Working Papers
Humangeographie

Christoph Scheuplein, Felix Görtz,
Patrick Henke

Berlins Aufstieg als Finanzzentrum für Venture Capital

Institut für Geographie
Westfälische Wilhelms-Universität Münster

Heft 12

Working Papers
Humangeographie

Heft 12

Berlins Aufstieg als Finanzzentrum für Venture Capital

Christoph Scheuplein
Felix Görtz
Patrick Henke

Keywords: Venture Capital, Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Private Equity, Berlin

Autorenkontakt:
Dr. Christoph Scheuplein
Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Institut für Geographie
Heisenbergstraße 2
48149 Münster

christoph.scheuplein@uni-muenster.de
http://www.uni-muenster.de/Geographie/mitarbeiter/scheuplein.html

Titelseite: Podiumsdiskussion im Rahmen der „Langen Nacht der StartUps“ am 6.9.2014 in der Hauptstadtrepräsentanz der Deutschen Telekom AG in Berlin
Foto: Christoph Scheuplein

Herausgeber: Prof. Dr. Ulrike Grabski-Kieron, Prof. Dr. Paul Reuber, Prof. Dr. Gerald Wood
www.uni-muenster.de/geographie

Alle Rechte vorbehalten
Münster 2014

ISSN 1612-3298

Executive Summary

In dieser Studie wird Berlin sowohl als Zielort von Venture Capital-Investitionen untersucht, wie auch als Standort von VC-Gesellschaften und als Herkunftsort von VC-Investitionen. Es konnten 589 Venture Capital-Investitionen in Zielunternehmen mit dem Hauptsitz Deutschland innerhalb der Jahre 2012 und 2013 einbezogen werden; die Investitionen hatten – konservativ berechnet - ein Volumen von 2 Mrd. €. Die Analyse zeigt den Aufstieg Berlins zum zweitwichtigsten Finanzzentrum für Venture Capital in Deutschland:

- Berliner Unternehmen erhielten in diesem Zeitraum 217 VC-Investitionen mit einem Volumen von 873 Mio. €. Mit 44 % Anteil am Volumen und 37 % Anteil an der Investitionszahl liegt Berlin mit Abstand vor allen anderen Städten in Deutschland.
- Zwei Drittel des in Berlin investierten Kapitals floß in Unternehmen des Informations- und Kommunikationssektors mit den Branchen Internet Services, E-commerce, Mobile Services sowie Software.
- Die Berliner Start Up-Unternehmen haben in erheblichem Maß auswärtiges Kapital angezogen. Die investierten Mittel stammten nur zu rund 17 % von den in der Stadt beheimateten Investoren, jedoch zu 51 % aus dem Ausland, wobei VC-Gesellschaften aus dem Silicon Valley, London und Moskau die höchsten Beträge investiert haben.
- Als Standort von VC-Gesellschaften liegt Berlin in Deutschland mit 37 VC-Gesellschaften und 170 Investment-Manager auf einem zweiten Rang. Führend ist München (53 VC-Gesellschaften, 350 Investment-Managern), alle anderen Städte liegen klar zurück, z.B. hat das drittplatzierte Hamburg 28 VC-Gesellschaften mit 80 Investment-Managern.
- Die Berliner VC-Szene ist jung und wächst dynamisch. Fast die Hälfte aller in Berlin ansässigen VC-Gesellschaften wurde erst seit dem Jahr 2010 gegründet bzw. nahm in Berlin ihre Geschäftstätigkeit auf.
- Von Berlin aus wurden 9 % aller VC-Investitionen in Deutschland getätigt. Bezieht man nur die innerdeutschen VC-Standorte als Kapitalgeber ein, dann liegt der Anteil Berlins mit 16 % deutlich hinter München (27 %), aber wiederum vor anderen deutschen Städten.
- Das Berliner Investitionsvolumen blieb zu 80 % innerhalb der Stadtgrenzen, je 5 % flossen nach München und Köln. Eine überregionale Finanzierungsfunktion besteht – auch für Ostdeutschland – nicht.

Der stark regionale Bezug der Berliner Investitionen und der hohe Anteil von Neugründungen an VC-Gesellschaften in der Stadt sprechen dafür, dass Berlins VC-Szene sich koevolutiv mit der ansässigen Start Up-Szene entwickelt.

Inkubatoren wurden in dieser Studie nicht berücksichtigt, da die Investitionen in einzelne Zielunternehmen kaum zu beziffern sind. Würde dieses Geschäftsmodell, das in Berlin besonders stark vertreten ist und große Finanziers aufweist, berücksichtigt werden, läge Berlin als Venture Capital-Geber vermutlich vor München.

Inhaltsverzeichnis

1. EINLEITUNG 1
2. FORSCHUNGSSTAND ZUM VC-STANDORT BERLIN 2
3. METHODIK 4
4. DER DEUTSCHE VENTURE CAPITAL-MARKT 7
5. BERLIN ALS ZIELORT VON VC-INVESTITIONEN 9
6. BERLIN ALS HERKUNFTSORT VON VC-INVESTITIONEN 13
7. ZUSAMMENFASSUNG UND FAZIT 16
8. ABBILDUNGS- UND TABELLENVERZEICHNIS 18
9. TABELLENANHANG 19
10. LITERATURVERZEICHNIS 21

1. Einleitung

Eine positive Entwicklung der Berliner Wirtschaft in den vergangenen Jahren ist die gewachsene Gründertätigkeit, insbesondere im Bereich von IuK-Technologien (McKinsey 2013, VBKI 2013, IBB 2014, Stolz 2014). Rund um die Schlagworte Internet, Start-Ups, Medien, Kreativquartiere und Risikokapital hat sich in Berlin ein Diskurs einer neuen „Gründerzeit" etabliert. Dabei ist die Bereitstellung von Finanzierungen unter anderem durch Wagniskapital eine der wichtigen Voraussetzungen dieser Gründungsprozesse. Hier hat Berlin in den vergangenen Jahren einen bemerkenswerten Aufholprozeß durchlaufen. Berlin wurde bereits im vergangenen Jahr zur „Venture Capital-Hauptstadt" (Bitkom/BVK 2013) in Deutschland erklärt. Der Berliner Senat sieht die Stadt als einen „Anziehungspunkt für Gründer und Kapitalgeber aus aller Welt" (SenWTF 2013a: 17). Berliner Start Ups finanzieren sich laut des „Deutsche Startup Monitor 2014" häufiger als im Bundesdurchschnitt über Venture Capital (Ripsas/Tröger 2014: 43).

Gleichwohl wird zumeist eine Unterausstattung mit Risikokapital gemessen am Bedarf der Berliner Start Up-Szene festgestellt (Startup Genome/Telefonica 2012: 89, SenWTF 2013b). McKinsey (2013: 32) sieht einen weiteren Finanzbedarf vor allem in der Wachstumsphase von Unternehmen. Zugleich wird eine gebremste Entwicklung des Risikokapitalsektors in Berlin festgestellt, weil die bislang geringe Anzahl an erfolgreichen Exits den Zuzug von weiteren Risikokapitalgebern verhindert. Ebenso wird der weite Abstand gegenüber führenden Venture Capital-Standorten wie dem Silicon Valley betont (Startup Genome/Telefonica 2012: 87 ff., IBB 2013: 29).

Insgesamt bestehen jedoch kaum Untersuchungen dazu, ob dieser Risikokapital-Bedarf von Berlin aus oder von anderen Standorten gedeckt wird. Bisherige empirische Arbeiten beruhen fast ausschließlich auf dem Datenmaterial des Bundesverbandes deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). Damit können VC-Standorte in Deutschland nach der Anzahl an VC-Gesellschaften und nach deren Beschäftigtenzahl dargestellt werden, nicht aber nach den Investitionen, die von diesen Standorten aus getätigt werden. Gerade dieses Ausmaß der wirtschaftlichen Aktivität der VC-Zentren soll in diesem Beitrag untersucht werden. Hierzu werden die Daten eines finanzwirtschaftlichen Informationsdienstleisters zum VC-Geschehen ausgewertet.

Der Beitrag ist wie folgt gegliedert. Zunächst wird ein Überblick über den bisherigen Forschungsstand zu Berlin bzw. zu Deutschland als Standort von Venture Capital gegeben (Abschnitt 2). Danach wird das eigene methodische Vorgehen erläutert (Abschnitt 3) und sodann werden die empirischen Ergebnisse zu Deutschland sowie zu Berlin als Zielort und Herkunftsort von VC-Investitionen dargestellt (Abschnitte 4 bis 6). Es schließen sich eine methodische Reflexion und Thesen zur künftigen Entwicklung von Berlin als VC-Standort an (Abschnitt 7).

Dieses Arbeitspapier ist das Ergebnis eines längerfristigen *work in progress* im Arbeitsgebiet Stadt- und Regionalforschung des Instituts für Geographie. Nach

Aufstellung eines methodischen Rahmens und einer ersten Bearbeitung der Daten für das Jahr 2012 (Scheuplein 2013a) wurden die Daten der beiden Jahreshälften 2013 in zwei Abschlußarbeiten aufbereitet, die sich auf Berlin (Henke 2013) bzw. auf München konzentrierten (Görtz 2014). Mit diesem Beitrag werden die Ergebnisse für die Jahre 2012 und 2013 zusammengeführt.

2. Forschungsstand zum VC-Standort Berlin

Die aktuell einflußreichste These zu Berlin als der neuen „Venture Capital-Hauptstadt" stammt von den Branchenverbänden Bitkom und BVK (Bitkom/BVK 2013 und 2014). Begründet wird sie mit der Anzahl und dem Volumen an VC-Investitionen, die in Berlin realisiert worden sind. Demnach lag Berlin mit 133 Millionen Investitionen im Jahr 2012 auf Platz 1 der Bundesländer, auch in 2013 konnte dieser Platz mit einem ähnlich hohen Volumen gehalten werden (136 Mio. €). Die Grundlage für diese Darstellung sind die Jahresstatistiken des BVK, in denen sich der Anstieg der Investitionen in Berlin langfristig nachvollziehen läßt (vgl. zuletzt BVK 2014). Die Daten der Jahresstatistik beruhen vor allem auf den freiwilligen Angaben der rund 180 Mitglieder des BVK (Stand Ende 2013)[1]. Die Sonderveröffentlichung von Bitkom/BVK geht über den Informationsgehalt der Jahresstatistik deutlich hinaus, da hier nicht nur das Venture Capital separat betrachtet wird, sondern gleichzeitig nach Sektoren und Bundesländern aggregiert wird. (Die VC-Investitionen in Berlin sind jedoch weiter nur für den IT-Sektor, nicht für alle Sektoren bekannt.)

Mit dieser Darstellung wird Berlins Position als Zielregion von Investitionen noch unterschätzt. Da nur Bundesländer miteinander verglichen werden, kann der Vergleich nur gegenüber den Stadtstaaten Hamburg und Bremen angestellt werden, der bereits erreichte Vorsprung gegenüber Städten wie München, Köln oder Frankfurt a.M. ist nicht faßbar.

