

4.3 Chance junge Unternehmen: Das Start-up-Ökosystem weiter stärken und beleben

Deutschland und Europa kämpfen bereits seit geraumer Zeit mit einem schwachen Produktivitätswachstum. Zahlreiche Gutachten – darunter der Letta-Report, der Draghi-Report sowie die FIVE-Taskforce – betonen als wesentliche Ursache, dass das Innovationspotenzial von Start-ups und Scale-ups nicht vollständig genutzt wird.¹ Ein wesentliches Hemmnis stellt dabei der im internationalen Vergleich weniger entwickelte Markt für Venture Capital (VC) dar: Trotz hoher privater Ersparnisse gelangt zu wenig Kapital zu jungen, schnell wachsenden, innovativen Unternehmen.

Um den VC-Markt in Deutschland und Europa zu entwickeln und auf wichtige Vergleichsmärkte aufzuschließen, ist staatliche finanzielle Förderung ein zentrales Instrument, das in den vergangenen Jahren bereits erfolgreich ausgebaut wurde. Daneben erscheinen für eine nachhaltige Entwicklung des VC-Ökosystems derzeit begleitende Verbesserungen der strukturellen Rahmenbedingungen für Start-ups und ihre Investoren als unabdingbar.

Zentrale Handlungspunkte, die sich aktuell ergeben, sind dabei folgende: Fragmentierung im EU-Binnenmarkt abbauen und dabei EU Inc. konsequent umsetzen, Altersvorsorgevermögen als Schlüsselressource für Wachstums- und Innovationskapital mobilisieren und öffentliche Beschaffung als Hebel zur Innovationsförderung stärker nutzen.

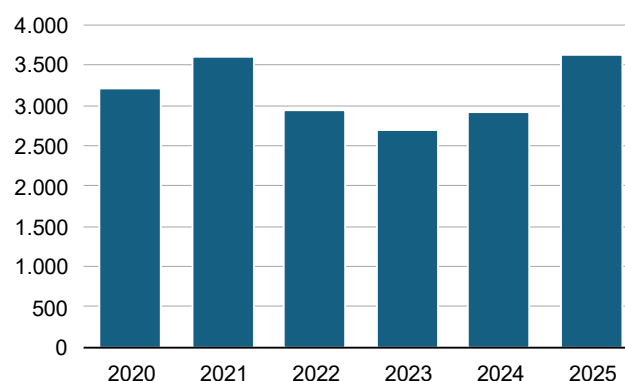
Start-up-Gründungen stellen zwar nur einen kleinen Anteil an der Gesamtheit aller Unternehmensneugründungen dar, tragen jedoch überproportional zum Beschäftigungs- und Produktivitätswachstum bei. Sie machen neuartige Technologien marktfähig, kreieren neue Geschäftsmodelle und sind daher wichtiger Motor für die Bewältigung zentraler Transformationsaufgaben. Zudem fordern sie bestehende Märkte und Unternehmen heraus und fördern so die gesamtwirtschaftliche Reallokation von Produktionsfaktoren wie Arbeit und Kapital von weniger produktiven zu stärker produktiven Unternehmen und Wirtschaftsbereichen.

Positiv hervorzuheben ist daher, dass die Zahl neuer Start-ups in den vergangenen zehn Jahren im Gegensatz zur allgemeinen Gründungsaktivität offenbar

zugenommen hat. Im Jahr 2025 wurden nach Angaben des Datenanbieters Startupdetector 3.617 Start-ups in Deutschland gegründet (Bestand Ende 2025: 22.381).

Grafik 4.3.1: 2025 mehr Start-up-Neugründungen als im Vorjahr

Anzahl der Neugründungen deutscher Start-ups



Quelle: Startupdetector [Zugriff 11.03.2026], KfW Research.

Die Schaffung und Skalierung erfolgreicher Start-ups hängt jedoch stark von der Verfügbarkeit von Innovations- und Wachstumskapital ab. Der deutsche Markt für Venture Capital (VC) hat sich in den vergangenen zehn Jahren grundsätzlich positiv entwickelt und ist deutlich größer und reifer geworden. Nach einer Zinswende-bedingten weltweiten Konsolidierungsphase hat sich der VC-Markt seit 2023 wieder normalisiert – so auch in Deutschland. Das jährliche Investitionsvolumen in deutsche Start-ups bewegt sich seitdem zwischen 7,1 und 7,5 Mrd. EUR (Grafik 4.3.2).

