

Antrag

der Abgeordneten Christian Dürr, Bettina Stark-Watzinger, Dr. Florian Toncar, Frank Schäffler, Markus Herbrand, Katja Hessel, Grigorios Aggelidis, Renata Alt, Christine Aschenberg-Dugnus, Jens Beeck, Nicola Beer, Dr. Jens Brandenburg (Rhein-Neckar), Mario Brandenburg (Südpfalz), Carl-Julius Cronenberg, Britta Katharina Dassler, Bijan Djir-Sarai, Dr. Marcus Faber, Daniel Föst, Otto Fricke, Thomas Hacker, Katrin Helling-Plahr, Torsten Herbst, Manuel Höferlin, Dr. Christoph Hoffmann, Reinhard Houben, Ulla Ihnen, Olaf in der Beek, Gyde Jensen, Dr. Christian Jung, Thomas L. Kemmerich, Dr. Marcel Klinge, Daniela Kluckert, Pascal Kober, Carina Konrad, Alexander Kulitz, Ulrich Lechte, Oliver Luksic, Till Mansmann, Alexander Müller, Hagen Reinhold, Dr. Stefan Ruppert, Christian Sauter, Dr. Wieland Schinnenburg, Jimmy Schulz, Matthias Seestern-Pauly, Judith Skudelny, Katja Suding, Michael Theurer, Stephan Thomae, Johannes Vogel (Olpe), Sandra Weeser, Nicole Westig und der Fraktion der FDP

Gründerrepublik Deutschland – Zukunft finanzieren, Finanzstandort Frankfurt stärken

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Nach der Finanzkrise hat die Politik die Finanzmärkte deutlich stärker reguliert. Das muss jetzt sinnvoll zurückgestutzt werden, damit Start-ups in Deutschland nicht unter einem Mangel an Investoren leiden müssen. Denn ohne dynamische Finanzmärkte geht es nicht. Die Politik muss sich von bequemen und simplen Feindbildern lösen: Wir brauchen Investoren mit „Animal Spirits“, denn sonst investiert niemand in die wirtschaftliche Dynamik der Zukunft. Eines ist jedenfalls klar: Gewerkschaften, Verbraucherschützer und Anti-Globalisierungs-NGOs werden nicht die Start-ups in Deutschland finanzieren.

Junge Gründerinnen und Gründer haben häufig viele herausragende Geschäftsideen – jedoch fehlt es ihnen oft am notwendigen Kapital zur Umsetzung dieser Geschäftsideen. Sollen auch in Deutschland kreative Köpfe zu erfolgreichen Unternehmern werden, bedarf es – neben vielen weiteren Voraussetzungen – risikobereiter Geldgeber, die eine Realisierung dieser Chancen ermöglichen. Im Zuge der digitalen Revolution müssen mehr innovative Unternehmen in Deutschland gegründet werden. Den Finanzierungsbedarf der deutschen Unternehmen allein für die Digitalisierung bis 2020 schätzt die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PriceWaterhouseCooper auf 25 bis 40 Milliarden Euro – pro Jahr. Wenn weiterhin zwar technische Erfindungen hier entstehen, die Fortführung zur Marktreife und Umsetzung in erfolgreiche Produkte, wie

etwa bei der MP3-Technologie, allerdings weiterhin im Ausland erfolgen, kann Deutschland seine Stellung im globalen Wettbewerb nicht dauerhaft behaupten. Vielmehr ist es erforderlich, Deutschland als Standort auch für junge innovative Unternehmen attraktiv zu gestalten.

Deutsche Unternehmen – gerade des Mittelstandes – sind in vielen Bereichen Weltmarktführer. Für zahlreiche Hidden Champions ist Deutschland noch immer ein attraktiver Standort. Wollen wir auch weiterhin eine Position an der Spitze der Weltwirtschaft behaupten, ist es unabdingbar, Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital und andere innovative Finanzierungen international wettbewerbsfähiger zu gestalten. Bisher ist die Bedeutung Deutschlands für junge Wachstumsunternehmen im internationalen Vergleich gering. Von den sieben wertvollsten Unternehmen der Welt (Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet – Google –, Facebook, Alibaba und Tencent) stammt keines aus Europa, sondern allein fünf davon aus den Vereinigten Staaten. All diese Unternehmen wurden in ihrer Entstehungs- und Wachstumsphase mit Wagniskapital unterstützt.

Jedoch ist die Anzahl der Gründungen in Deutschland seit Jahren rückläufig und hat 2017 einen neuen Tiefststand erreicht (KfW-Gründungsmonitor, 2018). Daher brauchen wir eine umfassende und ganzheitliche Zukunftsoffensive zur Stärkung der Gründerkultur in Deutschland. Wir wollen den Standort Deutschland für junge Unternehmen aus allen Wirtschaftssektoren so attraktiv wie möglich gestalten, um direkt vor Ort moderne Arbeitsplätze zu schaffen sowie ein stabiles Wachstum auf breiter Basis zu gewährleisten. Dabei ist ein besonderes Augenmerk auf Innovation und Digitalisierung richtig und wichtig. Aber auch Neugründungen in herkömmlichen Bereichen werden gebraucht und sind zu unterstützen.

Für eine Zukunftsoffensive Gründerkultur bedarf es daher folgender Eckpunkte:

- Neben einer ohnehin dringend erforderlichen Unternehmensteuerreform braucht es attraktive steuerliche Rahmenbedingungen, um Neugründungen zum Erfolg zu verhelfen. Dazu gehört insbesondere, den Untergang von Verlustvorträgen bei Anteilseignerwechseln nach § 8c des Körperschaftsteuergesetzes (KStG) aus Gründersicht neu denken und endlich das Veto des Bundesministeriums der Finanzen gegen die Einführung einer steuerlichen Förderung von Forschung und Entwicklung (FuE-Förderung) zu überwinden. Ferner ist ein steuerlicher Anreiz für Re-Investitionen nach Vorbild des § 6b des Einkommensteuergesetzes (EStG) zu prüfen.
- Die Produktpalette für Unternehmensfinanzierungen ist durch eine Stärkung der Wagniskapitalbranche sowie dort, wo möglich, durch Börsengänge (IPOs) von Start-ups nachhaltig zu auszubauen.
- Die dynamisch wachsende Crowdfund-Branche ist noch stärker für die Unternehmensfinanzierung zu gewinnen. Hierbei müssen auch die Potentiale der Distributed-Ledger-Technologie (Blockchain) gehoben werden, die etwa durch Initial Coin Offering (ICOs) als Alternative zu klassischen Finanzierungsinstrumenten vorhanden sind (dazu der gesonderte Antrag der Fraktion der Freien Demokraten im Deutschen Bundestag vom 11. September 2018, Bundestagsdrucksache 19/4217).
- In der Regulierung darf nicht nur über Vereinfachung, Proportionalität und Wechselwirkungen geredet, sondern diese muss auch zielgerichtet umgesetzt werden. Um aus möglichst vielen Anlegern „Ermöglicher“ für Unternehmenserfolge zu machen, sollen insbesondere die Regulierungsvorschriften so angepasst werden, dass auch für Kleinanleger Teilhabe ohne eine Gefährdung des Anlegerschutzes möglich wird.
- Die Investorenprogramme müssen stärker an den Bedürfnissen von institutionellen Investoren, aber auch von Kleinanlegern ausgerichtet werden. Es darf nicht

sein, dass etwa Versicherungen oder Pensionskassen in Deutschland keine Dachfonds von adäquater und regulatorisch konformer Größe finden, die in junge Unternehmen investieren. Um eine neue Gründerkultur in die Breite der Bevölkerung zu tragen, ist der INVEST-Zuschuss für Wagniskapital ins Zeitalter innovativer Crowdinvestment-Formen zu überführen.

- Auch muss der neue Gründergeist in den Hochschulen und Schulen ankommen, um wieder zu dauerhaft steigenden Neugründungszahlen zu führen. Dort sollen junge Menschen ohne Scheuklappen und Denkverbote dazu ermutigt werden, die Unternehmerinnen und Unternehmer von morgen zu werden.

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung daher auf,

im Wege einer umfassenden und ganzheitlichen Strategie die Grundlagen für eine neue Gründerkultur zu schaffen, um innovative Jungunternehmen und mithin Arbeitsplätze und Wachstums- sowie Zukunftschancen in Deutschland zu halten. Dies bedeutet,

