

An illustration on a blue background shows a hand from the top right dropping a gold coin with a dollar sign into another hand from the bottom left. The bottom hand is holding a glowing yellow lightbulb, with several smaller yellow circles around it, symbolizing investment in innovation.

Werkstattgespräch ZUSE-Gemeinschaft: Die Finanzierung von Innovationen

Investments in Innovationen erleichtern

Dr. Rainer Kambeck, DIHK

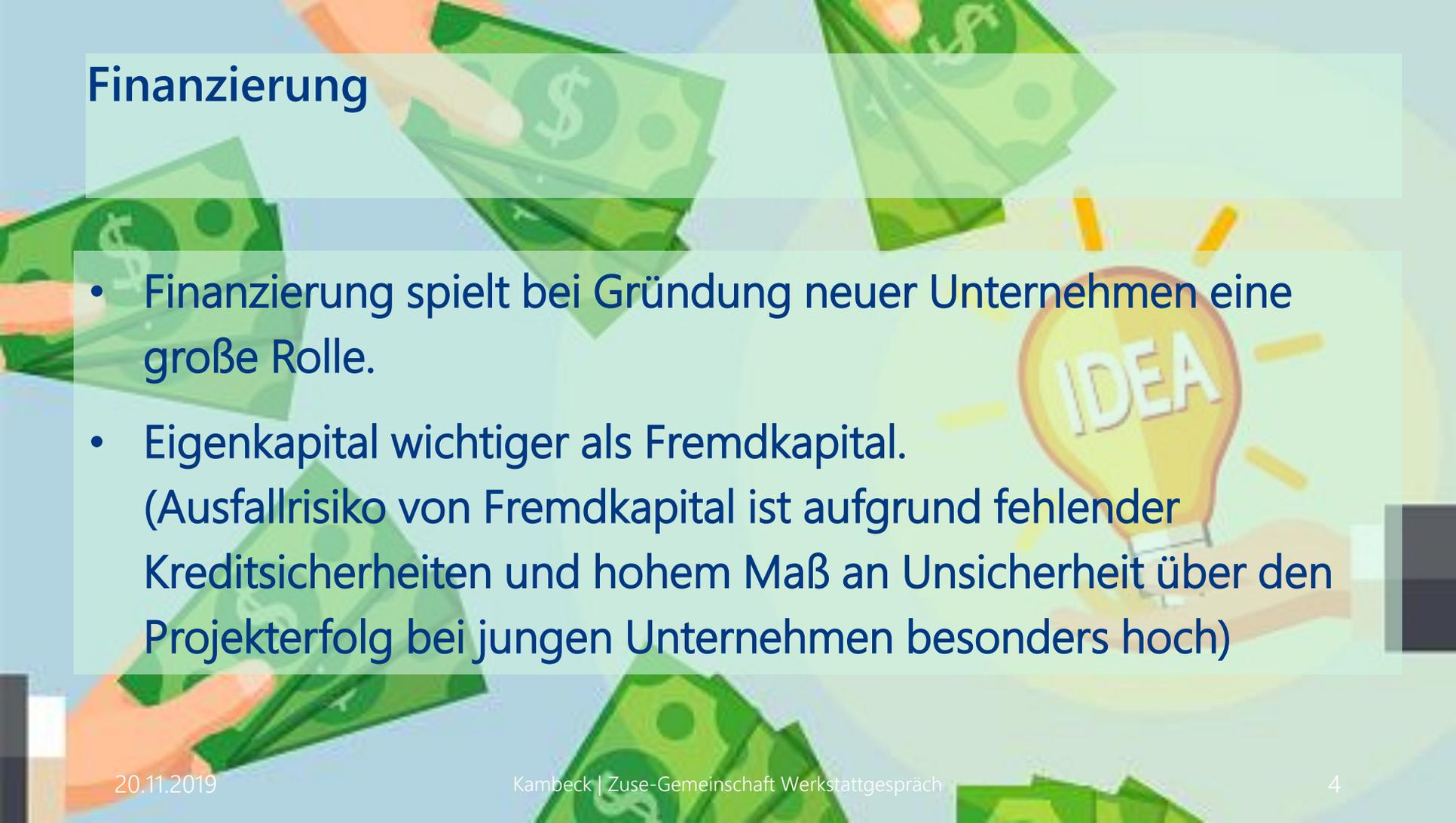
20. November 2019

Gründungs- und Wirtschaftsdynamik wichtig für Strukturwandel



