



Wachstumsfinanzierung in Deutschland verbessern

Der deutsche Venture Capital Markt erweist sich mit einem Investitionsvolumen von 8,4 Mrd. Euro im Jahr 2025 als robust. Dennoch besteht im internationalen Vergleich weiterhin ein deutlicher Aufholbedarf. So beträgt das Verhältnis von Venture Capital Investitionen zum Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2025 0,16%, wohingegen dieser Wert in Frankreich bei 0,29%, in Großbritannien bei 0,63% und in den USA sogar bei 0,90% liegt. Venture Capital ist entscheidend, um das sog. „Valley of Death“ in Innovationsprozessen zu überwinden. Es fehlt häufig nicht an Ideen, sondern an den finanziellen und strukturellen Voraussetzungen für den Übergang zur Marktreife. Gerade in dieser Phase ermöglicht Venture Capital die Weiterentwicklung und Skalierung innovativer, marktfähiger Vorhaben. Allerdings fehlen dafür in Deutschland wie auch in Europa große Wagniskapitalfonds, die Finanzierungen von über 100 Mio. Euro in einzelne Scale-ups stemmen können.

Die Politik hat die Finanzierungslücke für Scale-ups erkannt und entwickelt auf Bayern-, Bundes- und EU-Ebene unterschiedliche Optionen, um institutionelle Investoren für ein stärkeres Engagement in Venture Capital zu gewinnen. Für diesen entscheidenden Hebel sollten deutlich größere Fazilitäten bereitgestellt werden, um eine ausreichende Diversifizierung und damit auch Attraktivität zu erreichen. Hierfür sind staatliche Anreize erforderlich (entweder Garantien, risikoreduzierte Modelle oder steuerliche Erleichterungen).

Status Quo (Auszug):

- Der Deutschlandfonds ist eine Initiative der Bundesregierung, um verschiedene Maßnahmen zur Mobilisierung von privatem Kapital für Investitionen in die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit Deutschlands zu bündeln. Der Baustein „Start-ups & Scale-ups“ fördert die Wachstumsfinanzierung durch den Zukunftsfonds, das Programm Scale-up Direct und mit First-of-a-kind-Krediten.
- Als Teil des Zukunftsfonds ist der Wachstumsfonds Deutschland mit einem Volumen von 1 Mrd. Euro einer der größten VC-Dachfonds in Europa. Knapp 70% des Fondskapitals stammen von privaten Kapitalgebern, darunter mehr als 20 institutionellen Investoren – u.a. aus der Runde der fpmi-Mitglieder. Bis Ende 2025 investierte der Wachstumsfonds Deutschland bereits 850 Mio. Euro in 42 Zielfonds.¹ Der Coparion Fonds macht Co-Investments und speist sich über eine Junior- und Senior-Tranche, der Staat übernimmt First-Loss-Risiken.
- Die zweite Fondsgeneration, der Wachstumsfonds II, begann im April 2026 mit dem Fundraising und strebt erneut ein Zielvolumen von 1 Mrd. Euro an. Dabei engagieren sich der Bund und auch die KfW Capital mit Eigeninvestments von 200 Mio. Euro bzw. 120 Mio. Euro als Ankerinvestoren. Neben Investitionen in VC-Fonds ermöglicht der Wachstumsfonds II auch direkte Co-Investments.
- Mit der WIN-Initiative Deutschland unterzeichneten Akteure aus Wirtschaft und Politik 2024 eine Absichtserklärung, um das Ökosystem für Wachstums- und Innovationskapital mit rd. 12 Mrd. Euro bis 2030 zu stärken. Davon wurden bis Ende 2025 bereits 2,64 Mrd. Euro im Markt zugesagt.²
- Im Juni 2026 gründeten 24 führende Wagniskapitalgeber das German Venture & Growth Forum, um eine Neubewertung von Venture Capital als Anlageklasse durch institutionelle Investoren zu erreichen. Begleitend adressierten sie mit dem „German Venture & Growth Playbook“ einen Leitfaden für Pensionskassen, Versicherungen, Versorgungswerke und Stiftungen.

¹ WIN Jahresreport 2025.

² WIN Jahresreport 2025.



fpmi-Empfehlungen:

Seit einigen Jahren entkoppelt sich das Wirtschaftswachstum der USA erheblich vom deutschen und europäischen Wachstumspfad. Diese Entwicklung wird maßgeblich durch wenige, mit Wachstumskapital finanzierte Technologieunternehmen getragen, welche in Deutschland schlicht fehlen.

