

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) (Ed.); Verband der Vereine  
Creditreform (Ed.)

**Periodical Part**

## Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven, Jahrgang 2017

Junge Unternehmen

**Provided in Cooperation with:**

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

*Suggested Citation:* Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) (Ed.); Verband der Vereine  
Creditreform (Ed.) (2017) : Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven, Jahrgang 2017,  
Junge Unternehmen, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Verband der  
Vereine Creditreform, Mannheim und Neuss, Vol. 2017, Iss. 1

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/177209>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen  
Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle  
Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich  
machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen  
(insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten,  
gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort  
genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal  
and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to  
exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the  
internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content  
Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise  
further usage rights as specified in the indicated licence.*

# JUNGE unternehmen

Nr. 7 · Oktober 2017

FAKTEN · ANALYSEN · PERSPEKTIVEN

**1** Gründungstätigkeit trotz der Demographie

**2** Wissensintensive ausländische Direktinvestitionen und heimische Gründungen

**3** Mehr Wagniskapital für junge Unternehmen

## Gründungstätigkeit trotz der Demographie

Die Anzahl der neu gegründeten Unternehmen in Deutschland geht seit Jahren zurück. Typischerweise wird dies durch gute alternative Beschäftigungsmöglichkeiten erklärt. Ein weiterer wichtiger, aber bislang etwas weniger beachteter Faktor ist die demographische Entwicklung. Die gründungsstarken Altersgruppen der 35- bis 45-Jährigen werden immer kleiner. Es erscheint allerdings, als sei ein Sockelbetrag der Gründungen erreicht: Seit ungefähr drei Jahren ist die Anzahl der Gründungen pro Jahr konstant.

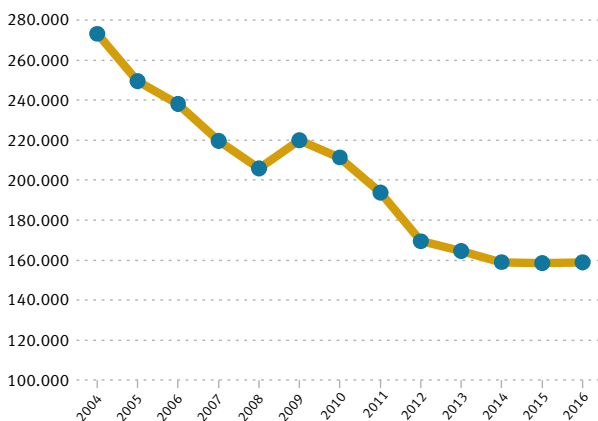
Bereits seit mehreren Jahren geht die Anzahl der Gründungen in Deutschland kontinuierlich zurück. Begonnen hat diese Entwicklung bereits Ende der 1990er Jahre, weswegen man von einem jahrzehntelangen Trend sprechen kann. Nach dem Auslaufen der Förderung für die Ich-AG nach 2004 ist diese Entwicklung besonders deutlich zu sehen (Abbildung 1).

Die am häufigsten angeführte Erklärung für den Rückgang der Gründungszahlen ist die gute Konjunktur und die damit einhergehende gute Lage am Arbeitsmarkt. In dieser Situation ist

es relativ leicht, eine Anstellung zu finden. Dies reduziert die Notwendigkeit, aus drohender oder tatsächlicher Erwerbslosigkeit, ein Unternehmen zu gründen. Weiterhin ist die Nachfrage nach qualifizierten Fachkräften hoch und aktuell in einigen Bereichen im Steigen begriffen. Dies erhöht die Löhne und reduziert damit gleichzeitig die Anreize, ein eigenes Unternehmen aufzumachen, da ein eigenes Unternehmen schwankendes Einkommen bedeutet und das Risiko mit sich bringt, dass sich die Geschäftsidee nicht als marktauglich erweist.

Ein weiterer wichtiger Faktor für die Entwicklung der Gründungszahlen in den vergangenen Jahrzehnten dürfte aber die demographische Entwicklung sein. Diesem Aspekt wurde bislang eher weniger Beachtung geschenkt.<sup>1</sup> Es lassen sich aber relativ leicht Anzeichen dafür finden, dass er durchaus eine bedeutende Rolle für die Erklärung der Entwicklung der Gründungszahlen spielen kann. Abbildung 2 zeigt den Zusammenhang zwischen dem Anteil der 35- bis 45-jährigen Personen und der Gründungsintensität auf Ebene der Kreise und kreisfreien Städte im Jahr 2011 (blaue Punkte) und im Jahr 2015 (orangefarbene Punkte). Frühere Untersuchungen des ZEW haben ergeben, dass die Wahrscheinlichkeit, ein Unternehmen zu gründen für Personen im Alter zwischen 35 und 45 am höchsten ist.<sup>2</sup> Die linearen Trendgeraden durch die Punktwolken zeigen, dass der Anteil der 35- bis 45-Jährigen positiv mit der Gründungsintensität korreliert ist. D.h., je mehr 35- bis 45-Jährige es gibt, desto mehr Gründungen gibt es und umgekehrt. In Abbildung 2 lässt sich zudem sehen, dass der Anteil der 35- bis 45-Jährigen zwischen 2011 und 2015 deutlich zurückgegangen ist. Die Punktwolke hat sich zwischen den beiden Jahren sichtbar nach links verschoben, was ein direkter Effekt des demographischen Wandels ist. Weniger 35- bis 45-Jährige bedeuten somit weniger

