

Berlin, 28. November 2025

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Förderung privater Investitionen und des Finanzstandorts (Standortfördergesetz – StoFöG)

1. Einleitung und grundsätzliche Bewertung

Mit dem Standortfördergesetz verfolgt die Bundesregierung das Ziel, private Investitionen zu mobilisieren und kapitalmarktbasierte Finanzierung in Deutschland zu stärken um strukturellen Herausforderungen, wie der Dekarbonisierung zu begegnen. Ein zentraler Bestandteil des Entwurfs ist die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wagniskapital (Venture Capital, VC). Dies umfasst steuerliche Erleichterungen, eine breitere Öffnung von Investment- und Spezialfonds für Venture-Capital Investitionen sowie regulatorische Anpassungen zur Förderung von Start-ups und Wachstumsunternehmen.

Die stärkere Mobilisierung privaten Kapitals für innovationsorientierte Unternehmen ist ein legitimes wirtschafts- und finanzpolitisches Anliegen. Allerdings besteht im Entwurf eine Diskrepanz zwischen den formulierten Zielen und den Mitteln des Gesetzes. Ohne weitere Konditionierungen ist Wagniskapital kein geeignetes Mittel, um solche Innovationen zu fördern, die die genannten strukturellen Herausforderungen, allen voran die Dekarbonisierung, adressieren. Auch wirkt sich die Stärkung von Finanzierungsformen wie Wagniskapital und Private Equity oft nachteilig auf das Gemeinwohl aus. Die Ausrichtung auf das Erwirtschaften starker Wertzuwächse in kurzer Zeit führt zu einer erhöhten Insolvenzgefahr der finanzierten Unternehmen, zu einer Vermeidung von

Mitbestimmungsstrukturen und häufig auch einer Verschlechterung der Arbeitsbedingungen.¹ Diese Risiken werden in dem Gesetzentwurf nicht adressiert.

Die folgenden Abschnitte legen die Chancen, strukturellen Grenzen und Risiken von Wagniskapital dar, gehen dann auf die geplanten Maßnahmen ein und schließen mit Empfehlungen.

2. Wagniskapital: Chancen, strukturelle Grenzen und Risiken

2.1 Bedeutung von Wagniskapital in der Unternehmensfinanzierung

Der Wagniskapitalmarkt spielt eine wichtige Rolle für junge, wachstumsorientierte Unternehmen, die wenige Sicherheiten haben und deren Geschäftsmodelle nicht kreditfinanzierbar sind. Venture Capital kann hier Finanzierung, Expertise und Netzwerke bereitstellen.²

Diese Vorteile dürfen jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass Wagniskapital ein hochselektives, renditegetriebenes Finanzierungssegment ist, das nur einen kleinen Teil von Unternehmen und Organisationen erreicht.

2.2 Strukturelle Begrenztheit des VC-Modells

Wagniskapital finanziert strukturell fast ausschließlich Geschäftsmodelle, die:

- sehr schnell skalieren,
- digitale Geschäftsmodelle bedienen,
- in kurzer Zeit hohe Bewertungen und profitable Exits versprechen,
- monopolartige Marktstrukturen anstreben oder begünstigen.³

Demgegenüber werden zentrale Bereiche einer sozial-ökologischen Transformation *kaum durch VC finanziert*, darunter:

- Daseinsvorsorge (Pflege, Gesundheit, Bildung),
- klimarelevante Grundagenttechnologien,
- gemeinwohlorientierte Innovationen.

Damit läuft eine innovations- und transformationspolitische Strategie, die stark auf Venture Capital setzt, an realen Bedarfen vorbei.

¹ Burgeron, T., Metz, C., Wolf, M. (2021): Finanzialisierung in der Altenpflege: Private-Equity-Investor*innen in der Pflege, *Finanzwende Recherche*; Li, A., Zöllner, U., Peters, M. (2023): Profite vor Patientenwohl – Private-Equity Beteiligungen an Arztpraxen, *Finanzwende Recherche*.

² Cooman, F. (2024). Imprinting the economy: The structural power of venture capital. *Environment and Planning A: Economy and Space*.

³ Lerner, J., & Nanda, R. (2020). Venture Capital's Role in Financing Innovation: What We Know and How Much We Still Need to Learn. *Journal of Economic Perspectives*.

2.3 Systemische Risiken durch die Förderung von Wagniskapital

Eine starke Ausweitung des Wagniskapitalmarkts birgt Risiken für:

a) Innovationsqualität

VC fördert tendenziell bestehende Technologie und schnell monetarisierbare digitale Geschäftsmodelle, nicht die Entwicklung wirklich neuer Technologien oder langfristige Transformationsprojekte.³ Auch entscheiden hier einige wenige Investor*innen welche Technologien und Unternehmen finanziert werden.

b) Wirtschaftsstruktur

VC-getriebene Märkte neigen zu „Winner-takes-all“-Dynamiken, die Marktkonzentration fördern und die Vielfalt der Unternehmenslandschaft schwächen.⁴

c) Ungleichheit

Das Wagniskapital-Modell treibt Vermögensungleichheit durch die ungleiche Verteilung von Risiken und Renditen.⁵

d) Arbeitsbedingungen

VC-finanzierte Geschäftsmodelle setzen häufig auf aggressives Wachstum, das mit prekären Beschäftigungsformen oder fehlender Mitbestimmung einhergehen kann.⁶

3. Geplante Maßnahmen im StoFöG und ihre Bewertung

Das Standortfördergesetz sieht Maßnahmen vor, die institutionellen Investoren den Zugang zu Wagniskapital erleichtern, darunter:

- erweiterte Investitionsmöglichkeiten für Investment- und Spezialfonds,
- steuerliche Entlastungen für Reinvestitionen,
- verbesserte rechtliche Rahmenbedingungen für Beteiligungsstrukturen.

