



Abschließende Mitteilung

an das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz und
das Bundesministerium der Finanzen

über die Prüfung

Aufbau des Zukunftsfonds

Diese Prüfungsmitteilung enthält das vom Bundesrechnungshof abschließend im Sinne des § 96 Absatz 4 Satz 1 BHO festgestellte Prüfungsergebnis. Sie ist auf der Internetseite des Bundesrechnungshofes veröffentlicht (www.bundesrechnungshof.de).

Gz.: III 5 - 0000527

20. August 2024

Die Mitteilung des Bundesrechnungshofes ist urheberrechtlich geschützt.

Inhaltsverzeichnis

0	Zusammenfassung	6
1	Überblick	13
1.1	Entwicklung	13
1.2	Haushaltsmittel	14
1.3	Vorgehen bei der Prüfung durch den Bundesrechnungshof	15
2	Zukunftsfonds als Bundesvermögen	16
2.1	Gewährleistung trotz absehbarer Ausfallrisiken	16
2.1.1	Sachverhalt	16
2.1.2	Vorläufige Würdigung	18
2.1.3	Empfehlung	18
2.1.4	Stellungnahme	18
2.1.5	Abschließende Würdigung	19
2.2	Kreditaufnahme außerhalb des Bundeshaushaltes	19
2.2.1	Sachverhalt	19
2.2.2	Vorläufige Würdigung	21
2.2.3	Empfehlung	22
2.2.4	Stellungnahme	22
2.2.5	Abschließende Würdigung	23
2.3	Keine Unterrichtung des Bundesrechnungshofes	24
2.3.1	Sachverhalt	24
2.3.2	Vorläufige Würdigung	25
2.3.3	Empfehlung	25
2.3.4	Stellungnahme	25
2.3.5	Abschließende Würdigung	26
3	Vorbereitung	26
3.1	Bedarfsermittlung	26
3.1.1	Sachverhalt	26
3.1.2	Vorläufige Würdigung	30
3.1.3	Empfehlung	31
3.1.4	Stellungnahme	31

3.1.5	Abschließende Würdigung	31
3.2	Beauftragung der KfW und der KfW Capital	32
3.2.1	Sachverhalt	32
3.2.2	Vorläufige Würdigung	35
3.2.3	Empfehlung	36
3.2.4	Stellungnahme	37
3.2.5	Abschließende Würdigung	38
3.3	Neu hinzukommende Bausteine	39
3.3.1	Sachverhalt	39
3.3.2	Vorläufige Würdigung	41
3.3.3	Empfehlung	41
3.3.4	Stellungnahme	42
3.3.5	Abschließende Würdigung	42
4	Lücken in der Risikoerfassung	43
4.1	Investitionen bzw. Beteiligungen des Bundes in trägerübergreifender Betrachtung	43
4.1.1	Sachverhalt	43
4.1.2	Vorläufige Würdigung	45
4.1.3	Empfehlung	45
4.1.4	Stellungnahme	46
4.1.5	Abschließende Würdigung	46
4.2	Risikomanagement nur bei KfW Capital	47
4.2.1	Sachverhalt	47
4.2.2	Vorläufige Würdigung	48
4.2.3	Empfehlung	48
4.2.4	Stellungnahme	48
4.2.5	Abschließende Würdigung	49
5	Kosten für Verwaltung und Refinanzierung	49
5.1	Veranschlagung	49
5.1.1	Sachverhalt	49
5.1.2	Vorläufige Würdigung	51
5.1.3	Empfehlung	52
5.1.4	Stellungnahme	53
5.1.5	Abschließende Würdigung	53

5.2	Bund steht ein für die Kosten der Fonds	54
5.2.1	Sachverhalt	54
5.2.2	Vorläufige Würdigung	55
5.2.3	Empfehlung	55
5.2.4	Stellungnahme	55
5.2.5	Abschließende Würdigung	55
5.3	Refinanzierung	56
5.3.1	Sachverhalt	56
5.3.2	Vorläufige Würdigung	58
5.3.3	Empfehlung	58
5.3.4	Stellungnahme	58
5.3.5	Abschließende Würdigung	59
6	Berichterstattung und Erfolgskontrolle	60
6.1	Sachverhalt	60
6.2	Vorläufige Würdigung	61
6.3	Empfehlung	61
6.4	Stellungnahme	62
6.5	Abschließende Würdigung	63
7	Fazit	63

Anlage 1: Übersicht Bausteine und Beteiligte am Zukunftsfonds

Anlage 2: Auswirkung des ERP-Sondervermögens auf die Förderungen der KfW

Anlage 3: Einzelne Feststellungen zu den drei neuen Bausteinen

Abkürzungsverzeichnis

B

BMF *Bundesministerium der Finanzen*

BMWK *Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz*

BWV *Bundesbeauftragter für die Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung*

D

DTCF *DeepTech & Climate Fonds*

E

EIF *Europäischer Investitionsfonds*

EMF *Emerging Manager Facility*

ERP *European Recovery Program*

ETCI *European Tech Champions Initiative*

F

Finanzagentur *Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH*

H

Haushaltsausschuss *Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages*

HTGF *High-Tech Gründerfonds*

K

KfW *Kreditanstalt für Wiederaufbau*

KfW-Gesetz *Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau*

O

ÖPP *Öffentlich-private Partnerschaft*

R

RIG *RegioInnoGrowth*

S

sMA *Separately Managed Accounts*

SprinD *Bundesagentur für Sprunginnovationen*

V

VTGF *Venture Tech Growth Finance*

VV-ReVuS *Verwaltungsvorschriften für die Buchführung und Rechnungslegung über das Vermögen und die Schulden des Bundes*

