

Special April 2015

Private Equity • Buyouts • M&A

www.vc-magazin.de

VentureCapital Magazin

Das Magazin für Investoren und Entrepreneur



Special zum Diskussionsvorschlag für ein Venture Capital-Gesetz

powered by

BIO DEUTSCHLAND
Biotechnologie-Industrie-Organisation Deutschland e. V.

BVK
Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

EY Building a better
working world

**KING & WOOD
MALLESONS**

Vorankündigung

Jubiläumsausgabe

„15 Jahre VentureCapital Magazin“

**Gedruckt + als E-Paper
Tablet-Version:
Erweitert um multimediale Inhalte
und Funktionen**



Weitere Informationen unter www.vc-magazin.de/service/mediadaten

Termine

Erscheinungstermin: 29. Mai 2015
Anzeigenschluss: 18. Mai 2015
Druckunterlagenchluss: 22. Mai 2015

Ansprechpartner Anzeigen

Claudia Kerszt
Tel. 089-2000 339-52
kerszt@goingpublic.de

Der digitale Wandel verzeiht kein Zögern

Liebe Leserinnen und Leser,

es sind sicher keine einfachen Zeiten, um als deutscher Politiker Teil der Bundesregierung zu sein. Die nicht enden wollende Staatsschuldenkrise in Griechenland, der Ukraine-Konflikt und die daraus folgenden Sanktionen gegen Russland, die auch die deutsche Wirtschaft inzwischen spürt, scheinen allgegenwärtig. Dazu kommt das Prestigeprojekt der Union, die „schwarze Null“ im Bundeshaushalt zu erreichen – was, zur Überraschung vieler, 2014 gelang. Damit ist Wolfgang Schäuble der erste Bundesfinanzminister seit vier Jahrzehnten, der einen ausgeglichenen Haushalt vorlegen kann. Und er wird sicherlich versuchen, diesen Erfolg auch 2015 zu wiederholen.

Vor diesem Hintergrund – insbesondere den internationalen Krisen – verwundert es kaum, dass die Schaffung eines Venture Capital-Gesetzes auf der Prioritätenliste deutscher Politiker nicht ganz oben steht. Nichtsdestotrotz sollte es die Bundesregierung nicht verpassen, noch in dieser Legislaturperiode die Rahmenbedingungen für Start-ups und deren Investoren zu verbessern. Denn wer im digitalen Wandel den Anschluss verliert, wird diesen kaum noch aufholen können. Das letzte Unternehmen, das in Deutschland gegründet wurde und zu einem internationalen Schwergewicht heranwuchs ist SAP – gegründet 1972. Welche Geschwindigkeit bei der Schaffung von Unternehmenswerten heute international vorgelegt wird, verdeutlicht ein Blick auf die Liste der wertvollsten Unternehmen weltweit, die das Marktforschungsinstitut Interbrand jedes Jahr veröffentlicht. Auf den ersten fünf Plätzen finden sich mit Apple, Google und Microsoft drei Unternehmen, die jünger sind als SAP – wenn auch im Falle von Apple und Microsoft nur wenige Jahre. Das Walldorfer Software-Unternehmen belegt in diesem Ranking Platz 25. Ebay und Facebook folgen auf den Plätzen 28 und 29. Beide sind gerade einmal 20 bzw. neun Jahre alt.

Dass hierzulande Handlungsbedarf besteht, insbesondere was den Zugang zu Wachstumskapital betrifft, scheint inzwischen auch bei der Politik angekommen: So kündigte die KfW vor Kurzem an, in Zukunft wieder als Ankerinvestor in



Benjamin Heimlich, Redakteur

Venture Capital-Fonds auftreten zu wollen, und Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel versprach auf dem Hamburger IT-Gipfel 2014 die Auflegung eines 500 Mio. EUR schweren Wachstumsfonds. Für ein eigenes Venture Capital-Gesetz gibt es bislang allerdings wenig Anzeichen, und so hatte der Bundesverband Deutsche Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) Anfang dieses Jahres einen eigenen Diskussionsentwurf dafür vorgelegt. Inwieweit im politischen Berlin diese Vorschläge aufgegriffen werden, bleibt abzuwarten. Jedoch wäre es wünschenswert, wenn – trotz internationaler Krisen und schwarzen Nullen – am Ende für die Beteiligungsszene hierzulande handfeste Ergebnisse zu Buche stünden. Denn nur durch Reisen von Politikern nach San Francisco und Tel Aviv und Keynote Speeches auf Digtalkonferenzen, in denen die Wichtigkeit von innovativen Jungunternehmen für den Standort betont wird, wird der Anschluss im digitalen Wettlauf nicht zu halten sein. Für ein auch in Zukunft wettbewerbsfähiges Deutschland braucht es eine vitale Venture Capital- und Start-up-Landschaft, und diese benötigt entsprechende Rahmenbedingungen. ■

Eine spannende Lektüre wünscht

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Inhalt

Service

- 5 Partner des Specials im Portrait

Status quo

- 6 Die Aufgabenliste ist noch lang
Die Rolle der Politik für den Gründerstandort Deutschland
- 9 **Sentiment** | Einschätzungen von Politik, Verbänden und Kapitalgebern
Deutschland als Gründungs- und Venture Capital-Standort
- 12 Jungunternehmen in Deutschland
Mit Wagniskapital Spitzentechnologien sichern
Dr. Peter Güllmann, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften
- 14 EY Studie „Venture Capital and Start-ups in Germany 2014“
Start-up-Standort Deutschland: Viel Positives und einige Hürden
Dr. Thomas Prüver, EY

Zum Diskussionsvorschlag

- 16 Steuerpausen statt Besteuerungsausfall
Tax Holiday für Veräußerungsgewinne aus Venture Capital-Beteiligungen
Lutz Boxberger, King & Wood Mallesons SJ Berwin
- 18 Interview mit Oliver Schacht und Prof. Dirk Honold, BIO Deutschland
„Gesetzliche Änderungen alleine reichen nicht aus“
- 20 Interview mit Matthias Machnig, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
„Die Überlegungen weisen in die richtige Richtung“

- 22 Viel Potenzial, hohe Hürden
Die volkswirtschaftliche Bedeutung von Start-ups
Prof. Dr. Michael Hüther, Institut der deutschen Wirtschaft

Aus der Praxis

- 25 **Case Study** | Mister Spex GmbH:
Online-Optiker mit Wachstumsplänen
Wenn die Brille mit dem Postmann kommt
- 26 **Case Study** | CryoTherapeutics GmbH:
Therapie zur Akutbehandlung und Prophylaxe
Mit Kälte gegen den Herzinfarkt

Der Diskussionsvorschlag

- 27 Entwurf
Gesetz zur Förderung des Venture Capital-Standorts Deutschland vom [] 2015

Impressum

VentureCapital
Magazin

16. Jg. 2015

„Diskussionsvorschlag für ein Venture Capital-Gesetz“

ein Special des VentureCapital Magazins

Verlag: GoingPublic Media AG, Hofmannstr. 7a, 81379 München,
Tel.: 089-2000339-0, Fax: 089-2000339-39, E-Mail: info@goingpublic.de,
Internet: www.vc-magazin.de, www.goingpublic.de

Redaktion: Mathias Renz (Verlagsleitung), Benjamin Heimlich (Redaktionsleitung),
Stefan Gätzner

Mitarbeit an dieser Ausgabe:
Lutz Boxberger, Holger Garbs, Dr. Peter Güllmann, Prof. Dr. Michael Hüther,
Gereon Kudella, Dr. Thomas Prüver

Lektorat: Sabine Klug, Magdalena Lammel

Gestaltung: Holger Aderhold, Annette Wiedemann

Titelbild: Deutscher Bundestag/Marc-Steffen Unger

Druck: Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungsbranche in Deutschland. Als Interessenvertretung setzt sich der BVK für ein bestmögliches Umfeld für Beteiligungskapital in Deutschland ein. Der BVK macht sich stark für bessere steuerliche Rahmenbedingungen und einen leichteren Zugang zu Beteiligungskapital, damit noch mehr Unternehmen in Deutschland von Beteiligungskapital profitieren können. Zu den Aufgaben gehört auch der Austausch mit der Politik und den Medien, um die Bedeutung von Beteiligungskapital für die deutsche Wirtschaft zu unterstreichen. Der BVK bietet darüber hinaus Statistiken, Marktbeobachtung und -analyse und fördert

den Erfahrungsaustausch zwischen den Mitgliedern und auf internationaler Ebene.

Der BVK vertritt rund 300 Mitglieder, darunter knapp 200 Beteiligungsgesellschaften, die sich mit Venture Capital, Wachstumsfinanzierungen oder im Rahmen von Buy-Outs an deutschen Unternehmen beteiligen. Auch institutionelle Investoren zählen dazu. Zu den assoziierten Mitgliedern gehören rund 100 Beratungs- und Rechtsanwaltskanzleien, die mit Beteiligungsgesellschaften zusammenarbeiten.

Mehr über die Arbeit des BVK finden Sie unter www.bvkap.de.



Jede wichtige und zukunftsweisende unternehmerische Entscheidung setzt neben Leidenschaft, Unternehmergeist und Neugierde auch Mut voraus; Mut, sich auf unbekanntes Terrain vorzuwagen, Unsicherheiten zu akzeptieren, etwas Neues auszuprobieren, dessen Entwicklung noch nicht in allen Konsequenzen absehbar ist. Doch Mut ohne Vorsicht sowie mangelnde Besonnenheit bei der Abschätzung von Risiken und Chancen wäre Leichtsinns.

Das gilt für Start-ups genauso wie für Investoren. Ihr Berater muss dies teilen und den passenden Ansatz liefern. Genau hier können Sie auf EY vertrauen. Unternehmerisches Denken, außergewöhnliches Engagement und die Eigenschaft, stets in Lösungen zu denken, sind die Stärken, die EY prägen. Mit jahrzehntelanger Branchenerfahrung, exzellenten interdisziplinären Teams

und außergewöhnlichem Service helfen wir Ihnen, sich selbst und andere besser zu verstehen und ständig zu verbessern. Die Koordinaten für die richtige strategische Entscheidung bestimmen sich dabei durch das Beschaffen, Investieren, Sichern und Optimieren von Kapital.

Ob beim Erschließen von Finanzierungsquellen und Märkten, bei der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit, beim Ausbau nachhaltiger Strukturen sowie der Schaffung von Transparenz durch verlässliche Unternehmensinformationen und belastbare Zahlen. Wir schaffen ein Umfeld, das Werte steigert und Wachstum fördert, und machen uns für ein Ziel stark: Ihre Erwartungen zu übertreffen. So machen wir den Unterschied.

Erfahren Sie mehr auf www.ey.com.



King & Wood Mallesons (KWM) ist eine internationale Kanzlei mit starker Präsenz in Asien. In Deutschland ist KWM seit 1998 im Markt tätig (als SJ Berwin), seit 2013 firmieren wir unter King & Wood Mallesons. Mit über 2.700 Anwälten und mehr als 30 Standorten in Asien, Australien, Europa, dem Nahen Osten und Nordamerika decken wir strategisch die wichtigsten Wachstumsmärkte und Finanzzentren der Welt ab.

Wir verbinden rechtliche und steuerliche Expertise mit Kenntnis der einschlägigen Märkte und verschaffen unseren Mandanten durch unsere Beratung einen echten Mehrwert. Dies in Kombination mit wirtschaftlichem Verständnis für die Situation und die Interessen unserer Mandanten, aber auch Gespräch für

die jeweiligen kulturellen Besonderheiten vor Ort, ermöglichen eine Beratung genau dort und genauso, wie Sie es erwarten. Als einzige internationale Kanzlei sind wir in der Lage, in China, Australien, Hong Kong, USA, Großbritannien, Deutschland und den wesentlichen weiteren europäischen Ländern umfassend im jeweiligen nationalen Recht zu beraten.

An unseren Standorten in Frankfurt und München können unsere Mandanten auf das Wissen und die Erfahrung von circa 85 Berufsträgern – Rechtsanwälte und Steuerberater – zurückgreifen.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.kwm.com.

Die Aufgabenliste ist noch lang

Die Rolle der Politik für den Gründerstandort Deutschland

Als im November 2013 die Große Koalition aus CDU, CSU und SPD ihren Koalitionsvertrag vorlegte, fand dieser viel Zustimmung in der deutschen Beteiligungsszene. Das geschäftsführende Vorstandsmitglied des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) Ulrike Hinrichs sagte damals: „Im Koalitionsvertrag gibt es eine Reihe guter Ansätze, vor allem zur Wagniskapitalförderung.“ Heute, knapp eineinhalb Jahre später, ist der Optimismus weitgehend gewichen. So stellte beispielsweise Hinrichs im letzten Herbst fest, es gebe in der deutschen Politik kein Erkenntnis-, sondern ein Umsetzungsproblem. Um diese Umsetzung trotzdem voranzutreiben, hat der BVK einen Diskussionsvorschlag zur Schaffung eines Venture Capital-Gesetzes vorgelegt.

Damit hat das Ringen um ein eigenes Regelwerk für den deutschen Beteiligungssektor einen neuen Höhepunkt erreicht. Bereits im Koalitionsvertrag schrieben sich CDU, CSU und SPD einen klaren Auftrag ins Pflichtenheft. Wörtlich heißt es dort: „Wir werden Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital international attraktiv machen und dafür ein eigenständiges Regelwerk (Venture Capital-Gesetz) abhängig von den Finanzierungsmöglichkeiten erlassen, das u.a. die Tätigkeit von Wagniskapitalgebern verbessert. Außerdem wollen wir es attraktiver machen, in junge Unternehmen und junge Wachstumsunternehmen zu investieren.“ Anfang März 2014 pünktlich zur CeBIT forderten rund 140 Bundestagsabgeordnete sowie die Fraktionen von CDU/CSU und SPD die Bundesregierung auf, ein Eckpunktepapier zur Schaffung eines Venture Capital-Gesetzes vorzulegen. Ziel sei es, „die Finanzierungsbedingungen für Start-ups in allen Phasen – von der Gründung bis zum etablierten Unternehmen – zu verbessern und die Attraktivität des Fondsstandortes Deutschland für Wagniskapital zu erhöhen“. Im Januar 2015 präsentierte dann der BVK seinen Diskussionsvorschlag. Dieser Schritt sei insbesondere vor dem Hintergrund getan worden, da „den Worten keine Taten gefolgt“ seien, wie es BVK-Vorstandssprecher Dr. Peter Güllmann formulierte.

Business Angels müssen mit Licht und Schatten leben

Dies ist in Bezug auf die Ankündigung, ein eigenständiges Regelwerk für die Frühphasenbeteiligungsbranche zu schaffen, auch absolut korrekt. Jedoch hat die Bundesregierung einige andere Projekte, die im Zusammenhang mit Start-ups und deren Finanzierung stehen, inzwischen umgesetzt. So wurde beispielsweise der bereits im Mai 2013, damals noch unter dem Namen Investitionszuschuss Wagniskapital, gestartete Invest – Zuschuss für Wagniskapital rückwirkend von der Steuer befreit. Mit dem Programm, das Investitionen von Business Angels in Start-ups bis zu einer Höhe von

20% zurückerstattet, reagierte die Regierung, wenn auch damals noch in anderer Zusammensetzung, zügig auf die gestiegene Bedeutung informeller Investoren bei der Finanzierung junger Unternehmen. Und auch wenn nach zwei Jahren erst knapp 10% des 150 Mio. EUR schweren Programms, das noch bis Ende 2016 läuft, abgerufen wurden, so bekennt sich die Bundesregierung in ihrem Koalitionsvertrag zu derlei Instrumenten: „Mit Investitionszuschüssen wollen wir den Einsatz von Wagniskapital weiter fördern.“ Dass das Sprichwort „Kein Licht ohne Schatten“ in der Politik ganz besonders gilt, zeigt die Bundesratsinitiative, die der hessische Finanzminister Dr. Thomas Schäfer (CDU) ins Leben gerufen hat, um eine massiv höhere Besteuerung von Streubesitzbeteiligungen zu erreichen. Dies würde allen voran die Business Angels treffen, die selten als Lead-Investoren agieren und deshalb meist unterhalb der Streubesitzquote liegen dürften. Gerüchten zufolge soll die Bundesregierung bereit sein, sich in diesem Punkt dem Druck des Bundesrats zu beugen.