Gleichwohl spielen die BVK-Daten in vielen Publikationen eine große Rolle. Mit ihnen wird nicht nur regelmäßig der Venture Capital-Markt in Deutschland insgesamt dargestellt (vgl. Achleitner u.a. 2010), sondern auch die Position Berlins bei der regionalen Verteilung von VC-Investitionen (Klagge 2004: 23; Zademach/Baumeister 2014) und von Private Equity-Gesellschaften(Martin u.a. 2003: Klagge 2004: 22; Klagge/Peter 2011: 203) dargestellt. Gornig u.a. (2013: 16) konnten sich offensichtlich auf eine Sonderauswertung nach der Investitionsphase stützen[2] und interpretieren den starken Anstieg von Frühphasen-Investitionen in Berlin als einen Indikator für eine „aktive Gründerszene".

Über einen Anstieg der VC-Investitionen in Berlin berichtet auch das vierteljährlich veröffentlichte „VC-Panel". Es beruht auf der Befragung von 31 Private Equity Gesellschaften. Demnach belegte Berlin, nachdem es bereits

[1] Zusätzlich wertet der BVK (2013: 3) öffentliche Quellen aus, über die Zahl der einbezogenen Nicht-Mitglieder ist aber nichts bekannt.

[2] Eine weitere Sonderauswertung der VC-Investitionen nach Bundesländern und Investitionsphase existiert summarisch für die Jahre 1998-2001, vgl. Martin u.a. (2003: 8).

viele Quartale lang einen zweiten Platz erreicht hatte, im dritten Quartal 2013 mit 26 % aller Investments erstmals den ersten Rang unter den Bundesländern ein (FHP 2013: 19). Im Gesamtjahr belegte Berlin mit 22 % den zweiten Rang nach der Zahl der Investments knapp hinter München (FHP 2014: 17).

Obwohl namhafte Informationsdienstleister Rankings zu VC-Firmen veröffentlichen, sind Rankings zu deutschen VC-Standorten nicht verfügbar[3]. Ersatzweise kann auf Untersuchungen zum Gründungsgeschehen zurückgegriffen werden, da hier die Verfügbarkeit von Risikokapital häufig einbezogen wird. Das Ranking des „Startup Ecoystem Report 2012", das auf einem Vergleich mit dem Silicon Valley beruht und quantitative Daten wie auch Interviews einbezieht, sieht einen großen Finanzierungsbedarf an Venture Capital für Berlin (Startup Genome/Telefonica 2012: 87-91). Ebenso beschreibt McKinsey (2013: 32 f.) Berlin als Standort, an dem zu wenige VC-Gesellschaften anwesend seien, an dem zu wenig investiert werde und an dem die Start-Ups speziell in der Wachstumsphase durch einen unzureichenden Zugang zu Risikokapital blockiert werden. Etwas positiver fällt die Beschreibung der Internet-Gründerszene durch die Investitionsbank Berlin aus; hier werden die engen und sich intensivierenden Verflechtungen von Start Ups und VC-Gesellschaften betont (IBB 2013: 29 f.). Methodisch operiert die Studie in Bezug auf die VC-Gesellschaften allerdings nur mit ausgewählten Einzelbeispielen.

Trotz dieser vielen interessanten Hinweise sind damit auch wichtige Wissenslücken benannt: Die Angaben zu Berlin als Zielregion von VC-Investitionen wurden bislang nur partiell und für den IT-Sektor veröffentlicht. Über Berlin als Herkunftsort von VC-Investitionen sind nur die Angaben zu den VC-Gesellschaften bzw. zu den Beschäftigten in den VC-Gesellschaften verfügbar. Dies kann nur als ein sehr indirekter Indikator für die Anzahl und die Höhe der Investments, die vom Standort Berlin aus getätigt werden, gelten. Berlins Position zumindest innerhalb des nationalen Venture Capital-Marktes ist somit noch kaum umrissen.

Abschließend soll hier noch darauf verwiesen werden, daß in der Literatur vor allem zwei Deutungsmöglichkeiten bestehen, um die empirischen Entwicklungen von Venture Capital-Standorten einzuordnen. Die Forschungen zur Genese von Finanzzentren haben gezeigt, dass diese sich als Agglomeration von hochspezialisierten Dienstleistern entwickeln. Für Deutschland wurde am Beispiel von Frankfurt am Main nachgewiesen, dass nach der Lokalisation wichtiger Institutionen wie der Bundesbank schrittweise alle weiteren Segmente des Finanzsektors sich in dieser Stadt ansiedelten (Grote 2004). Nach dieser „Zentralisierungsthese" wäre somit zu erwarten, daß die Standorte der VC-Gesellschaften der Standortstruktur des sonstigen Finanzsektors folgen. Dagegen hat bereits die frühe VC-Forschung in den USA gezeigt, dass sich dieses Finanzsegment flexibel an der Struktur der Portfolio-Unternehmen bzw. möglicher Investitionsmöglichkeiten orientiert. Insbesondere Untersuchungen zum Silicon Valley haben dargelegt, daß sich die dortigen Risikokapital-

[3] Das Ranking von CB Insights (2014) zu VC-Gesellschaften nennt keine Standorte; da nur die Anzahl der Investments gemessen wird, hat eine eigene Auswertung des Rankings auch nur begrenzten Wert.

Unternehmen ko-evolutiv mit den High-Tech-Unternehmen entwickelten (Florida/Kenney 1988, Florida/Smith/Sechoka 1991). Nach dieser „Ko-Evolutionsthese“ sind die Innovationsstandorte, an denen sich neue Technologien und Produkte herausbilden, attraktive Unternehmenssitze für eine VC-Gesellschaft. Die Ko-Evolutions-These legt eine starke Pfadabhängigkeit von VC-Standorten nahe: hat sich erst einmal eine kritische Masse an VC-Gesellschaften, innovativen Unternehmen und Forschungseinrichtungen gebildet, dann sorgt das lokale Innovationsmilieu und der Zustrom von Talenten an diesen Standorten für einen lebhaften Investitionsprozess des Risikokapitals sowie für einen Zufluss von weiteren Kapital. In der Zentralisierungsthese wird die Beharrung auf einem einmal eingeschlagenen Pfad für noch wahrscheinlicher gehalten, denn ein funktionierender Finanzstandort kann nur in geringem Maße durch externe Prozesse irritiert werden.
Sofern sich im Folgenden der Befund von Berlin als neuem VC-Standort ergibt, wird zu diskutieren sein, ob sich dieses VC-Finanzzentrum koevolutiv entwickelt und inwiefern es um einen Pfadbruch mit der bisherigen VC-Standortstruktur in Deutschland - sprich mit der bisherigen VC-Hauptstadt München - geht.

3. Methodik

Venture Capital wird hier nach dem gängigen Verständnis als zeitlich befristete, außerbörsliche Bereitstellung von Eigenkapital für junge Unternehmen verstanden[4]. Durch die Kapitalbeteiligung erhält der Mittelgeber Kontrollrechte, unterstützt das Management durch Sachexpertise und vermittelt Kontakte. Im Folgenden werden die Begriffe Venture Capital, Wachstums- oder Risikokapital synonym verwendet. Ob eine Kapitalbeteiligung als Venture Capital gilt, wird vor allem zeitlich nach den Phasen des Unternehmenszyklus abgegrenzt. Demnach werden Beteiligungen vor der Gründung (Seed), während der Gründung (Start Up), nach der Gründung (Early Stage) und in der frühen Wachstumsphase (Expansion) zum Risikokapital gezählt. Selbstverständlich gehen die Ansichten darüber auseinander, ab wann ein wachsendes Unternehmen als etabliert gilt. Aufgrund der sehr unterschiedlichen Fristen, zu denen etwa Biotechnologie-StartUps oder „B-to-C“-Commerce-Unternehmen den Markteintritt wagen, ergibt sich, dass keine gemeinsame Altersgrenze für die verschiedenen Branchen benannt werden kann. (Das Alter der im Panel erfaßten Unternehmen wird weiter unten näher charakterisiert.) In dieser Studie werden die Finanzierungsrunden der Phasen Seed bis Expansion erfasst, wobei der Schwerpunkt auf Early Stage-Finanzierungen liegt und bei Expansions-Finanzierungen sorgfältig das Ausmaß des Wachstums geprüft wurde.
Auf der Basis dieser Definition werden nicht nur rechtlich selbständige Kapitalbeteiligungsgesellschaften einbezogen, sondern auch Tochterunternehmen von Finanzdienstleistern oder nicht-finanziellen Unternehmen, die die obigen Ziele verfolgen. Strategische Investoren, die

[4] Vgl. Weitnauer (2000: 4), Betsch/Groh/Schmidt (2000: 14 f.), Welpe (2004: 19), Schefczyk (2004: 11), EVCA (2007: 6), Caselli (2010: 4), Cumming (2012: 1).

aufgrund ihrer wirtschaftlichen Nähe zu den Zielunternehmen eher eine Integration als eine befristete Investition anstreben, sind jedoch ausgeschlossen. Nicht berücksichtigt werden zudem Business Angels und Privatpersonen, da über deren wirtschaftlichen Hintergrund meist nur wenig recherchiert werden konnte[5].

Als Ausgangsbasis für die empirische Arbeit wurden Daten des finanzwirtschaftlichen Informationsdienstleisters Majunke Consulting verwendet. Ausgewertet wurden die Transaktionen von Venture Capital in Zielunternehmen mit dem Hauptsitz Deutschland in den Jahren 2012 und 2013. Die Ausgangsdaten nennen die VC-Firma, das Datum der Transaktion, das Zielunternehmen, den erworbenen Eigentumsanteil und in einigen Fällen auch das Investitionsvolumen. Zum Zielunternehmen erhält man Angabe zur Branche, zu den Produkten, den Mitarbeitern, dem Umsatz, dem Gründungsjahr sowie zum Unternehmenssitz. Allerdings mußten in den meisten Fällen einzelne Daten nachrecherchiert werden. Meist geschah dies über die Bisnode Firmendatenbank (Hoppenstedt) und die Veröffentlichungen der VC-Unternehmen bzw. der Zielunternehmen (Pressemitteilungen, Internetauftritt). Einbezogen wurden auch einschlägige Internetportale zu Venture Capital in Deutschland (z.B. gruenderszene.de, vc-magazin.de, deutsche-startups.de und morgenpost.de/berlin-aktuell/startups/.