W

WFD *Wachstumsfonds Deutschland*

0 Zusammenfassung

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) und das Bundesministerium der Finanzen (BMF) beauftragten am 24. März 2021 die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) im Rahmen eines Zuweisungsgeschäfts mit der Koordination und Durchführung des Zukunftsfonds. Zentrale Absicht ist es, den Wagniskapitalmarkt und das „Wagniskapital-Ökosystem“ in Deutschland zu stärken. Hierdurch wollen BMWK und BMF das Wachstum von technologieorientierten Unternehmensgründungen fördern. Für den Zukunftsfonds soll die KfW für den Bund Darlehen von bis zu 8,5 Mrd. Euro aufnehmen. Diese Mittel sollen über unterschiedliche Programmbausteine bis zum Jahr 2030 durch Fondsgesellschaften oder die KfW in Unternehmen investiert werden. In den darauffolgenden 15 Jahren sind sie an die KfW zurückzuzahlen. Spätestens im Jahr 2047 soll die KfW den Zukunftsfonds abrechnen. Darlehensausfälle würden dann zulasten des Bundeshaushaltes gehen.

Für die Kosten der KfW planten BMWK und BMF zunächst 1,5 Mrd. Euro ein. Zusammen mit den Darlehen von bis zu 8,5 Mrd. Euro hat der Zukunftsfonds somit ein Volumen von 10 Mrd. Euro. (siehe Tz. 1)

Mit der vorliegenden Mitteilung berichtet der Bundesrechnungshof abschließend über seine Prüfung des Zukunftsfonds. Er hat hierbei die Stellungnahme des BMWK und des BMF berücksichtigt und kommt zu folgenden Ergebnissen:

- 0.1 Bei der Vorbereitung des Zukunftsfonds waren dem BMWK und dem BMF die erheblichen Ausfallrisiken von Wagniskapitalfinanzierungen bekannt. Zu den Ausfallrisiken haben die KfW und die beteiligten Partner Annahmen getroffen. Das BMF bezweifelte, ob die Risiken richtig abgebildet waren. Der Zukunftsfonds wird durch Kredite der KfW finanziert. Für diese Kreditaufnahmen übernahm das BMF Garantien. Bei diesen Garantieübernahmen für Kreditaufnahmen der KfW stellte das BMF seine Bedenken hinsichtlich der Annahmen zu den Ausfallrisiken zurück. Der Zukunftsfonds hätte zumindest teilweise auch bankseitig zustande kommen können, also ohne Garantie des Bundes.

Das BMWK und das BMF haben eingewandt, dass sie der KfW für die Abschätzung der Ausfallrisiken die Vorgabe gemacht hätten, extrem konservativ vorzugehen. Aufgrund seiner langen Laufzeit sei der Zukunftsfonds zudem weniger abhängig von kurzfristigen Marktlagen. Zu der Möglichkeit, dass der Zukunftsfonds teils bankseitig hätte zustande kommen können, haben sich die Ressorts nicht geäußert.

Der Bundesrechnungshof hält daran fest, dass Ausfallrisiken bei Wagniskapitalfinanzierung definitionsgemäß erhöht sind. Das BMWK und das BMF sollten die gebotene objektive Schätzung sicherstellen, indem die Schätzung durch Nicht-am-Vorhaben-Beteiligte durchgeführt wird.

Der Bundesrechnungshof erwartet, dass BMWK und BMF bei ihren weiteren Planungen das gegenüber dem Start des Zukunftsfonds angestiegene Zinsniveau berücksichtigen. (Tz. 2.1)

- 0.2 Über die wertmäßige Entwicklung des Zukunftsfonds berichten BMWK und BMF öffentlich nicht. Eine Finanzierung des Zukunftsfonds aus dem Bundeshaushalt lehnte das BMF ab; dies hätte die Verschuldung des Bundeshaushaltes erhöht. Nach den europäischen Regeln zur Berechnung des Schuldenstandes erhöhte der Zukunftsfonds die Bundesschuld jedoch bislang um mindestens 436 Mio. Euro.

Der Bundesrechnungshof hält fest: BMF und das BMWK haben mit dem Zukunftsfonds – de facto - einen Nebenhaushalt geschaffen. Sie erweitern hierdurch die Kreditaufnahme des Bundes erheblich, ohne dass dies im Bundeshaushalt sichtbar wird.

Unbestritten ist, dass das Vermögen und die Schulden des Zukunftsfonds dem Bund zuzurechnen sind. Die Konstruktion des Zukunftsfonds war vom Willen beeinflusst, den Schuldenstand des Bundeshaushaltes nicht zu erhöhen. Dies rechtfertigt es nicht, auf haushaltrechtlich vorgeschriebene Transparenz bezüglich des Vermögens und der Schulden des Zukunftsfonds zu verzichten. BMWK und BMF müssen Transparenz schaffen und über die Vermögensentwicklung und den Finanzierungsverlauf des Zukunftsfonds öffentlich berichten. (Tz. 2.2)

- 0.3 BMWK und BMF unterrichteten den Bundesrechnungshof nicht unverzüglich über ihre Vereinbarungen mit der KfW. Sie haben hierdurch die Rechte der externen Finanzkontrolle des Bundes verletzt. Unterrichtungen sind unabdingbar, damit der Bundesrechnungshof den ihm vom Gesetzgeber zugewiesenen Aufgaben nachgehen kann.

BMWK und BMF haben eingewandt, dass der Bundesrechnungshof zu jeder Zeit informatorisch eingebunden worden sei. Auf die Übersendung einzelner Regelungen käme es insofern nicht mehr an. Über Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite würden sie den Bundesrechnungshof weiterhin ausnahmslos und unverzüglich unterrichten.