Vergleich zu internationalen Märkten zeigt Nachholbedarf auf

Trotz der positiven Entwicklung bestehen weiterhin Rückstände zu internationalen Vergleichsmärkten, erkennbar an der Größe der VC-Märkte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP). Zwischen 2020 und 2025 betrug die durchschnittliche BIP-Quote deutscher VC-Deals 0,24 % und lag damit knapp über dem EU-27-Durchschnitt von 0,23 %. Frankreich erreichte 0,33 %, dank verstärkter wirtschaftspolitischer Initiativen, und verfügt damit über einen um ein Drittel größeren VC-Markt als Deutschland. Das Vereinigte Königreich und die USA liegen mit BIP-Quoten von 0,75

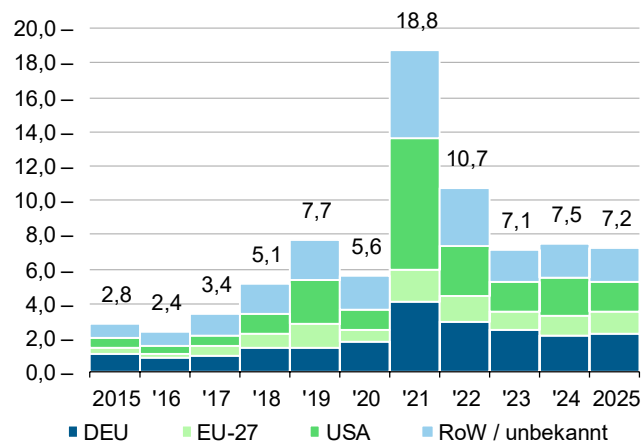
¹ Siehe z. B. den Bericht der deutsch-französischen FIVE-Taskforce: Kukies, J. und C. Noyer (2026): Financing Innovative Ventures In Europe. Recommendations to close the scaleup financing gap, deepen the Savings and Investments Union and strengthen Europe's competitiveness; den „Draghi-Report“ zur Wettbewerbsfähigkeit Europas: Draghi, M. (2024): The future of European competitiveness part A: A competitiveness strategy for Europe; oder den „Letta-Bericht“ zum europäischen Binnenmarkt: Letta, E. (2024): Much

more than a market – Speed, Security, Solidarity. Empowering the Single Market to deliver a sustainable future and prosperity for all EU Citizens, Report to the European Council.

bzw. 0,89 % deutlich höher, ihre VC-Märkte sind dreibis viermal so groß wie der deutsche.

Grafik 4.3.2: Volumen der VC-Deals in Deutschland sind in den letzten zehn Jahren gestiegen

Volumen von VC-Deals mit deutschen Start-ups nach Investorenherkunft in Mrd. EUR



Quelle: Dealroom.co, KfW Research.

Im Jahr **2025** lag das VC-Dealvolumen in Deutschland bei etwa **7,2 Mrd. EUR**. Um das Niveau der **USA** als langfristiges **Zielbild** zu erreichen, wären Investitionen von **26,6 Mrd. EUR** nötig, also **19,4 Mrd. EUR** mehr.

Trotz hoher privater Ersparnisse fließt in Deutschland also vergleichsweise wenig Kapital in junge, schnell wachsende Unternehmen. Der Abstand – insbesondere zu den USA als langfristiges Zielbild – ist dabei für spätere Finanzierungsphasen größer: In den USA lag das Volumen der Seed-Finanzierung in den letzten fünf Jahren gemessen am BIP etwa 2,5-mal höher als in Deutschland. Die Mittel für Start-up-Finanzierungen waren 3,3-mal, für Scale-up-Finanzierungen sogar 4,3-mal größer.