Die Zuordnung eines Investitionsvorgangs zu Venture Capital (und nicht zu Merger&Akquisitions oder Private Equity) wurde einerseits vom Dienstleister vorgenommen, andererseits aber auch mit eigenen Recherchen überprüft[6]. Damit konnten insgesamt 589 Investitionen für beide Jahre ermittelt werden. In einigen wenigen Fällen erlebte ein Unternehmen zwei Finanzierungsrunden im Betrachtungszeitraum. Da dies jedoch eine seltene Ausnahme ist, werden die 589 Investitionen als separate Unternehmen behandelt. Wie oben erwähnt ist die Syndizierung, d.h. die Investition durch ein Konsortium an Investoren, der Normalfall im Venture Capital-Geschäft. Es wird dann von einem „Investitionsfall“ gesprochen, der jeweils nur den vom einzelnen Investor stammenden Teilbetrag der gesamten Investition in ein Unternehmen umfaßt.

Etwa zwei Drittel aller Unternehmen waren zum Zeitpunkt der Finanzierung höchstens drei Jahre alt, 90 % der Unternehmen waren sechs Jahre alt oder jünger. Nur 4 % der Unternehmen waren älter als zehn Jahre. Damit ist das Sample insgesamt hinreichend jung, um den Kriterien von Venture Capital zu genügen.

Die Investitionssumme der Risikokapital-Gebers, die für die gesamte Darstellung zentral ist, lag in vielen Fällen nur mit einer sprachlichen Umschreibung vor. Nach eigenen Recherchen wurden hier die einschlägigen Formulierungen in

---

[5] Aus diesem Grund wurden jedoch nur wenige VC-Investitionen aus dem Sample genommen, da meist auch Investoren vorhanden waren, deren Hintergrund recherchiert werden konnte.

[6] Über diese Recherchetätigkeit wurden zudem weitere Investitionen identifiziert. Es wurden sechs Investitionen für das Jahr 2012 und vier Investitionen für das Jahr 2013 hinzugefügt.

Pressemitteilungen einheitlich in Zahlenangaben transformiert[7], wobei jeweils eine konservative Schätzung am unteren Rand der Interpretation gewählt wurde. Wo aus keiner Quelle Informationen gewonnen werden konnten, wurde kein Investitionsvolumen geschätzt. Insgesamt konnten in 67,8 % der Investitionen ein Investitionsvolumen auf Quellenbasis dokumentiert werden (n=406). Das Investitionsvolumen wird somit systematisch unterschätzt.

Da in den Ausgangsdaten zum Risikokapital-Geber jeweils nur die Adresse genannt wird, waren weitere Recherchen für eine zweite Datenbank „VC-Gesellschaften" notwendig. Diese enthält Angaben über den Sitz des Mutterunternehmens, über Niederlassungen in Deutschland, über die Beschäftigtenzahl in Deutschland und über das Jahr des ersten Engagements in Deutschland. Die Daten des Branchenverbandes BVK wurden einbezogen. Sie sind jedoch insbesondere für den Standort Berlin wenig relevant, da während des Betrachtungszeitraums nur 7 der 37 VC-Gesellschaften mit dem Hauptsitz Berlin über eine Mitgliedschaft im BVK verfügten.

Ein besonderes Problem stellen die Inkubatoren dar, d.h. die VC-Gesellschaften, die den Portfolio-Unternehmen nicht nur punktuelle Managementberatung, sondern auch hochwertige Dienstleistungen wie Marketing, Programmierung oder Personalbeschaffung zur Verfügung stellen. Diese Gesellschaften – wie z.B. Rocket Internet, Project A, Team Europe oder HitFox Game Ventures - werden in dieser Studie als Investoren erfaßt. Bereits die Angabe von Beschäftigten ist jedoch schwierig, da in diesen Fällen durch die intensiven Dienstleistungsverknüpfungen zwischen den Beschäftigten des Inkubators und der Portfolio-Gesellschaften kaum sinnvoll unterschieden werden kann. Zudem werden ihre Investitionen nur unzureichend berücksichtigt, da die direkten Kapitalinvestitionen und die faktischen Dienstleistungen an die Portfolio-Unternehmen nicht öffentlich dargestellt werden. Ersatzweise könnten die erheblichen Kapitalzuflüsse einbezogen werden, die in die Fonds der Inkubatoren fließen[8]. Diese Investitionen werden jedoch in dieser Arbeit nicht erfasst.

Räumlich werden in diesem Beitrag vor allem Städte miteinander verglichen. Waren von einer Venture-Capital-Gesellschaft mehrere Niederlassungen bekannt, dann wurde der zum Portfolio-Unternehmen nächstgelegenen Niederlassung das entsprechende Investitionsvolumen zugerechnet. So wurde auch bei ausländischen Gesellschaften mit einer deutschen Tochter verfahren.

---

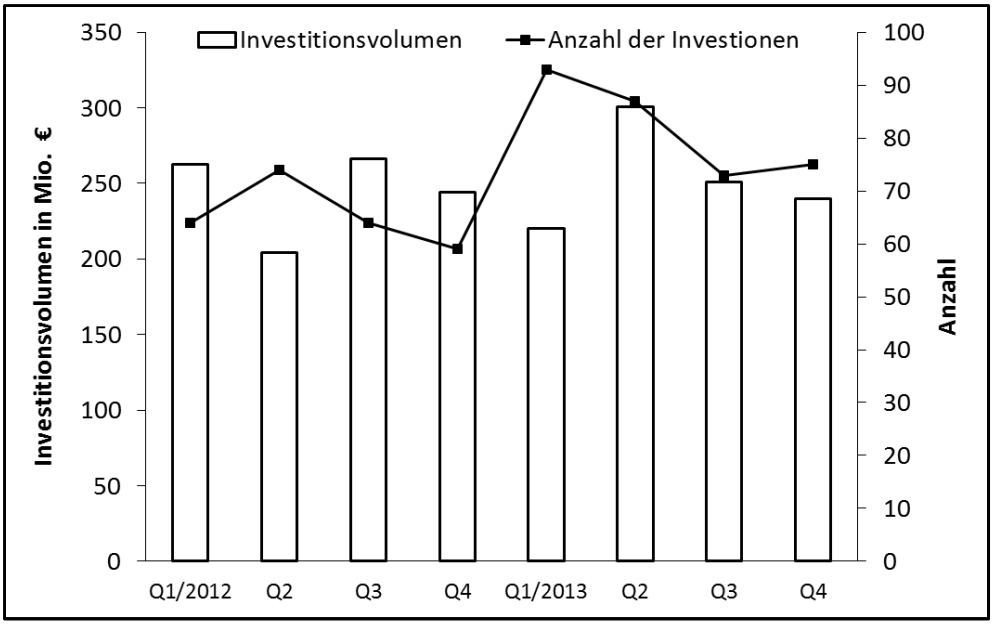
[7] Ein „niedriger sechsstelliger Betrag" wurde mit 200 Tsd. € angenommen, ein „mittlerer sechsstelliger Betrag" mit 400 Tsd. € und ein „hoher sechsstelliger Betrag" mit 700 Tsd. €. Anlog verhält es sich mit Formulierungen zu fünf- und siebenstelligen Beträgen. Ein „zweistelliger Millionenbetrag" wurde mit der untersten Grenze, 10 Mio. €, angenommen. Darüber hinaus gehende Beträge wurden in den meisten Fällen ohnehin mit einer präzisen Zahl dokumentiert.

[8] So wurde im Fall des Marktführers Rocket Internet ein Investitionsvolumen von 2 Mrd. € für das Jahr 2013 bekannt, wobei ein Großteil davon in ausländische Start Ups geflossen ist. Im Sample ist Rocket Internet nur mit einem Volumen von 46 Mio. € vertreten.

4. Der deutsche Venture Capital-Markt

Insgesamt konnten für die Jahre 2012 und 2013 genau 589 VC-Investitionen in Zielunternehmen mit dem Hauptsitz Deutschland erhoben werden. Dabei lag die Zahl der Investitionen für das Jahr 2013 mit 328 deutlich über der Zahl von 261 Investitionen im Jahr 2012. Dieser Anstieg um ein Viertel wird jedoch nicht im Investitionsvolumen abgebildet, das sich nur um 3,5 % von 977 Mio. € in 2012 auf 1.012 Mio. € in 2013 erhöhte. Die Investitionssumme im Gesamtzeitraum betrug also knapp zwei Milliarden Euro.
Die quartalsweise Betrachtung der Anzahl und des Volumens der Investitionen zeigt einen relativ gleichmäßigen Verlauf; für die beiden Jahre kann man von einer stabilen Seitwärtsbewegung sprechen (Abb. 1). Die Zahl der Investments lag meistens zwischen 60 und 80 pro Vierteljahr, das erste und zweite Quartal 2013 wichen mit 93 bzw. 87 Investitionen allerdings deutlich nach oben ab. Aufgrund des wieder abgeschwächten Investitionsgeschehens in der zweiten Jahreshälfte 2013 kann man jedoch noch nicht von einer dauerhaften Erhöhung sprechen. Die Investitionssummen lagen in den Quartalen jeweils zwischen 220 Mio. € und 260 Mio. €; nur die Quartale 2012/II und 2013/I stellen Ausreißer nach unten bzw. das Quartal 2013/II einen Ausreißer nach oben dar.

Abbildung 1: Anzahl und Volumen an VC-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (Anzahl und Mio. €)

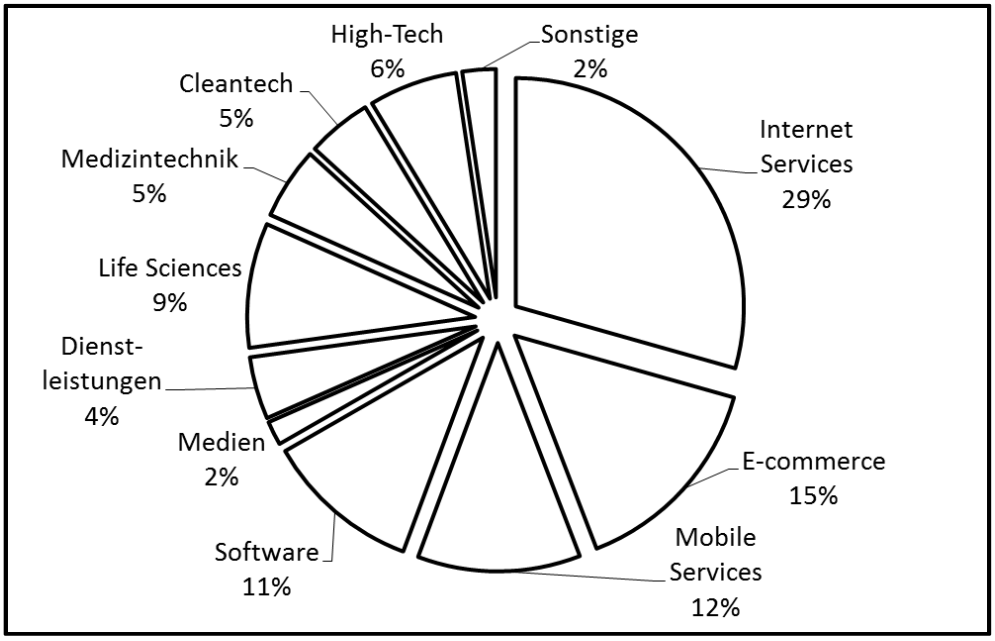


Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; n= 589

VC-Investitionen sind häufig syndiziert. Dies kann auch für Deutschland bestätigt werden. Bei den 589 Investitionen beider Jahre wurden 1.222 Verträge mit Investoren abgeschlossen, d.h. durchschnittlich waren an jeder Investition zwei Investoren beteiligt.
Eine Betrachtung dieser Investitionen nach der sektoralen Struktur der Ziel-Unternehmen zeigt die hohe Bedeutung der Informations- und

Kommunikationstechnologien (Abb. 2). Rund 30 % der Investitionen betrafen Unternehmen, die den „Internet Services“ zugerechnet werden, 14 % der Unternehmen zählten zum „E-commerce“. Auch die beiden folgenden Branchen „Mobile Services“ und „Software“, die beide mehr als ein Zehntel der Investitionen auf sich vereinigten, können dem IuK-Sektor zugerechnet werden, auf den somit insgesamt 67 % aller VC-Finanzierungen entfielen.

