

Wagniskapital

Wenig Geld für Hightech-Gründer

Junge Hochtechnologiefirmen können in Deutschland nur in recht geringem Maße auf Wagniskapital von privaten Investoren zurückgreifen. Im Jahr 2008 standen hierzulande nur 0,06 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) als Risikokapital für Gründungen von Hightech-Firmen zur Verfügung. Im EU-Durchschnitt war der Anteil doppelt so hoch. Am stärksten floriert der Wagniskapitalmarkt innerhalb Europas in Großbritannien – dort investierten Kapitalgeber 2008 fast 0,4 Prozent der Wirtschaftsleistung in innovative Unternehmen. Global gesehen sind allerdings die USA das Maß der Dinge – vor der Wirtschaftskrise belief sich das Wagniskapital dort sogar auf etwa 0,8 Prozent des BIP.

Die in Deutschland aktiven Wagniskapitalfonds speisen sich zudem zum großen Teil aus staatlichen Mitteln – von den gut 3 Milliarden Euro, die diese Fonds zwischen 2005 und 2009 insgesamt eingeworben haben, stammte gut die Hälfte aus öffentlichen Quellen. Wichtiger, als auf diesem direkten Weg Geld in Firmengründungen zu stecken, wäre es jedoch, dass der Staat die Rahmenbedingungen für den Wagniskapitalmarkt verbessert. So sollten die Investoren Verluste aus misslungenen Gründungsprojekten leichter mit Gewinnen aus anderen Vorhaben verrechnen können. Ferner gilt es, die Steuertransparenz für Investitionen in Wagniskapital zu verbessern und die den Fonds in Rechnung gestellten Verwaltungs- und Managementleistungen wieder von der Umsatzsteuer freizustellen.

Klaus-Heiner Röhl: Der deutsche Wagniskapitalmarkt – Ansätze zur Finanzierung von Gründern und Mittelstand, IW-Positionen Nr. 46, Köln 2010, 56 Seiten, 11,80 Euro. Bestellung über Fax: 0221 4981-445 oder unter: www.iwmedien.de

Gesprächspartner im IW: **Dr. Klaus-Heiner Röhl, Telefon: 030 27877-103**

Wagniskapital In Deutschland recht knapp

Junge Hightechnologiefirmen können in Deutschland nur in relativ geringem Maße auf Wagniskapital von privaten Investoren zurückgreifen. In Ländern wie Großbritannien oder den USA existiert dagegen ein weit größerer Markt für solche Kapitalbeteiligungen. Um die Situation hierzulande zu verbessern, sollte der Staat günstigere rechtliche Rahmenbedingungen für Wagniskapitalfonds schaffen.*)

Im weltweiten Vergleich ist Deutschland ein dicht besiedeltes, rohstoffarmes Land. Wirtschaftliches Wachstum ist daher nur mit Know-how möglich, sprich: wenn kluge Köpfe als Unternehmer mit innovativen Hightech-Gütern neue Märkte erschließen. In der Praxis geschieht dies jedoch immer seltener – wie eine Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim zeigt:

Seit 1995 ist die Zahl der Unternehmensgründungen im Hightechnologiesektor unterm Strich um etwa 30 Prozent zurückgegangen.

Dabei mangelt es hierzulande sicherlich nicht an guten Ideen – deren Umsetzung scheitert jedoch oft an der Finanzierung. Denn der Kapitalbedarf für innovative Gründer ist hoch; zudem müssen von der ersten Planung bis zur Markteinführung eines Hightech-Produkts oft lange Durststrecken überwunden werden. Daran scheitern viele Innovationsvorhaben, was wiederum für potenzielle Investoren ein hohes Risiko mit sich bringt. Vor allem kreditgebende Banken haben deshalb ein Problem: Dem hohen Ausfallrisiko steht keine adäquate Chance auf einen Gewinn gegenüber – schließlich kassieren die Finanzinstitute maximal den vereinbarten Zins auf das bereitgestellte Kapital.

Eine Lösung aus diesem Dilemma bietet die Bereitstellung von Wagniskapital, also von Mitteln, mit denen sich Geldgeber di-

rekt an Hightech-Gründungen beteiligen (Kasten). Doch Deutschland ist alles andere als ein Eldorado für solche Finanzierungsmodelle. Der hiesige Markt für Beteiligungskapital, von dem nicht nur Firmen im Hightechnologiesektor profitieren, kam in den vergangenen Jahren nie über ein Volumen von 7 Milliarden Euro brutto hinaus, mit den Rückflüssen saldiert waren es 2008 lediglich 5 Milliarden Euro.