Crowdfunding bekommt einen rechtlichen Rahmen

Ein weiterer Punkt, den CDU, CSU und SPD im Koalitionsvertrag angekündigt hatten und seit April dieses Jahres auch umgesetzt haben, ist ein Gesetz für den Crowdfunding-Sektor. Denn auch wenn in der Branche oftmals zu hören war, das neue Kleinanlegerschutzgesetz sei vor allem eine Reaktion auf die Pleite des Windkraftanbieters Prokon, so stand bereits im November 2013 folgender Satz im Koalitionsvertrag: „Auch neue Finanzierungsformen wie Crowdfunding („Schwarmfinanzierung“) brauchen einen verlässlichen Rechtsrahmen.“ Prokon stellte bekanntlich erst im Januar 2014 den Insolvenzantrag. Sicherlich dürfte dieser die Politik in ihrem Vorhaben bestärkt haben, ein Kleinanlegerschutzgesetz auf den Weg zu bringen. Der Entwurf für den neuen Rechtsrahmen stieß allerdings in der Crowdfunding-Branche auf einige Kritik. Dass diese nicht ungehört blieb, zeigt die im April beschlossene Version des Gesetzes:



Foto: © Thinkstock/Stock/Pawpixel Ltd

So wurde die Schwelle für die Prospektspflicht bei Crowdfunding wie auch -funding-Kampagnen auf 2,5 Mio. EUR angehoben. Die Bestätigung des Vermögensanlagen-Informationsblatts muss nicht, wie ursprünglich geplant, handschriftlich und auf dem Postweg, sondern darf nun elektronisch erfolgen. Außerdem waren in der ursprünglichen Version des Gesetzestextes Online-Medien als Werbekanäle für Crowdfunding-Kampagnen ausgeschlossen, auch dieser Punkt wurde verworfen.

Kein Börsensegment für Start-ups

Verworfen wurden auch die Pläne von CDU, CSU und SPD, ein eigenes Börsensegment für junge Wachstumsunternehmen zu schaffen. Dies hatten sich die Parteien ebenfalls in den Koalitionsvertrag geschrieben: „Um Börsengänge für junge, innovative und wachstumsstarke Unternehmen wieder zu beleben, werden wir die Einführung eines neuen Börsensegments ‚Markt 2.0‘ prüfen.“ Allerdings war die Entscheidung, kein neues Segment zu schaffen, keine der Politik. Diese, allen voran Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel, hatte sich mit Nachdruck für einen Markt 2.0 eingesetzt. Jedoch entschied die Deutsche Börse, statt diesem eine Plattform aufzubauen, die Investoren und junge Wachstumsunternehmen zusammenbringen soll. Dem Vernehmen nach war man bei der Deutschen Börse zu der Überzeugung

gekommen, dass es in Deutschland zu wenige IPO-Kandidaten in den Reihen der Start-ups gibt. Hier dürfte insbesondere das Emissionsvolumen eine Rolle gespielt haben. So ist aus Bankkreisen wiederholt zu hören, dass es in Deutschland an Investoren für IPOs mit einem Volumen von weniger als 100 Mio. EUR mangelt. Für Start-ups, die diese Hürde überspringen, sind, so die Auffassung der Deutschen Börse, die vorhandenen Segmente ausreichend. Als Bestätigung dieser Annahme dürfen die IPOs von Rocket Internet und Zalando im Entry Standard bzw. Prime Standard sowie der angekündigte Börsengang von Windeln.de, die ebenfalls in den Prime Standard streben, gewertet werden.

Fondsgröße als Hemmschuh

Ebenfalls ein Kandidat für ein IPO ist der Berliner Lieferdienstvermittler Delivery Hero, die nach über 482 Mio. EUR Gesamtfinanzierung im Jahr 2014 im Februar dieses Jahres ein 496-Mio.-EUR-Investment von Rocket Internet erhielten. Wirft man einen Blick auf die an den verschiedenen Finanzierungsrunden beteiligten Investoren, stößt man auf Namen wie Insight Venture Partners, Kite Ventures, Phenomen Ventures, Ru-net, Kreos Capital, Vostok Nafta Investment Ltd. oder Luxor Capital Partners. Damit steht Delivery Hero stellvertretend für den überwiegenden Teil der deutschen Start-up-Landschaft: Große Finanzierungsrunden, die es

braucht, um Unternehmen von internationaler Bedeutung zu schaffen, sind ohne ausländische Investoren fast unmöglich zu realisieren. Die strukturelle Schwäche des deutschen Ökosystems liegt in der Größe der einheimischen Fonds – sie sind schlicht zu klein. Ein Blick auf die Fundraising-Zahlen des BVK für den Venture Capital-Bereich verdeutlicht das: Im Jahr 2014 sammelten deutsche Frühphasenfinanzierer 305 Mio. EUR für ihre Fonds ein. 2013 waren es noch 570 Mio. EUR. Ein Jahr zuvor 259 Mio. EUR. Als 2011 das Volumen auf erfreuliche 1,02 Mrd. EUR nach oben schnellte, lag das vor allem daran, dass mit dem ERP-Startfonds II und dem High-Tech Gründerfonds II zwei öffentliche Vehikel mit einem Volumen im dreistelligen Millionenbereich aufgelegt worden waren. Zusätzlich unterliegen Investitionen in die Assetklasse immer strengeren Auflagen – insbesondere aus Brüssel. Inwieweit institutionelle Investoren wie Pensionsfonds, Versicherungen oder Versorgungswerke bereit sind, diese zu tragen, wenn das Niedrigzinsumfeld in einigen Jahren ein Ende haben wird, bleibt abzuwarten.

Fazit

In der Politik sind die Themen Start-ups und Venture Capital angekommen. Das belegen die Aussagen von Spitzenpo-

litikern jeglicher Couleur, die Tatsache, dass das Thema in den Koalitionsvertrag Einzug gefunden hat, und das Drängen der Bundestagsabgeordneten auf die Erarbeitung eines Eckpunktepapiers für ein Venture Capital-Gesetz. Sicherlich werden nicht alle Forderungen, die der Diskussionsvorschlag des BVK enthält, umgesetzt werden. Jedoch ist die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Gründungen und Wagniskapital in Deutschland ein Thema, das nicht auf die lange Bank geschoben werden sollte. Die volkswirtschaftliche Bedeutung junger innovativer Unternehmen ist längst bewiesen und der digitale Wandel in vollem Gange. Will Deutschland auch in Zukunft international wettbewerbsfähig bleiben, darf sich nicht auf dem Status quo ausruhen, sondern muss heute schon der Grundstein für den wirtschaftlichen Erfolg von morgen gelegt werden. Dafür reicht es jedoch nicht aus, die Themen Start-ups und Venture Capital in den Koalitionsvertrag aufzunehmen, und auch die öffentlich kundgetane Erkenntnis von Politikern um die Bedeutung innovativer Jungunternehmen ist nicht genug. Vielmehr bedarf es günstiger Rahmenbedingungen – geschaffen durch die Politik. ■

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

Nachgefragt bei Ulrike Hinrichs, BVK



VC Magazin: Die Vorlage des Gesetzesentwurfs für ein eigenes Venture Capital-Gesetz wurde auch in überregionalen Publikumsmedien aufgegriffen. Konnte die breite Aufmerksamkeit aus Ihrer Sicht die Politik für die Dringlichkeit dieses Themas nochmals sensibilisieren?

Hinrichs: Wir freuen uns, dass sich die Medien für unseren Entwurf für ein Venture Capital-Gesetz interessieren. Das breite Medieninteresse unterstreicht die grundsätzliche Bedeutung des Themas und fördert die Auseinandersetzung damit – in der Politik, aber auch darüber hinaus. Daraus entsteht eine positive Dynamik. Mit dem Entwurf haben wir die eigenen Vorgaben der Großen Koalition aufgegriffen und gezeigt, dass eine Umsetzung in einem Gesetz möglich ist. Erst Mitte April haben die Spitzen der Regierungsfractionen auf ihrer Klausurtagung die Zielsetzung, Wagniskapital attraktiver zu machen, erneuert. Den vielen Worten müssen nun endlich aber auch Taten folgen. Die Hälfte der Legislaturperiode ist schließlich schon bald um.

VC Magazin: Der Entwurf trägt zwar den Namen „Venture Capital-Gesetz“, greift jedoch auch Anliegen auf, die für die gesamte Beteiligungsbranche von Relevanz sind, wie die Management Fee. Welche Überlegungen stehen dahinter?

Hinrichs: Wir wollen Impulse für Innovation, Wirtschaftswachstum und Beschäftigung setzen. Deswegen verfolgen wir mit unserem Diskussionsentwurf einen umfassenden Ansatz, der die Belange des gesamten sog. Ökosystems bestehend aus Gründern, Fondsinvestoren und Wagniskapitalgebern berücksichtigt. Ein Beispiel ist der Vorschlag einer Forschungsprämie. Die in Deutschland derzeit geltende Umsatzbesteuerung auf die sog. Management Fee schadet den Venture Capital-Fonds in Deutschland. Deswegen gehört der Punkt meiner Meinung nach zwingend in ein solches Gesetz.

VC Magazin: Die Themen Gründung und deren Finanzierung erfahren in letzter Zeit wieder eine wachsende Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit. Wie kann dieses Interesse langfristig konserviert bzw. verankert werden?

Hinrichs: Die deutsche Start-up-Szene steckt noch in den Kinderschuhen, entwickelt sich aber in raschem Tempo. Es entstehen innovative Ideen und nachhaltige Produkte, mit viel Energie bringen die Gründer ihre Projekte voran und ziehen damit auch international die Blicke auf sich. Es ist wichtig zu verstehen, dass dies keine temporären Phänomene sind, denen mit einigen Einzelmaßnahmen begegnet werden kann. Und das war es dann. Es geht vielmehr darum, Deutschland zukunftsfest zu machen. Das ist ein fortwährender Prozess, den wir mitgestalten wollen. Hierfür müssen wir ein stärkeres Bewusstsein schaffen. Wenn dies gelingt, erhalten wir auch das Interesse dauerhaft aufrecht.

VC Magazin: Vielen Dank für das Interview, Frau Hinrichs. ■

Einschätzungen von Politik, Verbänden und Kapitalgebern

Deutschland als Gründungs- und Venture Capital-Standort

Welches sind aus Ihrer Sicht die größten Herausforderungen, mit denen deutsche Jungunternehmen zu kämpfen haben?

Dr. Michael Brandkamp, High-Tech Gründerfonds

Die vielleicht größte Herausforderung liegt im Verkauf der innovativen Produkte. Gerade Start-ups, die im B2B-Umfeld hochinnovative Produkte anbieten, treffen auf skeptische Einkäufer. Auf Augenhöhe liegt die Herausforderung, die richtigen Investoren zu überzeugen, um wirklich wachsen zu können.



„Die vielleicht größte Herausforderung liegt im Verkauf der innovativen Produkte“

Dr. Michael Brandkamp

Dr. Hendrik Brandis, Earlybird Venture Capital

Erstens der schwere Zugang zu Wagniskapital, insbesondere in der Wachstumsphase, bevor diese Unternehmen auf dem Radarschirm internationaler Investoren erscheinen. Zweitens die häufig nicht genügend anspruchsvollen/großen Strategien und Geschäftsplanungen. Sicher sind diese aber auch eine Folge des verstopften Zugangs zu ausreichend Wachstumskapital. Dadurch entsteht in gewisser Weise auch ein Henne-Ei-Problem.

Christian Flisek, MdB SPD

Die größte Herausforderung ist es, überhaupt Jungunternehmer zu werden. Der Gründergeist ist in Deutschland leider immer noch sehr unterentwickelt, auch wenn es inzwischen punktuell aufstrebende Gründerszenen, wie z.B. in Berlin oder München, gibt. Ist die Entscheidung zur Selbstständigkeit einmal getroffen und der Businessplan aufgestellt, zeigen alle Umfragen, dass es zwei große Hindernisse gibt. Bürokratie und Finanzierung.



„Die größte Herausforderung ist es, überhaupt Jungunternehmer zu werden“

Christian Flisek

Thomas Jarzombek, MdB CDU

Wir brauchen einfach mehr gesellschaftliches Gründungsklima in unserem Land. Daran müssen wir beständig arbeiten – nicht allein die Politik. Im Übrigen ist ganz klar die Wachstumsfinanzierung nach der Seed-Phase die größte Herausforderung. Dazu brauchen wir Verbesserung im Bereich der Venture Capital-Finanzierungsmöglichkeiten. Hier platzieren wir gerade ein Paket mit 1 Mrd. EUR öffentlichen Fördermitteln durch EIF und KfW.

Hubertus Leonhardt, SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement

Eine große Herausforderung stellt die Gewinnung qualifizierter und motivierter Fach- und Führungskräfte dar. Im Wettbewerb mit gut bezahlten Konzern-Jobs ist dies nicht immer leicht. In stark regulierten Märkten, beispielsweise im Bereich Medizintechnik, in den unser Haus investiert, sind die zunehmenden Zulassungskosten eine hohe finanzielle Hürde, die sich oft erst mithilfe eines Mitinvestors nehmen lässt.

Dr. Reinhard Kudiß, Bundesverband der Deutschen Industrie

Junge Unternehmen leisten einen wichtigen Beitrag, das innovative Potenzial Deutschlands effektiv umzusetzen. Dazu muss die Gründungskultur umfassend gestärkt werden. Immer noch wird das Scheitern von Unternehmensgründungen stigmatisiert. Für Unternehmensgründungen ist zudem Wagniskapital oft der zentrale Engpassfaktor. Wir brauchen dringend ein schlüssiges Venture Capital-Gesetz.

Dr. Michael Liecke, DIHK Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Gerade in wissensintensiven und Hochtechnologiebranchen bleibt die Finanzierung der Geschäftsidee eine große Herausforderung. Das betrifft die Eigenkapital- wie – in etwas geringerem Maße – die Fremdkapitalseite. Zudem unterschätzen viele Jungunternehmen die Vorlaufzeiten bis zur Aufnahme der Geschäftstätigkeit oder haben unklare Vorstellungen zur Marktumsetzung ihrer Idee. Das zeigt: Auch viele gut qualifizierte Gründer haben Nachholbedarf darin, ihre Produktidee zu „verkaufen“.

Dr. Philipp Murmann, MdB CDU

Aus meiner Sicht stehen junge Gründer vor drei großen Herausforderungen. Das ist zum Ersten die Finanzierung der Wachstumsphase, in der oftmals Ticketgrößen im ein- oder zweistelligen Millionenbereich benötigt werden. Zweitens der allgemeine bürokratische Aufwand, der manchen Gründer



zurückschrecken lässt. Und drittens, ich nenne es mal Kulturfrage. – Noch immer wird Gründern nicht der Respekt entgegengebracht, der ihnen gebührt.

