

## **MASSNAHMEN ZUR SICHERUNG VON VENTURE CAPITAL-FINANZIERTEN UNTERNEHMEN UND VENTURE CAPITAL-FONDS IN DEUTSCHLAND**

Von der aktuellen Corona-Krise sind besonders junge, innovative Venture Capital-finanzierte Unternehmen betroffen, da durch die notwendigen aber drastischen Einschränkungen in allen Bereichen wichtige Ziele und Meilensteine - etwa in der Entwicklung und Vermarktung - innerhalb des vorhandenen Finanzierungshorizonts nicht erreicht werden können.

Wir begrüßen die bisher von der Bundesregierung eingeleiteten Maßnahmen. Diese hauptsächlich auf Zuschüsse und Darlehen abstellenden Programme sollten aber insbesondere mit Blick auf Start-Ups und junge Unternehmen durch Unterstützungsmaßnahmen auf Eigenkapitalseite ergänzt werden. Hier sind unmittelbar wirkende und schnell umsetzbare Maßnahmen möglich, die ohne weitere aufwändige Kreditprüfungen oder die Einbindung der Hausbank implementiert werden können.

Das Überleben der jungen Unternehmen ist volkswirtschaftlich von außerordentlicher Bedeutung, da die Innovationen jetzt schon zur akuten Krisenbewältigung im Gesundheitssektor beitragen, wie die große Anzahl der bereits angelaufenen Entwicklungen für Covid-19 Notfall-Medikamente und Impfstoffe zeigen. Aber auch, weil sie viele hoch qualifizierte Arbeitsplätze erhalten und schaffen und ihnen eine entscheidende Rolle für das Wachstum nach der Krise auf Basis neuer Technologien und Geschäftsmodellen zukommt.

Diese jungen Unternehmen sind für ihren weiteren Bestand und ihr Wachstum auf Eigenkapital-Finanzierung angewiesen. Werden wertsteigernde Meilensteine später als geplant erreicht, müssen die durch diese Verzögerung entstandenen Kosten von den bestehenden Investoren und Eigentümern ausgeglichen werden. Während der Aufbauphase werden Verluste durch Eigenkapital von Venture Capital-Fonds mitgetragen. Im Durchschnitt erhalten Venture Capital-finanzierte Unternehmen pro Finanzierungsrunde genug Kapital, um sich für 12 bis 18 Monate zu finanzieren. Da bei etwa einem Drittel der Unternehmen die nächste Finanzierungsrunde in den nächsten sechs Monaten ansteht, besteht unmittelbarer Handlungsbedarf.

Zusätzlich zu den allgemeinen Hilfsmaßnahmen wie Kurzarbeit und Steuerstundung ist es von absolut dringlicher Bedeutung, die durch die Krise notwendig gewordene Weiterfinanzierung der innovationstragenden Unternehmen in Deutschland sicherzustellen. Es wird für diese Unternehmen in nächster Zeit schwer bis unmöglich sein, internationale Investoren dafür als Neu-Investoren zu gewinnen. Reisebeschränkungen zum Beispiel machen eine vertiefte Analyse vor Ort und ein Kennenlernen des Managements schwierig. Daher kann die Finanzierung kurzfristig nur über bestehende Investoren oder Investoren vor Ort erfolgen. Da die bereits

investierten Investoren ihre Reserve-Planungen für ihre Portfoliounternehmen vor der Krise gemacht haben, werden auch auf Fonds-Ebene durch den kurzfristig zu erwartenden finanziellen Mehrbedarf deutliche Engpässe entstehen. Die Finanzierungslücken werden nicht ausgeglichen und den Unternehmen droht das Ende.

Wir als Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) sehen daher die dringende Notwendigkeit, dass den Fonds zusätzlich Mittel für die notwendigen Finanzierungen zur Verfügung gestellt werden.

## **I. AUFSTOCKUNG DER FONDS ZUM AUSGLEICH VON KAPITALMEHRBEDARF DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN**

Wir schlagen eine kurzfristige Aufstockung der Venture Capital-Fonds zum Ausgleich von Kapitalmehrbedarf bei den Portfoliounternehmen vor. Dies ist kurzfristig und ohne neue Strukturen über die bereits gut etablierten Fonds-Investment Strukturen der KfW Capital und des EIF möglich.

