



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

Deutscher Bundestag
18. Wahlperiode
Ausschuss für Wirtschaft und Energie

Ausschussdrucksache 18(9)1145
20. März 2017

Deutscher Bundestag
An den Vorsitzenden
des Ausschusses für Wirtschaft und Energie
Herrn Dr. Peter Ramsauer MdB

Per E-Mail: wirtschaftsausschuss@bundestag.de

Berlin, 17. März 2017

**Stellungnahme des BVK
zur Öffentlichen Anhörung des Ausschusses für Wirtschaft
und Energie: Antrag des Bundesministeriums für
Wirtschaft und Energie – Anpassungsvertrag ERP-Förder-
rücklage – Einholung eines zustimmenden Beschlusses des
Deutschen Bundestages gemäß § 6 Absatz 3 des ERP-
Verwaltungsgesetzes**

GZ: PA 9/002

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,

wir bedanken uns für die Einladung als Sachverständiger zu der
oben genannten öffentlichen Anhörung des Ausschusses für
Wirtschaft und Energie und nehmen hierzu gerne vorab Stellung.

Der Verband

Der BVK ist seit 1989 der Interessenverband der deutschen und
in Deutschland tätigen Kapitalbeteiligungsgesellschaften. Mit
gegenwärtig knapp 300 Mitgliedern vertritt der BVK als einziger
Verband in Deutschland das gesamte Spektrum der Beteiligungs-
kapitalbranche. Dazu zählen Venture Capital-Geber ebenso wie
Gesellschaften, die im Bereich der Management Buy-Out/Buy-In
oder Wachstumsfinanzierung tätig sind. Zum BVK-Mitgliederkreis
gehören auch sog. Large Buy-Out-Gesellschaften sowie die 15
Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen), die in den
Ländern regionale Wirtschaftsförderung betreiben. Ferner vertritt
der BVK institutionelle Investoren, die in Beteiligungskapitalfonds
investieren. Beteiligungsgesellschaften stellen Finanzierungen für
Unternehmen zur Verfügung, die auf eine nachhaltige Unter-
nehmensentwicklung abzielen.

Generelle Beurteilung

Der BVK begrüßt ausdrücklich die durch das BMWi vorge-
schlagenen Eckpunkte zur substantiellen Intensivierung des KfW-
Engagements im Bereich Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzi-
rung.

Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture
Capital Association e.V. (BVK)

Residenz am Deutschen Theater
Reinhardtstraße 29 b
10117 Berlin
Telefon +49 30 306982-0
Telefax +49 30 306982-0
bvk@bvkap.de
www.bvkap.de

Deutsche Bank AG
IBAN DE34 1007 0024 0012 1251 00
BIC DEUTDE33HAN
Commerzbank AG
IBAN DE81 1008 0000 0930 1100 00
BIC COMDE33HAN

Sitz/Vereinsregister
Berlin, Amtsgericht
Charlottenburg 9378 NZ

Geschäftsführendes Vorstandsmitglied:
Ulrike Hinrichs

WIR INVESTIEREN IN DEUTSCHLAND

Wir plädieren für die Schaffung einer eigenständigen Beteiligungsgesellschaft, die dem deutschen Beteiligungsmarkt nachhaltige Impulse geben kann. Dabei muss primäres Ziel sein, private Kapitalquellen insbesondere in Deutschland zu aktivieren und damit den deutschen Beteiligungsmarkt vor allem auch im Hinblick auf die Finanzierung innovativer High-Tech-Unternehmen nachhaltig zu fördern.

Angebotslücken schließen

Auch wenn sich ein stabiler Beteiligungsmarkt in Deutschland entwickelt hat, bestehen weiterhin Angebotslücken. Diese Angebotslücken lassen sich nur langsam über den privaten Markt schließen.

Gemessen am Bedarf und an der Wirtschaftskraft steht zu wenig Venture Capital in Deutschland zur Verfügung. Besonders betroffen sind kapitalintensive Technologieunternehmen¹ und auch große Wachstumsfinanzierungen² (vgl. hierzu z.B. BVK-Statistik 2016).³ Grund hierfür ist, dass zuwenige Wagniskapitalgesellschaften in Deutschland bestehen bzw. deren Fondsgrößen zu klein sind.⁴

Diese Angebotslücke besteht in Deutschland; Venture Capital-Fonds in Frankreich und Großbritannien können im Vergleich deutlich mehr Kapital einsammeln (2011 bis 2015 nahmen Venture Capital-Fonds in Großbritannien 1,8 Mrd. Euro, in Frankreich 1,4 Mrd. Euro und in Deutschland lediglich 736 Mio. Euro Kapital auf).

Eigenständige Beteiligungsgesellschaft

Eine eigenständige Beteiligungsgesellschaft außerhalb der KfW kann hier ansetzen, indem sie gezielt die Fondsgrößen anhebt und in der Folge private Kapitalgeber hinzuwirbt. Dafür werden Strukturen benötigt, die Investitionshindernisse für z.B. deutsche institutionelle Investoren beseitigen. So werden deutsche Versicherungen durch zu hohe Schocklevel bei Solvency II gebremst. Nur eine selbständige Beteiligungsgesellschaft ist in der Lage, Strukturen zu entwickeln, die dies leisten können.