1. im Steuerrecht die Rahmenbedingungen attraktiver zu gestalten,
 - a. um die Unternehmen künftig von steuerlichen Belastungen wie die eingeschränkte Nutzbarkeit von Verlustvorträgen zu befreien;
 - b. um die Innovationskraft deutscher Unternehmen durch die Einführung einer technologieoffenen, rechtssicheren und bürokratiearmen steuerlichen FuE-Förderung weiter zu erhöhen, wonach die Unternehmen in Deutschland einen bestimmten Prozentsatz ihrer Personalaufwendungen für Forschung und Entwicklung als Steuergutschrift (Forschungsprämie) erhalten. Es sollen sowohl interne (Eigenleistung) wie externe Forschungsausgaben (Auftragsforschung) über das Steuersystem gefördert werden (dazu der gesonderte Antrag der Fraktion der Freien Demokraten im Deutschen Bundestag vom 3. Juli 2018, Bundestagsdrucksache 19/3175);
 - c. um Deutschland als Venture-Capital-Fondsstandort durch die gesetzliche Steuertransparenz international konkurrenzfähig zu machen;
 - d. um die systemwidrige Besteuerung von sogenannten Streubesitzdividenden durch eine Erstreckung der Steuerbefreiung auch auf Dividenden an nicht unbeschränkt Steuerpflichtige zu ersetzen;
 - e. indem eine steuerliche Begünstigung in Form einer Re-Investitionsklausel nach Vorbild des § 6b EStG geprüft wird, um die Anreize zu erhöhen, Risikokapital nach erfolgreicher De-Investition wieder zur Verfügung zu stellen;
2. in der Regulierung jungen, innovativen Unternehmen während aller Gründungsphasen (vom Seed bis zum Exit) den Zugang zum Kapital zu erleichtern, indem
 - a. die Kapitalanforderungen für die Gründung von Unternehmen in Deutschland sich in den europäischen Vergleich einfügen müssen und nicht höhere als in anderen Ländern sein dürfen;
 - b. bei europäischen Rechts- und bei nationalen Gesetzgebungsverfahren noch stärker Wechselwirkungen in der Regulierung beachtet werden, um aufwändige und kostenintensive Doppelregulierungen, aber auch eine unnötige Informationsflut für die Aufsicht und Anleger zu vermeiden und dem Anleger auch der Mut zu einem Investment in Risikokapital zugetraut wird, ohne dabei den gebotenen Anlegerschutz zu vernachlässigen;
 - c. die Finanzmarktregulierung auf ihre Angemessenheit hin überprüft wird, so dass unter anderem die Hürden für Investments von so genannten semiprofessionellen Anlegern etwa auf 100.000 Euro nach dem Kapitalanlagegesetzbuch abgesenkt werden;
 - d. innovative Finanzierungsmöglichkeiten wie Crowdfunding etwa durch die

- einheitliche Anwendung der bestehenden Schwarmfinanzierungsausnahme auf partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen sowie auf Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, ausgebaut werden und vielen Bürgerinnen und Bürgern die Möglichkeit bieten, am Wachstum der Unternehmen teilzuhaben;
- e. die Anleger besser aufgeklärt, aber nicht per se davon abgehalten werden, nach einer Abwägungsentscheidung Risiken einzugehen;
 - f. die negativen Effekte der Regulierung durch Regulierungsmaßnahmen im Hinblick auf die Verteuerung von Eigen- als auch Fremdkapital offen analysiert und überprüft werden;
3. die Unterstützung der Investoren, der Ermöglicher von Unternehmenserfolgen, zu stärken, indem
- a. in Form eines „Zukunftsfonds“ ein großer Dachfonds in Deutschland geschaffen wird, um dadurch vor allem für institutionelle Anleger wie Versicherungs- und Pensionsfonds die Möglichkeit zu eröffnen, unter Einhaltung der Kapitalanlagerestriktionen in Wagniskapital zu investieren.
Initiativen wie der Ausbau der Beteiligungsfinanzierung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) sind zu begrüßen (Beteiligung am High-Tech Gründerfonds, Beteiligung am Förderinstrument ERP-Venture Capital-Fondsinvestments sowie die Gründung der Tochter coparion zur Investition in Venture Capital Fonds), haben aber bislang noch nicht dazu geführt, den signifikanten Rückgang an Neugründungen aufzuhalten;
 - b. ein Risikokapital-Katalysator-Fonds eingerichtet wird, der Fonds unterstützt, die hauptsächlich in Risikokapital investieren;
 - c. behutsame Anpassungen im Kapitalanlagegesetz und weiteren Regulierungsvorschriften vorgenommen werden, um den Investmenthorizont für institutionelle Anleger zu erweitern;
4. eine hoch entwickelte, ganzheitliche Plattform der Zusammenarbeit zwischen Regierung und Privatwirtschaft ins Leben zu rufen, die Start-ups mit hoher Expertise im Feld Forschung und Entwicklung mit multinationalen Unternehmen zusammenbringt, die wiederum Know-how bei der Vermarktung sowie Ressourcen für den Erfolg des jungen Unternehmens einbringen können. Dabei sollte es bundesweit eine Anlaufstelle für Gründerinnen und Gründer geben.
Ergriffene Maßnahmen wie die Gründerplattform der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder das Deutsche Börse Venture Network zur Unterstützung der Fin-Tech-Community sind als erste Schritte in diese Richtung ausdrücklich zu begrüßen;
5. die Entwicklung eines stärkeren Gründergeistes in Deutschland zu stärken, indem
- a. an den Hochschulen dieser Mut durch Studienangebote in Innovationsmanagement und Entrepreneurship flächendeckend gefördert wird. Hochschulen sollen den Studierenden den direkten Kontakt zu Start-up-Inkubatoren und Gründungsmentoren erleichtern und studentische Ausgründungen fördern;
 - b. das Schulfach Wirtschaft, aber auch Programmiertechniken noch stärker Eingang in die Lehrpläne der Schulen finden, um frühzeitig die Neugier und das Bewusstsein für wirtschaftliche Zusammenhänge und für zukunftsweisende Technologien zu wecken.

Berlin, den 16. Oktober 2018

Christian Lindner und Fraktion

Begründung

Junge Gründerinnen und Gründer haben häufig viele herausragende Geschäftsideen – jedoch fehlt es ihnen oft am notwendigen Kapital zur Umsetzung dieser Geschäftsideen. Sollen auch in Deutschland kreative Köpfe zu erfolgreichen Unternehmern werden, bedarf es – neben vielen weiteren Voraussetzungen – risikobereiter Geldgeber, die eine Realisierung dieser Chancen ermöglichen. Im Zuge der digitalen Revolution müssen mehr innovative Unternehmen in Deutschland gegründet werden. Den Finanzierungsbedarf der deutschen Unternehmen allein für die Digitalisierung bis 2020 schätzt die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PriceWaterhouseCooper auf 25 bis 40 Milliarden Euro – pro Jahr. Wenn weiterhin zwar technische Erfindungen hier entstehen, die Fortführung zur Marktreife und Umsetzung in erfolgreiche Produkte, wie etwa bei der MP3-Technologie, allerdings weiterhin im Ausland erfolgen, kann Deutschland seine Stellung im globalen Wettbewerb nicht dauerhaft behaupten. Vielmehr ist es erforderlich, Deutschland als Standort auch für junge innovative Unternehmen attraktiv zu gestalten.

Jedoch ist die Anzahl der Gründungen seit Jahren rückläufig und hat 2017 einen neuen Tiefststand erreicht (KfW-Gründungsmonitor, 2018). Daher brauchen wir eine umfassende und ganzheitliche Zukunftsoffensive zur Stärkung der Gründerkultur in Deutschland. Wir wollen den Standort Deutschland für junge Unternehmen aus allen Wirtschaftssektoren so attraktiv wie möglich gestalten, um direkt vor Ort moderne Arbeitsplätze zu schaffen sowie ein stabiles Wachstum auf breiter Basis zu gewährleisten. Dabei ist ein besonderes Augenmerk auf Innovation und Digitalisierung richtig und wichtig. Aber auch Neugründungen in herkömmlichen Bereichen werden gebraucht und sind zu unterstützen. Neben einer ohnehin dringend erforderlichen Unternehmensteuerreform braucht es attraktive steuerliche Rahmenbedingungen, um Gründungen zum Erfolg zu verhelfen.

Für Deutschland ist die Kapitalmarktunion auf europäischer Ebene als künftiger Wachstumsmotor wichtiger denn je. Bei der Marktkapitalisierung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) hinkt Deutschland mit einem Anteil von unter 50 Prozent hinter der Entwicklung etwa von Belgien und Frankreich (jeweils über 80 Prozent) deutlich hinterher. Im Jahr 2016 gab es in Europa einen Rückgang der Börsengänge um 52 Prozent sowie einen Rückgang der Marktkapitalisierung um 3,3 Prozent. Der Brexit unterstreicht die Schaffung attraktiver, integrierter paneuropäischer Kapitalmärkte umso mehr.

Deutsche Unternehmen – gerade des Mittelstandes – sind in vielen Bereichen Weltmarktführer. Für zahlreiche Hidden Champions ist Deutschland noch immer ein attraktiver Standort. Wollen wir auch weiterhin eine Position an der Spitze der Weltwirtschaft behaupten, ist es unabdingbar, Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital und andere innovative Finanzierungen international wettbewerbsfähiger zu gestalten. Bisher ist die Bedeutung Deutschlands für junge Wachstumsunternehmen im internationalen Vergleich gering. Von den sieben wertvollsten Unternehmen der Welt (Apple, Amazon, Microsoft, Alphabet – Google –, Facebook, Alibaba und Tencent) stammt keines aus Europa, sondern allein fünf davon aus den Vereinigten Staaten. All diese Unternehmen wurden in ihrer Entstehungs- und Wachstumsphase mit Wagniskapital unterstützt.

Untersuchungen zeigen, dass in Deutschland zwischen 0,035 Prozent und 0,110 Prozent des BIP in Start-ups und Wachstumsunternehmen investiert wird. In den Vereinigten Staaten sind es rund 0,371 Prozent des BIP. Diese Innovations- und Wachstumslücke gilt es zu schließen. KfW Research wies bereits im Juli 2015 auf die „Lücke“ bei Venture-Capital-Investitionen in deutsche Unternehmen hin (KfW Research, Fokus Volkswirtschaft, Nr. 98 vom 16. Juli 2015). Es wurde gefordert, die Marktlücke bei Anschlag-, aber auch bei größeren Wachstumsfinanzierungen (Later Stage) zu schließen. In der Studie „Building Momentum in Venture Capital across Europe“ von Dezember 2016 legte die KfW dar, dass Frankreich und das Vereinigte Königreich bezogen auf das BIP mehr Venture-Investitionen bewegten als hierzulande. Eine jüngst vom Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V. (BVK), von der Internet Economy Foundation (IE.F) und Roland Berger GmbH vorgelegte Studie bestätigt diesen Befund auch für das Jahr 2017 (Treibstoff Venture Capital, 2018, S. 20).