„Noch immer wird Gründern nicht der Respekt entgegengebracht, der ihnen gebührt“

Dr. Philipp Murmann

Niklas Veltkamp, Bitkom

Größtes Problem für Start-ups in Deutschland bleibt die Finanzierung. Verglichen mit Ländern wie den USA oder Israel können deutsche Gründer mit deutlich weniger Risikokapital rechnen – vor allem in der Wachstumsphase, wenn es um größere Millionen-Summen geht, um rasch zu expandieren und international erfolgreich zu werden. Dazu kommt eine fehlende Gründerkultur in Deutschland, die dazu führt, dass Gründer immer noch viel zu oft durch Bürokratie behindert, anstatt von der Politik unterstützt werden.



„Verglichen mit Ländern wie den USA oder Israel können deutsche Gründer mit deutlich weniger Risikokapital rechnen“

Niklas Veltkamp

Wo sehen Sie den dringlichsten Handlungsbedarf bei der Verbesserung der Rahmenbedingungen durch die Politik?

Dr. Michael Brandkamp, High-Tech Gründerfonds

Wünschenswert wären Procurement-Regeln, die dafür sorgen, dass Start-ups in Ausschreibungsverfahren gute Chancen haben, sich mit ihren Innovationen gegen etablierte, große Unternehmen durchzusetzen. Beispiele für solche Regeln finden wir in den USA. Um die Finanzierungschancen für wachstumsorientierte Start-ups zu verbessern, benötigt das Ökosystem Impulse durch IPOs. Die Chance auf Börsengänge kann den Venture Capital-Markt anschieben.

Dr. Hendrik Brandis, Earlybird Venture Capital

Erstens: Am schnellsten und effektivsten würde ein Deutscher Sovereign Wealth Fund wirken, gespeist von einem Teil der ungeplanten Haushaltsüberschüsse und investiert in deutsche Venture Capital-Fonds über alle Phasen hinweg. Zweitens der Entfall der Mehrwertsteuer auf die Management Fee. Und drittens die



Ermöglichung der Verlustverrechnung bei Start-ups auch über längere Zeiträume und bei Zuführung von wesentlichen EK und noch besser auf Gesellschafterebene über verschiedene Start-ups hinweg.

„Am schnellsten und effektivsten würde ein Deutscher Sovereign Wealth Fund wirken“

Dr. Hendrik Brandis

Christian Flisek, MdB SPD

Wir müssen das Gründen einfacher machen, und wir müssen die Finanzierungsbedingungen für junge Unternehmen in Deutschland verbessern. Beides hat die SPD im Koalitionsvertrag verankert. Mit dem Anfang des Jahres im Kabinett beschlossenen Maßnahmenpaket zum Bürokratieabbau haben wir einen ersten Schritt gemacht, kleine Unternehmen und Start-ups von Buchführungs- und Aufzeichnungsfristen zu entlasten. Weitere Maßnahmen müssen jedoch folgen. Im Vergleich zu anderen Ländern gibt es in Deutschland zudem keine ausgeprägte Kultur für Wagniskapital, was dazu führt, dass viele junge Unternehmen gezwungen sind, ins Ausland zu gehen. Wir arbeiten daher intensiv an einem Maßnahmenpaket, um die Finanzierungsbedingungen in Deutschland für Gründer und junge wachstumsstarke Unternehmen zu verbessern. Natürlich müssen wir daneben das Klima für Gründungen in Deutschland insgesamt verbessern. Das fängt bei der Ausbildung in den Schulen und Universitäten an und reicht bis zu einer höheren gesellschaftlichen Anerkennung von Unternehmertum und Selbstständigkeit.

Thomas Jarzombek, MdB CDU

Aus meiner Sicht ganz klar im Bereich der steuerlichen Rahmenbedingungen: Wir müssen sicherstellen, dass die Veräußerungsgewinne bei den Streubesitzanteilen auch weiterhin – verlässlich – steuerfrei bleiben. Gleiches gilt für eine europarechtskonforme Lösung für den Erhalt von Verlustvorträgen bei Gesellschafterwechsel. Ich bin da optimistisch: Hierzu haben die Vorstände der Koalitionsfraktionen in der vergangenen Woche klar Position bezogen.



„Wir müssen sicherstellen, dass die Veräußerungsgewinne bei den Streubesitzanteilen auch weiterhin – verlässlich – steuerfrei bleiben.“

Thomas Jarzombek

Dr. Reinhard Kudiß,
Bundesverband der Deutschen Industrie

Dringlich wären die Beseitigung der steuerlichen Ungleichbehandlung von Eigenkapital gegenüber der Fremdfinanzierung, die Festschreibung der Steuertransparenz von Venture Capital-Fonds und der Erhalt von Verlustvorträgen bei Eigentümerwechseln. Auch die Einführung einer steuerlichen Forschungsförderung könnte die Finanzierung von jungen und innovativen Unternehmen wirksam unterstützen. Restriktive regulatorische Rahmenbedingungen, die der Gründungsfinanzierung durch institutionelle Investoren im Wege stehen, müssen auf den Prüfstand.



„Restriktive regulatorische Rahmenbedingungen müssen auf den Prüfstand“

Dr. Reinhard Kudiß

Hubertus Leonhardt, SHS Gesellschaft für Beteiligungsmanagement

Die Politik ist gefordert, jetzt endlich die Eigenkapitalkultur in Deutschland zu fördern. Solange durch regulatorische Rahmenbedingungen die im internationalen Vergleich viel zu niedrigen Eigenkapitalinvestitionen in Aktien, Private Equity und Venture Capital bei Pensionskassen und Versicherungen behindert werden, brauchen wir uns über die schwache Ausstattung an Eigenkapital nicht zu wundern. Das fängt schon bei der schulischen Bildung an – gerade dort wäre es wünschenswert, eine Kultur für Aktien und Unternehmensbeteiligungen zu fördern.



„Die Politik ist gefordert, jetzt endlich die Eigenkapitalkultur in Deutschland zu fördern“

Hubertus Leonhardt

Dr. Michael Liecke, DIHK Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Neben dem Abbau von bürokratischen Hemmnissen, z.B. bei der Rekrutierung ausländischer Spezialisten, bleibt die Verbesserung der Eigenkapitalfinanzierung der größte Hebel. Obwohl die Politik hier einige kleinere Maßnahmen auf den Weg gebracht hat, lässt das im Koalitionsvertrag angekündigte Venture Capital-Gesetz weiter auf sich warten. Aktuell besteht sogar die reale Gefahr, dass dieses Vorhaben gar nicht mehr umgesetzt wird. Der Technologie- und Innovationsstandort Deutschland droht dadurch Schaden zu nehmen und wichtige Entwicklungen, z.B. im Bereich der Digitalisierung, zu verpassen.



„Aktuell besteht die Gefahr, dass das Venture Capital-Gesetz nicht mehr umgesetzt wird“

Dr. Michael Liecke

Dr. Philipp Murmann, MdB CDU

Bedarf sehe ich in mehreren Bereichen. So müssen wir dafür sorgen, dass den Gründern gerade in der Wachstumsphase nicht die Finanzierung wegbriecht. Hier stelle ich mir ein ähnliches Instrument wie den High-Tech Gründerfonds vor – nur eben für die Anschlussfinanzierung. Mit gutem Beispiel geht gerade die KfW voran, die in den kommenden Jahren insgesamt 400 Mio. EUR in Venture Capital-Fonds investiert. Eine wichtige Maßnahme ist auch die Neuregelung bei Verlustvorträgen für Start-up-Unternehmen. Viele Dinge können aber nicht ad hoc geregelt werden. Dauerhaft müssen wir das Thema Gründung und Unternehmertum wieder viel stärker in Schulen und Universitäten verankern. Nur dann kommt es auch in der Gesellschaft zu einem Umdenken.

Ina Schlie, SAP

Deutschland sollte als Innovationsstandort attraktiver und noch wettbewerbsfähiger werden. Dazu ist es unerlässlich, eine steuerliche Forschungs- und Entwicklungsförderung für innovative Unternehmen einzuführen. Sowohl für junge als auch für etablierte Unternehmen. Dies kann zum Beispiel durch eine Patent- und Lizenzbox, kombiniert mit einer Forschungsprämie oder Steuergutschrift (Tax Credit) mit Auszahlungsoption geschehen. Insbesondere kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) sowie Start-ups in der kapitalintensiven Anfangsphase eines Forschungs- und Entwicklungsprojekts würde dies helfen. In anderen Ländern gibt es das längst. Hier setzt man solche Schwerpunkte und unterstützt innovative Unternehmen, unabhängig von ihrer Unternehmensgröße, nachhaltig.



„Es ist unerlässlich, eine steuerliche Forschungs- und Entwicklungsförderung für innovative Unternehmen einzuführen“

Ina Schlie

Niklas Veltkamp, Bitkom

Wir brauchen dringend ein Venture Capital-Gesetz, wie es die Bundesregierung auch im Koalitionsvertrag angekündigt hat. Ziel muss sein, mehr internationales Kapital für Start-ups nach Deutschland zu holen. Daneben muss die Regierung bei den 29 weiteren im Koalitionsvertrag angekündigten Maßnahmen, von denen Start-ups profitieren würden, aufs Tempo drücken. Bislang sind erst sechs von ihnen umgesetzt, bei zwölf ist dagegen noch überhaupt nichts passiert. Und nicht zuletzt brauchen wir einen digitalen EU-Binnenmarkt, damit Start-ups bereits auf ihrem Heimatmarkt Europa schnell und möglichst unbürokratisch wachsen können.

Jungunternehmen in Deutschland

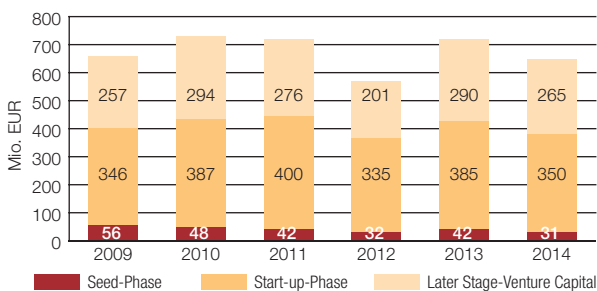
Mit Wagniskapital Spitzentechnologien sichern

Deutschland profitiert von einem wachsenden Gründergeist. Junge Unternehmen entwickeln disruptive Technologien, bringen die Digitalisierung voran und sorgen damit für eine neue Gründerzeit – und gleichzeitig für die Zukunftsfähigkeit des Wirtschaftsstandortes Deutschland. Finanziert werden die Innovationen von Venture Capital-Gesellschaften, die den Gründern nicht nur mit finanziellen Mitteln, sondern auch ihrem Netzwerk und ihrer Expertise unter die Arme greifen.

Die Venture Capital-Investitionen der Beteiligungsgesellschaften zeigen sich in Deutschland seit Jahren stabil. Im letzten Jahr wurden 650 Mio. EUR in 712 junge Unternehmen in Deutschland investiert, 2013 flossen 720 Mio. EUR in 740 Start-ups. Das Fundraising im Venture Capital-Bereich war 2014 wie auch in den Vorjahren weiter mit Schwierigkeiten verbunden. 2014 warben Venture Capital-Fonds 305 Mio. EUR ein. Es bleibt zu hoffen, dass das aktuelle Niedrigzinsumfeld institutionelle Investoren bewegt, 2015 verstärkt in deutsches Beteiligungskapital zu investieren.

Nordrhein-Westfalen ist die Life Sciences-Branche besonders aktiv. Fast die Hälfte des gesamtdeutschen Umsatzes der Biotechnologiebranche wird in NRW erwirtschaftet. Zudem kommen aus NRW europaweit die meisten biotechnologischen Patentanmeldungen. Der Life Sciences-Bereich und aufgrund der zunehmenden Digitalisierung auch die ITK-Unternehmen zählen zu den wichtigsten Zukunftsbranchen, die auch in den nächsten Jahren weiter aufstrebend werden und einen hohen Kapitalbedarf benötigen. Venture Capital-Gesellschaften leisten hier einen entscheidenden Beitrag zur Stärkung der zukunftssträchtigen und nachhaltigen Innovationen.

Venture Capital-Investitionen nach Phasen



Quelle: BVK

Bayern und Berlin mit den höchsten Venture Capital-Investitionen

Als Hotspots in Deutschland gelten die Bundesländer Berlin, Bayern, Nordrhein-Westfalen und Baden-Württemberg. In Berlin wurden im letzten Jahr 241 Mio. EUR Wagniskapital investiert, damit führte die Hauptstadt das Bundesländer-Ranking an. Es folgten Bayern mit 139 Mio. EUR an Venture Capital-Investitionen, Nordrhein-Westfalen mit 50 Mio. EUR und Baden-Württemberg mit 42 Mio. EUR. Auch 2013 lagen die vier Bundesländer an der Spitze: Bayern hatte mit 213 Mio. EUR die höchste Zahl an Wagniskapitalinvestitionen, gefolgt von Berlin (209 Mio. EUR), Baden-Württemberg (74 Mio. EUR) und Nordrhein-Westfalen (64 Mio. EUR). In

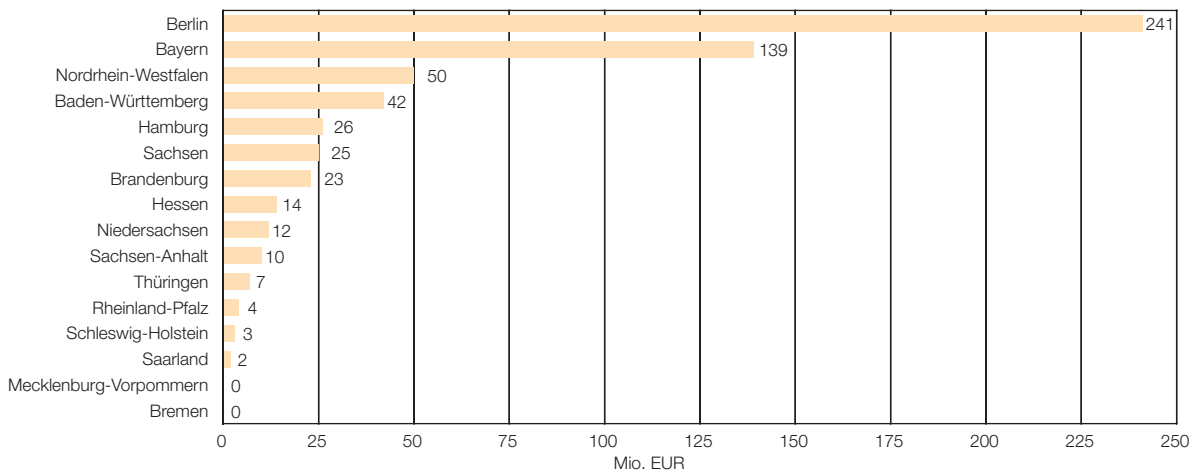
Hohe Hürden für Life Sciences-Gründungen

Die Zahlen zeigen deutlich, dass das in der Öffentlichkeit oftmals noch vorherrschende Bild der Bank als Kreditgeber für Gründungen nicht stimmig ist. Unternehmensgründungen werden in erster Linie mit Eigenkapital gestemmt. Venture Capital-Gesellschaften betrachten neben dem Risiko vor allem die Chancen, die sich aus den Innovationen ergeben können. Vor allem der Bereich Biotech und Life Sciences bietet viele Potenziale für die medizinische Entwicklung und damit auch die Zukunftssicherung des Forschungsstandortes Deutschland. Doch bedürfen die Unternehmensgründungen in dieser Branche oftmals auch eines hohen Kapitalaufwands, es dauert mehrere Jahre, bis ein Produkt genügend Tests durchlaufen hat und marktreif ist. Venture Capital-Gesellschaften können hier einen längeren Atem bieten als Banken.

