

Antwort

der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Bettina Stark-Watzinger, Christian Dürr, Markus Herbrand, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP
– Drucksache 19/26052 –**

Pläne der Bundesregierung zum Zukunftsfonds und zur Stärkung der Start-up-Landschaft in Deutschland

Vorbemerkung der Fragesteller

Mit dem Haushalt 2021 bringt der Deutsche Bundestag auch den Zukunftsfonds auf den Weg. Dieser soll über verschiedene Programme Start-up-Unternehmen 10 Mrd. Euro neue Finanzierungsmittel bereitstellen.

Viele Elemente des Zukunftsfonds sind noch nicht ausgearbeitet (vgl. <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/zukunftsfonds-bundestag-bringt-zehn-milliarden-programm-fuer-start-ups-auf-den-weg/26665398.html>).

Bekannt ist, dass die Mittel für die Fonds der KfW, der KfW Capital, den Europäischen Investitionsfonds und der von ihm finanzierten Fonds, den High-Tech-Gründerfonds, den Deep-Tech-Fonds, coparion und sonstiger Intermediäre bereitgestellt werden sollen.

Laut Gründerszene sei insbesondere der zu schaffende Dachfonds ein wichtiges Element, die Rahmenbedingungen zu verbessern. Dieser soll privates Kapital einsammeln und für die Finanzierung von Start-ups bereitstellen.

Die Fragesteller begrüßen den Zukunftsfonds sowie die Schaffung eines Dachfonds. Sie haben zur Schaffung eines Dachfonds einen Antrag in den Deutschen Bundestag eingebracht (Bundestagsdrucksache 19/11055).

Auf einer Pressekonferenz am 11. Dezember 2020 haben der Bundesminister für Wirtschaft und Energie Peter Altmaier und Thomas Jarzombek, Beauftragter für Start-ups, den Zukunftsfonds vorgestellt (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/12/20201211-zukunftsfonds-startet-mit-10-milliarden-euro-setzen-damit-benchmark-in-europa.html>).

1. Welche zehn Elemente bzw. Module plant die Bundesregierung konkret mit dem Zukunftsfonds?

Welcher „quantitative Ausbau“ und welche „qualitativen Erweiterungen“ sind konkret geplant (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/12/20201211-zukunftsfonds-startet-mit-10-milliarden-euro-setzen-damit-benchmark-in-europa.html>)?

Folgende Programme sollen quantitativ ausgebaut werden, zum Teil auch mit qualitativen Erweiterungen:

KfW Capital Wachstumsfazilität

KfW Capital soll im Rahmen der „KfW Capital Wachstumsfazilität“ das Zusatzevolumen für Fonds und künftig auch für spezielle Side-Fonds für Wachstumsfinanzierungen von 200 Mio. Euro auf bis zu 400 Mio. Euro pro Jahr vergrößern und den Investitionsfokus insbesondere auf den Bereich der Wachstumsfonds und mezzaniner Finanzierungsangebote (Venture Debt) sowie des Sekundärmarktes von Fondsanteilen ausweiten.

Ausbau öffentlicher Direktinvestitionsfonds

Die etablierten Wagniskapitalfonds des Bundes, die direkt in Start-ups investieren, sollen ausgebaut werden:

coparion investiert seit fünf Jahren gemeinsam mit privaten Leadinvestoren zu wirtschaftlich gleichen Konditionen (pari passu) in junge, innovative Unternehmen. Das Fondsvolumen von coparion soll durch den Ausbau auf bis zu 550 Mio. Euro verdoppelt werden.

Der High-Tech Gründerfonds (HTGV) hat sich seit über 15 Jahren an zahlreichen Unternehmen vor allem ab der Frühphase beteiligt. Auch der Ausbau des HTGF durch einen Folgefonds für die Frühphase (HTGF IV) um ca. 350 Mio. Euro ist beabsichtigt.