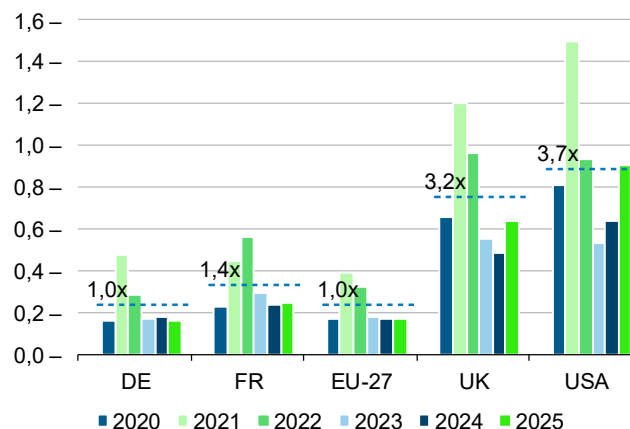
Strukturelle Nachteile des deutschen (wie auch europäischen) VC-Marktes, die zu diesem Befund beitragen, sind:

- Ein Mangel an sehr großen VC-Fonds, die auch große Finanzierungsrunden im Wachstumsbereich anführen oder mitfinanzieren können. Hierdurch entsteht vor allem in späteren Finanzierungsphasen eine Abhängigkeit von Kapitalgebern aus dem Ausland.

- Geringere Investitionen institutioneller Kapitalsammelstellen (Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherer, etc.) in Wachstums- und Innovationskapital.
- Weniger aufnahmefähige Exitmärkte (M&A, Secondaries, IPOs) als in international führenden Ökosystemen.

Grafik 4.3.3: VC-Märkte in USA und im UK gemessen am BIP 3,7 bzw. 3,2-mal so groß

VC-Dealvolumen in Prozent des BIP (Durchschnitt 2020–2025)



Quelle: Dealroom.co, KfW Research.

Bessere Rahmenbedingungen für die Skalierung innovativer Unternehmen notwendig

Das deutsche und europäische Defizit beim Angebot von Wachstums- und Innovationskapital, insbesondere bei großvolumigen Runden im Wachstumsbereich („Scale-up-Gap“) ist bereits seit längerem evident und war in der Vergangenheit bereits Anstoß für verschiedene wirtschaftspolitische Maßnahmen.²

2021 wurde mit dem Zukunftsfonds der Bundesregierung ein breit angelegtes finanzielles Förderprogramm aufgelegt, das über verschiedene Bausteine und eine öffentliche Mittelausstattung von rund 10 Mrd. EUR bis 2030 die Finanzierungssituation von Start-ups verbessern und privates Kapital mobilisieren soll. Die im September 2024 gestartete WIN-Initiative verfolgt das Ziel, die steuerlichen, rechtlichen und finanziellen Rahmenbedingungen in Deutschland so zu gestalten, dass junge innovative Unternehmen leichter Zugang zu privatem Kapital erhalten. Zusätzlich wurde privates Kapital mobilisiert, indem sich die Unterzeichner der Initiative verpflichtet haben, verstärkt in das deutsche VC-Ökosystem zu investieren. Die Initiative hat zum Ziel insgesamt 12 Mrd. EUR zu mobilisieren.

² Vgl. z.B. Ambrosio, F., Brasili, A. und K. Niakaras (2021): European Scale-Up Gap: Too few good companies or too few good investors, EU-Kommission.

Im Ende 2025 geschaffenen Deutschlandfonds ist neben anderen Themenfeldern die Start-up- und Scale-up-Finanzierung eine wichtige Säule. Zentrale Handlungsfelder sind die Verbesserung des Finanzierungszugangs für kapitalintensive Projekte im Deep-Tech-Bereich, die Mobilisierung von Mitteln für die Wachstumsfinanzierung und die Stärkung der Fondsfinanzierung in zentralen Zukunftstechnologien. Im März 2026 startete das Fundraising des Dachfonds Wachstumsfonds II, an dem sich Bund und KfW Capital mit 200 bzw. 120 Mio. EUR beteiligen.

Auch auf europäischer Ebene bestehen derzeit umfangreiche finanzielle Förderprogramme: So ist der europäische Investitionsfonds einer der aktivsten VC-Fondsinvestoren in Europa. Zentrale Vehikel sind u.a. die European Tech Champions Initiative (ETCI), die mit einem Volumen von bis zu 3,9 Mrd. EUR bis 2030 VC-Wachstumsfonds mitfinanziert. Derzeit wird ein Nachfolgeprogramm (ETCI 2.0) geplant, zu dem EIF und EIB-Gruppe 1,25 Mrd. EUR beitragen wollen und das neben zusätzlichen Zusagen von EU-Mitgliedstaaten auch für private Investoren geöffnet werden soll. Ein von der EU angekündigter Scaleup Europe Fund soll noch ab 2026 aktiv werden und zusammen mit privaten Zusagen ein Zielvolumen von 5 Mrd. EUR erreichen.

