ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Weik, Stefan

Article

Der Start-up-Exodus: Warum Europas innovativste Start-ups nach Amerika fliehen

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Weik, Stefan (2025) : Der Start-up-Exodus: Warum Europas innovativste Start-ups nach Amerika fliehen, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 78, Iss. 05, pp. 14-18

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/320210

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Zur Diskussion gestellt

Der Start-up-Exodus:

Warum Europas innovativste Start-ups nach Amerika fliehen

Assistant-Prof. Dr. Stefan Weik lehrt an der School of Finance der Universität St. Gallen.

Europa verliert seine innovativsten Start-ups – und damit Zukunftschancen – an die führenden Tech-Cluster in den USA. In den letzten Jahrzehnten haben 6 % aller europäischen Start-ups und 17 % des Unternehmenswertes Europa verlassen – meistens in die USA. Besonders alarmierend: Es sind vor allem die innovativsten *Moonshot*-Start-ups mit hohem Risiko und enormem Wertschöpfungspotenzial, die Europa verlassen. Als Konsequenz existiert in den USA ein „zweites europäisches Start-up-Ökosystem", das etwa so groß ist wie das in Europa selbst. Eine der Hauptursachen liegt in der mangelnden Finanzierungsinfrastruktur: In Jahren schwacher inländischer Venture-Capital(VC)-Finanzierung verdoppelt bis vervierfacht sich die Abwanderungsrate. Um den Exodus zu stoppen, braucht Europa mutige Reformen: mehr Kapital für Venturefonds, gezielte Investitionen in wenige, aber starke Start-up-Cluster anstelle fragmentierter Initiativen, sowie ein Umfeld, das ambitionierte Innovationen belohnt. Nur so kann Europa im globalen Wettbewerb um die Technologien von morgen bestehen – und selbst zum Magneten für die nächste Generation von Start-ups werden.

Die Wanderung von Start-ups

Start-ups clustern sich in engen geografischen Räumen. Bereits Audretsch und Feldman (1996) sagten dieses Clustering in ihrer wegweisenden Studie voraus, in der sie zeigten, dass sich gerade die innovativsten, humankapital- und forschungsintensivsten Industrien besonders stark geografisch konzentrieren. Der Grund dafür ist, dass Informationen heute zwar weltweit kostenfrei übertragen werden können, Wissen aber nur über sehr kurze Distanzen wandert. Das lässt sich gut anhand der geografischen Muster von Patentzitierungen erkennen: Kerr und Kominers (2015) zeigen, dass Wissen in der Halbleiterbranche oft nur wenige Häuserblocks innerhalb des Silicon Valley weit wandert. Die Konsequenz ist, dass sich innovatives Unternehmertum stark konzentriert: Selbst innerhalb der USA, dem Start-up-Mutterland, konzentriert sich 50 % des investierten Venture Capitals allein auf Start-ups aus dem das Silicon Valley (Kerr und Robert-Nicoud 2020).

An der starken geografischen Konzentration von Innovation und Unternehmertum hat sich bis heute wenig geändert – auch wenn viele Beobachter immer wieder das Ende der Konzentration vorhergesagt hatten. So z. B. in *The Economist* (2018) mit dem Titel „Peak Valley: Why startups are leaving Silicon Valley". Diesen Voraussagen zum Trotz entsteht aber auch im Jahr 2024 die Künstliche Intelligenz maßgeblich im Silicon Valley. Und auch im Jahr 2024 haben Start-ups aus dem Silicon Valley erneut etwa die Hälfte des in den USA investierten Venture Capitals eingesammelt.[1]

Die Muster, die Audretsch und Feldman (1996) beschrieben, scheinen also in beeindruckender Weise fortzubestehen: Wissen wandert nur wenige Häuserblocks – und daher clustern sich wissensintensive Industrien extrem stark. Die starke Agglomeration bedeutet, dass es Start-up-Wanderung geben muss. Mittlerweile wissen wir, dass etwa 7 % aller US-Start-ups mindestens einmal über bundesstaatliche Grenzen umzieht – meistens in Richtung eines größeren Tech-Clusters (Bryan und Guzman 2023). Auf regionaler Ebene ist die Wanderung noch ausgeprägter: Eine neue Studie von Colombo et al. (2025) zeigt, dass über 30 % aller europäischen VC-finanzierten Start-ups über NUTS3-Grenzen (etwa Landkreisgrenzen)

[1] Siehe https://techcrunch.com/2025/01/07/silicon-valley-is-so-dominant-again-its-startups-devoured-over-half-of-all-global-vc-funding-in-2024/, aufgerufen am 16. April 2025.

hinweg umziehen – in Großbritannien sogar rund 36 %, die meisten davon in Richtung London.

