

Christian KEUSCHNIGG

Wagniskapital und Beteiligungs- finanzierung nach der Covid-Krise

Ö Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, online, 30. November 2020

Wirtschaftspolitisches Zentrum · Wien · St. Gallen
www.wpz-fgn.com, office@wpz-fgn.com

Der Plan

- 1. Neue Ausgangslage nach der Covid Krise**
- 2. Das Problem in Österreich**
- 3. Warum ist es volkswirtschaftlich so wichtig?**
- 4. Ein systemischer Ansatz**
- 5. Ein österreichischer Wachstumsfonds**
- 6. Fazit**

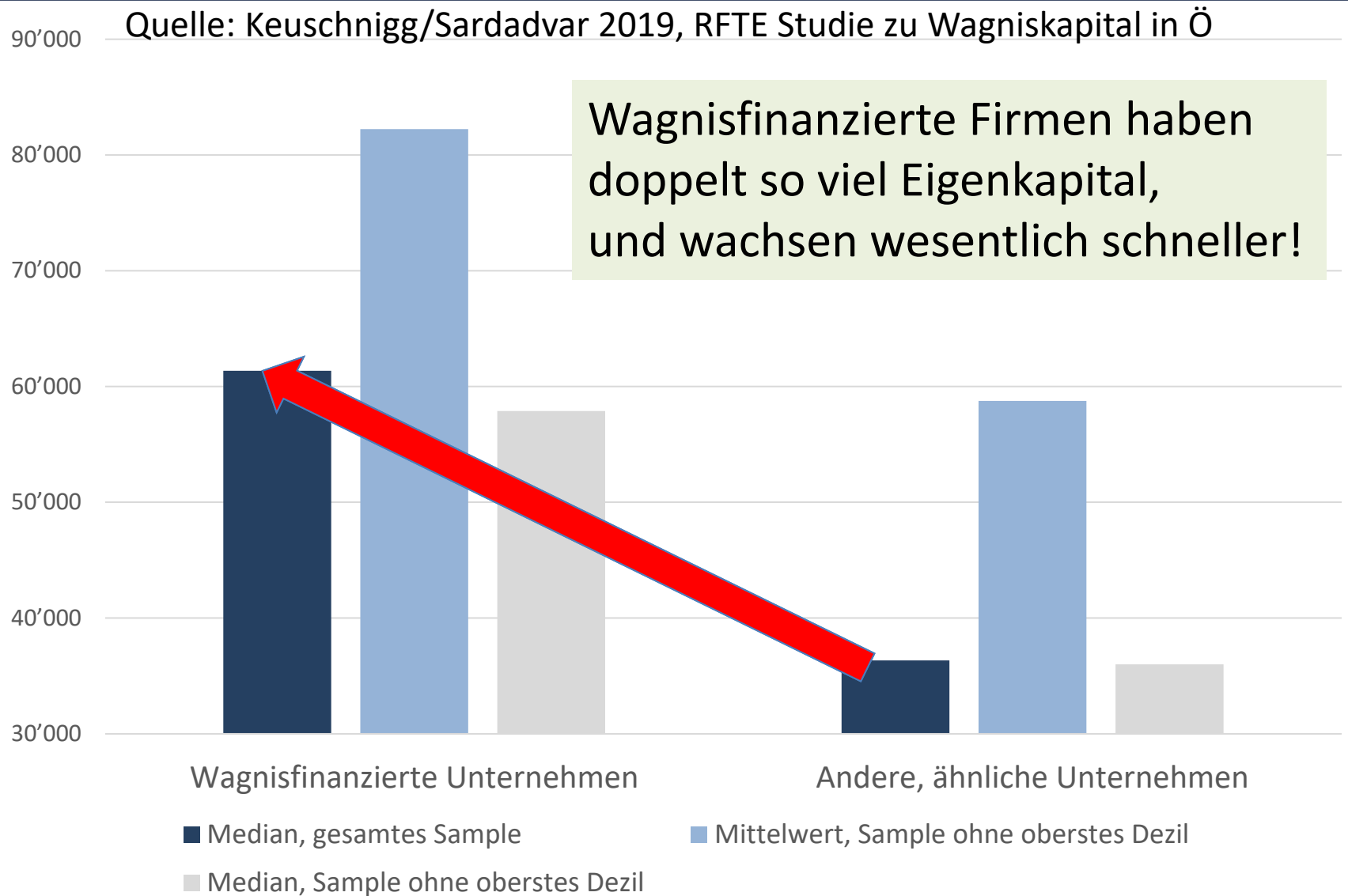
I. Neue Ausgangslage nach Covid

- **Covid Krise und Unternehmensfinanzierung**
 - Covid **verbrennt Eigenkapital** in grossem Stil
 - fehlende Erlöse, weiterlaufende Kosten, **Liquiditätsprobleme**
 - **Krisenpolitik**: Kurzarbeit, Fixkostenzuschüsse, Notkredite...
 - mehr Kredite & weniger Eigenkapital => 2-mal **Überschuldung**
- **Wie gross ist das Problem? Evidenz aus Italien**
 - **3 Monate Lockdown**: 170 Mrd. € Gewinnausfall (10% BIP)
 - **Eigenkapitalschwund 117 Mrd.€ (7% BIP)**
nach Finanzhilfen, Lohnsubventionen...
 - 17% der Firmen am Ende mit **negativem Eigenkapital**
