

Interview mit Dr. Jörg Goschin, KfW Capital

# „Interesse institutioneller Investoren am Asset Venture Capital wächst“

Im ersten Quartal 2020 war der Markt durch die Corona-Pandemie zurückhaltend, doch es dauerte nicht lange, bis sich das Fundraising erholt hat. Vorerst setzt es sich nun vermehrt digital fort.

**VC Magazin:** Als Geschäftsführer der KfW Capital sehen Sie fast alle Fondskonzepte, die das Venture Capital-Segment im deutschsprachigen Raum adressieren. Wie viele Managementteams sind Ihrer Marktkenntnis nach aktuell im Fundraising und wie hat sich diese Zahl in den letzten Monaten verändert?

**Goschin:** Die Pandemie mit dem ersten Lockdown hat zu großer Unsicherheit im Markt geführt. Alle waren zunächst irritiert wegen der einschneidenden Maßnahmen. Allerdings hat sich das Klima im Venture Capital-Markt doch seit Ende des zweiten Quartals sukzessive verbessert, sodass ich jetzt eine positive Antwort auf Ihre Frage geben kann: Wir beobachten in den letzten Monaten erfreulicherweise wieder rege Fundraising-Aktivitäten. Der europäische Venture Capital-Markt ist robust, innovative Start-ups und junge Wachstumsunternehmen werden – zu Recht – als attraktive Investmentmöglichkeiten gesehen. Die vor allem in den letzten Jahren noch mal gesteigerte Professionalität und Qualität europäischer Venture Capital-Fonds und auch junger Technologieunternehmen insbesondere in Deutschland wird von den Investoren geschätzt. In Zahlen ausgedrückt bedeutet das, dass wir derzeit circa zwei Dutzend europäische Venture Capital-Fonds im Fundraising sehen, die ihren Investmentfokus unter anderem in Deutschland haben.

Ein unabhängiges Managementteam ist ein ganz „entscheidender Erfolgsfaktor.“

**VC Magazin:** Welche Arten Fonds, bezogen auf Technologiefokus, Team oder Regionen, tun sich im Fundraising derzeit eher leicht, welche eher schwer?

**Goschin:** Über alle Technologiesektoren, Regionen und Phasen hinweg ist das Fundraising generell für die Venture Capital-Fonds eher leichter, die einen guten Track Record ihrer Vorgängerfonds vorweisen können. Bei First Time-Fonds, die diesen Track Record (noch) nicht haben, kommt es insbesondere auf die Qualität des Managements an. Ein unabhängiges, idealerweise komplementär aufgestelltes Managementteam, bei dem jeder Einzelne über viel professionelle Erfahrung und gute



**Dr. Jörg Goschin**

ist selbst Gründer und erfahrener Investor, der über tiefe Marktkenntnis, breites fachliches Know-how und ein dichtes Netzwerk im Venture Capital-Markt verfügt. Frühere Stationen seiner beruflichen Laufbahn waren Metzler, The Boston Consulting Group, BNP Paribas, Cerberus, Blackstone und Alstin. Seit Gründung ist er gemeinsam mit Alexander Thees Geschäftsführer von KfW Capital.

Referenzen verfügt, ist hier ein ganz entscheidender Erfolgsfaktor. Daran hat sich auch in diesem besonderen Jahr nichts geändert.

**VC Magazin:** Beobachten Sie eine Veränderung der Fondsvolumina und einen Wechsel mancher Marktteilnehmer in das Growth-Segment?

**Goschin:** Wir sehen seit einiger Zeit, dass es zunehmend mehr Venture Capital-Fonds gibt, die ein höheres Fondsvolumen anstreben. Dies ist nicht nur eine Reaktion auf das steigende Bewertungsniveau bei den Zielunternehmen. Größere Fonds werden auch deshalb initiiert, damit sie sich substanziell an spätphasigeren Finanzierungsrunden beteiligen können. Davon benötigen wir bei aller positiven Entwicklung noch deutlich mehr in Deutschland.

**VC Magazin:** Sehen Sie aktuell viele First Time-Fonds im Markt oder eher arrivierte Player mit teils neu aufgestellten Teams?

**Goschin:** Wir sehen – und ich sage bewusst: trotz Pandemie – sowohl etablierte Player als auch neu aufgestellte Teams, was sehr zu begrüßen ist, da durch eine größere Anzahl von Fonds auch mehr Kapital in innovative Technologieunternehmen investiert wird. Sicherlich tragen die wichtigen Unterstützungsmaßnahmen der Politik, wie zum Beispiel die Gründung von KfW Capital als nationale Adresse für staatliche Venture Capital-Fondsfinanzierung, die Corona-Hilfen des Bundes und die Ankündigung des rund 10 Mrd. EUR umfassenden Zukunftsfonds für Deutschland, auch dazu bei, dass sich der Markt weiterentwickelt. Besonders erfreulich ist insbesondere, dass ehemalige Gründer nach erfolgreichem Exit neue Venture Capital-Fonds auflegen und neben Kapital auch ihre wertvollen Erfahrungen an Start-ups weitergeben.