Wie stark ist der Wegzug aus Europa?

Daraus ergibt sich unmittelbar die Frage: Wie groß ist der Abfluss europäischer Start-ups in die USA? In einer neuen Studie haben wir die Wanderung von 11 000 europäischen Start-ups aus 17 Ländern händisch nachvollzogen (Weik et al. 2024). Unsere Ergebnisse zeigen: Rund 6 % aller europäischen Start-ups bzw. 17 % des gesamten Unternehmenswertes (gemessen an Marktkapitalisierung) verlagern ihren Sitz, die allermeisten davon (85 %) in die USA.

Diese Zahlen stellen aber nur eine absolute Untergrenze des tatsächlichen Abflusses von europäischem Gründertalent dar. Schließlich erfassen Studien über Start-up-Wanderung nur Start-ups, die zunächst in Europa gegründet wurden – nicht aber jene Gründer, die Europa bereits vor der Gründung verlassen haben. Der wirkliche Abfluss von europäischem Gründertalent lässt sich z. B. daran erkennen, wie viele europäische (Mit-)Gründer*innen hinter US-amerikanischen Unicorns stehen, also Start-ups mit einer Milliarden-Dollar Bewertung. Im Jahr 2022 hatten 137 von 582 US-Unicorns mindestens eine europäische Mitgründer*in (Anderson 2022). Etwa die Hälfte davon sind während ihres Studiums in die USA gezogen und haben danach ihr Start-up gegründet. Zum Vergleich: Im Jahr 2022 wurden in ganz Europa 130 Unicorns gezählt.[2] Das heißt also, bildlich gesprochen, innerhalb der USA existiert ein „zweites europäisches Start-up-Ökosystem", das in etwa die gleiche Größe hat wie das innerhalb Europas.

Finanzierung als Treiber der Wanderung

Wie bereits argumentiert, können Studien zur Start-up-Wanderung die Größe des Gesamtabflusses nur begrenzt quantifizieren. Sie können aber sehr wohl dazu dienen, die Auslöser und Gründe zu verstehen, warum Start-ups gehen.

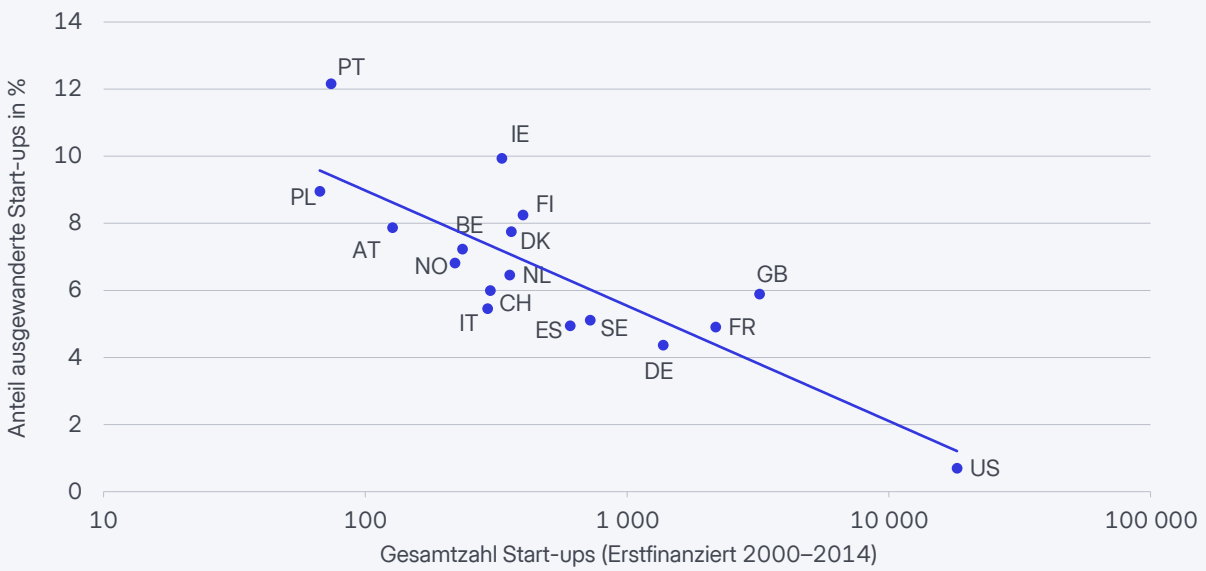
Abbildung 1 stellt den Zusammenhang zwischen der Start-up-Auswanderungsrate und der Größe des jeweiligen nationalen Start-up-Ökosystems dar und zeigt einen klar negativen Zusammenhang: je größer das nationale Start-up-Ökosystem, desto geringer die Abwanderungsrate. Dieser Zusammenhang deutet die Agglomerationskräfte an, die auf Start-ups wirken. Ab einer bestimmten Ökosystem-Größe, die bisher nur in den USA erreicht wurde, ist die Zuwanderung größer als die Abwanderung.

