

/ Aktuelle Markttrends bei Venture Capital- Transaktionen

Aktuelle Trends, Treiber, Finanzierungsformen

9. Mai 2017 - 18. Münchner M&A Forum

Dr. Sascha Leske

Alicante
Berlin
Bratislava
Brüssel
Budapest
Bukarest
Dresden
Düsseldorf
Frankfurt/M.
London
Moskau
München
New York
Prag
Warschau

noerr.com

/ Agenda

I. Einführung

II. Markttrends

1. Überblick: Investoren

2. Überblick: Regionen (Europa, USA, Asien)

3. Europa im Detail

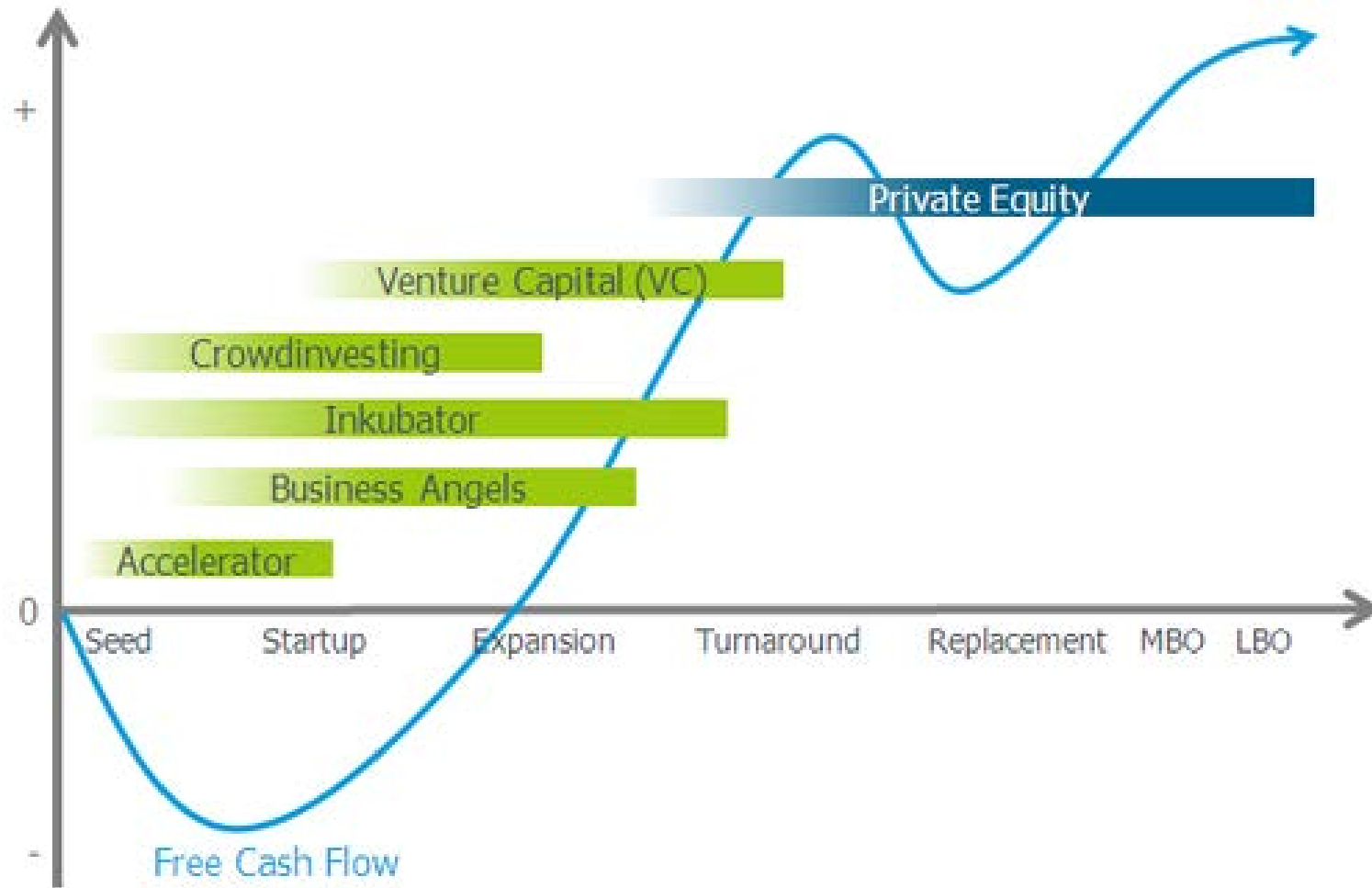
- Herkunft des Kapitals
- Investitionen nach Branchen und Regionen
- Ticketgrößen 2016 & Deal-Rankings

