

Nachhaltigkeitsrichtlinie

Version 03/2026

Inhaltsverzeichnis

1. Bedeutung von Nachhaltigkeit für KfW Capital	3
1.1. Allgemeines Verständnis	3
1.2. Nachhaltigkeitsgovernance und Verantwortlichkeiten	4
2. Ganzheitliche Integration von Nachhaltigkeit in den Investmentprozess	5
2.1. Umgang mit ESG-Risiken und Chancen: „No harm“	5
2.2. Beyond ESG - Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft: „Do Good“	9
2.3. Guidance und Engagement.....	11
3. Nachhaltiges Unternehmen Wie KfW Capital Nachhaltigkeit im eigenen	
Unternehmen verankert	13
3.1. Nachhaltiger Arbeitgeber	13
3.2. Corporate Governance und Compliance	13
3.3. Betrieblicher Umweltschutz	14
3.4. Beschaffung	14
3.5. Vergütungspolitik	14

1. Bedeutung von Nachhaltigkeit für KfW Capital

1.1 Allgemeines Verständnis

Der Wandel zu einer nachhaltigen Gesellschaft ist die zentrale Herausforderung unserer Zeit. Diese Transformation erfordert über die nächsten Jahre und Jahrzehnte Innovationen sowie umfangreiche Investitionen. Venture Capital Fonds (VC-Fonds) spielen dabei durch ihren großen Einfluss auf Unternehmen in der Gründungs- und Wachstumsphase eine entscheidende Rolle. Wir wollen, dass unsere VC-Fonds zu einem positiven Wandel beitragen und ihre Portfoliounternehmen befähigen, Teil der Lösung zu sein.

Denn auch für das globale Finanzsystem gilt: Unternehmerisches Handeln und gesellschaftliche Verantwortung gehören untrennbar zusammen. KfW Capital, als verantwortungsvoller Venture Capital Fondsinvestor (VC-Fondsinvestor) und Teil der KfW Bankengruppe, unterstützt die Nachhaltigkeitsziele der Bundesregierung und der KfW Bankengruppe und somit die „Agenda 2030“ der Vereinten Nationen mit den Zielen für eine nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals - SDGs).

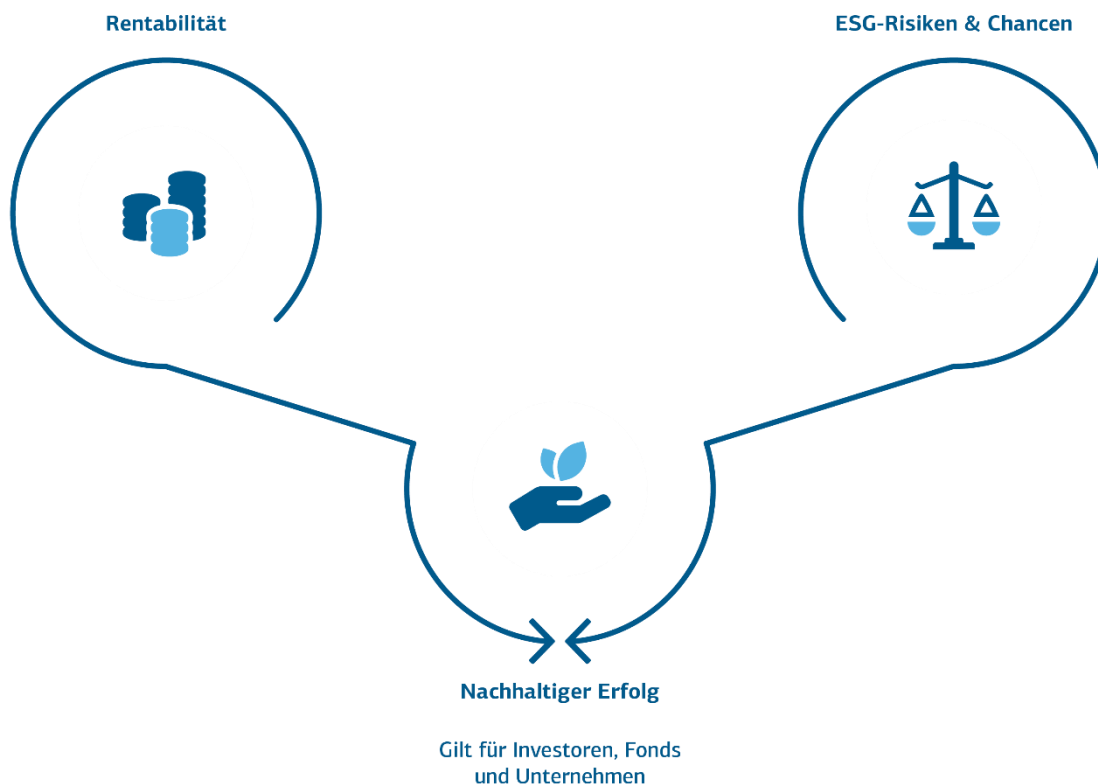
Nachhaltigkeitsverständnis – Brundtland Kommission (1987):

„Dauerhafte nachhaltige Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.“

Nachhaltigkeit wird häufig anhand der Triple Bottom Line beschrieben, wonach die traditionelle, ökonomische Bottom Line durch eine soziale und ökologische Bottom Line ergänzt wird (s. Elkington, 1997).

KfW Capital baut dafür auf der Nachhaltigkeitsdefinition des UN Global Compact auf: „Corporate sustainability is a company's delivery of longterm value in financial, environmental, social and ethical terms“. Demnach tragen neben der finanziellen Dimension auch die Aspekte „Soziales“ und „Umwelt“ dazu bei, dass Unternehmen langfristig rentabel bleiben und nachhaltigen Erfolg haben.

Die nicht-ökonomischen Nachhaltigkeitsaspekte werden üblicherweise anhand von drei Kategorien bewertet: Umwelt (Environment = E), Soziales (Social = S) und Unternehmensführung (Governance = G); zusammen ESG.



ESG-Aspekte werden in der Regel aus einer Risikoperspektive betrachtet, können aber auch Chancen für ein Unternehmen darstellen. Die Integration von ESG-Aspekten in die Investitionsstrategie ist für KfW Capital von zentraler Bedeutung. Wir sind fest davon überzeugt, dass das Management von ESG-Risikofaktoren heutzutage nicht nur aus regulatorischer Sicht geboten ist. Vielmehr eröffnen sich durch die gezielte Nutzung der damit verbundenen Chancen Möglichkeiten, nachhaltige Werte zu schaffen, die für langfristige Renditen unerlässlich sind.

Davon abzugrenzen ist die durch die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens erzielte Wirkung (Impact). Sofern Investitionen das Ziel verfolgen neben einer finanziellen Rendite auch eine positive soziale oder ökologische Wirkung zu erwirtschaften, wird dies unter dem Begriff Impact Investing zusammengefasst.

Als 100%ige Beteiligungstochter der KfW investiert KfW Capital mit Unterstützung des ERP-Sondervermögens und im Rahmen des Zukunftsfonds in deutsche und europäische Venture Capital und Venture Debt-Fonds sowie als Co-Investor gemeinsam mit Fondsmanagern aus dem KfW Capital-Fonds-Portfolio direkt in Start-ups (Scale-up Direct). Ziel ist die nachhaltige Stärkung des VC-Ökosystems, damit innovative Start-Ups und junge Technologieunternehmen in Deutschland besseren Zugang zu Wachstumskapital erhalten. Im Rahmen des Investitionsspektrums des Zukunftsfonds kann KfW Capital zudem gezielte Investitionen in Impact Fonds tätigen, bei denen eine positive Wirkung integraler Bestandteil des Portfolioaufbaus ist.

