# Cleantech-Investments in der Schweiz haben es schwer

*Weltweit fliesst am meisten Wagniskapital in Unternehmen aus dem Solarenergie-Bereich. Von Maurice Pedergnana*

Im Gegensatz zu China und den USA investieren Wagniskapitalgeber in der Schweiz kaum in Cleantech-Unternehmen. In den USA sind es vor allem die Pensionskassen, die ihre Mittel in solchen Cleantech-Fonds anlegen.

Wagniskapital-Investoren sind darauf fokussiert, in Jungunternehmen mit vielversprechenden Wachstumsaussichten, die zudem in zukunftsträchtigen Branchen operieren, zu investieren. In der jüngeren Vergangenheit fand ein neues, technologiebasiertes Segment die Beachtung dieser Investoren: Cleantech. Doch die grossen Investitionsvolumen werden in China und in den USA getätigt; die Schweiz scheint international im Cleantech-Bereich immer rascher ins Hintertreffen zu geraten. Nicht weil die vorhandenen Unternehmen in diesem Segment schlecht wären; doch die wirklich guten gehen viel professioneller vor, um die Weltmärkte möglichst rasch mit ihren Produkten und Dienstleistungen zu erschliessen.

## Konkurrenz von Life-Sciences

Die Bedeutung von Cleantech als Anlagesegment der Wagniskapital-Industrie ist von der Schweizerischen Vereinigung für Unternehmensfinanzierung (Seca) für die Jahre 2003 bis 2009 analysiert worden. Das Investitionsvolumen und die Anzahl Transaktionen im Cleantech-Segment sind einzeln für die Regionen USA und Europa sowie für die Schweiz nach Finanzierungsrunden und nach Entwicklungsphasen der Unternehmen, in die die Investoren investieren, untersucht worden.

Daraus ging hervor, dass der Cleantech-Anteil am gesamten Volumen von Venture-Capital-Investitionen in schweizerische Unternehmen in der Periode 2003 bis 2008 kontinuierlich von 1,9% auf 5,3% gestiegen ist. 2009 fiel der Anteil von Cleantech auf einen Tiefststand von 1,2%. Legt man die gesamte Untersuchungsperiode zugrunde, beläuft sich der Cleantech-Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen von 3043 Mio. Fr. auf nur 3,1%, d. h., dass in den Jahren 2003 bis 2009 nur gerade jeder 33. von Wagniskapital-Investoren in schweizerische Unternehmen investierte Franken in das Cleantech-Segment floss. Viel mehr Geld gelangte in den Life-Sciences-Bereich. Die ersten statistischen Auswertungen des Jahres 2010 zeigen, dass sich daran kaum etwas verändert hat.

Bei näherer Betrachtung wird erkennbar, dass bei den Investitionen in schweizerische Cleantech-Unternehmen die späteren Finanzierungsrunden dominieren, d. h., es fliessen Investitionsmittel von dritter Seite erst dann, wenn die Unternehmen bereits einen Umsatz erzielen. In der frühen Phase scheint es gerade im Cleantech-Bereich besonders schwierig zu sein, ausreichend an «seed money» und Gründungskapital heranzukommen. Da helfen am ehesten die drei FFF (family, friends and fools) und allenfalls Business-Angels, um über die erste Entwicklungsstufe zu gelangen.

Während der Betrachtungsperiode weist die Kategorie Energiespeicherung den grössten Anteil am gesamten Investitionsvolumen auf (Anteil 45%). An zweiter Stelle rangiert die Kategorie Energie/Elektrizitäts-Generierung (30%). Dahinter folgen die Kategorien industriefokussierte Produkte und Services (16%), Energieeffizienz (5%) und Umwelt (4%). Seit dem Jahr 2004 investieren Wagniskapital-Investoren nicht mehr in schweizerische Unternehmen aus der Kategorie Energieeffizienz. In die beiden Kategorien alternative Treibstoffe sowie Wasser fliesst in der Betrachtungsperiode kein Venture-Capital mehr, im Gegensatz zu anderen Ländern. Weltweit erzielt der Bereich Solarenergie das höchste Venture-Capital-Investitions- und -Transaktionsvolumen aller Cleantech-Unterkategorien.