- In D steigt der Anteil wissensintensiver Produktion an der Bruttowertschöpfung. Stärke im Fahrzeugbau.
- Wissensbasierte Dienstleistungen nehmen in D allerdings weniger stark zu als in anderen Ländern.

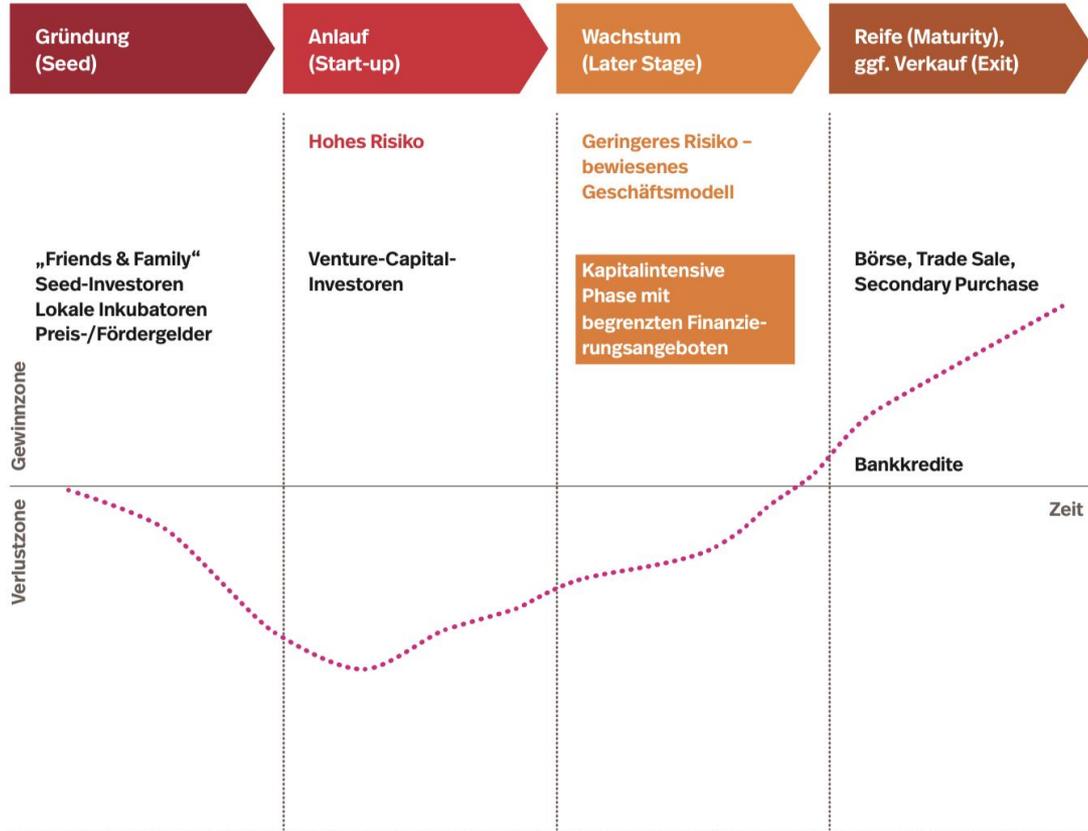
Finanzierung



- Finanzierung spielt bei Gründung neuer Unternehmen eine große Rolle.
- Eigenkapital wichtiger als Fremdkapital.
(Ausfallrisiko von Fremdkapital ist aufgrund fehlender Kreditsicherheiten und hohem Maß an Unsicherheit über den Projekterfolg bei jungen Unternehmen besonders hoch)

