

# Wachstum und Finanzierung von Scale-ups in Deutschland verbessern

## IHK-Positionspapier

### Auf einen Blick

Gemessen an der Wirtschaftsleistung sollte Deutschland mehr weltweit erfolgreiche Scale-ups<sup>1</sup> hervorbringen. In den USA und dem Vereinigten Königreich wird rd. drei Mal so viel in Venture Capital investiert. Während Deutschland im Bereich der Seed- und Start-up-Förderung und -Finanzierung gut aufgestellt ist, wird es schwierig, wenn ein Start-up zum Scale-up wird, wächst und international expandiert. An dieser Stelle fallen Deutschland und auch Bayern im Vergleich mit anderen internationalen Innovationsstandorten zurück. Um den Innovationsstandort Deutschland zu stärken, sollte das Augenmerk insbesondere auf die Unterstützung der Unternehmen in der Scale-up-Phase gelegt werden. Folgende Maßnahmen sind erforderlich:

#### Zukunftsfonds Deutschland weiterentwickeln:

- Risiko in den ersten Investitionszyklen durch den Staat abfedern
- Renditehistorie für Venture Capital aufbauen
- International erfahrenes Management einsetzen

#### Attraktive steuerliche und rechtliche Bedingungen schaffen:

- Steuerliche Verlustverrechnung verbessern
- Drohenden Verlustuntergang bei Anteilseignerwechseln vermeiden
- Steuerliche Förderung von Forschung und Entwicklung weiter ausbauen

#### Innovationsstandort Deutschland stärken:

- Weltweit beste Fachkräfte gewinnen und halten, Zuwanderung weiter vereinfachen, Willkommenskultur entwickeln, Mitarbeiterkapitalbeteiligung etablieren
- Forschungstransfer verbessern, hochinnovative Netzwerke schaffen, internationale Expansion stärken, Exit-Märkte revitalisieren
- EU-Binnenmarkt vertiefen, Verwaltungs- und Genehmigungsverfahren digitalisieren und beschleunigen, Bürokratie abbauen.

In Deutschland wurden lt. KfW 2022 10,5 Mrd. Euro in Venture Capital (VC) investiert. Dies entspricht 0,29 % des deutschen Bruttoinlandsprodukts und liegt damit unter dem Durchschnitt der EU-Mitgliedstaaten (0,32 % des BIP). Größter Geldgeber für deutsche Start-ups und Scale-ups sind die USA mit 27 %, gefolgt von deutschen Investoren mit 25 % der Finanzierung. Vorreiter wie die USA und das Vereinigte Königreich investieren gemessen am BIP beinahe drei Mal so viel in Venture Capital, nämlich 0,92 % und 0,90 % des BIP. In den USA gibt es bis zu 130 VC-Fonds, die mehr als eine Milliarde Euro verwalten. In Europa sind lediglich 10 bis 15 VC-Fonds mit diesem Investitionsvolumen aufgelegt<sup>2</sup>.

Über 30 % des amerikanischen Venture Capital wird von institutionellen Anlegern wie z. B. Pensionsfonds und Stiftungen eingebracht. Diese fungieren als Kapitalsammelstellen für Altersvorsorgebeiträge der Bevölkerung. Die deutsche Altersvorsorge basiert auf einem Umlagesystem, hier entsteht kein Kapitalstock. Für zusätzlich abgeschlossene Lebensversicherungsverträge geben institutionelle Investoren in Deutschland Kapitalerhaltungsgarantien und suchen deshalb bei der Anlage ihrer Mittel kalkulierbares Risiko. Das bietet eine Investition in deutsche VC-Fonds (noch) nicht, hier sollte nachgeholfen werden.

<sup>1</sup> Scale-ups sind besonders wachstumsstarke Start-ups, die mit einem erprobten Geschäftsmodell in internationale Märkte expandieren und ihr Wachstum über Series B-Runden finanzieren (d.h. die Prototypen-, Proof of Concept- sowie Rollout-Phase bereits abgeschlossen haben).

<sup>2</sup> Barth, T. et al. (2024, 18. Mai). Ein Kontinent wird abgehängt. Der Spiegel, S. 56.

## Zukunftsfonds Deutschland weiterentwickeln

Mit dem „Zukunftsfonds Deutschland“ stärkt die Bundesregierung seit 2021 die Finanzierung von Scale-ups durch Venture Capital (VC) mit einem Gesamtvolumen von 10 Mrd. Euro deutlich. Neben staatlichen Mitteln werden durch private Co-Investments Investitionen in wichtige Zukunftstechnologien mobilisiert. Wichtiger Baustein ist der VC-Dachfonds „Wachstumskapital Deutschland“ mit einem Volumen von 1 Mrd. Euro. Daraus werden Scale-ups mit einer Laufzeit von bis zu 15 Jahren finanziert.