III. Investitionstreiber & -bremser

IV. Finanzierungsformen

V. Fazit

/ Einführung: Venture Capital Lifecycle



Quelle: <https://www.fuer-gruender.de/kapital/eigenkapital/unternehmensfinanzierung/>

/ Einführung: Datenquellen

verschiedene Studien zum Status quo

- **KPMG**, VenturePulse Q4/2016 und Q1/2017 (Daten aus Pitchbook); Deutscher Startup Monitor 2016
- **EY**, Start-up-Barometer Deutschland Februar 2017 (inkl. Pressemitteilung); Venture Capital and Start-ups in Germany 2016
- **Pitchbook**, Venture Monitor 2016; European Venture Report 1Q/2017
- **Preqin**, VC Overview Europe
- **Dealroom**, 2016 European VC Report (Europa inkl. Israel)

Statistiken weichen voneinander ab

Beispiel: Entwicklung des Deal Counts in Europa 2015 zu 2016

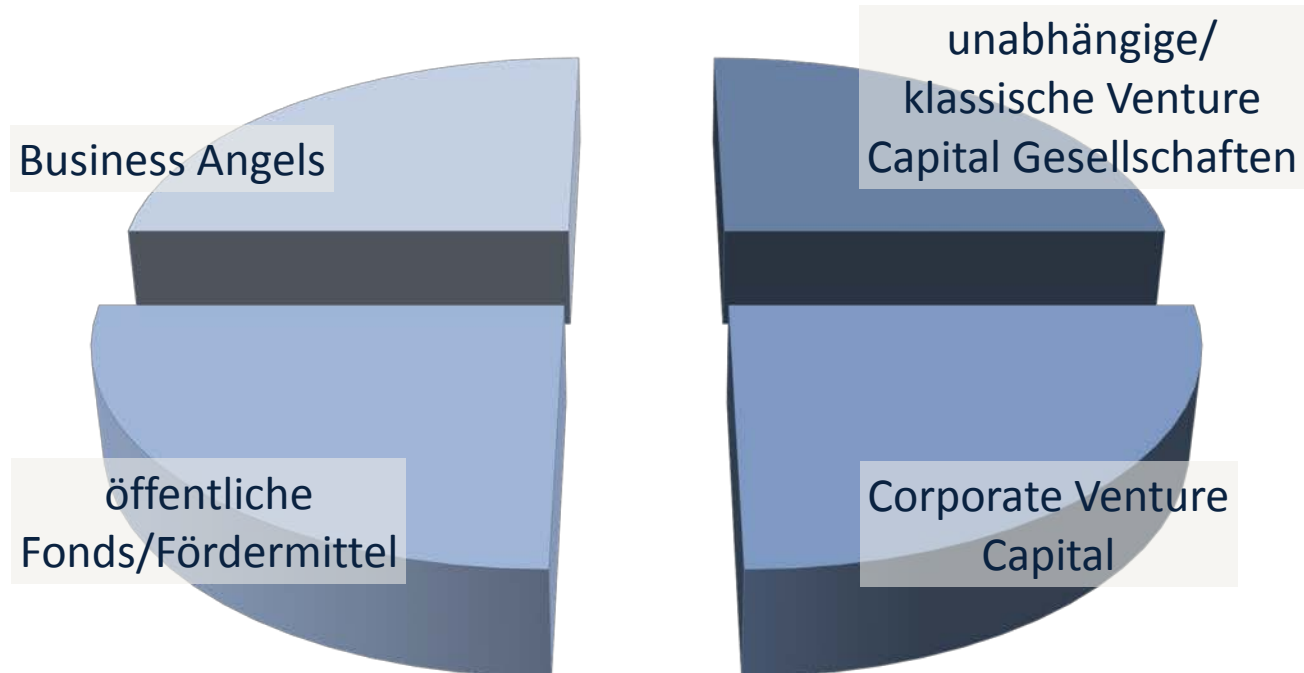
- | | |
|-----------------|--------------|
| KPMG | -28 % |
| EY | +41% |
| Preqin | +4 % |
| Dealroom | +32 % |
- unterschiedliche Zählweisen und Definitionen, die Entwicklungen z.B. von Eigen- zu Fremdkapital inkl. Mischinvestitionsformen nicht abbilden