Engpass bei der Anschlussfinanzierung

Kapitalintensiv sind vor allem auch die Anschlussfinanzierungen. Können Gründer ihre Ideen in der Seedphase häufig mit Unterstützung öffentlicher Beteiligungsgesellschaften wie dem High-Tech Gründerfonds oder dem ERP-Startfonds der KfW sowie regional mit Hilfe der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften oder auch der NRW.Bank realisieren, fehlt es hingegen bei höherem Kapitalbedarf ab 1 Mio. EUR aufwärts an finanziellen Mitteln. Es gibt momentan nur wenige Venture Capital-Gesellschaften in Deutsch-

Venture Capital-Investitionen 2014 nach Bundesländern



Quelle: BVK

land, die solche Tickets ausstellen können. Das unzureichende Angebot führt auch dazu, dass nach der erfolgreichen Gründung eines Unternehmens die Wachstums- und Innovationschancen nicht umgesetzt werden können. Damit wird die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft deutlich geschwächt.

Bessere Rahmenbedingungen für die Finanzierung junger Unternehmen

Damit die Venture Capital-Gesellschaften genügend Kapital bei Investoren einwerben können, brauchen sie bessere Rahmenbedingungen – und damit die Unterstützung aus der Politik. Die Große Koalition hat in ihrem Koalitionsvertrag die Stärkung von Wagniskapitalfinanzierungen angekündigt, doch sind den Worten bislang keine Taten gefolgt. Im internationalen Vergleich hat Deutschland deutlich Nachholbedarf. Großbritannien, Skandinavien oder Frankreich zum Beispiel bieten wesentlich bessere Rahmenbedingungen für die Finanzierung junger Unternehmen. Blickt man auf die Investitionszahlen der USA, wird es noch deutlicher: Dort wurden in den vergangenen drei Jahren 64 Mrd. EUR an Venture Capital investiert. In Deutschland waren es im gleichen Zeitraum gerade 2 Mrd. EUR. Ein Grund dafür sind zu wenige institutionelle Investoren hierzulande, die in Venture Capital-Fonds investieren, wie etwa Versicherungen oder Pensionsfonds. Durch die kapitalgedeckte Altersversorgung steht zum Beispiel in den USA grundsätzlich mehr Kapital zur Finanzierung junger Unternehmen zur Verfügung. Deshalb müssen die ausländischen Kapitalgeber für deutsches Venture Capital gewonnen werden. Doch herrscht aufgrund der restriktiven Gesetze hierzulande Zurückhaltung seitens der Investoren. Wenn die Stellschrauben hier nicht nachgezogen werden, könnte eine Abwanderung der Start-ups ins europäische Ausland oder die USA drohen und Deutschland

verliert damit seine Spitzentechnologien. Mit einem von der Bundesregierung angekündigten Venture Capital-Gesetz könnten hingegen Anreize für Investoren geschaffen werden, um mehr Kapital nach Deutschland zu generieren und auch die Rahmenbedingungen für die Start-ups deutlich zu verbessern. Die Erwartungshaltungen sind groß, und die Politik sollte hier ihre Glaubwürdigkeit nicht verspielen, sondern die angekündigten Verbesserungen für die Finanzierung junger Unternehmen auch realisieren.

BVK legt Gesetzentwurf vor

Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) hat Anfang dieses Jahres einen Entwurf für ein Venture Capital-Gesetz vorgelegt, um die Diskussion weiter voranzutreiben. Das Artikelgesetz verfolgt einen umfassenden Ansatz und bietet ein Maßnahmenbündel für die gesamte Wertschöpfungskette. Für Jungunternehmen, Venture Capital-Gesellschaften sowie Fondsinvestoren schlägt der BVK steuerrechtliche und aufsichtsrechtliche Verbesserungen vor. Die neue Aufbruchstimmung in der Gründerszene sollte auch von der Politik gefördert werden, denn schließlich sind die heutigen Jungunternehmen der Mittelstand von morgen.

Dr. Peter Güllmann

ist Vorstandssprecher Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften.



EY Studie „Venture Capital and Start-ups in Germany 2014“

Start-up-Standort Deutschland: Viel Positives und einige Hürden

Venture Capital-Investoren werden oft gefragt, ob die Idee oder das Team wichtiger für die Entwicklung erfolgreicher Start-ups sei. Die Idee setzt den Beginn unternehmerischen Handelns und schafft Visionen, die allein jedoch kein erfolgreiches Business schaffen. Erst das Team macht aus der Idee ein tragfähiges Geschäftskonzept und transformiert Visionen in Teilziele. Es definiert Maßnahmen, wie diese Teilziele unter den gegebenen Rahmenbedingungen am besten zu erreichen sind. Eine der wichtigsten Rahmenbedingungen ist die Finanzierung. Die kürzlich erschienene Studie „Venture Capital and Start-ups in Germany 2014“ untersuchte, welche wesentlichen Trends sich aus vergangenen Finanzierungsrunden und Exits ableiten lassen und wie sich der deutsche Start-up-Standort im Vergleich zu anderen Ländern und den Vorjahren darstellt.

Eine Analyse der Anzahl der veröffentlichten Finanzierungsrunden in Deutschland zeigt einen stetig steigenden Trend. Insbesondere ist seit dem Jahr 2010 nicht nur die Anzahl der Transaktionen auf ein erfreuliches Maß gestiegen, sondern auch die Anzahl der in Deutschland aktiven Venture Capital-Investoren. Dabei sind deutsche Start-ups in zunehmendem Maße auch für ausländische Investoren attraktiv, was besonders für Finanzierungsvolumen ab etwa 5 Mio. EUR gilt. Schaut man sich die Verteilung der Finanzierungsrunden innerhalb Deutschlands an und vergleicht diese mit den Metropolen Europas, so offenbart sich, dass Berlin der mit Abstand führende Standort für digitale Start-ups in Deutschland ist. Gemessen an der erfassten Anzahl der Transaktionen hat Berlin weite Teile der noch vor ein, zwei Jahren bestehenden erheblichen Lücke zu London aufgeholt. Berlin ist dabei, sich neben London als Zentrum der digitalen Wirtschaft in Europa zu etablieren. Die Analyse zeigt ferner, dass insbesondere in den Jahren 2013 und 2014 eine weitere Diversifizierung innerhalb des digitalen Start-up-Sektors stattgefunden hat. Neben E-Commerce-Unternehmen und digitalen Marktplätzen werden verstärkt Geschäftsmodelle aus den Bereichen Network & Communication, Fintech, Marketing & Sales sowie IT & Software finanziert. Verschiedene Geschäftsmodelle locken verschiedene Venture Capital-Investoren an, was dem bestehenden Ökosystem stark zugutekommt. Neben reiner Eigenkapitalfinanzierung von Wachstumsunternehmen durch Venture Capital-Investoren sehen wir darüber hinaus erste Kapitalgeber, die mittels Venture Debt in Cashflow generierende Unternehmen investieren und auf diese Weise zum weiteren Wachstum beitragen.

Kurz- bis mittelfristig weitere Exits im Mrd.-EUR-Bereich

Eine wesentliche und oft diskutierte Voraussetzung für das Erreichen der nächsten Entwicklungsstufe des deutschen Start-up- und Venture Capital-Marktes ist das Vorhandensein größerer Exits mit Unternehmensbewertungen von 1 Mrd. EUR und mehr. Auch in diesem Zusammenhang gibt es Positives zu vermelden. Neben den beiden IPOs von Rocket Internet und Zalando konnten zwei weitere Unternehmen (2014 bzw. Ende 2013) diese Bewertungsschwelle im Rahmen ihres Exits durchbrechen. Weitere sechs deutsche Jungunternehmen der digitalen Industrie konnten im Jahr 2014 einen Exit im dreistelligen Mio.-EUR-Bereich realisieren. Eine Analyse der kumulierten Finanzierungsvolumen der Top-30-Start-up mit Sitz in Deutschland indiziert, dass es in Deutschland auch weiterhin Exits im hohen dreistelligen Mio.-EUR- bzw. Mrd.-Bereich geben wird. So haben diese Top-30-Unternehmen insgesamt ein Finanzierungsvolumen von mehr als 2,6 Mrd. USD akquiriert, welches kurz- bis mittelfristig die damit verbundenen Renditeerwartungen erfüllen muss.

Fazit

Wesentliche Teile dieser Exit-Erlöse fließen in das deutsche Ökosystem zurück und stehen für zusätzliche Seed-, Early Stage- und Wachstumsfinanzierungen zur Verfügung, die das deutsche Ökosystem trotz der erfreulichen Entwicklungen noch immer dringend braucht. Während im Bereich der Seed- und Early Stage-Finanzierungen derzeit der deutsche Staat über verschiedene Konstrukte neben den Venture Capital-Fonds eine tragende Rolle einnimmt, klafft ab einem Finanzierungsvolumen von etwa 3–5 Mio. EUR eine Lücke,



Foto: © Thinkstock/StockXimagination

die erst ab etwa 10 Mio. EUR von überwiegend ausländischen Investoren geschlossen wird. Trotz dieser Herausforderungen bleibt festzuhalten, dass sich in Deutschland ein nachhaltiges Ökosystem für digitale Start-up-Unternehmen etabliert. Darüber hinaus ist ein deutlich gestiegenes Interesse ausländischer Investoren, die mit vergleichsweise hohen Finanzierungsbeträgen in den deutschen Markt einsteigen, zu beobachten. Bei unverändert guten konjunkturellen und geldpolitischen Rahmenbedingungen ist davon auszugehen, dass dieser Trend auch im Jahr 2015 weiterhin anhalten wird.

Dr. Thomas Prüver

ist Senior Manager in der Transaktionsberatung von EY in Berlin und Herausgeber der EY Studie „Venture Capital and Start-ups in Germany 2014“, die im Dezember 2014 erschienen ist. Die Studie kann unter thomas.pruerver@de.ey.com bezogen werden.



Steuerpausen statt Besteuerungsausfall

Tax Holiday für Veräußerungsgewinne aus Venture Capital-Beteiligungen

Der BVK-Vorschlag zu einem Venture Capital-Gesetz bezweckt die Schaffung innovationsfreundlicher Rahmenbedingungen, insbesondere fairer Wettbewerbsbedingungen für innovative Start-ups, kleine und mittlere Unternehmen als auch Wagniskapitalgeber, seien es Business Angels oder Venture Capital-Fonds. Nur faire Wettbewerbsbedingungen auch auf internationaler Ebene und ausreichende Finanzierungsmöglichkeiten sind wichtige Voraussetzungen für das Entstehen kreativer Ideen und die Umsetzung in Innovationen. Beides soll mit diesem Gesetz besonders gefördert werden.

Aus systematischen, praktischen und fiskalischen Gründen verfolgt der Gesetzentwurf das Ziel, im Rahmen bestehender gesetzlicher Regelung zielgenau eine Verbesserung der relevanten Rahmenbedingungen zu bewirken. Die Maßnahmen des Venture Capital-Gesetzes setzen dabei auf den drei relevanten Ebenen an: Unternehmen – Kapitalsammelstelle (Venture Capital-Fonds) – Investor. Alle drei Ebenen sind für die Erreichung der Ziele des Gesetzes von Bedeutung. Teil dieser Initiative ist neben der geplanten Forschungsprämie und Sonderabschreibung auch ein zunächst steuerneutraler Gewinnübertrag zur Förderung von Beteiligungen an kleinen und mittleren Betrieben. Dieser soll in § 101 EStG etabliert werden und ist Gegenstand des nachfolgenden Beitrags.

Regelungszweck des Gewinnübertrags gemäß § 101 EStG-E

Wagniskapital, das von Business Angels oder Venture Capital-Gesellschaften bereitgestellt wird, steht bekanntlich zumindest in Deutschland nicht in ausreichendem Umfang zur Verfügung. Das Venture Capital-Gesetz hat sich daher zum Ziel gesetzt, Investoren zur Kapitalbereitstellung zu motivieren. Einer der Gründe, die dazu führen, dass schon zur Verfügung gestelltes Kapital wieder aus dem Investitionszyklus abfließt, sind anfallende Steuerzahlungen im Falle der Realisation einer Investition. Dies vermindert das unmittelbar investierbare Kapital und birgt die Gefahr des endgültigen Mittelabflusses. Mit dem Gewinnübertrag nach § 101 EStG soll dies zukünftig vermieden werden.

Die Norm im Einzelnen

Die Regelung sieht vor, dass Veräußerungsgewinne im Sinne von § 15, § 17 und § 20 EStG bis zu einem Betrag von 1 Mio. EUR auf eine neu eingegangene Beteiligung an begünstigten Gesellschaften übertragen werden können und damit der

Veräußerungsgewinn vorerst nicht der Besteuerung unterliegt. Wird der Gewinn im Jahr der Veräußerung auf Anteile an begünstigten Gesellschaften übertragen, mindern sich die Anschaffungskosten der Anteile an Gesellschaften in Höhe des Veräußerungsgewinns einschließlich des nach § 3 Nummer 40 Satz 1 Buchstabe a und b EStG in Verbindung mit § 3c Absatz 2 EStG steuerbefreiten Betrags. Aufgrund des Gewinnübertrags kommt es also zu einer Minderung der Anschaffungskosten der neu eingegangenen Beteiligung, sodass der übertragene Gewinn gegebenenfalls erst bei Veräußerung dieser neuen Beteiligung dann der Besteuerung unterliegt. Die Regelung bewirkt somit lediglich eine zeitliche Verschiebung der Besteuerung, hat also den Effekt einer Steuerpause (neudeutsch Tax Holiday), führt allerdings nicht zu einem Besteuerungsausfall.

Begünstigte Gesellschaften sind Gesellschaften,

1. deren Sitz und Geschäftsleitung in einem Vertragsstaat oder unterschiedlichen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum liegen,
2. deren Gründung bei Erwerb der Beteiligung nicht länger als zehn Jahre zurückliegt,
3. die weniger als 250 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) haben,
4. die einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 50 Mio. EUR haben,
5. die im Zeitpunkt des Erwerbs der Beteiligung nicht börsennotiert und
6. fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von § 32e Absatz 2 gewerblich tätig sind.

Als innovative Branchen gelten auf Grundlage der zum 1. Januar 2008 durch das Statistische Bundesamt veröffentlichten Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008), die unter dem neu zu fassenden § 32e EStG-E



Foto: © Thinkstock/Stockkrichie

(Stichwort Patentbox) und bereits im Zusammenhang mit dem Invest – Zuschuss für Wagniskapital gelisteten Branchen.

Einschränkungen

Der Gewinnübertrag kann nicht parallel mit der ebenfalls mit dem Venture Capital-Gesetz geplanten Sonderabschreibung bei Anschaffung von Beteiligungen an innovativen Unternehmen gemäß § 102 in Anspruch genommen werden. Im Hinblick auf Venture Capital-Fonds oder Business Angels-GmbHs ist zu beachten, dass die Vorschrift für die zum Gesamthandsvermögen von Personengesellschaften oder Gemeinschaften gehörenden Anteile an begünstigten Gesellschaften nur Anwendung finden kann, soweit das Beteiligungsprivileg des § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes keine Anwendung findet.