Viele der oben genannten Initiativen werden in den kommenden Jahren zur Kapitalausstattung von deutschen und europäischen VC-Fonds, insbesondere im Wachstumsbereich, beitragen. Der bestehende Rückstand auf international führende Märkte legt nahe, dass eine kontinuierliche finanzielle staatliche Unterstützung auf absehbare Zeit eine wichtige Säule bei der Entwicklung des vergleichsweise jungen Start-up-VC-Ökosystem in Deutschland und Europa bleiben wird. Daher sollte nach Auslaufen bedeutender Förderprogramme, wie dem Zukunftsfonds, die Kontinuität finanzieller Förderung sichergestellt werden, um einen kurzfristigen Abfall der im Markt zur Verfügung stehenden Mittel für Start-ups und Scale-ups zu vermeiden. Aufgrund der bereits bestehenden und geplanten finanziellen Förderung stellen sich aktuell jedoch die begleitenden Rahmenbedingungen als wichtigstes Handlungsfeld dar.

Handlungsempfehlungen

Öffentliche finanzielle Förderung ist ein wichtiger Schritt zur Etablierung eines starken VC-Ökosystems. Allein reicht sie jedoch nicht aus, um beim Kapitalangebot für Start-ups zu wichtigen Vergleichsmärkten aufzuschließen. Mutige und tiefgreifende Strukturreformen sind dabei aus unserer Sicht als weitere Schritte

unabdingbar. Um den VC-Markt langfristig voranzubringen, ist vor allem die nachhaltige Mobilisierung privater institutioneller Investoren entscheidend.

Damit sich private Akteure stärker an Innovations- und Wachstumsinvestitionen beteiligen, muss VC als Anlageklasse auch in Zukunft eine attraktive Rendite bieten. Diese entsteht in einem Umfeld mit den entsprechenden Rahmenbedingungen für Start-ups und ihre Kapitalgeber. Im Sinne eines ganzheitlichen Förderansatzes müssen tiefgreifende Strukturreformen daher der nächste Schritt sein. Im Rahmen der WIN-Initiative konnten nach diesem Ansatz bereits Fortschritte erzielt werden,³ woran nun konsequent angeknüpft werden sollte.

Die neue Startup- und Scaleup-Strategie der Bundesregierung zielt genau auf diese ganzheitliche Verbesserung der Rahmenbedingungen, insbesondere in der Gründungs- und Wachstumsphase, ab.⁴ Dafür wurden 152 Maßnahmen aus den acht Handlungsfeldern (1) Finanzierung, (2) Bildung, Ausgründung und Transfer, (3) Sicherheit und Verteidigung, (4) Bürokratieabbau, (5) Vergabe und Wettbewerb, (6) Fachkräfte, (7) Kooperationen sowie (8) Internationalisierung und Vernetzung erarbeitet, deren Umsetzung in Summe Start-ups in Deutschland spürbaren Rückenwind geben können.

Einige Bereiche, die auch durch verschiedene Maßnahmen der Startup- und Scaleup-Strategie adressiert sind, erscheinen uns dabei besonders zentral:



Fragmentierung im EU-Binnenmarkt abbauen: EU Inc. konsequent umsetzen.

Ein zentrales Paradigma hinter VC-Finanzierung ist die Skalierung. Start-ups und ihre Investoren sehen sich dabei in Europa einem regulatorischen Flickenteppich gegenüber, was ein klarer Standortnachteil gegenüber großen zusammenhängenden Wirtschaftsräumen wie den USA oder China darstellt. Das gilt sowohl für die Expansion von Start-ups als auch für das Auflegen großer Fonds oder die Syndizierung großer Finanzierungsrunden, für die ein großer und liquider Kapitalmarkt benötigt wird.

Eine der aktuell wichtigsten Initiativen, um das Skalierungspotenzial im derzeit fragmentierten EU-Binnenmarkt zu erhöhen, ist der Vorschlag der Europäischen Kommission für ein neues EU-einheitliches Unternehmensregelwerk. Der im März 2026 vorgelegte Verordnungsvorschlag sieht eine neue fakultative Gesellschaftsform für Unternehmen vor, „EU Inc.“, die einen harmonisierten Rechtsrahmen über alle

³ Vgl. KfW (2026): WIN – Gemeinsame Initiative zur Stärkung von Wachstums- und Innovationskapital Jahresreport 2025.