KfW Research weist in der Studie aus dem Jahr 2016 auf die Notwendigkeit hin, die Venture-Capital-Investitionen in der Later Stage auszubauen und die Anreize für so genannte Exit-Perspektiven zu verbessern. Die Wachstumsfinanzierung in der Later-Stage-Phase ist von besonderer Bedeutung. Sie ermöglicht es, ein erfolgreich an den Markt gebrachtes junges Unternehmen zu etablieren und damit dauerhaft Innovationskraft, Wertschöpfung und Arbeitsplätze in Deutschland zu halten. In diesem Zusammenhang spielen auch die Renditeerwartungen bei einem Ausstieg aus der Beteiligung (Exit) und erfolgreiche Börsengänge (IPOs) eine Rolle.

Ein weiterer Grund, warum in Deutschland der Sektor des Wagniskapitals bisher im Vergleich zu Staaten wie dem Vereinigten Königreich, den Vereinigten Staaten und Kanada unterdurchschnittlich entwickelt ist, liegt in der unterschiedlichen Grundkonzeption der Rentensysteme. Anders als bei uns beruhen diese nicht auf einem Umlagesystem, sondern ausschließlich auf kapitalgedeckten Systemen wie Pensionsfonds. Diese von ihnen verwalteten Beträge und legen diese zum Teil im Interesse ihrer Beitragszahler gewinnbringend auch in Beteiligungskapital an. In Zeiten eines historischen Zinstiefs nimmt die Bedeutung dieser Anlageform noch zu. Da aufgrund des demografischen Wandels die private – und damit kapitalgedeckte – Altersvorsorge auch in Deutschland wichtiger wird, ist auch hierzulande eine weiter steigende Bedeutung des Risikokapitals gerade für institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionsfonds als Anlageklasse von Bedeutung.

Für den etablierten Mittelstand ist die Hausbank regelmäßig erster Ansprechpartner zur Deckung von Finanzierungslücken. Jedoch ist deren Produktpalette für Unternehmensgründer nicht immer passgenau. Nicht allein die Bereitstellung finanzieller Mittel, sondern auch, anders als bei Banken und Kreditinstituten, die logistische und ideelle Unterstützung seitens des Investors spielen in diesem Stadium eine wichtige Rolle. Ferner wird den Unternehmensgründern regelmäßig – auch dies unterscheidet Venture Capital von der klassischen Bankenfinanzierung – haftendes Eigenkapital oder werden eigenkapitalähnliche Mittel statt Fremdkapital zur Verfügung gestellt. Die Bereitstellung des Kapitals ist dabei zeitlich begrenzt, sie beträgt in der Regel drei bis zehn Jahre. Auf die Stellung von Sicherheiten seitens des Kapitalnehmers wird weitestgehend verzichtet.

Als Gegenleistung für die Investition wird der Kapitalgeber am Unternehmen beteiligt. In der Regel wird er zum Minderheitsgesellschafter mit einer Beteiligungsquote von 20 bis 35 Prozent. Der Kapitalgeber beteiligt sich als Gesellschafter aktiv am Unternehmen und fordert meist bestimmte Kontroll- und Mitspracherechte für sich als Gesellschafter ein. Der Kapitalnehmer ist nicht vertraglich zur Rückzahlung oder Verzinsung des Betrages verpflichtet, auch kann er nicht für das investierte Kapital haftbar gemacht werden. Eine Bereitstellung von Venture Capital wird also in erster Linie von den Wachstumschancen des Unternehmens und der daraus resultierenden Rendite abhängig gemacht. Da nur wenige Investoren das notwendige Know-how selbst besitzen und darüber hinaus diese Leistungen selber erbringen wollen, wird regelmäßig eine spezialisierte Gesellschaft eingeschaltet.

Diese Beteiligungsgesellschaften (Venture-Capital-Gesellschaften) fungieren als Kapitalsammelstelle und bieten neben der finanziellen Komponente jungen Unternehmern ein Betreuungs- und Beratungsangebot durch Experten an. Risikokapital stellt somit nicht nur eine Finanzierung dar, sondern ist eher als eine Form der „Entwicklungshilfe“ für eine Unternehmensidee. Die Kombination dieser Funktionen ist der Schlüssel zum Erfolg. Für den Geldgeber eröffnet dies die Möglichkeit, interessante Kapitalanlagen weitgehend ohne weiteres persönliches Engagement zu tätigen. Aus diesem Anlagecharakter heraus erklärt sich im Grundsatz die Notwendigkeit einer Regulierung von Anlagen in Venture-Capital-Gesellschaften.

Darüber hinaus wächst erfreulicherweise der Crowdfinanzierungs-Markt stetig. Im Jahre 2017 betrug das in Deutschland umgeschlagene Crowdfinanzierungsvolumen bereits rund 200 Millionen Euro (Crowdfinanzmarktreport 2017). 2011 betrug das Volumen noch lediglich 1,4 Millionen Euro, im Jahr 2016 noch rund 74 Millionen Euro. Dabei haben gerade die Crowdfinanzierungen für Unternehmen stark zugenommen. Gerade in diesem realwirtschaftlich bedeutsamen Bereich war eine Zunahme von 114 Prozent zu verzeichnen. Insgesamt konnten 2017 mithin über 63 Millionen Euro durch Crowdfinanzierungen (Equity und Lending) den Unternehmen bereitgestellt werden.

Das Crowdfinanzierungsbietet für Menschen die Gelegenheit, online direkt in konkrete unternehmerische Vorhaben zu investieren. Die Bürgerinnen und Bürger erhalten als Anleger einen festen Zins und/oder eine erfolgsabhängige Vergütung. So können sie auf breiter Basis zu Ermöglicern werden, die am wirtschaftlichen Aufschwung der von ihnen unterstützten Unternehmen unmittelbar teilhaben können.

1. Die steuerlichen Rahmenbedingungen an die Herausforderungen anpassen

Die Attraktivität einer Kapitalanlage ist zunächst keine Frage des Steuerrechts. Entscheidend ist vielmehr, ob die erzielten Erträge aus dem Investment eine risikoadäquate Verzinsung des eingesetzten Kapitals darstellen. Die Frage der angemessenen Verzinsung des Kapitals wird dabei regelmäßig von den Aspekten Risiko und Liquidität bzw. Liquidierbarkeit innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts bestimmt. Allerdings kann eine abschließende Beurteilung des Erfolgs einer Anlage erst unter Berücksichtigung der Besteuerung der erzielten Erträge erfolgen, da sich bei verschiedenen Kapitalanlagen erhebliche Unterschiede zwischen Vor- und Nachsteuerrenditen ergeben können und sich die relative Attraktivität von Kapitalanlagen zueinander erst so zeigt. Dabei kann eine Nachsteuerrendite nur im Einzelfall bestimmt werden und hängt von zahlreichen subjektiven Faktoren ab.

Für eine Beurteilung der Nachsteuerrendite von Risikokapital und eine Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen ist es unabdingbar, die verschiedenen Ebenen eines Investments zu betrachten und sowohl auf Ebene (i) der Unternehmen, (ii) des Venture Capital Fonds und (iii) der Investoren steuerliche Hindernisse abzubauen und somit ganzheitlich für einen sachgerechten Rahmen zu sorgen. Diese erforderliche Verbesserung der Rahmenbedingungen für Venture-Capital-Investitionen darf keine Privilegierung eines einzelnen Wirtschaftszweigs oder einer Anlageklasse darstellen. Durch eine zeitgemäße Reform des geltenden Steuerrechts müssen vielmehr allgemeine Regelungen so verändert werden, dass das Steuerrecht nicht den dringend notwendigen Impulsen für Innovation, Wirtschaftswachstum und Beschäftigung in Deutschland im Wege steht.

a. Rahmenbedingungen des allgemeinen Unternehmensteuerrechts

Wie alle in Deutschland tätigen Unternehmen sind auch innovative junge Unternehmen auf ein konkurrenzfähiges Unternehmensteuerrecht angewiesen. Vielleicht noch stärker als in anderen Bereichen ist für die Standortfrage ein einfaches, transparentes und gerechtes Steuerrecht ausschlaggebend. Junge, gut ausgebildete Unternehmer sind häufig mobil und haben bereits im Studium in anderen Ländern eine Zeit verbracht, so dass bei der Wahl eines künftigen Tätigkeitsorts die Perspektive weiter ist.

Von besonderer Bedeutung ist eine streng am Leistungsfähigkeitsprinzip orientierte Besteuerung. Die weitgehenden Hinzurechnungstatbestände in § 8 des Gewerbesteuergesetzes, die einen Gewerbeertrag erhöhen bzw. einen – auch nur mit Beschränkungen nutzbaren – vorgetragenen Gewerbeverlust der Start-up-Phase mindern, sind daher konsequent abzubauen. Dies schließt insbesondere aber auch eine vollständige und zeitnahe Verlustverrechnung ein, da gerade in den ersten Jahren nach Gründung Anlaufverluste entstehen können. Beschränkungen der Verrechnung mit künftigen Gewinnen, wie es derzeit der geltende § 10d des Einkommensteuergesetzes (EStG) (Mindestbesteuerung) vorsieht, sind daher abzulehnen.