ABBILDUNG 1: GRÜNDUNGSTÄTIGKEIT IN DER GESAMTWIRTSCHAFT 2004 – 2016

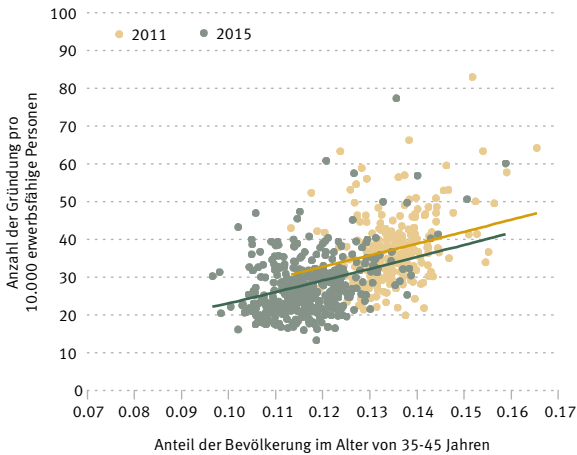


Quelle: Mannheimer Unternehmenspanel (MUP), Berechnungen des ZEW

<sup>1</sup> Eines der wenigen Beispiele, wo die demographische Entwicklung als Einflussfaktor für die Entwicklung der Zahl der Gründungen berücksichtigt wurde, ist: Gottschalk, Sandra und Sebastian Theuer (2008), Die Auswirkungen des demografischen Wandels auf das Gründungsgeschehen in Deutschland, ZEW Discussion Paper No. 08-032, Mannheim.

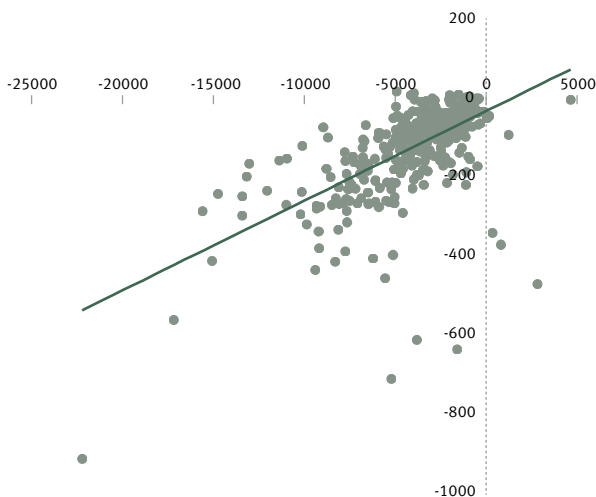
<sup>2</sup> Metzger, Georg, Diana Heger, Daniel Höwer und Georg Licht (2010), High-Tech-Gründungen in Deutschland. Zum Mythos des jungen High-Tech-Gründers, in Zusammenarbeit mit Microsoft, Mannheim.

ABBILDUNG 2: GRÜNDUNGSINTENSITÄT UND ANTEIL DER BEVÖLKERUNG IM ALTER VON 35-45 JAHREN NACH KREISEN UND KREISFREIEN STÄDTEN 2011 UND 2015



Anmerkung: Gründungsintensitäten sind definiert als die Anzahl der Gründungen pro 10.000 Personen im Alter von 18 bis einschließlich 64 Jahren.  
Quelle: Mannheimer Unternehmenspanel (MUP), Berechnungen des ZEW.

ABBILDUNG 3: MITTLERE JÄHRLICHE VERÄNDERUNG DER ANZAHL DER GRÜNDUNGEN (Y-ACHSE) UND DER ABSOLUTEN ANZAHL DER PERSONEN IM ALTER VON 35-45 (X-ACHSE) NACH KREISEN UND KREISFREIEN STÄDTEN ZWISCHEN 2011 UND 2015



Quelle: Mannheimer Unternehmenspanel (MUP), Berechnungen des ZEW

Gründungen, was sich beim Vergleich der beiden Datenpunkte für die Jahre 2011 und 2015 in Abbildung 1 wiederfinden lässt.

Dieser Zusammenhang lässt sich auch in einem zeitlichen Vergleich zeigen. In Abbildung 3 ist der Zusammenhang zwischen der mittleren jährlichen Veränderung der Anzahl der Grün-

dungen und der Anzahl der Personen im Alter von 35-45 Jahren zwischen 2011 und 2015 pro Kreis/kreisfreier Stadt dargestellt. Auch hier kann man sehen: Gibt es mehr Personen im Alter zwischen 35 und 45, gibt es mehr Gründungen. Natürlich wird die Zahl der Gründungen noch von einer Reihe weiterer Faktoren beeinflusst. Die einfachen Darstellungen in Abbildung 2 und 3 weisen aber deutlich darauf hin, dass der Rückgang der Gründungszahlen in den letzten Jahrzehnten Ausdruck eines Kohorteneffekt ist. Unterstützung erhält diese Aussage ferner dadurch, dass der Zusammenhang nicht eindeutig ist, wenn man statt der 35- bis 45-Jährigen alle Altersgruppen betrachtet. Die gründungsstarken Altersgruppen machen also den Unterschied.

An dieser Stelle wird es allerdings interessant. Gegeben das Argument von oben, müsste die Anzahl der Gründungen stetig weiter zurückgehen, da es bislang keine Anzeichen dafür gibt, dass der demographische Wandel zum Halten gekommen ist. Und selbst wenn es so wäre, müssten die Auswirkungen davon erst in einigen Jahrzehnten in den Gründungszahlen sichtbar sein. Gleichzeitig gibt es weiterhin attraktive Beschäftigungsmöglichkeiten in etablierten Unternehmen, insbesondere für hochqualifizierte Personen. Die Situation hat sich also nicht verändert. Seit ungefähr drei Jahren beobachten wir jedoch keinen weiteren Rückgang in den Gründungszahlen. Im Jahr 2016 wurden ca. 160.000 rechtliche selbständige Unternehmen gegründet. Das war ungefähr so viel wie in den beiden Jahren davor. Somit scheint es, als ob sich die Anzahl der Gründungen einem Sockelbetrag genähert hat. Was genau dazu geführt hat, dass es kein weiteres Absinken gegeben hat, ist allerdings unklar. Möglich ist, dass es in den vergangenen drei Jahren doch wieder mehr Gründungen wegen drohender Erwerbslosigkeit gegeben hat. Oder es gründen doch wieder mehr jüngere Personen durch das Aufkommen des Start-up-Hypes ausgehend von Berlin. Diese Möglichkeiten müssten allerdings noch tiefergehend analysiert werden.