Der Bundesrechnungshof hält fest, dass ein informeller Austausch nicht zur Unterrichtung genügt. BMWK und BMF müssen vielmehr die Schriftform einhalten. Bei bestimmten Regelungen, die die treuhänderische Verwaltung von Bundesmitteln betreffen, ist überdies die Einwilligung des Bundesrechnungshofes einzuholen. Der Bundesrechnungshof erwartet, dass BMWK und BMF ihn über Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite in der rechtlich vorgegebenen Weise ausnahmslos und unverzüglich unterrichten. (Tz. 2.3)

- 0.4 Seit dem Jahr 2017 entwickelte sich der Beteiligungskapitalmarkt in Deutschland dynamisch. Wie hoch der Bedarf an Wagniskapital für Unternehmen in der Start-up- und Wachstumsphase war, haben BMWK und BMF nicht erhoben. Bereits laufende Förderungen, auch solche der Länder, berücksichtigten BMWK und BMF bei der Vor-

bereitung nicht. Ob ein weiterer Aufwuchs öffentlicher Investitionsmittel notwendig war, untersuchten sie nicht. Parallel zum Zukunftsfonds verbesserte die Bundesregierung für (private) Wagniskapitalinvestitionen die – insbesondere steuerlichen – Rahmenbedingungen; gegenüber dem Zukunftsfonds belasten sie den Bundeshaushalt verhältnismäßig gering. Für den Zukunftsfonds legten BMWK und BMF Investitionsgrundsätze fest, ohne zuvor ihre Ziele und die entsprechenden Instrumente zu spezifizieren.

Laut BMWK und BMF belegen wissenschaftliche Literatur und Studien, dass staatliches Handeln bei der Bereitstellung von Wagniskapital angezeigt sein kann. Private Akteure hielten sich in bestimmten Marktsegmenten zurück.

Der Bundesrechnungshof weist darauf hin, dass wissenschaftliche Literatur und Studien das haushaltsrechtlich korrekte Handeln im konkreten Fall nur unterstützen nicht aber ersetzen können. Das BMWK und das BMF müssen die Haushaltsgrundsätze der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit beachten. Hierbei haben sie den Bedarf zu untersuchen, Ziele zu präzisieren und Instrumente auf ihre Eignung hin zu prüfen. Stets ist zu fragen, ob der Einsatz öffentlicher Mittel notwendig ist und ob private Investoren die Aufgaben durchführen können. (Tz. 3.1)

- 0.5 Dem Auftrag von BMWK und BMF an die KfW gingen keine Markterkundung oder ein Interessenbekundungsverfahren voraus. So erkundeten BMWK und BMF nicht, inwieweit auch andere Einrichtungen für die Vorbereitung und Umsetzung des Zukunftsfonds geeignet waren. Schon vor dem Start des Zukunftsfonds bot die KfW eine Reihe von eigenen Fördermaßnahmen zur Wachstumsfinanzierung von Unternehmen an. So baute sie über die KfW Capital mit eigenen Mitteln die Wagnis- und Beteiligungsfinanzierung aus. Ob angesichts dieser Geschäftsdynamik zusätzliche Bundesmittel sinnvoll und notwendig waren, prüften BMWK und BMF nicht.

Der Verzicht auf ein Interessenbekundungsverfahren verstieß gegen das Wirtschaftlichkeitsgebot. Die KfW Capital wurde mit der Durchführung beauftragt, obwohl sie zumindest anfänglich ungeeignet war, die Zielsetzungen des Zukunftsfonds zu erfüllen. Den unausgenutzten Fördermöglichkeiten der KfW den Zukunftsfonds an die Seite zu stellen, ist unwirtschaftlich und wenig koordiniert.

Das BMWK und das BMF haben erklärt, dass die KfW Capital der Umsetzungspartner der Bundesregierung für die Marktentwicklung im Wagniskapitalbereich ist. Die fehlende Dynamik im Kerngeschäft der KfW hätten zu ihrer Gründung und zum Zukunftsfonds geführt. Eine Durchführung des Zukunftsfonds auf eigenes Risiko wäre der KfW nicht möglich und könnte ihre Förderungen beeinträchtigen.

Da BMWK und BMF anfänglich nicht die Anforderungen an einen Dienstleister festgelegt haben, fordert der Bundesrechnungshof, die Leistungen und Kosten der KfW Capital – begleitend – mit denen anderer Akteure zu vergleichen. Hierdurch sollten sie eine wirtschaftliche Durchführung sicherstellen.

Der Bundesrechnungshof hat dabei nicht gefordert, dass die KfW den Zukunftsfonds fortan komplett im Eigenrisiko tragen sollte. Die Risikotragfähigkeit der KfW zeigt jedoch, dass sie in stärkerem Maße als bisher Bausteine des Zukunftsfonds selbst übernehmen könnte. Dies würde die Bundesgarantie entlasten. BMWK und BMF müssen diese Option prüfen, bevor sie weitere Darlehen abrufen. (Tz. 3.2)

- 0.6 Bei drei von zehn der ursprünglichen Bausteine des Zukunftsfonds erfüllten sich die Planungen nicht. Einen Teil der freigewordenen Mittel sagten BMWK und BMF für drei neue Bausteine zu. Deren Bedarf erhoben sie nicht.

Statt den Zukunftsfonds an den reduzierten Mittelbedarf anzupassen, nahmen das BMWK und das BMF in den Zukunftsfonds neue Bausteine auf. Dafür führten sie wiederum keine Bedarfsanalyse durch. Widersprüche in den Zielsetzungen und eine Erhöhung der Verwaltungskosten nahmen sie in Kauf.