- Die zuvor aufgeführten **Initiativen bleiben strukturell zu klein**, um Scale-ups mit europäischen Mitteln entsprechend zu skalieren. Daher gilt es, das **Volumen der Wagniskapitalfonds** durch die signifikante Mobilisierung von institutionellen Investoren **deutlich zu erhöhen**.
- Institutionelle Investoren in Bayern begrüßen erweiterte Anlagemöglichkeiten in Scale-ups und haben bereits vereinzelt investiert. Sie bleiben jedoch bei der Allokation in Venture Capital zurückhaltend. So stammen lediglich 2% der von deutschen Wagniskapitalfonds zwischen 2007 und 2024 akquirierten Finanzmittel von Altersvorsorgeeinrichtungen und 5% von Versicherungen.³ Für eine stärkere Kapitalallokation in Venture Capital benötigen sie ein im Vergleich zu anderen Assetklassen **besseres Risiko-/Renditeverhältnis**. Es muss auch eine adäquate Kostenstruktur abgebildet werden können, da die Einzelfallprüfung von Investments in illiquide VC-Fonds aufwändiger ist.
- Darüber hinaus ist **der Aufbau einer leistungsfähigen, kapitalgedeckten Altersvorsorge** – verbunden mit einer **nur teilweisen Kapitalerhaltungsgarantie** und dafür höheren Renditemöglichkeiten - eine wesentliche Voraussetzung, um hinreichend privates Kapital für die Finanzierung von innovativen Wachstumsunternehmen zu akquirieren. Mit der gerade abgeschlossenen Reform der privaten Altersvorsorge ist ein erster Schritt in diese Richtung erfolgt. Auch mögliche Reformen der betrieblichen Altersvorsorge sollte sich daran orientieren. Das diskutierte Auto-Enrolment mit Opt-out Möglichkeit darf allerdings nicht zu einer Verteuerung der Lohnkosten führen.
- Empfehlung ist, Anreize für einsteigerfreundliche Produkte wie Einzel- und Dachfonds mit **unterschiedlichen Chancen-/Risiko-Klassen** zu setzen.
 - Variante 1: Risikoabfederung durch eine **staatliche Garantie** in den ersten Investitionszyklen, die mit einer von den Investoren zu zahlenden **risikoadäquaten Prämie** verknüpft ist.
 - Variante 2: Strukturierung in eine **Senior- und Juniortranche**, mit Beteiligung des Staates als Ankerinvestor an der Juniortranche.
 - Variante 3: **Anreize** durch **steuerliche Erleichterungen für Investments in Venture Capital** setzen.

Beispiele:

- In Italien erhalten Pensionsfonds eine Kapitalertragssteuerbefreiung, wenn sie mind. 10 % ihrer förderfähigen Investitionen in Risikokapital lenken.⁴
- Frankreich, Großbritannien und die Niederlande bieten VC-Fonds steuerneutrale Rahmenbedingungen. In Deutschland werden aktive Fonds aufgrund eines BMF-Schreibens von 1999 als gewerblich eingestuft, weshalb auch die Fonds der KfW Capital eine Luxemburger Struktur nutzen.
- Das Modell Schwedens zeigt, dass eine kapitalgedeckte Altersvorsorge auch erhebliche volkswirtschaftliche Effekte entfalten kann: Mit durchschnittlich 450 Euro Risikokapitalinvestitionen pro Kopf⁵ weist das Land den höchsten Wert in der EU auf. Zugleich beheimatet Schweden vier der 14 EU-Unternehmen mit einer Bewertung von über 10 Mrd. Euro, die vor weniger als 50 Jahren gegründet wurden.⁶

³ KfW Research: [Deutsche VC-Gesellschaften liegen beim Fundraising von Altersvorsorgekapital zurück](#) (2026).

⁴ Handelsblatt-Kommentar: „[Kein großer Wurf – die Start-up-Strategie lässt zu wünschen übrig](#)“ (26.05.2026).

⁵ Dieser Wert liegt in Deutschland bei 90 Euro und in den USA bei 510 Euro (Quelle: [Startup Verband](#)).

⁶ Cep-Studie: Mehr Rente durch Rendite – was Deutschland von Schweden und dem Vereinigten Königreich lernen kann (2026).