**VC Magazin:** Wie viel Prozent der Fonds scheitern aktuell im Fundraising?

**Goschin:** Dazu gibt es keine verlässlichen Zahlen. Sicherlich gibt es Teams, die den meist mühsamen, oft bis zu zwei Jahren andauernden Fundraising-Prozess aus unterschiedlichen Gründen abbrechen – aber angesichts des zunehmenden Interesses von Investoren an der Assetklasse Venture Capital sollte sich das Fundraising-Umfeld für Venture Capital-Fonds weiter verbessern.

**VC Magazin:** Wie steht es um das Interesse institutioneller Investoren an der Assetklasse?

**Goschin:** Institutionelle Investoren wie zum Beispiel Versicherer, Versorgungswerke, Pensionskassen oder Stiftungen haben zukünftig eine große Bedeutung für die weitere Entwicklung des deutschen Venture Capital-Markts – denn obwohl sich dieser in den letzten Jahren positiv entwickelt hat, liegen die Investments dieser oft großen Kapitalsammelstellen in der Assetklasse bedauerlicherweise immer noch deutlich hinter anderen alternativen Assets wie Private Equity-, Buyout- oder Private Debt-Fonds. Erfreulicherweise ist jedoch in jüngster Zeit auch eine leichte Zunahme des Interesses institutioneller Investoren an der Assetklasse Venture Capital festzustellen. Neben der guten Performance der letzten Jahre würden insbesondere eine bessere Markttransparenz sowie die Etablierung eines Sekundärmarkts die Attraktivität der Assetklasse deutlich erhöhen.

**VC Magazin:** Erwarten Sie dort eine Veränderung, wenn der 10 Mrd. EUR schwere Zukunftsfonds kommt?

**Goschin:** Der Zukunftsfonds, für den der Deutsche Bundestag mit der Genehmigung des Bundeshaushalts im Dezember vergangenen Jahres die Voraussetzungen geschaffen hat, soll mehrere Module umfassen. Unter anderem geht es um den Ausbau bestehender und die Implementierung neuer Instrumente zur Stärkung innovativer Technologieunternehmen in Deutschland, wie zum Beispiel die Einrichtung eines Dachfonds. Dieser soll dazu

beitragen, professionelle private Investoren wie zum Beispiel Versicherer und andere Institutionelle verstärkt für die Assetklasse Venture Capital zu gewinnen. KfW Capital und KfW führen derzeit intensive Gespräche mit dem Bundesfinanz- und Bundeswirtschaftsministerium über die Ausgestaltung der einzelnen Module, die ineinandergreifen und sich ergänzen sowie alle Entwicklungsphasen junger Unternehmen mit einem Schwerpunkt auf Wachstumsfinanzierung adressieren sollen.

---

Der Venture  
Capital-Markt  
hat sich während der  
vergangenen Monate  
erfreulicherweise recht  
robust gezeigt.

**VC Magazin:** Mit welchen Erwartungen blicken Sie ins gerade gestartete Jahr 2021?

**Goschin:** Der Venture Capital-Markt hat sich während der vergangenen schwierigen Monate erfreulicherweise recht robust gezeigt. Dies ist insbesondere dem professionellen Agieren vieler Venture Capital-Fonds und auch innovativer Technologieunternehmen zu verdanken. Nicht wenige Start-ups haben sehr flexibel auf die veränderten Rahmenbedingungen reagiert und ihr Geschäftsmodell rasch angepasst; einige konnten sogar profitieren. Und: Wir alle haben in den vergangenen Monaten riesige Schritte hin zur Digitalisierung gemacht – daraus ergeben sich weitere Chancen für das kommende Jahr. Des Weiteren gewinnt das Thema ESG (Environment, Social, Governance) auch im Venture Capital-Markt erfreulicherweise deutlich an Bedeutung. Immer mehr Investoren machen ihre Investmententscheidung maßgeblich davon abhängig, ob die Zielfonds, aber auch ihre Portfoliounternehmen ESG-Standards haben. Wir halten das für richtig und für die Sicherung unserer aller Zukunft von größter Bedeutung; auch in unserem Investmentprozess ist das Thema ESG daher bereits fest verankert. Alles in allem sehe ich daher positiv in die Zukunft, sofern wir es schaffen, die Pandemie zu besiegen. Die Unterstützung durch die Bundesregierung ist mit dem Zukunftsfonds gegeben, und KfW Capital schafft hierfür bereits wichtige Voraussetzungen, damit der Venture Capital-Markt in Deutschland den nächsten Entwicklungsschritt machen kann!

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

janine.heidenfelder@vc-magazin.de