A Gründerzeiten: Neu gegründete Unternehmen durchlaufen mehrere Phasen mit jeweils unterschiedlichen Finanzierungsquellen

Phasen der Entwicklung von Gründungsunternehmen und ihre Finanzierungsquellen



Gründungs- und Wachstumsfinanzierung

Gründungs- und Wachstumsfinanzierung

Benötigt wird insbes. ein Wagniskapitalmarkt

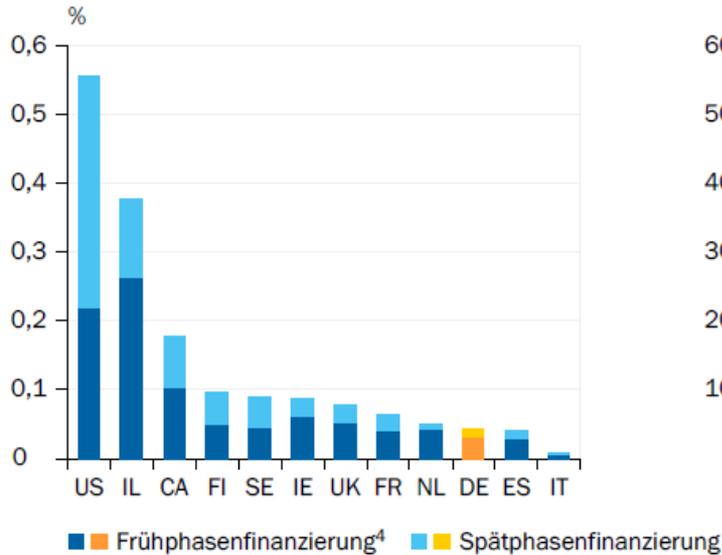
Wagniskapital (Venture Capital)

- Gehört zur Anlageklasse des Private Equity
- Außerbörsliches Beteiligungskapital
- Spielen in D eine geringe Rolle
- Anstieg in D seit 2010: 190%
- Anstieg USA seit 2010: 400%
- KfW schätzt Lücke in der Start-up und frühen Wachstumsphase auf 500 bis 600 Mio. Euro pro Jahr

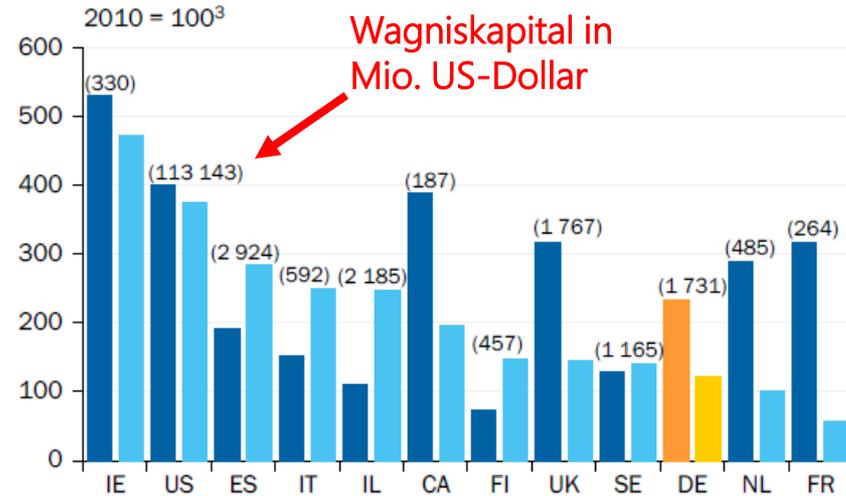
Wagniskapitalinvestitionen

Wagniskapitalinvestitionen nach Standort des Zielunternehmens im internationalen Vergleich¹