Das Bild wird allerdings etwas differenzierter, wenn man die Gründungstätigkeit nach verschiedenen Wirtschaftsbereichen betrachtet (Abbildung 4). Im nicht-technologieintensiven verarbeitenden Gewerbe, in der Softwarebranche und in den übrigen technologieintensiven Dienstleistungen hat sich in den vergangenen drei Jahren nicht viel getan. Im Bereich Handel, Verkehr, Kredit, Versicherungen und in der forschungsintensiven Industrie ist die Anzahl der Gründungen allerdings deutlich gesunken.<sup>3</sup> Insbesondere Letzteres dürfte eine Auswirkung der guten Beschäftigungsmöglichkeiten von Ingenieuren und Personen mit anderen technischen Ausbildungen sein. In den nicht-technologie- oder wissensintensiven Dienstleistungen ist die Zahl der Gründungen zwischen 2014 und 2016 etwas gestiegen. Ein wenig deutet sich damit eine ungünstige Verschiebung in der Zusammensetzung der Gründungen an. Tendenziell sind es eher die Gründungen in den forschungs- und wissensintensiven Bran-

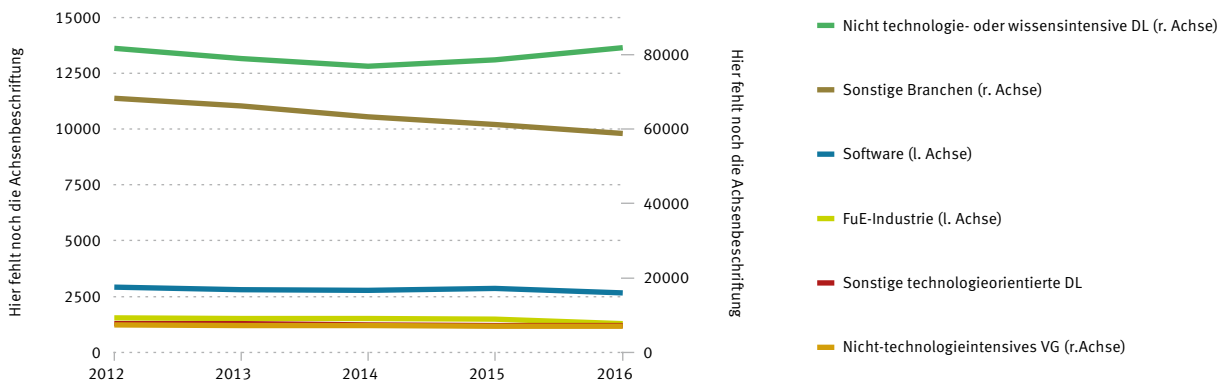
<sup>3</sup> In der forschungsintensiven Industrie betrug der Rückgang zwischen 2014 und 2016 14%. Da die Gründungszahlen in diesen Branchen eher klein sind, ist dieser Rückgang in der Grafik nicht gut darstellbar.

chen die einen Beitrag zur Innovationskraft liefern als die Gründungen in „normalen“ Dienstleistungsbranchen. Der Rückgang bei den Hightech-Gründungen des verarbeitenden Gewerbes und der gleichzeitige Anstieg der Gründungen in den nicht-wis-

sensintensiven Dienstleistungsbranchen bieten deswegen einen weiteren Anlass, nach den genauen Gründen der aktuellen Entwicklung zu suchen.

Johannes Bersch, bersch@zew.de

ABBILDUNG 4: GRÜNDUNGSTÄTIGKEIT NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN, 2012 – 2016.



Anmerkung: DL=Dienstleistungsbranchen, VG=Branchen des Verarbeitenden Gewerbes

Quelle: Mannheimer Unternehmenspanel (MUP), Berechnungen des ZEW

# Wissensintensive ausländische Direktinvestitionen und heimische Gründungen

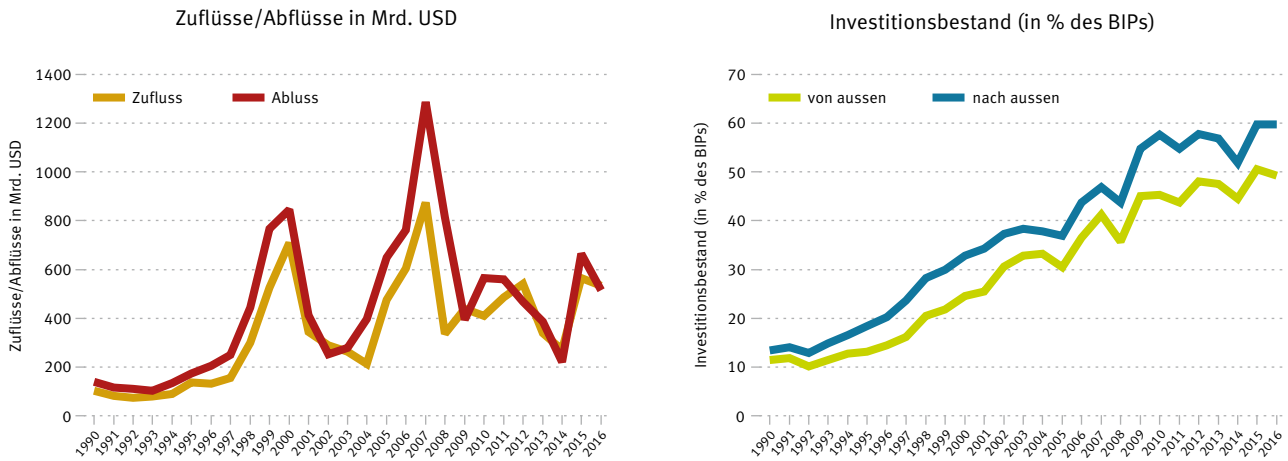
Multinationale Unternehmen haben in der öffentlichen Wahrnehmung nicht immer den besten Ruf. Wenn man Unternehmen jedoch als Ort von spezifischen Kenntnissen und Fähigkeiten ansieht, dann können ausländische Direktinvestitionen als Wissens- und Technologietransfer betrachtet werden, der das Potential hat, die Anzahl der Gründungen im Zielland zu erhöhen. Wie eine Studie des ZEW zusammen mit dem Joint Research Centre (JRC) der europäischen Kommission mit einem neuen Datensatz für zehn europäische Länder zeigt, sind wissensintensive ausländische Direktinvestitionen unter bestimmten Umständen tatsächlich positiv mit der Gründungsrate im Zielland korreliert.