⁴ Vgl. BMW (2026): Startup- und Scaleup- Strategie der Bundesregierung.

Mitgliedstaaten bietet und neben nationalen Rechtsformen besteht.⁵

Der Vorschlag deckt die Themenbereiche Gesellschaftsgründung, Governance, Kapitalbeschaffung und Gesellschaftsauflösung ab. Eine einheitliche, digitale und einmalige Anmeldung von Unternehmen, Zweigniederlassungen im Ausland oder Gesellschaftsbeschlüssen soll bestehende Transaktions- und Bürokratiekosten durch länderspezifische Anforderungen (heterogene Übersetzungs-, Informations-, Berichts-, und Beurkundungspflichten) senken.

Eine Gründung ohne Mindestkapital soll Einstiegshürden senken und die Möglichkeit zur Ausgabe nennwertloser Anteile die Kapitalaufnahme flexibilisieren. Vereinfachte einheitliche Insolvenz- und Liquidationsverfahren können die Transparenz für Investoren erhöhen und die Kosten des Scheiterns senken. Harmonisierte Mitarbeiterkapitalbeteiligungsregeln, die eine Besteuerung erst bei Veräußerung vorsehen („dry-income“-Problematik), vereinfachen die Bindung von Talenten.

An vielen Stellen verfolgt der Gesetzesvorschlag der Kommission einen pragmatischen Ansatz, um die Chancen einer zügigen Einigung und Implementierung durch die Mitgliedstaaten zu erhöhen. So deckt der Vorschlag Bereiche wie Arbeits- und Steuerrecht nicht ab, sodass hier jeweils nationales Recht geltend bleibt. Unklar erscheint beispielsweise auch, inwiefern notarielle Beurkundungserfordernisse bei Änderung des Gesellschaftsvertrags entfallen können.

Dennoch stellt die Etablierung der EU Inc. aus unserer Sicht einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung und die derzeit greifbarste Chance dar, eine Expansion von Start-ups innerhalb des Binnenmarktes und grenzüberschreitende Finanzierungen zu vereinfachen. Wir empfehlen, der zügigen Verabschiedung auf EU-Ebene und einer konsequenten und zielgerechten Implementierung auf nationaler Ebene hohe Priorität einzuräumen. Landesspezifische bürokratische Hürden sollten dabei vermieden werden, um das Ziel der EU Inc. nicht zu konterkarieren. Gleichwohl dürfte der Erfolg davon abhängen, inwieweit in Zukunft eine weiterführende Harmonisierung, etwa von Arbeits-, und Steuerrecht, und eine Entbürokratisierung unter einem EU-einheitlichen Regime gelingt.

⁵ Vgl. EU-Kommission (2026): Kommission legt Vorschlag für EU Inc. vor, Pressemitteilung 18.03.2026.

⁶ Vgl. Metzger, G. (2026): Deutsche VC-Gesellschaften liegen beim Fundraising von Altersvorsorgekapital zurück, Fokus Volkswirtschaft 541, KfW Research. Nicht alle Kapitalzusagen sind einer bestimmten Quelle zuzuordnen. Werden diese nicht zuordenbaren Mittel auf die bekannten Quellen



Altersvorsorgevermögen als Schlüsselresource für Wachstums- und Innovationskapital mobilisieren. Weltweit stammt ein Großteil des Kapitals, das VC-Gesellschaften einwerben von institutionellen Investoren, die geschäftsmäßig Kapital verwalten. Zu den wichtigsten zählen Versicherer und Altersvorsorgeeinrichtungen. Für Deutschland legen die verfügbaren Daten nahe, dass Versicherer und Altersvorsorgeeinrichtungen in der langfristigen Betrachtung mindestens 7 % zu den Kapitalzusagen hiesiger VC-Gesellschaften beigetragen haben. Der Anteil liegt aber unterhalb dessen, was für europäische Gesellschaften (mindestens 11 %) und international (20 %) beobachtet werden kann.⁶

