

Stellungnahme zur Anhörung des Ausschusses für Wirtschaft und Energie des Deutschen Bundestages zu der Vorlage

Anpassungsvertrag ERP-Förderrücklage (BT-Drs. 18/10825)

am 22. März 2017

Im Rahmen ihres öffentlichen Förderauftrags untersucht die KfW gegenwärtig verschiedene Optionen, um mit Mitteln des ERP-Sondervermögens die KMU-Förderung signifikant auszubauen und dabei vor allem den Wagniskapitalmarkt zu adressieren. Basierend auf langjährigen Erfahrungen im EIF und im privaten Sektor erscheinen die folgenden Faktoren als besonders wichtig für den Aufbau einer erfolgreichen Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung:

- **Marktexpertise:** Eine spezifische, marktbasierte Expertise des mit der Umsetzung der Initiative betrauten Personals im Bereich Beteiligungskapital ist die notwendige Grundlage für eine zügige, erfolgreiche und nachhaltige Entwicklung des Beteiligungsgeschäftes. Hierbei ist zu beachten, dass eine derartige spezifische Expertise nicht nur in den marktnahen Bereichen (z.B. Investitionsmanagement), sondern auch in den unterstützenden Bereichen (z.B. Risikomanagement, Fachjuristen) von hoher Bedeutung ist.
- **Erfahrung und Nachhaltigkeit:** Das Wagnis- und Beteiligungskapitalgeschäft ist von seiner Natur her eine sehr langfristig angelegte Aktivität – Fonds- und Marktzyklen von bis zu 15 Jahren und eine durchschnittliche Haltedauer von Beteiligungsunternehmen von mehr als 8 Jahren sind Ausdruck hiervon. Aus diesem Grund ist es von großer Bedeutung, dass ein Aufbau von Wagnis- und Beteiligungskapitalaktivitäten in einer nachhaltigen und langfristig angelegten Art und Weise erfolgt und nicht strategischen Überlegungen kurzfristiger Natur (welche nicht aus dem Beteiligungsmarkt selbst resultieren) unterworfen ist. Dies spielt insbesondere in schwächeren Marktphasen eine große Rolle, wenn eine anti-zyklischen Aktivität nicht nur positive Effekte auf den Markt entfaltet, sondern typischerweise auch in sehr positiven Effekten auf die Wertentwicklung des Anlagevermögens resultiert. Ein langfristiges Denken und Agieren ist Grundlage für den Aufbau des benötigten Erfahrungsschatzes und des damit einhergehenden Verständnisses für gegenwärtige und zukünftige Entwicklungen im Markt, welches die Basis für weitergehende strategische Reflektionen und Entscheidungen darstellt.
- **Erwartungsmanagement:** Erfahrungen haben gezeigt, dass eine pro-aktive Rolle in der Kommunikation und im Management der Erwartungshaltungen zwischen allen beteiligten Parteien von großer Bedeutung für die Implementierung einer möglichst effizienten und zielgerichteten Förderung sowie zur Vermeidung von Marktverwerfungen ist. Zu den beteiligten Parteien gehören hierbei neben den Finanzintermediären (z.B. Fondsmanager, Business Angel, etc.), Unternehmensgründern, Marktrepräsentanten und öffentlichen Kapitalgebern insbesondere auch die zu akquirierenden privaten Kapitalgeber. Eine von der öffentlichen Hand unterstützte Aktivität im Wagnis- und Beteiligungskapitalmarkt sollte daher in der Lage sein eine aktive Rolle im Erwartungsmanagement einnehmen zu können, um dem deutschen Wagnis- und Beteiligungsmarkt die richtigen Impulse zum richtigen Zeitpunkt geben zu können.
- **Unternehmerisches Denken:** Im Gegensatz zum Geschäftsmodell der Bankfinanzierung, welches sich über die Jahrzehnte nur geringfügig weiterentwickelt hat, unterliegt das Modell der Wagnis- und Beteiligungskapitalfinanzierung einer kontinuierlichen Wandlung mit kurzen Innovationszyklen – sowohl auf Ebene der Zielunternehmen als auch auf Ebene der Finanzierungsinstrumente. Aus diesem Grund ist die Fähigkeit zur Anpassung an Marktbedürfnisse und Erwartungen – welche ein Ausdruck des unternehmerischen Denkens der handelnden Personen ist – als einer der wichtigsten Erfolgsfaktoren für einen nachhaltige und langfristig erfolgreichen Aufbau einer Wagnis- und Beteiligungskapitalfinanzierung anzusehen. Stellschrauben die hierbei in Betracht gezogen werden sollten reichen von der Anpassung der Investitionsstrategie

und Portfoliosteuerung über Entwicklung neuer (Förder)produkte bis hin zur Erschließung neuer (oder sich neu entwickelnder) Märkte. Es ist somit wichtig, dass die Initiative von einem Expertenteam verantwortet wird, das in der Lage ist, neue Entwicklungen in einem rasant wachsenden nationalen und internationalen Marktumfeld im Vorgriff zu erkennen und die Aktivitäten entsprechend zu kalibrieren.