Darüber hinaus erfasst KfW Capital die von ihren Investitionen ausgehende Wirkung systematisch im Rahmen des KfW-weiten Wirkungsmanagements.

1.2 Nachhaltigkeitsgovernance und Verantwortlichkeiten

Die Gesamtverantwortung für die Nachhaltigkeitsstrategie von KfW Capital obliegt der Geschäftsführung. Das Nachhaltigkeitsmanagement ist für die Umsetzung und Weiterentwicklung dieser Strategie zuständig. Dazu zählt die Integration von ESG-Aspekten in den Investmentprozess sowie die Implementierung interner und KfW-weiter Nachhaltigkeitsprojekte. Das Nachhaltigkeitsmanagement trägt auch die Verantwortung für die inhaltliche Gestaltung der internen und externen Kommunikation, Schulungen und Maßnahmen zur unternehmensbezogenen Nachhaltigkeit. Wesentliche Schnittstellen für das Nachhaltigkeitsmanagement sind das Investment- und Risikomanagement aber auch die Bereiche Produktmanagement, Private Capital Solutions, HR, Kommunikation, Legal & Compliance sowie IT.

KfW Capital bestellt zudem einen offiziellen Nachhaltigkeitsbeauftragten im Rahmen der KfW-weiten Nachhaltigkeitsgovernance. Diese Person hat ebenfalls einen Sitz im Investment Committee von KfW Capital inne.

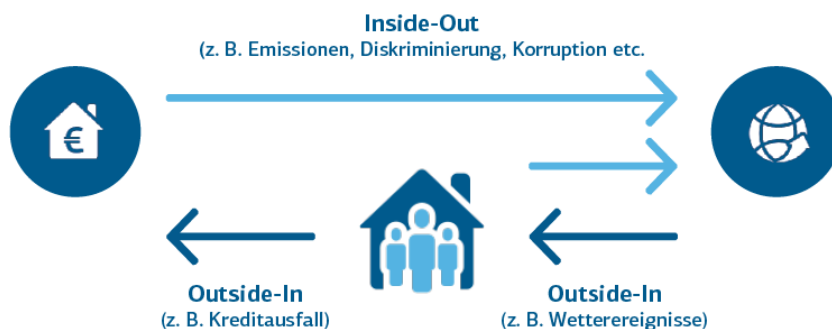
2. Ganzheitliche Integration von Nachhaltigkeit in den Investmentprozess

2.1 Umgang mit ESG-Risiken und Chancen: „No harm“

KfW Capital betrachtet Nachhaltigkeit als ein Zusammenspiel mehrerer Faktoren, die dazu beitragen, dass Portfoliounternehmen langfristigen, nachhaltigen Erfolg haben. Dieses Kapitel fokussiert sich auf die Integration von ESG-Kriterien.

Aufgrund des Investmentfokus auf ausschließlich deutsche und europäische VC-Fonds sowie des damit einhergehenden geografischen Schwerpunktes der Portfoliounternehmen spielen Risiken, wie sie überwiegend in Entwicklungs- und Schwellenländern zum Tragen kommen (zum Beispiel Kinderarbeit oder Umweltzerstörung durch Rohstoffabbau), eine untergeordnete Rolle in der ESG-Risikobetrachtung. Die frühe Phase im Lebenszyklus der meisten Portfoliounternehmen schränkt die Risikoexposition zusätzlich ein. KfW Capital ist jedoch bestrebt, durch Anforderungen und Angebote an die VC-Fonds, die Weichen für eine langfristig nachhaltige Entwicklung der Portfoliounternehmen zu stellen.

Bei der Berücksichtigung von ESG-Aspekten werden grundsätzlich zwei Perspektiven unterschieden: Die sogenannte Outside-In-Perspektive betrachtet Ereignisse in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert eines Unternehmens haben können. Dagegen werden in der Inside-Out-Perspektive mögliche (negative) Wirkungen eines Unternehmens auf die genannten Punkte betrachtet. Dieser Aspekt ist nicht zwingend auf den finanziellen Wertentwicklung begrenzt.



Nicht zuletzt können sich Inside-Out-Effekte auf die Reputation eines Unternehmens auswirken und somit wiederum zum Outside-In-Risiken im Sinne einer Wertminderung werden. KfW Capital sieht die Adressierung der Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen sowie eine nachhaltige Unternehmensführung als einen wesentlichen Treiber für langfristigen Erfolg – sowohl bei den VC-Fonds als auch bei den Portfoliounternehmen.

Darum betrachtet KfW Capital ESG-Aspekte sowohl bei der Herbeiführung einer Investitionsentscheidung als auch im darauffolgenden Monitoring.

Darüber hinaus erstellt das Risikomanagement für jeden VC-Fonds und jedes Co-Investment ein ESG-Risikoprofil. Dieses vergibt einen ESG-Score, der sich in die Teilkomponenten (E, S und G) aufgliedert und eine Outside-In Sicht auf die verschiedenen ESG-Risikotreiber gibt. Die Vergabe des ESG-Scores mittels ESG-Risikoprofil erfolgt sowohl im Neugeschäftsprozess, als auch jährlich beziehungsweise anlassbezogen in der Bestandsbetreuung und ist dort an die Scoring- bzw. Ratingaktualisierung geknüpft. Auch in den Risikocontrollingprozessen sind ESG-Risiken integriert. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken stellt übergeordnet eine Nebenbedingung im Risikotragfähigkeitskonzept von KfW Capital dar. ESG-Risiken finden über die Risikoinventur Einzug in die Risikoidentifikation und werden nachfolgend in der Risikostrategie an verschiedenen Stellen aufgegriffen. Im Zuge der Einführung eines Stresstests bei KfW Capital wurden zudem ESG-Risiken im Narrativ des Stress-Szenarios mitberücksichtigt.

Operationalisierung der ESG-Strategie im VC-Fondsinvestmentprozess



a) Aufnahme des Investmentprozesses

Wird eine Investition in einen VC-Fonds erwogen, erfolgt zunächst der Abgleich mit der Portfoliorichtlinie und den Kriterien für die Aufnahme in die Deal-Pipeline. Danach übermittelt das Investmentmanagement ein Factsheet an das Investment Committee. Dieses beinhaltet u.a. die Einstufung des VC-Fonds gemäß Offenlegungsverordnung (SFDR) sowie Diversitätsaspekte auf Teamebene. Wenn die Aufnahme der allgemeinen Due Diligence durch das Investment Committee freigegeben wird, werden die Aspekte im Rahmen der Nachhaltigkeits-Due Diligence intensiv geprüft.

b) Due Diligence

Mindestkriterien

Als erster Schritt wird sichergestellt, dass die anvisierte Investmentstrategie des VC-Fonds gegen kein Kriterium der KfW Capital Ausschlussliste verstößt. Die Ausschlussliste baut auf der Ausschlussliste des KfW-Konzerns auf und ergänzt diese um weitere VC-spezifische Themen.