Anteil der Wagniskapitalinvestitionen am BIP im Jahr 2018²



Entwicklung der Wagniskapitalinvestitionen bis zum Jahr 2018²



4) Einschließlich Seed-Phase, Start-up-Phase und Frühphase

Gründungs- und Wachstumsfinanzierung

- D braucht innovative Start-ups – auch solche, die schnell wachsen und global erfolgreich sind
- In D ist insbes. die kapitalintensive Wachstumsphase unterfinanziert
- Großvolumige VC-Fonds fehlen in D – und sogar in Europa
- Für institutionelle Anleger sind die aktuellen kleinvolumigen VC-Fonds wenig interessant
- Es entstehen nur wenige Unicorns.

Hindernisse

1. Geringe Bedeutung großer institutioneller Investoren
(wie Pensionsfonds)



Es fehlen Ankerinvestoren, die eine Signalwirkung an private und vor allem ausländische Investoren entfalten könnten



Stärkung der kapitalgedeckten Altersvorsorg könnte vorteilhaft für Wagniskapitalfinanzierung sein!

Hindernisse

2. D hat vergleichsweise kleinen IPO-Markt.



IPOs von jungen Wachstumsunternehmen sind in den USA ein wichtiger Bestandteil der Börsenlandschaft.

Investitionssummen im US-amerik. Wagniskapitalmarkt sind sehr viel größer, weil ein aufnahmefähiger Exit-Markt für großvolumige Beteiligungen existiert.



Europäische Kapitalmarktunion!

Hindernisse

3. Beschränkung des Verlustabzugs nach § 8c KStG



Ist insbes. für junge Unternehmen ein Grund für die geringe Bereitstellung von Wagniskapital.



Einführung des neuen § 8d KStG (Verlustvortrag bei Fortführung des Geschäftsbetriebs)



Dürfte gerade für junge Untern. schwer zu erfüllen sein.

Unterschiedlicher Einfluss von privater und öffentlicher Beteiligungsfinanzierung

- In Europa ist Anteil der öffentlichen Investitionen an der Wagniskapitalfinanzierung hoch.
- Empirische Evidenz: Einfluss von privater und staatlicher Beteiligungsfinanzierung unterscheidet sich.
- Gefahr von Crowding out privater Investitionen durch öffentliche vorhanden.
- Aber: Starke staatliche Beteiligungen ziehen größere Investitionen an, weil Staat Vertrauen der Privaten stärkt.

Ziele einer öffentlichen Förderung im Wagniskapitalmarkt

- Stärkung der Anreize für private Investitionen (Crowding in)
- Öffentliche Förderung gekoppelt an private Kofinanzierung

Lösung: Zukunftsfonds Deutschland?

Zukunftsfonds Deutschland – Die Lösung des Problems?

- Konzeption als Dachfonds
- Fondsvolumen > 1 Mrd. Euro
- Potenzielle Investoren: Pensionsfonds, Kreditinstitute, Versicherungen, Family Offices, Stiftungen, etablierte Unternehmen
- Investoren investieren direkte in den Fonds, oder indirekt über festverzinsliche Staatsanleihe
- Der Fonds selbst investiert als Dachfonds in Fonds mit nachgewiesener Expertise in der Wachstumsfinanzierung

Zukunftsfonds Deutschland – Die Vorteile

1. Risiko für Anleger verringern

- Diversifizieren über unterschiedliche VC-Fonds
- Professionelles Fondsmanagement
- Anleger, die an einer Festverzinsung interessiert sind, könnten in staatliche Anleihen investieren, die wiederum in den Dachfonds investieren.

2. Notwendige Größe für Signifikante Investitionen von großen institutionellen Anlegern

Zukunftsfonds Deutschland – zu lösende Probleme

Vorbild Dänemark?

- Dänemark hat seine Modelle nie in Brüssel notifizieren lassen. Die Dänen hat man gleichsam gewähren lassen, weil das „kleine“ Land großen Engpass in der Start-up- und Technologiefinanzierung hatte.
- Eingeholt wurde lediglich ein Gutachten einer dänischen Sozietät, mit dem die prinzipielle Vereinbarkeit mit EU-Recht attestiert wurde.