Parallel sollte ein weiterer Wachstumsfonds für deutsche Scale-ups aufgelegt werden, um dauerhaft Innovationen mit erheblichem gesamtwirtschaftlichen Wirkungspotenzial voranzubringen. Dabei gilt es insbesondere, institutionelle Investoren wie z. B. Pensionsfonds und Stiftungen zu gewinnen.

Zur Steigerung der Beteiligung institutioneller Investoren an Venture Capital empfehlen wir:

### Risiko in den ersten Investitionszyklen durch den Staat abfedern:

Hinsichtlich der Struktur eines weiteren Wachstumsfonds gibt es unterschiedliche Ansichten. Entsprechend sollte eine Expertenrunde über die spezifische Ausgestaltung beraten.

- Variante 1: Die Investoren hatten beim ersten Wachstumsfonds die Möglichkeit, in eine Seniortranche mit niedrigem Ausfallrisiko und geringer Rendite oder in eine Juniortranche mit höherem Ausfallrisiko und höherer Renditeerwartung zu investieren. Zur Risikoabfederung hatte sich der Staat als Ankerinvestor an der Juniortranche beteiligt. Einige Anleger befürworten eine Fortführung in gleicher Form.
- Variante 2: Andere Investoren bevorzugten eine nicht strukturierte Anlage, d.h. eine Investition in reines VC. Bei letzterer Variante wäre zu klären, ob in den ersten drei Investitionszyklen (d.h. 2-3 mal 10-15 Jahre) eine Risikoabfederung durch eine staatliche Garantie erfolgen soll. Damit könnte die Höhe eines Gesamtausfalles begrenzt werden (z. B. auf 80-90 % - je nach Risiko-/Rendite-Relation). Das Restrisiko wäre von den Investoren zu tragen, bei Erfolg sollten sie voll an der Rendite partizipieren.

### Renditehistorie für Venture Capital aufbauen und systematisch veröffentlichen:

Unabhängig von der spezifischen Ausgestaltung sollte eine langjährige Renditehistorie für VC in Deutschland aufgebaut werden, die es erlaubt, Risiken und Ertragspotenziale in unterschiedlichen Konjunkturzyklen auf der Basis von Vergangenheitswerten zu generieren und zu veröffentlichen. Dies ermöglicht risikosensitiven Investorengruppen fundierte Investitionsentscheidungen zu treffen.

### International erfahrenes Management einsetzen:

Ein wichtiger Erfolgsfaktor bei VC ist die Erfahrung des Managements mit großvolumigen VC-Investmentfazilitäten. Derzeit liegt die Verwaltung des Fonds bei der staatseigenen KfW Capital, die mittlerweile über gute Erfahrung auf dem deutschen VC-Markt verfügt. Überlegenswert wäre, das Management durch Investmentmanager mit internationaler Erfahrung im Late-Stage-Bereich (und entsprechendem Track Record sowie persönlicher Beteiligung) zu verstärken.

### Fokus auf deutsche Scale-ups richten, Ausschüttungen vornehmen, wettbewerbsfähige Risiko- und Kostenstruktur schaffen, Mitsprache- oder Mitwirkungsrechte in Gremien ermöglichen:

Aktuell werden beim VC-Dachfonds „Wachstumskapital Deutschland“ 40 % der Investments in Deutschland getätigt, weitere 40 % in der EU und rd. 20 % in Drittländern. Diese breite Diversifikation nach Ländern, Teilspektoren und Phasen sollte weiter im Vordergrund stehen. Jedoch könnte sie bei entsprechender Qualität noch stärker auf Scale-ups in Deutschland ausgerichtet werden. Eine weite Fassung der Investitionskriterien auf Ebene des Dachfonds und auch der Zielfonds („Blindpool-Charakter“) erschwert aufsichtsrechtliche Analysen zur Ermittlung des Marktrisikokapitals („Look-Through-Analysen“). Das Portfolio- und Kreditrisiko kann auf dieser Grundlage nicht abschließend kalkuliert werden, was die Investitionsentscheidung beeinträchtigt. Daher sollten die Investitionskriterien für die Anleger transparenter gemacht werden. Zudem sollten Investoren, die höhere Anteilsquoten zeichnen, Mitsprache- oder Mitwirkungsrechte über entsprechende Gremien (z. B. Anlageausschüsse) erhalten. Institutionelle Investoren benötigen regelmäßige Ausschüttungen. Um dies zu ermöglichen, sollten eingehende Erträge bezogen auf jedes einzelne Investment („deal-by-deal“) an die privaten Investoren zurückgeführt werden. Ungesicherte Währungsrisiken sollten transparent gemacht oder abgesichert werden. Zudem sollte eine wettbewerbsfähige Kostenstruktur angestrebt werden; bisher liegt die Gesamtkostenquote („Total Expense Ratio“) des Fonds über dem Marktdurchschnitt.

