

Positionspapier

Wachstumsmarkt stärken

05. Oktober 2022

In den vergangenen Jahren jagte im Startup-Ökosystem ein Rekord den nächsten. Im Jahr 2021 haben die 100 größten deutschen Startups rund 25 Milliarden Euro an Finanzierungsmitteln eingesammelt – und damit mehr als doppelt so viel wie im Vergleich zum Vorjahr (2020: ca. 10,7 Milliarden Euro).¹ Doch die aktuelle geopolitische Lage, etwa der Einmarsch Russlands in die Ukraine, unsichere Lieferketten, steigende Inflation und Zinsen, haben zu einer Mäßigung der Stimmung, Zurückhaltung seitens Investoren und ersten Entlassungswellen in der Startup-Szene geführt. Zur langfristigen Sicherung und Förderung des Startup-Standorts Deutschland gilt es daher, eine stabile und unabhängige finanzielle Basis sowie Anreize und Rahmen zu schaffen, um neues privates wie öffentliches Kapital zu mobilisieren.

Daniel Breiting
Leiter Startups

T +49 30 27576-165
d.breiting@bitkom.org

Albrechtstraße 10
10117 Berlin

Finanzierung für Schlüsseltechnologien

In der **Gründungsfinanzierung** ist Deutschland hinsichtlich der existierenden Förderprogramme gut aufgestellt. So genießt etwa **EXIST** seit Jahren große Beliebtheit bei Gründerinnen und Gründern aus Hochschulen und Forschungseinrichtungen und trägt so einen wichtigen Teil dazu bei, den Transfer aus der Wissenschaft zu fördern. Es sollten Antragsgenehmigungen beschleunigt, das Programm weiterentwickelt und im Volumen gestärkt werden. Insbesondere hinsichtlich der steigenden Inflation gilt es hier, die Höhe der Förderung anzupassen, um für Forschende auch weiterhin eine attraktive Option darzustellen. Um technologieintensive Gründungen außerhalb des akademischen Umfelds, etwa aus Ausbildungsverhältnissen oder bestehenden Beschäftigungsverhältnissen, zu fördern, sollten wissenschaftlich orientierte Förderprogramme auch für dieses Segment geöffnet werden, bis eigene Förderlinien umgesetzt wurden.

Insbesondere für Business Angels stellt das Förderprogramm **INVEST** einen wichtigen Anreiz dar, um in sehr frühphasige Startups zu investieren. Es ist daher eine notwendige Maßnahme, dass die neue Bundesregierung das noch laufende Programm neu auflegen will und dies bereits im Zuge des Zukunftsfinanzierungsgesetzes umsetzen wird.

¹ EY, [Studie](#), 2022

Wichtig ist hierbei, dass die im Frühjahr 2022 vorgenommenen Änderungen an der Ausgestaltung des Wandeldarlelehens sowie der Folgefinanzierung rückgängig gemacht werden und die neue Förderrichtlinie zum 01. Januar 2023 in Kraft tritt, um keine Förderlücke aufkommen zu lassen. Zudem sollte es zu keinen Rückzahlungen und Rückforderungen der Fördermittel kommen, wenn vor Ablauf der 3 Jahresfrist das Zielunternehmen mit einer anderen Firma verschmilzt, ohne dass dem Investor Veräußerungserlöse zufließen.

In der **Wachstumsfinanzierung** liegt Deutschland im internationalen Vergleich zurück: 62 Prozent der Startups finden, dass es in Deutschland zu wenig Venture Capital gibt.² An 9 von 10 größeren Finanzierungsrunden sind ausländische Investoren beteiligt.³ Es ist daher zu begrüßen, dass die Bundesregierung den **Zukunftsfonds** auf den Weg gebracht hat und im Zuge der Startup-Strategie weiterentwickeln wird. Dieser Dachfonds kann eine große Hebelwirkung für privates wie institutionelles Kapital erzielen und wichtige Transformationsbereiche, etwa Klimatechnologien, Mobilität oder Künstliche Intelligenz, voranbringen. Damit Startups bei der Bewältigung der drängenden Herausforderungen unserer Zeit unterstützen können, müssen die Teilbereiche des Zukunftsfonds mit höchster Priorität umgesetzt, kontinuierlich evaluiert und anschließend finanziell weiterentwickelt werden.