Moderne Industriepolitik ist Forschungs- und Innovationspolitik



- Durch Strukturwandel hin zu wissensbasierte Wertschöpfungsstruktur steigt die Bedeutung von FuE-Aktivitäten.
- Anstieg der FuE-Ausgaben in Relation zum BIP ist in D hauptsächlich auf privaten Sektor zurückzuführen (Öffentlicher Sektor weitestgehend konstant)

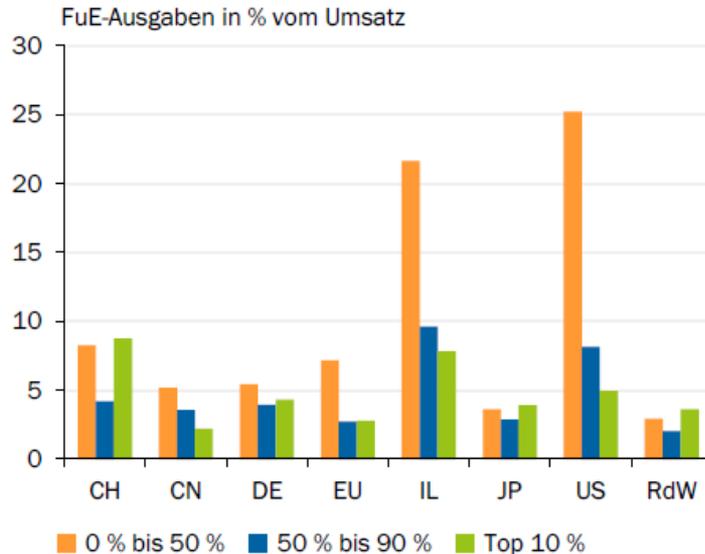
Forschung und Wissenstransfer stärken

- Die Ausgaben für Forschung und Entwicklung sind zwar hoch, allerdings sind die privaten Forschungsausgaben auf wenige Branchen und größere Unternehmen konzentriert.
- Das staatliche System der Forschungsförderung und der Wissenstransfer sollten durch Innovationscluster ausgebaut und durch eine verstärkte europäische Kooperation ergänzt werden.