 - **6-Monate**: Gewinnrückgang 18% BIP, **EK-Schwund 14% BIP**
 - **Insolvenzraten**: 18% kleine, 14% mittlere, 6% grosse Firmen

I. Neue Ausgangslage nach Covid

- **Drohende Investitions- und Wachstumsschwäche**
 - fehlendes EK => **fehlende Kreditwürdigkeit**/Tragbarkeit
 - Mangel an Finanzierung **blockiert Investitionen** & Wachstum
 - Japan in 90ern: 10 J. **Lähmung**, kumulativ 17% des Kapitals!
 - Eurozone: **faule Kredite/Zombiefirmen** blockieren Wachstum
- **Nach Covid Krise: Stunde des Beteiligungskapitals!**
 - Schockartiger **EK-Schwund** => in grossen Tranchen ersetzen
 - EK mit einbehaltenen Gewinnen: **viel zu langsam**
 - Beteiligungsfinanzierung: neues EK **in grossen Schüben!**
=> Folie 5
 - daher **Wachstumsfonds** für Beteiligungsfinanzierung, u.ä.
 - Voraussetzung für **rasche Erholung** nach der Krise!

I. Neue Ausgangslage nach Covid



II. Was ist das Problem?

- **Zurückhaltung der Unternehmen**

- Angst vor **Kontrollverlust**: daher Ausstieg nach wenigen Jahren
- steuerliche **Diskriminierung abbauen**, Appetit auf EK machen!

