

# Beteiligungsinvestoren offen für Engagements in der Sicherheits- und Verteidigungsindustrie

Nr. 517, 03. Oktober 2025

Autor: Georg Metzger, Tel. 069 7431-9717, [georg.metzger@kfw.de](mailto:georg.metzger@kfw.de)

Die Sicherheits- und Verteidigungsindustrie (SVI) steht inzwischen deutlich stärker im Fokus der Öffentlichkeit. SVI-Unternehmen haben auch bei Beteiligungsinvestoren, die für die Finanzierung von Expansion und Wachstum der Unternehmen notwendig sind, das Interesse geweckt. Nur wenige richten jedoch ihre Anlagestrategie explizit auf die SVI aus, die meisten verfolgen einen opportunistischen (also gelegenheitsorientierten) Investitionsansatz. SVI-Teilbereiche, die neben militärischen auch ein höheres Potenzial für zivile Anwendungen haben, sind dabei offenbar besonders attraktiv. Hürden und Risiken, die aus der Regulierung heraus erwachsen, werden von Beteiligungsinvestoren am häufigsten als einschränkend für SVI-Investitionen wahrgenommen.

## Fokus auf Sicherheits- und Verteidigungsindustrie größer

Die Sicherheits- und Verteidigungsindustrie (SVI) erhält seit dem offenen Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine eine deutlich gesteigerte politische und mediale Aufmerksamkeit. Anders als in der Vergangenheit stehen dabei neben alteingesessenen Unternehmen auch junge, innovative Unternehmen (Start-ups) mit im Rampenlicht. Ihnen wird ein großes Potenzial beigemessen, schnell Lösungen als Antwort auf neue Bedrohungen zu entwickeln. Die auf Start-ups gesetzte Hoffnung wird auch in der Investitionstätigkeit von Beteiligungsinvestoren deutlich. Während im Jahr 2019 die Bereiche Defense Tech/Dual Use im deutschen Venture Capital-Markt (VC-Markt) mit einem Dealvolumen von 28 Mio. EUR kaum eine Rolle spielten, waren es im Jahr 2024 bereits knapp 800 Mio. EUR.<sup>1</sup> Mit diesem Kapital konnten sich viele Start-ups erfolgreich entwickeln. Das zeigt sich an den Beispielen Helsing und Quantum-Systems, mit denen zwei der seit 2023 sechs neuen deutschen Einhörner der SVI zuzurechnen sind. Einhörner sind nicht-öffentlich gelistete Unternehmen, die Investoren bei einer Finanzierungsrunde mit mindestens 1 Mrd. USD bewerten.

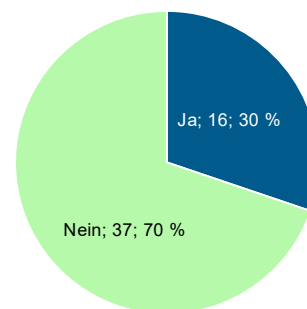
## Drei von zehn Investoren bereits mit SVI-Investitionen

Über ihr Engagement in der SVI haben 53 Investoren im Juni für das Stimmungsbarometer von KfW und BVK zum Beteiligungskapitalmarkt des zweiten Quartals 2025 Auskunft gegeben.<sup>2</sup> Die Teilnahme von Investoren mit Fokus einerseits auf Start-ups (Venture Capital-Gesellschaften, kurz: VC-Gesellschaften) und andererseits auf etablierte Unternehmen (Private Equity-Gesellschaften, kurz: PE-Gesellschaften<sup>3</sup>) war dabei ausgewogen. Es gaben 30 % der Beteiligungsinvestoren an, dass sie bereits in Unternehmen aus dem Bereich Defense Tech/Dual Use (Software, Hardware, Services) investiert

haben. Bei „Dual Use“ handelt es sich um Produkte, die sowohl militärisch als auch zivil eingesetzt werden können. Das gilt, für VC- wie auch für PE-Gesellschaften. Von den 26 VC-Gesellschaften hatten acht bereits in SVI-Unternehmen investiert, genauso wie acht von den 27 PE-Gesellschaften.