## Attraktive steuerliche und rechtliche Bedingungen schaffen

### Verlustverrechnung verbessern:

Eine unbeschränkte Möglichkeit, Verluste steuerlich geltend zu machen, fördert die Risikobereitschaft bei Investitionen und unterstützt die Innovationskraft der Wirtschaft. Gerade für junge Unternehmen mit meist hohen Anfangsverlusten ist dies von großer Bedeutung, da eine geringere Ertragssteuerbelastung einen Beitrag zur Unternehmensfortführung leistet, bestenfalls liquide Mittel für Investitionen bereitstellt. Die aktuelle Begrenzung des Verlustrücktrags auf 1 Mio. Euro (2 Mio. Euro bei Zusammenveranlagung) stellt für große Unternehmen, die in Start-ups investieren und zur Außenfinanzierung beitragen, ein Hemmnis dar. Neue Regelungen durch das Wachstumschancengesetz sind ein erster Schritt, den Verlustvortrag und damit die Innenfinanzierung temporär zu verbessern. Die Verlustberücksichtigung gilt es weiter auszubauen und spürbare Erleichterungen einzuführen. So sollte neben einer deutlichen Erhöhung des Rücktragsvolumens der Verlustrücktrag auf mindestens drei bis fünf Jahre ausgeweitet werden. Die Mindestgewinnbesteuerung sollte wenigstens temporär vollständig ausgesetzt werden.

### Drohenden Verlustuntergang bei Anteilseignerwechseln vermeiden:

Um die Attraktivität des deutschen Standorts für junge Unternehmen zu erhöhen, bedarf es Nachbesserungen bei den Regelungen zum drohenden Verlustuntergang bei Anteilsübertragungen. Der derzeitige § 8c KStG sieht bei einem Anteilseignerwechsel von mehr als 50 % den vollständigen Untergang der Verluste vor (Verfassungsmäßigkeit wird derzeit geprüft). Für Investitionen in Start-ups hemmt diese Regelung potenzielle neue Investoren. Die Einführung des sog. Fortführungsgebundenen Verlustvortrags des § 8d KStG und dessen Klarstellung durch die Finanzverwaltung versuchten, diesem Umstand Rechnung zu tragen. Die Ausgestaltung erweist sich in der Praxis jedoch als zu restriktiv und sollte daher auf reine Missbrauchsfälle beschränkt werden.

### Steuerliche Förderung von Forschung und Entwicklung weiter ausbauen:

Die Einführung der Forschungszulage in Deutschland im Jahr 2020 markierte einen entscheidenden Fortschritt, um Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten von Unternehmen, gerade auch von forschungsintensiven Start-ups, voranzutreiben. Zuletzt trug das Wachstumschancengesetz dazu bei, die Forschungsförderung auszubauen. Neben einer Anhebung der Bemessungsgrundlage wurden auch die förderfähigen Aufwendungen erweitert. Trotz dieser Maßnahmen liegt Deutschland im internationalen Vergleich hier nur im Mittelfeld. Das birgt das Risiko, dass besonders forschungsintensive Unternehmen ins Ausland abwandern. Um dem entgegenzuwirken und die Innenfinanzierung zu verbessern, bedarf es weiterer Nachbesserungen sowohl bei der Förderhöhe als auch bei den förderfähigen Aufwendungen (beispielsweise Berücksichtigung von Sachkosten wie z. B. Material- und Energiekosten, Mieten und bezogene Dienstleistungen sowie von Finanzierungskosten, soweit sie der Forschung und Entwicklung zuzuordnen sind).

### Klärung rechtlicher Sachverhalte:

Sofern beihilferechtliche Vorgaben der EU (z. B. max. 50 % Kofinanzierungsanteil von öffentlicher Seite) eine zielgruppengerechte Umsetzung behindern, sollte eine Anpassung auf EU-Ebene herbeigeführt werden. Gleiches gilt für die Bundeshaushaltsordnung in Bezug auf Gewährleistungsprogramme des Bundes.

## Innovationsstandort Deutschland stärken

Nur in agilen, international konkurrenzfähigen und attraktiven Standorten werden sich Start-ups und Scale-ups erfolgreich entwickeln. Um hier global mitspielen zu können, muss sich Deutschland als attraktiver Investitionsstandort darstellen.