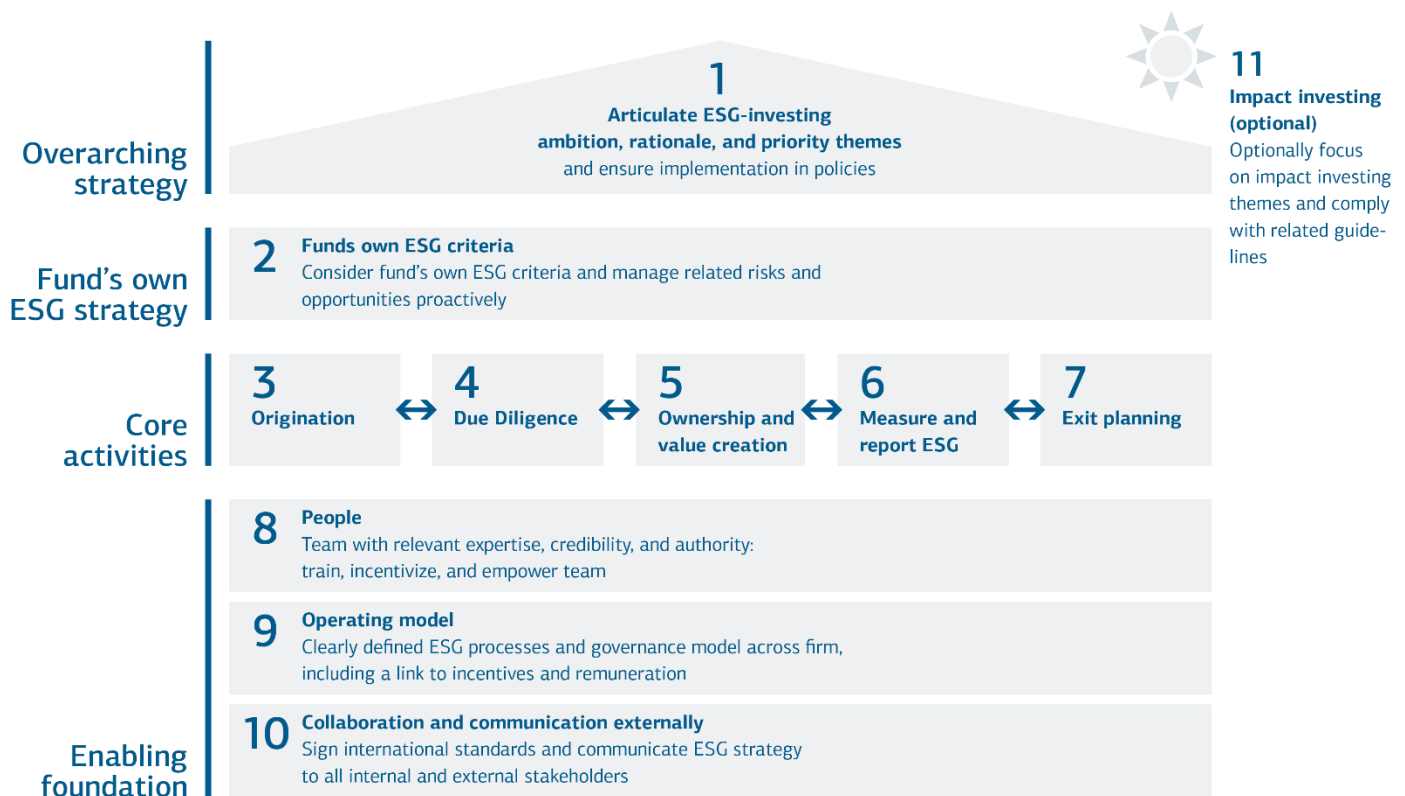
Zusätzlich muss das Fondsmanagement über eine formale, qualitativ ausreichende und für alle Mitarbeitenden zugängliche Nachhaltigkeits-/ESG-Policy verfügen. Sollte das Fondsmanagement zum Zeitpunkt der Prüfung noch nicht über eine entsprechende Policy verfügen oder diese nicht den Anforderungen entsprechen, wird das Investment Committee eine Empfehlung für das Investment nur unter der Auflage erteilen, dass diese bis Vertragsunterzeichnung erstellt oder hinreichend überarbeitet wurde.

ESG Management Capabilities

Zum Zeitpunkt der Zusage eines VC-Fondsinvestments liegt in der Regel ein sogenannter Blind Pool oder maximal ein Teilportfolio vor. Dementsprechend muss ein Fondsinvestor wie KfW Capital die Fähigkeiten und Prozesse des Fondsmanagements analysieren und evaluieren, ob und wie eine ESG-Managementstrategie und damit verbundene Prozesse unter Berücksichtigung der Größe und Investmentstrategie angemessen implementiert wurden. KfW Capital prüft die Zielfonds im Rahmen der Due Diligence daher mit einem standardisierten ESG-Fragebogen anhand eines sogenannten „ESG-Capabilities-Haus“. Der Fragebogen beinhaltet u.a. die von den UNPRI empfohlenen Fragen für Limited Partner im Venture Capital Markt. Der überwiegende Teil der Fragen bietet eine Auswahl von vier Antwortmöglichkeiten, die den aktuellen Stand der ESG-Managementfähigkeiten beschreiben. Die Befragten wählen die Beschreibung, die am besten zu ihrem aktuellen Niveau passt.

Zusätzliche Anforderungen an Impact VC-Fonds

Ergänzend zu dem umfassenden ESG-Fragebogen liegt für Impact VC-Fonds ein erweitertes Set an Fragen vor. Diese betrachten die Impact-Strategie, die Zielsetzung und deren Messung, sowie darüber hinausreichende Maßnahmen wie das Engagement im Ökosystem. Die Impact-Fähigkeiten eines Fonds werden in der Farbkodierung einer „Impact-Sonne“ im Rahmen des Capabilities-Hauses zusammengefasst.



Sofern das Fondsmanagement bei der Verankerung einer angemessenen ESG-Strategie noch Lücken aufweist, werden entsprechende Auflagen kommuniziert. Diese sind entweder noch vor oder innerhalb eines gesetzten Zeitfensters nach Vertragsunterschrift zu erfüllen. Die Auflagen können beispielsweise Punkte wie die Verbesserung der ESG-Policy und des fondseigenen Due Diligence Frameworks, Teilnahme an ESG-spezifischen Trainings oder die Entwicklung einer Strategie zum Thema Diversity, Equity & Inclusion umfassen.

ESG-Heatmap

Weiterhin wird geprüft, ob das Fondsmanagement alle für die jeweilige Investitionsstrategie materiellen ESG-Risiken im Rahmen der eigenen Due Diligence adressiert. KfW Capital hat dafür gemeinsam mit externer Unterstützung eine sogenannte ESG-Heatmap entwickelt, die sowohl auf Fondsebene als auch auf Portfoliounternehmensebene anwendbar ist. Die ESG-Heatmap basiert auf der durch das Sustainability Accounting Standard Board (SASB) entwickelten Materiality Map, welche relevante ESG-Risiken in Abhängigkeit einer bestimmten Industrie identifiziert. Die ESG-Heatmap ergänzt diese um weitere im VC-Markt relevante Kategorien, wie dem Entwicklungsstadium, in dem sich das Unternehmen befindet, sowie dem jeweiligen Produkttyp (Hardware oder Software). Die ESG-Heatmap wurde 2023 erstmalig überarbeitet und aktualisiert, um auch neueren Technologien (z.B. FemTech, Legal Tech oder AI) Rechnung zu tragen.

c) Investmententscheidung

Integration in die Investitionsunterlagen

Sobald der ausgefüllte Fragebogen sowie weitere Informationen, wie die von der SFDR geforderten Offenlegungen und die ESG-Policy vorliegen, erfolgt eine Plausibilisierung der Angaben und Dokumente durch das Nachhaltigkeitsmanagement von KfW Capital. Ein wichtiger Teil ist dabei das persönliche Gespräch mit dem Fondsmanagement, in dem offene Punkte geklärt sowie die konkrete Umsetzung der Investitionsprozesse und der internen Nachhaltigkeit besprochen werden. Das Thema Diversität innerhalb der Managementgesellschaft sowie des Portfolios spielen hierbei ebenfalls eine wesentliche Rolle.

