

**Erste Ergebnisse des CVC Sentiment Index**

# Optimisten mit Strategie

In den vergangenen Jahren hat sich Corporate Venturing mit enormem Tempo entwickelt. Zahlreiche etablierte Unternehmen haben landauf, landab Wagniskapital-Einheiten gegründet. Doch Zahlen zur Bedeutung der neuen Akteure für die Frühphasenfinanzierung in Deutschland lagen bislang nicht vor. Ein Forschungsprojekt des Investment Lab Heilbronn in Zusammenarbeit mit dem VentureCapital Magazin setzt genau hier an und erhebt erstmals Daten zu Strategie, Kapitalausstattung und Geschäftsklima der CVC-Gesellschaften.

**F**olgt man Branchenstudien (wie beispielsweise denen des High-Tech Gründerfonds), nehmen die Corporates eine stetig wachsende Rolle bei der Finanzierung deutscher Wachstumsunternehmen ein. Um diese Entwicklung wissenschaftlich zu begleiten, sind das VentureCapital Magazin und das Investment Lab Heilbronn, ein Forschungszentrum für Wachstumsfinanzierung, eine strategische Kooperation eingegangen. Eine zentrale Initiative dieser Zusammenarbeit ist die Entwicklung und regelmäßige Messung eines Stimmungsindicators der Corporate Venture Capital-Szene: der CVC Sentiment Index. Bei der ersten Durchführung im vierten Quartal 2013 hat sich eine große Anzahl der Corporate Venture-Einheiten beteiligt. Neben der aktuellen Stimmungslage gaben die CVCs auch Auskunft zur Einschätzung zentraler Erfolgsfaktoren und ihrem Investitionsverhalten.

**CVC – ein Modetrend?**

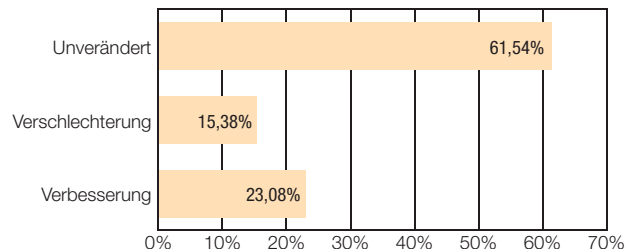
Die Entwicklung der Corporate Venture-Szene zu Beginn des 21. Jahrhunderts war bedingt durch finanzielle Ziele der Muttergesellschaften. Beeinflusst durch die Kursentwicklungen am Neuen Markt waren viele Unternehmen daran interessiert, durch Corporate Venture-Aktivitäten junge, innovative Start-ups hochzuziehen und diese an die Börse zu bringen. Doch die großen Gewinne durch IPOs blieben aus. Im Gegenteil: Der neue Markt brach so schnell in sich zusammen, wie er entstanden war. In der Folge verbuchten viele Unternehmen enorme Verluste durch ihre ambitionierten Wagniskapital-Pläne. Der deutsche CVC-Markt kam zum Erliegen. Doch ist die aktuelle Renaissance der Finanzierer mit dieser Entwicklung zu vergleichen? Besteht – wie damals – auch die Gefahr eines durch die positive Entwicklung des Aktienmarkts verursachten Strohfeuers? Wie die Ergebnisse der Umfrage zum CVC Sentiment Index zeigen, ist die aktuelle positive Entwicklung der CVC-Szene keinesfalls mit der vor über zehn Jahren zu vergleichen. Hierfür sprechen einige klare Indizien.

**Allgemeine Stimmungslage**

Die Vertreter der befragten CVC-Einheiten bewerten sowohl die aktuelle als auch die erwartete Geschäftslage positiv. Die aktuelle Geschäftslage basiert auf der Einschätzung der gegenwärtigen Entwicklung, während die erwartete eine Prognose über die Geschäftsentwicklung in den folgenden sechs Monaten darstellt. Besonders hervorzuheben ist, dass mehr als ein Fünftel der Befragten (23,1%) von einer Verbesserung der eigenen Geschäftslage ausgeht, während die große Mehrheit (61,5%) keine

Veränderung erwartet. Lediglich 15,4% der CVC-Gesellschaften erwarten eine Eintrübung (siehe Abb. 1). Um ein besseres Verständnis dafür zu gewinnen, wodurch die Stimmungslage in der CVC Szene beeinflusst wird, wurde parallel die Einschätzung

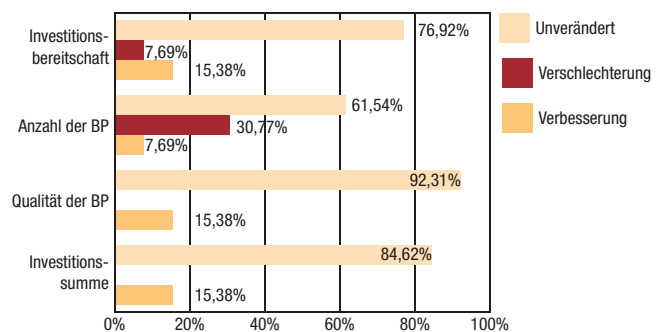
**Abb. 1: Geschäftslage deutscher CVC-Gesellschaften**



Quelle: CVC Sentiment Index

zu zentralen Erfolgsfaktoren – sogenannten Indikatoren der Geschäftslage – erhoben. Besonders auffällig ist, dass bei der Qualität der eingereichten Businesspläne eine positive Entwicklung erwartet wird. Zudem gehen die CVC-Entscheidungsträger davon aus, dass sich die durchschnittliche Investitionssumme erhöhen wird (siehe Abb. 2). Beide Ergebnisse der Befragung decken sich mit dem generellen Trend am Venture-Markt. Aufgrund des Rückgangs des privaten Risikokapitals werden Corporate Venture-Einheiten als eine der primären Finanzierungsquellen von Wachstumsunternehmen angesehen.