Wie verändert sich die Auswanderungsrate in Jahren schwacher bzw. starker nationaler VC-Finanzierung?

[2] Siehe State of Venture 2022 Report, verfügbar unter: https://www.cbinsights.com/research/report/venture-trends-2022/.

Abb. 1

Auswanderungsrate Start-ups und Größe des Start-up-Ökosystems – Länderbetrachtung

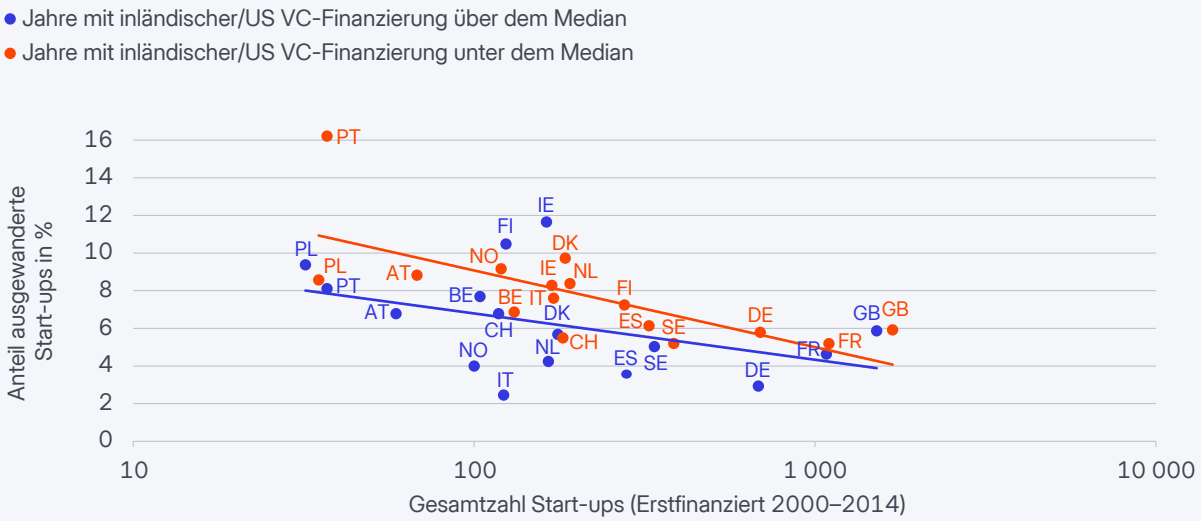


Quelle: Weik et al. (2024); Darstellung des Autoren.

© ifo Institut

Abb. 2

Auswanderungsrate von Start-ups nach Finanzierungszyklen – Länderbetrachtung



Quelle: Weik et al. (2024); Darstellung des Autoren. © ifo Institut

Abbildung 2 unterteilt die Start-ups je nachdem, ob das Fundraising nationaler VC-Fonds (relativ zu US-Fonds) über oder unter dem jeweiligen Landesmedian liegt. Das Ergebnis: In Jahren schwacher inländischer Finanzierung steigt die Abwanderung deutlich an (orange Punkte), während sie in Jahren starker Finanzierung geringer bleibt (blaue Punkte). In Deutschland verdoppelte sich die Abwanderung in schwachen VC-Jahren von 3 % (in starken Jahren) auf 6 %. In kleineren Start-up-Ökosystemen fällt der Unterschied noch drastischer aus: In Italien vervierfachte sich die Abwanderungsrate in Jahren unterdurchschnittlicher heimischer VC-Finanzierung von 2 % auf 8 %.