/ Markttrends Überblick: Investoren (I)

Unterscheidung nach Investorentyp

Sonderformen:

- ❖ Crowdfunding
- ❖ Inkubatoren
- ❖ Acceleratoren



/ Markttrends Überblick: Investoren (II)

klassische/unabhängige
Venture Capital Gesellschaften

- **Konzentrationstrend in Europa:** Atomico IV (765 Mio. \$) und Rocket Internet (1 Mrd. \$) machten zusammen 80% des in Q1/17 eingenommenen Kapitals aus (KPMG)

Corporate Venture Capital

- Starke Beteiligung von CVC in 2016 (17 %) und Q1/17 (> 20 %) an allen Investments in EU (KPMG); hohe amerikanische Beteiligung (bei 30% aller Corporate Rounds involviert) (Dealroom)

öffentliche Fonds/Fördermittel

- Von ca. 35 % der Startups in 2016 genutzt (2015: ca. 30%) und damit zweithäufigste Finanzierungsquelle deutscher Startups (KPMG)

Business Angels

- Nach starkem Anstieg bis Anfang 2015 besteht seitdem ein anhaltender Abwärtstrend (Volumen: 1Q 2009 – 1Q 2015: **+254%**; 1Q 2015 – 1Q 2017: **-72%**) (Pitchbook)

/ Markttrends Überblick: Regionen (Europa) (I)

Entwicklung

- **Trend:** Verschiebung von early- zu größeren late-stage-Deals, wobei insbesondere in Deutschland große Deals (> € 100M) ausblieben (EY)
- Anzahl an **Angel/Seed-Deals** geht konstant zurück, Volumen stieg zuletzt etwas an (KPMG); in Q1/17 niedrigste Aktivität seit Q3/11 (Pitchbook)
- **Corporate Venture Capital** bleibt sehr aktiv
- Markt in Europa bleibt insgesamt robust bei etwas geringerem Dealvolumen (in €)

(KPMG)	16: 15,7 Mrd.;	15: ~18 Mrd.
(Preqin)	16: 17,28 Mrd.;	15: 17,13 Mrd.
(Dealroom)	16: 16,2 Mrd.;	15: 14,4 Mrd.
- In Deutschland in 2016 deutlicher Rückgang im **Investitionsvolumen** im Vergleich zu 2015 (KPMG **-47%**, EY **-30%**)
- **Exits:** wenige IPOs, M&A unter starker Beteiligung ausl. Käufer (China); schwächelnder Exit-Markt 2016 und Anfang 2017 (Pitchbook, KPMG)

/ Markttrends Überblick: Regionen (Europa) (II)

Gründe

- Unsicherheit aufgrund **Brexit** und **Wahlen** in Frankreich und Deutschland (Pitchbook)
- Sättigung des **B2C-Marktes**; 2015 **Einmaleffekte** von großen Investitionen in Deutschland (KPMG, Dealroom)
- Starker Dollar und kompetitiver US-Markt begünstigt eine höhere Aktivität von **US-Investoren** in Europa (KPMG)
- „**Diversity**“ der Start-Up-Hubs bringt Stabilität, aber auch Wachstumsherausforderungen (KPMG)