## Grafik 1: Drei von zehn der antwortenden Beteiligungsinvestoren haben bereits in Unternehmen der Bereiche Defense Tech/Dual Use investiert

Hat Ihre Gesellschaft in der Vergangenheit in Unternehmen aus dem Bereich Defense Tech/Dual Use investiert?



Datenbeschriftung: Rubrik; Anzahl; Anteil.

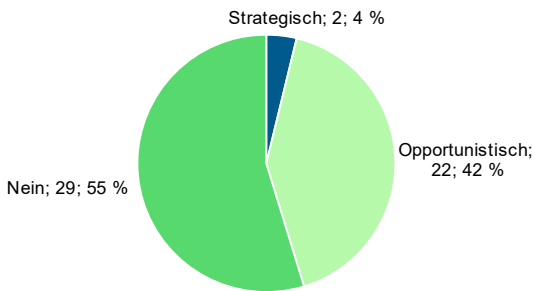
Quelle: Erhebung zum German Venture Capital/Private Equity Barometer im zweiten Quartal 2025.

## Knapp die Hälfte der Investoren plant SVI-Investitionen

Von den antwortenden Beteiligungsinvestoren geht etwas weniger als Hälfte (45 %) davon aus, in den nächsten zwölf Monaten in Unternehmen aus dem Bereich Defense Tech/Dual Use zu investieren (Grafik 2). Davon allerdings nur zwei, die das im Rahmen einer dezidierten Investitions- und Fonds-Strategie tun. Die meisten Investoren wollen opportunistisch investieren, also wenn sich eine attraktive Investitionsgelegenheit bietet. Anders als bei den bereits getätigten Investitionen gibt es hier aber Unterschiede nach der Ausrichtung der Investoren. Von den VC-Gesellschaften gehen 31 % davon aus, in den nächsten zwölf Monaten in der SVI zu investieren. Von den PE-Gesellschaften sind es hingegen mit 59 % anteilig fast doppelt so viele. Jeweils ein VC- und PE-Gesellschaften verfolgt dabei einen dezidiert strategischen Investitionsansatz, die anderen wollen opportunistisch investieren.

**Grafik 2: Vier von zehn der antwortenden Beteiligungsinvestoren planen in Unternehmen der Bereiche Defense Tech/Dual Use opportunistisch zu investieren**

Plant Ihre Gesellschaft Investitionen in Unternehmen aus dem Bereich Defense Tech/Dual Use in den nächsten 12 Monaten?



Datenbeschriftung: Rubrik; Anzahl; Anteil.

Quelle: Erhebung zum German Venture Capital/Private Equity Barometer im zweiten Quartal 2025.

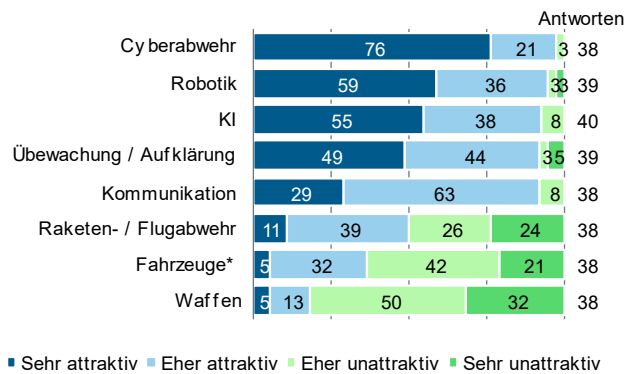
**Cyberabwehr und Robotik attraktive SVI-Teilbereiche**

Innerhalb der SVI sind die klassisch militärischen Sektoren für Beteiligungsinvestoren offenbar weniger attraktiv. Die Teilbereiche Waffensysteme, (Luft-, Wasser-, Boden-) Fahrzeuge und Raketen-/Flugabwehrsysteme stehen unten in der Attraktivitätsrangliste (Grafik 3). Die Hälfte der Investoren gibt an, der Teilbereich Raketen-/Flugabwehrsysteme ist für sie (eher) unattraktiv, genauso wie für 63 % die Teilbereiche (Luft-, Wasser-, Boden-) Fahrzeuge und für 82 % Waffensysteme (eher) unattraktiv sind. Dagegen werden die Teilbereiche Cyberabwehr, Robotik, KI sowie Überwachungs-/Aufklärungssysteme von der Hälfte bis drei Viertel der antwortenden Beteiligungsinvestoren als sehr attraktiv gesehen. Auch den Teilbereich Kommunikationssysteme nehmen neun von zehn Beteiligungsinvestoren als (eher) attraktiv wahr.

