

Stellungnahme

Staatliche Co-Investitionen in Startups schnell und flexibel ermöglichen

07.04.2020

Seite 1

1 Ausgangslage

Die Coronavirus-Pandemie trifft auch wirtschaftlich gesunde Startups hart. Kurzfristige Umsatzeinbrüche bringen sie in existenzielle Not. Um die Zeit der Krise zu überwinden, brauchen Sie zusätzliches Kapital. Am Markt für Wagniskapital herrscht jedoch erhebliche Verunsicherung. Dadurch sinkt die Investitionsbereitschaft und erste Finanzierungsrunden platzen. Die Bundesregierung hat in der vergangenen Woche ein Maßnahmenpaket im Umfang von zwei Milliarden Euro für Startups angekündigt. Die Mittel sollen für gemeinsame Co-Investitionen öffentlicher und privater Wagniskapitalinvestoren in junge, innovative Unternehmen zur Verfügung stehen.

2 Bitkom-Bewertung

Geht in die richtige Richtung: Mit der Ankündigung eines Co-Investitionsprogramms für Startups entspricht die Bundesregierung einer Forderung des Bitkom, dies begrüßen wir sehr. **Unser Ziel ist es**, dass mit dem Programm die Finanzierung von Startups schnell und unbürokratisch ermöglicht wird. So können wir innovative Technologieunternehmen und zahlreiche Arbeitsplätze erhalten, damit die Innovationsfähigkeit Deutschlands geschützt wird. Wichtig ist es, dass der Staat sich nur an zukunftsfähigen Startups beteiligt, deren wirtschaftliche Notlage durch den Ausbruch der Pandemie bedingt ist. So kann sichergestellt werden, dass die eingesetzten staatlichen Mittel in einem hohen Maße zurückfließen, ggf. sogar Renditen erzielt werden. Primäres Ziel sollte es aber sein, dass das Geld schnellstmöglich bei den Startups ankommt.

3 Vorschläge

Bitkom setzt sich u.a. bereits mit dem „[Ganzheitlichen Unterstützungspaket für Startups in Zeiten der Coronakrise](#)“ dafür ein, dass die Möglichkeiten für staatliche Co-Investitionen erweitert werden. Um zeitnah möglichst viele Startups erreichen zu können, sollten die nun angekündigten Mittel auf zwei Säulen verteilt werden:

Säule 1: Treuhänderische Co-Investments der KfW Capital

Ein Teil der Co-Investitionen sollte durch die KfW Capital koordiniert werden. Damit die personellen Ressourcen seitens der KfW Capital den zu erwartenden Mehraufwand abbilden können, ist ein treuhänderisches Investitionsmodell denkbar. Dabei schließt die KfW-Capital mit den privatwirtschaftlichen Co-Investitionspartnern entsprechende Vereinbarungen und diese co-investieren die staatlichen Mittel treuhänderisch in das jeweilige Zielunternehmen. Dies hat den Vorteil, dass die KfW-Capital nicht als Gesellschafter auftreten muss und die allgemein vereinbarten Richtlinien die Durchführung der einzelnen Investments beschleunigen.

Minimierung der Einschränkungen auf Seiten der privaten Investoren: Der Anteil der privatwirtschaftlichen Mittel in einer Co-Investition sollte sowohl durch klassische VC-Fonds, Business Angels, Family Offices, Company Builders als auch durch Corporate VC oder etablierte Unternehmen (aus der Bilanz) erbracht werden können – unabhängig davon, ob es sich um eine Neu-Investition oder eine Investition in ihr Bestandsportfolio handelt.

Eine Priorisierung möglicher Co-Investoren anhand ihrer Legal Entity (bspw. klassische VC-Fonds gegenüber sonstiger Investoren wie Corporate VC etc.) oder aktueller bzw. zurückliegender Geschäftsbeziehungen zwischen Investor und öffentlichem Wagniskapitalgeber sollte nicht erfolgen. Andernfalls drohen Wettbewerbsverzerrungen zwischen den Investoren.