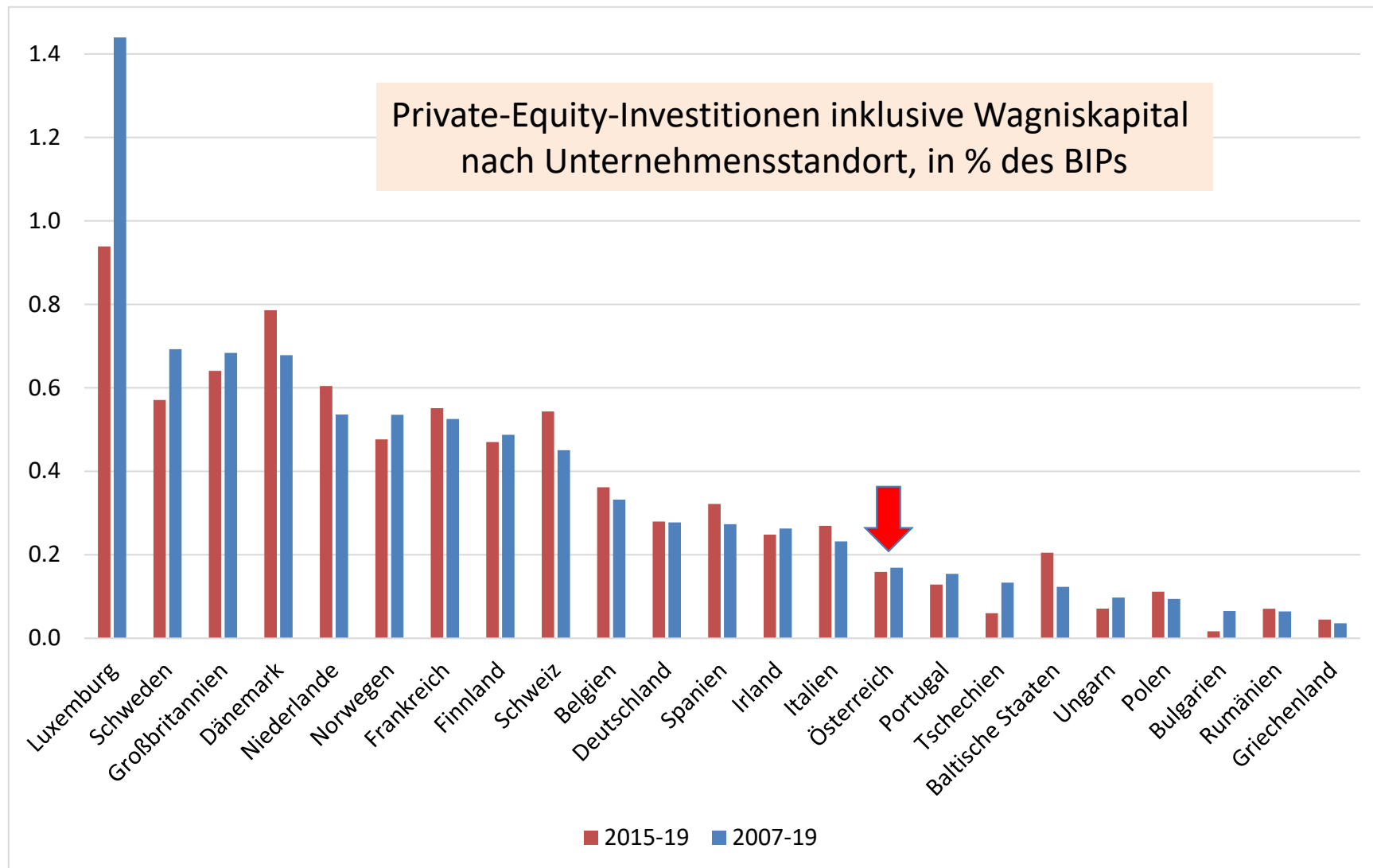
- **Kapitalmarkt: zu geringes Volumen, Rückstand in EU**

- fehlendes institutionelles Anlagekapital: **Pensionskassen**
Ö: max. **10%**, CH/NL **120-140%** des BIPs
- **Zurückhaltung institutioneller Anleger** bei Risikokapital
- eher weniger grosse kapitalmarktfähige Unternehmen