Ausblick

- **Starke Fundraising-Aktivität:** VC-Fonds sammeln 2017 schon > 2 Mrd. Euro ein, davon Großteil Rocket (\$ 1 Mrd.) und Atomico IV (\$ 765 Mio.)
- **staatliche Förderung:** neue staatliche Wachstumsprogramme für Früh- und Anschlussfinanzierungen in DE und FR (KPMG)
- **Entwicklung in UK:** Mitteilung nach Artikel 50 EUV bringt Gewissheit; negative wirtschaftliche Folgen des Brexits nicht auszuschließen

/ Markttrends Überblick: Regionen (USA)

Entwicklung

- 2016 sah **weniger Deals** (-22%) und inv. Kapital (-13%) als 2015, langsamer Start in 2017 (KPMG)
- Starkes **Fundraising** vor allem in 2016, Normalisierung in Q1/17 (Pitchbook, KPMG)

Gründe

- Unsicherheiten aufgrund der **US-Wahl**
- Schwacher **IPO-Markt** 2016 (schwächstes Jahr seit 2013) (KPMG)

Ausblick

- **IPO-Markt:** Anfang 2017 erfolgreiche IPOs von Snap Inc., Mulesoft und Alteryx; Investoren ansonsten bisher vorsichtig (KPMG)
- **„Return of the Unicorns“:** Airbnb und SoFi nehmen in Q1/17 zusammen 1,5 Mrd. USD ein
- **US-Regierung:** geplante Deregulierungen und Steuerreform
- **Allgemeine Wirtschaftslage:** nicht investiertes, liquides Kapital aus 2016 und anziehender Aktienmarkt (KPMG)

/ Markttrends Überblick: Regionen (Asien)

Entwicklung

- Investoren sind **zurückhaltend**, geringere Dealzahlen (KPMG); Q1/17: Unicorn rounds für Paytm (India) und Ofo (China) und einige größere late-stage-Raises in China (KPMG)
- China – **Investitionsanreize** der Provinzregierungen: in Q4/16 81 Mrd. Dollar Fonds in Hubei-Provinz; Anreize und Lockerungen für internationale IT-Talente („War for talents“); **IPOs** schwierig und langwierig (KPMG)
- Indien – in der sich im **Reifeprozess** befindlichen Start-Up-Szene wird in **frühen Phasen** investiert (KPMG)
- Japans Start-Up-Ökosystem beginnt sich auf Betreiben von Regierung und Unternehmen und zu **öffnen** (KPMG)

Gründe

- Globale Trends zeigen sich auch in Asien; Regierungen versuchen **Wachstumsanreize** für Start-Up-System zu setzen (KPMG)

Ausblick

- Investoren agieren weiterhin vorsichtig; **Fokus** auf Branchen wie AI, big data, cognitive learning, robotics etc. (KPMG)
- VC-Märkte in vielen asiatischen Ländern befinden sich im **Heranreifen**; Dominanz vor allem chinesischer **Megadeals** (angetrieben durch große big data leader wie Baidu, Tencent und Alibaba) (KPMG)