Um mehr Kapital für den VC-Markt zu mobilisieren, wird in Deutschland beispielsweise im Rahmen der WIN-Initiative mit Vertretern der institutionellen Investoren aktiv daran gearbeitet, Investitionshemmnisse zu identifizieren und abzubauen sowie attraktivere Rahmenbedingungen zu schaffen. Ein wichtiger Engpass ist allerdings systemisch: Im weitgehend umlagefinanzierten deutschen Rentensystem fällt das Anlagevermögen privater Altersvorsorgeanbieter im internationalen Vergleich insgesamt gering aus.⁷

Eine stärkere Kapitalmarktorientierung im deutschen Rentensystem birgt daher großes Potenzial, die Kapitalverfügbarkeit für deutsche Start-ups zu erhöhen und gleichzeitig die Altersvorsorge stärker an den Renditen deutscher Wachstums- und Innovationsunternehmen zu beteiligen. In anderen Ländern profitiert das Start-up-VC-Ökosystem von größeren Kapitalpools auf Seiten der Altersvorsorgeeinrichtungen, die u. a. direkt in die Assetklasse VC investieren können sowie von einer stärkeren Aktienmarktbeteiligung bei der Altersvorsorge. Letztere schafft aufnahmefähigere öffentliche Märkte und erleichtert Wachstumsunternehmen so die Kapitalbeschaffung über die Börse im Anschluss an die VC-Finanzierung. Auch bei IPOs als Exit-Kanal nach der VC-Finanzierung besteht im deutschen Ökosystem deutlicher Aufholbedarf zu internationalen Spitzenreitern.⁸

Vorschläge zu einem Ausbau der kapitalgedeckten Altersvorsorge wurden in der Vergangenheit bereits breit diskutiert. Der dabei häufigste zitierte internationale Referenzpunkt ist Schweden, wo ein Übergang von einem umlagefinanzierten zu einem hybriden umlage- und kapitalgedeckten Altersvorsorgesystem in den

proportional verteilt, ergeben sich für diese geringfügig höhere Anteile, die aber für die qualitative Einordnung vernachlässigbar sind.

⁷ Vgl. z.B. Sachverständigenrat Wirtschaft (2023): Jahresgutachten 2023/24.

⁸ Vgl. Metzger, G. und S. Viète (2025): Der deutsche Venture Capital-Markt nach dem ‚Boom and Bust‘: Rückkehr zu nachhaltigem Aufwärtstrend sollte Ziel sein, Fokus Volkswirtschaft 492, KfW Research.

zurückliegenden Jahrzehnten erfolgreich gelang. Ein wichtiger Bestandteil war dort der langfristige und kontinuierliche Ausbau der beruflichen Altersvorsorge, die über Kollektivverträge mittlerweile den überwiegenden Teil der Erwerbsbevölkerung abdeckt und zum Entstehen großer Kapitalpools geführt hat, die auch in Private Equity investieren.

Außerdem wurden eine verpflichtende fondsbasierte Altersvorsorge, die sogenannte Prämienpension („Premiepension“), innerhalb der ansonsten umlagebasierten gesetzlichen Rentenversicherung und ein steuerlich gefördertes Anlagesparkonto („Investeringsspar-konto“), das im Rahmen der privaten Altersvorsorge genutzt werden kann, eingeführt.⁹ Beides trägt zur Kapitalmarktbeteiligung privater Haushalte bei. Bei der Prämienpension kann aus einer Vielzahl von Fonds ausgewählt werden. Weil die Versicherten häufig keine aktive Wahl treffen, fließt ein Großteil des Kapitals in den Standardfonds AP7 Sâfa, der international mit einem Anlageschwerpunkt Nordamerika investiert. Dennoch sind auch Fonds mit Anlageschwerpunkt Schweden beliebt.¹⁰

Auch im umlagefinanzierten Teil des neuen schwedischen Rentensystems spielt der Kapitalmarkt eine wichtige Rolle. Beitragsüberschüsse, die nicht direkt wieder für Rentenzahlungen abfließen, werden in verschiedenen staatlichen „Pufferfonds“ angelegt. Die Fonds schießen dem Umlagesystem andersherum Kapital zu, wenn die Beiträge nicht für die Rentenzahlungen ausreichen. Insbesondere in den Jahren nach der Neuregelung konnten die Fonds einen beträchtlichen Kapitalstock aufbauen, der überdurchschnittlich stark in Schweden investiert ist.¹¹