Abgrenzung zur § 6b-Rücklage

Gegenüber dem geltenden § 6b Absatz 10 EStG bestehen folgende Unterschiede: § 101 EStG gilt im Rahmen aller Einkunftsarten, also auch bei nicht bilanzierenden Steuerpflichtigen. Der Gewinnübertrag kann bis zu 1.000.000 EUR erfolgen. Anders als bei § 6b Absatz 10 EStG ist der Gewinnübertrag nur hinsichtlich Beteiligungen an bestimmten Unternehmen in innovativen Branchen und nicht auf andere Wirtschaftsgüter möglich.

Wie bei § 6b Absatz 10 EStG wird eine Begünstigung von Personen, die § 8b Absatz 2 KStG nutzen können, ausge-

schlossen. Auf diese Weise werden Mehrfachbegünstigungen und damit Steuerausfälle vermieden.

Fazit

Die Vorschrift ist ebenfalls im Zusammenhang mit der ebenso vorgeschlagenen Änderung von § 18 InvStG-E zu sehen, wonach Einkünfte der Personeninvestitionsgesellschaft per se als nicht gewerblich gelten sollen. Bei einer Investition über einen Venture Capital-Fonds erfolgt der Gewinnübertrag auf Ebene des Fonds. Die bisherigen steuerlichen Grundsätze zur einkommensteuerlichen Behandlung von Venture Capital-Fonds (siehe BMF-Erlass vom 16.12.2003, BStBl. I, S. 40) erlauben grundsätzlich keine Reinvestition auf Ebene des Fonds. Es könnte daher bei Nutzung des Gewinnübertrags zur Gewerblichkeit einer vermögensverwaltenden Personengesellschaft kommen. Durch die Änderung von § 18 InvStG wird dies ausgeschlossen. ■

Lutz Boxberger,

Rechtsanwalt und Steuerberater, ist Counsel der Kanzlei King & Wood Mallesons SJ Berwin in München und spezialisiert auf die vollumfängliche Beratung im Zusammenhang mit alternativen Investments an der Schnittstelle zwischen Investitionsaufsichtsrecht und Steuerrecht.



Interview mit Oliver Schacht und Prof. Dirk Honold, BIO Deutschland

„Gesetzliche Änderungen alleine reichen nicht aus“

Die Rahmenbedingungen für die Wagnis- und Wachstumsfinanzierung in Deutschland müssen verbessert werden. Experten fordern seit langem ein Venture Capital-Gesetz. Auch der Branchenverband BIO Deutschland hat hierzu Stellung bezogen. Neben juristischen und steuerlichen Neuregelungen scheint ein grundlegender Mentalitätswandel erforderlich.

VC Magazin: Warum braucht Deutschland ein Venture Capital-Gesetz?

Schacht: Um für innovative Hightech-Start-ups und Wachstumsunternehmen attraktive Rahmenbedingungen zu schaffen, bedarf es einer konsolidierten und ressortübergreifenden Herangehensweise. Hier gibt es steuerliche Aspekte, regulatorische Themen, Kapitalmarkt-Rahmenbedingungen und viele Dinge mehr. Insofern ist ein übergreifendes Gesetz, welches sich umfassend mit der Verbesserung der Rahmenbedingungen für Venture Capital-finanzierte innovative Wachstumsunternehmen befasst, essenziell.

Honold: Das umfassende Venture Capital-Gesetz soll wieder mehr Wagniskapital zur Finanzierung von Innovationen in jungen Unternehmen mit innovativen, wettbewerbsfähigen Arbeitsplätzen in Deutschland möglich machen. Nur wenn Venture Capital-Volumina von bis zu 50 Mio. EUR für junge, innovative Unternehmen in Deutschland von mehreren Kapitalgebern erhältlich sind, werden IPOs und neue Weltmarktführer aus der Nische wahrscheinlich. Deutsche Spitzenforschung muss auch durch neu gegründete Unternehmen aus Deutschland heraus eine Spitzenposition auf den Weltmärkten erreichen können.

VC Magazin: Warum tut sich die Politik in Deutschland so schwer mit einem Venture Capital-Gesetz?

Schacht: Solange nicht von oberster Stelle in der Politik aus klar gesagt wird, dass wir in Deutschland innovative Hightech-Start-ups wollen, dass wir Venture Capital und vor allem auch Exits über ein IPO in Deutschland als lohnenswertes und erstrebenswertes Ziel ausgeben, solange wird jedes Gesetz auf Ebenen darunter zu kurz greifen. Wir brauchen Anreize sowohl für Privatanleger als auch Versicherungen und Pensionsfonds ,sich stärker als bislang in der Anlageklasse Venture Capital beziehungsweise Wachstumskapital für innovative Hightech-Start-ups zu engagieren. Solange aber dieser politische Wille weder im Bundeskanzleramt noch im Bundesfinanzministerium quasi in der dortigen DNA verwurzelt ist, wird jedes Gesetz am Ende nicht zum gewünschten langfristigen Erfolg führen.



Oliver Schacht

ist CEO Curetis AG und Mitglied des Vorstands von BIO Deutschland.

Prof. Dirk Honold

ist Professor an der Technischen Hochschule Nürnberg, die Schwerpunkte seiner Arbeit liegen im Bereich der Unternehmensfinanzierung mit Fokus auf Innovationen und Wachstum von Technologie- und Familienunternehmen. Außerdem ist er Gründer und Co-Leiter der Arbeitsgruppe Finanzen und Steuern bei BIO Deutschland.

Honold: Die Finanzkrise der letzten Jahre hat in der Politik viele Probleme generiert, die teilweise, wie aktuell in Griechenland, im Vordergrund stehen. Zugleich sind die jungen, innovativen Unternehmen nicht so schlagkräftig organisiert wie Großunternehmen. Vor dem Hintergrund ist es nicht leicht für BIO Deutschland und beispielsweise den Start-up-Verband, seine Positionen immer in der notwendigen Stärke und mit der notwendigen Aufmerksamkeit zu vermitteln. Im Innovationsdialog der Bundesregierung ist diese Unternehmensgruppe und bei der erneuten Besetzung auch der BVK nicht direkt vertreten.

VC Magazin: BIO Deutschland hat bereits im vergangenen Jahr ein Positionspapier zum Thema „Innovationsfinanzierung in Deutschland“ verfasst. Was sind die wesentlichen Forderungen des Verbands?

Schacht: Wir setzen uns für eine Befreiung von der Abgeltungsteuer bei Anteilsverkäufen nach einer Mindesthaltezeit ein. Weiterhin wünschen wir die Schaffung eines nationalen Deutschen Innovationsfonds, analog den Modellen aus Frankreich oder Großbritannien, mit steuerlichen Anreizen für breite Anlegergruppen, sich mit einem kleinen Teil ihres Anlagevermögens auch an Hightech-Start-ups zu beteiligen. Schließlich wünschen wir uns die Abschaffung der systematischen Benachteiligung von Venture Capital-finanzierten Start-ups gegenüber Konzernen beim Thema „steuerliche Verlustvorträge“.

Honold: Ebenso liegt uns die Ausweitung des Invest-Zuschusses am Herzen, sowohl in puncto Volumen je Unternehmen, aber auch auf sehr viel breitere Investorengruppen. Das bezieht sich auf Privatanleger mit kleineren Beträgen, Venture Capital-Gesellschaften und auch Zielunternehmen, nicht nur frühe Start-ups, sondern auch Unternehmen in der sich anschließenden Wachstumsphase, pre-IPO und gegebenenfalls sogar post-IPO. Um Kapital anzuziehen, haben wir auch die Rendite-Risiko-Relation beleuchtet, die für Investoren maßgeblich ist.

VC Magazin: Konnten Sie mit Ihren Forderungen Gehör finden bei den politischen Entscheidungsträgern?

Schacht: Wir haben an vielen Stellen in der Politik Gehör gefunden. Sowohl im Bundeswirtschaftsministerium als auch im Bundesministerium für Bildung und Forschung ist man diesen Themen und Forderungen gegenüber sehr aufgeschlossen. Allerdings fehlen uns das klare Bekenntnis der Kanzlerin sowie die klare Unterstützung durch das Bundesfinanzministerium. Jegliche Diskussion um Verbesserung der Rahmenbedingungen wird ausgesessen, sobald auch nur der Ansatz von steuerlichen Verbesserungen erkennbar wird. Das ist kontraproduktiv und wird bei mehr und mehr Unternehmen und Unternehmern in innovativen Wachstumsbranchen und Start-ups dazu führen, über die Finanzierung weiteren Wachstums außerhalb von Deutschland nicht nur nachzudenken, sondern ihre IPOs und Folgefinanzierungen in der Tat im europäischen Ausland oder gleich in den USA zu suchen.

VC Magazin: Welchen Austausch pflegen Sie diesbezüglich mit anderen Fachverbänden, beispielsweise mit dem BVK oder dem BAND?

Schacht: BIO Deutschland beteiligt sich an einer breiten Allianz von rund 30 Verbänden zu diesen Themen. Es handelt

sich ja hier nicht um ein „Biotech-Thema“, sondern Dinge, die jedes innovative Hightech-Start-up mit Bedarf an Wachstumskapital auf Venture Capital-Basis und Börsenplänen als Exit-Kanal angehen. Gemeinsame parlamentarische Frühstücke zum Austausch mit Vertretern verschiedener Ministerien und parteiübergreifend gehören ebenso zum gemeinsamen Ansatz wie der regelmäßige Austausch auf Geschäftsleitungsebene der Verbände.

Honold: Darüber hinaus gibt es in Arbeitsgruppen, Treffen und Veranstaltungen detaillierte Abstimmungen mit Verbänden, beispielsweise BVK, Bundesverband Deutsche Start-ups und BAND.

VC Magazin: Reichen gesetzliche Änderungen alleine denn aus, um Gründungen in der Biotechnologie zu forcieren, Investoren zu mehr Engagement zu bewegen und innovative Ideen zur Marktreife zu bringen?

Schacht: Nein. Solange wir in Deutschland mental das Thema „Börse“ als negativ besetzten Schauplatz für Spekulationen sehen und nicht als positive Chance und Möglichkeit breiter Schichten der Bevölkerung, egal ob direkt oder indirekt, am Produktivvermögen dieser Volkswirtschaft teilzuhaben, solange wird kein Gesetz alleine wirklichen Durchbruch bringen. Zwar ist der Dialog und Diskurs zu „Biotechnologie“ im Allgemeinen in den letzten 30 Jahren sehr viel differenzierter geworden, dennoch findet man allzu oft negativ besetzte Wahrnehmung von allem, was „Gentechnik“ enthält. Hier müssen wir ganz früh, schon im Kindesalter ansetzen, Biologie und die Biologisierung unseres gesamten Lebens- und Arbeitsumfeldes auch als Chance zu begreifen. Das Glas in Deutschland ist sehr oft halb leer anstatt halb voll. Hier stehen wir noch immer am Anfang eines langen, aber lohnenswerten Weges.

Honold: Das Verständnis für neue Produkte, Dienstleistungen und innovative Geschäftsmodelle und deren Märkte muss verbessert werden, damit für jedermann die Opportunität klarer wird. Das verbesserte Verständnis führt dann auch im spezialisierten Sinne zu einer besseren Risikoeinschätzung möglicher Investments und macht diese so auch erst möglich. Die notwendige Infrastruktur muss hier verstärkt geschaffen werden. Dies schließt beispielsweise eine umfassende und hochqualitative Analyse der Unternehmen durch Kapitalgeber und Analysten ein.

VC Magazin: Herr Schacht, Herr Honold, vielen Dank für das Interview.

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

Interview mit Matthias Machnig, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie

„Die Überlegungen weisen in die richtige Richtung“

Die Spitzen der Regierungsparteien SPD, CDU und CSU ließen in den nun bald zwei Jahren Große Koalition kaum eine Gelegenheit aus, sich zu mehr Gründungsaktivität und Venture Capital in Deutschland zu bekennen. Auf den zentralen Punkt, die Schaffung eines eigenen Venture Capital-Gesetzes, wartet die Branche allerdings bislang vergebens. Und das, obwohl dieser sehr deutlich im Koalitionsvertrag erwähnt wurde: „Wir werden Deutschland als Investitionsstandort für Wagniskapital international attraktiv machen und dafür ein eigenständiges Regelwerk (Venture Capital-Gesetz) abhängig von den Finanzierungsmöglichkeiten erlassen, das u.a. die Tätigkeit von Wagniskapitalgebern verbessert.“

VC Magazin: Im Koalitionsvertrag wurde bereits Ende 2013 ein mögliches Venture Capital-Gesetz erwähnt, auch der Bundestag forderte Anfang 2014 die Regierung zur Vorlage eines Eckpunktepapiers dafür auf. Wo liegen die Gründe dafür, dass Anfang 2015 noch immer kaum Zählbares in diesem Bereich zu verzeichnen ist?

Machnig: Dem muss ich widersprechen. Wir haben in dieser Legislaturperiode schon einiges auf den Weg gebracht. Beispiele sind die Verbesserung der Exist-Förderung für Gründerteams aus Hochschulen, die Steuerfreistellung des Invest-Zuschusses für Wagniskapital, die Einrichtung eines weiteren Accelerators in den USA, womit wir deutschen Start-ups die Vernetzung in den USA und das Sammeln von Erfahrungen für ihren globalen Marktauftritt ermöglichen. Auch die Rückkehr der KfW als Investor in Venture Capital-Fonds ist ein wichtiger Schritt. In den nächsten Monaten stehen die Auflage eines 500 Mio. EUR starken ERP/EIF Wachstumsfonds, der die Lücke bei größeren Wachstumsfinanzierungen schließen soll, und die Aufstockung des ERP/EIF-Venture Capital-Dachfonds auf 1,7 Mrd. EUR auf der Agenda. Auch das Thema der steuerlichen Verlustbehandlung bei größeren Kapitalzuführungen oder Gesellschafterwechseln gehen wir an. Wir sprechen mit der Europäischen Kommission, um eine beihilferechtlich akzeptierte Lösung für innovative Unternehmen für die von der EU-Kommission außer Kraft gesetzte Sanierungsklausel zu finden.

VC Magazin: Bundeskanzlerin Merkel und Bundeswirtschaftsminister Gabriel haben sich mehrfach öffentlich zur Förderung des Gründerstandortes Deutschland bekannt. Darüber hinaus gibt es staatliche Initiativen wie den High-Tech Gründerfonds und den geplanten 500 Mio. EUR schweren Wachstumsfonds. Gleichzeitig gibt es für die Anlagemöglichkeiten institutioneller Investoren in die Assetklasse Venture Capital immer höhere Hürden. Wie passen diese beiden Entwicklungen zusammen?

Machnig: Wenn Sie mit „Beschränkung der Anlagemöglichkeiten“ die Anlageverordnung für die Versicherungen meinen,



Matthias Machnig

ist beamteter Staatssekretär im Bundesministerium für Wirtschaft und Energie. Zuvor war er u.a. von 2009 bis 2013 Minister für Wirtschaft, Arbeit und Technologie des Freistaates Thüringen und Technologie des Freistaates Thüringen und von 1999 bis 2002 Bundesgeschäftsführer der SPD.

so ist meine Einschätzung, dass der gefundene Kompromiss keine zusätzlichen Belastungen enthält. Die Förderung des Gründerstandortes Deutschland hat für die Bundesregierung höchste Priorität. Aber in der Tat ist es so, dass eine stärkere Regulierung nicht ganz ohne Belastungen möglich ist. Größtenteils sind wir durch europäisches Recht gebunden. Umso wichtiger ist es, dem Markt für Wagniskapital Impulse zu geben. Hierauf zielen wir mit unseren Initiativen wie dem High-Tech Gründerfonds oder den Unternehmens- und Fondsfinanzierungen des ERP-Sondervermögens zusammen mit dem Europäischen Investitionsfonds und der KfW ab. Zusätzlich nehmen wir mit dem Invest-Zuschuss und dem European Angel Fonds Deutschland die Gruppe der Business Angels in den Blick und unterstützen sie bei ihren Wagniskapitalinvestments.