BMWK und BMF haben eingewandt, dass innerhalb des gesetzten Investitionsrahmens von 8,5 Mrd. Euro eine Mittelumverteilung möglich und vorgesehen war. Eine Verringerung der Mittel erschiene nicht angezeigt, um die Zielsetzungen des Zukunftsfonds zu erreichen. Der Mittelabruf liege insgesamt nicht unter Plan.

Für den Bundesrechnungshof handelt es sich nicht um schlichte Mittelumverteilungen. Die Bausteinänderungen weichen inhaltlich erheblich von den ursprünglichen Planungsunterlagen ab. Den notwendigen Umfang der einzelnen Bausteine haben BMWK und BMF auch im Falle der neuen Bausteine nicht untersucht. Freie Mittel des Zukunftsfonds müssen sie bedarfsgerecht verplanen oder aber einsparen. (Tz. 3.3)

- 0.7 BMWK und BMF beschlossen, dass bei jedem Baustein des Zukunftsfonds parallel zum unmittelbaren Risiko des Bundes ein weiteres öffentliches Engagement besteht. Hiermit wollten sie das Risiko verteilen. Die Mittel für diese weiteren öffentlichen Engagements stammen überwiegend aus dem European Recovery Program (ERP)-Sondervermögen. Für dessen Substanzerhalt haftet der Bund.

Investitionen bzw. Beteiligungen aus dem Zukunftsfonds im Risiko des Bundes werden von der KfW Capital nicht gleichermaßen geprüft wie solche Investitionen, die sie auf eigenes Risiko eingeht.

Die gewählte Risikoverteilung mindert die Risiken für den Bund letztendlich nicht. Sie ist intransparent und wegen der komplexen Verwaltung unwirtschaftlich.

BMWK und BMF haben ausgeführt, dass eine Risikoverteilung auf mehrere Vermögensträger keine Maßgabe war. Die Beteiligung des ERP-Sondervermögens sei unter Renditegesichtspunkten erfolgt.

Der Bundesrechnungshof stellt fest, dass ein paralleles öffentliches Engagement zu den Maßgaben zählt, nach denen der Zukunftsfonds aufgebaut werden sollte. Die Ministerien sollten nunmehr die Beteiligungsstrukturen überprüfen und möglichst

vereinfachen. BMWK und BMF müssen zudem sicherstellen, dass vor einer Investitionsentscheidung bzw. Beteiligung alle Chancen und Risiken aus Sicht des Bundes betrachtet und dokumentiert werden. (Tz. 4.1)

- 0.8 Für den Zukunftsfonds gibt es kein übergreifendes Risikomanagement, welches alle beteiligten Vermögensträger des Bundes umfasst. Ohne übergreifendes Risikomanagement können Risiken wie Managementfehler und Buchungsfehler sowie steigende Zinsen und Verwaltungskosten unerkannt bleiben.

BMWK und BMF haben eingewandt, dass sämtliche Investoren der Fonds gleiche Chancen und Risiken eingingen. Die Fonds seien vertraglich gehalten, ihre „Risikomanagement-Fähigkeiten“ auch zugunsten des Zukunftsfonds einzusetzen.

Der Bundesrechnungshof hält fest: BMWK und BMF verkennen, dass die Fonds und andere Beteiligte die Risiken nicht gleichermaßen und systematisch für den Bund als Ganzes erfassen und bewerten. BMWK und BMF müssen die Risiken des Zukunftsfonds daher selbst trägerübergreifend für den Bund beobachten und bewerten. (Tz. 4.2)

- 0.9 Die KfW schätzte die gesamten Kosten – inklusive die der Zielfonds – auf bis zu 30 % der für den Zukunftsfonds vorgesehenen Mittel. Die Kosten der KfW sind im Haushaltsplan weder vollständig noch im fachlich zuständigen Einzelplan veranschlagt.

Der Bundesrechnungshof hat zum hohen Umfang der Kosten angemerkt, es sei unwahrscheinlich, dass die Renditen die Kosten aufwiegen werden. Wie die Kosten des Zukunftsfonds den Bund belasten, wird im Haushaltsplan nicht transparent.

Die Ministerien haben eine Veranschlagung der Kosten im fachlich zuständigen Einzelplan abgelehnt. Das würde ein einseitiges Bild von den Chancen, Risiken und Kosten des Zukunftsfonds zeichnen. Die in Rechnung gestellten Kosten der KfW prüften BMWK und BMF kritisch.

Eine Veranschlagung der Verpflichtungsermächtigungen für die Kosten fehlt weiterhin im Bundeshaushalt. Der Bundesrechnungshof fordert, dass BMWK und BMF die Kosten der KfW vollständig, ordnungsgemäß und nach dem Ressortprinzip im Bundeshaushalt veranschlagen. Hinsichtlich der KfW-Kosten müssen sie ein Controlling einführen, um Kosten eindämmen zu können. (Tz. 5.1)

- 0.10 Die Kosten der Zielfonds von ca. 1,1 Mrd. Euro nahm das BMF in den Rahmen für die Investitionsmittel von 8,5 Mrd. Euro auf. Im Verlustfall kann der Bund hierfür aufkommen. BMWK und BMF vereinbarten mit der KfW keine Leistungsparameter, die sich auf die Kosteneffizienz der Zielfonds auswirken. Eine Kostenkontrolle hierfür fehlt.

BMWK und BMF haben eingewandt, dass für die Zielfonds die Rendite nach Abzug der Kosten entscheidend sei. BMWK und BMF seien in der Lage, die

Kostenkonditionen der Zielfonds einzuschätzen. Ein Leistungsparameter hinsichtlich Kosten der Zielfonds sei nicht zweckmäßig.

