten. Neben dem verstärkten
Technologiefokus ist dies aktuell der am häufigsten zu
beobachtende Trend im deutschen Venture-Capital-
Markt. Aber sind diese Venture-Aktivitäten tatsächlich
durchdacht und strategisch sinnvoll? Oder muss man sie
als eine Reaktion auf eine populäre Modeerscheinung
sehen? Und in welcher Form – als Initiator, strategischer
Partner und/oder Kapitalgeber – sollten Konzerne aktiv
werden, damit diese und die deutsche Wirtschaft ins-
gesamt davon profitieren können?*

Trends wie Industrie 4.0 und Internet der Dinge führen zur Entstehung und dem Wachstum neuer, innovativer Geschäftsmodelle, die die traditionellen Industrien vor erhebliche Herausforderungen stellen. In einer Zeit der Digitalisierung, Automatisierung und Vernetzung, in der sich nahezu jede Industrie tiefgreifend durch den Einsatz innovativer Technologien wandelt und dabei im globalen Wettbewerb mit kapitalstarken Technologiekonzernen und agilen Startups steht, müssen sich etablierte Unternehmen laufend neu erfinden und mit neuen Innovationen behaupten. Traditionsreichen Familienunternehmen, die auf eine lange, erfolgreiche Historie zurückschauen, fällt es meist schwer, sich von bewährten Prozessen und Strukturen zu lösen und völlig neuartige Wege zu gehen. Während diese Unternehmen beispielsweise gewohnt sind, über einen längeren Entwicklungszeitraum möglichst ausgefeilte, perfekt funktionierende Produkte zu

entwickeln und anschließend den Kunden den fertigen Stand vorzustellen, gehen Startups i.d.R. sehr schnell mit einem ersten, minimal funktionsfähigen Prototyp („Minimum Viable Product“) auf Kunden zu und entwickeln diesen Prototypen über mehrere Tests und Feedbackschleifen gemeinsam mit dem Kunden zum fertigen Produkt („Rapid Prototyping“). Da viele etablierte Unternehmen das rasante Innovationstempo nicht mitgehen können und zugleich, im Sinne einer Portfoliodiversifikation, auf verschiedene Trends und Technologien setzen möchten, entscheiden sich diese Unternehmen zunehmend dafür, parallel zu den eigenen Entwicklungen im Konzern innovative Geschäftsmodelle über sogenannte „Corporate-Venturing“-Aktivitäten aufzubauen. Damit dies keine populäre, nur kurzfristig andauernde Modeerscheinung bleibt, sondern der Mittelstand wie auch die Venture-Szene hiervon langfristig profitieren können, sollte die Form dieser Venture-Aktivitäten wohl überlegt sein.