Eine Vielzahl von Korrekturen ist im deutschen Steuerrecht notwendig, um Venture-Capital-Anlagen in Deutschland attraktiver zu gestalten. Dabei geht es vorrangig nicht um die Schaffung bereichsspezifischer Ausnahmetatbestände, sondern vielmehr um eine sachgerechte Fortentwicklung des allgemeinen Steuerrechts, die positive Auswirkungen auch auf die Anlageklasse Venture Capital zeitigen würde.

aa. Untergang des Verlustvortrages bei Anteilseignerwechsel, § 8c KStG

Von besonderer Wichtigkeit gerade für junge Unternehmen ist eine europarechtskonforme Neugestaltung des Verlustvortrages in Fällen des Anteilseignerwechsels bei Kapitalgesellschaften (§ 8c Körperschaftsteuergesetz, KStG). Diese Norm führt gerade bei jungen Unternehmen, die durch Risikokapitalgeber finanziert werden, zu erheblichen Benachteiligungen. Verluste einer Kapitalgesellschaft unterliegen weiterhin einem anteiligen (Veranlagungszeiträume ab 2016) bzw. vollständigen Verlustabzugsverbot, wenn innerhalb von fünf Jahren mittelbar oder unmittelbar mehr als 25 Prozent bzw. mehr als 50 Prozent des gezeichneten Kapitals oder der Stimmrechte an einen Erwerber übertragen werden. Wie bereits ausgeführt, ist Teil des Konzepts von Venture Capital, dass sich die Investoren nach einem zeitlichen Engagement von ihrem Investment trennen. Wenn dieser Anteilseignerwechsel auf Ebene der Gesellschaft zu einem (anteiligen) Verlust bestehender Verlustvorträge führt, stellt dies eine gravierende Benachteiligung gerade junger deutscher Unternehmen im internationalen Wettbewerb dar.

Nach dem Beschluss des Bundesverfassungsgerichts zum Verlustabzug bei Kapitalgesellschaften nach § 8c Satz 1 KStG (jetzt § 8c Abs. 1 Satz 1 KStG) vom 29. März 2017 bedarf es einer grundlegenden Reform der steuerlichen Verlustverrechnung bei Körperschaften. Das Gericht hat festgestellt, dass ein sachlich einleuchtender Grund für die Ungleichbehandlung von Kapitalgesellschaften bei der Bestimmung ihrer steuerpflichtigen Einkünfte im Fall eines sogenannten schädlichen Beteiligungserwerbs fehle. (Die Norm muss auch über den vom Bundesverfassungsgericht ausgetheilten Zeitraum neu geregelt werden.)

Die Vorschrift erweist sich zudem als wirtschaftspolitisch schädlich. Insbesondere die Finanzierung junger, innovativer Unternehmen durch Wagniskapital wird dadurch behindert. Der zuletzt eingeführte § 8d KStG ist nicht geeignet, die bestehenden praktischen Schwierigkeiten aufzulösen. Nach § 8c Abs. 1 Satz 1 KStG ist „§ 8c nach einem schädlichen Beteiligungserwerb auf Antrag nicht anzuwenden, wenn die Körperschaft seit ihrer Gründung oder zumindest seit dem Beginn des dritten Veranlagungszeitraums, der dem Veranlagungszeitraum nach Satz 5 vorausgeht, ausschließlich denselben Geschäftsbetrieb unterhält und in diesem Zeitraum bis zum Schluss des Veranlagungszeitraums des schädlichen Beteiligungserwerbs kein Ereignis im Sinne von Absatz 2 stattgefunden hat“. Die Beschränkung des fortführungsgebundenen Verlustvortrages auf das Erfordernis des Unterhaltens auf „ausschließlich denselben Geschäftsbetrieb“ behindert sinnvolle Umstrukturierungen. Damit wird das Regelungsziel der Vorschrift, steuerliche Hemmnisse zur Kapitalbeschaffung durch Anteilseignerwechsel abzubauen, nicht

erreicht.

bb. Forschungsförderung (steuerliche FuE-Förderung)

Um die Innovationskraft junger Unternehmen weiter zu erhöhen und deren Fähigkeit, innovative Ideen in marktfähige Produkte und Dienstleistungen umzusetzen, bedarf es der Einführung einer zielgerichteten und unbürokratischen steuerlichen FuE-Förderung. Damit gerade junge Unternehmen in der Startphase, die häufig eine Verlustphase darstellt, von dieser Förderung profitieren können, soll ein steuerlicher Forschungsbonus in Form einer Steuergutschrift, die steuermindernd auf die Höhe der Steuerschuld angerechnet werden kann oder gegebenenfalls ausgezahlt wird, gewährt werden.

b. International wettbewerbsfähige Besteuerung der Venture-Capital-Gesellschaft

Venture-Capital-Anlagen werden häufig unter Zwischenschaltung einer Kapitalsammelstelle (Venture-Capital-Gesellschaft) getätigt. Dies ist nicht zwingend. Auch eine direkte Anlage von Risikokapital durch Anleger ist möglich. Aufgrund der beschriebenen weiteren Funktion des Kapitalgebers im Bereich des Risikokapitals ist jedoch für einen attraktiven Venture-Capital-Standort eine wettbewerbsfähige Ausgestaltung der steuerlichen Rahmenbedingungen für derartige Kapitalsammelstellen (Venture-Capital-Gesellschaft, Fonds) unabdingbar. Nur so können Kapitalanleger ermuntert werden, in die Anlageklasse Risikokapital zu investieren.

Aufgrund des Umstandes, dass im angloamerikanischen Raum die Anlageklasse Venture Capital eine weitaus längere Geschichte besitzt, haben sich internationale Standards herausgebildet, die für ein erfolgreiches Einwerben von Anlagekapital auch für deutsche Venture-Capital-Gesellschaften zu berücksichtigen sind. So werden international Venture-Capital-Gesellschaften (Fonds) in der Regel als Limited Partnerships aufgelegt. Die für die Auflage des Fonds verantwortlichen Manager agieren dabei als General Partner (GP), die in die Fonds investierenden Kapitalanleger werden Limited Partners (LP) bezeichnet. Vergleichbare Investmentstrukturen können in Deutschland mittels der Rechtsform einer GmbH & Co. KG abgebildet werden. Institutionelle und private Anleger (im Nachfolgenden als Investoren bezeichnet) sind als Kommanditisten an den Fonds beteiligt. Die Investoren verpflichten sich, einen bestimmten Kapitalbetrag einzubezahlen. Dieser wird bei Bedarf abgerufen. Die Haftung des Fondsvehikels ist im Ergebnis auf das Gesellschaftsvermögen GmbH & Co. KG beschränkt, da lediglich die GmbH als Komplementär unbeschränkt haftet.

Ziel der steuerlichen Konzeption von Venture Capital Fonds ist es, eine sog. transparente Besteuerung zu erreichen. Dabei sollen die Investoren steuerlich so gestellt werden, als ob sie die Kapitalanlage ohne Zwischenschaltung des Fonds (GmbH & Co. KG) tätigen würden. Die steuerpflichtigen Einkünfte sind den Gesellschaftern/Anlegern direkt zuzurechnen. Auf Ebene der Gesellschaft werden weder Gewerbesteuer noch andere Ertragsteuern fällig. Eine Besteuerung fällt vielmehr auf Ebene der Gesellschafter nach deren Besteuerungsmerkmalen an.

Dies ist nach dem allgemeinen deutschen Steuerrecht nur dann zu erreichen, wenn die GmbH & Co. KG als vermögensverwaltende Gesellschaft konzipiert wird. Dafür darf diese insbesondere weder gewerbliche Einkünfte erzielen noch aufgrund des § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG als sog. gewerblich geprägte Personengesellschaft qualifizieren (Gewerblichkeitsfiktion kraft Gesellschaftsstruktur). Nur so ist es zu erreichen, dass für bestimmte Anleger (steuerbefreite Körperschaften sowie ausländische Anleger jeglicher Rechtsform) keine zusätzliche Steuerbelastung entsteht. Zudem würde anderenfalls auf Ebene der Gesellschaft eine Umqualifizierung der Einkünfte in solche aus Gewerbebetrieb erfolgen.

In Deutschland existiert keine gesetzliche Regelung für gewerbsteuerliche Transparenz

Das Vorliegen einer gewerblich geprägten GmbH & Co. KG gemäß § 15 Abs. 3 Nr. 2 EStG kann vermieden werden, wenn einem Kommanditisten Geschäftsführungsbefugnis, allein oder neben dem Komplementär, eingeräumt wird (sog. Entprägung).

Schwieriger stellt sich die Lage bei der Frage nach der Gewerblichkeit kraft originärer Tätigkeit dar. Spezielle gesetzliche Regelungen fehlen. Die Frage ist nach den allgemeinen Regeln des Steuerrechts zu beantworten. Die Finanzverwaltung hat in einem BMF-Schreiben (BMF v. 16.12.2003, IV A 6 – S-2240 – 153/03, BStBl I 2004, S. 40) hierzu ausführlich Stellung genommen. Dieses Schreiben bindet jedoch unmittelbar lediglich die Finanzverwaltung.