VC Magazin: Die Politik, allen voran in Person von Bundeswirtschaftsminister Gabriel, hatte sich für ein eigenes Börsensegment für Wachstumsunternehmen eingesetzt. Die Deutsche Börse hat ein solches Segment abgelehnt und die Schaffung einer vorbörslichen Matching-Plattform angekündigt. Wie bewerten Sie die Entscheidung und kann eine solche Plattform die Finanzierungslücke im Bereich 5–10 Mio. EUR schließen?

Machnig: Die Deutsche Börse hat lediglich abgelehnt, neben den bereits bestehenden Segmenten des Prime Standards, des General Standards sowie des Entry Standards ein weiteres Segment zu stellen. Sie ist aber durchaus für Anregungen – auch regulatorischer Art – offen, die zum Ziel haben, Börsengänge für junge Wachstumsunternehmen zu mobilisieren. Wenn ich sehe, welche Unternehmen in den USA bei der Marktkapitalisierung an den Börsen ganz oben stehen – nämlich größtenteils Unternehmen, die jünger als 20 Jahre sind –, ist auch die Deutsche Börse auf Zuwachs an weiteren Unternehmen auf Dauer angewiesen. Der Round Table von Bundesminister Gabriel hat im Rahmen seiner ersten Sitzung im Dezember drei Arbeitsgruppen eingesetzt, die sich mit den verschiedenen relevanten Aspekten beschäftigen. Eine der Arbeitsgruppen begleitet und berät die Deutsche Börse bei der Ausgestaltung der vorbörslichen Plattform. Die Überlegungen hierzu, die mir bislang bekannt sind, weisen dabei in die richtige Richtung.

VC Magazin: Große Finanzierungsrunden wie die bei Delivery Hero, Nabriva Therapeutics oder Auctionata scheinen ohne ausländische Investoren kaum darstellbar. Wie kann die Politik dazu beitragen, dass auch in Deutschland Fonds entstehen, deren Volumen groß genug ist, um solche Runden zu realisieren?

Machnig: Die in Deutschland ansässigen Fonds sind oftmals zu klein, um größere Finanzierungsrunden zu stemmen. Das hängt auch mit der Reife des Wagniskapitalmarktes zusammen. Der ist in anderen Ländern, insbesondere in den USA,

viel stärker ausgebildet. Ausländische Investoren schließen diese Lücke zum Teil. Es bleibt unser Ziel, dass Fonds mit größeren Kapitalvolumina verstärkt in Deutschland ansässig werden. Die Gründerszene, die sich vor allem in Berlin sehr lebendig entwickelt, zieht zunehmend mehr ausländische Investoren an. Wichtig ist, dass sie hier attraktive regulatorische und steuerliche Rahmenbedingungen vorfinden. Daran arbeiten wir. Von der Rückkehr der KfW als inländischer Ankerinvestor geht auch ein positives Signal für ausländische Investoren aus. Dadurch wird vielen deutschen Fonds das Einwerben weiterer Investorengelder erleichtert.

VC Magazin: Von dem mit 150 Mio. EUR ausgestatteten Invest-Zuschuss wurden in knapp zwei Jahren bislang nur rund 10% abgerufen. Wie bewerten Sie die Initiative, die noch etwa 1,5 Jahre läuft?

Machnig: Neue Maßnahmen wie Invest benötigen ihre Zeit, bevor sie bei den Zielgruppen ausreichend bekannt sind und dann auch entsprechend in Anspruch genommen werden. Hinzu kam in diesem Fall noch die Unsicherheit über die Besteuerung des Zuschusses, die wir Ende letzten Jahres im Sinne der Investoren und der Unternehmen klären konnten. Im Rahmen des Anfang Mai in Berlin stattfindenden Kongresses „Junge IKT-Wirtschaft“ werden wir die 1.000. Bewilligung des Invest-Zuschusses verkünden. Es gibt nicht viele Programme in der Wirtschaftsförderung, die in den ersten anderthalb Jahren – gestartet sozusagen von null, ohne Vorgängermaßnahme – bereits derart viele Bewilligungen ausreichen konnten. Bevor wir jetzt über eine Erweiterung des Investorenkreises nachdenken, sollten wir zunächst noch mehr Erfahrung mit der Maßnahme gewinnen.

VC Magazin: Herr Machnig, vielen Dank für das Interview. ■

Paul Richter
redaktion@vc-magazin.de

Viel Potenzial, hohe Hürden

Die volkswirtschaftliche Bedeutung von Start-ups

Seit das kalifornische Silicon Valley vor mehr als drei Jahrzehnten zur erfolgreichsten Technologie- und Gründerregion der Welt geworden ist, versuchen andere Länder, diese Erfolge in der Schaffung neuer „Wachstumsstars“ in Hightech-Branchen nachzuahmen. Denn der technische Fortschritt bildet langfristig die alleinige Grundlage für wirtschaftliches Wachstum; nur durch neue Technologien können Ressourcenknappheiten überwunden und – speziell für Deutschland – die Folgen des demografischen Wandels abgemildert werden.

Deutschland besitzt jedoch kaum wachstumsstarke Firmen im IT-Bereich oder der Biotechnologie, die ähnlich den US-Unternehmen Google, Facebook oder Amgen innerhalb weniger Jahre zu globalen Marktführern wurden. Seine Stärke sind die mittelgroßen Industrieunternehmen; oft über mehrere Generationen gewachsen und global aufgestellt, sind sie eher inkrementelle Innovatoren als bahnbrechende Neuerer im Schumpeterschen Sinne. Bislang ist Deutschland mit dieser industriellen Spezialisierung gut gefahren. Doch die Weltwirtschaft ist einem schnellen Wandel unterworfen: So weisen chinesische Maschinenbauer eine steile Lernkurve auf und machen zunehmend den exportstarken deutschen Maschinenbauunternehmen Konkurrenz. Es wäre daher ausgesprochen gefährlich, sich auf den Qualitäten der vorhandenen Industriestruktur auszuruhen. Denn die Erfolge beruhen nicht nur auf der eigenen Stärke und Innovationsleistung der betreffenden Unternehmen, sondern auch auf einer begünstigenden Kombination aus wachsenden Märkten für Maschinen und Kapitalgüter, auf die die deutsche Industrie spezialisiert ist, durch den asiatischen Boom und einen durch den Eurokurs und die Lohnpolitik der letzten zehn Jahre erträglichen Kostendruck für die Unternehmen.

Sonderrolle der deutschen Industrie in Gefahr

Ein Ende der vorteilhaften Rahmenbedingungen könnte die Sonderrolle der deutschen Industrie gefährden und den Mangel an innovativen Gründungen und Wachstumsfirmen in jungen Sektoren wie IKT und Biotechnologie sichtbar machen. Die industrielle Wertschöpfungskette in Deutschland könnte sogar in Gefahr geraten, wenn bestehende und neue Unternehmen nicht genug in neue Technologien investieren, um den Innovationsvorsprung gegenüber Konkurrenten in Ländern mit günstigeren Kostenstrukturen zu wahren. Da bahnbrechende Neuerungen fast immer von Start-ups oder jungen Wachstumsfirmen in den Markt gebracht werden – etablierte Konzerne haben an diesen Innovationen meist wenig Interesse, um ihre Investitionen in bestehende Tech-

nologien nicht zu entwerten –, kann ein Mangel an Start-ups zu einer volkswirtschaftlich gefährlichen Verlangsamung des technischen Fortschritts führen.

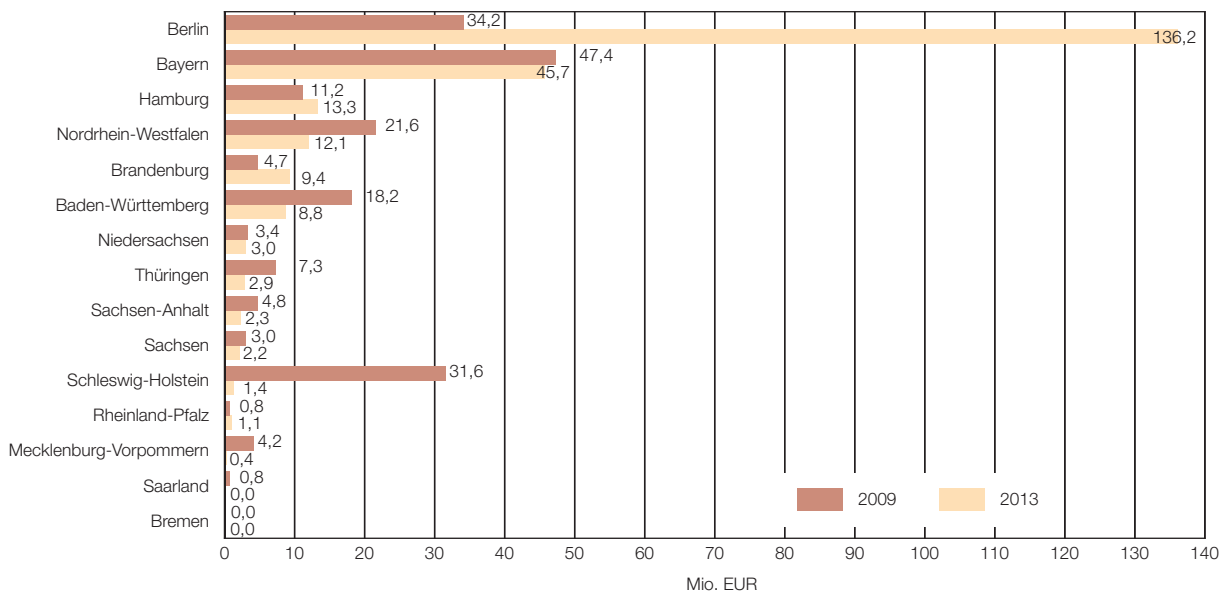
Gründungszahlen bedenklich rückläufig

In Deutschland wurden 2014 nur noch circa 330.000 Betriebe gegründet, 40% weniger als vor zehn Jahren. Betrachtet man die Gründungen von Unternehmen mit einer gewissen wirtschaftlichen Bedeutung, wie sie ein Eintrag ins Handelsregister oder in die Handwerksrolle oder die Einstellung weiterer Mitarbeiter neben dem Gründer impliziert, so lag der Wert 2014 bei 124.000 Gründungen. Der Rückgang in den letzten Jahren fiel fast so gravierend wie für alle Gründungen aus. Laut einer Untersuchung für 2012 bringen außerdem nur 18% der neu gegründeten Unternehmen Neuerungen auf den deutschen oder zumindest den regionalen Markt. Das Mannheimer ZEW ermittelt einen sehr ähnlichen Anteil – 17% – von Neugründungen mit eigener Forschung und Entwicklung, wobei in etwas anderer Abgrenzung von wirtschaftlicher Bedeutung 155.000 Gründungen die Basis bilden. Doch wirkliche Spitzentechnologie-Start-ups dürften unter diesen rund 26.000 Gründungen nur circa 1.000 bis 2.000 Unternehmen pro Jahr sein – zu wenig, um neuen Technologien zügig zum Durchbruch zu verhelfen.

Deutschland hinkt international hinterher

Diese Schwäche lässt sich im Jahr 2015 nicht mehr mit den Nachwirkungen der geplatzten Dotcom-Blase von 2001 begründen. Offenbar gibt es strukturelle Defizite, die mehr Unternehmensgründungen im Bereich der Spitzentechnologien entgegenstehen. Neben einer unterentwickelten Gründerkultur in Deutschland und einer hohen Risikoaversion sind hier Finanzierungsengpässe zu nennen: Trotz rekordniedriger Zinsen und öffentlicher Fonds kommen Gründer mit unkonventionellen Geschäftsideen nur schwer an Kapital. Aufgrund der hohen Ausfallrisiken eignen sich Bankkredite kaum für Finanzierungen von Hightech-Gründungen. Stattdessen sind Eigenkapitalbeteiligungen per Venture

Venture Capital-Investitionen in IT Start-ups nach Bundesländern



Quelle: Bitkom/BVK

Capital das Finanzierungsmittel, die häufigen Verluste durch sehr hohe Gewinne im Erfolgsfall zu kompensieren. Doch zuletzt wurden in Deutschland nur circa 700 Mio. EUR pro Jahr in Venture Capital-Beteiligungen investiert. Der Anteil der Venture Capital-Finanzierungen am Bruttoinlandsprodukt stagniert damit unterhalb von 0,03%, während er im Vereinigten Königreich etwa dreimal so hoch ist und in den USA sogar bei 0,2% der Wirtschaftsleistung liegt. Allein auf das Silicon Valley dürften jährliche Wagniskapitalinvestitionen entfallen, die höher sind als in der gesamten Europäischen Union. Europa und vor allem Deutschland liegen bei Wagniskapitalfinanzierungen weit zurück – mit den entsprechenden negativen Folgen für die Schaffung innovationsstarker Firmen in Wachstumsbranchen.

Berlin schiebt sich an die Spitze

Die regionale Verteilung der Wagniskapitalinvestitionen in Deutschland zeigt in den letzten Jahren für den Bereich IT und Internet Clustereffekte und vor allem eine starke Verschiebung zwischen den Regionen. Gab es noch 2009

eine breite Verteilung der Gesamtinvestitionen in Höhe von 209 Mio. EUR, wobei Bayern (d.h. vor allem München) mit einem Anteil von 23% in Führung lag, ergab sich 2013 ein gänzlich anderes Bild: Berlin konnte mit über 136 Mio. EUR etwa 57% der deutschlandweiten Venture Capital-Investitionssumme im IT-Bereich auf sich vereinen. Insgesamt ist die Investitionssumme mit ca. 250 Mio. EUR allerdings sehr überschaubar. Zu einem Zentrum der Informationstechnologie wird Deutschland so nicht.

Andere Länder, bessere Bedingungen

Im Koalitionsvertrag haben CDU, CSU und SPD ein Venture Capital-Gesetz angekündigt, um Wagniskapitalgründungen zu erleichtern. Anders als bei Rente mit 63, Mindestlohn oder EEG-Reform lässt die Umsetzung aber auf sich warten, bislang wurden noch nicht einmal konkrete Pläne vorgelegt. Dabei liegen Vorschläge des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) auf dem Tisch: Die steuerliche Gleichbehandlung von Gewinnen und Verlusten könnte riskante Investitionen erleichtern, und



Foto: © Thinkstock/ivary

Mehrfachbesteuerungen bei Beteiligungsunternehmen, Venture Capital-Gesellschaft und Investoren müssen vermieden werden. Hierzu zählt auch die Problematik der Mehrwertsteuer auf das Management von Venture Capital-Fonds. Im Vereinigten Königreich, Frankreich und Israel gibt es zudem Steuerermäßigungen für Wagniskapitalinvestitionen und Forschungs- und Entwicklungsleistungen, die Hightech-Gründungen mit Erfolg anregen. Eine steuerliche Begünstigung von Einnahmen aus geistigem Eigentum könnte über eine sogenannte Patentbox erfolgen, wie sie etwa das Vereinigte Königreich praktiziert. Zudem sollten Verlustvorträge leichter übertragbar sein und für Gewinne aus Venture Capital-Investitionen eine steuerliche Begünstigung bei Reinvestition greifen.

