

Gottschalk, Sandra; Egel, Jürgen

Article

Privatinvestoren sind in jungen Unternehmen aller Branchen aktiv

Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven

Provided in Cooperation with:

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

Suggested Citation: Gottschalk, Sandra; Egel, Jürgen (2014) : Privatinvestoren sind in jungen Unternehmen aller Branchen aktiv, Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Verband der Vereine Creditreform, Mannheim und Neuss, Vol. 14, Iss. 2, pp. 4-6

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/109791>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

vergleichsweise geschützten Bereich. Denn nicht die Bequemlichkeit von Bestellung und Erhalt der Online geordneten Produkte – sozusagen von und zur heimischen Couch – ist der wesentliche Wettbewerbsvorteil von Online-Händlern, sondern diese haben ganz erhebliche Kostenvorteile und können dadurch im Preiswettbewerb mit traditionellen Anbietern punkten. Einem solchen Preisdruck durch Online-Wettbewerber müssen sich die traditionellen Buchhändler allerdings in Deutschland nicht stellen. Die hierzulande geltende Buchpreisbindung, sie gilt auch für E-books, setzt für Bücher den Preiswettbewerb faktisch außer Kraft. Die Laden-Buchhändler müssen sich somit „nur“ dem Wettbewerb in Sachen „Bequemlichkeit“ stellen. Dadurch haben sie es im Vergleich zu Einzelhändlern, die mit anderen Produkten handeln, noch relativ leicht.

Textnutzung statt Buchbesitz

Aber die dunklen Wolken, welche die „Annehmlichkeiten“ dieser geschützten Nische bedrohen, sind bereits am Horizont sichtbar. Die Entwicklungen in den letzten Jahren zeigen, dass bei Musik oder Filmen mittlerweile eher die Nutzung als der Be-

sitz im Vordergrund steht. Ähnliche Entwicklungen zeichnen sich neuerdings auch hinsichtlich der Nutzung von Texten ab. Auch hier ist ein Trend hin zur Nutzung derselben und weg von ihrem Besitz in Form von Büchern ganz deutlich auszumachen. Das Offerieren von befristeten Nutzungsmöglichkeiten als Alternative zum Buch hat das Potenzial, den Markt für Texte vollständig umzukrempeln. Die Zugriffsmöglichkeiten auf sehr viele Texte im E-book-Format, wie sie beispielsweise Amazon mit einer Flatrate im Rahmen von „Kindle unlimited“ anbieten will oder auch die Pläne der deutschen Bibliotheken, die einen Verbund zum „Ausleihen“ von E-book-Texten ins Leben rufen wollen, werden zu ungleich umfassenderen Änderungen für den Buchhandel führen als der bisherige Online-Handel. Die Frage ist: Wie gelingt es den traditionellen Buchhändlern eine neue Rolle als Dienstleister, der Texte zugänglich macht, anzunehmen und sich nicht mehr vornehmlich als Verkäufer des Produkts Buch zu sehen. Läuft die Entwicklung für Texte auch nur annähernd so wie für Musik, dann ist zu erwarten, dass dem Buchhandel der ganz große Umbruch erst noch bevorsteht. Und das bald.

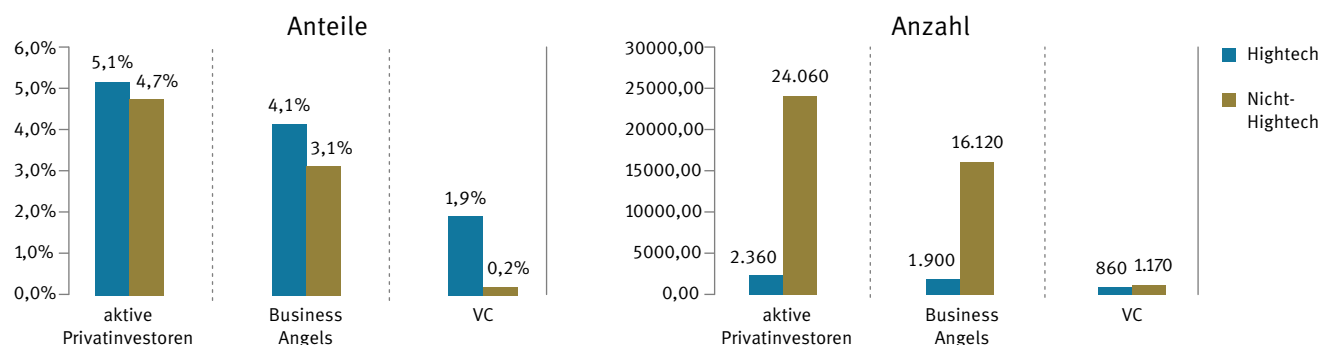
Jürgen Egel, egel@zew.de
 Sandra Gottschalk, gottschalk@zew.de