Bei der Auslegung der dort genannten Verwaltungskriterien besteht ein Bewertungs- und Interpretationsspielraum. Dieser wird bzw. kann von den Finanzämtern im Einzelfall unterschiedlich gehandhabt werden und sich über die Laufzeit eines Fonds von Betriebsprüfung zu Betriebsprüfung ändern. Das führt zu Rechtsunsicherheit

bis hin zu „Streitanfälligkeit“. Mehrjährige Finanzgerichtsverfahren mit gegebenenfalls divergierenden Entscheidungen sind absolut schädlich für eine auf Kontinuität und Nachhaltigkeit ausgerichtete Investitionstätigkeit.

Es ist insbesondere internationalen Investoren nicht vermittelbar, dass eine derart zentrale Frage nicht gesetzlich geregelt ist. Überdies hat ein Urteil des Bundesfinanzhofes für erhebliche Rechtsunsicherheit gesorgt, da das Gericht im Rahmen eines obiter dictums die Ansicht angedeutet hat, dass es die Bewertungskriterien der Finanzverwaltung nicht vollständig teilen würde.

Gerade im Bereich des Venture Capitals führen die im o. g. BMF-Schreiben genannten Kriterien überdies auch bei Zugrundelegung der Ausführungen der Finanzverwaltung zur Bejahung der gewerblichen Tätigkeit der Gesellschaft, da die aktive Bereitstellung von Hilfestellungen an die Unternehmensgründer (wie dies typisch ist) nach dieser Ansicht schädlich ist.

Um den Standort Deutschland als Fondsstandort international konkurrenzfähig zu gestalten, ist es daher zwingend, notwendig eine gesetzlich verankerte Steuertransparenz vorzusehen, die sich an dem europaweit geltenden, vorstehenden investmentrechtlichen Verbot orientiert. Mit anderen Worten: Wer investmentrechtlich nicht unternehmerisch tätig ist, ist es auch steuerrechtlich nicht. Dies führt zu keinen Steuermindereinnahmen, da bisher im Rahmen der Vermögensverwaltung agiert wird. Dies schafft jedoch die dringend erforderliche Rechtssicherheit, gerade auch für ausländische Investoren. Anderenfalls werden – wie bisher – diese Gesellschaften in anderen Jurisdiktionen aufgelegt, die entsprechende Regeln im nationalen Steuerrecht bieten (beispielsweise Luxemburg).

c. Konkurrenzfähige Besteuerung der verschiedenen Anlegergruppen

Durch eine Strukturierung der Venture-Capital-Gesellschaft als vermögensverwaltende Personengesellschaft sollen die Anleger wie bei einer Direktanlage unmittelbar in der Zielgesellschaft, also dem aktiven tätigen Unternehmen, besteuert werden. Insoweit sind – je nach Investorentyp – die jeweils einschlägigen allgemeinen Besteuerungsregeln zu beachten. Grundsätzlich stellen Anleger Eigenkapital zur Verfügung. Da junge, innovative Unternehmen gerade in der Gründungsphase und den ersten Jahren nach Aufnahme der Geschäftstätigkeit hohe Anfangsaufwendungen zu tragen haben, steht für den Investor weniger die Erzielung hoher laufender Einnahmen im Mittelpunkt seiner Ertragsersparungen, sondern vielmehr die Erzielung eines Veräußerungsgewinns bei der von vornherein geplanten De-Investition nach einigen Jahren. Von entscheidender Bedeutung ist somit die steuerliche Behandlung von Veräußerungsgewinnen.

aa. Natürliche Personen

Bei unbeschränkt steuerpflichtigen, natürlichen Personen erfolgt bei Beteiligung an einer vermögensverwaltenden Venture-Capital-Gesellschaft die Besteuerung der Erträge grundsätzlich nach § 20 EStG (ggf. bei Veräußerungsgewinnen nach § 17 EStG, soweit einzelne Anleger – durchgerechnet – 1 Prozent oder mehr der Anteile der Zielgesellschaft halten), genauer für die Fälle der Dividendenzahlung gemäß § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG oder § 20 Abs. 2 Nr. 1 EStG für Veräußerungsgewinne. Diese Einkünfte unterliegen der Abgeltungsteuer gem. § 32d EStG von derzeit 25 Prozent zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer.

Da es sich hauptsächlich um Veräußerungsgewinne handelt, ist zu beachten, dass diese, vor Einführung der Abgeltungsteuer, außer in den Fällen des § 23 EStG, zu nicht steuerbaren Einnahmen führten. Vor dem Hintergrund der laufenden Diskussion um eine Abschaffung der Abgeltungsteuer ist anzumerken, dass Veräußerungsgewinne regelmäßig zusammengeballte Einkünfte darstellen, die im Jahr des Zuflusses zu versteuern sind, jedoch über mehrere Jahre erwirtschaftet wurden. Sollte erwogen werden, die Abgeltungsteuer auf Veräußerungsgewinne zu streichen, ist dieser Aspekt zwingend zu berücksichtigen, da durch Zusammenballung der Einkünfte und der progressiven Ausgestaltung der Steuertarife in Deutschland (jenseits des Spitzensteuersatzes) eine deutliche Steigerung der Steuerbelastung insgesamt hin zu einer Mehrfachbelastung erfolgen würde und damit Risikokapitalanlagen, die systembedingt wenig laufende Erträge versprechen, benachteiligt würden.

bb. Institutionelle Anleger – Körperschaften

Insbesondere unbeschränkt steuerpflichtige Kapitalgesellschaften sowie Versicherungs- und Pensionsfondsvereine auf Gegenseitigkeit als Anleger erzielen wegen § 8 Abs. 2 KStG – soweit sie nicht steuerbefreit sind – immer Einkünfte aus Gewerbebetrieb. Zu beachten ist allerdings die Regelung des § 8b KStG. Nach § 8b Abs. 1 in Verbindung mit Abs. 4 KStG sind Dividenden grundsätzlich nur dann steuerfrei, wenn die Beteiligung zu Beginn des Kalenderjahres mindestens 10 Prozent des Grund- oder Stammkapitals betragen hat. Da auch hier auf die sog. durchgerechnete Beteiligungsquote bei Beteiligung mittels einer Venture-Capital-Gesellschaft abzustellen ist, erfolgt häufig eine Besteuerung der Dividenden beim Anleger. Diese aufgrund europarechtlicher Rechtsprechung

vorgenommene Besteuerung der sog. Streubesitzdividenden ist systemwidrig und sollte durch eine Erstreckung der Steuerbefreiung auch auf Dividenden an nicht unbeschränkt Steuerpflichtige korrigiert werden.

Es werden steuerpolitisch teilweise immer wieder Forderungen erhoben, die bisher noch nach § 8b Abs. 2 KStG steuerfreien Veräußerungsgewinne aus Streubesitzanteilen ebenfalls einer Besteuerung zu unterwerfen. Häufig wird dabei das unzutreffende Argument einer Regelungslücke angeführt. Wie ausgeführt, ist dies abzulehnen, da die Einführung einer Besteuerung der sog. Streubesitzdividende bereits systemwidrig war. Aufgrund der im Bereich der Risikobeteiligungen ganz überwiegend getätigten Minderheitsbeteiligungen (insbesondere bei Durchrechnung in Fällen der Beteiligung durch Venture-Capital-Gesellschaften) wäre eine Besteuerung der Gewinne aus Streubesitzanteilen eine enorme zusätzliche Belastung. Diese muss, steuersystematisch begründet, verhindert werden. Abzulehnen sind auch europarechtlich bedenkliche Ausnahmen für Risikobeteiligungen, wie teilweise gefordert.

cc. Besteuerung des sog. Carried Interest („Carry“)

Eine Beteiligung der Initiatoren am Erfolg des Fonds durch den sogenannten Carried Interest ist ein wesentlicher Erfolgsfaktor für eine erfolgreiche Risikokapitalfinanzierung mittels Venture-Capital-Gesellschaften.

Als Carried Interest Struktur werden – vereinfachend – Gestaltungen bezeichnet, bei denen eine überproportionale Gewinnverteilung zugunsten der Initiatoren stattfindet. Die Initiatoren investieren regelmäßig in einen relativ kleinen Anteil (rund 1 Prozent aller Anteile), erhalten jedoch einen überproportionalen Gewinn von bis zu 20 Prozent. Das Anrecht auf diesen – gesellschaftsrechtlich – disproportionalen Gewinnanteil erfolgt immer unter der Auflage, dass eine im Gesellschaftsvertrag fest definierte Mindestunternehmenswertsteigerung realisiert werden kann und ein Mindesterloß zuvor an die übrigen Anleger des Venture Capital Fonds ausgezahlt wurde. Die eigene, recht geringe Kapitalbeteiligung der Initiatoren bzw. Investoren dient unter anderem dazu, Vertrauen für den Fonds bei den übrigen Anlegern zu schaffen. Diese Strukturen entsprechen internationalen Gepflogenheiten und sind anerkannt. Letztlich ist es ein monetärer Anreiz für die Initiatoren, eine kontinuierliche unternehmerische Aktivität im Interesse der Anleger, sicherzustellen.

Seit dem 1. Januar 2009 besteht für Initiatoren, die selbst Anteile ihrer Venture-Capital-Gesellschaft erworben haben, keine Möglichkeit, steuerfreie Veräußerungsgewinne zu erzielen. Die jenseits einer wesentlichen Beteiligung realisierten Erlöse unterliegen der Abgeltungssteuer von 25 Prozent zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer. Dies stellt eine erhebliche Verschärfung im Vergleich zur Rechtslage vor 2009 dar. Durch die Einführung einer umfassenden Veräußerungsgewinnbesteuerung werden im Erfolgsfall des Venture Capital Fonds für die Initiatoren zu realisierende Gewinne deutlich geschmälert.