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass BMWK und BMF angeben, die Fondskosten einschätzen zu können und die Gewinne nach Kosten als entscheidende Größe handhaben. Angesichts einer Größenordnung von geschätzt über einer Milliarde Euro sollte eine stichprobenartige Kontrolle geprüft werden. (Tz. 5.2)

- 0.11 Die KfW hat im Rahmen des Zukunftsfonds ein langfristiges, fest verzinstes Darlehen aufgenommen. Reicht dieses nicht, um zugesagte Mittel auszusahlen, kann die KfW weitere Darlehen aufnehmen. Diese würden sich am Marktzins orientieren und wären damit tendenziell teurer als unmittelbar vom Bund aufgenommene Darlehen. Die Zinsen trägt in jedem Fall der Bund. Ein aktives Mittelabrufmanagement, das dazu dienen würde, die tendenziell teureren Darlehen zu vermeiden, fehlt.

Einmal zugesagte Mittel muss der Bund auszahlen. Da BMWK und BMF den Abruf zugesagter Mittel nicht beeinflussen können, sind sie ein – hohes – Zinsrisiko eingegangen. Es trifft den Bund, da er alle Refinanzierungskosten der KfW trägt.

BMWK und BMF haben darauf hingewiesen, dass bereits Rückflüsse aus den Investitionen bzw. Beteiligungen zur Bedienung von Abrufen genutzt werden können. Damit verringere sich die Wahrscheinlichkeit, dass über das langfristige, fest verzinstes Darlehen hinaus weitere Kredite aufgenommen werden müssen. Ein aktives Mittelabrufmanagement sei angesichts der geringen Planbarkeit von Abrufen nicht möglich und auch nicht sachgemäß.

Der Bundesrechnungshof hält fest: Auch wenn inzwischen Rückflüsse zur Bedienung von Mittelabrufen beitragen und sich das Zinsrisiko damit reduziert, besteht das Zinsrisiko jedoch fort, da BMWK und BMF die Abrufe zugesagter Mittel nicht beeinflussen können. Der Bundesrechnungshof fordert das BMWK und das BMF auf, nur dann weitere Mittelzusagen zu geben, wenn diese ohne weitere Darlehen finanzierbar sind. Wenn nötig sollte die KfW auf eigenes Risiko zwischenfinanzieren. (Tz. 5.3)

- 0.12 Die wissenschaftliche Begleitung des Zukunftsfonds leistet eine Stelle der KfW in Form volkswirtschaftlicher Analysen. Sie soll die inhaltlichen Grundlagen zur Überprüfung der Mittelzuteilung für die Bausteine des Zukunftsfonds bereitstellen. Für die „gesamthafte Berichterstattung“ über den Zukunftsfonds haben BMWK, BMF und KfW keine Kennwerte zu den zentralen fachlichen Zielen des Zukunftsfonds vereinbart.

Der Bundesrechnungshof hält die Vereinbarungen zur Berichterstattung für ungeeignet, um systematisch zu beobachten und zu kontrollieren, ob der Zukunftsfonds seine Ziele und Zielgruppen erreicht. Eine objektive, am Bundesinteresse ausgerichtete, Begleitung des Zukunftsfonds fehlt.

BMWK und BMF haben ausgeführt, dass wissenschaftliche Begleitung und Überprüfung der Mittelzuteilung voneinander zu trennen seien. Für die Überprüfung könne die KfW Capital auch Dritte einbeziehen. Die wissenschaftliche Begleitung sei keine Erfolgskontrolle. Sie könne erst später und dann auch von externen Dritten durchgeführt werden.

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass BMWK und BMF derzeit noch keine Festlegungen zur Durchführung der Erfolgskontrolle und zur Überprüfung der Mittelzuteilung getroffen haben. Er erwartet, dass seine Empfehlungen nach einer unabhängigen, begleitenden Erfolgskontrolle und einer unabhängigen Überprüfung der Mittelzuteilung umgesetzt werden. (Tz. 6)

- 0.13 Der Bundesrechnungshof gibt Empfehlungen zur weiteren Handhabung des Zukunftsfonds. Er rät von einem weiteren Ausbau des Zukunftsfonds in seiner bisherigen Form ab. Als Modell für weitere Maßnahmen sieht er den Zukunftsfonds nicht. (Tz. 7)

1 Überblick

1.1 Entwicklung

Im November 2019 fasste der Koalitionsausschuss den Beschluss, bei der KfW einen Beteiligungsfonds für Zukunftstechnologien aufzulegen. Er sollte insbesondere Digitalisierung und Klimatechnologien fördern (Arbeitstitel: „Zukunftsfonds“). Angesichts der Corona-Pandemie im Jahr 2020 stellte die Bundesregierung die weitere Vorbereitung zunächst zurück. Am 25. August 2020 kam der Koalitionsausschuss auf seinen Beschluss vom Vorjahr zurück. Er entschied, dass die Bundesregierung noch im gleichen Jahr die erforderlichen parlamentarischen Entscheidungen für einen „Zukunftsfonds“ vorbereiten sollte. Hierfür sollten auf Risiko des Bundes 10 Mrd. Euro bereitgestellt werden.