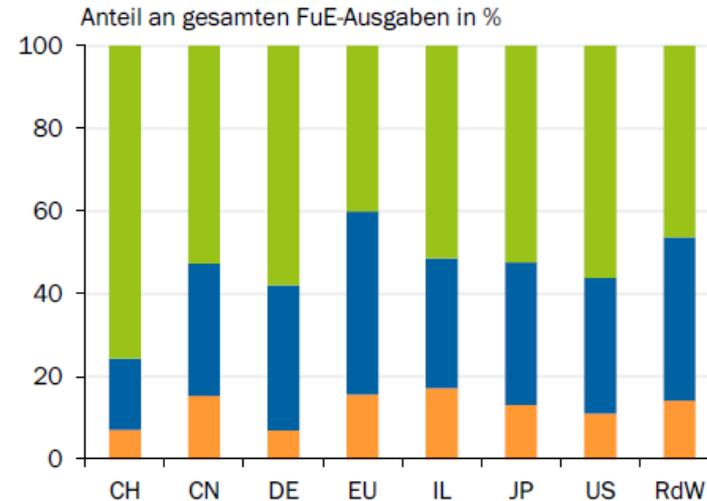
Forschungsstärke nach Unternehmensgröße

Forschungsstärke nach Unternehmensgröße¹

Forschungsintensität



Konzentration der FuE-Ausgaben

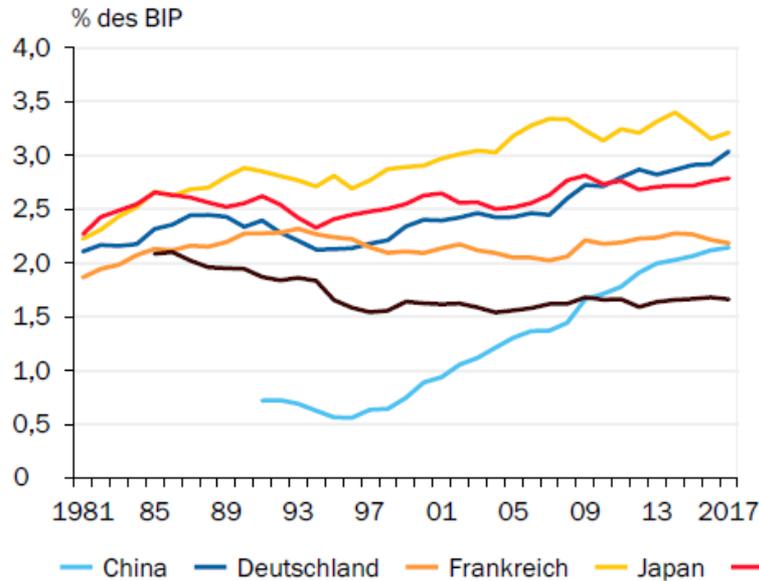


Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 2019/20. Den Strukturwandel meistern. S. 161 / EU-Kommission

