

Interview mit Dr. Jörg Goschin, KfW Capital

# „Ein wichtiges Instrument wäre ein funktionierender Sekundärmarkt“

Venture Capital-Fonds in der DACH-Region haben in den Jahren 2017 und 2018 die besten Fundraising-Ergebnisse der jüngeren Vergangenheit erzielt. Rund 1,6 Mrd. EUR warben die Frühphasenfinanziers in den vergangenen beiden Jahren für neue Fonds ein. Zu den positiven Zahlen tragen auch öffentliche Kapitalgeber in nicht unerheblichem Umfang bei. Denn auch in der Politik wächst mehr und mehr das Wissen um die Wichtigkeit junger, innovativer Unternehmen und deren Nöte beim Zugang zu Kapital.

**VC Magazin:** Wie hoch ist die Zahl der Venture Capital- und Venture Debt-Fonds, die momentan Kapital einwerben?

**Goschin:** Genaue Zahlen existieren nicht. Da es sich bei Venture Capital um einen privaten Kapitalmarkt handelt, ist die Markttransparenz naturgemäß nicht besonders hoch. Aktuell gibt es aber viel Bewegung, und wir erfreuen uns einer hohen Nachfrage von sehr vielen Venture Capital-Fonds – deutschen wie europäischen –, die sich derzeit im Fundraising befinden. Auch Venture Debt gewinnt hierzulande allmählich an Bedeutung, da es eine wichtige zusätzliche Finanzierungsquelle für sich entwickelnde Wachstumsunternehmen ist.

**VC Magazin:** Viele Teams sind das eine, das Interesse der potenziellen Limited Partner das andere. Wie schätzen Sie das aktuelle Fundraising-Umfeld ein und wer sind die wichtigsten Kapitalgeber?

**Goschin:** Aktuell haben wir ein durchaus positives Kapitalmarktumfeld, das viele GPs offenbar dazu nutzen, neue und teilweise auch größere Vehikel aufzulegen. Das Thema Venture Capital spielt bei vielen institutionellen Investoren wieder eine größere Rolle, als es noch vor ein paar Jahren der Fall war. Sie sind einer

Insgesamt würden wir uns wünschen, dass sich noch mehr institutionelle Investoren als LPs an deutschen und europäischen Venture Capital-Fonds beteiligen.

der wichtigsten Kapitalgeber von Wagniskapitalfonds. Industriekonzerne engagieren sich dagegen eher selten als Venture Capital-Fonds-Investoren, sondern sind meist mit Direktinvestments aktiv. Das liegt natürlich auch daran, dass häufig die von ihnen aufgebauten Corporate Venture Capital-Einheiten in der Regel



**Dr. Jörg Goschin**

ist gemeinsam mit Alexander Thees Geschäftsführer der KfW Capital. Frühere Stationen seiner beruflichen Laufbahn waren Metzler, The Boston Consulting Group, BNP Paribas, Cerberus, Blackstone und Alstin. Goschin hat außerdem auch selbst bereits ein Unternehmen gegründet.

vorrangig strategische Ziele verfolgen. Insgesamt würden wir uns wünschen, dass sich noch mehr institutionelle Investoren, wie z.B. Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerke oder auch Stiftungen, Family Offices und ausländische Investoren, als LPs an deutschen und europäischen Venture Capital-Fonds beteiligen.

**VC Magazin:** Welchen Herausforderungen sehen sich Venture Capital-Fonds ausgesetzt und was sind mögliche Lösungswege?

**Goschin:** Im Fundraising gibt es verschiedene Hürden, die ein GP überwinden muss. So ist es z.B. insbesondere für First Time-Teams nicht immer leicht, Investoren zu finden, die zu einem Investment bereit sind, da hier oft der Track Record fehlt. Darüber hinaus sind Due Diligence-Prozesse oft sehr langwierig und Fondsdokumentationen oft recht umfangreich. Viele Investoren

haben oft nicht die erforderlichen Kapazitäten. Zudem fehlen oft wichtige Kenntnisse und Erfahrungen in der Prüfung und Verhandlung einer Fondsbeteiligung. Als KfW Capital hoffen wir, mit unserem professionellen Investmentansatz als Leuchtturm-Investor wahrgenommen zu werden, dessen Investmententscheidungen auch gleichzeitig eine Art Prüfsiegel darstellen.

**VC Magazin:** Wie ließe sich das Interesse von Investoren an der Assetklasse darüber hinaus steigern?

**Goschin:** Ein wichtiges Instrument wäre meines Erachtens ein funktionierender Sekundärmarkt für Venture Capital-Fonds-Anteile. Dadurch würde insgesamt die Liquidität und Transparenz des Marktes erhöht. Investoren hätten mehr Flexibilität, sich im Venture Capital-Ökosystem zu engagieren, dadurch würde sich die Kapitalversorgung von innovativen Wachstumsunternehmen weiter verbessern.

**VC Magazin:** Wie steht es um die Terms und Conditions, zu denen LPs aktuell in Venture Capital-Fonds investieren?

**Goschin:** In den letzten Jahren haben sich relativ stabile Marktstandards insbesondere mit Blick auf Management Fee, Fondslaufzeit, Carried Interest und GP-Commitment entwickelt. Verglichen mit anderen Sektoren im Private Equity-Markt sind die

Unterschiede in den Terms und Conditions der einzelnen Fonds also heute überschaubar.

**VC Magazin:** Welche Returns erwarten die Investoren von der Assetklasse Venture Capital?

**Goschin:** Institutionelle Investoren adjustieren ihre Renditeerwartungen typischerweise nach dem Risiko-Rendite-Profil der jeweiligen Assetklasse. Venture Capital ist aufgrund der höheren Volatilität naturgemäß mit einem höheren Risiko belegt. Daher liegen im Venture Capital-Bereich die Return-Erwartungen meist am oberen Ende. Andere Investoren wie z.B. Family Offices verfolgen teilweise auch andere Ziele mit ihren Investments. Wir bei KfW Capital verbinden mit unseren Fondsinvestments auch Förderziele: Wir wollen mit Unterstützung des ERP-Sondervermögens des Bundes den Zugang zu Wachstumskapital für innovative Technologieunternehmen nachhaltig verbessern und das gesamte Venture Capital-Ökosystem beleben. So tragen wir dazu bei, die Attraktivität von Deutschland als Standort für junge, innovative Technologieunternehmen zu steigern.

**VC Magazin:** Herr Dr. Goschin, vielen Dank für das Interview. ■

[benjamin.heimlich@vc-magazin.de](mailto:benjamin.heimlich@vc-magazin.de)