Die Besteuerung des Carried Interest ist in § 18 Abs. 1 Nr. 4 EStG einer besonderen, an zahlreiche Bedingungen geknüpften besonderen Besteuerung zugeführt worden. Diese Einkünfte unterliegen gemäß § 3 Nr. 40a EStG dem Teileinkünfteverfahren. Die Anwendung dieses Teileinkünfteverfahrens (Steuerbefreiung in Höhe von 40 Prozent der Einnahmen) bei der Carry-Besteuerung stellt keine Begünstigung dar, sondern ist systematisch richtig. Die an den Carry-Berechtigten ausgekehrten Gewinne unterfallen systematisch – weil sie einem Veräußerungsgewinn vergleichbar sind – dem Teileinkünfteverfahren, so dass kein systematischer Grund für eine volle Besteuerung besteht. Die wiederholt vorgetragenen Anträge (unter anderem StVereinfG 2013, Bundesratsdrucksache 684/12, S. 11 f.), die fälschlicherweise als Begünstigung bezeichnete Besteuerung des Carry zu streichen, sind daher abzulehnen.

dd. Steuerliche Anreize für eine Re-Investition

In Deutschland steht seit Jahren zu wenig Risikokapital zur Verfügung. Um einen Anreiz für Anleger zu schaffen, nach erfolgreicher De-Investition einer Kapitalanlage die verfügbare Liquidität wieder als Risikokapital zur Verfügung zu stellen, könnte zusätzlich eine steuerliche Begünstigung in Form einer Re-Investitionsklausel nach dem Vorbild des existierenden § 6b EStG geschaffen werden. Hierdurch würde eine Besteuerung der Veräußerungsgewinne insoweit unterbleiben, als die Erlöse erneut als Risikokapital investiert würden. Dies würde einen Anreiz für eine fortgesetzte Investition in diese Anlageklasse schaffen. Die steuerpflichtigen Gewinne würden zeitlich befristet steuerbefreit, ohne dass es zu einer endgültigen Steuerbefreiung käme.

2. Regulierung

Sichere Finanzmärkte sind die Grundlage wirtschaftlichen Wachstums. Gerade junge, innovative Unternehmen, die selten eine feste Eigenkapitalbasis aufweisen und über keine gewachsenen Beziehungen zu Banken verfügen, sind auf funktionierende Kapitalmärkte angewiesen.

Seit Ausbruch der Finanzmarktkrise im Jahr 2007 wurden auf europäischer und nationaler Ebene jeweils rund 60 Regulierungsmaßnahmen ergriffen – ein Großteil hiervon unter Regierungsbeteiligung der FDP. Während es zunächst darum ging, das Bankensystem zu stützen und zu stärken, rückte das Schattenbankensystem zunehmend in den Fokus von Aufsichtsbehörden und Politik. Dem lag die Einsicht zu Grunde, dass die Regulierung von Banken wenig Wirkung entfalten kann, solange nicht auch der Schattenbankensektor stärker beaufsichtigt wird. Ein freier Markt funktioniert nur, wenn intransparente Strukturen aufgedeckt werden und für alle Wettbewerber die gleichen Regeln gelten.

Mit der Richtlinie über die Verwalter von alternativen Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) und der Risikokapitalfonds-Verordnung (EuVECA-Verordnung) wurden in der Europäischen Union erste gesetzliche Grundlagen zur Regulierung des Schattenbankensektors geschaffen. Während die AIFM-Richtlinie insbesondere auf systemrelevante Marktteilnehmer abzielt, legt die EuVECA-Verordnung Verwaltern von Risikokapitalfonds, die geringere Vermögen verwalten, weniger Risiken eingehen (keine Hebelwirkung) und in qualifizierte Risikokapitalfonds investieren (mindestens 70 Prozent Investition in KMU), erleichterte Anforderungen zur Registrierung und zum europaweiten Vertrieb auf. Die AIFM-Richtlinie wurde in Deutschland mit dem neu eingeführten Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) umgesetzt, das – wie auch die EuVECA-Verordnung – am 22. Juli 2013 in Kraft getreten ist.

a. Regulatorische Prozesse für Unternehmen vereinfachen

Die Kapitalanforderungen für die Gründung von Unternehmen sind in Deutschland für vergleichbare Rechtsformen höher als in den anderen Ländern. Dies gilt nicht für die haftungsbeschränkte Unternehmergesellschaft (UG), die Alternative zur Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH), bei der nur ein Mindeststammkapital von 1 Euro pro Gesellschafter notwendig ist. Allerdings hat die GmbH weiterhin einen besseren Ruf in Deutschland als die UG. Aus diesem Grund scheint weitere Werbung für die UG oder eine komplett neue Lösung für Start-ups nötig zu sein. Eine Möglichkeit könnte auch die Zulassung von zunehmenden Kapitaleinlagen über einen bestimmten Zeitraum hinweg sein, z. B. fünf Jahre. Die heutige Möglichkeit, eine GmbH mit einem Mindeststammkapital von 25.000 Euro anzumelden, indem man nur die Hälfte des Stammkapitals zahlt (die restliche Summe wird fällig, sobald die GmbH diese anfragt oder im Falle einer Insolvenz), kann nur als ein erster Schritt in diese Richtung angesehen werden.

b. Regulierung angemessen gestalten (Proportionalität)

Es ist richtig, dass Verwalter Alternativer Investmentfonds reguliert werden. Ihre Regulierung, die nationale Umsetzung darf aber nicht dazu führen, dass Geschäftsmodelle verdrängt werden oder der Markt fondsgebundener Finanzierungslösungen ausgetrocknet wird. Im Gegenteil: In Zeiten, in denen Banken zum Bilanzabbau angehalten sind, müssen Wege gefunden werden, um alternative Finanzierungsformen zu stärken. Wo Regulierung die Finanzierungs- und Ausgleichsmechanismen auf dem Markt behindert, verfehlt sie ihr übergeordnetes Ziel, die Finanzierung der Realwirtschaft sicherzustellen. Der Gesetzgeber und die Aufsicht sind in dem Fall gefordert, nachzusteuern. Dies gilt insbesondere dann, wenn durch eine nicht sachgerechte Regulierung Innovationen gehemmt werden, ohne die der Wirtschaftsstandort Deutschland nicht wettbewerbsfähig bleiben kann.

Unternehmen in der Start- und frühen Wachstumsphase brauchen verlässliche, mittelfristige Finanzierungslösungen. Als geeignete Organisationsform haben sich hierfür geschlossene Spezial-AIF herausgebildet, die einen mittelfristigen Anlagehorizont verfolgen und sich dementsprechend refinanzieren. Im Gegensatz zu Publikumsfonds, die allen Anbietern offen stehen, können Spezial-AIF weitgehend frei ausgestaltet werden.

Anteile an einem Spezial-AIF dürfen nur „professionelle“ und „semiprofessionelle“ Anleger im Sinne des KAGB erwerben, die besondere Anforderungen erfüllen. Da die Anforderungen an „professionelle“ Anleger von dem überwiegenden Teil der Wagniskapitalinvestoren nicht erfüllt werden, ist die Kategorie der „semiprofessionellen“ Anleger von besonderer Bedeutung. Auch diese müssen besondere Voraussetzungen erfüllen, worunter nach § 1 Abs. 19 Nr. 33 Buchst. a li. aa KAGB unter anderem ein Investment von mindestens 200.000 Euro zählt.

Es erscheint fraglich, warum „semiprofessionelle“ Anleger zwingend ein Investment in dieser Höhe aufbringen müssen. Um die Basis der Anleger zu verbreitern, sollte diese Schwelle herabgesetzt werden. Zum Vergleich: Die EuVECA-Verordnung schreibt derzeit eine Mindestinvestition von 100.000 Euro vor und stellt dabei geringere Anforderungen an „semiprofessionelle“ Investoren. Zudem kennt die europäische Regulierung auch an anderen Stellen diese 100.000-Euro-Grenze; so etwa entfällt im Prospektrecht beispielsweise ab einer Mindeststückelungen der Wertpapiere oder einem Mindestanlagebetrag von 100.000 Euro die Prospektspflicht (Art. 1 Abs. 4 Buchst. c, d der Verordnung (EU) 2017/1129). Dahinter steht die – zutreffende – Wertung des europäischen

Gesetzgebers, dass Personen, die mit derart hohen Summen arbeiten, zu den erfahrenen Anlegern zählen und deshalb weniger Schutz als Privatanleger genießen. Nicht zuletzt um den Wechsel zwischen den Regimen zu erleichtern (z. B. für einen späteren europaweiten Vertrieb), sollten der Schwellenwert und die Anforderungen des KAGB an die europäische Regulierung angepasst werden.

c. Anleger zu „Ermöglicern“ machen

Neben konventionellen Finanzierungsmöglichkeiten, die durch Finanzintermediäre bereitgestellt werden, werden eigenkapitalnahe Finanzierungen – insb. stille Beteiligungen und Wandeldarlehen – häufig zur Finanzierung von Start-ups verwendet. Neue Plattformen, die Emittenten und Anleger zusammenführen (z. B. durch „Crowdfunding“), sind in den vergangenen Jahren rasant gewachsen. Sie etablieren sich mehr und mehr als fester Akteur in der Gründer- und Wachstumsfinanzierung. Innovative FinTechs werden diesen Trend in Zukunft noch verstärken.