Zunehmende internationale Verflechtung ist ein Charakteristikum moderner Volkswirtschaften. Diese Entwicklung hat mit dem Ende des zweiten Weltkriegs begonnen und um die Jahrtausendwende nochmal einen besonderen Schub erfahren. Ein Ausdruck der internationalen Verflechtung sind ausländische Direktinvestitionen. Bei dieser Art von Investitionen erwirbt eine natürliche Person oder ein Unternehmen mit Sitz in Land A

Eigentums- und Kontrollrechte an einem oder mehreren Unternehmen in Land B. In der Regel ist das Ziel eine langfristige und stabile grenzüberschreitende Geschäftsverbindung aufzubauen. Seit Beginn der 1990er Jahre haben ausländische Direktinvestitionen weltweit stark zugenommen. Abb. 1 zeigt die Entwicklung für Europa. Gegenüber 1990 waren die ausländischen Direktinvestitionen im Jahr 2016 vier- bis fünfmal so hoch (je nachdem, ob man die Zu- oder Abflüsse betrachtet). Setzt man sie ins Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt sind sie im selben Zeitraum von 11 bis 13% auf 50 bis 60% gewachsen.

Aus Sicht eines Wirtschaftspolitikers, der die Entwicklung seines Landes fördern will, sind ausländische Direktinvestitionen durchaus attraktiv: Sie versprechen einen Zufluss an Kapital, höhere Steuereinnahmen, einen Stimulus für lokale Unternehmen indem sie durch den zunehmenden Wettbewerb die eigene Produktivität erhöhen sowie einen Wissens- und Technologietransfer ermöglichen. Entsprechend werden vielerorts Maßnahmen ergriffen, um ausländische Direktinvestitionen an-

ABBILDUNG 1: AUSLÄNDISCHE DIREKTINVESTITIONEN IN EUROPA 1990-2016



Quelle: UNCTAD World Investment Report 2017: Annex Tables.

zuziehen. In der Praxis hat sich jedoch herausgestellt, dass es nicht so einfach ist, von ausländischen Direktinvestitionen zu profitieren. Es kommt immer wieder zu Situation, in denen ausländische Unternehmen heimische Unternehmen verdrängen, weil sie ihnen deutlich überlegen sind. Angesichts der starken Zunahme der ausländischen Direktinvestitionen und der nicht eindeutig positiven Auswirkungen hat sich in der Wissenschaft eine lebhafte Diskussion darüber entwickelt, unter welchen Umständen ein Land von ausländischen Direktinvestitionen profitieren kann. Bisher lag der Fokus dabei auf den Auswirkungen auf die Produktivität des Ziellandes.

Ausländische Direktinvestitionen sind aber auch aus der Perspektive von Unternehmensgründungen interessant. Und dies aus zwei Gründen. Zum einen ergeben sich nicht automatisch (positive) Effekte von ausländischen Direktinvestitionen für die heimische Wirtschaft. Es braucht einen „Transformationsmechanismus“, durch den ausländische Beteiligungen in die lokale Wirtschaft hineinwirken können. Ein solcher, möglicher Mechanismus ist, dass Personen, die bei einem Unternehmen mit ausländischer Beteiligung beschäftigt sind, sich aus diesem Unternehmen heraus selbständig machen. Zum anderen geht es beim Thema Gründungen häufig um das Auffinden und Verwerten von Geschäftsideen. Aus gesamtgesellschaftlicher Perspektive sollten die Ideen dabei möglichst die Gesellschaft voran bringen, also innovativ sein. Da die Entscheidung eines Unternehmens im Ausland zu investieren wesentlich davon abhängt, ob es bestimmte Eigentumsvorteile (Produktinnovationen, Organisationswissen, Marketingwissen, ...) gegenüber lokalen Firmen hat, bringen ausländische Investoren häufig neues Wissen und neue Technologien mit, die einen Pool für neue Ideen für die lokale Bevölkerung darstellen. Ausländische Direktinvestitionen können also einen Impuls für die lokale Grün-

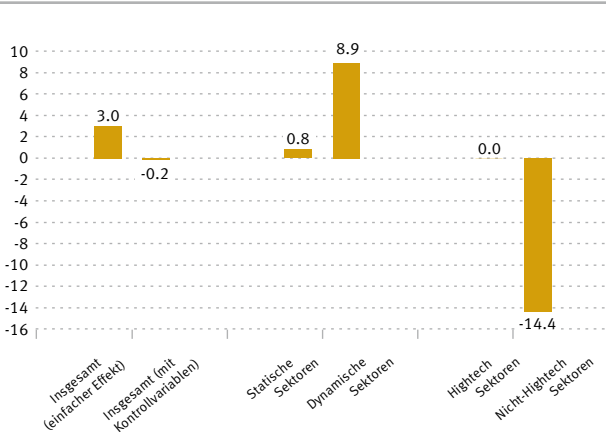
dungstätigkeit liefern, indem sie den Raum für mögliche Geschäftsideen erweitern.