Privatinvestoren sind in jungen Unternehmen aller Branchen aktiv

Überraschend viele junge Unternehmen aus den so genannten Nicht-Hightech-Branchen werden von Privatinvestoren bzw. Business Angels unterstützt. Allgemein wird unterstellt, dass Privatinvestoren vornehmlich Unternehmen des Hightech-Sektors mit finanzieren. Welche Gründungen finanzieren sie außerhalb des Hightech-Sektors?

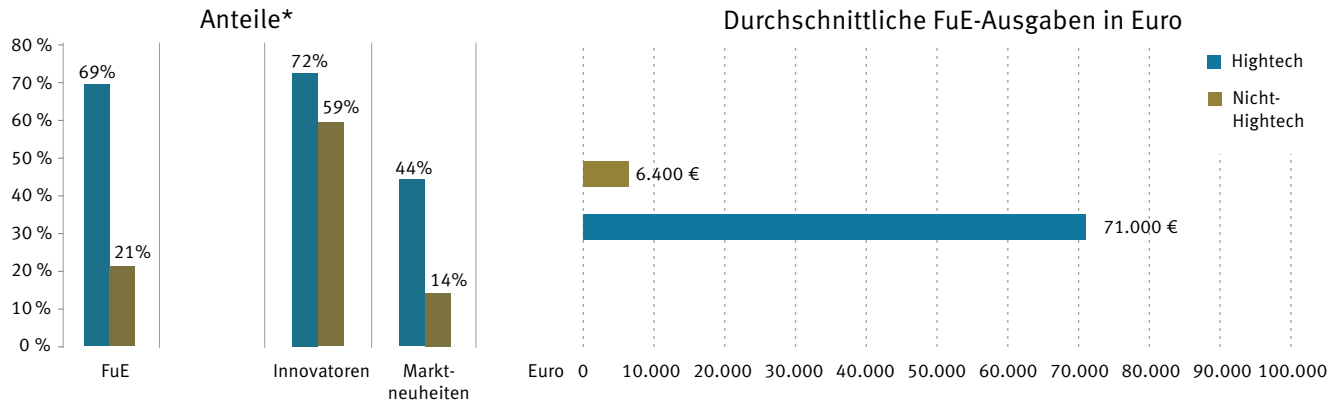
Für junge Unternehmen – gerade für solche, die eine längere Forschungs- oder Entwicklungsphase zu durchlaufen haben, bevor ihre Geschäfts- oder Produktideen die Marktreife erreicht haben – stellt die Finanzierung der unternehmerischen Startphase eine durchaus ernste Hürde dar. Dies gilt insbesondere für die jungen Unternehmen, deren Gründerpersonen nicht über

ABBILDUNG 6: JUNGE UNTERNEHMEN MIT FINANZIERUNG DURCH UNTERSCHIEDLICHE BETEILIGUNGSKAPITALGEBER, GRÜNDUNGSJAHRGÄNGE 2009 – 2012, NACH BRANCHENGRUPPEN



Quelle: KfW/ZEW-Gründungspanel 2013

ABBILDUNG 7: INNOVATIONSMERKMALE JUNGER BUSINESS ANGEL FINANZierter UNTERNEHMEN



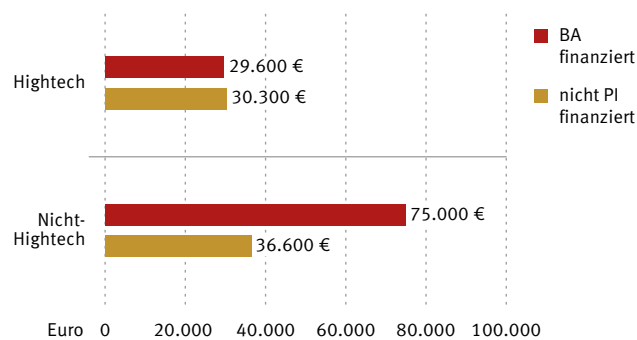
* Anteile: FuE-treibende, Innovatoren, Unternehmen mit Marktneuheiten