### Weltweit beste Fachkräfte für Deutschland gewinnen und halten:

Die Zuwanderung in Jobs sollte einfacher ermöglicht, Visa-Verfahren beschleunigt und digital abgewickelt werden. Im Bereich der Scale-ups sind vor allem Fachkräfte im MINT-Bereich (Naturwissenschaften, Technologie, Ingenieurwesen und Mathematik) stark gefragt. Für sie muss ein attraktives Arbeits- und Lebensumfeld mit Netzwerkkontakten zu anderen „Internationals“ und eine Willkommenskultur geboten werden. Vergütungsstrukturen sollten an internationale Gegebenheiten angepasst werden, d.h. Standards und Möglichkeiten der Mitarbeiterbeteiligung sollten besser etabliert werden.

### Innovationsnetzwerke knüpfen und internationale Expansion stärken:

Scale-up-Standorte wie München und Berlin profitieren von Innovationsnetzwerken, bestehend aus exzellenten Universitäten, Forschungsinstituten, Entrepreneurship-Centern, internationalen Konzernen und innovativen mittelständischen Unternehmen. Zudem sollten Scale-ups bei ihrer Expansion in internationale Märkte unterstützt werden. Die Zusammenarbeit mit international tätigen Auftraggebern und Angebote zur Internationalisierungsunterstützung (z. B. zu Geschäftsstrategien, rechtlicher Beratung, Marktforschung und kultureller Sensibilisierung) helfen hier. Die Einrichtung einer bundesweiten Agentur „DATI“ könnte – ähnlich wie die DARPA in den USA – bahnbrechende Innovationen aus der Wissenschaft schneller in praktische Anwendungen bei Unternehmen bringen, ebenso „Reallabore“. Was den Börsenhandel angeht, sollte auch in Deutschland wieder ein Handelsplatz für neue Technologien und Life Sciences etabliert werden. Börsenplätze wie die Euronext oder die skandinavische Nasdaq North dienen als Vorbild. Infrastrukturen müssen fortlaufend ausgebaut werden (Breitband, 5G, Quantencomputing), aber auch der Datenzugang, z. B. zu Daten öffentlicher Einrichtungen und zu Lizenzen.

**EU-Binnenmarkt vertiefen, Verwaltungs- und Genehmigungsverfahren digitalisieren und beschleunigen:**

Der EU-Binnenmarkt bietet ein attraktives Potenzial für Unternehmen. Knapp zwei Drittel des Warenhandels der EU findet zwischen den Mitgliedstaaten statt. An vielen Stellen ist er jedoch fragmentiert, es gibt zahlreiche Barrieren und Hindernisse, die noch abzubauen sind (z. B. administrative Prozesse, die nur in Landessprache möglich sind, oder Arbeitnehmerentsendung im Zusammenhang mit Dienstleistungen). Durch Bürokratieabbau und Harmonisierung kann das Chancenlevel für heimische Scale-ups substantiell erhöht werden.

Bei der Digitalisierung und Beschleunigung von Verwaltungs- und Genehmigungsverfahren gibt es deutlichen Handlungsbedarf, hilfreich wären bspw. ein bundesweit einheitliches Unternehmenskonto für Identifizierung, Authentifizierung und Behördenkommunikation, verbindliche Start- und Endtermine für Verwaltungsverfahren und eine Genehmigungsfiktion, falls Anträge durch Versäumnisse der Behörden nicht rechtzeitig beschieden werden. Ferner sollten alle benötigten Formulare in (zumindest) englischer Fassung existieren und beizufügende Unterlagen in dieser akzeptiert werden. Regulierungsvorgaben sollten zeitnah an den Stand der Technik angepasst werden, z. B. Datenschutz, AI Act, etc., um international wettbewerbsfähig zu bleiben.

**Ansprechpartner:in**

Claudia Schlebach	☎ 089 5116-1331	@schlebach@muenchen.ihk.de
Anne-Christina Schulte	☎ 089 5116-1859	@schulte@muenchen.ihk.de
Bernhard Eichiner	☎ 089 5116-2087	@eichiner@muenchen.ihk.de



[ihk-muenchen.de](https://www.ihk-muenchen.de)



[/company/ihk-muenchen](https://www.linkedin.com/company/ihk-muenchen)



[/ihk.muenchen.oberbayern](https://www.facebook.com/ihk.muenchen.oberbayern)



[ihk-muenchen.de/newsletter](https://www.ihk-muenchen.de/newsletter)



[/company/ihk-muenchen](https://www.twitter.com/ihk-muenchen)



[@IHK\\_MUC](https://www.x.com/IHK_MUC)