- **Balance zwischen finanziellen und politischen Zielen:** Der Wagnis- und Beteiligungskapitalmarkt ist ein auf Wertentwicklung orientierter Markt, d.h. rein förder technisch orientierte Instrumente entfalten typischerweise deutlich geringere Wirkungen auf die Einwerbung privaten Kapitals als marktorientierte Instrumente. Dementsprechend ist zu erwarten, dass ein KfW-Engagement dann den größten Erfolg erzielen kann, wenn pari-passu und mit Orientierung auf zumindest werterhaltende Wertentwicklung des zugrunde liegenden Kapitals investiert wird. Aus der Erfahrung lässt sich ableiten, dass eine adäquate Portfoliosteuerung in der Lage ist, die politischen Zielsetzungen in hervorragender Art und Weise mit den finanziellen Zielsetzungen in Einklang zu bringen. Konkret bedeutet dies, dass durch die wertorientierte Anlage von Teilen des Anlagevermögens die Werterhaltung des gesamten Anlagevermögens abgesichert werden kann, während ein anderer Teil des Anlagevermögens hierdurch für Anlagen mit deutlich höherem finanziellen Risiko (aber mit sehr hohem Beitrag zur politischen Zielsetzung) zur Verfügung steht (z.B. Etablierung neuer (Förder)produkte, Unterstützung neu gegründeter Wagniskapitalfonds etc.). Voraussetzung hierfür ist der Aufbau eines ausreichend großen Portfolios von Investitionen, d.h. ausreichendem Volumen des Anlagevermögens.
- **Anschlussfähigkeit:** Der Erfolg der Aktivität ist in großem Maße abhängig von der Kompatibilität mit anderen Aktivitäten im Markt und der Einwerbung privater Investitionen. Dementsprechend ist es von großer Bedeutung, dass die Aktivität in einer Art und Weise implementiert wird, die eine nahtlose Integration in den bestehenden Wagnis- und Beteiligungskapitalmarkt ermöglicht.
- **Diversifizierung:** In Anbetracht der Vielfalt neuer Entwicklungen im Bereich von Innovation und Technologie und der eminenten Bedeutung der KMU für diesen Bereich sollte die Aktivität ein möglichst breites Spektrum an Finanzinstrumenten zur Verfügung stehen (einschließlich Fondsinvestitionen, Direktinvestitionen, Mezzaninfinanzierungen, Finanzgarantien etc.). Außerdem sollten alle Wirtschaftssektoren und sämtliche Finanzierungsphasen abgedeckt werden.

Kernpunkte der operativen Struktur der intensivierten Aktivitäten erfordern weiterhin

- Marktnähe;
- Reaktivität;
- Beihilfefreiheit

Die Intensivierung der Wagnis- und Beteiligungskapitalfinanzierung sollte generell vier Kernziele verfolgen:

- Nachhaltige Wachstumsförderung;
- Systematische Stärkung der Innovationsfähigkeit der deutschen Wirtschaft;
- Stärkung und Entwicklung des deutschen Beteiligungskapitalmarktes¹;
- Verstärkter Ausbau der öffentlichen Kapitalfördermittel.

Abschließend kann erwartet werden, dass die Initiative ein breites Echo in der Öffentlichkeit finden wird und unmittelbaren Nutzen für die Marktteilnehmer entwickeln kann.

¹ Der „Bericht des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie an den Unterausschuss Regionale Wirtschaftspolitik und ERP-Wirtschaftspläne des Ausschusses für Wirtschaft und Energie „Förderpotential, Risikotragfähigkeit und Liquiditätssituation des ERP-Sondervermögens (ERP-SV)“, welcher der Einladung zur Anhörung beigefügt ist, könnte sogar die Schlussfolgerung zulassen, dass ohne die hier vorgeschlagene substantielle Intensivierung der Wagniskapitalförderung mittelfristig ein Einbruch des deutschen Wagniskapitalmarkts zu befürchten ist.