Anschließend erstellt das Nachhaltigkeitsmanagement eine schriftliche Einschätzung für die interne Dokumentation sowie für die Beschlussvorlage. In der Einwertung werden sowohl Größe des Fondsmanagements als auch die Investmentstrategie des jeweiligen VC-Fonds berücksichtigt. So kann bei einem VC-Fonds mit Fokus auf die Wachstumsphase, der von einem erfahrenen Fondsmanagement aufgelegt wurde, ein fortgeschrittenes Level erwartet werden als bei einem First-Time Team oder der Fokussierung auf die Pre-Seed/ Seed Phase. Es erfolgt eine Abstimmung mit dem Investment- und Risikomanagement. Etwaige erteilte Auflagen werden ebenfalls in der Einwertung aufgenommen.

Das Nachhaltigkeitsmanagement im Investment Committee (IC)

Das Investment Committee von KfW Capital besteht aus der Teamleitung des Investment- sowie des Risikomanagements sowie den Compliance- und Nachhaltigkeitsbeauftragten.

Zusätzlich zur Freigabe der Due Diligence durch das IC erfolgt nach Aufnahme des Due Diligence Prozesses das IC-Meeting, um die Eckpunkte des Investments, erste Erkenntnisse sowie mögliche Schwerpunkte für die weitere Prüfung zu besprechen. Das Nachhaltigkeitsmanagement fasst hierbei die Ergebnisse der bereits erfolgten Nachhaltigkeitsprüfung zusammen und kann auf mögliche Probleme hinweisen oder Fragen einbringen, die auch durch das Risiko- oder Investmentmanagement im Rahmen der weiteren Due Diligence zu adressieren sind. Sollten zu diesem Zeitpunkt Aspekte gegen eine Fortführung der Due Diligence sprechen, kann das IC gegen die Weiterführung des Prozesses votieren oder diese an bestimmte Bedingungen knüpfen.

Nach Abschluss der Prüfung des Investments erfolgt die Empfehlung durch die Mitglieder des ICs. Jedes IC-Mitglied verfügt über eine Stimme zur Empfehlung des Investments. Die finale Investmententscheidung wird durch die Geschäftsführung getroffen.

d) Signing und Post Signing

Side Letter und Zeichnungsprozess

Im Side Letter von KfW Capital sind neben der Ausschlussliste auch Anforderungen an das ESG-Framework des Fondsmanagements sowie das regelmäßige Reporting von ESG-Daten verankert. Sofern Auflagen erteilt wurden, die vor Vertragsunterzeichnung zu erfüllen sind, kann die Unterzeichnung nur nach Bestätigung der Erfüllung durch das Nachhaltigkeitsmanagement erfolgen. Auflagen, die erst nach Vertragsunterzeichnung innerhalb eines festgelegten Zeitraums zu erfüllen sind, werden in der Regel im Side Letter integriert.

Reporting und Monitoring

Neben regelmäßigem und bedarfsinduziertem Austausch werden nach Vertragsabschluss insbesondere die vereinbarten Auflagen und deren Umsetzung nachgehalten.

Einmal jährlich erfolgt die Erhebung von ESG-Daten im Portfolio. Dabei wird sowohl die Ebene des Fondsmanagements, des VC-Fonds als auch die Ebene der Portfoliounternehmen betrachtet. Die Erkenntnisse aus dem Reporting werden zum internen Monitoring verwendet und fließen auch in die jährliche Aktualisierung des ESG-Risikoprofils ein.

Darüber hinaus werden die Daten für KfW-weite Projekte wie das Wirkungsmanagement oder das Treibhausgas-Accounting im Rahmen der CSRD-Berichterstattung der KfW Bankengruppe verwendet.

Es ist zudem Anspruch von KfW Capital, die erhobenen und analysierten Daten auch dem VC-Markt zur Verfügung zu stellen, um so die Datenverfügbarkeit und Transparenz im VC-Ökosystem weiter zu verbessern. Zum einen ermöglicht KfW Capital den Portfolio-Fonds ein Benchmarking um, basierend auf den Reportingergebnissen, die eigene Performance mit dem Markt zu vergleichen. Zum anderen wird KfW Capital der Rolle als öffentlicher Investor gerecht, indem sie dem Markt die gewonnenen Erkenntnisse in Form eines ESG-Reports zugänglich macht. Eine Veröffentlichung von Ergebnissen und Entwicklungen erfolgt in einem zweijährigen Rhythmus.

Exit: Nachhaltigkeits-Evaluation des Investments

Es ist zukünftig angedacht, die Entwicklung der VC-Fonds und der Portfoliounternehmen im Hinblick auf ESG-Kriterien zum Ende der Fondslaufzeit abschließend zu evaluieren. Bisher ist noch bei keinem VC-Fonds aus dem Portfolio von KfW Capital die Laufzeit beendet. Zudem werden ESG-Daten erst seit dem Geschäftsjahr 2022 erhoben. Daher muss zunächst eine verbesserte Datengrundlage sowie die Möglichkeit zur Auswertung von längeren Zeitreihen aufgebaut werden, um entsprechende Evaluationen durchführen zu können.

Operationalisierung der ESG-Strategie bei Scale-up Direct

Seit Ende 2025 investiert KfW Capital im Rahmen von Scale-up Direct als Co-Investor gemeinsam mit VC-Fondsmanagern aus dem KfW Capital-Fonds-Portfolio direkt in innovative Start-ups in der Wachstumsphase. Die jeweiligen Unternehmen müssen ebenfalls mit der Ausschlussliste von KfW Capital im Einklang stehen und sonstigen Kriterien der Portfoliorichtlinie entsprechen. Der Investmentprozess sieht bei möglichen Co-Investments zudem eine Plausibilisierung der Unterlagen und Prüfungsergebnisse des involvierten Fondsmanagers vor. In diesem Zuge werden, sofern vorhanden, auch die Ergebnisse bereits erfolgter ESG-Prüfungen sowie etwaige Reportingdaten gesichtet und bewertet. Die Ergebnisse fließen in die Entscheidungsvorlage ein. Falls der Fondsmanager nicht bereits zum jährlichen ESG-Reporting verpflichtet ist, wird dies über entsprechende vertragliche Vereinbarungen geregelt.