/ Markttrends: Europa im Detail – Herkunft des Kapitals

Europa – Bedeutung von US-Investoren wächst

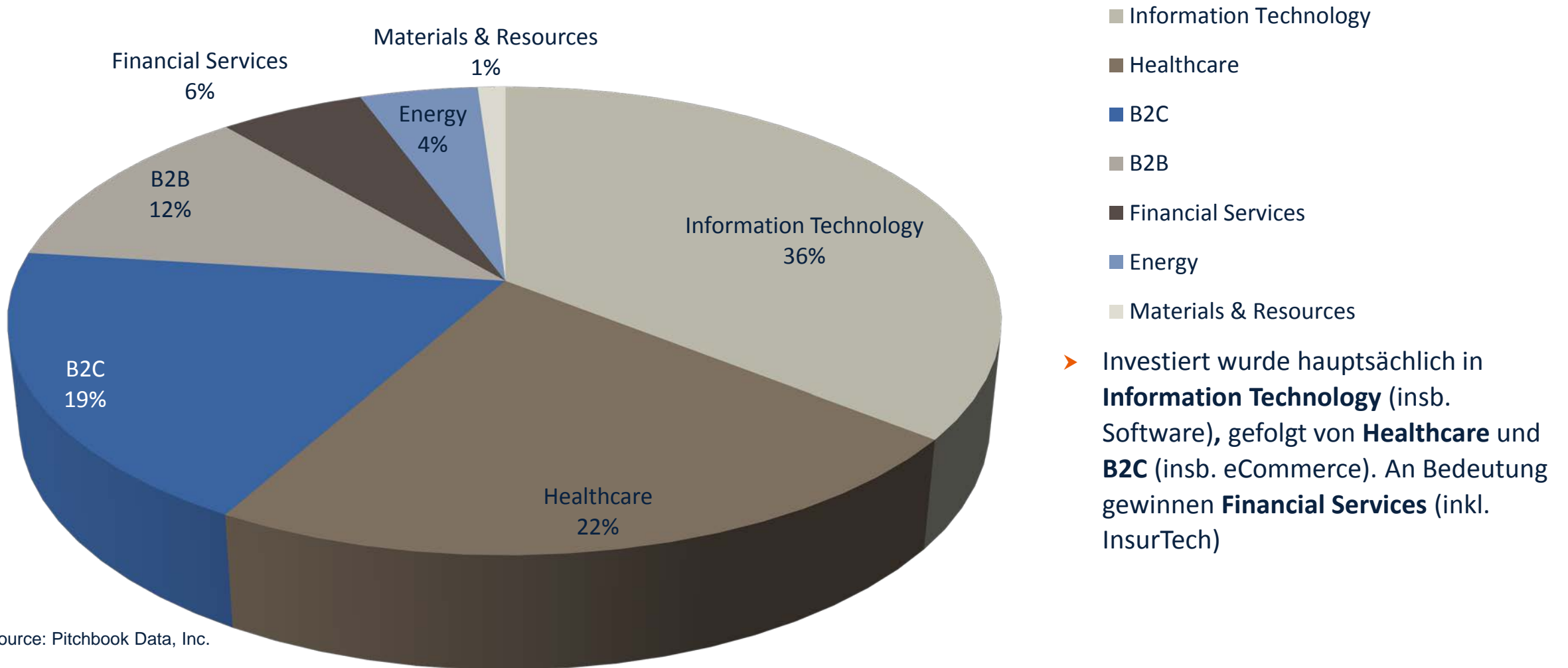
- 2016 waren US-Investoren an 12,8% der Investments beteiligt (Pitchbook); Volumenanteil von 22% (Dealroom)
- 30% der CVCs, die 2016 in Europa investiert haben, stammen aus den USA; bei europäischen CVCs, die in den USA investierten, waren es umgekehrt nur 13% (Dealroom)
- Gute Kapitalausstattung, starker Dollar und Marktbedingungen lassen Investoren in den USA nach Europa blicken (KPMG)

Deutschland – leichter Anstieg ausländischer Investoren

- Nach inv. Kapital **steigt** der Anteil ausländischer Investoren um ca. 7 % auf 30,2 % in 2016, der Anteil deutscher Investoren sinkt von 77% auf 70%. Bedeutendster ausländischer Investor sind die **USA** mit 8,6% (KPMG)
- Vor allem bei Late-Stage-Finanzierungen sind **ausländische Investoren** beteiligt. (Pitchbook) Vermehrt aufgrund der Brexit-Entscheidung auch UK-Investoren (Bloomberg)

