

Von den "trockenen Tälern" der Risiko- und Wachstumsfinanzierung

Im europäischen Vergleich schneidet die allgemeine Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen in Österreich sehr gut ab, die Risikofinanzierung ist aber weit unterdurchschnittlich ausgebildet. Finanzierungsprobleme im "valley of death", der Phase zwischen dem Auslaufen von öffentlicher Forschungsförderung und dem Einsetzen der privaten Wachstumsfinanzierung, betreffen besonders junge, kleine und innovative Unternehmen.

Bestimmte Typen von Unternehmen sind von Finanzierungsbeschränkungen systematisch mehr betroffen als andere. Für kleine Unternehmen etwa sind die Transaktionskosten für die Bewertung und das Monitoring eines Investitionsvorhabens relativ zum Geschäftsvolumen entsprechend groß. Wenn die Unternehmen zusätzlich jung sind, werden die Finanzierungsbedingungen dadurch erschwert, dass das Unternehmen noch kaum Mittel aus dem eigenen Cash-Flow ansparen konnte und daher wenig besicherbare Vermögenswerte besitzt. Am schärfsten treten die Finanzierungsprobleme aber auf, wenn die Unternehmen zusätzlich auf Innovationen ausgerichtet sind. Mit der Komplexität der Projekte steigen die Unsicherheit und Informationsprobleme zwischen dem Unternehmen und den Investoren.

Die "trockenen Täler" der Risiko- und Wachstumsfinanzierung entstehen dann, wenn der Finanzierungsbedarf z. B. für die Errichtung von Produktionsanlagen und Vertriebssystemen stark steigt, das Gründungskapital weitgehend erschöpft ist, die Selbstfinanzierungskraft aus dem eigenen Cash-Flow noch sehr eingeschränkt ist und öffentliche Förderungen auslaufen bzw. nicht mit dem Finanzierungsbedarf mitwachsen können. Wie sich in Ländern mit gut funktionierendem Risikokapitalmarkt zeigt, müssen solche "Durststrecken" nicht immer "letal" sein, sondern können auch privat finanziert werden. Dieses komplexe Geschäftsfeld erfordert aber ein hochentwickeltes und spezialisiertes Angebot.

Finanzierungsbedingungen in Österreich

Laut Erhebungen der Europäischen Zentralbank waren in Österreich von April 2011 bis März 2013 18,8% der Klein- und Mittelbetriebe von Kreditbeschränkungen unterschiedlicher Art betroffen. Am höchsten waren die Beschränkungen mit 27,0% für die Mikro-Unternehmen vor den kleinen Unternehmen mit 18,5%, während die Rate für die mittelgroßen Unternehmen 12,8% betrug. Innerhalb des Euro-Raumes weist nur Finnland bessere Werte auf als Österreich. Finnland, Österreich und Deutschland bilden damit die Spitzengruppe mit den besten Finanzierungsbedingungen für Kleinunternehmen.

Den zumindest im internationalen Vergleich günstigen allgemeinen Finanzierungsbedingungen steht in Österreich eine sehr schwierige Realität der Risikofinanzierung gegenüber. Die Risikokapitalinvestitionen in heimische Unternehmen erreichen demnach in Österreich mit 0,08% des BIP (im Jahr 2012) weniger als ein Drittel des Durchschnittswertes der europäischen Vergleichsländer von 0,26%. Unter 25 Vergleichsländern liegt Österreich damit nur an 19. Stelle. Diese Kennzahl berücksichtigt auch die Investitionen ausländischer Fonds (für Österreich vor allem aus Deutschland). Die Summe der Investitionen von in Österreich ansässigen Fonds ist mit 0,04% des BIP nur halb so hoch und entspricht weniger als einem Siebentel des europäischen Durchschnittes.

Das Fehlen eines dichten und leistungsstarken Risikokapitalmarktes in Österreich ist ein ernstes Strukturproblem. Für neue technologiebasierte Unternehmen besteht die Gefahr, in den "trockenen Tälern" zu scheitern bzw. ein unternehmerisches Vorhaben erst gar nicht zu wagen. Risikokapital internationaler Investoren kann diese Lücke nicht schließen, weil mit der Komplexität der Informationsprobleme auch die Bedeutung der räumlichen Nähe zunimmt. Gerade für die von den "trockenen Tälern" besonders betroffenen jungen technologieorientierten Unternehmen bietet daher eine leistungsfähige Risikokapitalbranche vor Ort in Verbindung mit einem offenen und harmonisierten Markt für internationale Investoren die besten Voraussetzungen.

Risikokapital ist zwar im Verhältnis zur allgemeinen Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen ein sehr kleines Segment, doch ist es eine wesentliche Antriebskraft im Strukturwandel hin zu Unternehmen, die auf ihrem Markt die technologische Führerschaft erzielen und damit langfristig höhere Einkommen und Beschäftigung sichern können. Die Wirksamkeit wirtschaftspolitischer Interventionen ist allerdings begrenzt. Neben der Gestaltung unterstützender Rahmenbedingungen und der Stärkung des Innovationssystems sollten öffentliche Mittel in Partnerschaft mit privaten Anbietern eingesetzt werden.

Wien, am 6. September 2013.

Rückfragen bitte am Montag, dem 9. September 2013, ab 9:30 Uhr an
Dr. Michael Peneder, Tel. (1) 798 26 01/480, Michael.Peneder@wifo.ac.at.

Nähere Informationen entnehmen Sie bitte dem WIFO-Monatsbericht 8/2013 (<http://www.wifo.ac.at/www/pubid/46911>) und der folgenden WIFO-Studie: Thomas Jud (IMPROVEO), Jürgen Marchart (AVCO), Klaus S. Friesenbichler, Michael Peneder, (WIFO), Stefan Haslinger (KPMG), Risikokapital in Österreich. Angebots- und nachfrageseitige Erklärungen der geringen Ausprägung und Empfehlungen zu ihrer Überwindung (April 2013, 252 Seiten, 70 €, kostenloser Download: <http://www.wifo.ac.at/www/pubid/46677>)!