2.2 Beyond ESG - Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft: „Do Good“

Wirkung vorantreiben durch gezielte Investitionen

Neben der Berücksichtigung von ESG-Aspekten und der Sammlung entsprechender Daten, möchte KfW Capital auch positive Wirkung der Investitionen fördern. Zu diesem Zweck wurden zum Teil spezifische Investitionsprogramme entwickelt:

- **Green Transition Facility** (2023 und 2024): Investitionen in Fonds im Bereich Climate Tech
- Im Rahmen des **Zukunftsfonds** (seit 2023 bzw. 2025): Investitionen in VC-Fonds mit geschlechtervielfältig aufgestellten Teams sowie in explizite Impact Fonds mit Wirkungszielen und -messung

KfW Capital betrachtet im Rahmen des KfW-weiten Wirkungsmanagements positive Wirkungen, die über Investition auf Ebene der jeweiligen Portfoliounternehmen erwartet werden: Ziel ist es, die Auswirkungen auf Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft zu messen und damit die Grundlage für ein effektives Wirkungsmanagement zu legen.

Als digitale Transformations- und Förderbank sieht sich die KfW in der Verantwortung, die ökonomische, ökologische und soziale Wirkung ihrer Finanzierungs- und Förderaktivitäten systematisch zu erfassen, transparent für den gesamten Konzern darzustellen sowie entsprechende Steuerungsimpulse für eine größere Effektivität abzuleiten. Der Kern des Wirkungsmanagements sind messbare und vergleichbare Wirkungsindikatoren. Die anhand dieser Indikatoren erhobenen Wirkungsdaten dienen der transparenten Information von Öffentlichkeit und Stakeholdern und liefern der KfW Bankengruppe wichtige Erkenntnisse für die kontinuierliche Weiterentwicklung ihrer Finanzierungen. Das Wirkungsmanagement deckt mit seinen Indikatoren alle drei Nachhaltigkeitsdimensionen (ökonomisch, ökologisch, sozial) ab und orientiert sich an der „Agenda 2030“ der Vereinten Nationen mit ihren 17 Nachhaltigkeitszielen (Sustainable Development Goals, SDGs).

Theory of Change

Das Wirkungsverständnis der KfW im Hinblick auf eine nachhaltige Entwicklung ist abgeleitet aus einem theoretischen Wirkungsmodell, einer sogenannten „Theory of Change“. Die Grundidee einer „Theory of Change“ besteht darin, den Prozess einer Intervention von den eingesetzten Mitteln bis zur gewünschten Veränderung darzustellen und entsprechende Wirkungsbereiche und -indikatoren daraus abzuleiten. Entsprechend beschreibt die von der KfW festgelegte „Theory of Change“ die Zusammenhänge zwischen den eingesetzten KfW-Mitteln (Input), den damit mitfinanzierten Kundinnen- und Kunden- bzw. Partnerinnen- und Partneraktivitäten (Aktivität), deren Ergebnissen (Output) sowie den angestrebten Entwicklungseffekten (Outcome) und schließlich der Verbesserung der ökonomischen, ökologischen und sozialen Lebensbedingungen (Impact). Auf Ebene von KfW Capital stellt sich die „Theory of Change“ wie folgt dar:

Input von KfW Capital: Der Kern ist die Bereitstellung von Eigenkapital für VC-Fonds. KfW Capital agiert hierbei als verlässlicher VC-Investor, welcher unabhängig von Marktschwankungen Kapital zur Verfügung stellt. Dieses beläuft sich auf ca. EUR 400 Mio. p.a. an Eigenmitteln sowie zusätzlichen Treuhandmitteln des Bundes im Rahmen des Zukunftsfonds. Über die Finanzierungen hinaus leistet KfW Capital einen Beitrag zur Weiterentwicklung des deutschen und europäischen VC-Ökosystems und von Best Practices im Markt (bspw. Vertragskonditionen oder die Berücksichtigung von ESG-Kriterien).

Aktivität der VC-Fonds: KfW Capital fördert mit diesen Input-Instrumenten VC- und Venture Debt Fonds. Diese bilden mit ihren Investitionen die Kapitalbasis für die Entwicklung europäischer Start-ups und Wachstumsunternehmen. Die VC-Fonds stellen Expertise zur Verfügung und tragen zur Professionalisierung der Rahmenbedingungen und Strukturen bei (z.B. Etablierung formeller Governance-Mechanismen) und unterstützen so ebenfalls die positive Entwicklung der Unternehmen.

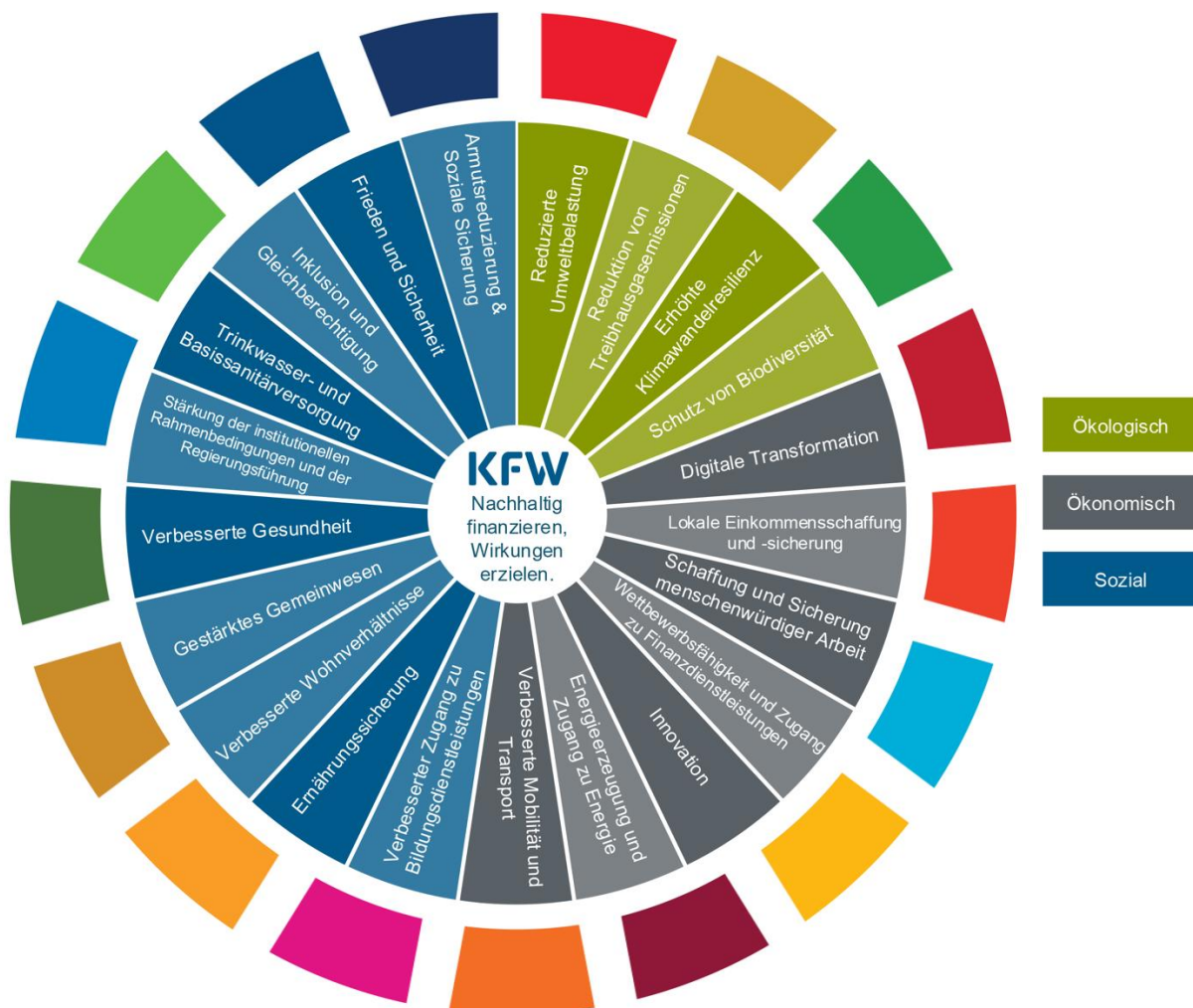
Output der VC-Fonds und der Portfoliounternehmen: Das zur Verfügung gestellte Kapital ermöglicht es den finanzierten Unternehmen den Kapitalbedarf für weiteres Wachstum zu decken, so das eigene Geschäftsmodell zu etablieren und entwickelte Lösungen zu skalieren. Hierdurch soll die deutsch-europäische Finanzierungslücke für Wachstumsunternehmen geschlossen und, u.a. durch gezielte Co-Investments, insbesondere große Finanzierungsrunden vor Ort ermöglicht werden.