Dieser Mechanismus ist allerdings nicht zwingend. Wegen ihrer Eigentumsvorteile können ausländische Unternehmen häufig höhere Löhne zahlen und bessere Arbeitsbedingungen bieten als die Unternehmen der lokalen Wirtschaft. Das macht sie für die einheimische Bevölkerung als Arbeitgeber attraktiv, was dann einem positiven Effekt von ausländischen Direktinvestitionen auf die Gründungstätigkeit entgegenläuft. Es ist also eine empirische Frage, welcher dieser beiden Effekte überwiegt.

In der jüngeren Vergangenheit hat es bereits ein paar Studien gegeben, mit denen der Zusammenhang zwischen ausländischen Direktinvestitionen und Gründungsaktivitäten analysiert wird. Interessanterweise kommen Studien, die nur ein Land betrachten, zum Ergebnis, dass ausländische Direktinvestitionen einen positiven Effekt auf die heimische Gründungstätigkeit haben, während Studien, in denen mehrere Länder betrachtet werden, auf einen negativen Zusammenhang hindeuten. Warum das so ist, ist bislang unklar.

Das Besondere an der gemeinsamen Studie von ZEW und JRC ist, dass wir die Effekte sogenannter „Greenfield“-Investitionen betrachten. Bei einer Greenfield-Investition errichtet der Investor ein Unternehmen von Grund auf neu, „auf der grünen Wiese“ sozusagen. Es ist insbesondere diese Art von Investitionen, die in der Literatur mit einem Produktivitätswachstum, mehr Beschäftigung und der Bildung von Kapital im Gastland verbunden wird. Die Datenlage zu dieser Investitionsart ist aber bislang noch unzureichend, sodass meistens Daten zu Mergers & Acquisitions (M&A) herangezogen werden. Bei grenzüberschreitenden M&A-Transaktionen wird aber nur Eigentum von bestehenden Vermögensgegenständen und Produktionskapazitäten von inländischen Eigentümern an ausländische Eigentümer

ABB. 2: EFFEKTE VON AUSLÄNDISCHEN DIREKT-  
INVESTITIONEN AUF DIE GRÜNDUNGSRATE



Anmerkung: Als Kontrollvariablen wurde die Kapitalintensität, der Preisaufschlag auf die Kosten, die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts auf Sektorebene, die Information, ob es sich um einen dynamischen oder statischen Sektor und ob es sich um einen Hightech-Sektor oder einen Nicht-Hightech-Sektor handelt, verwendet.  
Quelle: fDi Markets database (Financial Times), Strukturelle Unternehmensstatistik (Eurostat), Main Science and Technology Indicators database (OECD-MSTI), Structural Analysis Database (OECD-STAN), eigene Berechnungen.

übertragen, sodass die einhergehenden Effekte auf das Gastland vermutlich kleiner sind als bei Greenfield-Investitionen.<sup>1</sup> Die zweite Besonderheit der Studie ist, dass es sich nicht nur um Greenfield-Investitionen, sondern um wissensintensive Greenfield-Investitionen handelt. Konkret geht es um Projekte in den Bereichen folgender fünf wissensintensiver Aktivitäten: a) Design, Entwicklung und Erprobung, b) Ausbildung und Training, c) Informations- und Kommunikationstechnologien sowie Internetinfrastruktur, d) Forschung und Entwicklung und e) sogenannte „Hauptsitzaktivitäten“ wie Marketing und Management. Im Hinblick auf einen möglichen Wissens- und Technologietransfer sollte diese Art der ausländischen Direktinvestitionen die beste sein und deswegen Gründern einen fruchtbaren Boden für eigene Geschäftsideen zur Verfügung stellen. Die Analyse wurde auf Sektorebene für zehn verschiedene europäische Länder<sup>2</sup> durchgeführt. Der Beobachtungszeitraum umfasst die Jahre 2004 bis 2012.

Wie Abb. 2 zeigt, ist die einfache Korrelation zwischen ausländischen Direktinvestitionen und der Gründungsrate positiv. Dieser Effekt verschwindet allerdings, wenn man für die Charakteristika der jeweiligen Sektoren kontrolliert. Eine höhere Gründungsrate scheint also eher auf diese Charakteristika zurückzuführen zu sein als auf die ausländischen Direktinvestitionen. Wenn man sich aber bestimmte Sektoren anschaut, dann kommt der Effekt zurück und bleibt bestehen, auch wenn man für die sonstigen Charakteristika der Sektoren kontrolliert. In dynamischen Sektoren, also in Sektoren mit einem hohen Unternehmensumschlag (Summe von Gründungs- und Schließungsrate), sind wissensintensive ausländische Direktinvestitionen mit einer um 8 Prozentpunkten höheren Gründungsrate verbunden als in statischen Sektoren. In Hightech-Sektoren lassen sich zwar insgesamt keine Auswirkungen auf die Gründungsrate feststellen. Allerdings ist der geschätzte Zusammenhang um 14 Prozentpunkte „positiver“ als in Nicht-Hightech-Sektoren.

Eine Erklärung für die beobachteten Zusammenhänge liegt auch darin, dass wir in der Studie nur die kurzfristigen Effekte ausländischer Direktinvestitionen auf die Gründungsrate untersuchen konnten. Es wurde analysiert, wie sich der Eintritt ausländischer Unternehmen im vorigen Jahr auf die Gründungsrate im aktuellen Jahr auswirkt. Ein solcher Zeitraum mag für einen wirksamen Wissens- und Technologietransfer in bestimmten Bereichen zu kurz sein. In dynamischen Sektoren ist die Aktivität, und damit vermutlich auch der Wissensumschlag, hoch. Insofern erscheint es korrekt, dass wir hier einen positiven Effekt beobachten. In Hightech-Sektoren kann der Wissenstransfer durchaus länger dauern, weil die potentiellen Gründer erst die Technologie verstehen und durchdringen müssen. Die Tatsache, dass der Effekt in den Hightech-Sektoren zumindest Null ist und nicht so deutlich negativ wie in den Nicht-Hightech-Sektoren, lässt aber hoffen, dass es längerfristig zu einer positiven Auswirkung von ausländischen Direktinvestitionen auf die Gründungsrate in diesen Sektoren kommen kann. Ob diese Vermutung stimmt, muss allerdings mit weiteren Analysen untersucht werden.