Wir begrüßen die bisherigen Aktivitäten im Zukunftsfonds. Die einzelnen Module fördern sowohl den Ausbau bestehender Finanzierungsinstrumente als auch die Entwicklung neuer Instrumente für Wachstumsfinanzierungen. So hat der **DeepTech & Climate Fonds** für technologieintensive Gründungen eine lange Finanzierungslaufzeit, die die üblichen Finanzierungszeiträume im VC-Markt übersteigt. Der DeepTech & Climate Fonds schafft somit Finanzierungsperspektiven für technologieintensive und klimaschützende Startups und steigert so auch die Attraktivität für Investments von etwa Family Offices und Stiftungen. Denn um die deutsche und europäische digitale Souveränität zu stärken, ist ein auf langfristige Investitionen ausgelegter Technologiefonds unabdingbar. Nur so können neue, lang in Entwicklung befindliche Technologien von Startups erforscht und marktreif werden. Hierbei sollte darauf geachtet werden, dass Personen mit technologischem Hintergrund, und Kriterien für Schlüsseltechnologien bei den Entscheidungen über Investitionen miteinbezogen werden.⁴ Die Strukturen des Zukunftsfonds müssen in ihrer Gesamtheit schnell implementiert und Investitionen frühzeitig und kontinuierlich evaluiert werden. Die in der Startup-Strategie vorgesehene jährliche Berichterstattung zu den Investitionstätigkeiten des Zukunftsfonds, aber auch der durch das ERP-Sondervermögen finanzierten Startup-Finanzierungsinstrumente und der Zuschussprogramme der Startup-Finanzierung sind hierbei ein entscheidender Grundstein, um Fortschritte in der Entwicklung der Startup-Finanzierung aufzuzeigen, entsprechend weiterzuentwickeln oder anzupassen, um Finanzierungslücken zu schließen und Startups entlang ihres Skalierungspfades optimal zu fördern.

Um den Zugang zu Wagniskapital für Hightech-Startups zu verbessern, sollte der Fokus zudem noch stärker auf der **Erschließung neuer Investorengruppen wie Pensionskassen,**

² Bitkom e.V. [Startup Report 2022](#), 2022

³ KfW Research, Studie - [KfW Venture Capital Studie 2020](#), 2020

⁴ Siehe hierzu: [Kriterien zur Identifikation von digitalen Schlüsseltechnologien, Bitkom, 2022](#)

62%

der Startups finden, dass es in Deutschland zu wenig Venture Capital gibt (Bitkom Startup Report 2022).

Versicherungen oder anderen institutionellen Investoren liegen. Für diese Investoren muss es attraktiver werden, in junge Unternehmen zu investieren. Nur so kann der deutsche Kapitalmarkt unabhängiger von ausländischen Investitionen werden, Innovatoren und künftige Global Player langfristig an den Standort Deutschland gebunden und damit Arbeitsplätze, Know-How und Wertschöpfung gehalten werden. Welche Rolle der in der Startup-Strategie geplante **Wachstumsfonds Deutschland** spielen kann, sollte genauso wie dessen Ausgestaltung und Volumen zeitnah konkretisiert werden. Den Ansatz, zwei Anlageklassen mit unterschiedlichen Risikoprofil anzubieten, begrüßen wir. Im Lichte des aktuellen Marktumfeldes und steigender Zinsen sollte auch geprüft werden, wie im Rahmen der Reform der Solvency II-Richtlinie Versicherungen vermehrt in langfristige Deeptech-Entwicklungen investieren können. Zudem muss der Fondsstandort Deutschland attraktiver werden. Hier gilt es, die geplante **Umsatzsteuerbefreiung für Wagniskapitalfonds** ähnlich wie in vielen anderen EU-Mitgliedsstaaten zeitnah auszuweiten.