Zentrale Absicht des Zukunftsfonds war es, den Wagniskapitalmarkt¹ in Deutschland zu stärken, um mehr Kapital für das Wachstum von technologieorientierten Unternehmensgründungen bereitzustellen. Die Bundesregierung wollte hierzu bestehende Finanzierungsangebote ausweiten und neue Instrumente – insbesondere für Direktbeteiligungen an Unternehmen – entwickeln. Der Zukunftsfonds bündelte verschiedene Instrumente, um das Wachstum von Unternehmen zu finanzieren. Hierfür sollte kredit- bzw. darlehensfinanziert ein Kapitalstock von 8,5 Mrd. Euro geschaffen werden, dessen Mittel in den Jahren 2021 bis 2030 für Investitionen in Unternehmen zugesagt werden (Zusagezeitraum). Werden Mittel in diesem Zeitraum zurückgezahlt, können sie erneut angelegt werden. Nach Ende des Zusagezeitraums sollen keine neuen Investitionen bzw. Unternehmensbeteiligungen mehr eingegangen werden.² Im anschließenden Zeitraum von mindestens 15 Jahren zahlen die Fondsgesellschaften bzw. Unternehmen die Mittel des Zukunftsfonds an die KfW zurück. Die KfW tilgt hiermit wiederum die für den Bund aufgenommenen Mittel in Höhe von 8,5 Mrd. Euro. Nach 25 Jahren – spätestens im Jahr 2047 – erfolgt die Endabrechnung des Zukunftsfonds. Darlehensausfälle würden dann zulasten des Bundeshaushaltes gehen.

Das BMWK und das BMF schufen im Zuge der Haushaltsaufstellung für das Jahr 2021 die Voraussetzungen für den Zukunftsfonds. Der Haushaltsgesetzgeber stimmte ihnen zu. Mit der generellen Durchführung beauftragten das BMWK und das BMF am 24. März 2021 die KfW über ein Zuweisungsgeschäft. Zuweisungsgeschäfte sind Aufträge der Bundesregierung. Sie setzen ein staatliches Interesse voraus.³ Zuweisungsgeschäfte führt die KfW außerhalb ihres Kerngeschäfts durch. Meist nimmt sie hierfür Mittel auf, für die der Bund bürgt.

¹ Wagniskapital bezeichnet Eigenkapital, welches in neu gegründete Unternehmen eingelegt wird (Unternehmensbeteiligung). Mit der Finanzierung neu gegründeter Unternehmen geht oftmals ein erhöhtes Risiko einher, weshalb die klassische fremdkapitalbasierte Bankfinanzierung weniger häufig zustande kommt. Die Begriffe Wagnis-, Risikokapital und Venture-Capital werden überwiegend synonym genutzt.

² Die Investitionsmittel aus dem Zukunftsfonds werden überwiegend zum Erwerb von Beteiligungen an Fondsgesellschaften bzw. Investmentfonds und Unternehmen eingesetzt. Die Begriffe „Investitionen“ und „Beteiligungen“ bzw. „Unternehmensbeteiligungen“ werden im Nachfolgenden auch synonym benutzt.

³ § 2 Absatz 4 Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW-Gesetz).

Tabelle 1

Bausteine des Zukunftsfonds

Der Zukunftsfonds besteht gegenwärtig aus neun Bausteinen. Rund 80 % der Mittel sind für sie verplant.

Name	Initiator	Rahmen	Start	Auszahlungen
<i>in Mio. Euro</i>				
ERP/Zukunftsfonds-Wachstumsfazilität	KfW Capital	491	Juni 2021	0
„GFF EIF Wachstumsfazilität“	EIF	2 480	Juni 2021	318
DeepTech & Climate Fonds (DTCF)	DTCF	645	Februar 2023	13
Wachstumsfonds Deutschland (WFD)	KfW Capital	216	Ende 2022	19
Venture Tech Growth Finance (VTGF)	KfW	1 155	Juli 2022	162
High-Tech Gründerfonds (HTGF) Opportunity	HTGF	500		0
European Tech Champions Initiative (ETCI)	EIF	800	Februar 2023	115
RegioInnoGrowth (RIG)	KfW	360	August 2023	8
Emerging Manager Facility (EMF)	KfW Capital	200	Oktober 2023	0
Nicht festgelegte Mittel		1 653		
Summe		8 500		635

Erläuterung: „Initiator“: mit der Umsetzung beauftragt, auch Mandatar genannt. „Rahmen“: Rahmenfinanzierungsvolumen bzw. Obergrenze an Bundesmitteln („Zukunftsfonds im engeren Sinne“). Werden hieraus zugesagte Mittel abgerufen, sind sie auszahlen. Auszahlungen: Auszahlungen von Bundesmitteln („Zukunftsfonds im engeren Sinne“) zum 31. Dezember 2023.⁴ „HTGF Opportunity“ hieß ursprünglich „HTGF Wachstumsfazilität“. Der Baustein VTGF firmiert auch unter „Venture Tech Growth Financing (VTGF 2.0)“.

Quelle: BMWK.

1.2 Haushaltsmittel

Laut Koalitionsbeschluss sollten für den Zukunftsfonds 10 Mrd. Euro bereitgestellt werden (siehe Tz. 1.1). Das BMF sah im Einzelplan 32 („Bundesschuld“) folgende Ansätze vor:

- Für Investitionen und Kosten der einzelnen Bausteine des Zukunftsfonds sprach das BMF eine Gewährleistung von bis zu 8,5 Mrd. Euro gegenüber der KfW für ihre Kreditaufnahme aus. Sie ist in der Erläuterung zum Kapitel 32 08 aufgeführt.⁵

⁴ Im Februar 2024 waren weiterhin 1,6 Mrd. Euro nicht festgelegt. Zu den Planungen siehe <https://www.kfw-capital.de/Newsroom/Erweiterung-Kapitalzugang.html>.

⁵ Demnach darf die Bundesregierung Gewährleistungen übernehmen „im Rahmen des Zukunftsfonds zur Beteiligung an der European Tech Champions Initiative mit der Maßgabe, dass hiervon das deutsche Wagniskapital-Ökosystem und/oder deutsche Start-up Unternehmen angemessen profitieren und damit ein Beitrag zur Stärkung der Binnenwirtschaft geleistet wird“ (unter Nummer 5.12).