Bettina Müller, [bettina.mueller@technopolis-group.com](mailto:bettina.mueller@technopolis-group.com)  
Sara Amoroso, [Sara.Amoroso@ec.europa.eu](mailto:Sara.Amoroso@ec.europa.eu)

1 Davon abgesehen, dass einige grenzüberschreitende M&A-Aktivitäten rein spekulativer Natur sind, also überhaupt kein zusätzlicher Mehrwert geschaffen wird.

2 Österreich, Belgien, Tschechien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien und die Niederlande.

# Mehr Wagniskapital für junge Unternehmen

Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise wird in Unternehmen in Deutschland deutlich mehr Wagniskapital investiert als vorher. Von dieser Verhaltensänderung der Investoren profitieren auch junge Unternehmen. Gleichwohl ist der Anteil Wagniskapital-finanzierter Unternehmen an allen Hightech-Gründungen noch immer sehr klein.

In JUNGE Unternehmen 5 vom August 2016 wurde berichtet, dass die Analyse von Transaktionsdaten von Beteiligungsinvestments an Unternehmen zeigt, dass sich das jährliche Volumen von Wagniskapitalbeteiligungen an Unternehmen mit Sitz in Deutschland im Zeitraum von 2009 bis 2014 in etwa verdreifacht hat. Eine Konzentration dieser Beteiligungen auf eher große Investments sowie eine räumliche Konzentration – insbesondere auf Berlin – wurden festgestellt. Die besonderen Bedingungen an den Finanzmärkten nach der Finanz- und Wirtschaftskrise und die mangelnde Attraktivität von zahlreichen Anlageoptionen durch die Niedrigzinsphase wurden als eine Ursache der steigenden Investitionen in Unternehmensbeteiligungen ausgemacht.

Natürlich stellt sich im Zusammenhang mit dieser Entwicklung die Frage, ob denn auch junge Unternehmen von dieser Entwicklung profitiert haben. Haben doch gerade junge, innovative und wachstumsorientierte Unternehmen in der ersten Phase ihrer Existenz einen besonders hohen Finanzbedarf, da sie in der Regel einen längeren Entwicklungsprozess hin zu ihren neuen Produkten oder Diensten durchlaufen und finanzieren müssen und auch für die Markteinführung von echten Neuheiten mehr Finanzmittel aufwenden müssen als Gründungen, die mit Varianten bereits existierender Produkte oder Dienstleistungen antreten. Wegen der hohen Unsicherheit hinsichtlich des Erfolgs der Entwicklungs- und Markteinführungsbemühungen stehen diesen jungen Unternehmen häufig nicht die Möglichkeiten einer Kreditfinanzierung zur Verfügung. Sie sind auf Wagniskapital angewiesen und es stellt sich die Frage, inwieweit der Aufwuchs der Risikokapitalfinanzierung auch ihnen zugutegekommen ist.

Zur Beantwortung dieser Frage kann auf Daten zurückgegriffen werden, die im Rahmen des IAB/ZEW-Gründungspanels bei jungen Unternehmen erhoben werden. Die Erhebung umfasst auch Informationen zu Wagniskapitalinvestitionen durch Venture Capital Gesellschaften und damit genau die Art von Beteiligungsinvestitionen, die hier im Mittelpunkt der Überlegungen stehen. Die im Rahmen des Panels befragten Unternehmen haben den eigentlichen Gründungsprozess bereits geschafft, sind am Markt und in der Regel in den ersten Finanzierungsrunden, aber sind bis auf Ausnahmen noch nicht in die Wachstumsphase eingetreten. Die Betrachtungen konzentrieren sich auf junge Unternehmen in den so genannten Hightech-Branchen<sup>1</sup>, da die

innovativen, wachstumsorientierten Unternehmen vornehmlich in diesen Branchen zu finden sind. Verglichen wird die Situation hinsichtlich der Wagniskapitalbeteiligungen zwischen den Gründungsjahrgängen 2009 bis 2011 (erhoben im Jahr 2013, Investments bis einschließlich 2012) und den Gründungsjahrgängen 2012 und 2014 (erhoben im Jahr 2016, Investments bis einschließlich 2015).

In Tabelle 1 sind die Ergebnisse der Analysen zur Beteiligungsfinanzierung mit Wagniskapital durch Venture Capital Gesellschaften zusammengefasst. Im Jahr 2012 hatten 610 bis zu vier Jahre alte Unternehmen der Hightech-Branchen Wagniskapital-Beteiligungen von mindestens einer Venture Capital Gesellschaft erhalten. Im Jahr 2015 waren es 1.250 Unternehmen. Dieser durchaus beachtliche Zuwachs war trotz sinkender Gründungszahlen in den Hightech-Branchen zu verzeichnen. Der Anteil Wagniskapital-finanzierter junger Unternehmen stieg von 1,3% bei den Gründungsjahrgängen 2009 bis 2011 auf 4,3% bei den jungen Unternehmen der Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014, mehr als eine Verdreifachung des Anteils. Deutliche Anstiege sowohl der absoluten Anzahlen als auch der Anteile von Wagniskapital-finanzierten jungen Unternehmen sind dabei sowohl in den Hightech-Branchen des Verarbeitenden Gewerbes (2012: Anzahl 150/Anteil 2,4%; 2015: 240/5,7%) sowie denen der technologieorientierten Dienstleistungsbranchen (2012: 460/1,2%; 2015: 1.010/4,1%) auszumachen.