EIF-Wachstumsfazilität:

In Anlehnung an die vorhandene European Recovery Programm (ERP)/Europäische Investitionsfonds(EIF)-Wachstumsfazilität soll eine bis zu 3,5 Mrd. Euro große Wachstumsfazilität, welche in Wachstumsfonds und in Wachstumsfinanzierungsrunden von Start-ups investiert, geschaffen werden. Das Investment erfolgt grundsätzlich zu den gleichen Bedingungen wie das Investment privatwirtschaftlicher Mitinvestoren (pari passu).

Ausbau KfW-Venture Tech Growth Financing – VTGF

Das bestehende Programm VTGF, welches Start-ups in der Wachstumsphase bankmäßige Venture Debt-Finanzierungen zur Verfügung stellt, soll um bis zu 1,3 Mrd. Euro ausgebaut werden.

Darüber hinaus werden als neue Instrumente folgende Module geprüft:

DeepTech Future Fonds

Der bis zu 1 Mrd. Euro große DeepTech Future Fonds beteiligt sich mit einer längerfristigen Investitionsperspektive direkt an Deep-Tech-Unternehmen ohne die von Finanzinvestoren angesichts der limitierten Laufzeit ihrer Fonds von allen Gesellschaftern verlangten Unternehmensverkaufspflichten an den Meistbietenden zum Ende der Fondslaufzeit (sog. Patient-money-Ansatz).

Wachstumsfonds KfW Capital

Dieser zunächst bis zu 1 Mrd. Euro große Dachfonds, der zur Zeit konzipiert wird, soll nach jetzigem Stand zwei Module umfassen: Zum einen ein beihilfefreies Produkt mit asymmetrischer Risiko- und Renditeverteilung (Modul 1: „Wasserfallmodell“), das Versicherungen, Stiftungen und anderen institutionellen Investoren eine Anlagemöglichkeit in Form von vorrangig zu bedienenden Investment-Anteilen (Senior-Anteile, ggf. Ausgestaltung als Fremdkapital-Instrument) bietet, während die öffentliche Hand und ggfs. weitere private Investoren vorrangig haften, aber oberhalb der vorrangigen, risikoadäquat gedeckelten Senior-Rendite alle darüber hinaus gehenden Erträge erhalten (Junior-Anteile). Neben dem asymmetrisch in Risiko- und Renditeverteilung konzipierten Wasserfallmodell soll als weitere Säule dieses Dachfonds ein symmetrisches Angebot gestaltet werden, bei dem die öffentliche Hand und private Investoren zu gleichen Konditionen bei Risiken und Rendite (Modul 2: „pari passu“) investieren.

KfW Capital Separate Managed Accounts

Das bis zu 2 Mrd. Euro große Managed Account Modell der KfW Capital soll einen Fokus auf innovative Technologie- und Wachstumsunternehmen haben. Managed Accounts sind sogenannte Side Vehicles, die von privaten Asset Managern für einzelne Investoren(gruppen) verwaltet und parallel zur bestehenden Fondslandschaft angelegt werden. So soll für das Managed Account die Kapitalanlagestrategie stark individualisiert und sehr flexibel gestaltet werden. Die vom Bund gedeckten Risiken können so vollständig und zusätzlich zu den aus den bestehenden Fonds getätigten Investitionen in deutsche Wachstumsunternehmen fließen, während bestehende Fonds der Asset Manager andere z. B. eine paneuropäische Strategie verfolgen.

High-Tech Gründerfonds (HTGF) Wachstumsfazilität

Die bis zu 2 Mrd. Euro große Wachstumsfazilität des HTGF hat zum Ziel, neben den bestehenden Fonds mit einem separaten Investitionsvehikel Anschluss- und Wachstumsfinanzierungen im Portfolio und im Netzwerk des HTGF zu begleiten.

2. Wie setzen sich die im Einzelplan 32 des Haushalts vorgesehenen 2,42 Mrd. Euro zusammen?

In welche Elemente sollen wie viele Mittel fließen (falls noch nicht konkret geplant, bitte um eine Schätzung der jeweiligen Mittel)?