Zwar lässt sich daraus kein abschließender kausaler Zusammenhang ableiten – und Finanzierung ist auch nicht der einzige Abwanderungsgrund (weitere sind z. B. Produkt-, Arbeits- oder Exitmärkte) – doch der Einfluss der Finanzierung auf die Abwanderung wurde wiederholt gezeigt (Braun et al. 2019; Chen und Ewens 2025; De Prijcker et al. 2019). Chen und Ewens (2025) belegen den kausalen Effekt der lokalen Finanzierung auf die Abwanderung innerhalb der USA anhand eines natürlichen Experiments. Sie nutzen ein Verbot für Banken, in Venture Capital zu investieren, gegeben durch die Volcker-Regel zwischen 2014 und 2019. Die Regel führte zu einer signifikanten Abnahme von Fondsgrößen und Start-up-Bewertungen in den betroffenen Bundesstaaten. Start-ups verließen als Reaktion die betroffenen Staaten, was die Rolle der lokalen Finanzierung für die Standortentscheidung unterstreicht.

Welche Start-ups wandern aus?

Eine weitere Frage ist, *welche* Start-ups auswandern. Es macht volkswirtschaftlich einen großen Unterschied, ob nur die erfolgreichsten Start-ups Europa verlassen, die aufgrund der rechtsschiefen Verteilung vom Start-up-Erfolg den größten Teil des wirtschaftlichen Impacts ausmachen, oder ob durchschnittliche Start-ups gehen. Außerdem lässt sich aus der Selektion erkennen, welche Start-ups besonders vom US-Ökosystem profitieren – oder in Europa besonders benachteiligt sind. Abbildung 3 zeigt die durchschnittliche Entwicklung von europäischen Start-ups, unterteilt in solche, die in Europa bleiben, und solche, die in die USA migrieren (für eine detaillierte Beschreibung vgl. Weik 2023). Die Auswertung zeigt: US-Migranten erhalten signifikant mehr VC-Finanzierung, sind innovativer (gemessen an Patenten), erleiden aber gleichzeitig deutlich höhere Verluste und weisen eine geringere Wahrscheinlichkeit für einen Börsengang auf. Ihre Umsätze steigen zudem nicht sofort nach dem Umzug (der durchschnittlich im Jahr 0–1 nach der ersten Finanzierung erfolgt), sondern erst rund acht Jahre später über das Niveau ihrer in Europa verbliebenen Pendants hinaus. Dafür sind US-Migranten im Moment eines (weniger wahrscheinlichen) Börsengangs rund vier- bis fünfmal wertvoller als in Europa bleibende Start-ups.

Abb. 3

U.S.-Migration und Start-up-Entwicklung

Quelle: Weik (2023).

© ifo Institut

In die USA auswandernde Start-ups sind also genau jene innovativen Moonshot-Projekte, die mit hohen Risiken und großen Verlusten arbeiten, aber im Erfolgsfall enorme Wertschöpfung generieren – und die wir eigentlich in Europa halten möchten. Durch diese Analyse können wir nicht ableiten, ob das US-Ökosystem aus einem gegebenen Start-up einen Moonshot macht (kausaler Effekt), oder Moonshots eher in die USA gehen (Selektionseffekt). In beiden Fällen ist es so, dass diese besonders risikobehafteten, potenziell außergewöhnlich erfolgreichen Start-ups bessere Bedingungen für ihre Bedürfnisse in den USA vorfinden.

Was tun – aus europäischer Perspektive?

Der Abfluss von europäischem Gründertalent in die USA ist signifikant – sowohl in quantitativer Hinsicht (Anzahl der Gründer) als auch qualitativ (besonders innovative Moonshot-Start-ups). Wenn Europa im globalen Wettbewerb innovativ bleiben möchte, ist dieser Trend problematisch. Was also tun?

Verbesserung des Zugangs zu Venture Capital

VC-Finanzierung ist ein zentraler Faktor für Standortentscheidungen von Start-ups. Europa braucht deshalb größere und robustere Finanzierungsquellen. Das kann z. B. durch bessere Bedingungen für (große) VC-Fonds, institutionelle Anleger (etwa Pensionsfonds) oder durch öffentlich-private Matching-Fonds auf EU- oder nationaler Ebene geschehen.