Abbildung 2: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach der Anzahl der Investitionen



Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; n = 589

Auch bei einer Betrachtung der Investitionsvolumina bestätigt sich die Dominanz der IuK-Technologien, hier sind allerdings die beiden Branchen „Internet Services“ (24 %) und „E-commerce“ (22 %) deutlich relevanter als die Branchen „Software“ (9 %) und „Mobile Services“ (8 %)(vgl. Tabelle I im Anhang). Zusammengenommen flossen somit rund 63 % des Kapitals in den IuK-Sektor. Bedeutsam nach dem Investitionsvolumen war darüber hinaus die Branche „Life Science“ mit fast einem Fünftel des Investitionsvolumens sowie die „Medizintechnik“ und die „Clean Tech“-Branche mit je 5 %. Die Dominanz des I&K-Sektors bedeutet zugleich, dass ein heutiges VC-Finanzzentrum die Technologien und Märkte dieses Sektors tiefgreifend verstehen können muss.
Insgesamt waren am VC-Investitionsgeschehen in Deutschland 389 VC-Gesellschaften beteiligt[9], die rund 2.350 Beschäftigte hatten. In Deutschland waren 257 dieser VC-Gesellschaften angesiedelt, wobei es sich hierbei auch um Niederlassungen ausländischer Firmen handeln kann. Insgesamt wiesen diese VC-Gesellschaften rund 1.200 Beschäftigte aus[10].

[9] Hier wurde auch eine kleinere Anzahl an Gesellschaften eingerechnet, für die keine Aktivität nachgewiesen wurde, die aber Mitglied im BVK sind.
[10] Jeweils ohne die Berliner Inkubatoren, die zusammen mindestens 1.000 Beschäftigte zählen.

5. Berlin als Zielort von VC-Investitionen

Die Rolle Berlins bei der regionalen Verteilung von Venture Capital-Investitionen kann zunächst auf der Ebene von Bundesländern dargestellt werden. Hier zeigt sich, dass eine Vierer-Gruppe dominiert. Sowohl gemessen am Investitionsvolumen (44 %) wie nach der Anzahl der Investitionen (37 %) liegt Berlin mit Abstand vor dem zweitplatzierten Bundesland Bayern, in dem 21 % der Investitionen mit 22 % des Volumens getätigt wurden. Mit noch einmal deutlichem Abstand folgen dann Baden-Württemberg und Nordrhein-Westfalen. Die restlichen Investitionen in Höhe von rund 16 % verteilen sich auf weitere zwölf Bundesländer.

Tabelle 1: VC-Investitionen in 2012/13 nach Anzahl und Volumen in ausgewählten Bundesländern

	Investitionsvolumen		Anzahl	
	In Mio. €	in v.H.	Absolut	in v.H.
Berlin	873,3	44	217	37
Bayern	429,5	22	124	21
Baden-Württemberg	229,1	11	38	7
Nordrhein-Westfalen	143,6	7	66	11
Summe:	*1.675,5*	*84*	*445*	*76*
Summe alle Bundesländer	1.994,8	100	589	100

Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen

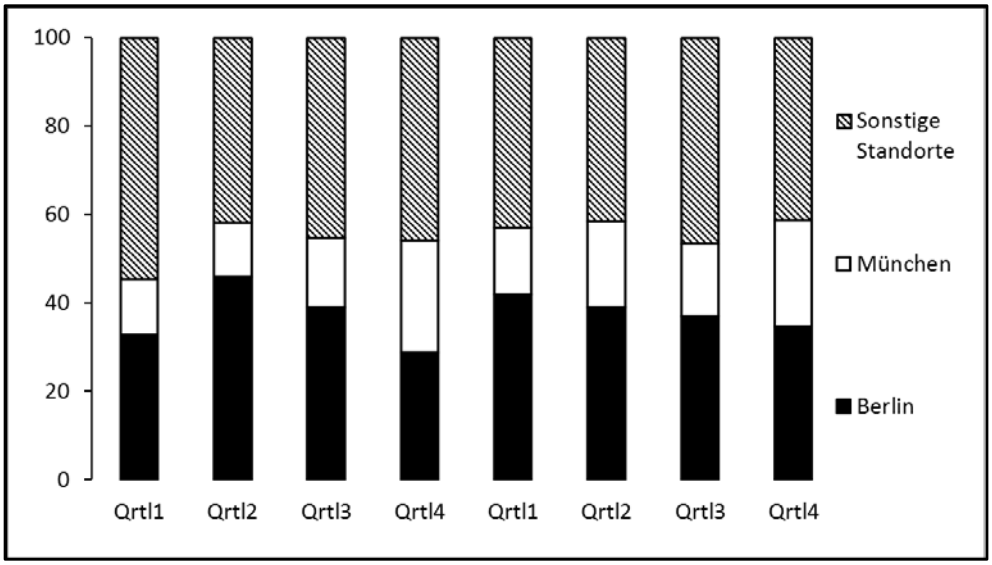
Insgesamt können die Meldungen, dass Berlin inzwischen die meisten VC-Investitionen anzieht, klar bestätigt zu werden. Im nächsten Schritt soll die Rolle Berlins dynamisch in den acht Quartalen des Betrachtungszeitraums betrachtet werden. Dabei soll schrittweise ein Vergleich mit den wichtigsten Metropolregionen durchgeführt werden, denn VC-Standorte definieren sich eher über ein urbanes Zentrum als über ein Bundesland.

Im ersten Schritt wird Berlin mit der zweitplatzierten Stadt München verglichen. Dabei werden beide Städte als Metropolregion betrachtet, das heißt die VC-Gesellschaften, die sich in einem Radius von 30 km rund um die Stadt befinden, werden hinzugerechnet. Im Fall von Berlin bedeutet dies, dass nur Gesellschaften aus Potsdam hinzugerechnet werden müssen, und auch dieser Potsdamer Beitrag bleibt mit sechs Investitionen im gesamten Zeitraum bescheiden.

In Abbildung 3 wird die Anzahl der Investitionen für beide Metropolregionen in den Quartalen des Betrachtungszeitraus dargestellt. In allen Quartalen, abgesehen vom ersten Quartal 2012, summieren sich die Investitionen für beide Regionen auf gut die Hälfte aller Investitionen. Dabei konnte Berlin meist mehr als das Doppelte im Vergleich zu München an Investitionen sammeln.

Eine klare Dynamik ist im Rahmen dieser acht Quartale nicht festzustellen. Nach einem sehr volatilen Jahr 2012 hat sich Berlin im Jahr 2013 bei Anteilen von 35 – 42 % an allen Investitionen eingependelt.

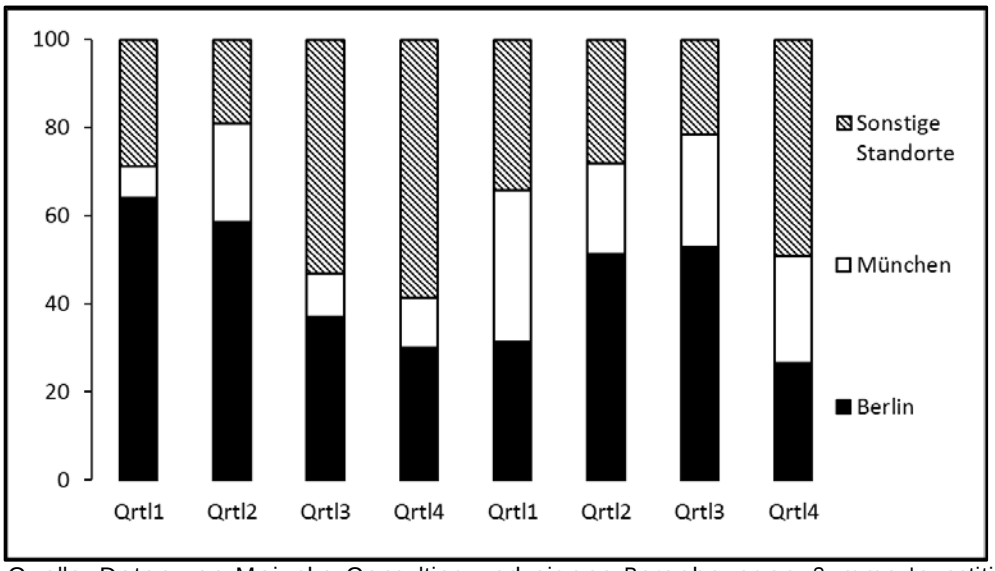
Abbildung 3: Anzahl an VC-Investitionen in Berlin, München und sonstigen Standorten in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (in v.H.)



Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; n=589

Bezogen auf das Investitionsvolumen ist die Berliner Entwicklung in beiden Jahren noch wechselhafter (Abb. 4). Die höchsten Werte des Investitionsvolumens erreichte Berlin bereits in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2012 (64 % bzw. 59 %). Ein sehr hoher Anteil des Investitionsvolumens konnte auch in den Quartalen 2013/II und III erreicht werden (52 % und 53 %). München erzielte in mehreren Quartalen über 20 % des Investitionsvolumens, aber wies schwache Werte zu Beginn 2012 auf. Gemeinsam bilden Berlin und München die mit Abstand wichtigsten Zielorte von Venture Capital; abgesehen von zwei Quartalen vereinigten beide Regionen stets mehr als die Hälfte des Investitionsvolumens auf sich.