Schwerpunkt des Ausgabetitels 32 08 871 02 sind Entschädigungen und Kosten aus inlandsbezogenen Gewährleistungen, Zahlungen zur Abwendung oder Minderung von Schäden. Mit diesen Mitteln können auch derzeit noch nicht belastbar abschätzbare Kosten des Zukunftsfonds der KfW erstattet werden: Im vorgenannten Titel ist eine Verpflichtungsermächtigung für den Zukunftsfonds in Höhe von 1,5 Mrd. Euro mit einer Fälligkeit in künftigen Jahren enthalten. Die Investitionsmittel von 8,5 Mrd. Euro werden von der KfW vorfinanziert und durch den Bund im Rahmen einer noch auszureichenden Gewährleistung abgesichert.

3. Welche Elemente sollen 2021 und welche Elemente sollen 2022 starten, die der Beauftragte des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie für die digitale Wirtschaft, Thomas Jarzombek, angekündigt hat (<https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/zukunftsfonds-bundestag-bringt-zehn-milliarden-programm-fuer-start-ups-auf-den-weg/26665398.html>)?

Welche ersten Module des Zukunftsfonds werden, wie in der Pressekonferenz von Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier verkündet, bereits im Frühjahr ihre Investitionstätigkeit aufnehmen (vgl. <https://www.bmw.i.de/Redaktion/DE/Videos/2020/20201211-Pressestatement-BM-Altmaier-Zukunftsfonds/20201211-pressestatement-zukunftsfonds.html>)?

Folgende Module könnten 2021 realisiert werden:

- EIF-Wachstumsfazilität
- Ausbau der KfW Capital (Ausbau Fondsinvestments und Aufbau KfW Capital Wachstumsfazilität)
- Gründung des KfW Wachstumsfonds
- DeepTech Future Fonds
- coparion II

Im Jahr 2022 dürften folgende Module fertiggestellt werden:

- Der Fundraisingprozess für den Fonds HTGF IV wird erst 2022 abgeschlossen sein.
- Die Pilotfinanzierung VTGF aus dem Bundeshaushalt umfasst auch noch das Jahr 2022; der Ausbau des VTGF aus dem Zukunftsfonds könnte 2022 mit dem Auslaufen des Piloten VTGF parallelisiert werden.
- HTGF Wachstumsfazilität
- Managed Accounts

4. Wie setzen sich die von der Bundesregierung versprochenen 10 Mrd. Euro zusammen?

Kann die Bundesregierung bereits Auskunft geben, wie sich die 10 Mrd. Euro bis 2030 zumindest schätzungsweise verteilen werden (vgl. <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/zukunftsfonds-bundestag-bringt-zehn-milliarden-programm-fuer-start-ups-auf-den-weg/26665398.html>)?

Da es sich durchweg um marktorientierte Pari-passu-Programme handelt und der öffentliche Teil jeweils den privaten Finanzierungsanteil ergänzt und verbreitert, hängt die Mittelallokation auf der Zeitachse entscheidend von der Zeitverteilung des privaten Kapitalangebotes ab. Es wird grundsätzlich angestrebt, das öffentliche Angebot nicht sprunghaft zu erhöhen, sondern ausgehend vom derzeitigen jährlichen Investitionsvolumen außerhalb des Zukunftsfonds in der Größenordnung von 500 bis 600 Mio. Euro p.a. aus Mitteln des Bundes zusammen mit öffentlichen Partnern schrittweise die Zusagen aus dem Zukunftsfonds zu erhöhen, so dass das Gesamtvolumen des Zukunftsfonds in den zehn geplanten Zusagejahren voll ausgeschöpft wird.

5. Wie setzen sich die von der Bundesregierung angekündigten 30 Mrd. Euro konkret zusammen (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/12/20201211-zukunftsfonds-startet-mit-10-milliarden-euro-setzen-damit-benchmark-in-europa.html>)?
- a) Handelt es sich dabei ausschließlich um zusätzliches Kapital, das bislang dem Start-up-Umfeld noch nicht zur Verfügung stand?

Die Fragen 5 und 5a werden gemeinsam beantwortet.