**Abb. 2: Stimmungslage deutscher CVC-Gesellschaften**



Quelle: CVC Sentiment Index



investment lab  
heilbronn

# VentureCapital Magazin

## Investitionsstrategie

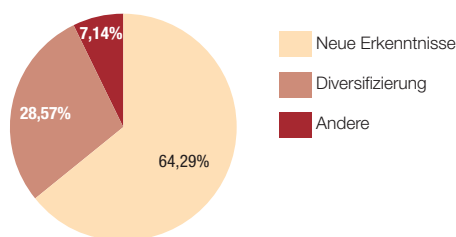
Die stark divergierenden Größen und das zur Verfügung stehende Kapital sowie das unterschiedliche Investitionsverhalten der CVC-Gesellschaften sorgen für eine Heterogenität des Marktes. Daher können Schlussfolgerungen über Einschätzung der aktuellen und erwarteten Geschäftslage sowie deren Indikatoren nur dann getroffen werden, wenn die Unterschiede in der Investitionsstrategie der jeweiligen CVC-Einheiten näher beleuchtet werden.

Ein zentraler Faktor der Investitionsstrategie ist der finanzielle Spielraum der CVC-Einheit. Dieser setzt sich aus der erwarteten Investitionsbereitschaft der Muttergesellschaft und dem noch für Investitionen zur Verfügung stehenden Anlagevolumen zusammen. Bei einer erwarteten positiven Entwicklung der Investitionsbereitschaft der Muttergesellschaft stehen der durchschnittlichen CVC-Gesellschaft noch ca. 54,4% des Anlagevolumens für Investitionen zur Verfügung. Dies bedeutet, dass die CVCs in den kommenden Monaten nach wie vor über einen großen finanziellen Spielraum für Investitionen verfügen. Trotz dieser Fähigkeit, größere Investitionen zu stemmen, beabsichtigen die CVCs, weiterhin fokussiert zu investieren. Demnach planen CVC-Gesellschaften, sich tendenziell an einer eher geringen Anzahl an Unternehmen zu beteiligen – dafür aber mit einer höheren Investitionssumme.

## Ziele der Investitionen

Hinsichtlich der Zielsetzung der Investitionstätigkeit zeigt sich unter den befragten Gesellschaften eine klare Zweiteilung. Insgesamt verfolgen 43% der Befragten vorrangig finanzielle Ziele mit ihren Investitionen. Bei 57% der Gesellschaften waren es hauptsächlich strategische Beweggründe für die Investition. Hinter dieser strategischen Ausrichtung von Corporate Venture-Aktivitäten steht primär das Ziel der Muttergesellschaften, neue

Abb. 3: CVC in Deutschland – Strategisches Investitionsmotiv



Quelle: CVC Sentiment Index

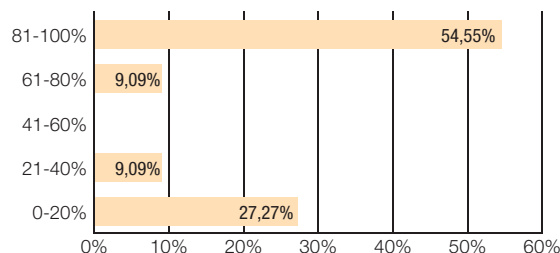
Erkenntnisse über Märkte und technologische Entwicklungen zu erhalten. So gaben über 65% der Befragten dieses Ziel als Hauptmotiv für ihre strategischen Investitionen an. Die Stimulierung der Nachfrage nach Produkten der Muttergesellschaft als strategisches Investitionsmotiv ist hingegen kaum vorzufinden (siehe Abb. 3).

## Fazit

Zusammenfassend zeigt diese erste Befragung, dass die momentane Entwicklung am Corporate Venture Capital-Markt nicht zu vergleichen ist mit der zu Beginn des Jahrhunderts. Auch wenn nicht alle CVC-Gesellschaften eine strategische Ausrichtung in ihrer Investitionspolitik verfolgen, so ist dennoch eine durchdachte Herangehensweise in ihren Beteiligungen erkennbar. Es wird zielgerichtet investiert. Der Fokus liegt nicht auf dem schnellen finanziellen Erfolg wie zur Zeit des Neuen Marktes. Nicht die Zielsetzung, die Portfoliounternehmen so schnell wie möglich an die Börse zu bringen, steht im Vordergrund. Vielmehr verfolgt die überwiegende Mehrheit der CVC-Gesellschaften eine weitsichtige Investitionsstrategie. Die Tragfähigkeit der Businesspläne, die Innovation des Geschäftsmodells sowie deren nachhaltige Entwicklung sind ausschlaggebende

Abb. 4: Investition in Branche des Mutterkonzerns

Bei wie viel Prozent der Investments (Anzahl) handelte es sich um Branchen aus dem Umfeld Ihres Mutterkonzerns?



Quelle: CVC Sentiment Index

Faktoren für eine Investitionsentscheidung seitens der CVCs. Über 50% der CVCs investieren vornehmlich in der Branche der Muttergesellschaft (siehe Abb. 4). Dadurch wird klar, dass Risikokapitalbeteiligungen für CVC-Gesellschaften und vor allem für die dahinter stehenden Mutterunternehmen immer mehr als Instrument der Innovationsförderung wahrgenommen werden, ohne natürlich die finanzielle Perspektive außer Acht zu lassen. ■

redaktion@vc-magazin.de