Ein wichtiges Merkmal für die Attraktivität für Beteiligungsinvestoren könnte der Dual-Use-Anteil und somit das größere Marktpotenzial sein. Die Möglichkeit, Produkte sowohl im militärischen als auch im zivilen Bereich einzusetzen, erhöht das Markt- und somit Wachstumspotenzial erheblich. Die mit der Ausschöpfung des Wachstumspotenzials einhergehende Unternehmenswertsteigerung bei einem Exit ist wiederum die maßgebliche Zielgröße für renditeorientierte Beteiligungsinvestoren. Hinzu kommt, dass bei rein militärischen Produkten die Exitmöglichkeiten eingeschränkt sein dürften, bspw. durch einen kleineren Pool an möglichen Käufern, was wiederum das Erlöspotenzial verringert. Bei der Attraktivitätseinschätzung sind dabei zwischen auf Start-ups fokussierten und auf etablierte Unternehmen fokussierten Beteiligungsinvestoren keine belastbaren Unterschiede zu erkennen.

**Grafik 3: Klassisch militärische Sektoren für Beteiligungsinvestoren weniger attraktiv – Cyberabwehr vorn**

Welche Defense-Tech-Teilbereiche sind aus Ihrer Investorensicht besonders attraktiv? Anteile in Prozent der Antworten.



■ Sehr attraktiv ■ Eher attraktiv ■ Eher unattraktiv ■ Sehr unattraktiv

\* Luft, Wasser, Boden

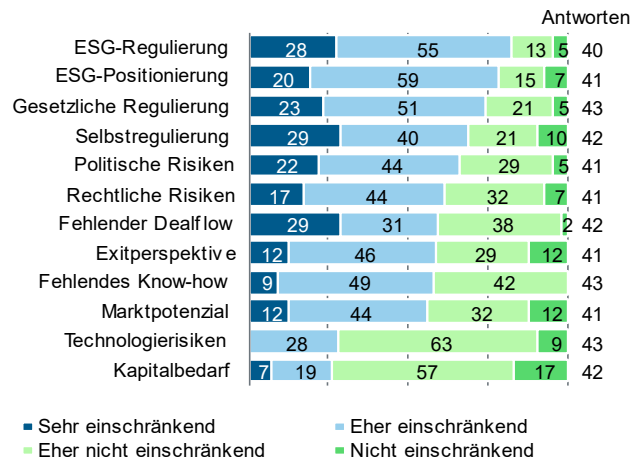
Quelle: Erhebung zum German Venture Capital/Private Equity Barometer im zweiten Quartal 2025.

**Investitionshürden erwachsen aus Regulierung**

Investitionen in der SVI sind für Beteiligungsinvestoren allerdings auch mit Hürden und Risiken verbunden. Die Haupthemmnisse kommen dabei aus dem Themenfeld Regulierung, insbesondere aus dem ESG-Bereich, also „Environmental, Social, Governance“-Anforderungen (Grafik 4). Mehr als drei Viertel der antwortenden Beteiligungsinvestoren sehen die Anforderungen der ESG-Regulierung (bspw. aus Artikel 9 der SFDR) sowie ihre eigene ESG-Positionierung und sich daraus ergebende Umklassifizierungsrisiken als (eher) einschränkend für SVI-Investitionen. Ähnlich viele sehen eine (eher) einschränkende Wirkung von gesetzlichen Beschränkungen (wie bspw. aus dem Kriegswaffenkontrollgesetz, der Außenwirtschaftsverordnung oder der Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen).

**Grafik 4: Regulierungsaspekte gehören für Beteiligungsinvestoren zu den Top Hürden und Risiken für Investitionen in der SVI**

Wie beurteilen Sie aus Ihrer Investorensicht aktuell die Wirkung der im Folgenden genannten Hürden und Risiken auf Investitionen in Defense Tech/Dual Use? Anteile in Prozent der Antworten.