- Für die Refinanzierungs- und Verwaltungskosten der KfW und ihrer Beauftragten brachte das BMF eine Verpflichtungsermächtigung über 1,5 Mrd. Euro in Kapitel 3208 Titel 871 01 aus.⁶ Hierbei handelt es sich um einen „initialen Kostenrahmen“ (siehe Tz. 5.1).

Seit Juni 2021 nimmt die KfW kontinuierlich Mittel für den Bund zum Aufbau des Kapitalstocks auf. Zum Jahresende 2023 wurde ein Zwischenstand von 457 Mio. Euro erreicht und für Beteiligungen bereitgestellt.⁷

Ein Überblick zur Gesamtstruktur des Zukunftsfonds findet sich in Anlage 1.

1.3 Vorgehen bei der Prüfung durch den Bundesrechnungshof

Mit der vorliegenden Mitteilung berichtet der Bundesrechnungshof über seine Prüfung des Zukunftsfonds.

Innerhalb der Bundesregierung ist das BMWK federführend für den Zukunftsfonds zuständig. Mittelbewirtschaftende Stelle und zuständig für den Gewährleistungsrahmen ist das BMF. Es trifft darüber hinaus auch eigenständig Entscheidungen zur Mittelverwendung.

Der Bundesrechnungshof hat Erhebungen bei allen beteiligten Referaten im BMWK und im BMF durchgeführt. Darüber hinaus hat der Bundesrechnungshof Erhebungen bei der KfW und der KfW Capital durchgeführt.

Zu der Prüfungsmitteilung mit den vorläufigen Prüfungsfeststellungen haben BMWK und BMF ausführlich Stellung bezogen. Der Bundesrechnungshof hat in der vorliegenden Abschießenden Mitteilung wesentliche Einwände mit Bezug zu seiner Prüfung wiedergegeben und berücksichtigt.

⁶ Seit dem Haushaltsjahr 2021 heißt es im Haushaltsvermerk dieses Titels (Nummer 10): „Aus den Mitteln dürfen auch Ausgaben für Maßnahmen des Zukunftsfonds, der zu Gunsten der KfW und Dritter eine Gewährleistung nach § 3 Absatz 1 Satz 1 Nummer 5 Haushaltsgesetz erhält, insbesondere Ausgaben für Refinanzierungs- und Verwaltungskosten der KfW, der KfW Capital und der von ihr finanzierten Fonds, des Europäischen Investitionsfonds und der von ihm finanzierten Fonds, des High-Tech-Gründerfonds, des Deep-Tech-Fonds, von coparion und sonstiger Intermediäre, soweit sie durch Programmmodule des Zukunftsfonds eingebunden werden, geleistet werden.“ (Anmerkung Bundesrechnungshof: Der „Deep-Tech-Fonds“ heißt nun DTGF.) Ausführlicher siehe Tz. 5.1.1 dieser Abschießenden Mitteilung.

⁷ Die Auszahlungen aus dem Baustein VTGF sind hierbei nicht berücksichtigt. Über diesen Baustein stellt die KfW Fremdkapital bereit (siehe Tz. 5.3.1).

2 Zukunftsfonds als Bundesvermögen

2.1 Gewährleistung trotz absehbarer Ausfallrisiken

2.1.1 Sachverhalt

Voraussetzungen

Mit der Übernahme von Garantien und sonstigen Gewährleistungen hat die Bundesregierung eine Möglichkeit, „haushaltsschonend“ förderungswürdige oder im staatlichen Interesse liegende Vorhaben, Projekte und Programme zu unterstützen.⁸ Inwieweit Schadensfälle eintreten oder welches finanzielle Ausmaß sie haben, ist bei der Übernahme schwer kalkulierbar. Daher handelt es sich bei der Übernahme einer Garantie um ein risikoreiches Instrumentarium, das besondere Vorsichtsmaßnahmen erfordert. Eine Gewährleistungsübernahme kommt grundsätzlich nur dann in Betracht, wenn ausreichende bankseitige Absicherungsmöglichkeiten nicht zu erreichen sind und die Maßnahme ohne Gewährleistung des Bundes nicht durchgeführt werden könnte.⁹ Wenn eine Garantie oder Gewährleistung mit einer hohen Wahrscheinlichkeit in Anspruch genommen werden könnte, darf der Bund sie nicht übernehmen. In diesem Fall sind Ausgaben oder Verpflichtungsermächtigungen auszubringen.¹⁰

Absehbare Ausfallrisiken

Bei der Vorbereitung des Zukunftsfonds wiesen das BMF und die KfW intern auf erhebliche Risiken hin:

- Mit Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierungen gehen erhöhte Ausfallrisiken einher. Die KfW wies das BMF und das BMWK ausdrücklich darauf hin, dass dies das Risiko des Totalausfalls umfasst.
- In zwei anderen Fällen der Förderung von Wagniskapital hatte das BMF zuvor die Übernahme von Gewährleistungen abgelehnt. Das BMF hatte die Ansicht vertreten, dass in beiden Fällen innerhalb der ersten zehn Jahre mit einer Inanspruchnahme zu rechnen sei.
- Bei dem mit dem Zukunftsfonds vorgeschlagenen Ausbau der Wagniskapitalfinanzierung würden voraussichtlich – so die interne Einschätzung des BMF – auch solche Segmente

⁸ Vorwort Einzelplan 32 des Bundeshaushaltes.