/ Markttrends: Europa im Detail – Investitionen nach Branchen

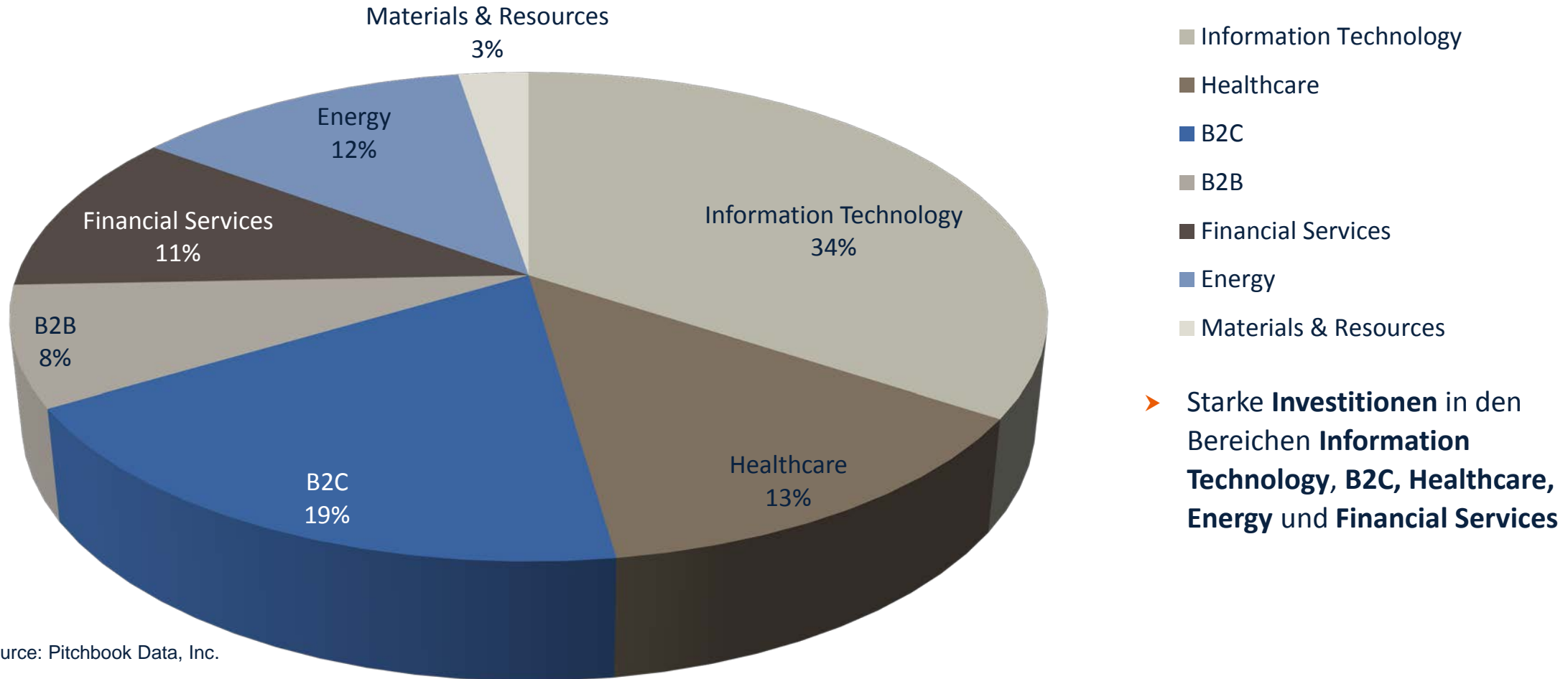
Risikokapitalinvestitionen in Europa 2016, nach Volumen (Pitchbook)



Source: Pitchbook Data, Inc.

/ Markttrends: Europa im Detail – Investitionen in Deutschland nach Branchen

Risikokapitalinvestitionen in Deutschland 2016, nach Volumen (Pitchbook)



Source: Pitchbook Data, Inc.

/ Markttrends: Europa im Detail – Investitionen nach Regionen (I)

Großbritannien und London bleiben bisher das Maß der Dinge – v.a. in den Bereichen Software, FinTech und Internet. Negative wirtschaftliche Folgen des Brexits sind in Zukunft jedoch nicht auszuschließen.

Länder-Ranking 2016 (EY)

Großbritannien (ca. 3,7 Mrd. €)

Deutschland (ca. 2,2 Mrd. €)

Frankreich (ca. 2,2 Mrd. €)

Schweden (ca. 1,3 Mrd. €)

Städte-Ranking 2016 (EY)

London (ca. 2,2 Mrd. €)

Paris (ca. 1,3 Mrd. €)

Stockholm (ca. 1,2 Mrd. €)

Berlin (ca. 1,1 Mrd. €)

/ Markttrends: Europa im Detail – Investitionen nach Regionen (II)

Trotz fehlender Megadeals in 2016 konnte Berlin, wie auch schon in 2015, das meiste Risikokapital einwerben. Bayern und NRW legten im Vergleich zum Vorjahr deutlich zu.