Eignung des Lead-Co-Investors: Es ist von großer Wichtigkeit, eine ausreichende Expertise auf Seiten des Lead-Co-Investitionspartners sicherzustellen. Deshalb sollte der Lead-Co-Investor in den letzten 24 Monaten insgesamt min. 500.000 Euro in min. drei Investments in Startups investiert haben. Dieses Kriterium sollte ausschließlich für den Lead-Co-Investor verpflichtend sein – weitere Investoren können sich zusätzlich an der Finanzierungsrunde beteiligen und einen Anteil der privaten Mittel einbringen.

Wirtschaftlichkeit des zu finanzierenden Startups: Um sicherzustellen, dass ein Startup zukunftsfähig ist, können für die Rahmenvereinbarung zwischen KfW Capital und treuhänderischem Co-Investor bspw. folgende Kriterien in Betracht gezogen werden (**nicht kumulativ als notwendige Kriterien vorgesehen**):

- Wenn vor dem 1.3.2020 bereits eine Finanzierungsrunde stattgefunden hat, darf die letzte Finanzierungsrunde keine Flat- oder Downround gewesen sein, sondern muss zu einer Steigerung der Unternehmensbewertung geführt haben.
- Die Finanzierungsrunde (inkl. staatlichem Anteil) ist min. so groß, dass sie den Kapitalbedarf für die nächsten 12 Monate deckt (gemäß Finanzplan).
- Der Monthly Recurring Revenue oder andere umsatzrelevante Kennzahlen stehen im Verhältnis zum Volumen des geplanten Investments.

- Das Startup hat bereits EXIST oder andere Fördergelder des Bundes oder der Bundesländer erhalten.
- Eine öffentliche Beteiligungsgesellschaft hat innerhalb der letzten 24 Monate bereits in das zu finanzierende Startup investiert.

Säule 2: Weitere Co-Investments über öffentliche Fonds

Ergänzend zur ersten Säule braucht es eine zweite Säule. Hier sollten die Co-Investitionen in die Hände öffentlicher Wagniskapitalgeber wie bspw. HTGF, Coparion etc. gelegt werden. Bei der Umsetzung dieser Co-Investitionen sollten folgende Vorschläge Berücksichtigung finden:

Breite Verteilung der staatlichen Mittel auf geeignete Fonds: Um bewährte Anlaufstellen zu nutzen und den Aufwand möglichst breit zu verteilen, sollte das für die zweite Säule zur Verfügung stehende Kapital dem HTGF, Coparion sowie den Beteiligungsgesellschaften oder Investitionsbanken der Länder zur Verfügung gestellt werden. Um eine schnelle Umsetzung der Co-Investitionen zu gewährleisten, sollte zudem geprüft werden, in welchem Umfang den genannten Stellen zusätzliches Personal zur Verfügung gestellt werden muss.

Anlagerichtlinien der öffentlichen Fonds anpassen: Die Anlagerichtlinien der öffentlichen Fonds müssen auf ihre Eignung für das Co-Investitionsprogramm hin geprüft und ggf. angepasst sowie harmonisiert werden. Alternativ müssen virtuelle Vehikel innerhalb der Fonds mit adäquaten Anlagerichtlinien geschaffen werden. Andernfalls droht das Programm an Schlagkraft zu verlieren. Nach bisherigen Maßstäben ausgeschlossen wären bspw. Startups, die in Konkurrenz zu einem Portfoliounternehmen stehen, bereits über 3 Jahre alt sind oder mehr als 500.000 Euro Kapital im Vorfeld erhalten haben (vgl. HTGF). Weiterhin schließen öffentliche Fonds häufig ein Co-Investment mit Bestandsinvestoren aus. Auch diese Beschränkung muss daher dringend angepasst werden. Grundsätzlich sollte den öffentlichen Wagniskapitalgebern die Möglichkeit für Co-Investitionen im Verhältnis von 70:30 eröffnet werden.

