

## Thesenpapier

# Vom Start-Up zum Börsenkandidaten

## Einleitung

Die aktuelle IPO-Schwäche deutscher Start-Ups ist ein strukturelles Problem, für welches das Börsensegment „Markt 2.0“ keine angemessene und notwendige Lösung bietet. Da der Weg an die Börse für viele kleine und mittelständische Unternehmen zu „holprig“ ist, wird dieser Finanzierungsweg oftmals überhaupt nicht in Erwägung gezogen. Vielmehr sollten intelligente Rahmenbedingungen anhand von zwei grundlegenden Anknüpfungspunkten geschaffen werden. Hierbei soll (A) zum einen die Attraktivität der Aktienanlagen (privater und institutioneller) und (B) zum anderen die des Börsengangs für Unternehmen erhöht werden. Um das „Ökosystem Börse“ wieder intakt zu bringen, fordert der Junge Wirtschaftsrat:

## Forderungen

### (A) Attraktivität privater und institutioneller Aktienanlagen erhöhen

#### 1. Aufklärung über die Aktienanlage betreiben

Viele deutsche Privatanleger haben Schwierigkeiten damit, das Risiko einer Aktienanlage richtig einzuschätzen. Ein Grund hierfür sind die hohen Verluste, die viele um die Jahrtausendwende und um die Finanzkrise 2008 herum erlitten. Als Konsequenz kehrten viele von ihnen dem Aktienmarkt dauerhaft den Rücken. Aus unserer Sicht verschenken sie damit Rendite und letztlich auch künftigen Lebensstandard. Als Lösung sehen wir ein angemesseneres Bildungsangebot in diesem Bereich. Bspw. könnte die Einführung eines entsprechenden Schulfaches (Ökonomie) an den Schulen Abhilfe schaffen.

#### 2. Belegschaftsaktien stärker fördern

Oftmals sind Belegschaftsaktien die erste Berührung privater Anleger mit der Anlageform „Aktie“. Die Unternehmen übernehmen hierbei eine Schlüsselrolle, in der sie über Chancen und Risiken der Aktienanlage aufklären. Da das Potential von Belegschaftsaktionären in Deutschland derzeit nicht vollständig ausgeschöpft ist, sind wir der Meinung, dass diese stärker gefördert werden müssen.

### **3. Hindernisse der Aktienberatung abbauen**

Des Weiteren sollten die Hindernisse der Aktienberatung abgebaut werden (Beratungsprotokoll, Produktinformationsblatt). Mittlerweile ziehen sich 20% der Banken aus der Wertpapierberatung zurück, wodurch wichtige Fürsprecher und Wissensvermittler verloren gehen. Das Produktinformationsblatt muss abgeschafft werden, da es mit zu hohen Kosten verbunden ist. Darüber hinaus müssen erfahrene Kunden die Möglichkeit bekommen, auf die Protokollierung zu verzichten.

### **4. Verfügbarkeit von „Researchs“ fördern**

So darf bspw. die Bereitstellung sog. „Researchs“ nicht beeinträchtigt werden. Fundierte Analysen über das Renditepotenzial börsennotierter Unternehmen sind integraler Bestandteil einer Anlageentscheidung. Aufgrund geringer Marktkapitalisierungen und Börsenumsätze (junger und innovativer Unternehmen) ist jedoch die Abdeckung dieser durch Researchs gering. Zusätzlich gibt es durch die Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) eine weitere Verschlechterung der Situation und die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) will die Verwendung kostenloser Researchs verbieten, wodurch sich der Kreis potentieller Investoren erneut erheblich verkleinert.

### **5. Bürgerinnen und Bürger an der Entwicklung von Innovationen beteiligen**

Bürgerinnen und Bürger können sich durch die Investition in Aktien aktiv am Aufbau einer Innovationskultur in Deutschland beteiligen. Durch die Beteiligung in Form von Aktienkäufen leisten die Bürger einen wesentlichen Beitrag zur Förderung des technologischen Fortschrittes und der jungen Talente (Gründer). Die Entwicklungen tragen schließlich zum Erhalt unseres Wohnstands bei. Darüber hinaus ist durch die IPO eine Risikostreuung vorhanden, was dazu beiträgt, dass die Bereitschaft größer wird, Junge Start-Ups zu unterstützen. Aus diesen Gründen sollte der Staat seine Bürgerinnen und Bürger motivieren, mehr Kapital in Aktien einzubringen.