Nicht nur hinsichtlich Anzahl und Anteil der mit Wagniskapital-finanzierten Unternehmen, sondern auch hinsichtlich des Finanzierungsvolumens sind zwischen den beiden hier verglichenen Zeiträumen von Gründungsjahrgängen beträchtliche Aufwüchse zwischen 2012 und 2015 zu verzeichnen. Wurden in die Hightech-Unternehmen der Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011 bis zum Jahr 2012 rund 554 Mio. € an Wagniskapital investiert (knapp 150 Mio. in junge Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes und 405 Mio. an Dienstleistungsunternehmen), so waren es für die Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014 bis zum Jahr 2015 bereits knapp 1,56 Mrd. € (Verarbeitendes Gewerbe 334 Mio., Dienstleistungsbranchen 1,22 Mrd.). Dies ging einher mit einer durchaus bemerkenswerten Erhöhung des durchschnittlichen Investitionsvolumens pro Wagniskapital-finanzierem Hightech-Unternehmen. Der durchschnittliche Investitionsbetrag stieg von 900 Tsd. € für die Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011 auf 1,25 Mio. € für die Gründungsjahrgänge 2012 bis 2014. Die höchsten Beträge wurden dabei im Durchschnitt in junge Unternehmen der forschungsintensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes investiert (980 Tsd. € für die Gründungsjahrgänge 2009 bis 2011; 1,4 Mio. € für die der Jahre 2012 bis 2014). Für junge technologieorientierte Dienstleistungsunternehmen stiegen die Durchschnittsinvestitionen von 880 Tsd. € (2009 – 2011) auf 1,25 Mio. € (2012 – 2014).

<sup>1</sup> Zu den Hightech-Branchen zählen die forschungsintensiven Branchen des Verarbeitenden Gewerbes sowie die technologieorientierten Branchen des Dienstleistungssektors.

TABELLE 1: WAGNISKAPITALFINANZIERUNG BEI JUNGEN UNTERNEHMEN DER HIGHTECH-BRANCHEN, VERGLEICH DER GRÜNDUNGSJAHRGÄNGE 2009 – 2011 UND 2012 – 2014

	Gründungsjahrgänge 2009-2011, gemessen 2012	Gründungsjahrgänge 2012-2014, gemessen 2015
<b>Hightech Verarbeitendes Gewerbe: (Spitzen- und Hochwertige Technik)</b>		
Anzahl der Unternehmen	150	240
Anteil der Unternehmen (in %)	2,4	5,7
Volumen der Investments (in Mio. €)	148,13	333,83
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,98	1,40
<b>Hightech Dienstleistungen: (technologieorientierte DL &amp; Software)</b>		
Anzahl der Unternehmen	460	1.010
Anteil der Unternehmen (in %)	1,2	4,1
Volumen der Investments (in Mio. €)	405,47	1.222,85
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,88	1,21
<b>Hightech-Branchen insgesamt</b>		
Anzahl der Unternehmen	610	1.250
Anteil der Unternehmen (in %)	1,3	4,3
Volumen der Investments (in Mio. €)	553,60	1.556,68
Durchschn. Volumen pro Unternehmen (in Mio. €)	0,90	1,25

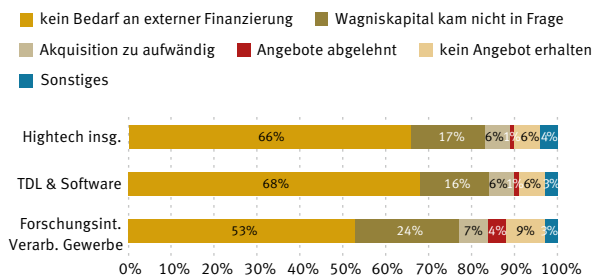
Anmerkung: Hochgerechnete Ergebnisse

Quelle: IAB/ZEW-Gründungspanel.

Von den Zuwächsen der Wagniskapital-Investitionen in Unternehmen mit Standort in Deutschland profitieren auch die jungen Unternehmen. Dies ist eine gute Nachricht. Sie sollte allerdings bei der Wirtschaftspolitik nicht zu einem Nachlassen in den Bemühungen zu Verbesserungen der Finanzierungsbedingungen für junge Unternehmen führen. Denn ungeachtet des deutlichen Anstiegs der Beteiligungskapitalfinanzierung in Deutschland ist der Anteil von 4,3% der jungen Hightech-Unter-

nehmen, die eine solche Finanzierung erhalten, noch immer klein. Die überwiegende Mehrzahl junger Hightech-Start-ups kommt nicht in den Genuss einer Wagniskapital-Finanzierung, die in der Regel mit hohen Finanzierungsvolumina einhergeht. Was sind die Gründe dafür, dass junge Hightech-Unternehmen kein Wagniskapital akquiriert haben (vgl. Abbildung 1)? Zwei Drittel der Unternehmen gaben 2016 im Rahmen der IAB/ZEW-Gründungspanelbefragung an, keinen oder keinen weiteren Finanzierungsbedarf zu haben und für weitere 17% kommt eine Beteiligung einer VC-Gesellschaft oder eines anderen Wagniskapitalgebers (z.B. durch Business Angels) nicht in Frage. Das Interesse an Wagniskapital ist bei Unternehmen des forschungsintensiven Verarbeitenden Gewerbes etwas größer. Von 15% der Unternehmen wurden Versuche unternommen oder wurde in Erwägung gezogen, Wagniskapital zu akquirieren. Insgesamt 6% der Hightech-Gründungen hielten die Akquisition von Wagniskapital für zu aufwendig, 1% lehnte Angebote von Venture Capital Gebern ab. Rund 6% hatten sich offenbar um eine Wagniskapitalfinanzierung bemüht, von VC-Gesellschaften aber kein Angebot erhalten, dieser Anteil ist in der Gruppe der Hightech-Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes um drei Prozentpunkte höher. Diese Diskrepanz ist auf den im Durchschnitt höheren Finanzierungsbedarf in den kapitalintensiveren Wirtschaftszweigen gegenüber den Dienstleistungsbranchen zurückzuführen.