Die Bundesregierung strebt an, mit dem Zukunftsfonds das private Kapitalangebot zu verbreitern. Dabei sind unterschiedliche Effekte zu beobachten: Zum Teil addieren sich das private Kapitalangebot und das öffentliche Kapitalangebot; zum Teil treten aber auch multiplikative Verstärkungseffekte auf. Zu letzterem Effekt folgendes Beispiel: Nicht nur, aber in besonderem Maße leiden Wachstumsfonds nach wie vor unter einem limitierten privaten Kapitalangebot. Wird bei einem solchen Fonds die kritische Größenordnung nicht erreicht, scheitert das Einwerben des gesamten Fonds. Durch das Hinzutreten des öffentlichen Kapitalangebots wird erreicht, dass ein Fonds zustande kommt, der ansonsten nicht hätte etabliert werden können. Dieser Effekt war bis vor einigen Jahren auch sehr häufig bei Start-up-Fonds zu beobachten, aber ist derzeit vor allem noch im Bereich der Wachstumsfonds zu beobachten.

- b) Wie verteilen sich nach Plänen der Bundesregierung die 30 Mrd. Euro bis 2030?

Die Bundesregierung geht davon aus, dass die 30 Mrd. Euro sich proportional zu den 10 Mrd. Euro aufbauen in der Verteilung, die in der Antwort zu Frage 4 beschrieben wird.

6. Wie viele Mittel von den angekündigten 30 Mrd. Euro kommen dabei von privaten Kapitalgebern?
- Wie setzen sich diese privaten Mittel konkret zusammen (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/12/20201211-zukunftsfonds-startet-mit-10-milliarden-euro-setzen-damit-benchmark-in-europa.html>)?

Die 30 Mrd. Euro addieren sich aus den 10 Mrd. Euro aus dem Zukunftsfonds und 20 Mrd. Euro aus anderen, insbesondere privaten Mitteln. Es handelt sich um eine konservative Abschätzung.

7. Wie viele Mittel von den angekündigten 30 Mrd. Euro kommen von anderen öffentlichen Kapitalgebern?
- Um welche anderen öffentlichen Kapitalgeber und welche öffentlichen Förderungen handelt es sich dabei konkret (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2020/12/20201211-zukunftsfonds-startet-mit-10-milliarden-euro-setzen-damit-benchmark-in-europa.html>)?
8. Wie setzen sich die in der Pressekonferenz angesprochenen 50 Mrd. Euro an Wagniskapital konkret zusammen?
- Wie verteilen sich die 50 Mrd. Euro bis 2030?

Die Fragen 7 und 8 werden zusammen beantwortet.

Die 30 Mrd. Euro beziehen sich auf den Zukunftsfonds; die 50 Mrd. Euro beziehen sich auf den Zukunftsfonds plus andere öffentliche Mittel, jeweils addiert zu den parallel investierten privaten Mitteln. Im Zeitablauf wird die Volu-

menentwicklung konkret vom zukünftigen Investitionsverhalten der anderen privaten und öffentlichen Investoren abhängen. Es gibt aus der Investmenthistorie des Bundes gute Schätzwerte, welchen Anteil die öffentlichen Mittel ausmachen. Bekannt ist z. B. auch das Budget des Europäischen Investitionsfonds (EIF) für die Anfangszeit des Zukunftsfonds. Die KfW und die KfW Capital haben ebenfalls ihre Investitionsmöglichkeiten mit Mitteln der eigenen Bilanz für einen zunächst begrenzten Zeitraum geprüft und werden diese Mittel im Kontext mit dem Zukunftsfonds allokiieren. Die seit vielen Jahren bedeutendste öffentliche Ressource ist das ERP-Sondervermögen, und zwar mit Mitteln außerhalb der KfW und mit Mitteln auf der Bilanz der KfW. Ob und in welchem Umfang die öffentlichen Budgets insbesondere des ERP-Sondervermögens, des EIF und der KfW bzw. der KfW Capital in den späteren Zusagejahren des Zukunftsfonds steigen werden, hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Wesentlicher Faktor wird sein, wie erfolgreich die Investments sind und mit welcher Zeitverteilung Rückflüsse und Gewinne realisiert und reinvestiert werden können. Das hängt wesentlich von der Marktentwicklung ab.