Quelle: KfW/ZEW-Gründungspanel 2013

umfängliche eigene finanzielle Mittel oder zumindest über Vermögenswerte zur Sicherung von Krediten verfügen. Für sie ist es oft schwierig von Banken Darlehensfinanzierungen zu erhalten. Wegen der objektiv hohen Risiken, dass solche Gründungsprojekte mit langen „Anlaufphasen“ scheitern, halten sich auch Venture Capital Fonds und andere Beteiligungsunternehmen in den Frühphasen solcher Gründungen in der Regel mit Finanzierungsangeboten sehr zurück. In der öffentlichen und auch der wissenschaftlichen Diskussion richten sich nicht selten die Hoffnungen auf Privatinvestoren oder auch Business Angels, als diejenigen Privatpersonen, die durch Beteiligungsinvestitionen die so entstehenden Finanzierungsprobleme mindern könnten. In der genannten Diskussion werden private Investoren nahezu ausschließlich als Finanziers von hoch innovativen Gründungen in den so genannten Hightech-Bereichen thematisiert. Eine Studie des ZEW zeigt, dass auch in den nicht zum Hightech-Bereich zählenden Branchen Privatinvestoren recht aktiv sind.

Bei der Betrachtung werden unterschiedliche Gruppen von Privatinvestoren unterschieden: Aktive Privatinvestoren sind solche, die mit offenen oder stillen Beteiligungen, aber auch mit Mezzanine Kapital oder Darlehen in junge Unternehmen investieren. Über ihren finanziellen Beitrag hinaus unterstützen sie die Gründer bei der Unternehmensleitung. Dieses Engagement kann von der Übernahme konkreter Funktionen bis hin zum Knüpfen von Kontakten oder informellen Ratschlägen reichen. Eine Teilmenge der aktiven Privatinvestoren – etwa 60 bis 70 Prozent von ihnen – werden als Business Angels bezeichnet. Diese sind durch eine besondere Rendite-Orientierung gekennzeichnet, ihr finanzielles Engagement erfolgt in Form offener oder stiller Beteiligungen, so dass eine Partizipation am Vermögenszuwachs oder mindestens am Gewinn der jungen Unternehmen gewährleistet ist.

ABBILDUNG 8: DURCHSCHNITTliche INVESTITIONSSUMMEN IM GRÜNDUNGSJAHR IN EURO



Quelle: KfW/ZEW-Gründungspanel 2013

Alle Branchen sind für Privatinvestoren wichtig

Wie aus Abbildung 6 (linke Spalte, Anteile) deutlich wird, sind sowohl aktive Privatinvestoren als auch Business Angels im Hightech-Bereich an jeweils einem (leicht) höheren Anteil der jungen Unternehmen beteiligt. Zum Vergleich ist in Abbildung 6 auch noch der Anteil der Gründungen mit einer Finanzierung durch VC-Fonds ausgewiesen, hier ist der Unterschied in den Anteilen deutlich. Die Anzahl der Gründungen in den Hightech-Bereichen beträgt in Deutschland etwa 8 bis 10 Prozent der Anzahl aller Gründungen. Aus diesem Grund führen auch die leicht höheren Anteile von durch Privatinvestoren finanzierter Gründungen in den Hightech-Bereichen zu einer erheblichen Asymmetrie zugunsten der Nicht-Hightech-Bereichen, wenn die absolute Anzahl von jungen Unternehmen mit Privatinvestoren-Finanzierung betrachtet wird (Abbildung 6, rechte Spalte, Anzahl). So werden in den Nicht-Hightech-Bereichen absolut rund 10-mal so viele junge Unternehmen von Privatinvestoren bzw. Business Angels unterstützt

als in den Hightech-Branchen. VC-Fonds dagegen finanzieren nur etwa 1,4-mal mehr Unternehmen in den Nicht-Hightech- als in den Hightech-Branchen. Privatinvestoren finanzieren damit eine durchaus bedeutende Anzahl junger Unternehmen auch aus den Nicht-Hightech-Branchen zumindest mit.

Hightech: Innovationsorientiert – Nicht-Hightech: Sachkapitalorientiert

Es zeigen sich deutliche Unterschiede hinsichtlich der Merkmale von Business Angels finanzierten jungen Unternehmen zwischen den beiden Branchengruppen. In den Hightech-Branchen zeichnen sich die von Privatinvestoren unterstützten jungen Unternehmen durch deutlich höhere Innovationsaktivitäten aus. Abbildung 7 verdeutlicht, dies. Business Angels finanzierte Gründungen haben in den Hightech-Branchen deutlich höhere Anteile von FuE-treibenden Unternehmen und von Unternehmen mit Marktneuheiten sowie höhere Anteile von Innovatoren als in den Nicht-Hightech-Branchen. Die Aktivitäten von Privatinvestoren in den Hightech-Branchen zielen offensichtlich auf Investments in neues Wissen und neue Produkte bzw. Dienstleistungen. In den anderen Branchen aber nicht.