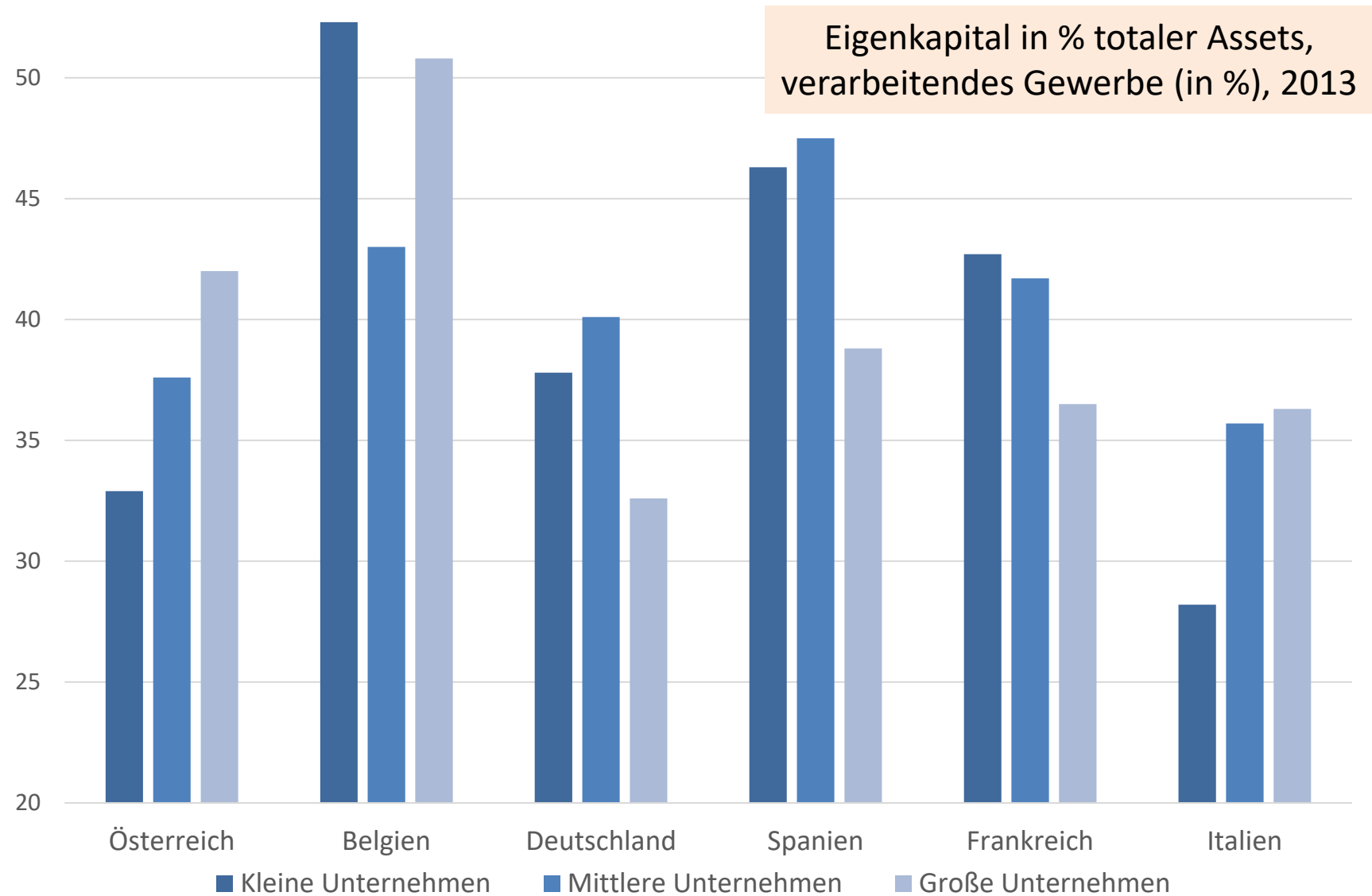
- **Folgen**

- geringere **EK-Quoten**, weniger **Wachstum/Krisenrobustheit**
- grosser Rückstand in privatem Risikokapital / Wagniskapital
- grosse **Abhängigkeit von staatlichen Programmen**:
Ersatz mit **aws** Finanzierungen, einschliesslich Fonds-in-Fonds

II. Was ist das Problem?



II. Was ist das Problem?



III. Warum ist es volkswirtschaftlich so wichtig?

- **Wagniskapital: anders als Bankkredit**
 - Auswahl, Beratung und Kontrolle
 - auf innovative Start-ups in früher Phase spezialisiert
 - Beteiligungskapital trägt Risiko, erst im Anschluss Bankkredit
- **Folgen für Unternehmen und Gesamtwirtschaft**
 - Wagnisfinanzierung schliesst Risikokapitallücke,
 - ...ermöglicht dadurch schnelleres und stärkeres Wachstum
 - ...steigert Wachstumspotential durch Beratung und Kontrolle
 - überdurchschnittlicher Beitrag zu Innovation und Wachstum
- **Österreich: wagnisfinanzierte Firmen** relativ zu anderen
 - ... bis zu $\frac{3}{4}$ mehr risikotragendes Eigenkapital
 - ... bis zur Hälfte höhere Exportquoten
 - ... überdurchschnittlich oft in F&E-intensiven Branchen