9. Wie setzen sich die von Thomas Jarzombek in der Pressekonferenz angesprochenen 8 Mrd. Euro zusammen, mit denen man aktuell schon konkret arbeiten könne (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Videos/2020/20201211-Pressstatement-BM-Altmaier-Zukunftsfonds/20201211-pressstatement-zukunftsfonds.html>)?

Dabei handelt es sich um Mittel insbesondere des ERP-Sondervermögens innerhalb und außerhalb der KfW, des Europäischen Investitionsfonds und der KfW bzw. der KfW Capital, die im Rahmen des Finanzierungsinstrumentariums des Bundes für Beteiligungs- und Mezzaninfinanzierungen zur Verfügung stehen.

10. Bis wann werden nach Ansicht der Bundesregierung die Pläne für den Dachfonds abgeschlossen sein?
 - a) Bis wann plant die Bundesregierung, den Dachfonds starten zu lassen?

Die Fragen 10 und 10a werden gemeinsam beantwortet.

Eine erste Planungsphase ist abgeschlossen. Diese Planungen werden im Rahmen der laufenden Konzeption vertieft und überprüft. Ob die Planungen unverändert realisiert werden können oder Modifikationen sinnvoll sind, wird Ergebnis der Kommunikation mit dem Markt sein. Die Gründung des Dachfonds soll 2021 erfolgen. Wann Investments möglich sind, wird zentral von den Anlageentscheidungen der privaten Investoren abhängen.

- b) Welche Details kann die Bundesregierung zur Ausgestaltung des Dachfonds bereits nennen?

Auf die Antwort zu Frage 1, Wachstumsfonds KfW Capital, wird verwiesen.

- c) Weshalb konnte die Bundesregierung bislang keine konkreten Pläne zum Dachfonds vorlegen, obwohl er im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD vorgesehen ist, in der Vorlaufzeit die Gespräche mit institutionellen Anlegern seit langem laufen (vgl. Bundestagsdrucksache 19/6895), Vertreter der Bundesregierung zu Beginn des vergangenen Jahres noch davon sprachen, dass „so schnell wie möglich“ Details präsentiert werden (vgl. Bundestagsdrucksache 19/17712) und obwohl im europäischen Ausland bereits etablierte Dachfondsstrukturen bestehen?

Gespräche mit Investoren, insbesondere aus der Versicherungswirtschaft, zu einem Dachfonds-Modell sind schon vor längerer Zeit aufgenommen worden. Dabei sind auch die Strukturen in anderen Ländern, z. B. Dänemark oder Finnland, analysiert und diskutiert wurden. Im Laufe der Gespräche ist es gelungen, das Interesse dieser potenziellen Investoren zu konkretisieren; Ergebnis ist das aktuell verfolgte Dachfondskonzept mit Wasserfallstruktur. Mit den Vorbereitungen zur Umsetzung dieses Konzeptes ist Anfang letzten Jahres begonnen worden, wobei die Arbeit im März durch die Corona-Krise und die in diesem Zusammenhang schnell notwendigen Maßnahmen zur Unterstützung der betroffenen Start-Ups unterbrochen werden musste. Nach Konzeption und Umsetzung dieser Maßnahmen sind im Rahmen der Strukturierung des Zukunftsfonds auch die Arbeiten am Dachfonds wiederaufgenommen worden.

11. Ist es dem Hörensagen nach richtig, dass die Bundesregierung den Dachfonds nach einem Wasserfallmodell ausgestalten möchte?
- a) Sofern ja, weshalb präferiert die Bundesregierung ein Wasserfallmodell?

Die Fragen 11 und 11a werden gemeinsam beantwortet.

Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass vor allem regulierte institutionelle Investoren vorzugsweise Anlagen mit einem Investmentgraderating bzw. einem entsprechendem Risikoprofil suchen, die auf Grund des begrenzten Risikos auch deutlich geringere Renditen als Venture-Capital-Investments bieten.

- b) Mit welchen Eigenmitteln plant die Bundesregierung, sich am Dachfonds zu beteiligen?

Ist es dem Hörensagen nach richtig, dass es sich um 400 Mio. Euro handeln soll?