Outcome für die Gesellschaft, die Natur oder die Wirtschaft: Die unterstützten Unternehmen treiben Innovationen voran und schaffen durch ihr Wachstum Arbeitsplätze. Darüber hinaus adressieren viele der Unternehmen durch ihre Geschäftsmodelle und Outputs gesellschaftliche und ökologische Problemstellungen (z.B. Energie- und CO2-Intensität

oder Kreislauffähigkeit von Prozessen und Produkten). KfW Capital versucht solche Effekte aktiv auch durch gezielte Investitionen (bspw. aus Mitteln des Zukunftsfonds) zu fördern.

Impact für die Verbesserung der Lebensbedingungen: Der Impact von KfW Capital bezieht sich schließlich auf die strukturellen Veränderungen für die Gesellschaft im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung, d.h. die Verbesserung der wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Lebensbedingungen in Deutschland, Europa und weltweit, die durch die Outcomes erzielt werden. Durch die Stärkung des europäischen VC-Ökosystems soll die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit der deutschen und europäischen Wirtschaft ermöglicht, Wachstums- und Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen geschaffen, und die Sicherung von Einkommen und Wohlstand sowie die Transformation hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft unterstützt werden.

Im Rahmen einer für die KfW allgemeingültigen „Theory of Change“ wurden zentrale strategische Wirkungskategorien definiert, zu denen die KfW Bankengruppe beiträgt bzw. beitragen möchte, um die Lebensbedingungen weltweit zu verbessern. Die Definition der Wirkungskategorien strukturiert die breit gefächerte Förderaktivität des KfW-Konzerns für den Zweck der systematischen Erfassung und des effizienten Managements. Die Wirkungskategorien der KfW decken (entsprechend dem Selbstverständnis der KfW als transformative Förderbank) alle 17 „Sustainable Development Goals“ der Vereinten Nationen ab.



KfW Capital Wirkungskategorien

Da KfW Capital mit dem Auftrag gegründet wurde, in deutsche und europäische VC- und Venture Debt-Fonds zu investieren und damit die Kapitalversorgung für innovative, technologieorientierte Start-ups und Wachstumsunternehmen zu verbessern, sind die **aus ihrer Strategie abgeleiteten zentralen Wirkungskategorien:**

- **Wettbewerbsfähigkeit und Zugang zu Finanzdienstleistungen**
- **Innovation**
- **Digitale Transformation**
- **Schaffung und Sicherung menschenwürdiger Arbeit**

Diese tragen insbesondere zur Erreichung des SDG 8 „Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum“ und des SDG 9 „Industrie, Innovation und Infrastruktur“ bei.

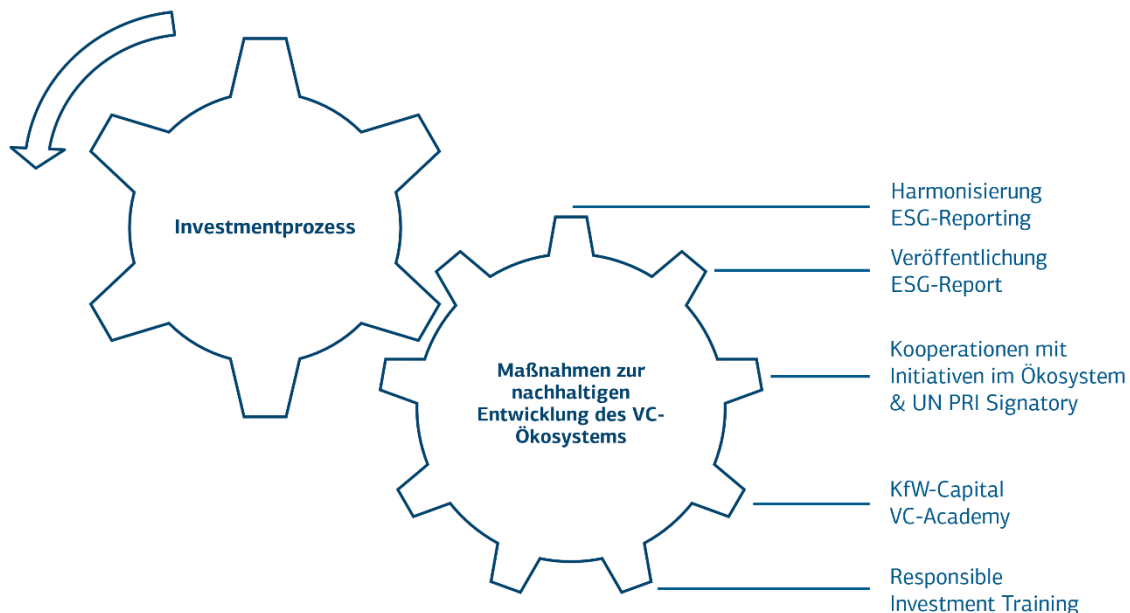
Zusätzlich leisten Finanzierungen von KfW Capital auch zu folgenden weiteren Wirkungskategorien einen Beitrag:

- Reduzierte Umweltbelastung
- Reduktion von Treibhausgasen
- Erhöhte Klimawandelresilienz
- Verbesserte Gesundheit
- Ernährungssicherung (Zugang zu gesunden Nahrungsmitteln)

Die Ermittlung erwarteter Wirkungen der Investitionen von KfW Capital erfolgt im Rahmen des KfW-weiten Wirkungsmanagements. Die aggregierte Wirkung der KfW-Bankengruppe wird seit dem Geschäftsjahr 2024 in einem jährlichen Bericht aufbereitet.

2.3 Guidance und Engagement

KfW Capital ist Unterzeichner der UN Principles for Responsible Investing, richtet das Handeln daran aus und möchte durch Engagement den Stellenwert des Themas Nachhaltigkeit bei den Zielfonds systematisch erhöhen und Marktstandards etablieren. Dazu trägt vor allem die aktive Adressierung des Themas im Rahmen des eigenen Investmentprozesses bei. Darüber hinaus hat KfW Capital im Verlauf der Zeit auch weitergehende Maßnahmen implementiert.



Im Jahr 2021 hat KfW Capital gemeinsam mit der Boston Consulting Group eine Studie veröffentlicht, die Aufschluss darüber gibt, inwieweit VC-Fonds und Start-ups Nachhaltigkeit bereits in ihre Strategie und ihre operativen Tätigkeiten

integriert haben. Auf dieser Grundlage hat KfW Capital den ersten ESG-Report für das Berichtsjahr 2023 veröffentlicht und veröffentlicht weitere Entwicklungen im zweijährigen Turnus.