Im Krisenjahr 2009 flossen sogar nur 1,6 Milliarden Euro in direkte Firmenbeteiligungen.

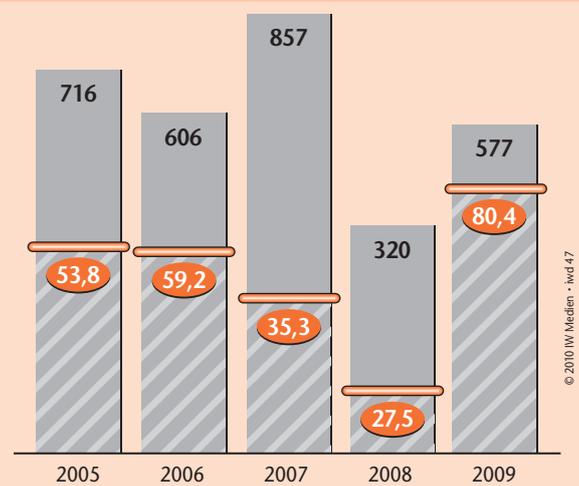
Gemessen an dem gesamten Eigenkapital der mittelständischen Unternehmen in Deutschland von 153 Milliarden Euro waren das ziemlich magere Beträge.

*) Vgl. Klaus-Heiner Röhl: Der deutsche Wagniskapitalmarkt – Ansätze zur Finanzierung von Gründern und Mittelstand, IW-Positionen Nr. 46, Köln 2010, 56 Seiten, 11,80 Euro. Bestellung über Fax: 0221 4981-445 oder unter: www.iwmedien.de

Wagniskapital: Viel Geld vom Staat

So viele Millionen Euro haben deutsche Wagniskapital-Fonds zur Finanzierung von technologieintensiven Firmengründungen eingeworben

Davon kamen so viel Prozent von Bund, Ländern, Kommunen sowie öffentlichen Banken



Quelle: Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Das eigentliche Wagniskapital fließt hierzulande ebenfalls recht spärlich – besonders im internationalen Vergleich (Grafik):

Im Jahr 2008 standen in Deutschland nur 0,06 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) – weniger als 1,5 Milliarden Euro – als Wagniskapital für Gründungen hochtechnologischer Firmen zur Verfügung. Im EU-Durchschnitt war der Anteil doppelt so hoch.

Am stärksten floriert der Venture-Capital-Markt innerhalb Europas in Großbritannien – dort investierten Kapitalgeber 2008 fast 0,4 Prozent der Wirtschaftsleistung in innovative Unternehmen.

Global gesehen sind allerdings die USA das Maß der Dinge – vor der Wirtschaftskrise belief sich das Wagniskapital dort sogar auf etwa 0,8 Prozent des BIP. Die bekanntesten Nutznießer dürften die Hightech-Firmen im kalifornischen „Silicon Valley“ sein. Insgesamt gibt es in den Vereinigten Staaten 350 private Venture-Capital-Gesellschaften mit einem Beteiligungsvolumen von jeweils mehr als 100 Millionen Dollar. Einige Fonds verfügten sogar über mehr als 1 Milliarde Dollar.

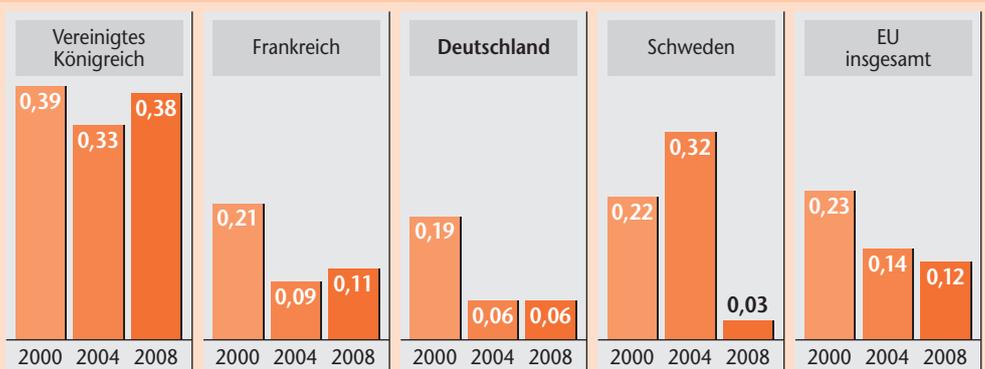
Mit solchen Beträgen kann kein einziger deutscher Beteiligungsfonds aufwarten. Sofern die Fondsgesellschaften überhaupt über mehr als 100 Millionen Euro verfügen können, schaffen sie dies nur dank öffentlicher Mittel. Der bekannteste Fonds, an dem sich der Staat maßgeblich beteiligt, ist der High-Tech Gründerfonds, der etwa 270 Millionen Euro bereitstellt. Generell spielt öffentliches Kapital für die in Deutschland aktiven Fonds eine große Rolle (Grafik Seite 6):

Von den gut 3 Milliarden Euro, die deutsche Wagniskapitalfonds zwischen 2005 und 2009 insgesamt eingeworben haben, stammte gut die Hälfte aus öffentlichen Quellen.