Regionen-Ranking Deutschland 2016 (EY)



Berlin 15: 2,241 Mrd. €	€ 1,072 Mrd.
Bayern 15: 0,282 Mrd. €	€ 0,527 Mrd.
NRW 15: 0,09 Mrd. €	€ 0,141 Mrd.
Hamburg 15: 0,321 Mrd. €	€ 0,127 Mrd.

Städte-Ranking 2016 (EY)

London (ca. 2,2 Mrd. €)

Paris (ca. 1,3 Mrd. €)

Stockholm (ca. 1,2 Mrd. €)

Berlin (ca. 1,1 Mrd. €)

/ Markttrends: Europa im Detail – Ticketgrößen 2016 & Deal-Rankings

Top-5 Europa (EY)

Spotify (SWE) – 900 Mio. €

Deliveroo (UK) – 245 Mio. €

Skyscanner (UK) – 177 Mio. €

Future Finance Loan (IRL) – 154 Mio. €

SigFox (FRA) – 150 Mio. €

Top-5 Deutschland (EY)

Hello Fresh (Berlin) – 85 Mio. €

Heliatek (Sachsen) – 80 Mio. €

Sonnen (Bayern) – 76 Mio. €

Flixbus¹ (Bayern) – 72 Mio. €

GoEuro (Berlin) – 63 Mio. €

¹ Transaktion vom Unternehmen nicht bestätigt, Summe basiert auf Marktschätzungen

/ Investitionstreiber

Wechselkurse

Der im Vergleich zum Euro und Pfund starke US-Dollar macht Investitionen in Europa günstiger für US-Investoren (KPMG, Pitchbook)

Digitalisierung

Große Unternehmen machen sich für die digitale Transformation Start-Ups zunutze (KPMG)

Staatliche Förderung

Vor allem in der Frühphasenfinanzierung relevant (KPMG)

/ Investitionsbremser

Hürden

Steuern und regulatorische

Steuern: Siehe z.B. die restriktive Verlustnutzungsbeschränkung des § 8c KStG vor Neufassung des § 8d KStG

Regulatorien: z.B. Beurkundungspflichten (§ 15 Abs. 3, 4 GmbHG); Unterschiede in internationaler Gesetzgebung

Politische Unsicherheiten

Wahlen: US-Wahlen trugen maßgeblich zur Verunsicherung von US-Investoren bei

Brexit: „Keep calm and carry on“ (Nic Brisbourne, Gründer von Forward Partners)

Fehlendes „Ökosystem“

Bildungssystem: Defizite bei der Vermittlung unternehmerischer Kenntnisse

Netzwerke zu etablierten Unternehmen: Wichtig für Kunden- und Marktzugang, Expertise und Reputation

Diversity: Mehrere Hubs in Europa, die im Wettbewerb stehen – Fluch oder Segen?

Gesellschaftliche Akzeptanz: Fehlendes „Gründergen“ in Deutschland?

Exits

Exits: Bleiben sie aus, verunsichert dies Investoren; VCs sammeln über Exits Geld für neue Investitionen (KPMG)

/ Finanzierungsformen

➤ Eigenkapital

- Traditionelle Beteiligungsfinanzierung
- Work for Equity, Media for Equity etc.

➤ Mezzanine/ alternative Beteiligungsformen

- Nachrangdarlehen mit „Equity-Kicker“
- Wandeldarlehen
- Stille Beteiligung (atypisch/typisch)
- Venture Debt

➤ Fremdkapital

- Darlehen

Trend

- Markt ist trotz stabiler Entwicklung von Bewertungsunsicherheiten geprägt
- Wegbewegung von der klassischen Finanzierungsrunde hin zu alternativen Finanzierungsinstrumenten