Im Ergebnis besitzt Schweden heute einen der dynamischsten Kapitalmärkte mit den meisten öffentlich gelisteten Unternehmen und einem der größten VC-Märkte innerhalb der EU.¹² Altersvorsorgeeinrichtungen machten bei schwedischen VC-Fonds in den letzten Jahren 16 % der eingeworbenen Mittel aus (vgl. 2 % in Deutschland). In Deutschland wurde jüngst im Rahmen der Neuregelung der privaten Altersvorsorge ein steuerlich gefördertes Altersvorsorgedepot ohne Garantie eingeführt. Dies birgt aus Sicht des VC-Ökosystems in erster Linie das Potenzial, die Aktienmarktbeteiligung in Deutschland zu erhöhen und somit langfristig zu einem aufnahmefähigeren öffentlichen Markt für Börsengänge VC-finanzierter Start-ups

beizutragen. Nach dem Vorbild Schwedens sollten aber auch die anderen Säulen des Alterssicherungssystems einbezogen werden.

Entsprechend hat die Alterssicherungskommission die Einführung einer „gesetzlichen Kapitalrente“ vorgeschlagen. Wir empfehlen, dieses Konzept umzusetzen. Damit der deutsche Kapitalmarkt und das VC-Ökosystem davon bestmöglich profitieren, können die existierenden KMU-Wachstumsmärkte in Deutschland noch attraktiver für Börsengänge von KMUs und Start-ups gemacht werden. Auch hier ist Schweden ein erfolgversprechendes Beispiel zur Ausgestaltung eines KMU-Wachstumsmarkts: Mit für KMUs und Start-ups passenden Bedingungen, einem entschlackten Regelwerk und digitalisierten Prozessen führt Schweden die IPO-Rangliste bei den Transaktionen in Europa an.

Neben der Vergrößerung der kapitalgedeckten Altersvorsorge muss der bestehende Pool des Anlagevermögens von Altersvorsorge- und Versicherungseinrichtungen in Deutschland für VC mobilisiert werden. Insbesondere eine geringe Markttransparenz und damit einhergehende Unsicherheit über Renditeaussichten sind aus Sicht institutioneller Anleger ein häufig geäußertes Hemmnis für Investitionen in europäisches VC. Auch hier besitzt der reife US-amerikanische Markt einen Vorteil. Denn es gibt mehr Marktakteure mit langem Track-Record, die mit Berichterstattung auf Basis ihrer eigenen Geschäftsdaten Transparenz schaffen können, genauso wie spezialisierte Informationsdienstleister.

In Europa werden staatliche Akteure aufgrund ihrer Marktaktivität in Zukunft in einer guten Position sein, über entsprechende Informationsangebote zu einer höheren Markttransparenz beizutragen. Einen ersten Schritt beschreibt die Initiative Track-VC des Europäischen Investitionsfonds und BlackRock, die auf Basis eigener Portfoliodaten einen Überblick über verschiedene Performance-Maße für den europäischen PE- und VC-Markt der vergangenen zehn Jahre bereitstellen.¹³ Entsprechende Angebote sollten in Zukunft weiter ausgebaut werden.

Neben einer besseren Transparenz zu historischen Renditen, sind die Renditeaussichten von VC-Assets an sich eine Stellschraube. So könnten steuerliche Anreize die Renditeaussichten institutioneller Investoren verbessern und deren VC-Allokation anregen. Hier

⁹ Vgl. Kukies, J. und C. Noyer (2026): Financing Innovative Ventures In Europe.

¹⁰ Vgl. Deutsches Aktieninstitut / Boerse Stuttgart Group (2025): Mit dem Kapitalmarkt zur Zukunftsnation. Die Erfolgsfaktoren Schwedens.

¹¹ Vgl. Kukies, J. und C. Noyer (2026): Financing Innovative Ventures In Europe.

¹² Vgl. Viète, S. (2025): Nationale Venture Capital-Märkte im Vergleich, Volkswirtschaft Kompakt 255, KfW Research.

¹³ engage.eif.org/trackvc/

wäre beispielsweise an eine Steuerbefreiung von Erträgen aus Anlagen in VC-Fonds mit Deutschlandfokus zu denken.



Öffentliche Beschaffung als Hebel zur Innovationsförderung stärker nutzen.