Aufbau von agglomerationsfähigen Ökosystemen

Europa hat einzelne Standorte mit Potenzial (z. B. München, Berlin, Paris, Stockholm, Amsterdam), aber die kritische Masse reicht nicht aus, um eine globale Anziehungskraft zu entfalten. Eine europäische Start-up-Strategie sollte deshalb in die weitere Konzentration dieser Cluster investieren – anstatt das Kapital auf viele kleine, nationale Initiativen zu verteilen. Dezentrale Start-up-Strategien stehen im Widerspruch zur typischen Geografie von wissensgetriebenen Industrien.

Verbesserung der Rahmenbedingungen für Moonshot-Start-ups

Die innovativsten, risikoreichsten und kapitalintensivsten Projekte verlassen Europa. Solche Start-ups brauchen mehr als nur Kapital: Sie benötigen regulatorische Flexibilität, einfachen Zugang zu internationalen Märkten, talentfreundliche Einwanderungspolitik und eine Kultur, die Scheitern erlaubt. Hier kann Europa von den USA lernen – aber auch eigene Wege gehen, etwa durch innovationsfreundliche Regulierungssandkästen oder missionsorientierte Förderprogramme für Deeptech.

Insgesamt gilt: Die Standortentscheidung von Start-ups, und damit die Innovationsfähigkeit in Europa, ist das Resultat von Rahmenbedingungen, Institutionen und Anreizen. Europa kann also gestalten – aber es muss es auch wollen. Viele der hier diskutierten Reformvorschläge sind schließlich nicht neu; sie liegen seit mindestens 15 Jahren auf dem Tisch (Achleitner et al. 2009). Es wird also auf die Umsetzung ankommen. •

Referenzen

Achleitner, A.-K., J. Allmendinger, H. Grupp, D. Harhoff, P. Llerena und J. Luther (2009), „Langfristiges Wachstum durch Forschung und Innovation", *ifo Schnelldienst* 62(10), 16–22.

Anderson, S. (2022), "Immigrant Entrepreneurs and U.S. Billion-Dollar Companies", NFAP Policy Brief.

Audretsch, D. B. und M. P. Feldman (1996), "R & D Spillovers and the Geography of Innovation and Production" *American Economic Review* 86(3), 630–40.

Braun, R., S. Weik und A.-K. Achleitner (2019), "Follow the Money: How Venture Capital Facilitates Emigration of Firms and Entrepreneurs in Europe", Working Paper, available at SSRN, https://ssrn.com/abstract=3415370.

Bryan, K. A. und J. Guzman (2023), "Entrepreneurial Migration", *Review of Economics and Statistics*, 1–45.

Chen, J. und M. Ewens (2025), "Venture Captital and Startup Agglomeration", *Journal of Finance* (Im Erscheinen), available at SSRN, https://ssrn.com/abstract=3824459.

Colombo, M., A. Quas und B. Tofan (2025), "Startup Migration: What Drives the Intra-Country Relocation of European Startups?", Politecnico di Milano Working Paper.

Kerr, W. R. und S. D. Kominers (2015), "Agglomerative Forces and Cluster Shapes", *The Review of Economics and Statistics* 97(4), 877–99.

Kerr, W. R. und F. Robert-Nicoud (2020), "Tech Clusters", *Journal of Economic Perspectives* 34(3), 50–76.

De Prijcker, S., S. Manigart, V. Collewaert und T. Vanacker (2019), "Relocation to Get Venture Capital: A Resource Dependence Perspective", *Entrepreneurship: Theory and Practice* 43(4), 697–724.

Shi, Y., O. Sorenson und D. M. Waguespack (2024), "The New Argonauts: The International Migration of Venture-Backed Companies", *Strategic Management Journal* 45(8), 1485–1509.

Weik, S. (2023), "The Startup Performance Disadvantage(s) in Europe: Evidence from Startups Migrating to the U.S.", Working Paper, available at SSRN, https://ssrn.com/abstract=4504653.

Weik, S., A.-K. Achleitner und R. Braun (2024), "Venture Capital and the International Relocation of Startups", *Research Policy* 53(7), 105031.