■ Sehr einschränkend ■ Eher einschränkend  
■ Eher nicht einschränkend ■ Nicht einschränkend

Quelle: Erhebung zum German Venture Capital/Private Equity Barometer im zweiten Quartal 2025.

Sieben von zehn Beteiligungsinvestoren schreiben eigenen Regelungen, die sich bspw. aus der Fondsdokumentation ergeben, eine (eher) einschränkende Wirkung auf SVI-Investitionen zu. Auch politische Risiken wirken für zwei Drittel der Investoren (eher) einschränkend. Rechtliche Risiken, ein fehlender Dealflow, eine unsichere Exit-Perspektive, fehlendes internes Knowhow bei GPs, sowie begrenzte Absatzmärkte/Kunden der Unternehmen sind für jeweils sechs von zehn Beteiligungsinvestoren weitere, (eher) einschränkende Hürden für SVI-Investitionen. Lediglich technologischen Risiken und dem Kapitalbedarf der Unternehmen schreibt mit jeweils knapp drei Vierteln eine breite Mehrheit der Investoren (eher) keine einschränkende Wirkung auf SVI-Investitionen zu. Ähnlich wie bei der Attraktivitätseinschätzung sind auch bei den Hürden und Risiken meist keine belastbaren Unterschiede zwischen VC- und PE-Gesellschaften zu erkennen. Mit einer Ausnahme: Die Meinung, ob ein fehlender Dealflow SVI-Investitionen einschränkt, ist bei VC-Gesellschaften genau zweigeteilt (10:10). Bei PE-Gesellschaften stimmt dem dagegen eine zwei Drittel Mehrheit zu (15:7).

### ESG-Hürden womöglich niedriger als gedacht

Beteiligungsinvestoren sehen Chancen in der SVI, die sie meist opportunistisch nutzen wollen. Eine dezidiert strategische Ausrichtung auf die SVI planen nur wenige. Die höchsten Hürden und Risiken für SVI-Investitionen kommen in der Wahrnehmung der Investoren aus dem Feld Regulierung, insbesondere das Thema ESG betreffend. Hier scheint es noch (Er-)Klärungsbedarf zu geben. Ende Juni 2025 sah sich die EU-Kommission zumindest veranlasst, eine „Commission Notice“ über die Anwendung des Rahmenwerks für nachhaltige Finanzierungen und der Richtlinie über die Sorgfaltspflicht von Unternehmen im Bereich der Nachhaltigkeit auf den Verteidigungssektor herauszugeben. Darin wird zur fallweisen Prüfung eines positiven Beitrags von Finanzierungen im Verteidigungssektor zur sozialen Nachhaltigkeit aufgefordert. Denn die Annahme, das wäre per se unvereinbar, sei falsch.<sup>4</sup> Möglicherweise steht die ESG-Regulierung Investitionen in der SVI weniger entgegen, als es im Finanzsektor noch angenommen wird.

### Folgen Sie KfW Research auf X:

[https://x.com/KfW\\_Research](https://x.com/KfW_Research)

### Oder abonnieren Sie unseren kostenlosen E-Mail-Newsletter, und Sie verpassen keine Publikation:

[https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-\(D\)/index.jsp](https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Service/KfW-Newsdienste/Newsletter-Research-(D)/index.jsp)

<sup>1</sup> Viete, S. (2025), Venture Capital – Markttrends 2025, Fokus Volkswirtschaft Nr. 485, KfW Research.

<sup>2</sup> Das Stimmungsbarometer zum Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland wird vom Bundesverband Beteiligungskapital (BVK) quartärllich erhoben und als German Venture Capital Barometer und German Private Equity Barometer von BVK und KfW veröffentlicht.

<sup>3</sup> Dazu gehören sowohl Buyout-Gesellschaften, Growth-Gesellschaften und Mittelständische Beteiligungsgesellschaften.

<sup>4</sup> Europäische Kommission (2025), Commission Notice on the application of the sustainable finance framework and the Corporate Sustainability Due Diligence Directive to the defence sector, Brüssel.