3.1 Positive Aspekte

- Die Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten für wachstumsorientierte Unternehmen kann Innovationsprozesse fördern.
- Die stärkere Einbindung von institutionellem Kapital kann die Kapitalbasis des deutschen VC-Markts stabilisieren.

3.2 Kritische Aspekte

a) Fehlen sozial-ökologischer Konditionen

⁴ Staab, P. (2018). Finanzkapitalismus und Digitalwirtschaft: Eine Symbiose mit Sprengkraft. *Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik*.

⁵ Peters, N. (2025). Solving the problem of abundance: Venture capital and the making of asset-driven inequalities. *Review of International Political Economy*.

⁶ Shestakofsky, B. (2024). The labor of assetization: Producing ‘hypergrowth’ inside a tech startup. *Socio-Economic Review*.

Das Gesetz ermöglicht den Zufluss großer institutioneller Vermögen in VC-Strukturen, ohne verbindliche Auflagen zur:

- Nachhaltigkeit,
- Tarifbindung,
- Standort- und Beschäftigungssicherung,
- Diversitäts- oder Governance-Standards.

Dies birgt das Risiko, dass öffentliche Interessen den Renditebestrebungen weniger Finanzakteure untergeordnet werden.⁷

b) Unzureichende Differenzierung von Innovationsbedarfen

Der Entwurf betrachtet Wagniskapital als universelles Innovationsinstrument. Tatsächlich sind aber Dekarbonisierung, sowie langfristige technologische Neuerungen mit geopolitischer Relevanz und gemeinwohlorientierte Unternehmungen auf öffentliche Finanzierung und aktive Industriepolitik angewiesen.

c) Gefahr der Finanzialisierung gesellschaftlich relevanter Sektoren

Eine stärkere Finanzmarktorientierung von Pensionskassen treibt die Finanzialisierung der Wirtschaft, was sich wiederum nachteilig auf die Mehrheit von Bürger:innen auswirken kann etwa wenn die Finanzmarktrenditen der Pensionskassen durch steigende Mieten von Häusern im Private-Equity-Besitz erwirtschaftet werden.⁸ Die Öffnung für institutionelles Kapital kann auch dazu führen, dass Finanzmarktakteure wachsenden Einfluss auf Transformationsprozesse erhalten.⁹

4. Empfehlungen

Damit Wagniskapital einen sinnvollen Beitrag zum Standort und zur Transformation leisten kann, sind folgende politische Weichenstellungen notwendig:

4.1 Konditionierung staatlich begünstigter VC-Finanzierung¹⁰

Steuerliche und regulatorische Erleichterungen für VC-Strukturen sollten an:

- Nachhaltigkeitskriterien,
- Tarif- und Mitbestimmungsstandards,
- Transparenz über Eigentums- und Beteiligungsstrukturen,
- regionale und soziale Innovationsziele geknüpft werden.

⁷ Cooiman, F. (2023). The limits of derisking. (Un)conditionality in the European green transformation. *Competition & Change*.

⁸ Braun, B. (2021). Fueling Financialization: The Economic Consequences of Funded Pensions. New Labor Forum.

⁹ Gabor, D., & Braun, B. (2025). Green macrofinancial regimes. *Review of International Political Economy*.

¹⁰ Bulfone, F., Ergen, T., & Maggor, E. (2025). Regulating via Conditionality: The Instruments of the New Industrial Policy. *Regulation & Governance*.

Bereits bestehende Investitionen öffentlicher Gelder in Wagniskapital, etwa über KfW und European Investment Fund (EIF)¹¹ können ebenfalls genutzt werden um eine stärkere Konditionierung im Sinne des Gemeinwohls zu erreichen.

4.2 Demokratische Steuerung institutionellen Kapitals

Wenn Pensionskassen stärker als Investoren auftreten, müssen klare gesamtgesellschaftliche Leitplanken gelten, die auch einer breiten demokratischen Steuerung bedürfen um Konflikte zwischen den Interessen von Rentner*innen und Beschäftigten oder dem Gemeinwohl zu moderieren. Eine Stärkung gesetzlicher Renten würde diesen Konflikt gar nicht erst aufkommen lassen.

5. Schlussbemerkung

Das Standortfördergesetz enthält Impulse zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wagniskapital. Diese Maßnahmen können einen Beitrag zur Finanzierung wachstumsorientierter Unternehmen leisten. Jedoch zeigen viele Studien, dass zum einen die Bedeutung von Wagniskapital für Innovation und ökologische Transformation überschätzt wird und zum anderen, dass eine Stärkung von Private Equity und Venture Capital auch mit erheblichen sozialen und ökonomischen Risiken einhergeht, die in dem Gesetzesentwurf nicht adressiert werden. Die staatliche Förderung privaten Kapitals sollte daher mit einer sozialen und ökologischen Konditionierung einhergehen und bedarf demokratischer Steuerung.

¹¹ Cooiman, F. (2023). Veni vidi VC – the backend of the digital economy and its political making. Review of International Political Economy.