Beschleunigung des Investitionsprozesses: Der Prüfungsaufwand der Due Diligence durch die öffentlichen Beteiligungsfonds kann reduziert werden, wenn ein starkes Commitment auf Seiten der privaten Co-Investoren vorliegt. Dies kann sich bspw. entweder durch die Beteiligung eines Neu-Investors oder einer Pro-Rata-Beteiligung von Bestandsinvestoren zeigen.

Für beide Säulen des Co-Investitionsprogramms sollte darüber hinaus gelten:

Flexible und effiziente Rahmenbedingungen: Das Co-Investitionsprogramm sollte grundsätzlich für Startups jeglicher Branchen und Entwicklungsstufen offen stehen. Daher gilt es, die Vorbedingungen auf ein Mindestmaß zu reduzieren. Lediglich der Hauptsitz des zu finanzierenden Startups sollte verpflichtend in Deutschland liegen. Weiterhin braucht es flexible Rahmenbedingungen, um eine dynamische Anpassung an Entwicklungen am Markt für Wagniskapital sicherzustellen. Daher sollte der maximale Anteil öffentlicher Wagniskapitalgeber an einer Co-Investition dem beihilferechtlich definierten Höchstwert (derzeit 70%) entsprechen dürfen. Zum privatfinanzierten Anteil sollten im beihilferechtlich erlaubten Rahmen auch Mittel zählen, die dem Startup durch private Investoren nach dem 1.3.2020 (aber bereits vor der Finanzierungsrunde) für eine Bridge-Finanzierung zur Verfügung gestellt wurden. Das gilt bspw. für Gesellschafter- oder Wandeldarlehen. Der Beantragungsprozess für ein Co-Investment sollte zudem so effizient wie möglich gestaltet werden, damit das Geld den Startups schnellstmöglich zur Verfügung steht.

Wahlfreiheit bei der Form der Investments: Die Finanzierungsrunden, die ein staatliches Co-Investment vorsehen, müssen in unterschiedlichen Formen möglich sein und sich an allen im Markt verfügbaren Lösungen orientieren: Neben direktem Eigenkapital können bspw. Wandeldarlehen, Royaltydarlehen, Venture Debt, etc. eine zeitsparende Alternative sein. Es sollte jedoch sichergestellt werden, dass marktübliche Bedingungen gelten (bspw. max. 20% Discount oder max. 6% Zinsen bei Wandeldarlehensverträgen). Für FinTechs müssen Wandeldarlehen unbedingt nachrangig sein, damit das aufgenommene Kapital als regulatorisches Eigenkapital anrechenbar ist (Anforderungen Art. 51-61 CRR). Aber auch andere Formen der Investition wie Sacheinlagen, das Einlegen von Forderungen oder Sharedeals sollten nicht ausgeschlossen werden.

Bitkom vertritt mehr als 2.700 Unternehmen der digitalen Wirtschaft, davon gut 1.900 Direktmitglieder. Sie erzielen allein mit IT- und Telekommunikationsleistungen jährlich Umsätze von 190 Milliarden Euro, darunter Exporte in Höhe von 50 Milliarden Euro. Die Bitkom-Mitglieder beschäftigen in Deutschland mehr als 2 Millionen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Zu den Mitgliedern zählen mehr als 1.000 Mittelständler, über 500 Startups und nahezu alle Global Player. Sie bieten Software, IT-Services, Telekommunikations- oder Internetdienste an, stellen Geräte und Bauteile her, sind im Bereich der digitalen Medien tätig oder in anderer Weise Teil der digitalen Wirtschaft. 80 Prozent der Unternehmen haben ihren Hauptsitz in Deutschland, jeweils 8 Prozent kommen aus Europa und den USA, 4 Prozent aus anderen Regionen. Bitkom fördert und treibt die digitale Transformation der deutschen Wirtschaft und setzt sich für eine breite gesellschaftliche Teilhabe an den digitalen Entwicklungen ein. Ziel ist es, Deutschland zu einem weltweit führenden Digitalstandort zu machen.

Ihre Ansprechpartner

Malte Fritsche
Referent Startups
T 030 27576-404
m.fritsche@bitkom.org



Julius Weber
Referent Startups
T 030 27576-113
j.weber@bitkom.org