Anders als der Finanzmarkt ist der „graue Kapitalmarkt“ weniger reguliert. Das darf aber nicht dazu führen, dass er bzw. seine Produkte weniger transparent sind. Daher sollen Anbieter und Emittenten von Vermögensanlagen umfassend und transparent über ihre Produkte Auskunft geben. Die Aufsicht muss zudem über Mittel verfügen, bei Gefahren für die Integrität des Marktes einschreiten zu können.

aa. Kleinanlegerschutz und Wagniskapitalbranche besser aufeinander abstimmen

Wer die Risikokapitalbranche stärken möchte, kommt jedoch nicht umhin, die Anleger Risiken eingehen zu lassen. Auch nach Einführung des Kleinanlegerschutzgesetzes sollen Anleger weiterhin die Risiken ihrer Anlagen tragen. Zugleich sollen sie aber vor dem Eingehen von Risiken besser „geschützt“ werden. Anders lässt sich nicht erklären, dass bestimmte Anlageprodukte nunmehr zwingend einen Hinweis auf einen möglichen Totalverlust des Einsatzes tragen müssen. Wer an den mündigen Bürger glaubt, verzichtet auf solche Mittel. Er überlässt die Einschätzung des Risikos dem Anleger.

Darüber hinaus besteht großes Potential, den Verbraucherschutz zu stärken, indem man den Dschungel aus Informationsblättern lichtet. Gegenwärtig werden diese auf Grundlage einer Vielzahl unterschiedlicher Anforderungen erstellt, wodurch die Vergleichbarkeit zwischen den Produktgruppen für Anleger erschwert wird. Dort, wo Schnittmengen bestehen, würde eine Vereinheitlichung der Informationsdokumente das Verständnis für die Funktionsweise und Risiken beim Verbraucher stärken.

Daneben müssen gesetzlich vorgegebene Kundeninformationen gewisse Qualitätsstandards erfüllen. Dies ist leider nicht immer der Fall. So führt die gesetzlich vorgegebene Methodik zur Berechnung der Performance-Szenarien in den Basisinformationsblättern nach der PRIIPs-VO zum Teil zu absurden Ergebnissen. Etliche Hersteller und Vertriebsstellen distanzieren sich von der vorgegebenen Darstellung, um Haftungsrisiken zu vermeiden. Die Methodik muss im Gesetzgebungsverfahren unbedingt Praxistests unterzogen werden, um verzerrende Darstellungen zu vermeiden.

Daneben muss sichergestellt werden, dass die Vielzahl an Informationspflichten nicht zu abweichenden Kundeninformationen führt, wie dies derzeit bei dem Ausweis der Produktkosten nach PRIIPs und MIFID II zu beobachten ist. So werden die Produktkosten für dasselbe Produkt unterschiedlich berechnet. Um die Verwirrung der Verbraucher zu vermeiden, müssen parallele Gesetzgebungsverfahren zukünftig besser verzahnt werden.

bb. Innovative Finanzierungsmöglichkeiten wie Crowdfunding ausbauen

Nach subjektiven Erwägungen kann der Investor zudem am besten selbst beurteilen, welche Risiken er in seiner individuellen Lebenslage eingehen kann. Obergrenzen für einzelne Investments, wie sie für das Crowdfunding vorgeschrieben werden, sind daher kritisch zu sehen (§ 2a VermAnlG). Ebenso sollten die Mindestlaufzeiten von 24 Monaten und sechsmonatige Kündigungsfristen für Vermögensanlagen hinterfragt werden (§ 5a VermAnlG). Diese mögen zwar die Finanzierungsgrundlage des Unternehmens stabilisieren, zugleich können sie jedoch ein Anlagehemmnis darstellen.

Um insbesondere für junge Unternehmen und Start-ups einen erleichterten Zugang zum Kapitalmarkt zu ermöglichen, sollte die bereits vom Gesetzgeber in § 2a Vermögensanlagengesetz (VermAnlG) vorgesehene sog. Schwarmfinanzierungsausnahme einheitlich im Hinblick auf partiarische Darlehen, Nachrangdarlehen sowie auf Anteile, die eine Beteiligung am Ergebnis eines Unternehmens gewähren, angewendet werden.

cc. Gold-Plating der Bundesregierung belastet deutsche Finanzbranche im europäischen und globalen Wettbewerb

Die Bundesregierung hat erst kürzlich die Bürokratie für Kreditinstitute (CRR-Institute) bei Kleinemissionen weiter erhöht. Für Kleinemissionen, also öffentliche Wertpapierangebote von 5 bis 8 Millionen Euro müssen die CRR-Institute ein neuartiges Wertpapier-Informationsblatt erstellen. Dabei hätte die Höhe des Schwellenwerts in § 3 Abs. 2 Satz 1 Nr. 5 und Nr. 6 des WpPG entsprechend der bewussten Entscheidung des europäischen Normgebers in Art. 3 Abs. 2 Buchst. b der EU-Prospektverordnung einheitlich bei 8 Millionen Euro festgelegt werden können. Der deutsche Sonderweg (Gold-Plating) schafft eine Mehrbelastung für die deutsche Finanzbranche gegenüber ihren europäischen Mitbewerbern.

Eine einheitliche Anwendung der Schwellenwerte wäre dabei sachgerecht gewesen, weil die Kreditinstitute als Normadressaten des § 3 Abs. 2 Satz 1 Nr. 5 WpPG-E bereits einer umfassenden Regulierung unterliegen. So haben die Kreditinstitute als CRR-Institute in Bereichen des Emissionsrechts (Prospekt-Verordnung, WpPG), des Vertriebs (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG, Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und -Organisationsverordnung – WpDVerOV) sowie der Solvenzaufsicht nach dem Kreditwesengesetz (KWG) umfangreiche Anforderungskataloge zu erfüllen. Die Einhaltung der Anforderungen wird umfassend von Seiten der Wirtschaftsprüfer sowie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kontrolliert.

Mit der einheitlichen Anwendung des Schwellenwertes auch für CRR-Institute geht keine Schwächung des Anlegerschutzes einher. Bereits heute ist gesetzlich vorgeschrieben, dass im Rahmen der Anlageberatung eine umfassende Kundenexploration durchzuführen ist. Hierbei sind nicht nur die Wünsche, sondern auch die Kenntnisse und Erfahrungen sowie die finanziellen Verhältnisse des Kunden zu berücksichtigen. Damit orientiert sich bereits heute jede Empfehlung daran, was sich der Kunde leisten kann.

Nur wer bereit ist, Risiken einzugehen, eröffnet sich Chancen. In Teilen des „Kleinanlegerschutzgesetzes“ wird diese Logik negiert. Mit fatalen Folgen: Indem der Staat den Anleger vor Risiken warnt und schützt, wiegt er diesen in einer trügerischen Sicherheit. Findige Anbieter werden immer Mittel und Wege finden, Regeln zu umgehen. Kriminelle werden sich auch von dem Kleinanlegerschutzgesetz nicht abschrecken lassen. Statt den Bürger vor sich selbst zu schützen, ist der Staat vielmehr gefordert, ihn besser aufzuklären – zum Beispiel indem er die finanzielle Bildung stärkt.

d. Wechselwirkungen in der Regulierung beachten

Der Fondsbranche werden nicht nur anlageseitig, sondern auch investorenseitig gesteigerte regulatorische Anforderungen auferlegt. Auch wenn die Bundesregierung in ihrem Bericht zur Überprüfung von Regulierungsmaßnahmen im Finanzmarkt feststellt, dass die Effekte der Regulierung zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschließend beurteilt werden können (Bundesministerium der Finanzen: Überprüfung von Regulierungsmaßnahmen im Finanzmarkt. Bericht an den Finanzausschuss des Deutschen Bundestages, Juni 2015, S. 4), ist nicht von der Hand zu weisen, dass die neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Banken und Versicherer ihre Anlageentscheidungen beeinflussen.

Politik und Aufsicht erkennen Venture Capital zwar als wichtiges Wachstumsinstrument an und begünstigen es bei den Kapitalanforderungen mit entsprechenden Risikofaktoren. Dennoch: Basel III und Solvency II werden weiter dazu führen, dass sowohl Fremd- als auch Eigenkapital teurer werden. Risikokapitalfonds unterliegen so im Ergebnis einer Art „Doppelregulierung“: Einerseits werden sie direkt reguliert, andererseits werden sie an den Kosten der Regulierung ihrer Kapitalgeber beteiligt.

Der Erfolg von Regulierung bemisst sich nicht nur an der Sicherheit auf den Finanzmärkten. Zielgerichtete Regulierung achtet auch stets darauf, welche Auswirkungen sie auf die Realwirtschaft hat. Branchen, die sich im Wachstum befinden, ist dabei besondere Beachtung zu schenken. Andernfalls wird ihr Potential von vornherein unterdrückt. Der Gesetzgeber ist deshalb gefordert, fortlaufend in einer Gesamtschau zu betrachten, wie sich seine regulatorischen Maßnahmen auf die Finanzierungssituation der Realwirtschaft und damit auch von Wachstumsunternehmen, auswirken. Eine Möglichkeit hierfür wäre, die Verfahren zur Bemessung von Erfüllungsaufwendungen bzw. Gesetzesfolgenabschätzungen (ex ante) und der Evaluierung von Gesetzen (ex post) um Werkzeuge zu erweitern, welche die Wechselwirkungen von Regulierungsmaßnahmen stets in Betracht ziehen. Der eingeführte KMU-Test, der bei jedem Gesetzgebungsverfahren anzuwenden ist, reicht nicht aus, da auch bei diesem nur die individuellen Auswirkungen von Gesetzgebungsvorhaben im Fokus stehen. Eine wechselseitige Betrachtung erfolgt auch weiterhin nicht.