Welcher Typ von Gründungen ist hier im Fokus der Business Angels? Einen Hinweis darauf findet man in Abbildung 8. Sie zeigt die im Durchschnitt im Jahr der Gründung getätigten Investitions-

tionssummen der Unternehmen, differenziert nach Branchengruppen und danach, ob eine Privatinvestoren-Finanzierung vorliegt. Deutlich wird, dass in den Hightech-Branchen kein Unterschied zwischen Privatinvestoren finanzierten und nicht Privatinvestoren finanzierten Unternehmen in der Höhe der Anfangsinvestitionssummen festzustellen ist. Für die Unternehmen in den Nicht-Hightech-Branchen ist dies völlig anders. Im Durchschnitt weisen die von Privatinvestoren mitfinanzierten Unternehmen im Gründungsjahr eine mehr als doppelt so hohe Investitionssumme auf als die Unternehmen ohne Privatinvestoren-Engagement. Offensichtlich sind es hier Unternehmen mit besonders hohen Investitionen in Sachkapital, die von Privatinvestoren unterstützt werden.

Somit erfüllen Business Angels – zumindest im Durchschnitt – sehr unterschiedliche Funktionen in den beiden hier betrachteten Branchengruppen. Schließung von Finanzierungslücken für „Investitionen“ in neues Wissen und Innovationen bei den Gründungen der Hightech-Branchen, Schließung von Finanzierungslücken für besonders hohe Investitionen in Sachkapital bei Gründungen der Nicht-Hightech-Branchen. Es ist zu vermuten, dass sich auch die Privatinvestoren in ihren persönlichen Merkmalen zwischen diesen beiden Gruppen erheblich unterscheiden werden.

Sandra Gottschalk, gottschalk@zew.de
Jürgen Egel, egeln@zew.de

DAS MANNHEIMER UNTERNEHMENSPANEL

- » Seit seiner Gründung arbeitet das ZEW in Kooperation mit dem Verband der Vereine Creditreform am Aufbau von Paneldateien zu deutschen Unternehmen. Creditreform ist die größte deutsche Wirtschaftsauskunftei, die über eine umfassende Datenbank zu deutschen Unternehmen verfügt. Zweimal jährlich werden die Angaben zu neu gegründeten Unternehmen sowie zu bereits bestehenden Unternehmen aktualisiert.
- » Erhebungseinheit ist das rechtlich selbstständige, wirtschaftsaktive Unternehmen. Da die Daten von Creditreform zum Zwecke der Wirtschaftsauskunftei erhoben werden, sind sie nicht unmittelbar einer wissenschaftlichen Auswertung zugänglich. Daher werden die Rohdaten verschiedenen Aufbereitungsverfahren unterzogen. Hierzu zählen Verfahren zur Identifizierung originärer Gründungen sowie von Mehrfacherfassungen von Unternehmen. Des Weiteren kommen Hochrechnungsverfahren zur Abbildung des Gründungsgeschehens am aktuellen Rand zur Anwendung. Dadurch wird der zeitliche Abstand zwischen dem Gründungsdatum und der Ersterfassung einer Unternehmensgründung durch Creditreform berücksichtigt. Die so erhaltenen Indikatoren zum Gründungsgeschehen werden abschließend umfangreichen Plausibilitätsprüfungen hinsichtlich der zeitlichen und regionalen Struktur im Gründungsaufkommen unterzogen.
- » Die Betrachtungen zum Gründungsgeschehen schließen die Wirtschaftssektoren Land- und Forstwirtschaft, den öffentlichen Sektor und Beteiligungsgesellschaften aus. Die Branchen mit einer FuE-Intensität von über 7,5 v.H. werden der Spitzentechnologie, zwischen 2,5 und 7,5 v.H. der hochwertigen Technik zugeordnet. Zusammen mit den technologieintensiven Dienstleistungen (Fernmeldedienste, Datenverarbeitung, FuE-Dienstleister, Architektur- und Ingenieurbüros) bilden diese den High-Tech-Sektor.