Industrie 4.0 als Chance für Deutschland

In Deutschland könnte die digitale Integration des Industrie-Dienstleistungsverbundes durch „Industrie 4.0“ zu einem Zukunftsfeld von Wagniskapital werden, das die bisherigen Stärken des Landes und zukünftige Wachstumfelder elegant verknüpft. Durch die Flexibilisierung der Produktionsprozesse lassen sich Produkte in kleineren Losgrößen rentabel produzieren und individuell den Kundenwünschen anpassen. Gründe für mehr Investitionen in die vernetzte und sich selbst steuernde Fertigung gibt es genug. Die in wenigen Jahren aufgrund des demografischen Wandels stark zunehmende Knappheit von nicht akademischen Fachkräften kann von jenen Unternehmen am besten aufgefangen werden, die den Schritt zur voll vernetzten flexiblen Produktion vollziehen. Experten erwarten Produktivitätszuwächse von bis zu 30%. Dabei betrifft Industrie 4.0 in erheblichem

Umfang auch Tätigkeiten von beruflich Qualifizierten, während die bisherige Rationalisierung vorwiegend gering qualifizierte Arbeitsplätze obsolet gemacht hat. Dieser Aspekt ist gerade für mittelständische Industrieunternehmen in Schrumpfungregionen interessant.

Fazit

Damit die Wirtschaft in der Breite folgen kann, sollte aber auch die Wirtschaftspolitik flankierend handeln, statt zu bremsen. Der Staat kann die Verbreitung neuer Technologien und das Zusammenwachsen von Industrie und Diensten fördern, etwa durch einen zügigen Ausbau der digitalen Infrastruktur in der Fläche, denn viele unserer 1.300 „Hidden Champions“ sind nicht in den Zentren ansässig. Zusammen mit einem schlagkräftigen Venture Capital-Gesetz müsste einem dann vor der Umsetzung der vierten industriellen Revolution nicht bange sein.

Prof. Dr. Michael Hüther

ist Direktor und Mitglied des Präsidiums beim Institut der deutschen Wirtschaft Köln. Darüber hinaus ist er u.a. Mitglied im Vorstand der Atlantik-Brücke, im Verwaltungsrat des TÜV Rheinland Berlin Brandenburg Pfalz e.V., im Aufsichtsrat der Georgsmarienhütte GmbH sowie der Allianz Global Investors und im Kuratorium der Friedrich und Isabel Vogel-Stiftung.



Mister Spex GmbH: Online-Optiker mit Wachstumsplänen

Wenn die Brille mit dem Postmann kommt

Er ist der führende Online-Brillenhändler Europas: Neben dem Internetversand bietet Mister Spex seinen Kunden über Partneroptiker auch weitreichende Dienstleistungen vor Ort – und ist längst zu einem ernsthaften Konkurrenten etablierter Handelsketten geworden. Zu Jahresbeginn konnte mit Goldman Sachs ein weiterer renommierter Kapitalgeber gewonnen werden. Mit einer 32 Mio. EUR-Finanzierung soll die Vormachtstellung in Europa gefestigt und ausgebaut werden.

Die Idee zur Firmengründung musste ein wenig reifen. Nachdem Mister Spex-Gründer und -Geschäftsführer Dirk Graber sein Studium an der Handelshochschule Leipzig (HHL) beendet hatte, zog es ihn zunächst für einige Jahre zu einer internationalen Unternehmensberatung. „Dort hatte ich neben Corporate Finance vor allem mit Handelsthemen zu tun“, erinnert sich Graber. Erst allmählich festigte sich der Wunsch nach dem eigenen Business. Etwas Neues sollte es sein, doch in welchem Segment ließ sich der größte Wert schaffen?



Dirk Graber,
Mister Spex

Kooperation mit lokalen Händlern

Neben dem Fashion-E-Commerce galt und gilt der Online-Verkauf von Brillen mit Sehstärke als absoluter Wachstumsmarkt. Getraut hatte sich das bis dato allerdings niemand, und von potenziellen Investoren musste sich Dirk Graber einige Nachfragen gefallen lassen. „Die Eintrittsbarrieren in unserem Geschäft sind sehr hoch“, erklärt Graber. „Doch schafft man es, sich erfolgreich im Markt zu etablieren, ist der Wettbewerb mit direkten Konkurrenten überschaubar.“ Heute führt das Ende 2007 gegründete Unternehmen rund 7.000 Modelle in seinem Berliner Lager und überzeugt durch eine ausgewogene Sortimentskompetenz, welche sowohl Eigenmarken als auch preisintensivere Markenartikel beinhaltet. Das Preismodell gilt als sehr transparent, Kunden können die Entstehung der Kosten für Fassung und Gläser exakt nachverfolgen. Ein Alleinstellungsmerkmal von Mister Spex ist die Kooperation mit über 500 Optiker-geschäften vor Ort in Deutschland und Österreich. Dort können Kunden gewohnte Dienstleistungen wie Sehtests oder die Anpassung des Gestells in Anspruch nehmen. „Mister Spex überzeugt nicht nur durch seine Vielzahl an Produkten“, findet Bernhard Schmid, Partner und General

Manager beim Investor XAnge. „Das Unternehmen vereint vielmehr die Beratung und den Versand von Medizinprodukten mit einem exquisiten Fashion-Anspruch.“ Seit 2010 ist die französische Gesellschaft mit an Bord und bildet mit Goldman Sachs, Scottish Equity Partners, DN Capital, Grazia Equity und dem High-Tech Gründerfonds den Investorenkreis.



Bernhard Schmid
XAnge

Eine gute Reputation

Heute beschäftigt Mister Spex insgesamt mehr als 300 Mitarbeiter, im vergangenen Jahr konnte ein Umsatz von 65 Mio. EUR erzielt werden. Das Engagement eines renommierten Investors wie Goldman Sachs, mit rund 20% nun Eigentümer an Mister Spex, begreift Geschäftsführer Graber als Bestätigung des eingeschlagenen Weges. Neben der DACH-Region ist Mister Spex auch in Skandinavien, Spanien, Frankreich und Großbritannien aktiv. Kürzlich erfolgte der Markteintritt in Norwegen, was das Unternehmen angesichts der Tatsache, dass es sich dabei um ein Nicht-EU-Land handelt, vor besondere Herausforderungen stellt.

Ausblick

Auch die Zusammenarbeit mit lokalen Händlern soll ausgeweitet werden. „Neben dem zusätzlichen Kapital profitieren wir natürlich auch von der Reputation eines Investors wie Goldman Sachs und dem Netzwerk, welches wir für den Ausbau unseres Geschäfts nutzen können“, findet Dirk Graber. Ob dieses eines Tages in einem Börsengang münden wird, lässt er offen. Schließlich muss auch die Renditeerwartung eines Investors erst einmal erarbeitet werden. ■

Holger Garbs
redaktion@vc-magazin.de

CryoTherapeutics GmbH: Therapie zur Akutbehandlung und Prophylaxe

Mit Kälte gegen den Herzinfarkt

Herzinfarkte gehören mit zu den häufigsten Todesursachen, 47% aller Todesfälle in Europa sind auf Herz-Kreislauf-Erkrankungen, vor allem Infarkte, zurückzuführen. Mit einer neu entwickelten Technik, die sowohl im akuten Fall als auch zur Vorbeugung eingesetzt werden soll, will die CryoTherapeutics GmbH mit Sitz in Köln eine effektivere Behandlungsmethode etablieren.

Von einem internationalen Team aus Großbritannien, den USA und Kanada wurde CryoTherapeutics im Dezember 2009 in Deutschland gegründet, wobei der High-Tech Gründerfonds (HTGF) finanziell zur Seite stand. „Hinter der Gründung stand die revolutionäre Idee, ein System für den Bereich der interventionellen Kardiologie zu entwickeln, mit dem sich Herzinfarkte nicht nur behandeln lassen, sondern mit dem man Herzinfarkten künftig vorbeugen kann“, beschreibt Mitgründer und Geschäftsführer Dr. John Yianni die Motivation der Beteiligten.

Profunde Erfahrung in Medizin und Unternehmertum

Diese „total spannende Technologie“ war für die Peppermint VenturePartners GmbH (PVP) aus Berlin der eine Grund, sich bei CryoTherapeutics einzubringen, sagt PVP-Managing Partner Dr. Joachim Rautter begeistert. Den anderen Ausschlag gab das erfahrene Gründerteam. „Das sind gestandene Unternehmer aus der Medizintechnik und Serial Entrepreneure, die schon mehrfach Firmen gegründet, erfolgreich entwickelt und verkauft haben“, bringt er es auf den Punkt. Leider gebe es davon in Deutschland nicht genug.

Kühlen statt weiten

Auslöser von Herzinfarkten sind Kalkablagerungen, sogenannte Plaques, in den das Herz versorgenden Blutbahnen. Wenn diese teils hoch entzündeten Plaques platzen, versuchen Blutplättchen, diese „Wunde“ zu schließen, klumpen zusammen und können das Gefäß verstopfen, was zum Absterben des dahinter liegenden Gewebes führt. Dagegen kommen bislang zwei Behandlungsmethoden zum Einsatz: Zum einen wird dauerhaft ein Stent eingesetzt, um die Ader zu weiten; zum anderen erhält der Patient Blut verdünnende Mittel, die den Pfropfen auflösen und das Blut wieder fließen lassen sollen. Im Gegensatz dazu verwendet CryoTherapeutics einen Ballonkatheter, der zur verletzten Stelle geschoben und dann auf -20 °C heruntergekühlt wird. Die Kälte bewirkt eine Veränderung im Gewebe, was die Entzündung hemmt und schneller ausheilen lässt. Darüber hinaus könnte diese Technik auch in der Prophylaxe eingesetzt werden: Mit einem bildgebenden Verfahren ließen sich entzündete Plaques aufspüren und mit der Kryoenergie behandeln, bevor sie aufreißen. Das würde das Herzinfarktrisiko deutlich senken.



Foto: © Thinkstock/Stock/Sergey Nivens

Kapital für solide technische Lösung

Das eingebrachte Wagniskapital wurde eingesetzt, um eine Steuerungskonsole zur Bereitstellung des Kühlmittels (Phasenkühlung) und einen Kühlkatheter zur Behandlung der Plaques in den Koronargefäßen (Kryoballon) zu entwickeln. „Neben dem Proof of Concept im Tiermodell wurde das Geld auch zur Planung und Vorbereitung der klinischen Studie in diesem Jahr sowie zum Bau der ersten Geräte verwendet“, zeichnet Dr. Yianni den weiteren Werdegang nach.

Ausblick

„Die Klinikstudie soll den erfolgreichen Einsatz am Menschen zeigen und dem System die CE-Zulassung bringen, womit es in Europa vermarktet werden kann“, so Dr. Rautter. Dafür erhält CryoTherapeutics weitere 400.000 EUR von Peppermint VenturePartners, die bislang 1,3 Mio. EUR in das Unternehmen investiert haben. „Derzeit halten wir einen Firmenanteil in Höhe von 14%“, sagt Dr. Rautter. PVP will bis zum Verkauf von CryoTherapeutics dabei bleiben. Das könnte bereits nach der erfolgreichen Klinikstudie sein oder nach einer weiteren Anwendungsstudie. Rautter ist sich sicher: „Spätestens dann werden sich große Medizintechnikfirmen für dieses revolutionäre Verfahren interessieren.“

Gereon Kudella
redaktion@vc-magazin.de

Entwurf

Gesetz zur Förderung des Venture Capital-Standorts Deutschland vom [] 2015

Der Bundestag hat folgendes Gesetz beschlossen:

Artikel 1 Änderung des Kapitalanlagegesetzbuches

Das Kapitalanlagegesetzbuch vom 4. Juli 2013 (BGBl. I S. 1981), das zuletzt durch Art. 3 des Gesetzes zur Verringerung der Abhängigkeit von Ratings vom 10. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2085) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. **§ 1 Absatz 6 Satz 1 KAGB wird wie folgt gefasst:**
Spezial-AIF sind AIF, deren Anteile auf Grund von schriftlichen Vereinbarungen mit der Verwaltungsgesellschaft oder auf Grund der konstituierenden Dokumente des AIF nur **rechtsgeschäftlich** erworben werden dürfen von
 1. professionellen Anlegern im Sinne des Absatzes 19 Nummer 32 und
 2. semiprofessionellen Anlegern im Sinne des Absatzes 19 Nummer 33.
2. **§ 1 Abs. 19 Nr. 33 KAGB wird wie folgt gefasst:**
33. Semiprofessioneller Anleger ist
 - a) jeder Anleger,
 - aa) der sich verpflichtet, mindestens 100.000 EUR zu investieren, **und**
 - bb) der schriftlich in einem vom Vertrag über die Investitionsverpflichtung getrennten Dokument angibt, dass er sich der Risiken im Zusammenhang mit der beabsichtigten Verpflichtung oder Investition bewusst ist,
 - b) ein in § 37 Absatz 1 genannter Geschäftsleiter oder Mitarbeiter der AIF-Verwaltungsgesellschaft, sofern er in von der AIF-Verwaltungsgesellschaft verwaltete AIF investiert, oder ein Mitglied der Geschäftsführung oder des Vorstands einer extern verwalteten Investmentgesellschaft, sofern es in die extern verwaltete Investmentgesellschaft investiert,
 - c) jeder Anleger, der sich verpflichtet, mindestens 10 Mio. EUR in ein Investmentvermögen zu investieren.

3. **§ 261 Abs. 1 Nr. 4 KAGB wird wie folgt gefasst:**

Beteiligungen an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einen organisierten Markt einbezogen sind **sowie Vermögensgegenstände im Sinne von § 1a Absatz 3 und § 3 Absatz 2 des Gesetzes über Unternehmensbeteiligungsgesellschaften.**

Artikel 2 Änderung des Einkommensteuergesetzes

Das Einkommensteuergesetz (EStG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 8. Oktober 2009 (BGBl. I S. 3366, ber. I 2009 S. 3862), das zuletzt durch Art. 4 und 5 des Gesetzes zur Anpassung der Abgabenordnung an den Zollkodex der Union und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften vom 22. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2417) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. **§ 3 wird folgende Nummer 72 angefügt:**
die Forschungsprämie nach § 100.
2. **Nach § 32d wird der folgende § 32e eingefügt:**
§ 32e Einkünfte aus der Verwertung von immateriellen Wirtschaftsgütern
(1) Die Einkommensteuer für Einkünfte, die ein Betrieb,
 - a) dessen Betriebsaufnahme nicht länger als zehn Jahre zurückliegt,
 - b) der weniger als 50 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) hat,
 - c) der einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 10 Mio. EUR hat,
 - d) der nicht börsennotiert ist und
 - e) der fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von Absatz 2 gewerblich tätig ist,
 aus der Verwertung von geschützten oder ungeschützten immateriellen Wirtschaftsgütern erzielt, beträgt [20]%.

