

Die wichtigste Zukunftsaufgabe der deutschen Wirtschaft besteht darin, die außergewöhnlichen Ingenieur-tugenden hierzulande mit dem digitalen unternehmerischen Gestaltungswillen, den wir beispielsweise in den USA, aber auch in China beobachten, zu verbinden. Wir können darauf vertrauen, dass deutsche Ingenieure, Forscher und Entwickler ihren Weltruf auch in Zukunft verteidigen werden. Deutsche Firmen, Hochschulen und Forschungseinrichtungen wie das Max-Planck-Institut werden dafür sorgen. Weniger optimistisch bin ich bei der Bewältigung der Aufgabe, die vielen ausgezeichneten Ansätze, Patente und potenziellen Innovationen auch wirklich marktreif und markterfolgreich zu machen.

Hier wies Deutschland schon in der Vergangenheit Schwächen auf, die uns einen hohen volkswirtschaftlichen Preis abverlangt haben. Diese These lässt sich am Beispiel der Pharma- und Biotechnologiebranche, in der die von uns verwalteten MIG Fonds intensiv investiert sind, gut erläutern. Deutschland war einmal die Apotheke der Welt, hat jedoch auch durch den Siegeszug der Biotechnologie die führende Position bei der Entwicklung und Vermarktung von neuen Medikamenten verloren. Dabei sehen wir ein immer wiederkehrendes Muster. In den deutschen Laboren wird exzellent geforscht. Doch das Geschäft machen dann andere.

Die deutsche Biotechnologie steht daher international nicht dort, wo sie stehen könnte. Die großen Biotech-Konzerne kommen allesamt aus den USA. Die Größenordnungen sind dabei beeindruckend. In den USA sind in den vergangenen Jahrzehnten aus kleinen biotechnologischen Start-ups Giganten entstanden, die in der weltweiten Pharmabranche die Maßstäbe mit setzen. Die vier Vorzeigeunternehmen Amgen, Celgene, Biogen und Gilead Sciences bringen derzeit rund 350 Milliarden Euro an Marktkapitalisierung auf die Waage, eine gewaltige Erfolgsgeschichte, aber nur die Spitze des Eisberges. Genzyme beispielsweise wurde 2010 von dem europäischen Pharmaunternehmen Sanofi für über 20 Milliarden US-Dollar gekauft. Und Roche bezahlte für die Komplettübernahme von Genentech rund 100 Milliarden US-Dollar.

Die Mechanik funktioniert in den Vereinigten Staaten so gut, weil es für junge Unternehmen der Biotechnologie eine große Nachfrage am Kapitalmarkt gibt. Es sind also nicht nur die allseits bekannten IT-Innovationen aus dem Silicon Valley, denen der Weg an die Börse in den USA offensteht, sondern risikobereites Kapital fließt auch massiv in Unternehmen, die im Labor die Medikamente von morgen entwickeln. Jährlich gibt es Dutzende von Biotech-IPOs in den USA, die jeweils mehrere hundert Millionen US-Dollar einspielen und die mit diesem frischen Geld Forschung, Entwicklung und Vertrieb im großen Stil aufbauen. Mit großer Wahrscheinlichkeit befinden sich unter diesen jungen Börsenfirmen von heute die nächsten Amgens, Gilead Sciences und Biogens.

Und in Deutschland, wie steht es bei uns um den biotechnologischen Fortschritt? Es mangelt an neuen innovativen Start-up Unternehmen, die es bis in die oberste Liga schaffen. Morphosys, der vermutlich erfolgreichste deutsche Biotech-Start-up

Wachstumsmotor Venture Capital

Wachstumskapital ist notwendig, um Deutschland in seiner Rolle als Innovationsstandort weiter zu stärken.

Autor: Michael Motschmann, München

der vergangenen Jahre, verfügt nach 25 Jahren seines Bestehens aktuell über eine Marktkapitalisierung von gerade einmal zwei Milliarden Euro. Andere Vorzeige-Unternehmen der Branche wie CureVac, Immatics oder BioNTech haben den Sprung an den Kapitalmarkt möglicherweise noch vor sich. So lobenswert diese Ansätze für sich genommen jeweils sind, für den Standort Deutschland passiert quantitativ viel zu wenig, um international langfristig wirklich mitspielen zu können. Andere erfolgreiche deutsche Start-ups der Biotechnologie wie Ganymed, Rigontec oder Supremol landen bei ausländischen Pharmakonzernen und gehen dem hiesigen Standort damit zum größten Teil verloren.