Die gemeinsam mit Frankreich und anderen EU-Ländern gestartete **European Tech Champions Initiative** begrüßen wir ausdrücklich. Der geplante Fonds sollte rasch aufgesetzt werden und führende Scaleups und Technologieunternehmen beim europaweiten Wachstum unbürokratisch fördern. Die Initiative kann einen wichtigen Beitrag dazu leisten, künftige Global Player in Europa zu halten, privates Kapital zu heben, Scaleups beim Wachstum und der Schaffung neuer Arbeitsplätze zu unterstützen und die Europäische Souveränität zu fördern. Wichtig ist es in diesem Zuge, eine gemeinsame Definition der Termini „Startup“ und „Deeptech“ zu finden, insbesondere weibliche Gründerinnen zu fördern und Rahmenbedingungen für Scaleups und den digitalen Binnenmarkt in Europa zu harmonisieren, um jungen Unternehmen Markteintritte zu erleichtern.

Börsengänge vereinfachen

Gemessen am BIP Deutschlands ist die Größe des deutschen Aktienmarktes im Vergleich zu Ländern wie den USA, Schweden, Niederlande oder UK deutlich geringer. Die **fehlende Tiefe des Kapitalmarktes** hat direkte Auswirkungen auf die Finanzierung von Startups. Denn die Größe des Kapitalmarktes korreliert mit der Größe des privaten Beteiligungsmarktes – einschließlich Venture Capital. Eine vorbörsliche Finanzierung durch Wagniskapitalgeber ist eine Voraussetzung dafür, dass ein Startup überhaupt eine Größenordnung erreicht, die einen Börsengang erlaubt.

Insbesondere kleine Unternehmen, welche einen **Börsengang** anstreben, haben immer wieder Schwierigkeiten, Investoren mit der richtigen Branchenexpertise zu finden. Hierbei könnte innerhalb einzelner Branchen eine Sogwirkung auf bestimmte Finanzzentren entstehen. Ein Beispiel ist die USA als dominierender Markt für Biotechnologie-Börsengänge. Mit Biontech und CureVac haben sich gleich zwei prominente Firmen aus Deutschland in den letzten Jahren für die USA als Börsenplatz entschieden. Ein „testing-the-water“-Prozess, wie er in den USA seit 2012 möglich ist, könnte diese Entwicklung abfedern. Dieser ermöglicht Startups IPO-Dokumente vertraulich einzureichen und das Interesse des Marktes an einem möglichen

Börsengang mit institutionellen Investoren zu prüfen und zu diskutieren, bevor ein formaler IPO-Prozess eingeleitet werden muss.

Trotz eines EU-weit einheitlichen Rechtsrahmens beträgt ein durchschnittliches Emissionsprospekt in Italien 800 Seiten und in den Niederlanden weniger als 300 Seiten. Im europäischen Vergleich liegt Deutschland mit knapp 400 Seiten im Mittelfeld.⁵ Daraus folgt, dass die Komplexität der Prospekterstellung von der gelebten Verwaltungspraxis abhängt. Wir begrüßen daher das Vorhaben der Bundesregierung, eine **Task-Force für das IPO-Zulassungsverfahren unter der Leitung der BaFin** mit Vertretern aller Parteien einzusetzen, um den Prozess optimal zu gestalten und zu modernisieren. Ein beschleunigtes deutsches Verfahren wäre ein großer Gewinn für Startups, da sich die Gründenden schneller wieder auf das Kerngeschäft konzentrieren könnten.

Ein zentrales Hemmnis für Börsengänge stellt auch der damit verbundene Kontrollverlust dar. Bei Startups ist das spezifische Wissen der Gründenden wichtig für den Erfolg. Doch wenn Anteils- und Stimmrechte der Aktionäre proportional zueinander sein müssen, ist ein Maß an Kontrolle seitens der Gründerinnen und Gründer nicht gegeben. Durch diesen Verlust können sowohl Innovationsanreize seitens der Gründenden verloren gehen, als auch das Risiko einer Übernahme durch einen Wettbewerber steigen. Um dieser Problematik entgegenzuwirken, sollte das Modell der **Mehrfachstimmrechtsaktien** wiederbelebt werden. Wir begrüßen, dass die Startup-Strategie dies entsprechend des Koalitionsvertrages vorsieht. Es gilt zudem, vertieft zu untersuchen, welche regulatorischen Rahmenbedingungen für Börsengänge und Folgepflichten, etwa hinsichtlich Compliance-Kosten, Startups von einem Börsengang abhalten und wie diese vereinfacht werden können.

⁵ Oxera, Studie - [Wie können Börsengänge für Start-ups in Deutschland erleichtert werden? Internationaler Vergleich und Handlungsempfehlungen](#), 2021