Um den Bedarf der VC-Fonds nach einem auf sie zugeschnittenen Training zu decken und die ESG-Expertise im Markt gezielt weiterzuentwickeln, haben KfW Capital, Reframe Venture (ehemals VentureESG) und die BMW Foundation Herbert Quandt im Jahr 2022 das Programm „Leading in ESG“ konzipiert. Seitdem finden regelmäßige Trainings in Deutschland (mit Unterstützung von KfW Capital) aber auch anderen Ländern Europas sowie der Welt statt.

Im Jahr 2022 hat KfW Capital die Veranstaltungsreihe „KfW Capital-VC-Academy“ ins Leben gerufen, um das deutsche VC-Ökosystem auch im nicht-finanziellen Bereich weiterzuentwickeln. Bei den Veranstaltungen stehen der Wissensaustausch zu wichtigen Themen sowie der Ausbau von Netzwerken im Vordergrund. In der Vergangenheit widmete sich das Format bereits unter anderen den Themen Diversity im VC-Markt, Impact Investing und verantwortungsvolles Investieren in KI. Darüber hinaus gibt es ebenfalls seit dem Jahr 2022 den KfW Capital Best Investor Award. Dieser möchte durch seine Kategorien, wie beispielsweise Best Female Investor oder Best Impact Investor, vermehrt Aufmerksamkeit auf relevante Themen im VC-Ökosystem legen.

KfW Capital steht zudem mit Reframe Venture, Impact VC und anderen Organisationen im regelmäßigen Austausch zu diversen Research Projekten und partizipiert regelmäßig an externen Veranstaltungen, Panels oder auch universitären Lehrveranstaltungen.

Ein weiterer wichtiger Schritt hin zu mehr Standardisierung und Transparenz im Bereich ESG-Reporting stellt die Zusammenarbeit mit InvestEurope und anderen führenden europäischen VC-Fondsinvestoren dar. Im Fokus dieser Zusammenarbeit steht die Entwicklung eines gemeinsamen ESG-Reporting Frameworks, welches die Aufwände bei allen Beteiligten reduziert und gleichzeitig die Datenqualität und Vergleichbarkeit verbessert.

**INVEST
EUROPE**

Aligned with
**INVEST EUROPE
ESG REPORTING
GUIDELINES**

3. Nachhaltiges Unternehmen | Wie KfW Capital Nachhaltigkeit im eigenen Unternehmen verankert

3.1 Nachhaltiger Arbeitgeber

Für KfW Capital sind Vielfalt und Chancengleichheit für die berufliche Entwicklung aller Beschäftigten selbstverständlich: Mitarbeitende dürfen nicht aufgrund von Geschlecht, Herkunft, ethnischer Zugehörigkeit, Religion, Weltanschauung, Behinderung, Alter oder sexueller Identität benachteiligt werden. Entsprechende Grundsätze dafür sind in der firmeninternen Diversitätsrichtlinie dargelegt. Darüber hinaus ist KfW Capital Unterzeichnerin der Charta der Vielfalt und arbeitet auf diesem Gebiet mit externen Experten und Expertinnen zusammen, um ein inklusives und diverses Arbeitsumfeld zu fördern.

KfW Capital legt großen Wert auf einen wertschätzenden Umgang mit ihren Mitarbeitenden. Der Erfolg und die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens basieren auf qualifizierten und motivierten Beschäftigten. Mit verschiedenen Maßnahmen und Angeboten (z.B. Übernahme des Deutschlandtickets, Mitarbeitendenrestaurant, frisches Obst, Gripeschutzimpfungen sowie Zuschuss zur Bildschirmarbeitsplatzbrille) schafft KfW Capital ein gesundes und attraktives Arbeitsumfeld und positioniert sich im zunehmenden Wettbewerb um Fach- und Nachwuchskräfte.

Ihren Mitarbeitenden bietet KfW Capital ein faires Entlohnungssystem einschließlich einer betrieblichen Altersvorsorge sowie privat und dienstlich geltender Unfallversicherung. Zudem fördert KfW Capital ihre Beschäftigten durch ein breites Spektrum an Fort- und Weiterbildungsmöglichkeiten zur persönlichen und beruflichen Weiterentwicklung. Darüber hinaus engagiert sich KfW Capital für die Vereinbarkeit von Familie und Beruf, beispielsweise durch flexible Arbeitszeiten, Teilzeitmodelle, mobiles Arbeiten und die Möglichkeit durch Flexstage Überstunden in ganzen Tagen abzubauen. Zusätzlich wurden Angebote von Krippen- und Kindergartenplätzen, Kinderbetreuungsangebote und Unterstützungsangebote für unterschiedliche Lebensphasen etabliert.

Zur Weiterentwicklung der Unternehmenskultur haben Mitarbeitende die Möglichkeit, durch regelmäßige Dialogformate mit der Geschäftsführung Feedback, Kritik sowie Ideen äußern zu können. KfW Capital verfügt über die gesetzlich vorgeschriebene AGG-Beschwerdestelle und hat das Angebot einer Vertrauensstelle geschaffen. An diese können sich Mitarbeitende bei Bedenken oder Problemen, insbesondere in Bezug auf ethische oder rechtliche Fragen oder auch im Falle sozialer Konflikte, jederzeit vertraulich wenden.

Weiterhin finden Events zur teamübergreifenden Förderung der Zusammenarbeit sowie zum Kennenlernen der neuen Kolleginnen und Kollegen statt (z.B. Team-Offsites, Get-Togethers, Sommerfest, Lunch-Verabredungen).

3.2 Corporate Governance und Compliance

Grundlage für die Erfüllung aller Aufgaben sind die Satzung und Geschäftsordnungen von KfW Capital, das geltende Recht sowie aufsichtsrechtliche Vorschriften. Dies schließt explizit die Beachtung gesetzlicher Regeln und Vorschriften ein, die sich auf ökologische sowie soziale und wirtschaftliche Sachverhalte beziehen, genau wie auf die Prävention von Geldwäsche, Terrorismusfinanzierung, Korruption, Betrug sowie von Verstößen gegen Datenschutz, Insiderregelungen und Embargobestimmungen.

Der konzernweite Code of Conduct und die KfW Capital Compliance-Richtlinie bilden die Grundlage für ethisch-korrektes Verhalten im Unternehmen. Darüber hinaus regelt der Verhaltenskodex für die Geschäftsführung von KfW Capital unter anderem die Annahme von Geschenken, Ehrenämtern und Nebentätigkeiten. Weiterhin nehmen alle Mitarbeitenden an regelmäßigen Schulungen zu Compliance-relevanten Themen teil.

KfW Capital folgt dem von der Bundesregierung am 16.09.2020 verabschiedeten „Public Corporate Governance-Kodex“ (PCGK) des Bundes. Dieser ergänzt die gesetzlichen Bestimmungen zur Leitung und Überwachung von Unternehmen mit Bundesbeteiligung durch zusätzliche Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. KfW Capital veröffentlicht jährlich ihren Corporate Governance-Bericht über das zurückliegende Geschäftsjahr. Darüber hinaus unterliegt KfW Capital als mittleres Wertpapierinstitut der europäischen Verordnung (EU) 2019/2033 (Investment Firm Regulation – IFR) und ist gem. Art. 53 IFR dazu verpflichtet, Informationen zu Umwelt, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken (ESG-Risiken) offenzulegen. Die Offenlegung erfolgt erstmals im Offenlegungsbericht 2022.