Bei der Überwindung des ‚Tal des Todes‘ unterliegen Start-ups neben dem technologischen Risiko auch einem Marktrisiko: Für neuartige Produkte und Dienstleistung muss sich eine ausreichend große und wachsende Nachfrage bilden. In den frühen Phasen ist der Kontakt zu Kunden zudem Voraussetzung bei der Entwicklung eines bedarfsgerechten Produkts (‚Product-Market-Fit‘). Ein großes Potenzial für die Anregung der Nachfrage nach Innovation liegt in der innovationsorientierten öffentlichen Beschaffung, nicht zuletzt aufgrund des Volumens öffentlicher Nachfrage.

Strategisch öffentliche Beschaffung zur Innovationsförderung ist etwa in den USA deutlich stärker ausgeprägt als in Deutschland. Beispielsweise sind dort seit den 1980er-Jahren große Bundesbehörden, wie das Verteidigungsministerium, die National Institutes of Health oder die Environmental Protection Agency über das Small Business Innovation Research Programm gesetzlich verpflichtet, einen Mindestanteil von 3,2 % ihrer externen Forschungs- und Entwicklungsausgaben an kleine Unternehmen zu vergeben.¹⁴ Empirische Studien legen positive Effekte auf Anschluss-VC-Finanzierungen, Patentanmeldungen oder Umsatzwachstum der geförderten Unternehmen nahe.¹⁵ Mehrere Länder (u. a. Japan, Großbritannien, Niederlande) haben nach diesem Vorbild ähnliche Programme aufgelegt.¹⁶

Zwar wurden 2009 in Deutschland erstmals mit der Modernisierung des Vergaberechts Innovationsaspekte als Vergabekriterien zugelassen und 2013 das Kompetenzzentrum innovative Beschaffung ins Leben gerufen

(KOINNO). Insgesamt bleibt in Deutschland die öffentliche Beschaffung jedoch bis heute ein wenig genutztes Instrument der Innovationsförderung. In der Praxis zeigen sich die lange Dauer öffentlicher Beschaffungsprozesse oder geforderte Wirtschaftlichkeitskriterien und Projektpreferenzen (geforderte Mindestumsätze, Mindestanzahl an Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, Nachweise der Jahresabschlüsse der letzten Kalenderjahre, Mindestanzahl an Referenzen über Projekte für den öffentlichen Sektor) als häufig unüberwindbare Hürden für Start-ups und junge Wachstumsunternehmen.

Erfreulich ist daher, dass die Bundesregierung im Juli 2026 die Vergabe an Start-ups deutlich vereinfacht hat. So wurde entsprechend der Pläne der Hightech Agenda eine bundeseinheitliche vereinfachte Direktvergabe (ohne Wettbewerb) an Start-ups bis zu einem Auftragswert in Höhe von 100.000 EUR umgesetzt. Darüber hinaus ist nun bei einem Auftragsvolumen bis zum EU-Schwellenwert die Direktansprache und bilaterale Verhandlung ohne Teilnahmewettbewerb mit nur einem Start-up möglich. Hiervon dürfte ein positiver Impuls für die öffentliche Vergabe an Start-ups ausgehen.

Insgesamt könnte die öffentliche Beschaffung in Deutschland allerdings deutlich weitgehender als strategisches Instrument der Innovationsförderung ausgebaut werden. Hierfür wären jedoch stärkere Anreize für staatliche Stellen nötig, bei der Beschaffung Lösungen von innovativen Unternehmen zu berücksichtigen. Auf europäischer Ebene sollte zudem eine stärkere Koordination und Harmonisierung der öffentlichen Beschaffung vorangetrieben werden.

¹⁴ Vgl. Small Business Administration Office of Investment and Innovation (2022): Annual Report Fiscal Year 2022.

¹⁵ Vgl. z.B. Howell, S.T. (2017): Financing innovation: Evidence from R&D grants, *American Economic Review* 107(4), S. 1136–1164; Guerrero, M., Link, A.N. und M. van Hasselt (2024): The transfer of federally funded

technology: A study of small, entrepreneurial, and ambidextrous firms, *Small Business Economics* 62(3), S. 1009–1023.

¹⁶ Vgl. EFI-Kommission (2017): Gutachten zu Forschung, Innovation und Technologischer Leistungsfähigkeit Deutschlands.