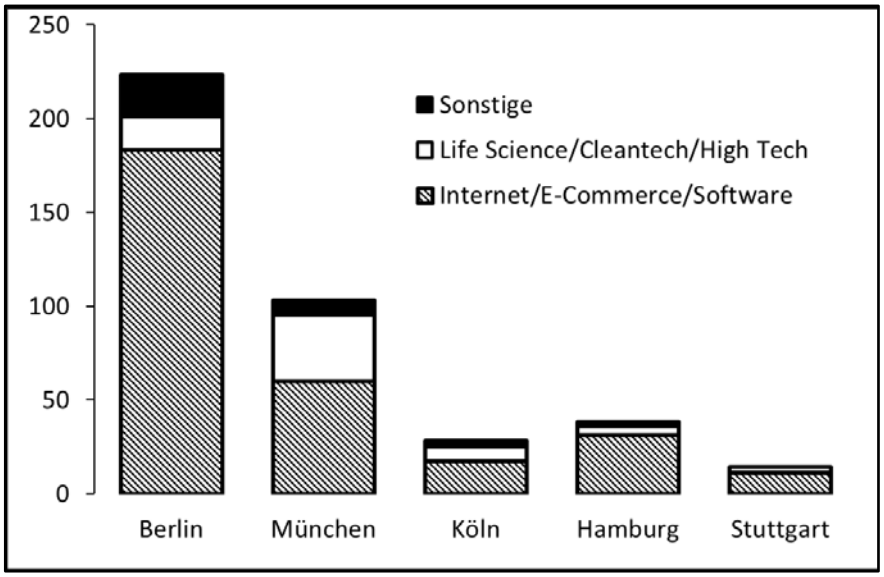
Abbildung 4: VC-Investitionsvolumen in Berlin, München und sonstigen Standorten in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (in v.H.)



Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; Summe Investitionsvolumen: 1.989 Mio. €

Im nächsten Schritt werden die Investitionen in ihrer sektoralen Differenzierung auf regionaler Ebene betrachtet. Hierzu werden die Branchen, die bereits oben auf der Ebene Deutschlands analysiert wurden, zur Vereinfachung in drei Gruppen gegliedert. Die Gruppe „Internet/E-Commerce/Software“ ist durch die genannten Branchen und zusätzlich noch durch die Branche „Mobile Services“ bestimmt. Deutschlandweit wurde Venture Capital in 67 % aller Investitionen in Unternehmen aus diesem Bereich gesteckt. Die Gruppe „Life Sience/Cleantech/High Tech“ umfasst die genannten Branchen und auch die Branche „Medizintechnik“, in sie wurde in 25 % aller Fälle investiert. Schließlich werden die Branchen „Medien“, Dienstleistungen“ und die Restkategorie „Sonstige“ vereinigt; gemeinsam konnten sie nur 8 % aller Investitionen auf sich ziehen. Dieses Gesamtbild wird hier regional disaggregiert, wobei neben Berlin und München die drei nächstplatzieren Metropolregionen (gemessen am Investitionsvolumen) einbezogen werden: Hamburg, Köln und Stuttgart. Insgesamt wurden in diesen fünf Regionen 406 VC-Investitionen vorgenommen, d.h. 69 % aller Investitionen. Die sektoralen Profile der Metropolregionen werden unten nach der Anzahl der Investitionen (Abbildung 5) nach dem Investitionsvolumen (Abbildung 6) dargestellt.
In Berlin ist das Bild sehr klar: 83 aller Fälle, in denen investiert wurde, und 90 % des Investitionsvolumens gingen in Unternehmen aus dem Bereich "Internet/E-Commerce/Software". Dagegen spielte der Bereich "Life Science/Cleantech/ High Tech" mit 8 % der Investitionen und 6 % des Investitionsvolumens keine große Rolle. Nur in München erlangte dieser naturwissenschaftlich-technische Sektor mit 34 % der Investitionen und 44 % des Investitionsvolumens eine gehobene Bedeutung. In den drei weiteren Metropolen dominierte ebenfalls der IT-Sektor mit 61 % (Köln) bis 82 % der Investitionen (Hamburg) bzw. mit 58 % (Stuttgart) bis 85 % (Hamburg) des Investitionsvolumens.

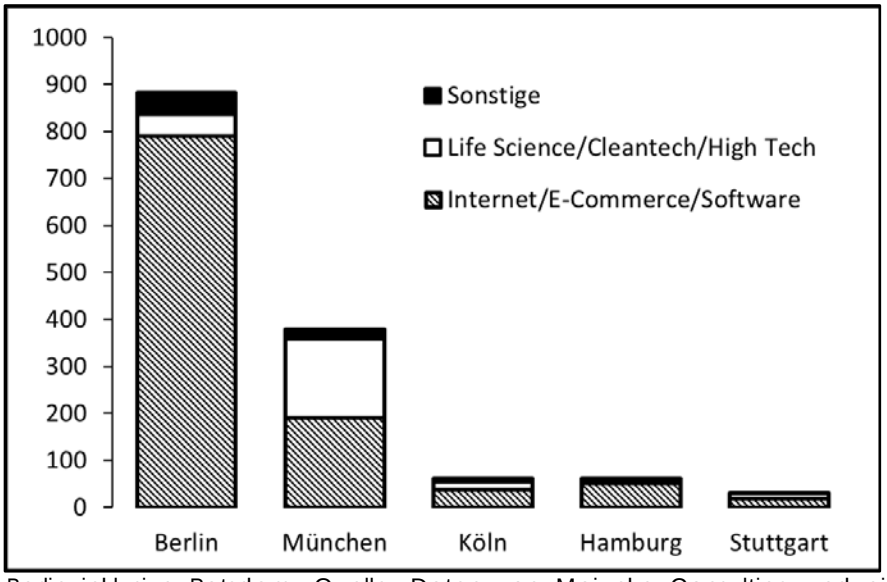
Abbildung 5: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach der Anzahl der Investitionen und ausgewählten Metropolregionen



Berlin inklusive Potsdam; Quelle: Daten von Majunke Consulting und eig. Berechnungen; n = 406

Diese Bedeutung der IuK-basierten VC-Investitionen in den Städten Hamburg, Köln und Stuttgart spielt sich allerdings auf einem deutlich niedrigeren Niveau der Fallzahlen und des Investitionsvolumens ab. Vor diesem Hintergrund erscheint Berlin als Vorreiter eines allgemeinen Trends des Risikokapitals hin zu Informations&Kommunikations-Unternehmen. München besitzt dagegen eine Sonderstellung als der einzige Standort, in dem in einem nennenswerten Maße Investitionen in dem Bereich „Life Sience/Cleantech/High Tech" getätigt worden sind.

Abbildung 6: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach dem Investitionsvolumen (in Mio. €) und ausgewählten Metropolregionen

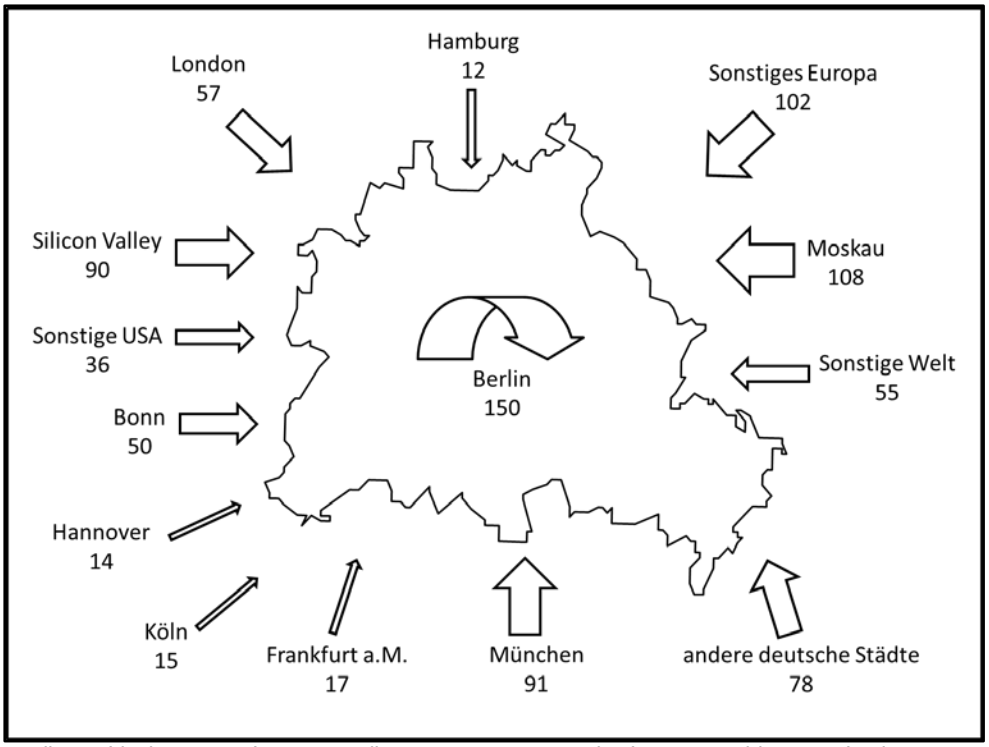


Berlin inklusive Potsdam; Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; Summe Investitionsvolumen: 1.413 Mio. €

Lokale VC-Geber sind förderlich für eine nachhaltige Gründerfinanzierung. Für Berlin war es in den 1990er Jahren hinderlich, dass neben den öffentlich-rechtlichen Förderinstitutionen kaum eine private Risikokapital-Gesellschaft in der Stadt beheimatet war. Die Finanzierungsform Venture Capital wurde erst schrittweise von auswärtigen Finanzplätzen importiert. Auch in den Jahren 2012/13 wurde der überwiegende Teil der Investitionen noch immer von anderen Standorten nach Berlin transferiert (Abbildung 7).

Das Gesamtbild zeigt immerhin einen bescheidenen Grad an Berliner Selbstfinanzierung: 150 Mio. € bzw. rund 17 % der in Berlin investierten Mittel stammten von den in der Stadt beheimateten Investoren. Etwa gleichrangig mit einem Anteil von je 10-12 % lagen die VC-Gesellschaften aus Moskau, München und dem Silicon Valley. Es folgen die Standorte London (7 %) und Bonn (6 %). Das Finanzzentrum Frankfurt a.M. spielt mit 2 % nur eine geringe Rolle als Risikokapitalgeber für Berlin. Insgesamt weisen die Investoren eine hohe geographische Streuung auf, so kommen weitere 11 % aus sonstigen europäischen Städten. Insgesamt wurde die Hälfte des Investitionsvolumens von ausländischen Standorten aus getätigt.

Abbildung 7: Herkunft der in Berlin 2012 und 2013 investierten VC-Mittel (Mio. €)



Berlin exklusive Potsdam; Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; Summe Investitionsvolumen: 873 Mio. €

Eine durchschnittliche Investition in ein Berliner Unternehmen wies eine Höhe von 1,9 Mio. € auf. Dabei erreichten die VC-Gesellschaften aus Moskau (7,2 Mio. €) und dem Silicon Valley (6,0 Mio. €) erheblich höhere Werte. Investitionen von Gesellschaften mit deutschen Standorten lagen unter dem Durchschnitt; so erreichten Berliner Investoren 1,1 Mio. € und Münchener Investoren 1,8 Mio. € pro Investition.