(2) Als innovative Branchen gelten auf Grundlage der zum 1. Januar 2008 durch das Statistische Bundesamt veröffentlichten Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008) folgende Branchen:

- 20 Herstellung von chemischen Erzeugnissen
- 21 Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen
- 22 Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren
- 23 Herstellung von Glas und Glaswaren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden
- 26 Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen
- 27 Herstellung von elektrischen Ausrüstungen
- 28 Maschinenbau
- 29 Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen
- 30 Sonstiger Fahrzeugbau (ohne 30.1 „Schiff- und Bootsbau“ und 30.4. „Herstellung von militärischen Kampffahrzeugen“)
- 32.5 Herstellung von medizinischen und zahnmedizinischen Apparaten und Materialien
- 33 Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen
- 58 Verlagswesen
- 59 Herstellung, Verleih und Vertrieb von Filmen und Fernsehprogrammen; Kinos; Tonstudios und Verlegen von Musik
- 60 Rundfunkveranstalter
- 61 Telekommunikation
- 62 Erbringung von Dienstleistungen der Informationstechnologie
- 63 Informationsdienstleistungen
- 71 Architektur- und Ingenieurbüros; technische, physikalische und chemische Untersuchung
- 72 Forschung und Entwicklung
- 73 Werbung und Marktforschung
- 74 Sonstige freiberufliche, wissenschaftliche und technische Tätigkeiten
- 90 Kreative, künstlerische und unterhaltende Tätigkeiten.

(3) Absatz 1 gilt nicht für Einkünfte aus der Verwertung von immateriellen Wirtschaftsgütern, bei deren Schaffung die Forschungsprämie gemäß § 100 in Anspruch genommen wurde.

3. § 52 wird folgender Absatz 1a eingefügt

§ 100, § 101, § 102 in der Fassung des Artikels 2 des Gesetzes vom [] 2015 sind erstmals für den Veranlagungszeitraum 2016 anzuwenden.

4. § 52 wird folgender Absatz 44b eingefügt

§ 32e in der Fassung des Artikels 2 des Gesetzes vom [] 2015 ist erstmals für den Veranlagungszeitraum 2016 anzuwenden.

5. Nach § 99 wird der folgende § 100 eingefügt:

§ 100 Forschungsprämie

(1) Steuerpflichtige können Prämien in Höhe von [50]% für Aufwendungen für Forschung und Entwicklung geltend machen (Forschungsprämie). Bei Personengesellschaften und Gemeinschaften tritt an die Stelle des Steuerpflichtigen die Personengesellschaft oder die Gemeinschaft als Anspruchsberechtigte. Die Forschungsprämie mindert nicht die abzugsfähigen Ausgaben oder die steuerlichen Anschaffungs- und Herstellungskosten.

(2) Die Forschung oder Entwicklung muss in einem inländischen Betrieb oder einer inländischen Betriebsstätte des Steuerpflichtigen erfolgen oder muss von einem inländischen Betrieb oder einer inländischen Betriebsstätte in Auftrag gegeben werden, der zu einem Unternehmen gehört, das weniger als 250 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) und einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 50 Mio. EUR hat, nicht börsennotiert ist und fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von § 32e Absatz 2 gewerblich tätig ist.

(3) Die Forschungsprämie kann nur für Aufwendungen in Höhe von höchstens [1 Mio.] EUR pro Wirtschaftsjahr geltend gemacht werden. Umfasst das Wirtschaftsjahr einen Zeitraum von weniger als zwölf Monaten, ist der Höchstbetrag von [1 Mio.] EUR entsprechend der Anzahl der Monate des Wirtschaftsjahres aufzuteilen. Angefangene Kalendermonate gelten dabei als volle Kalendermonate.

(4) Der Antrag auf Forschungsprämie ist bei dem für die Besteuerung des Anspruchsberechtigten nach dem Einkommen zuständigen Finanzamt zu stellen. Ist eine Personengesellschaft oder Gemeinschaft Anspruchsberechtigter, so ist der Antrag bei dem Finanzamt zu stellen, das für die einheitliche und gesonderte Feststellung der Einkünfte zuständig ist.

(5) Werden Einkünfte nach § 180 Abs. 1 Nr. 2 Buchstabe b der Abgabenordnung gesondert festgestellt, sind die Bemessungsgrundlage und die Forschungsprämie von dem für die gesonderte Feststellung zuständigen Finanzamt gesondert festzustellen. Die für die Feststellung erforderlichen Angaben sind in den Antrag nach Absatz 4 aufzunehmen.

(6) Die Forschungsprämie ist nach Ablauf des Wirtschaftsjahrs oder Kalenderjahrs festzusetzen und innerhalb eines Monats nach Bekanntgabe des Bescheids auszuführen.

6. Nach § 100 wird der folgende § 101 eingefügt:

§ 101 Gewinnübertrag zur Förderung von Beteiligungen an kleinen und mittleren Gesellschaften

(1) Steuerpflichtige können, soweit sie nicht § 102 in Anspruch nehmen, Gewinne im Sinne von § 15, § 17, § 20 aus der Veräußerung von Anteilen an begünstigten Gesellschaften bis zu einem Betrag von [1 Mio.] EUR auf die im Wirtschaftsjahr der Veräußerung oder in den folgenden vier Wirtschaftsjahren angeschafften Anteile an begünstigten Gesellschaften nach Maßgabe der Sätze 2 und 3 übertragen. Wird der Gewinn im Jahr der Veräußerung auf Anteile an Gesellschaften übertragen, mindern sich die Anschaffungskosten der Anteile an Gesellschaften in Höhe des Veräußerungsgewinns einschließlich des nach § 3 Nummer 40 Satz 1 Buchstabe a und b in Verbindung mit § 3c Absatz 2 steuerbefreiten Betrags. Für die zum Gesamthandsvermögen von Personengesellschaften oder Gemeinschaften gehörenden Anteile an begünstigten Gesellschaften gelten die Sätze 1 bis 3 nur, soweit nicht § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes Anwendung findet.

(2) Begünstigte Gesellschaften sind Gesellschaften,

1. deren Sitz und Geschäftsleitung in einem Vertragsstaat oder unterschiedlichen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum liegen,
2. deren Gründung bei Erwerb der Beteiligung nicht länger als zehn Jahre zurückliegt,
3. die weniger als 250 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) haben,
4. die einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 50 Mio. EUR haben,
5. die im Zeitpunkt des Erwerbs der Beteiligung nicht börsennotiert sind und
6. die fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von § 32e Absatz 2 gewerblich tätig sind.

7. Nach § 101 wird der folgende § 102 eingefügt:

§ 102 Sonderabschreibung zur Förderung von Beteiligungen an kleinen und mittleren Betrieben

(1) Soweit nicht § 101 in Anspruch genommen wird, können Steuerpflichtige Anschaffungskosten für Anteile an begünstigten Gesellschaften im Sinne von § 101 Absatz 2 bis zu einem Betrag von [1 Mio.] EUR in fünf gleichen Jahresbeträgen erstmals ab dem Jahr der Anschaffung als Sonderabschreibung geltend machen. Die geltend gemachten Sonderabschreibungen mindern als Betriebsausgaben oder Werbungskosten die Einkunftsart, bei der sie erwachsen. § 20 Absatz 9 Satz 1 gilt insoweit nicht. § 3c und § 20 Absatz 6 finden entsprechend Anwendung. Für die zum Gesamthandsvermögen von Personengesellschaften oder Gemeinschaften gehörenden Anteile an begünstigten Gesellschaften gelten die Sätze 1 bis 3 nur, soweit nicht § 8b Absatz 2 des Körperschaftsteuergesetzes Anwendung findet. § 7a Absatz 7, Absatz 8 finden Anwendung.

(2) Wird die Sonderabschreibung geltend gemacht, mindern sich die Anschaffungskosten der Anteile entsprechend. Werden nachträgliche Anschaffungskosten aufgewendet, kann im Jahr der Entstehung der nachträglichen

Anschaffungskosten die Sonderabschreibung geltend gemacht werden. Werden die Anschaffungskosten nachträglich gemindert, erhöhen sich die Anschaffungskosten der Anteile entsprechend.

Artikel 3 **Änderung des Körperschaftsteuergesetzes**

Das Körperschaftsteuergesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 15. Oktober 2002 (BGBl. I S. 4144), das zuletzt durch Art. 6 des Gesetzes zur Anpassung der Abgabenordnung an den Zollkodex der Union und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften vom 22. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2417) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. § 8c wird der folgende Absatz 2 angefügt:

(2) Ein nach Absatz 1 nicht abziehbarer Verlust kann im Falle eines schädlichen Beteiligungserwerbs anteilig abgezogen werden, wenn

1. die Gesellschaft bei Erwerb der Beteiligung ein Eigenkapital von nicht mehr als 20 Mio. EUR aufweist oder
2. die Gesellschaft bei Erwerb der Beteiligung ein Eigenkapital von nicht mehr als 100 Mio. EUR aufweist und die den Betrag von 20 Mio. EUR übersteigende Erhöhung des Eigenkapitals auf den Jahresüberschüssen der der Veräußerung vorangegangenen vier Geschäftsjahre beruht.

Alternative:

(2) Ein nach Absatz 1 nicht abziehbarer Verlust kann im Falle eines schädlichen Beteiligungserwerbs auf Grund von Kapitalerhöhungen anteilig abgezogen werden, wenn im Zeitpunkt des schädlichen Beteiligungserwerbs die Gesellschaft eine begünstigte Gesellschaft im Sinne von § 101 Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes ist.

2. Nach § 23 wird der folgende § 23a eingefügt:

§ 23a Einkünfte aus der Verwertung von immateriellen Wirtschaftsgütern

(1) Die Körperschaftsteuer für Einkünfte, die ein Steuerpflichtiger,

a) der nicht älter als zehn Jahre ist, wobei das Datum der Eintragung in das Handelsregister maßgeblich ist,

- b) der weniger als 50 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) hat,
- c) der einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 10 Mio. EUR hat,
- d) der nicht börsennotiert ist und
- e) der fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von § 32e Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes gewerblich tätig ist,

aus der Verwertung von geschützten oder ungeschützten immateriellen Wirtschaftsgütern erzielt beträgt [5]%.

(2) Absatz 1 gilt nicht für Einkünfte aus der Verwertung von immateriellen Wirtschaftsgütern, bei deren Schaffung die Forschungsprämie gemäß § 100 des Einkommensteuergesetzes in Anspruch genommen wurde.

3. In § 34 wird folgender Absatz 11b eingefügt:

§ 23a in der Fassung des Artikels 3 des Gesetzes vom [] 2015 ist erstmals für den Veranlagungszeitraum 2016 anzuwenden.

Artikel 4 **Änderung des Gewerbesteuergesetzes**

Das Gewerbesteuergesetz (GewStG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 15. Oktober 2002 (BGBl. I S. 4167), das zuletzt durch Art. 7 des Gesetzes zur Anpassung der Abgabenordnung an den Zollkodex der Union und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften vom 22. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2417) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. Nach § 9 Nr. 8 wird folgende Nr. 9 eingefügt:

[70]% der Einkünfte aus der Verwertung von geschützten oder ungeschützten immateriellen Wirtschaftsgütern, die ein Gewerbebetrieb erzielt,

- a) der nicht älter ist als zehn Jahre ist, wobei das Datum der Eintragung in das Handelsregister maßgeblich ist,
- b) der weniger als 50 Mitarbeiter (Vollzeitäquivalente) hat,
- c) der einen Jahresumsatz oder eine Jahresbilanzsumme von höchstens 10 Mio. EUR hat,
- d) der nicht börsennotiert ist und
- e) der fortlaufend hauptsächlich in einer innovativen Branche im Sinne von § 32e Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes gewerblich tätig ist.

Satz 1 gilt nicht für Einkünfte aus der Verwertung von immateriellen Wirtschaftsgütern, bei deren Schaffung die Forschungsprämie gemäß § 100 des Einkommensteuergesetzes in Anspruch genommen wurde.

2. **§ 36 Absatz 8 wird folgender Satz 8 eingefügt:**

§ 9 Nummer 8 in der Fassung des Artikels 4 des Gesetzes vom [] 2015 ist erstmals für den Erhebungszeitraum 2016 anzuwenden.

Artikel 5 Änderung des Umsatzsteuergesetzes

Das Umsatzsteuergesetz (UStG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 21. Februar 2005 (BGBl. I S. 386), das zuletzt durch Artikel 8, 9, 10 des Gesetzes zur Anpassung der Abgabenordnung an den Zollkodex der Union und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften vom 22. Dezember 2014 (BGBl. I S. 2417) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. **§ 4 Nr. 8 Buchstabe h wird wie folgt gefasst:**

die Verwaltung von **Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere (OGAW) und Alternativen Investmentfonds (AIF)** im Sinne des **Kapitalanlagegesetzbuches** und die Verwaltung von Versorgungseinrichtungen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes,

2. **§ 27 wird folgender Absatz 1a eingefügt:**

§ 4 Nr. 8 Buchstabe h in der Fassung des Artikels 5 des Gesetzes vom [] 2015 ist erstmals für den Besteuerungszeitraum 2016 anzuwenden.

Artikel 6 Änderung des Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetzes

Das Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz (ErbStG) in der Fassung der Bekanntmachung vom 27. Februar 1997 (BGBl. I S. 378), das zuletzt durch das Urteil des BVerfG – 1 BvL 21/12 – vom 17. Dezember 2014 (BGBl. 2015 I S. 4) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. **§ 7 Absatz 8 Satz 3 wird wie folgt gefasst:**

Die Sätze 1 und 2 gelten außer für Kapitalgesellschaften auch für Genossenschaften, **nicht aber für begünstigte Gesellschaften im Sinne von § 101 Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes.**

2. **§ 37 Absatz 9 wird folgender Absatz 9 angefügt:**

§ 7 Absatz 8 Satz 3 in der Fassung des Artikels 6 des Gesetzes vom [] 2015 ist erstmals für Werterhöhungen im Sinne von § 7 Absatz 8 Satz 1 anzuwenden, die nach dem [] bewirkt werden.

Artikel 7 Änderung des Investmentsteuergesetzes

Das Investmentsteuergesetz (InvStG) vom 15. Dezember 2003 (BGBl. I S. 2676/2724), das zuletzt durch Art. 13 Gesetz zur Anpassung des nationalen Steuerrechts an den Beitritt Kroatiens zur EU und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften vom 25. Juli 2014 (BGBl. I S. 1266) geändert worden ist, wird wie folgt geändert:

1. **§ 18 wird wie folgt gefasst:**

Personen-Investitionsgesellschaften sind Investitionsgesellschaften in der Rechtsform einer **Personengesellschaft** oder einer vergleichbaren ausländischen Rechtsform. Für diese sind die Einkünfte nach § 180 Absatz 1 Nummer 2 der Abgabenordnung gesondert und einheitlich festzustellen. **§ 11 Absatz 1 Satz 3 InvStG findet entsprechend Anwendung.** Die Einkünfte sind von den Anlegern nach den allgemeinen steuerrechtlichen Regelungen zu versteuern. **Die Beteiligung an einer Personen-Investitionsgesellschaft im Sinne des Satzes 1 führt nicht zur Begründung oder anteiligen Zurechnung einer Betriebsstätte des Anlegers. Einkünfte der Personen-Investitionsgesellschaft gelten als nicht gewerblich. § 9 Nummer 2 des Gewerbesteuergesetzes ist auf Anteile am Gewinn einer Personen-Investitionsgesellschaft nicht anzuwenden.**

2. **An § 19 Absatz 1 Satz 3 wird folgender Satz 4 angefügt:**

Eine Kapital-Investitionsgesellschaft ist von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit.

3. **An § 22 wird folgender § 22a angefügt:**

§ 18 und § 19 in der Fassung des Artikels 7 des Gesetzes vom [] 2015 sind erstmals für den Veranlagungszeitraum 2016 anzuwenden.

Artikel 8 Inkrafttreten

Das Gesetz tritt am Tag nach der Verkündung in Kraft. ■■■■

VentureCapital
Magazin

Ein Produkt der
GoingPublic Media AG
Hofmannstraße 7a
81379 München
www.vc-magazin.de, www.goingpublic.de