Venture-Aktivitäten mit eigenem Team

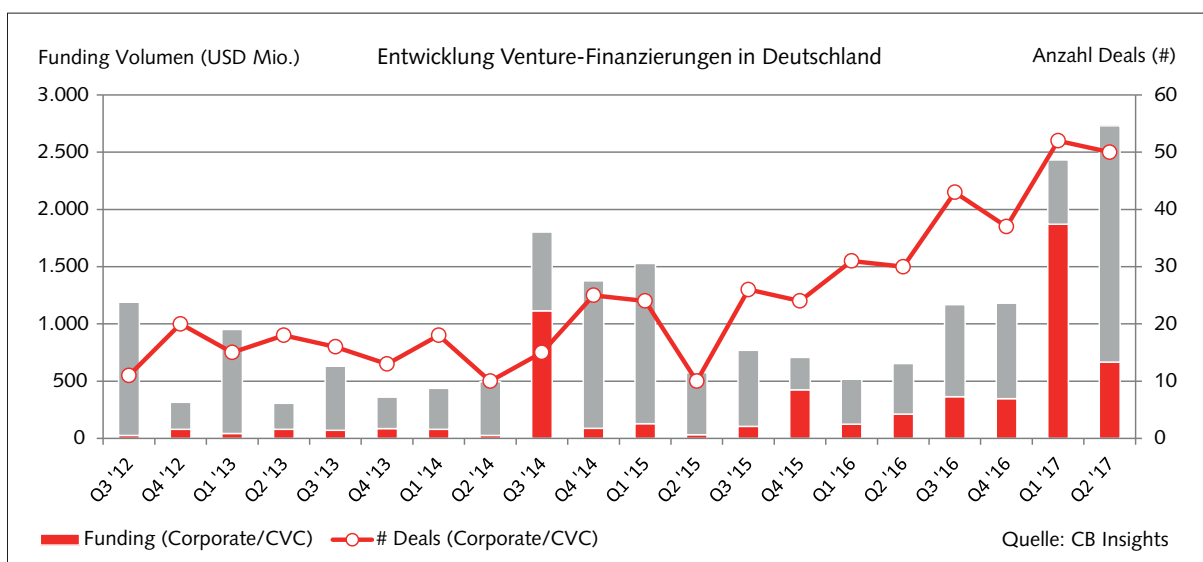
Dabei ist der primäre Ansatz regelmäßig, einen definierten Liquiditätsbetrag für die Beteiligung an Startups bereitzustellen, ein Team aus dem Konzern oder vom Markt zu rekrutieren und den Fokus des Beteiligungsspektrums festzulegen. Es ist dann Aufgabe des Teams, sich am Markt bekannt zu machen, mögliche direkte oder indirekte Beteiligungsmöglichkeiten zu identifizieren, zu analysieren und für die Beteiligungsentscheidung vorzubereiten. Werden solche Venture-Aktivitäten aus dem Konzern heraus aufgebaut, werden die Erfolge dieser Venture-Einheiten jedoch häufig dadurch limitiert, dass die abschließenden Entscheidungen für die Beteiligungen

von den Gremien des Konzerns getroffen werden. Diesen fällt es naturgemäß schwer, sich auf die Besonderheiten des Venture Capital einzulassen. Zu diesen Besonderheiten zählen die stufenweise Beteiligung über Minderheitspositionen, eine Anerkennung gewisser Freiräume des Managements, komplexe Finanzierungsstrukturen, die Nichtanwendbarkeit tradierter Bewertungsmethoden und ein generell höheres Risiko des Scheiterns. Insbesondere Familienunternehmer, die es gewohnt sind, Stoßrichtungen und strategische Entwicklungen aus einer starken (Mehrheits-)Position vorzugeben, haben Schwierigkeiten damit, den Startups das „Ruder“ zu überlassen und sich in den Gesellschafterkreis samt Mitspracherechten und Beiratsfunktion einzugliedern. Auch das Risiko des Scheiterns, welches der Startup-Kultur immanent ist, gehen die gestandenen Unternehmer ungern ein und entscheiden sich daher oft gegen ein Startup-Investment.

Die Gründung einer Beteiligungsgesellschaft

Vor diesem Hintergrund bauen zahlreiche Konzerne eigenständige „Corporate Venture Capital“ (CVC) Beteiligungsgesellschaften auf (z.B. Diel Ventures, Trumpf Venture, next 47, Robert Bosch Venture Capital), für die erfahrene Investmentmanager in innovative Startups investieren. Die Entscheidungen über Beteiligungen werden auf Gremien verlagert, welche sich im Venture Capital

auskennen und nicht durch klassische Konzernstrukturen geprägt wurden. Dies hat zu einer interessanten Entwicklung im Venture-Capital-Markt geführt. Nachdem in der Vergangenheit Konzerne im Wesentlichen als „Exit-Kanal“, sprich Käufer, im Rahmen eines sogenannten „Trade Sale“ aufgetreten sind und dabei regelmäßig den Mehrheitserwerb sowie weitreichende Durchgriffsrechte angestrebt haben, ist derzeit eine zunehmende Offenheit und Flexibilität in Bezug auf Beteiligungskonditionen seitens der CVCs bzw. Konzerne festzustellen. Dies ist auch unabdingbar, um frühzeitig (z.B. bei Finanzierungsrunden) und nicht erst beim Exit an Erfolg versprechenden Geschäftsmodellen partizipieren zu können, da interessante Startups meist nur dann bereit sind, strategische Partner als Investoren aufzunehmen. Die gestiegene Bereitschaft etablierter Unternehmen, in Startups im Rahmen von Finanzierungsrunden (als einer von mehreren Investoren) zu investieren, hat dazu geführt, dass sich die Anzahl und Höhe der Venture-Finanzierungen in Deutschland zuletzt deutlich erhöht hat (s. Grafik unten). Während in der Vergangenheit nur einzelne größere, international agierende Konzerne, wie z.B. die Deutsche Telekom, Wachstumskapital zur Verfügung gestellt haben, treten inzwischen zahlreiche mittelständische Unternehmen – zwar oft noch mit relativ geringen Beträgen, aber zunehmend häufiger – als Venture-Capital-Investoren auf und erweitern damit die Investorenlandschaft.