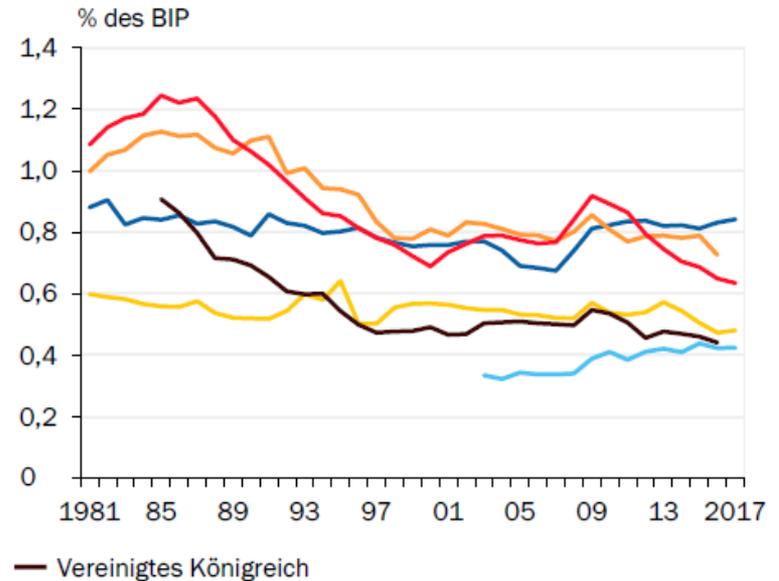
F&E-Quoten in ausgewählten Ländern

FuE-Quoten¹ in ausgewählten Ländern

Inländische FuE-Quote

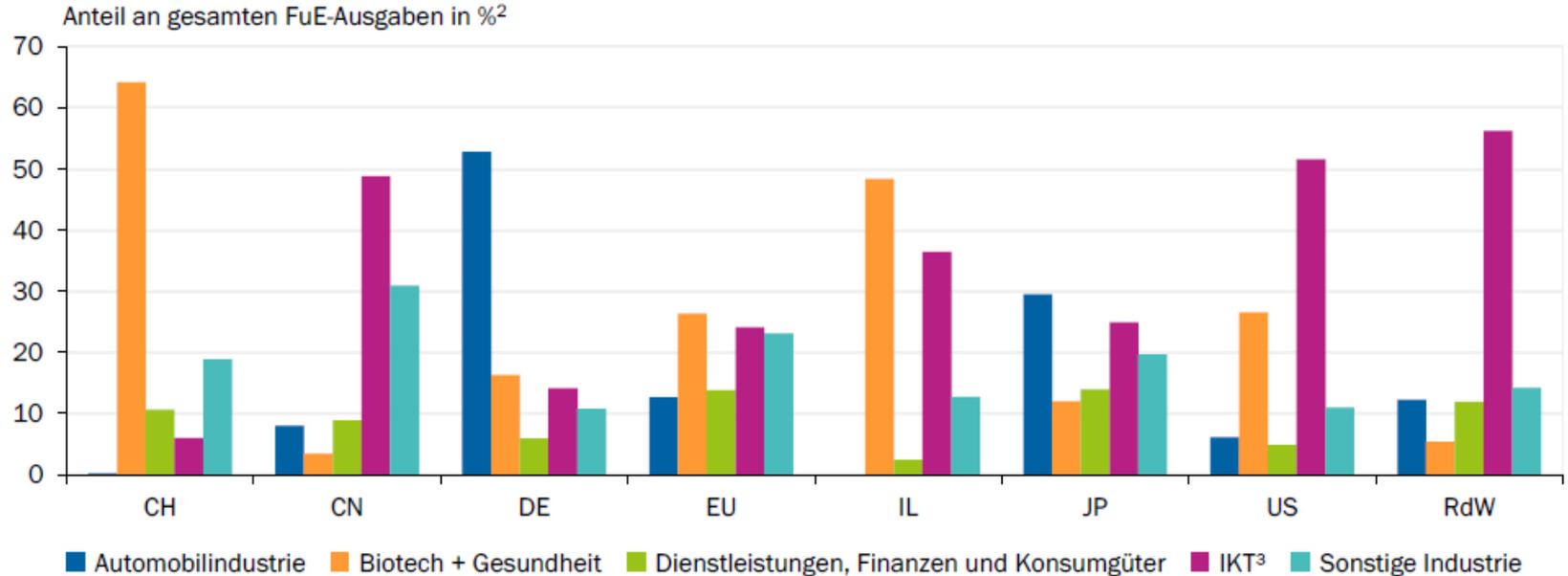


Öffentliche FuE-Quote²



Private Forschungsausgaben nach Branchen im Jahr 2018

Private Forschungsausgaben nach Branchen im Jahr 2018¹



Quelle: Sachverständigenrat: Jahresgutachten 2019/20. Den Strukturwandel meistern. S. 160 / EU-Kommission

Besserer Zugang zu Beteiligungsfinanzierung würde geringer Gründungsdynamik entgegenwirken

- Zugang zu Beteiligungsfinanzierung verbessern.



33 Prozent der Startups plädieren für einen besseren Zugang zu Wachstumskapital in der Vorgründungsphase, 30 Prozent für einen besseren Zugang in der Wachstumsphase. Ein wichtiger Ansatzpunkt ist der steuerliche Verlusterhalt bei einem Anteilseignerwechsel. Die seit 2016 geltenden Regelungen entsprechen zwar teilweise einer langjährigen Forderung des DIHK und erleichtern den Einstieg von Investoren. Der Gesetzgeber knüpft den Erhalt des Verlustvortrags jedoch an sehr restriktive Voraussetzungen, wie z. B. die unveränderte Fortführung des Geschäftsbetriebs bis zum Verbrauch der Verluste. Gerade im Hinblick auf die Förderung innovativer Startups sollte die Politik an dieser Stelle nachbessern. Ohnehin hat das Bundesverfassungsgericht dem Gesetzgeber aufgetragen, die Verlustberücksichtigung bis Ende 2018 neu zu regeln. Hier besteht die Chance, die Bedingungen für Startups so zu verbessern, dass der Investoreneinstieg attraktiver wird.

Quelle: DIHK – Was Startups wollen



Kontakt Daten



– Dr. Rainer Kambeck



Bereich: Wirtschafts- und Finanzpolitik, Mittelstand
Funktion: Bereichsleiter
Standort: Berlin
Telefon: +49 30 20308 - 2600
Fax: +49 30 20308 - 2666
E-Mail: kambeck.rainer@dihk.de