3. Investorenprogramme

a. „Zukunftsfonds“ („High-Tech Gründerfonds auf Dachfonds heben“)

Die europäischen Gesamtinvestitionen in Start-ups lagen 2017 bei ca. 19,2 Milliarden Euro (EY, Start-up-Barometer Europa, März 2018). Im selben Zeitraum konnten US-amerikanische Start-ups hingegen Investitionen in einer Höhe von 63,8 Mrd. Euro verzeichnen. Großbritannien verzeichnete einen Zuwachs bei der Anzahl der Finanzierungsrunden um 83 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Deutschland rutschte hinter Frankreich auf den dritten Platz ab. Im Jahr 2016 lag Deutschland beim Deal-Volumen, dem Investitionsvolumen in Start-ups, mit 2,2 Milliarden Euro noch in der Nähe von Großbritannien (2,7 Milliarden Euro an Investitionen). Im Jahr 2017 hat sich das Vereinigte Königreich mit einem Volumen von 6,4 Milliarden Euro als unangefochtener Spitzenreiter von europäischen Start-up-Finanzierungen etabliert. In Deutschland betragen die Investitionen im letzten Jahr rund 4,2 Milliarden Euro.

Grund für diese großen Investitionssummen sind die Bereitschaft und Möglichkeit der großen Kapitalsammelstellen wie Versicherungs- und Pensionsfonds, in Wagniskapital zu investieren. Aufgrund von äußerst strengen Kapitalanlagerestriktionen in Europa halten sich europäische Kapitalsammelstellen mit Investitionen im Start-up-Bereich zurück. Wir fordern daher schon seit längerem die Schaffung eines großen Dachfonds in Deutschland. Dadurch würde den großen Kapitalsammelstellen die Möglichkeit gegeben, große Summen in kleine Unternehmen zu investieren.

Denkbar wäre ein gemeinsamer Fonds mit der deutschen Industrie. Ein solcher Dachfonds würde das Risiko für Anleger verringern und gleichzeitig die notwendige Größe für signifikante Investitionen von großen institutionellen Investoren schaffen, insbesondere von Banken, Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen. Die Risikoverringerung würde auf drei Wegen erfolgen: erstens über die unterschiedlichen Venture Capital Fonds, in die der Dachfonds investieren würde, zweitens durch ein professionelles Fondsmanagement und drittens würden Anleger, die an einer Festverzinsung interessiert sind, anstatt in den Dachfonds größtenteils in eine staatliche Anleihe investieren, die wiederum in den Dachfonds investiert wird (Bsp.: VentureEU – VC Dachfonds auf europäischer Ebene).

Initiativen wie der Ausbau der Beteiligungsfinanzierung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) sind zu begrüßen (Beteiligung am High-Tech Gründerfonds, Beteiligung am Förderinstrument ERP-Venture Capital-Fondsinvestments sowie die Gründung der Tochter coparion zur Investition in Venture Capital Fonds), haben aber bislang noch nicht dazu geführt, den signifikanten Rückgang an Neugründungen aufzuhalten.

b. Ausweitung eines „Risikokapital-Katalysator-Fonds“

Ferner ist die Einrichtung eines Risikokapital-Katalysator-Fonds zu prüfen, der Fonds unterstützt, die hauptsächlich in Risikokapital investieren. Der Katalysator-Fonds hilft neuen Risikokapital-Fonds zu wachsen und eine entscheidende Größe zu erreichen. Ein unabhängiger Investitionsausschuss sollte ins Leben gerufen werden, der Aufgaben wie die sorgfältige Prüfung, Empfehlungen für neue Risikokapitalinvestitionen und Portfoliomanagement übernimmt. Der Fonds wird von der Regierung finanziert und unterstützt. Durch eine solche Initiative wird der Wettbewerb am Risikokapitalmarkt steigen. Außerdem hilft sie Start-ups sowie kleinen und mittelständischen Unternehmen, Geldquellen zu finden, indem das Kapitalangebot unterstützt wird.

c. Institutionellen Anlegern den Zugang zum Start-up-Markt erleichtern

Andere Staaten, z. B. die USA, sind bei der Genehmigung von Risikokapitalanlagen durch institutionelle Investoren wie Pensions- oder Versicherungsfonds großzügiger als Deutschland. Behutsame Anpassungen im Kapitalanlagegesetz und weiteren Regulierungsvorschriften erschließen Start-up-Gründern Zugang zu bisher unzugänglichem Kapital und reduzieren damit auch die Finanzierungskosten. Zugleich partizipiert ein breiterer Kreis von Investoren am Erfolg von Start-ups. Darüber hinaus bietet eine moderate und finanzstabilitätswahrende Anpassung für Lebensversicherer und Pensionskassen die Möglichkeit, mit renditestärkeren Investments ihren Zinsgarantien nachzukommen. Dies hätte mithin einen positiven Effekt auf die Altersversorgung der Bürgerinnen und Bürger.

d. INVEST – Zuschuss für Wagniskapital

Der Ausbau des INVEST-Zuschusses für Wagniskapital ist zu begrüßen. Bislang werden ausschließliche traditionelle Business Angels gefördert. Damit sind Crowd-Investoren, die häufig kleinere Einzelbeträge zur Verfügung stellen, von der Förderung ausgeschlossen. Dabei hat das Gesamtvolumen von Crowdfunding schon beachtliche Ausmaße erreicht. Daher sollte geprüft werden, wie sich mithilfe der Digitalisierung administrative Hürden bei der Abarbeitung der Einzelanträge ausräumen ließen. Dies könnte die Teilhabe am Unternehmenserfolg für viele öffnen und eine breite Gründungskultur schaffen.

4. Stärkung und Förderung privater Initiativen durch die Zusammenarbeit zwischen Regierung und Privatwirtschaft

Für eine effiziente Zusammenarbeit zwischen der Regierung und der Privatwirtschaft wird eine hoch entwickelte Plattform benötigt. Für gewöhnlich konzentrieren sich Start-up-Unternehmen auf starke und effiziente FuE. Sie haben aber oft Schwierigkeiten bei der Vermarktung, in der multinationale Unternehmen (MNCs) Know-how und Ressourcen haben. Start-ups und MNCs können von einer Zusammenarbeit profitieren, indem sie die Risiken der FuE-Investition teilen und die Einrichtungen von MNCs für Produktentwicklung und Marketing nutzen. Die Regierung sollte einen Rahmen schaffen, der die Bedingungen der Zusammenarbeit definiert und die verfügbaren Möglichkeiten für Start-ups und MNCs erklärt und vorantreibt. So könnte eine hoch entwickelte, ganzheitliche Plattform der Zusammenarbeit ins Leben gerufen werden, von der alle beteiligten Parteien profitieren. Dabei sollte es nach der Idee der Behördennummer 115 bundesweit eine zentrale Anlaufstelle für Gründerinnen und Gründer (One Stop Shop) geben.

Ergriffene Maßnahmen wie die Gründerplattform der Kreditanstalt für Wiederaufbau oder das Deutsche Börse Venture Network zur Unterstützung der FinTech-Community sind als erste Schritte in diese Richtung ausdrücklich zu begrüßen.

5. Entwicklung eines stärkeren Gründergeistes

a. Entwicklung einer Unternehmergeist-Kultur an den Hochschulen

An den Hochschulen muss dieser Mut dadurch gefördert werden, dass möglichst flächendeckend Studienangebote in Innovationsmanagement und Entrepreneurship gestellt werden, um Unternehmensgründungen auch aus den Hochschulen von innovativen und mutigen Studierenden, wissenschaftlichen Mitarbeitern und akademischem Lehrpersonal zu unterstützen. Der Gründergeist wird gestärkt, indem Studienleistungen, die in Form von Vorbereitungen für eine Unternehmensgründung erbracht wurden, von und unter den Hochschulen ohne unverhältnismäßige Hürden anerkannt bzw. angerechnet werden (zum Beispiel als Praxis- oder Freisemester). Ferner ist zu prüfen, inwiefern für das akademische Lehrpersonal etwa Unternehmensgründungen wie Forschungssemester behandelt werden können.

Die Entwicklung einer Gründerkultur an den Hochschulen erfordert es auch, dass diese verstärkt zu Anlaufstellen für Kontakte zu Start-up-Inkubatoren werden und dass Mentoren auf dem Campus diese Vernetzung organisatorisch sicherstellen. Zudem sollten auch außeruniversitäre Forschungseinrichtungen das Thema Ausgründungen in den Blick nehmen, um in Deutschland erreichte Forschungserfolge vor Ort marktgängig zu machen.

b. Zukunftsweisende Fächer im Schulunterricht

Die Schule soll auf das Leben vorbereiten. Dazu gehört auch, das Verständnis und das Interesse für eine Kultur des Gründergeistes und der Risikobereitschaft zu wecken. Durch eine flächendeckende Einführung des Schulfachs „Wirtschaft“ ließe sich ein wirtschaftliches Grundwissen schon in der Schule stärken. Dabei sollte auch im Scheitern immer die Chance für etwas Neues liegen. Daneben ist die Vermittlung von zukunftsweisenden Technologien wie etwa die frühzeitige Vermittlung von Programmier Techniken für Kinder und Jugendliche ein wichtiger Baustein für die Entwicklung von Start-ups.