Viele Startups schätzen die Zusammenarbeit mit einem strategischen Investor sehr. Es besteht jedoch nach wie vor bei einigen Startups bzw. den dahinterstehenden Venture-Capital-Investoren die Unsicherheit, inwieweit der frühzeitige, minderheitliche Einstieg solcher strategischer Investoren einen späteren Exit behindern könnte. Für die einzelnen Konzerne besteht auf der anderen Seite durch die Installation eigenständiger Beteiligungsgesellschaften die Gefahr, dass sich die Venture-Aktivitäten verselbständigen und für das Kerngeschäft nicht mehr geeignet adaptiert werden können.

Aufbau eines „Lab“

Um der Venture-Aktivität einen noch eigenständigeren Charakter zu geben, wählen daher etablierte Unternehmen in der Praxis in einigen Fällen ein „Lab“ als ergänzendes oder alternatives Konzept und fördern dabei über die Bereitstellung der Infrastruktur die offene Ideengenerierung und Vernetzung. Diese Aktivitäten werden oft, in den meisten deutschen Fällen in Berlin, an beliebten Venture-Standorten aufgebaut, mit der Nähe zu Talenten und universitären Einrichtungen. Mit den Labs können Unternehmen einerseits von jungen Gründern („Digital Natives“) lernen und andererseits eine völlig eigene Marke kreieren und dabei die Entwicklungen maßgeblich mitgestalten. Veranstaltungen, die Bereitstellung von Räumen und Beteiligungskapital zusammen mit Event-Flächen und Ausstellungsräumen sind allerdings ein relativ „lauter Auftritt“, der nicht immer mit der bestehenden Unternehmenskultur, insbesondere bei Familienunternehmen, vereinbar ist.

Inkubatoren und Acceleratoren

Weitere Ausgestaltungsalternativen von Venture-Aktivitäten sind „Inkubatoren“ oder „Acceleratoren“. Beide Varianten zielen auf die initiale Förderung und Entwicklung von Geschäftsmodellen ab. Während jedoch Inkubatoren (z. B. Hanse Ven-

tures, Rheingau Founders, Rocket Internet) selbst Geschäftsideen entwickeln und Gründerteams zusammenstellen, finanzieren Acceleratoren (z. B. Axel Springer Plug & Play, Metro Accelerator oder Startupbootcamp) meist bestehende Geschäftsideen von externen Gründerteams. Acceleratoren steigen somit i. d. R. in bestehende Gesellschaften (sprich „Cap Tables“) ein und erwerben mit einem limitierten Kapitalbetrag meist nur eine Minderheit. Inkubatoren sind oft bereits bei Gründung des Startups dabei und können dadurch von den „Founder Economics“, sprich als Teil des Gründerteams von hohen („günstigen“) Gesellschaftsanteilen bis hin zur Mehrheit, profitieren. Nachteil dieser Konstruktion ist jedoch, dass das Management bereits früh nur noch einen relativ geringen Anteil am Startup hält und die vergleichsweise geringe Incentivierung neue Investoren bei etwaigen Folgefinanzierungen, sofern gewünscht und erforderlich, von einem Investment abhalten kann. Eine Durchfinanzierung des Business Plans könnte im Negativfall gefährdet sein, wenn der Inkubator bzw. das dahinterstehende Unternehmen dies nicht vollständig alleine übernehmen möchte.