ABBILDUNG 1: GRÜNDE FÜR DIE NICHT-AKQUISE VON WAGNISKAPITAL, HIGHTECH-UNTERNEHMEN DER GRÜNDUNGSJAHRGÄNGE 20012 BIS 2014, ANTEILE IN PROZENT



Quelle: IAB/ZEW-Gründungspanel

Jürgen Egeln, juergen.egeln@zew.de





## EDITORIAL

**Alt, aber gut und selbständig**

Gründer finden sich am häufigsten in der Gruppe der 35- bis 45-Jährigen. Nachvollziehbar, dass diese Altersgruppe am stärksten zur Selbständigkeit motiviert ist: Sie hat eine qualifizierte Ausbildung hinter sich, schon Erfahrungen in der Praxis gesammelt und ist auf der anderen Seite noch jung genug, um Risiken eingehen zu wollen und zu können. Ein Scheitern führt nicht in den Ruin, sondern lässt sich noch wieder gut machen, ohne dass ein Lebensweg ins Abseits weist.

Nun wird auf Grund unserer demographischen Entwicklung aber diese Altersstufe immer rarer und damit die Ressource für das Gründungsgeschehen immer dürftiger. Wie im vorliegenden Beitrag „Gründungstätigkeit trotz der Demographie“ dargestellt, ist zwar das Gründungsgeschehen in dieser Altersgruppe in den letzten Jahren zumindest nicht geringer geworden, von einem „Sockel“ ist die Rede. Dennoch bleibt es bei einer Bevölkerungsentwicklung, die von Alterung geprägt ist und die dem Gründungsgeschehen insofern schadet.

Auch wenn es schwerfällt, Alter und Selbständigkeit, Risikofreude und Lebensabend, nicht als Gegensatz zu verstehen, so bleibt zu fragen, ob hier nicht eine neue Perspektive nötig ist. Ein Wechsel der Perspektive, der erforderlich ist, weil die demographische Entwicklung auf lange Sicht nicht zu verändern sein wird. Warum sollen nicht auch die über 65-Jährigen Treiber von Unternehmensgründungen werden? Bisher fallen sie eher ins Auge als Inhaber von Familienbetrieben, die nicht abtreten wollen oder – positiver – als Business Angels, deren Rat bei Startups gefragt ist.

Die (Weiter-)Beschäftigung im Rentenalter ist mittlerweile schon vertrauter geworden. Die Erwerbstätigenquote in dieser Altersklasse ist markant gestiegen – eine Entwicklung, die im Übrigen gerade in den fortschrittlichen skandinavischen Ländern schon weiter fortgeschritten ist. 2060 werden aller Voraussicht nach nur noch rund 36 Millionen Menschen im Erwerbsalter sein, also 27 Prozent weniger als heute. Ein erheblicher Teil dieser Gruppe wird älter als 50 Jahre sein. Auch wenn sich durch Zuwanderung noch ein positiver Effekt ergeben könnte, wird der Anteil der „arbeitenden Rentner“ zunehmen.

Dabei kann die Selbständigkeit eine Option sein und dies eben nicht nur in der Fortführung eines Betriebes, sondern auch in der Gründung.

Bei dieser Entwicklung sollte nichts beschönigt werden. In der Alterserwerbstätigkeit ist eine Vielzahl von geringfügig Beschäftigten zu finden, die Annonce für den „Rentner zur Spielhallenaufsicht“ ist bekannt. Ein großer Anteil von Tätigkeiten dient angesichts geringer Renten der Aufbesserung des Lebensunterhalts. Auch dies eine Entwicklung, die, angesichts von drohender Altersarmut, gerade bei wenig qualifizierter Berufstätigkeit zunehmen wird. Alte Menschen sind aus schierer Not gezwungen, Geld zu verdienen. Auch dies kann zur Selbständigkeit führen, zeigt sich doch, so zynisch dies klingen mag, dass „Notgründungen“ in gesamtwirtschaftlich schlechten Zeiten mit nur geringen Chancen zur angestellten Beschäftigung durchaus Katalysator des Gesamtgründungsgeschehens sind. Auf der anderen Seite dieser prekären Selbständigkeit steht eine hochmotivierte Gruppe, die hervorragend qualifiziert ist und für die sich jetzt im Alter die Chance bietet, selbständig zu arbeiten. Hier finden sich Unternehmensberater, Ärzte, Publizisten, Wirtschaftsprüfer, Makler und Wissenschaftler, aber auch Gastwirte und Händler. Dabei dürfen diese Unterschiede nicht als Extreme verstanden werden, die keine Zwischenräume gestatten. Die Vielzahl der Älteren findet sich, wie in der Gesamterwerbstätigkeit auch, zwischen den beschriebenen Polen.

Dies muss keine Soloselbständigkeit sein, gerade in Gründerteams lassen sich Erfahrung, aber auch neue Ideen bestens einbringen. Und hier können auch weitere Arbeitsplätze geschaffen werden. Entscheidend dürfte sein, dass bei ehemaligen Führungskräften eine finanzielle Absicherung es möglich macht, in der Selbständigkeit flexibel zu agieren und ein Wissen einzubringen, das in der Hierarchie und Einordnung, angestellt in einem Unternehmen, nicht umsetzbar war. Dies zu verstehen und zu fördern ist wichtig. Damit das Gründungsaufkommen dem Alter trotzt.

Michael Bretz, Leiter Wirtschaftsforschung,  
Mitglied der Geschäftsleitung Verband der Vereine Creditreform e.V.  
m.bretz@verband.creditreform.de