Zwar ist die Absicht des Staates lohnenswert, die Innovationsaktivitäten am Standort D zu stärken. Dennoch ist die Initiative unternehmerisch denkender

Wagniskapital: Briten investieren am meisten

So viel Prozent des Bruttoinlandsprodukts standen als Wagniskapital (Venture Capital) für technologieintensive Firmengründungen zur Verfügung



Länderauswahl: EU-Staaten mit den größten Märkten für Wagniskapital
Ursprungsdaten: European Venture Capital Association (EVCA)

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

privater Investoren sicherlich eine bessere Voraussetzung, um Firmengrüdern zum Markterfolg zu verhelfen. Damit dies künftig leichter möglich ist, kann der Staat aber durchaus etwas tun – indem er die rechtlichen Rahmenbedingungen verbessert. Einige Reformvorschläge:

- **Verrechnung von Verlusten erleichtern.** Da etwa die Hälfte aller innovativen Gründungen am Ende scheitert und das eingesetzte Kapital vollständig verlorengeht, müssen sich andere Projekte für die Investoren entsprechend lohnen. Für die Geldgeber wäre es daher wichtig, Verluste aus einem Engagement voll mit den Gewinnen aus anderen Vorhaben verrechnen zu können. Im Rahmen der Unternehmenssteuerreform 2008 wurden diese Verlustvortragmöglichkeiten jedoch eingeschränkt – hier gilt es für die Bundesregierung nachzubessern.

- **Steuertransparenz verbessern.** Das im Jahr 2008 verabschiedete Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen enthält zu viele Einschränkungen, um eine generelle Steuertransparenz zu ermöglichen. Eine solche Transparenz wäre gegeben, wenn Gewinne aus Investitionen in Wagniskapital nicht beim betreffenden Fonds, sondern nur bei den einzelnen Kapitalgebern selbst besteuert würden. Dies ist zwar in der Praxis der Steuerverwaltung derzeit meist der Fall, die Gesetzeslage lässt aber auch eine doppelte Besteuerung der Gewinne zu – etwa durch Gewerbesteuerzahlungen der Fonds. Das schreckt jedoch potenzielle Investoren ab und lässt das Wagniskapitalvolumen schrumpfen.

- **Umsatzsteuerfreiheit wieder einräumen.** Seit 2009 sind die Leistungen, die den Beteiligungsfonds von den Verwaltungs- oder Managementgesellschaften in Rechnung gestellt werden, nicht mehr von der Umsatzsteuer befreit. Dies ist ein Problem, weil die Fonds die gezahlte Umsatzsteuer nicht als Vorsteuer geltend machen können. Damit steigen die Verwaltungskosten, was die Attraktivität der Beteiligungsfinanzierung verringert.

Wagniskapital

Wagniskapital – auch als Risikokapital oder auf Englisch als Venture Capital bezeichnet – ist eine Form des Beteiligungskapitals, die vor allem dazu dient, meist stark risikobehaftete Firmengründungen im Bereich der Hochtechnologie zu finanzieren. Ein Finanzier bringt dabei sein Eigenkapital ein, riskiert aber auch, dieses Geld vollständig zu verlieren. Hat das Unternehmen hingegen Erfolg, ist der Investor an dessen Gewinnen voll beteiligt.

Üblicherweise sammeln Venture-Capital-Fonds die Mittel privater oder auch öffentlicher Investoren und finanzieren damit nach festgelegten Kriterien die Vorhaben aufstrebender Hightech-Firmen. Allerdings fließt dieses Wagniskapital nicht selten erst dann, wenn die Unternehmen die schwierige Startphase bereits gemeistert haben und nun zusätzliche Mittel für ihr weiteres Wachstum benötigen. Damit unterscheiden sich die Fonds von den sogenannten Business Angels (vgl. iwD 28/2010), die ihr persönliches Vermögen direkt in frisch gegründete Firmen stecken und dabei auch ihre eigenen unternehmerischen Erfahrungen und Vorstellungen einbringen.