Zwei Hauptursachen für diese zu beobachtende Entwicklung ist der begrenzte Pre-IPO-Finanzierungsmarkt für junge Unternehmen in Deutschland und der Mangel an Investoren, die bei einem Börsengang auf solche Chancen setzen. Biotechnologische Start-ups sind häufig unterfinanziert. Venture Capital Geber wie die Brüder Strüngmann, Dietmar Hopp oder Venture Capital Investoren, wie unsere MIG Fonds, können nur in begrenztem Umfang die Frühphasen der Unternehmen finanzieren, dann müssten andere Mechanismen greifen. Auch die mangelnde Risikobereitschaft der deutschen Pharmabranche



Deutschlands globale Führungsrolle in der Pharmazie schwindet.

Foto: Blind

trägt ihren Teil zum Bild bei. Ende der 80er-Jahre wurde Humira, ein Medikament gegen Rheuma, bei Knoll Pharma (damals einer BASF-Tochter) entdeckt. Deren Gentechnik-Aktivitäten wurden von Ludwigshafen nach Cambridge, Massachusetts, verlegt, Knoll dann im Jahr 2000 an den US-Konzern Abbott verkauft, der Humira 2003 auf den Markt brachte. Seit 2013 ist Humira das umsatzstärkste Medikament der Welt und erlöste 2016 16 Milliarden US-Dollar. In Deutschland erfunden, andersorts verwertet!

Viele andere von deutschen Unternehmen entwickelte Wirkstoffe besaßen das Potenzial, zu umsatzstarken Produkten am Markt zu werden. Weil aber das Kapital fehlte, landeten vielversprechende Wirkstoffe bei internationalen Pharmakonzernen.

Auf der Basis neuer Wirkstoffe entstehen in Deutschland also keine großen Pharmakonzerne mehr. Im Gegenteil: Einzelne vielversprechende Unternehmen wie das einstige Münchner Start-up Micromet Inc. wagten die Flucht nach vorne und finanzierten sich über den US-amerikanischen Kapitalmarkt. Micromet initiierte einen sogenannten Reverse Merger in den USA und wurde zwischenzeitlich für 1,2 Milliarden Dollar an Amgen verkauft. Micromet, ein deutsches Start-up der 90er Jahre, wäre

vermutlich hierzulande Pleite gegangen.

Neben Pre-IPO-Finanzierungen fehlt in Deutschland zudem ein funktionierender anschließender IPO-Markt. Seit dem Platzen der Blase des Neuen Marktes 2001 rafft sich in Deutschland der Finanzmarkt nicht mehr auf, Unternehmen an die Börse zu bringen, die noch in der Phase der Anlaufverluste stecken. Wir haben im vergangenen Jahr erfolgreich den Börsengang unseres Beteiligungsunternehmens BRAIN in Frankfurt begleitet. Dieser IPO eines Ebit-negativen jungen Unternehmens ist in Deutschland die rare Ausnahme. Es ist wesentlich einfacher, einen solchen Börsengang im Ausland, bevorzugt in den USA, vorzunehmen. Die Marktteilnehmer sind risikoaffiner und gehen mit solchen Erstplatzierung in der Bewertung wesentlich professioneller um.

Der Abwanderung von Know-how folgen leider oft auch hervorragende deutsche Forscher aus der Molekularbiologie und Genetik in die USA. Dieser Brain Drain macht es nicht leichter, die deutsche Biotechnologie-Szene zur Blüte zu bringen. Dies wäre indes nötig, um in einer der wichtigsten Zukunftsbranchen international wieder an Boden zu gewinnen.

Was ich für die Biotechnologie ausführlicher dargestellt habe, würde sich auch in Bezug auf andere Branchen beschreiben lassen. Für die Etablierung einer noch breiter aufgestellten Gründerszene für Ansätze der Hochtechnologie in Deutschland, aus der heraus sich große Konzerne in Zukunft entwickeln könnten, fehlt es in Deutschland an einem stärkeren Wagniskapitalsektor.

Nach wie vor ist das Geschäftsmodell Venture Capital ein viel zu kleines Feld. Selbst bei Wachstumsraten von zehn oder mehr Prozent jährlich würden wir weiterhin im Wesentlichen auf der Stelle treten. Es bedürfte eines Booms, damit Venture Capital zum Wachstumsmotor werden könnte.