Eine Beteiligungsgesellschaft muss effiziente und professionelle Strukturen aufweisen, wie sie bei Fondsinvestitionen auf europäischer Ebene etwa durch den Europäischen Investitionsfonds (EIF) oder in Dänemark mit Vækstfonden

¹ Besonders drastisch stellt sich diese Angebotslücke in technologieorientierten und sehr kapitalintensiven Branchen wie Biotech, Medtech, Energie oder Hardware dar.

² Große Venture Capital-Finanzierungen ab 10 Mio. Euro sind, wenn überhaupt, nur mit ausländischen Investoren möglich.

³ Im Bereich der sog. Seed- und sich anschließenden Start-up-Phase stehen hierzulande auf Bundes-, Landes- und Regionalebene eine ausreichende Zahl öffentlicher Förderprogramme zur Verfügung.

⁴ Es existieren nur rund zwanzig private deutsche Venture Capital-Gesellschaften mit einem verwalteten Kapital von mehr als 100 Mio. Euro.

bestehen. In Deutschland bestehen ähnliche Strukturen schon für Direktinvestitionen mit dem High-Tech Gründerfonds (HTGF) und coparion.

Vorteile einer eigenständigen Struktur sind:

- **Bessere Marktgängigkeit:** Eine selbständige Beteiligungsgesellschaft wäre von Bankprozessen entlastet und könnte marktbezogene Investitionsentscheidungen treffen. Auch können Dritte nicht in die KfW investieren und eine Initiative zur Aktivierung institutioneller Investoren für Fondsinvestitionen sind innerhalb einer KfW-Struktur nicht umsetzbar (fehlender marktüblicher Risikomanagement-Prozess/EU-Beihilferechtsproblematik).
- **Adäquatere Steuerbarkeit:** Ein professionelles Management würde das Vertrauen in dessen Leistungsfähigkeit sowohl im Markt als auch auf Seite der Investoren deutlich erhöhen, weil etwa ein marktkonformes Risikomanagement und marktnahe Entscheidungsprozesse implementierbar wären.
- **Flexibilität und Skalierbarkeit:** Eine eigenständige Beteiligungsgesellschaft kann sich mit dem Markt schneller fortentwickeln. So können Sub-Fonds für einzelne Themen wie etwa Venture Debt leicht integriert werden oder Dachfondsmodelle zur Einwerbung institutioneller Gelder gemanagt und an Marktentwicklungen angepasst werden.
- **Überschaubarer Umsetzungsaufwand:** Ein modularer Ansatz verringert den Aufwand, existierende Förderstrukturen können effizient gebündelt werden.

Die Beteiligungsgesellschaft verspricht auch ein bedauerliches Phänomen zu adressieren: Innovative Unternehmen werden in der Gründungsphase häufig mit öffentlichen Mitteln finanziert, die Marktreifephase und damit auch der Mehrwert wird aber häufig ausländischen Venture Capital-Gebern überlassen.

Beispiel Dänischer Dachfonds: Aktivierung privaten Kapitals

Dänemark hat mit der Etablierung des Dachfonds Dansk Vækstkapital I im Jahr 2011 von dänischen Pensionskassen rund 700 Mio. Euro u.a. für die Venture- und Wachstumsfinanzierung einwerben können. Diese Gruppe der Investoren war bis dahin im heimischen Beteiligungsmarkt faktisch nicht investiert. Dänemark ist es mit Hilfe eines garantiebasierten Anleihemodells gelungen, institutionelle Investoren nachhaltig für ein Engagement im Markt zu gewinnen. 2015 wurde bereits die zweite Dachfondsgeneration aufgelegt.

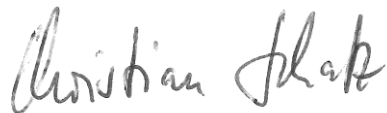
Bei diesem Modell investieren Investoren nicht nur in einen Dachfonds, sondern in eine Anleihe, deren Kapital wiederum in den Dachfonds investiert wird. Da die Anleihe vom Staat begeben wird, kann dieser Teil des Investments Solvency-II-effizient gebucht werden. Zwar übernimmt der Staat eine Ausfallgarantie, dafür erhält er aber die aus diesem Investment in den Dachfonds

resultierenden Renditen. Der Dachfonds investiert risikodiversifiziert in Private Equity- und Venture Capital-Fonds und sichert so das eingesetzte Kapital.

Für institutionelle Investoren ist ein Investment über eine solche Struktur nur dann attraktiv, wenn ein unabhängiges Management langfristig zur Verfügung steht und risikodiversifiziert in ein breites Anlagespektrum in Venture Capital/Growth/Small-Cap/Mid-Cap/Mezzanine investiert. Auch Venture Debt ist dann leichter erschließbar. Dänemark hat einen solchen Investitionsansatz umgesetzt und dabei erhebliche Mittel für den Venture Capital-Markt aktiviert. Dadurch sind die dänischen Fonds größer und damit für institutionelle Investoren attraktiver geworden, nicht zuletzt weil größere Kapitaltranchen investierbar wurden.

Fazit

Eine eigenständige Beteiligungsgesellschaft ist geeignet, die Weiterentwicklung des deutschen Beteiligungsmarktes voranzutreiben und dadurch bestehende Angebotslücken nachhaltig zu schließen. Wir begrüßen daher ausdrücklich die durch das BMWi vorgeschlagenen Eckpunkte zur substantiellen Intensivierung des KfW-Engagements im Bereich Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung.

A handwritten signature in black ink, reading 'Christian Schatz'.

Christian Schatz
BVK-Vorstand und
Leiter des BVK-Rechtsbeirates