6. Berlin als Herkunftsort von VC-Investitionen

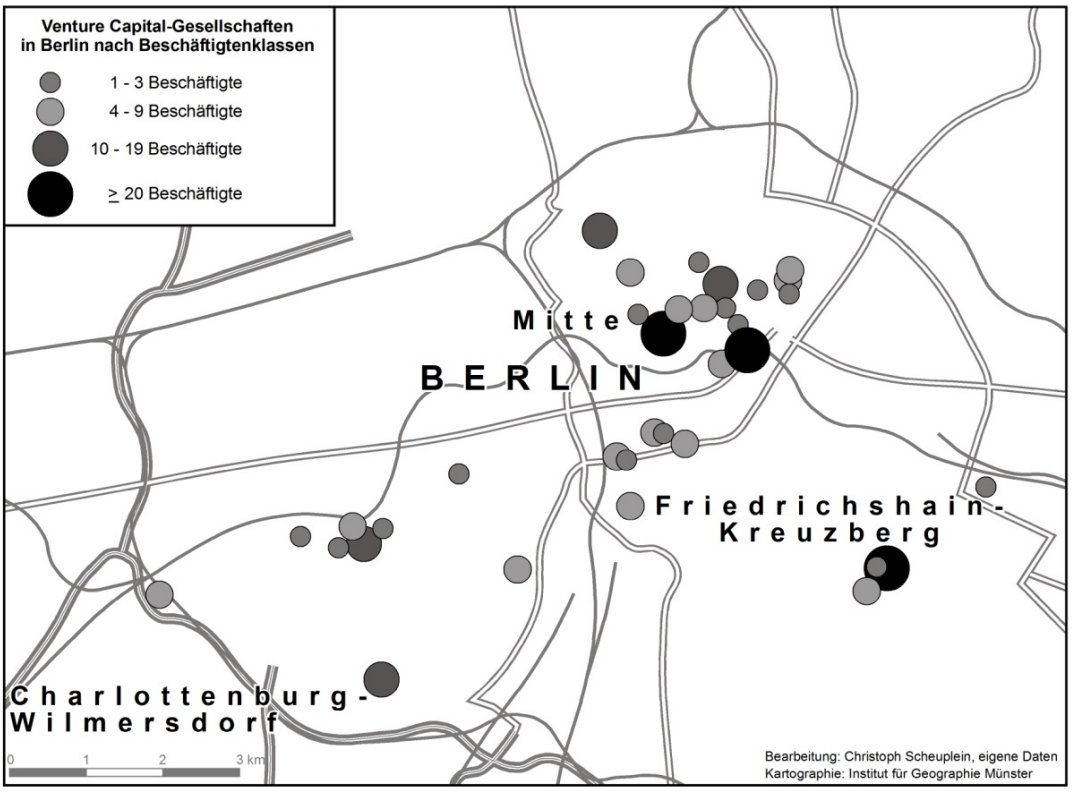
Ein Venture Capital-Finanzzentrum soll in diesem Beitrag nur über die Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die in diesem Bereich tätig sind, dargestellt werden, obwohl selbstverständlich auch ein differenziertes Umfeld unterstützender Dienstleister notwendig ist (vgl. Klagge/Peter 2009). Im Untersuchungszeitraum 2012 und 2013 unternahmen insgesamt 35 VC-Gesellschaften mit dem Hauptsitz Berlin eine Risikokapital-Investition in Deutschland. Zusätzlich sollen hier noch VC-Gesellschaften berücksichtigt werden, die Mitglied des Branchenverbandes BVK sind, da diese wahrscheinlich aktiv investieren. Allerdings ergab diese Suche nur zwei weitere Treffer. Insgesamt wird somit die Struktur von 37 in Berlin ansässigen VC-Gesellschaften präsentiert.

Die Zahl der Investment-Manager dieser VC-Gesellschaften betrug – laut den Angaben auf ihren Homepages – rund 170 Personen[11]. Nicht enthalten in dieser Rechnung sind die Inkubatoren, da sie mit ihrer Personalstruktur das Bild erheblich verzerren würden[12]. Die durchschnittliche Teamgröße beträgt damit rund 5 Professionals.

Berlin liegt damit klar hinter München, das 53 VC-Gesellschaften mit rund 350 Investment-Manager aufweist, aber auch deutlich vor den nächstplatzierten Standorten wie Hamburg (28 Gesellschaften, 80 Investment-Manager) und Frankfurt a.M. (14 Gesellschaften, 50 Investment-Manager).

Räumlich sind die VC-Gesellschaften in der Berliner Innenstadt vor allem in den Bezirken Mitte und Prenzlauer Berg konzentriert, insbesondere in den Quartieren nördlich und südlich der Torstraße. Aber auch in der City West rund um den Kurfürstendamm sind einige Risikokapitalgeber angesiedelt.

Abbildung 8: VC-Gesellschaften in Berlin nach Beschäftigtengrößenklassen



Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen

[11] Es wurden nur Beschäftigte gewertet, die an den Investitionsentscheidungen beteiligt sind, nicht dagegen Assistenten, Controller etc.

[12] Hierzu zählen Rocket Internet (500 Beschäftigte), EPIC Companies (250 Beschäftigte) und HitFox Game Ventures (200 Beschäftigte). Die Beschäftigtenzahlen dieser Inkubatoren werden nur weltweit und inklusive der Service-Beschäftigten für die StartUps ausgewiesen, so daß nur ein Bruchteil dieser Beschäftigten mit klassischen VC-Aufgaben betraut ist.

Berlins Start Up-Szene ist bekannt für sein internationales Personal, in der Herkunft der VC-Gesellschaften hat sich dies jedoch noch nicht niedergeschlagen. Nur zwei der in Berlin niedergelassenen Investoren hatten eine ausländische Muttergesellschaft[13].

Die Berliner VC-Gesellschaften sind ausgesprochen jung. Zwar wurde für das Sample der Markteintritt in Deutschland erhoben; im Fall der Berliner VC-Firmen fallen die Gründung und der Markteintritt aber fast ausnahmslos zusammen, da sie fast vollständig deutsche Wurzeln haben. Von den 29 VC-Gesellschaften, für die der Markteintritt ermittelt werden konnte, war fast die Hälfte der Fälle erst seit gut vier Jahren (d.h. ab dem Jahr 2010) aktiv. Gemeinsam mit sechs weiteren Investoren, die zwischen 2007 bis 2009 in den Markt eintraten, sind 69 % erst seit dem Jahr 2007 tätig. Es spricht also viel dafür, dieses Jahr 2007, in dem der heute größte Inkubator Rocket Internet seine Tätigkeit aufnahm, als die eigentliche Geburtsstunde von Berlin als VC-Finanzzentrum anzusehen. Dies legen auch die zahlreichen personellen Verflechtungen nahe, die von Rocket Internet zu anderen VC-Investoren und StartUps in der Stadt führen (Räth 2014).

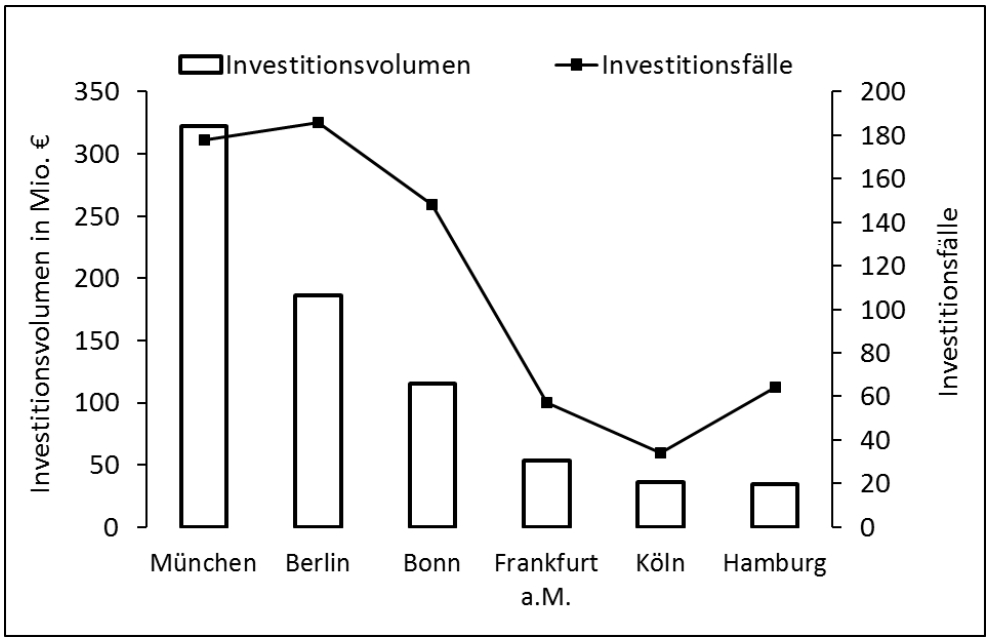
Diese junge und wachsende VC-Szene war in den Jahren 2012 und 2013 ausgesprochen aktiv. Bei dieser Darstellung nach dem Herkunftsort werden im Folgenden alle an den Investitionen beteiligten Investoren betrachtet, d.h. es werden die *Investitionsfälle* perspektiviert. Gemeinsam mit München konnte Berlin die meisten Investitionsfälle (je 15 %) in Deutschland stemmen. Allerdings rangierte Berlin (9 %) nach dem Investitionsvolumen deutlich hinter München (16 %); danach folgten London (8 %), das Silicon Valley (6 %) und Bonn (6 %).

Aufschlußreich ist aber auch der *innerdeutsche* Vergleich, wobei die VC-Gesellschaften mit Sitz in Deutschland 80 % der Investitionsfälle und 60 % des Investitionsvolumens in Deutschland auf sich vereinigten. Abbildung 9 zeigt Berlin mit rund 19 % der Investitionsfälle und 16 % des Investitionsvolumens im Vergleich der wichtigsten sechs deutschen Standorte. Während Bonn - einzig aufgrund des öffentlich-rechtlichen High-Tech Gründerfonds - noch Anschluß an München und Berlin hält, sind die folgenden Städte Frankfurt a.M., Köln und Hamburg bereits weit abgeschlagen. Sie verantworten jeweils nur ein Investitionsvolumen von 2-3 % des Gesamtvolumens und von 3-4 % des innerdeutschen Volumens. Dies zeigt deutlich, daß das Finanzzentrum Frankfurt a.M., das im Buyout-Bereich die führende Rolle in Deutschland innehat (Scheuplein 2013a und b), im Bereich Risikokapital nur wenig bewegt (zumindest durch direkte Investitionen).

Auf der Basis dieser Zahlen zu den Investitionsfällen kann auch noch ein Blick auf den generellen Trend zur räumlichen Konzentration der Venture Capital-Gesellschaften in Deutschland geworfen werden. VC-Investoren sind auf eine Vielzahl an Städten verteilt; die Gesellschaften aus zehn Städten verantworten mindestens 1 % der Investitionsfälle und des Investitionsvolumen. Die beiden führenden Städte München und Berlin haben aber zusammen eine kritische Masse an Investitionsfällen (37 %) und an Investitionsvolumen (43 %) innerhalb Deutschlands erreicht, die Chancen zu weiteren Konzentrationsprozesse bieten.