Die Eigenmittel werden über die KfW für den Zukunftsfonds zur Verfügung gestellt, wobei diese über eine noch auszureichende Gewährleistung des Bundes abgesichert werden. Geplant ist, dass die Senior-Anteilsklasse des Wasserfallmodells ausschließlich privat finanziert wird, während für die Junior-Anteilsklasse ein privater Anteil von mindestens 30 Prozent vorgesehen ist. Die bis zu 70 Prozent öffentlichen Mittel der Junior-Anteilsklasse sollen zum Teil im eigenen Risiko von KfW/KfW Capital bleiben und im Übrigen im Risiko des Zukunftsfonds sein. Welches Volumen sich dabei für die öffentlichen Mittel errechnet, hängt von mehreren Faktoren ab (notwendiger Anteil der Junior-Anteilsklasse, um ein Investmentgrade-Risikoprofil der Senior-Anteilsklasse zu ermöglichen; Marktaufnahmebereitschaft auf Seiten der privaten Junior- und Senior-Investoren; Preiserwartung der Senior-Investoren; Risikoeinschätzung der Junior-Investoren bei dann ermittelten Preiserwartungen der Senior-Investoren). Das unter diesen Gesichtspunkten markträumende Volumen ist ein Marktergebnis und muss abgewartet werden.

12. Wie viele Mittel an privatem Kapital durch institutionelle Anleger erhofft sich die Bundesregierung, über den Dachfonds einzusammeln?
- a) Welche Forderungen stellen institutionelle Anleger an den Dachfonds, sodass eine Investition attraktiv wird?

Die Fragen 12 und 12a werden gemeinsam beantwortet.

Zum Obersatz der Frage 12 wird auf die Antwort zu Frage 11 b verwiesen. Zu Frage 12 a kann gesagt werden, dass aus Sicht der institutionellen Anleger vor allem eine risikogewichtet wettbewerbsfähige Rendite erwartet wird.

- b) Kann die Bundesregierung bereits Näheres zur Verzinsung, Laufzeit, Mindestinvestition etc. des Dachfonds für institutionelle Anleger mitteilen?

Auf die Antwort zu Frage 11 b wird verwiesen.

- c) Stehen nach den Plänen der Bundesregierung institutionellen Anlegern sowohl Anleihen der Junior- als auch der Senior-Tranche offen (vgl. Frage 17, Bundestagsdrucksache 19/17712)?

Ja. Institutionelle Anleger können in die eine oder die andere Anteilsklasse investieren, wobei nur für die Senior-Anteile ein Investment über ein Fremdkapitalinstrument/eine Anleihe geprüft wird. Bei dem Investment in die Junior-Anteile wird es sich um ein Eigenkapital-Investment handeln.

13. Welche Details kann die Bundesregierung zum angedachten 1 Mrd. Euro umfassenden Deep-Tech-Fonds bereits nennen (vgl. <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/milliardenpaket-koalition-will-mehr-wagniskapital-fuer-start-ups-mobilisieren/26264566.html?ticket=ST-25612419-kDdsf946pDc6gsfhe7px-ap5>)?

Auf die Antwort zu Frage 1, DeepTech Future Fonds, wird verwiesen.

Der DeepTech Future Fonds verfolgt einen Pari-passu Ansatz und investiert im Rahmen von Ko-Investitionen. Auf privater Seite gibt es ein breites Spektrum an Patient-Capital-Investoren wie Evergreen-Fonds, börsennotierte Beteiligungsgesellschaften, Family Offices oder Business Angels, die die Möglichkeit haben, längerfristig an einem Investment festzuhalten und im Rahmen von Ko-Investitionen durch den DeepTech Future Fonds gespiegelt werden können.

Außerdem wird durch den DeepTech Future Fonds die Wettbewerbsneutralität der staatlichen Investments verbessert, weil nicht nur Unternehmen, die von zeitlich stark limitierten Finanzinvestoren als Portfoliounternehmen selektiert werden, Zugang zu staatlichen Pari-passu-Investments haben, sondern auch solche Unternehmen, die auf Grund ihrer Innovationen nur von langfristig oder längerfristiger orientierten Investoren finanziert werden können.