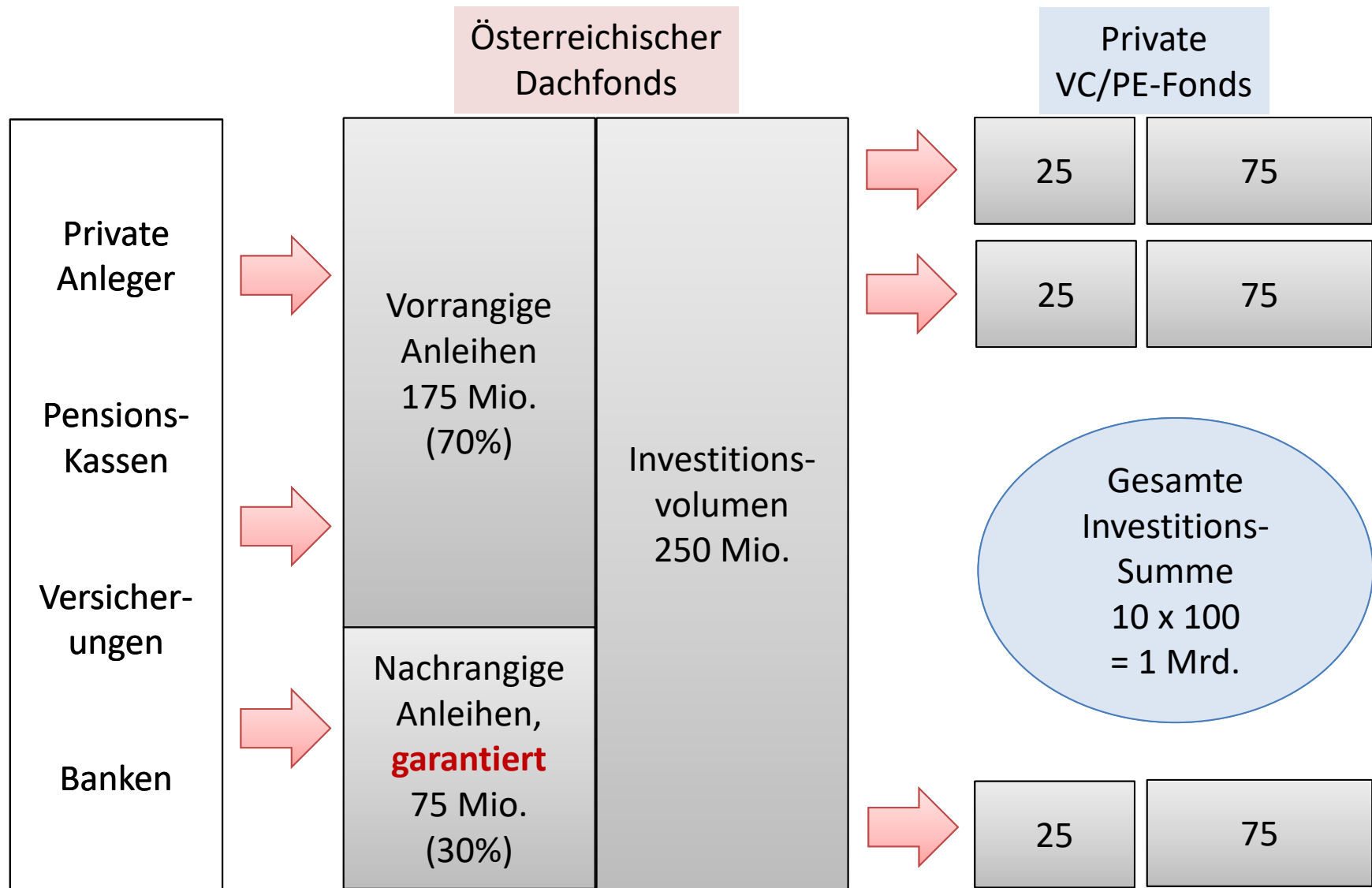
IV. Ein systemischer Ansatz

- **Mangel an Risikokapital seit vielen Jahren**
 - in **wenig kapitalmarktfreundlichem Umfeld** festgefahren
 - Reihe von **angebots- und nachfrageseitigen** Ursachen
- **10 Rahmenbedingungen/Handlungsoptionen**
 - Gründungen/**Technologietransfer** aus Grundlagenforschung
 - Unternehmerkultur und **Insolvenzrecht**:
Neustart statt Stigmatisierung
 - Beseitigung **steuerlicher Diskriminierung des Risikokapitals**
 - geeignete **Rechtsformen** für die Wagnisfinanzierung
 - **Aufbau Pensionskassen**, mehr institutionelles Anlagekapital
 - **aws**: Fonds-in-Fonds und Beteiligungsprogramme
 - UND: ein **privatwirtschaftlich organisierter Dachfonds!**

V. Ein österreichischer Wachstumsfonds

- **Positive Erfahrungen mit Dachfonds**
 - Programm **VentureEU, AVCO** Vorschlag, Beisp. Dänemark
- **Kernelemente des Vorschlags:** Abbildung
 - **250 Mio.** vor- und nachrangiges Kapital
 - **30% Ausfallgarantie** (nur für nachrangiges Kapital)
 - Investition in **10 private VC Fonds**, zusätzlich eigene Mittel
 - unabhängiger **Aufsichtsrat** (Staat: Haftung + Kontrolle)
 - private Fonds investieren **nach privatwirtschaftlichen Kriterien**
 - nach einer Anfangsphase: **Garantiegebühr** (keine Subvention)
- **Wagniskapital trotz kleinem Kapitalmarkt**
 - **Fonds** kann sich risikofrei refinanzieren (wie **Triple A**)