[13] Ein weiterer VC-Investor hat binationale, deutsch-schweizerische Wurzeln.

Abbildung 9: Anzahl und Volumen von Investitionsfällen in Deutschland der TOP-6 deutschen VC-Standorte in den Jahren 2012/2013 (Mio. € und Anzahl)



Berlin exklusive Potsdam; Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen, n=667

Die Investitionen der Berliner VC-Gesellschaften hatten ein klares geographisches Ziel: 73 % der Investitionsfälle und 80 % des Investitionsvolumens galten den Portfolio-Unternehmen mit Hauptsitz in der Stadt. Jeweils 5 % des Investitionsvolumens gelangten nach München und Köln, es folgten Hamburg (3. %) und Potsdam (2 %). Das in Berlin ansässige Risikokapital ist somit in hohem Maße ortsbezogen, die Stadt spielt keine Rolle als VC-Finanzzentrum für andere Standorte[14].

7. Zusammenfassung und Fazit

Berlin wird schon seit einiger Zeit als neuer deutscher Gründer-Hot Spot bezeichnet. Während der hohe Zufluss an Risikokapital in die Stadt bekannt ist, bleiben viele Zweifel über die Anwesenheit und das finanzielle Engagement von VC-Investoren in der Stadt. In dieser Studie wurden erstmals die Anzahl und das Volumen der Investitionen dargestellt, das von VC-Gesellschaften mit Sitz in Berlin getätigt wurde. Es konnte gezeigt werden, dass Berlin auch in diesem Bereich die bislang führende VC-Hauptstadt München herausfordert, sie allerdings nur partiell eingeholt hat.

Anhand von Transaktionsdaten konnten 589 Investitionen von Venture Capital in Zielunternehmen mit dem Hauptsitz Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 erfasst werden; die Investitionen hatten ein Volumen von knapp 2 Mrd. €. Schätzungen zur Investitionssumme wurden nur bei belastbaren Ausgangsdaten

[14] Auch hier würde die Einbeziehung der Inkubatoren, die Tochterfirmen in vielen Ländern gegründet haben, das Bild erheblich revidieren. Soweit die Tochterfirmen ihren Markt in Deutschland haben, ist ihr Hauptsitzt jedoch ebenfalls meist Berlin.

und in konservativer Weise vorgenommen; für 32 % der Investitionen konnte keine Summe angegeben werden.

Daß Berlin zu dem mit Abstand wichtigstem *Zielort* von Venture Capital in Deutschland geworden ist, hat sich bestätigt. Es kann mehr als das Doppelte an Investitionen und an Investitionsvolumen als die zweitplatzierte Metropolregion München auf sich ziehen. Über alle acht Quartale des Betrachtungszeitraums ist dieser Vorsprung stabil. Dieser Aufstieg Berlins wurde fast vollständig von Unternehmen aus dem I&K-Sektor getragen. Die Investitionen flossen zu gut der Hälfte aus dem Ausland in die Stadt, wobei VC-Gesellschaften aus dem Silicon Valley, Moskau und London die höchsten Beträge investierten.

Berlin hat als *Herkunftsort* von VC-Investitionen noch weniger Gesellschaften und weniger Beschäftigte als München aufzuweisen, führt aber deutlich vor allen anderen deutschen Metropolregionen. Würde man die Beschäftigten der Inkubatoren in Berlin bezogen auf die VC-Tätigkeit verlässlich quantifizieren können, dann läge Berlin vermutlich nur knapp hinter München.

Die Berliner VC-Szene entwickelte sich nach dem 2007 sehr dynamisch. Etwas mehr als zwei Drittel aller VC-Gesellschaften wurden erst ab diesem Jahr gegründet bzw. nahm in Deutschland seine Arbeit auf. Mit einem Fünftel der Investitionsfälle und einem Sechstel des Investitionsvolumens liegt Berlin als Risikokapitalgeber hinter München, aber ebenso klar vor allen anderen Investitionsstandorten. Dabei investierten die Berliner VC-Gesellschaften vorrangig in Unternehmen der Stadt. Diese Berliner Zielunternehmen sind überwiegend in den Bereichen Internet, E-Commerce und Software tätig.

Während Berlin sich zu einem neuen VC-Finanzzentrum entwickelt, hat sich das dominierende nationale Finanzzentrum Frankfurt a.M. kaum als VC-Standort verbessert und investiert nur einen geringen Anteil des VC-Kapitals. Das sektorale Profil der Berliner Zielunternehmen, das junge Alter der Berliner VC-Gesellschaften und der hohe Anteil lokaler Investitionen sprechen für eine Ko-Evolution: Die in Berlin tätigen VC-Gesellschaften werden durch die boomende Startup-Szene angezogen und fördern wiederum deren Wachstum.

In der Konkurrenz zum VC-Standort München deutet nichts auf eine Verlagerung nach Berlin, sondern die Berliner VC-Szene scheint über einen neuen Bedarf an VC-Kapital zu wachsen. Zuzüge von VC-Gesellschaften aus anderen Städten, insbesondere aus München, fanden nur in Einzelfällen statt. Zugleich fließen die VC-Investitionen in Berlin in Branchen, die sich anderswo noch kaum entwickelt haben. Der Markt der Münchener VC-Gesellschaften wird somit durch die Berliner VC-Gesellschaften wenig bedroht. Vielmehr werden die Chancen durch neue Produkte und Märkte am Standort Berlin besonders effektiv genutzt. Die künftige Herausforderung wird für Berlin darin bestehen, das Umfeld an wissensintensiven Dienstleistern für VC-Transaktionen (u.a. Rechts- und Wirtschaftsberatungen) zu verbessern und vermehrt eine überregionale Finanzierungsfunktion zu übernehmen.

8. Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildung 1: Anzahl und Volumen an VC-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (Anzahl und Mio. €) 7

Abbildung 2: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach der Anzahl der Investitionen 8

Tabelle 1: VC-Investitionen in 2012/13 nach Anzahl und Volumen in ausgewählten Bundesländern 9

Abbildung 3: Anzahl an VC-Investitionen in Berlin, München und sonstigen Standorten in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (in v.H.) 10

Abbildung 4: VC-Investitionsvolumen in Berlin, München und sonstigen Standorten in den Jahren 2012 und 2013 nach Quartalen (in v.H.) 10

Abbildung 5: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach der Anzahl der Investitionen und ausgewählten Metropolregionen..... 11

Abbildung 6: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach dem Investitionsvolumen (in Mio. €) und ausgewählten Metropolregionen .. 12

Abbildung 7: Herkunft der in Berlin 2012 und 2013 investierten VC-Mittel (Mio. €)13

Abbildung 8: VC-Gesellschaften in Berlin nach Beschäftigtengrößenklassen 14

Abbildung 9: Anzahl und Volumen von Investitionsfällen in Deutschland der TOP-6 deutschen VC-Standorte in den Jahren 2012/2013 (Mio. € und Anzahl) 16

9. Tabellenanhang

Tabelle I: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach dem Investitionsvolumen

	Investitionen	
	Mio. €	in v.H.
Cleantech	101,35	5,1
Dienstleistungen	48,9	2,5
E-commerce	432,71	21,8
High-Tech	40,61	2,0
Internet Services	482,07	24,2
Life Sciences	388,75	19,5
Medien	25,5	1,3
Medizintechnik	106,69	5,4
Mobile Services	153,08	7,7
Software	178,91	9,0
Sonstige	30,704	1,5
Summe	1.989,3	100,0

Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen

Tabelle II: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach der Anzahl der Investitionen und ausgewählten Metropolregionen

	Berlin*	München	Köln	Hamburg	Stuttgart
Internet Services	95	25	5	14	6
E-commerce	35	20	6	7	0
Mobile Services	35	7	1	5	1
Software	18	8	5	5	4
Medien	5	0	1	0	0
Dienstleistungen	15	3	2	2	0
Life Sciences	6	8	5	1	2
Medizintechnik	6	8	0	0	0
Cleantech	4	9	3	1	1
High-Tech	2	10	0	3	0
Sonstige	2	5	0	0	0
	223	103	28	38	14

*inklusive Potsdam

Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; n = 406

Tabelle III: Sektorale Verteilung der Venture Capital-Investitionen in Deutschland in den Jahren 2012 und 2013 nach dem Investitionsvolumen und ausgewählten Metropolregionen (in Mio. €)

	Berlin*	Hamburg	Köln	München	Stuttgart
Cleantech	32,0	32,6	4,0	0,0	7,5
Dienstleistungen	30,5	2,0	6,5	5,9	0,0
E-commerce	245,9	119,6	10,1	2,9	0,0
High-Tech	3,9	18,3	0,0	1,3	0,0
Internet Services	371,9	51,0	5,3	23,4	7,4
Life Sciences	6,6	43,7	12,7	2,0	5,4
Medien	10,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Medizintechnik	6,1	72,3	0,0	0,0	0,0
Mobile Services	87,3	12,7	4,0	21,2	7,8
Software	84,3	7,1	18,4	4,4	2,7
Sonstige	3,0	19,7	0,0	0,0	0,0
Gesamtergebnis	882,2	378,9	61,0	61,0	30,7

*inklusive Potsdam

Quelle: Daten von Majunke Consulting und eigene Berechnungen; n = 406

10. Literaturverzeichnis

Achleitner, Ann-Kristin; Metzger, Georg; Reiner, Uwe; Tchouvakhina, Margarita (2010): Beteiligungsmarkt nach der Krise: Optimistischer Ausblick, aber Angebotslücke im Wachstumskapital wird grösser. KfW-Research. Frankfurt am Main.

Betsch, Oskar; Groh, Alexander P.; Schmidt, Kay (2000): Gründungs- und Wachstumsfinanzierung innovativer Unternehmen. München.

Bitkom/BVK (2013): Berlin ist die neue Venture Capital-Hauptstadt. Pressemitteilung vom 29.4.2013. Online verfügbar unter: http://www.bitkom.org/files/documents/BITKOM_Presseinfo_VC-Haupstadt_Berlin_29_04_2013.pdf, abgerufen am 2.3.2014.

Bitkom/BVK (2014): Venture-Capital-Investitionen in IT-Start-ups legen leicht zu. Pressemitteilung vom 6.3.2014. Online verfügbar unter: http://www.bitkom.org/files/documents/BITKOM_Presseinfo_Venture_Capital_2013_06_03_2014.pdf, abgerufen am 2.9.2014

BVK (2013): BVK-Statistik. Das Jahr 2012 in Zahlen. Berlin.

BVK (2014): BVK-Statistik. Das Jahr 2013 in Zahlen. Berlin.