### **6. Regulatorische Hindernisse abbauen**

Die regulatorische Hindernisse für Lebensversicherer müssen abgebaut werden. Hier führt der Garantiezins (i.H.v. 1,25% in 2015) zu einer konservativen Anlagepolitik, da er davon abhält, in renditeträchtigere Aktien zu investieren. Derzeit kann der Garantiezins mit konservativen Anleihen ohnehin schon nicht mehr erreicht werden. Ein weiteres Problem ist die zwingende Eigenkapitalunterlegung bei Aktien, die diese - z.B. im Vergleich zu Staatsanleihen - benachteiligt.

Darüber hinaus leidet die Attraktivität der Aktienanlage unter der derzeitigen Diskussion um die Einführung einer Finanztransaktionssteuer sowie einer steuerlichen Diskriminierung zum Beispiel gegenüber fest verzinslicher Wertpapiere.

Generell müssen künftige Regulierungsvorhaben sorgfältiger geprüft werden.

## (B) Attraktivität des Börsengangs für Unternehmen erhöhen

### 7. Den Pool an „börsenwilligen“ Start-up-Unternehmen erhöhen

Der Börsengang als Möglichkeit der Eigenkapitalfinanzierung muss sich als Alternative zum Fremdkapital (z.B. über Bankkredite) etablieren, wodurch automatisch die Anzahl der Börsenkandidaten steigt. In diesem Zusammenhang muss die Politik durch geeignete Maßnahmen die Rolle des Kapitalmarkts, bspw. bei der Altersvorsorge, ausbauen. Zusätzlich sind einige Start-Ups bereits „börsenfähig“, jedoch nicht „börsenwillig“. Um dies zu erreichen, müssen die folgenden drei zentralen Missverständnisse und Ängste, welche bei Start-Ups häufig vorherrschen, abgebaut werden:

- ☒ Ein Börsengang lohnt sich nur für „richtig große Unternehmen“.
- ☒ Man muss sich permanent vor Investoren rechtfertigen.
- ☒ Das Regulierungsniveau ist viel zu hoch.

### 8. Ausnahmen von verschiedenen Regularien erlassen

Das Regulierungsniveau, gerade für junge Unternehmen, muss in vielen Punkten entbürokratisiert werden. Durch die derzeitige Regulierungsintensität sinkt die Attraktivität: Hohe Regulierung schafft Vertrauen, schreckt aber auch ab. Um Start-Ups den Börsengang zu erleichtern wäre es ferner möglich, sie von bestimmten Regularien auszunehmen. Dies wurde bspw. 2012 erfolgreich in den USA mit dem Programm „Jumpstart Our Business Startups Act“ (JOBS Act) versucht. Hier führten Ausnahmebestimmungen von verschiedenen Regularien zu mehr Börsengängen. Wir sind der Meinung, dass dieses Vorgehen einen vergleichbaren Effekt in Deutschland erzielen würde.

### 9. Benachteiligung von Beteiligungskapitalgebern beim „Exit“ eliminieren

Es zeigt sich, dass gerade Unternehmen, die sich im Besitz von Beteiligungsgesellschaften (Private Equity) befinden, eine hohe Börsenaffinität aufweisen. Hier muss den Investoren die Möglichkeit eingeräumt werden, ohne finanzielle Einbußen einen „Exit“ vorzunehmen. Probleme gibt es u.a. beim Thema „Mindestbesteuerung“ und „Verlustvorträge“.

Wir fordern daher die Abschaffung der Mindestbesteuerung, da durch sie innovative Unternehmen und ihre steuerrechtlichen Möglichkeiten, Gewinne mit Verlusten zu verrechnen, benachteiligt werden.

Die eingeschränkte Nutzung von Verlustvorträgen behindert zudem den „Exit“. Daher sollten in Zukunft Verlustvorträge beim Eigentümerwechsel vollständig erhalten bleiben (ggf. auch über 3 Jahre hinaus), um weitere Finanzierungsrunden mit neuen Investoren zu erleichtern.

**Je mehr Unternehmen an die Börse gehen,  
desto leichter fällt der Börsengang den Nachfolgern.**