## Pensionskassen vor!

Im internationalen Vergleich wird am meisten Wagniskapital in der chinesischen Cleantech-Branche angelegt; zu einem erheblichen Teil handelt es sich um solches von Wagniskapital-Gesellschaften, die im amerikanischen Silicon Valley domiziliert sind, das Kapital ihrer Fonds aber zu einem erheblichen Teil transpazifisch in China investieren.

Gemessen am Gesamtinvestitionsvolumen zwischen 2003 und 2009, hat das Wagniskapital im Cleantech-Segment in den USA und in Europa deutlich zugenommen. Die USA verzeichnen von 2003 bis 2009 einen mit Europa vergleichbaren prozentualen Anstieg des Cleantech-Anteils um 11,2 Prozentpunkte von 1,4% auf 12,6% – aber dies auf einem rund fünfmal höheren Niveau als Europa. In der Schweiz hingegen bildet sich der Cleantech-Anteil auf tiefem Niveau sogar zurück.

Um den Cleantech-Anteil am gesamten Investitions- und Transaktionsvolumen zu erhöhen, benötigt die Schweiz mehr Unternehmen und Risikokapitalgeber, die im Cleantech-Segment aktiv sind. Auf der Seite der Risikokapitalgeber wäre es in der Schweiz an der Zeit, dass die Pensionskassen, wie in anderen Ländern bereits der Fall, als bedeutende «limited partners» von Wagniskapitalfonds in Erscheinung treten würden. Amerikanische Pensionskassen ist es seit 1979 ausdrücklich erlaubt, in solche Anlagefonds zu investieren. Bereits im Jahr 1987 zeichneten in den USA die Pensionskassen für die Hälfte der Mittelverpflichtungen aller Wagniskapitalfonds verantwortlich.

Um den gesellschaftlichen Herausforderungen wie Bevölkerungswachstum, Ressourcenlimitation und Klimawandel begegnen zu können, sind Produkte gefragt, die zu wettbewerbsfähigen Kosten den Ressourcenverbrauch reduzieren oder effizienter gestalten. Damit sind notwendige Voraussetzungen für junge Cleantech-Unternehmen gegeben, um sich erfolgreich mit neuen, innovativen Produkten und Technologien am Markt positionieren zu können. Die Wagniskapital-Investoren werden sie dabei mit Kapital, betriebswirtschaftlichem Wissen und ihrem Netzwerk unterstützen. In der Schweiz bleibt angesichts der geringen Zahl von Investitionen unklar, wie stark dies mit der Risikoscheu der Investoren und mit der Zurückhaltung bei einer Unternehmensgründung zusammenhängt.

Für die Zukunft zeigen sich die Wagniskapital-Investoren davon überzeugt, dass das Cleantech-Segment weiter an Bedeutung gewinnen und Investitions- und Transaktionsvolumen zulegen werden. In einer weltweiten Umfrage von Deloitte unter 725 Venture-Capital-Investoren gaben 63% von ihnen an, in den nächsten drei Jahren ihre Cleantech-Investments erhöhen zu wollen.

## Ausstiege nehmen zu

Um die positive Einstellung der Wagniskapitalgeber gegenüber dem Cleantech-Segment zu rechtfertigen, müssen die Investitionen in Cleantech-Unternehmen eine risikoadäquate Rendite abwerfen. Wie die Seca-Studie zeigt, hat das Cleantech-Investitions- und -Transaktionsvolumen in den USA und in Europa ab 2006 stark zugenommen. Geht man davon aus, dass ein Engagement in Wagniskapital pro Unternehmen zwischen fünf und sieben Jahre beansprucht, so werden die Exits von Wagniskapital-Investoren aus Cleantech-Unternehmen nach dem Jahr 2011 steigen. Es wird in den kommenden Jahren spannend sein mitzuverfolgen, ob sich beim Ausstieg aus Cleantech-Investments die Renditeerwartungen der Anleger erfüllen werden.

**Maurice Pedergnana** ist Professor an der Hochschule Luzern und Geschäftsführer der Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (Seca).