Um weiteres Kapital für Portfoliounternehmen zur Verfügung zu stellen, wo es gebraucht wird, können zusätzliche Fonds-Investments an Fondsmanager gegeben werden, die bereits Mittel für die KfW Capital oder den EIF verwalten. Dies kann in Form eines weiteren Closings bereits bestehender Fonds geschehen. Damit würde man den Fonds-Managern ermöglichen, die Kapitalengpässe der Portfoliounternehmen zielgerichtet und nach wirtschaftlichen Kriterien auszugleichen, ohne ein neues Vehikel oder eine neue Infrastruktur aufzusetzen.

Dazu regen wir an, dass die möglichen maximalen Investmentvolumina (in Euro) und Maximalquoten (in Prozent am Fondsvolumen) der KfW Capital und des EIF aufgestockt werden, so dass die Investitionen pro Fonds um bis zu 100% erweitert werden können. Hätten KfW Capital und/oder EIF bereits EUR 5 Mio. in einen Fonds eingelegt, so könnte der Venture Capital-Fonds unbürokratisch weitere EUR 5 Mio. zur Krisenbewältigung erhalten. Dabei kann das zusätzliche Kapital den gleichen Beschränkungen zum Beispiel bzgl. der Geographie und Investmentkriterien unterliegen, wie die bereits bestehenden Investitionen der KfW Capital oder des EIF.

## **II. STAATLICHE DIREKTINVESTMENTS ÜBER BESTEHENDE STAATLICHE FONDS DORT ERMÖGLICHEN, WO DER GRÖSSTE BEDARF BESTEHT**

Es wäre für die ausreichende Weiterfinanzierung der deutschen Start-ups hilfreich, wenn die Regularien für Finanzierungen durch staatliche Fonds wie bspw. Coparion dahingehend gelockert würden, dass nicht nur neue Finanzierungsrunden mit externen Investoren, sondern

auch Finanzierungen, die in den letzten 18 Monaten geschlossen worden sind, mitfinanziert werden können und somit staatliche Fonds auch solchen Finanzierungsrunden beitreten können, die bereits in der Vergangenheit liegen.

Durch das sogenannte Matching privater Finanzierungsrunden wird gewährleistet, dass eine professionelle Due Diligence seitens der Venture Capital-Geber stattfindet bzw. stattgefunden hat. Ein schlanker Due Diligence Prozess durch die staatlichen Co-Investoren für zweckgebundene Krisenbewältigung in den Portfoliounternehmen ist hier von herausragender Bedeutung. Das Modell könnte sich hier analog der Struktur des vom EIF initiierten Luxembourg Future Fund orientieren, der das Management der jeweiligen Beteiligung bei dem investierenden Venture Capital-Fonds lässt, aber im Hintergrund Kapital bereitstellt. Dies ist in der Praxis erprobt, über eine simple vertragliche Vereinbarung möglich und bedarf keiner komplizierten Fondskonstruktion.

Wir stehen einem hohen Engagement der öffentlichen Hand in einzelne Start-ups ohne ausreichende private Gegenfinanzierung skeptisch gegenüber, da diese Modelle in der Vergangenheit (tbg) bei Nachfinanzierungen erhebliche Probleme bereitet haben und eine Weiterfinanzierung oft nicht möglich war. Wir warnen auch vor einer zu hohen Fremdkapitalquote in Unternehmen, die noch nicht profitabel sind.

### **III. MASSNAHMEN FÜR EINEN SECONDARY MARKET BEI AUSFALLENDEN INVESTOREN**

Sofern Investoren in Venture Capital-Fonds, sogenannte Limited Partner (LP), aufgrund eigener Liquiditätsengpässe die Kapitalzusagen nicht leisten können, könnte ein solcher Ausfall einen Trickle Down-Effekt über die Venture Capital-Fonds auf die Start-Ups haben. Es ist daher notwendig, einen Notfallplan für "defaulting LPs" zu entwickeln. EIF und KfW sind gut aufgestellt, um über LP Secondaries dieses Problem zu lösen. Der Erwerb von Anteilen an bestehenden Fonds streut nicht nur das Risiko für die öffentliche Hand, sondern garantiert auch eine Beteiligung und Mobilisierung von privaten Mitteln, da die übrigen Fonds-Investoren an jeder Investition pro rata beteiligt sind.

\*\*\*

Wir stehen für weitere Diskussion jederzeit gerne zur Verfügung und arbeiten gemeinsam mit unseren Portfoliounternehmen mit vollstem Einsatz daran, gestärkt aus dieser Krise hervorzugehen.