Caselli, Stefano (2010): Private Equity and Venture Capital in Europe. Markets, Techniques, and Deals. Burlington, San Diego, London.

CB Insights (2014): Germany's Most Active Tech Venture Capital Firms. CB Insights Blob vom 6.9.2014. Online verfügbar unter: https://www.cbinsights.com/blog/german-venture-capital-investors-active-2014/, abgerufen am 13.9.2014.

Cumming, Douglas (2012b): Introduction. In: Cumming, Douglas (Hrsg.): The Oxford handbook of venture capital. Oxford u.a.O., Kapitel 1.

EVCA (2007): Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneuers. London. Online verfügbar unter: http://www.evca.eu/media/78722/guide-on-private-equity-and-venture-capital-2007.pdf, abgerufen am 20.8.2014.

FHP Private Equity Consultants (2013): VC-Panel. Branchenbarometer am Puls der Zeit. III. Quartal 2013. München.

FHP Private Equity Consultants (2014): VC-Panel. Branchenbarometer am Puls der Zeit. Das Jahr 2013. München.

Florida, Richard; Kenney, Martin (1988): Venture capital, high technology and regional development. In: Regional Studies, 22:1, 33-48.

Florida, Richard; Smith, Donald F. Jr.; Sechoka, Elizabeth (1991): Regional patterns of venture capital investment. In: Green, Milford B. (Hrsg.): Venture Capital: International comparison. Routledge: London, New York, 102-133.

Gornig, Martin u.a. (2013): Wirtschaftsentwicklung in Berlin: Szenario 2030. DIW Berlin: Politikberatung kompakt 77. Berlin. Online verfügbar unter: http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.433678.de/diwkompakt_2013-077.pdf, abgerufen am 9.9.2014.

Görtz, Felix (2014): Das Profil Münchens als Standort von Venture Capital. Unveröffentlichte Diplomarbeit am Institut für Geographie der WWU Münster.

Grote, Michael H. (2004): Die Entwicklung des Finanzplatzes Frankfurt. Berlin: Duncker & Humblot.

Henke, Patrick (2013): Berlin als neue Venture-Capital Hauptstadt. Unveröffentlichte Bachelorarbeit am Institut für Geographie der WWU Münster.

IBB (Hrsg.) (2013): Digitale Wirtschaft – Standortanalyse im Vergleich. (Reihe Berlin aktuell) Berlin. Online verfügbar unter: http://www.ibb.de/portaldata/1/resources/content/download/newsletter/berlin_aktuell/Berlinaktuell_Digitale_Wirtschaft.pdf

IBB (Hrsg.) (2014): Gründungsboom in den Berliner Zukunftsbranchen. (Reihe Berlin aktuell) Berlin. Online verfügbar unter: http://www.ibb.de/PortalData/1/Resources/content/download/newsletter/berlin_aktuell/Berlin-aktuell_Gruendungsboom_in_den_Berliner_Zukunftsbranchen.pdf

Klagge, Britta (2004): Finanzstandort Deutschland im Wandel? Rolle und Entwicklung des deutschen Risikokapitalmarktes. In: Petermanns Geographische Mitteilungen, 148(4), 18-25.

Klagge, Britta; Peter, Carsten (2009): Wissensmanagement in Netzwerken unterschiedlicher Reichweite. Das Beispiel des Private Equity-Sektors in Deutschland. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie, 53: 1-2, 69-88.

Klagge, Britta; Peter, Carsten (2011): Changes in the German Urban System—A Financial-Sector Perspective. In: Raumforschung und Raumordnung, 69:3, 201-211.

Martin, Ron; Berndt, Christian; Klagge, Britta; Sunley, Peter; Herten, Stephan (2003): Regional Venture Capital Policy: UK and Germany Compared. London: Anglo-German Foundation for the Study of Industrial Society. Online verfügbar unter: http://www.agf.org.uk/cms/upload/pdfs/R/2003_R1346_e_regional_venture_capitalism.pdf, abgerufen am 4.3.2012.

McKinsey (2013): Berlin gründet. Berlin. Online verfügbar unter: http://www.mckinsey.de/sites/mck_files/files/berlin_gruendet_broschuere.pdf, abgerufen am 30.1.2014

Räth, Georg (2014): 23 Ex-Rocket-Mitarbeiter und was sie heute machen. In: gruendeszene.de vom 15.5.2014. Online verfügbar unter: http://www.gruenderszene.de/allgemein/ex-rocket-internet-mitarbeiter, abgerufen am 4.9.2014.

Ripsas, Sven; Tröger, Steffen (2014): Deutscher Startup Monitor. [Hrsg. Mit dem Bundesverband Deutsche Startups e.V. und der KPMG AG.] Berlin. Online verfügbar unter: http://deutscherstartupmonitor.de/, abgerufen am 13.9.2014

Schefczyk, Michael (2004): Erfolgsstrategien deutscher Venture Capital-Gesellschaften: Analyse der Investitionsaktivitäten und des Beteiligungsmanagements von Venture Capital-Gesellschaften. 3. Aufl., München.

Scheuplein, Christoph (2013a): Buyouts in Deutschland: Die angelsächsische Achse. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie. 57(4), 201–215.

Scheuplein, Christoph (2013b): Die deutschen Buyout Hotspots sind Frankfurt, London und München. In: Venture Capital Magazin, 14(6), 44-45.

SenWTF (2013a): Wirtschafts- und Innovationsbericht Berlin 2012/2013. (Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung) Berlin. Online verfügbar unter: http://www.berlin.de/imperia/md/content/sen-wirtschaft/konjunktur

berichte/wib2013navi.pdf?start&ts=1375883703&file=wib2013navi.pdf, abgerufen am 3.5.2014.

SenWTF (2013b): Senatorin Yzer mahnt auf Wirtschaftsministerkonferenz zur Eile bei Umsetzung verbesserter Investitionsbedingungen für Start-ups. Pressemitteilung der Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung vom 11.12.2013. Online verfügbar unter: http://www.berlin.de/sen/wtf/presse/archiv/20131211.1525.392631.html, abgerufen am 3.5.2014.

Startup Genome/Telefonica (2012): Startup Ecosystem Report 2012. Part one. Online verfügbar unter: http://multisite-blog.digital.telefonica.com.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2013/01/Startup-Eco_14012013.pdf, abgerufen am 3.2.2014

Stolz, Matthias (2014): Deutschlandkarte: Start-ups. In: Zeit-Magazin Nr. 12 vom 13.3.2014, 12.

VBKI (2013): StartingUpBerlin. Das VBKI Gründerbarometer. Berlin. Online verfügbar unter: http://www.vbki.de/sites/default/files/StartingUpBerlin%202013%20-%20das%20VBK I%20Gr%C3%BCnderbarometer.pdf, abgerufen am 6.5.2014.

Weitnauer, Wolfgang (Hrsg.) (2000): Handbuch venture capital: von der Innovation zum Börsengang. München.

Welpe, Isabel (2004): Venture-Capital-Geber und ihre Portfoliounternehmen: Erfolgsfaktoren der Kooperation. Wiesbaden.

Zademach, Hans-Martin; Baumeister, Christian (2014): Wagniskapital und Entrepreneurship: Grundlagen, empirische Befunde, Entwicklungstrends. In: Pechlaner, Harald; Doepfer, Benedict C. (Hrsg.): Wertschöpfungskompetenz und Unternehmertum: Rahmenbedingungen für Entrepreneurship und Innovation in Regionen. Berlin: Gabler, 121-144.

Working Papers
Humangeographie

Institut für Geographie
Münster

Herausgeber: Prof. Dr. Ulrike Grabski-Kieron, Prof. Dr. Paul Reuber, Prof. Dr. Gerald Wood

H. 1: Reuber, P., Wolkersdorfer, G. (2003): Freizeitstile und Freizeiträume in der postmodernen Gesellschaft.

H. 2: Reuber, P. (2004): Stadtimage und Stadtmarketing in Wuppertal.

H. 3: Dzudzek, I., Keizers, M., Schipper, S. (2008): Gesellschaft, Macht, Raum.

H. 4: Krajewski, C. (2008): Akzeptanz der Einkaufsstadt Attendorn aus Kundensicht.

H. 5: Scheuplein, C. (2009): Increasing Returns and Industrial Clustering: from Daniel Defoe to Alfred Marshall.

H. 6: Scheideler, J.- A. (2009): Netzwerkanalyse des IT-Sicherheitsclusters im Rhein-Ruhrgebiet.

H. 7: Krajewski, C., Kobras, M., Neumann, P. (2009): Der Send in Münster: Image - Akzeptanz – wirtschaftliche Bedeutung einer Großveranstaltung.

H. 8: Krajewski, C., Neumann, P. (2010): Wohnen im Wandel im deutschen Teil der Euregio – zwischen barrierefreiem Wohnen und Integrationsprozessen niederländischer Wohnmigranten. Ergebnisse von Haushaltsbefragungen im Rahmen des INTERREG-Projektes „Wohnen im Wandel – wonen in beweging".

H. 9: Waldmann, J., Smigiel, C., Feigs, F. (2010): Rumänien, Bulgarien, Istanbul. Esssay Sammlung.

H. 10: Ammermann, J. (2011): Netzwerkstrukturen in der Nanobiotechnologie in Münster.

H. 11: Kahl, J. (2011): Neue Instrumente der Regionalentwicklung auf dem Prüfstand - Das Beispiel der Förderwettbewerbe im Rahmen der NRW.Clusterpolitik.

Working Papers Humangeographie

H. 1: Reuber, Wolkersdorfer (2003): Freizeitstile und Freizeiträume in der postmodernen Gesellschaft
H. 2: Reuber (2004): Stadtimage und Stadtmarketing in Wuppertal
H. 3: Dzudzek, Keizers, Schipper (2008): Gesellschaft, Macht, Raum
H. 4: Krajewski (2008): Akzeptanz der Einkaufsstadt Attendorn aus Kundensicht
H. 5: Scheuplein (2009): Increasing Returns and Industrial Clustering: from Daniel Defoe to Alfred Marshall
H. 6: Scheideler (2009): Netzwerkanalyse des IT-Sicherheitsclusters im Rhein-Ruhrgebiet
H. 7: Krajewski, Kobras, Neumann (2009): Der Send in Münster: Image - Akzeptanz - wirtschaftliche Bedeutung einer Großveranstalung
H. 8: Krajewski, Neumann (2010): Wohnen im Wandel im deutschen Teil der Euregio
H. 9: Waldmann, Smigiel, Feigs (2010): Rumänien, Bulgarien, Istanbul
H. 10: Ammermann (2011): Netzwerkstrukturen in der Nanobiotechnologie in Münster
H. 11: Kahl (2011): Neue Instrumente der Regionalentwicklung auf dem Prüfstand - Das Beispiel der Förderwettbewerbe im Rahmen der NRW-Clusterpolitik
H. 12: Scheuplein, Görtz, Henke (2014): Berlins Aufstieg als Finanzzentrum für Venture Capital