Wir haben in den vergangenen Jahren erlebt, dass die Politik gerne über die Start-up Szene gesprochen hat und ihr dabei verbal den Rücken stärkte. Es sind auch staatliche Gelder geflossen, ein echter fundamentaler Wandel gelang aber nicht.

Es wäre ein Quantensprung nötig. Eine Vision, wie sie der BRAIN-Gründer Holger Zinke einmal skizziert hat. Ein Ansatz, den ich an dieser Stelle in Erinnerung rufen möchte, weil es sich um einen Durchbruch beim Thema VC-Investitionen handeln würde.

Zinke hat argumentiert, Deutschland müsste zur Zukunftssicherung rund ein Prozent seines gesamten Anlagekapitals in die Finanzierung von Start-up Unternehmen stecken. Dies wäre notwendig, damit unsere Volkswirtschaft in zehn, zwanzig oder dreißig Jahren weiterhin an der Weltspitze steht. Dann würden die neuen Giganten, die heute Apple, Google, Facebook und Amazon heißen, auch wieder deutschen Ursprungs sein.

Die Rechnung lautet so: In Deutschland sind rund eine Billion Euro in privaten Publikumsfonds wie Aktien-, Renten-, Geldmarktfonds und ähnlichem angelegt, weitere 1,7 Billionen Euro in Pensionskassen und Lebensversicherungen. Ein Prozent dieser Summe wären knapp 30 Milliarden Euro. Damit ließe sich ein wirklich großes Rad drehen, eine neue Gründerzeit würde anbrechen. >

In Wirklichkeit investieren die großen Kapitalsammelstellen hierzulande jedoch nicht in Venture Capital. Zu riskant! Es fehlt die Kultur für solche Investitionsstrategien.

Weil die Powerhäuser Wagnisfinanzierungen meiden, wird inklusive staatlicher VC-Förderung wie etwa seitens des Gründerfonds der KfW-Bankengruppe oder den entsprechenden Einrichtungen der Landesbanken weit weniger als eine Milliarde Euro pro Jahr in Start-up Unternehmen investiert. Diese Summe ist natürlich ein Tropfen auf den heißen Stein. Damit lässt sich das Ökosystem Innovationsfinanzierung am Standort Deutschland nicht hochpäppeln.

Was könnte die nächste Bundesregierung also tun, um die Finanzströme in die Innovationsfinanzierung zu lenken? Der eigentliche Hebel liegt in der Incentivierung der großen institutionellen Investoren und Privatpersonen über Steuervorteile. Investitionen in Start-up Unternehmen müssen steuerlich so gestellt werden, dass sich das gesamte System „Gründerszene“ fundamental wandelt.

Würde es gelingen, große Kapitalströme über Abschreibungsmöglichkeiten in die Technologiefinanzierung zu lenken, hätte dies konstruktive Konsequenzen. Die Zahl der Business Angel würde in Deutschland anschwellen. Die Gründer brauchen erfahrene und erfolgreiche Unternehmer, die bereit sind, mit Leidenschaft in mutige neue Ideen zu investieren, die das Potenzial für disruptive Veränderungen der Märkte besitzen. Alleine im Silicon Valley sind Zehntausende derartige Business Angel tätig.

Ausreichend Kapital für die Gründung junger Unternehmen würde dann auch einen IPO-Markt für reifere junge Firmen eröffnen. Die Börsengänge würden Wachstum in einer späteren Phase der Unternehmensentwicklung finanzieren. Start-ups und Börsengänge würden Erfolgsgeschichten produzieren und Role Models für andere junge Talente hervorbringen. Eine solche Entwicklung würde jungen Menschen in Deutschland zeigen, dass der Mut zum Unternehmertum lohnt.

Am Ende entstünde rund um den Einsatz von Wagniskapital eine Welt, deren technologischen Erfolge die Zukunft Deutschlands sichern würde.

Innovationen in die Welt zu bringen, ist ein Stück harte Arbeit. Der Weg von der Idee zum Produkt kann steinig sein, und es reicht nicht, dass Deutschland sich gerne als das Land der Ideen bezeichnet. Wir müssen uns auch energisch um die Umsetzung dieser Ideen in Innovationen und damit in Umsatz, Profit und Arbeitsplätze bemühen. Wagniskapital ist dafür eine wesentliche Voraussetzung. //



MICHAEL MOTSCHMANN

MÜNCHEN 48° 8' N, 11° 34' O

Der Autor ist Vorstand und General Partner der MIG AG, einem führenden deutschen Wagniskapitalgeber.