Fazit

Letztlich ist es also wichtig, dass mittelständische Unternehmen vor dem Aufbau von Venture-Aktivitäten genau überlegen, welche unternehmensindividuellen Ziele realisiert werden sollen. Die elementare Ausgangsbasis jeglicher Venture-Aktivitäten ist daher die Definition von strategischen Schwerpunktfeldern als „Leitplanken“ für die Ideengenerierung und Entwicklung von Geschäftsmodellen. Erst im nächsten Schritt sind unter Berücksichtigung der Unternehmensspezifika geeignete Ausgestaltungsformen zu wählen. Der Aufbau von Venture-Aktivitäten aus dem Konzern heraus ist grundsätzlich schwierig und selten zielführend. Ist es für Familienunternehmen wichtig, die Hoheit über die Entwicklung zu behalten, könnten eigene Labs oder Inkubatoren eine adäquate Alternative

sein. Die Kombination mit wissenschaftlichen Einrichtungen erscheint regelmäßig erfolgversprechend, da dadurch der Zugang zu talentierten Gründern bzw. Entwicklern gewährleistet ist. Ist es das Ziel, frühzeitig an verschiedenen Innovationen zu partizipieren, aber den Investitionsbetrag auf die initiale Anschubfinanzierung zu begrenzen, könnte der Accelerator die richtige Wahl sein. Vor- wie Nachteil der zuvor genannten Ansätze ist naturgemäß der frühe Einstieg (meist vor Kommerzialisierung) und somit das höhere Investitionsrisiko. Letzteres kann durch ein Investment in „reifere“ Startups (nach erfolgreichem Markteinstieg) über eine eigenständige Beteiligungsgesellschaft mit erfahrenen Investmentmanagern reduziert werden. Notwendige Prämisse dieses Ansatzes ist jedoch eine gewisse Flexibilität bei den Beteiligungsparametern. Ist mit einer Beteiligung nicht nur eine attraktive Rendite, sondern auch ein strategischer bzw. technologischer Nutzen für den Konzern verbunden, sollte der Austausch von Know-how und Erfahrungen über eine aktive Zusammenarbeit nicht nur auf Gesellschafterebene, z. B. über eine Beiratsfunktion, sondern auch auf strategischer (etwa über eine Kooperation) bzw. operativer (z. B. über gemeinsame Pilotprojekte) Ebene gewährleistet sein. Kaufoptionen oder Vorkaufsrechte könnten aus Sicht der mittelständischen Unternehmen ein sinnvoller Weg für die spätere

Eingliederung in den Konzern sein, gehen jedoch zumindest in frühen Phasen für die Gründer und Gesellschafter meist einen Schritt zu weit und verhindern somit eine Beteiligung an interessanten Startups. Um nicht zu stark von einem Konzern abhängig zu sein und zugleich von mehreren industriellen Einflüssen profitieren zu können, wird in einigen Fällen ein Konsortium aus mehreren strategischen Partnern gewählt.

Von einem wechselseitigen Know-how- und Technologietransfer können dabei nicht nur die Startups, etwa über Testerfahrungen oder Zugang zu Vertriebsnetzwerken, profitieren, sondern auch etablierte Unternehmen (z. B. über die Anwendung von Innovationen und Arbeitsweisen der Startups) und letztlich die deutsche Wirtschaft insgesamt. Die Kombination von strategischen Partnern mit erfahrenen Venture-Capital-Investoren sowie der Austausch von „Old & New Economy“ ist somit im Grunde sehr zu begrüßen. Die Voraussetzung und zugleich Herausforderung ist jedoch, dass nicht nur die Parteien konstruktiv und respektvoll zusammenarbeiten, sondern auch der Knowhowtransfer, insbesondere auch aus Sicht der mittelständischen Unternehmen, gelingt.

Rolf Schulte, Corporate Finance

Unsere Referenzen finden Sie auf unserer Homepage:
www.mmwarburg.de/de/geschaeftskunden/corporate-finance-beratung

Kontakt: Dr. Jens Kruse

Leiter Corporate Finance · jkruse@mmwarburg.com
 Ferdinandstraße 75 · 20095 Hamburg



M. M. WARBURG & CO

1798