Seit 2024 erstellt die KfW Bankengruppe zudem einen Nachhaltigkeitsbericht gemäß der Corporate Sustainable Reporting Directive (CSRD). KfW Capital ist ebenfalls in die Berichterstellung eingebunden und liefert sowohl qualitative als auch quantitative Inhalte zu.

3.3 Betrieblicher Umweltschutz

Seit dem Geschäftsjahr 2020 ist der Geschäftsbetrieb von KfW Capital weitestgehend klimaneutral. Dafür wurden alle Emissionen aus dem Energieverbrauch und den Dienstreisen durch entsprechende Mengen an Emissionszertifikaten über die KfW ausgeglichen. Seit 2024 erfolgt eine umfassendere Berechnung des internen Treibhausgasfußabdrucks von KfW Capital, der auch in die CSRD-Berichterstattung eingeht.

Maßnahmen des betrieblichen Umweltschutzes bei KfW Capital umfassen die Verbesserung der Energieeffizienz (z.B. effizientere Nutzung von Strom, Heizung, Klimaanlage) sowie des Ressourcenverbrauchs (z.B. Verringerung des Papierverbrauchs, Vermeidung von Plastikabfällen durch u.a. die Bereitstellung von Wasserspendern). Zudem bezieht KfW Capital zertifizierten Ökostrom. Auch im Hinblick auf Dienstreisen achtet KfW Capital auf Umwelt- und Klimaaspekte, indem zum Beispiel Dienstreisen – wenn möglich – durch die Nutzung von Video- oder Telefonkonferenzen vermieden und ressourcenschonende Verkehrsmittel bevorzugt werden. Ökologische Berücksichtigungen sind seit 2024 explizit in der Reiserichtlinie integriert. Auf dem Weg zur Arbeit wird die nachhaltige Mobilität der Mitarbeitenden durch die Bereitstellung des Deutschlandtickets und der Möglichkeit für Fahrradleasing unterstützt.

KfW Capital nutzt ausschließlich Recyclingpapier mit dem Umweltsiegel „Blauer Engel“. Alle extern erstellten Publikationen werden klimaneutral gedruckt.

3.4 Beschaffung

Als öffentlicher Auftraggeber ist KfW Capital ab bestimmten EU-Schwellenwerten verpflichtet, Beschaffungen europaweit auszuschreiben. Hierbei werden Grundsätze zu Transparenz, Nichtdiskriminierung, Gleichbehandlung, Verhältnismäßigkeit und Wettbewerb in die Ausschreibungen einbezogen. Hier stellt KfW Capital in den Auftragsbedingungen ihrer europaweiten Ausschreibungen soziale und ökologische Anforderungen in Abhängigkeit von der ausgeschriebenen Leistung. Damit stellt KfW Capital einen fairen Wettbewerb sowie marktgerechte und wirtschaftliche Einkaufskonditionen sicher.

Als Teil des KfW Konzerns berücksichtigt KfW Capital Nachhaltigkeitsanforderungen auch bei Beschaffungen unterhalb der EU-Schwellenwerte. Darunter versteht KfW Capital unter anderem die Einhaltung von Menschenrechten sowie von arbeits- und sozialrechtlichen Regelungen. Das zum 1. Januar 2023 in Kraft getretene Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) verpflichtet zudem die KfW und ihre Tochtergesellschaften menschenrechtliche und umweltbezogene Sorgfaltspflichten in ihren Lieferketten nach Relevanz und in angemessener Weise zu beachten. Durch die Anwendung des LkSG richten sich die entsprechenden Nachhaltigkeitsanforderungen entlang der Lieferkette an alle Vertragspartner des KfW Konzerns, die Leistungen mit Beschaffungscharakter an die KfW oder an eines ihrer Tochtergesellschaften erbringen.

3.5 Vergütungspolitik

Seit Januar 2024 ist die Wertpapier-Institutsvergütungsverordnung (nachfolgend: WpIVergV) in Kraft getreten. Die Verordnung enthält aufsichtsrechtliche Vorgaben an Vergütungssysteme für mittlere Wertpapierinstitute und ist daher von KfW Capital umzusetzen.

KfW Capital hat eine Vergütungspolicy, die für alle Arbeitnehmenden Mitarbeitenden des Unternehmens gilt. Die Vergütungspolicy knüpft an die Geschäfts- und Risikostrategie von KfW Capital an, verfolgt mehrere Ziele, legt Vergütungsgrundsätze fest und umfasst insbesondere Angaben zur Ausgestaltung und Anpassung der Vergütung sowie der Zusammensetzung der Vergütung für unterschiedliche Beschäftigtengruppen. Sie schafft damit Transparenz über die Vergütungsstruktur von KfW Capital für alle Mitarbeitenden und sowie Mitarbeitende, deren berufliche Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil von KfW Capital oder der von ihnen verwalteten Vermögenswerten auswirkt (sog. Risikoträger).

KfW Capital verfolgt das Ziel, die Arbeitgeberattraktivität durch ein marktorientiertes Gesamtpaket aus Vergütungen und Nebenleistungen zu erhöhen. Zudem richtet sie die Vergütungsinstrumente an der Geschäfts- und Risikostrategie aus. Ein weiteres Ziel ist die Unterstützung der Arbeitgeberattraktivität zu stärken, um neue Mitarbeitende zu gewinnen und bestehende Mitarbeitende zu binden. Dies geschieht durch ein marktorientiertes Gesamtpaket aus Vergütungen und Nebenleistungen. Durch eine angemessene Vergütungsstruktur wird das Eingehen unverhältnismäßig hoher Risiken vermieden.

Außerdem wird durch die Vergütungsstruktur die Geschlechtsneutralität der Vergütungsstruktur gewährleistet. Schließlich legt die Policy einen einheitlichen Handlungsrahmen für das Leistungsmanagement und die

Vergütungsgestaltung fest und sorgt für die Einhaltung regulatorischer Anforderungen. Die Vergütung der Mitarbeitenden von KfW Capital besteht aus einer fixen und einer variablen Vergütung. Während die fixe Vergütung sich nach der einschlägigen Berufserfahrung, der organisatorischen Verantwortung und der ausgeübten Funktion des Arbeitnehmenden richtet, honoriert die variable Vergütung den nachhaltigen Erfolg von KfW Capital. Die Gewährung erfolgt zielbasiert und orientiert sich an finanziellen und nicht-finanziellen Zielen. Vereinzelt werden individuelle vergütungsrelevante Ziele zum Thema Nachhaltigkeit gesetzt, um intern die Weiterentwicklung und Integration von Nachhaltigkeit zu stärken (insb. bei Nachhaltigkeitsmanager/innen).



Herausgeber

KfW Capital GmbH & Co. KG
vertreten durch die KfW Capital Verwaltungs GmbH
gemeinschaftlich vertreten durch die Geschäftsführer
Dr. Jörg Goschin (Vorsitzender) und Alexander Thees

Bockenheimer Landstraße 98–100
60323 Frankfurt am Main

Tel: 069 74 31-8880
Fax: 069 74 31-8881
info-kfw-capital@kfw.de
sustainability-kfw-capital@kfw.de
www.kfw-capital.de
[KfW Capital LinkedIn](#)

Bildnachweis

Titel: istockphoto.com/standret