 - für **institutionelle Anleger** interessant (z.B. Pensionskassen, Banken, Versicherungen...)
 - Dachfonds **kompensiert** schwachen Kapitalmarkt

V. Ein österreichischer Wachstumsfonds



VI. Fazit

- **Wagniskapital**
 - ... überwindet **Eigenkapitallücke** und **Managementdefizite**
 - ... treibt **Innovation**, Wachstum und Strukturwandel
 - ... braucht einen grossen, liquiden **Kapitalmarkt**
- **Österreich im Rückstand:** Mangel an Risikokapital...
 - ... **bremst junge, innovative** Wachstumsunternehmen
 - ... **ungenutztes Potential** für Innovations- und Wachstum
- **Handlungsoptionen**
 - **Eigenkapital** für Unternehmen **attraktiver** machen
 - **Öst. Wachstumsfonds**, Garantie für Tripple Refinanzierung
 - **Garantie für 75 Mio. €** mobilisiert **1 Mrd. Wagniskapital** (Haftung für Exportgarantien ca. 26 Mrd)
- **Covid Krise:** neues EK **so dringend wie nie zuvor!**

Danke für Ihre Aufmerksamkeit!

WPZ

Wirtschaftspolitisches Zentrum

Ein Kompetenzzentrum der FGN-HSG, Universität St. Gallen

Forschung und Kommunikation auf Spitzenniveau für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft

Besuchen Sie uns auf www.wpz-fgn.com. Registrieren Sie sich für unseren kostenlosen Newsletter und bleiben Sie stets auf dem Laufenden über aktuelle Fragen der Wirtschaftspolitik und die neuesten Forschungsergebnisse. Folgen Sie uns auf www.facebook.com/dasWPZ und kontaktieren Sie uns unter office@wpz-fgn.com.