⁹ Schulte/Steuer, in Heuer/ Scheller, Kommentar zum Haushaltsrecht, Stand: Mai 2023, § 39 Randnummern 22 und 35

¹⁰ Nummer 5 Verwaltungsvorschriften zu § 39 BHO. Die Höhe der Ausfallwahrscheinlichkeit ist in den Verwaltungsvorschriften nicht festgelegt.

gefördert, bei denen es keinen Förderbedarf gibt. Durch ein Engagement des Bundes könnten zudem private Investitionen verdrängt werden; dies berge ein zusätzliches Risiko.

- Zur Vorbereitung des Zukunftsfonds legte die KfW dem BMWK und dem BMF eine Modellrechnung in Form einer Kapitalflussrechnung vor (Cashflow-Rechnung). Sie zeigte auf Basis von Erfahrungswerten und Wahrscheinlichkeitsannahmen, wie sich der Kapitalstock des Zukunftsfonds über dessen Gesamtlaufzeit entwickeln könnte. Die Kapitalflussrechnung basierte auf groben Schätzungen, die die KfW sich von den für den Zukunftsfonds vorgesehenen Partnern zuliefern ließ; überprüfen konnte die KfW die Schätzungen nicht. Dem BMF war bewusst, dass die Kapitalflussrechnung von am Vorhaben Beteiligten stammte. Es bezweifelte daher, ob die Risiken richtig abgebildet waren.
- Das BMWK kam zu dem Schluss, dass bereits bei einer Erhöhung des Marktzinses auf 1 % die haushaltsrechtliche Voraussetzung für die Gewährleistung nicht mehr erfüllt sein würde. Nach dem Start des Zukunftsfonds erhöhte die Europäische Zentralbank den Hauptrefinanzierungssatz schrittweise von 0 auf 4,5 %. Zum Start des Zukunftsfonds wies die KfW darauf hin, dass ein Zinsanstieg um einen Basispunkt (0,01 %) zu einem Zinsmehraufwand von bis zu 10 Mio. Euro führen kann.¹¹

BMWK und BMF baten die KfW für den Zukunftsfonds um eine Modellrechnung für ein Budget von 10 Mrd. Euro. Die Modellrechnung sollte den ungünstigsten Fall simulieren, der eintreten könnte (Worst-Case Rechnung). Diese Worst-Case Rechnung zeigte eine negative Entwicklung: Lediglich einer der Bausteine („GFF EIF Wachstumsfazilität“ des Europäischen Investitionsfonds, EIF) hatte eine positive Rendite.

Bei dieser Modellrechnung für ein Budget von 10 Mrd. Euro wäre der Zukunftsfonds laut BMF nicht garantiefähig gewesen. Das BMF nahm aus der Modellrechnung die unmittelbaren Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW heraus (1,5 Mrd. Euro, siehe Tz. 5.1.1). Im Ergebnis zeigte die Modellrechnung nun auch für den Worst Case, dass eine Rückzahlung mit Gewinn zu erwarten sei. Das BMF legte daraufhin das Gewährleistungsvolumen für den Zukunftsfonds auf 8,5 Mrd. Euro fest.

Seit Jahresmitte 2022 trübten sich die wirtschaftlichen Aussichten deutlich ein, die aufgrund makroökonomischer und geopolitischer Unsicherheiten noch fortbestehen. Die KfW Capital nahm im Jahr 2022 bei einem Teil ihrer Fondsbeteiligungen Wertberichtigungen um bis zu 24 % vor.¹² Die KfW erwartet für „Venture-Capital“ ein weiterhin schwieriges Umfeld.¹³

¹¹ Bezogen auf ein Darlehensvolumen von 9,18 Mrd. Euro bei variabler Verzinsung.

¹² Bei Ausfallrisiken von Investments, die die KfW Capital aus Kapitalanteilen des ERP-Sondervermögens tätigt, weist sie in ihrer Bilanz eine Vorsorgeposition aus.

¹³ Siehe KfW Research: German Venture Capital Barometer 1. Quartal 2023 (<https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Service/Download-Center/Konzernthemen/Research/Indikatoren/German-Private-Equity-Barometer/>). Dort hieß es: „Das steigende Zinsniveau auf den Kapitalmärkten macht allerdings immer noch alternative Anlage unattraktiver und drückt die Unternehmensbewertungen. Dies belastet die Stimmung in Bezug auf Fundraising und Wertberichtigungen.“ (Im German Venture Capital Barometer für das 1. Quartal 2024 lag der Private Equity-Geschäftsklimaindikator auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahresquartal.)

2.1.2 Vorläufige Würdigung

Trotz der hohen Ausfallrisiken und trotz Unwägbarkeiten, die bereits bekannt waren (u. a. bereits Zinsanstieg von 1 % garantieschädlich) hat das BMF für den Zukunftsfonds eine Garantie bzw. Gewährleistung ausgesprochen. Die eigenen Zweifel, ob die KfW und ihre ausführenden Partner – am Vorhaben Beteiligte – in der Kapitalflussrechnung die Risiken richtig abgebildet hatten, stellte das BMF hinten. Nicht in Erwägung gezogen haben BMWK und BMF, auf Bausteine, die sich besonders ungünstig entwickeln könnten, zu verzichten. Zudem hätten Maßnahmen des Zukunftsfonds zumindest in Teilen auch bankseitig ohne Garantie des Bundes zustande kommen können (siehe Tz. 3.2.1).

Auch wenn der Zukunftsfonds noch im Aufbau ist, sprechen bei dem gegenwärtig anhaltend schwierigen Umfeld für Venture-Capital mehr Gründe dafür als dagegen, dass die Annahmen für den Zukunftsfonds sich nicht erfüllen. Eine Inanspruchnahme der Bundesgarantie, bzw. Wertverluste für den Bund, sind aus gegenwärtiger Sicht wahrscheinlich.

2.1.3 Empfehlung

Vor Übernahme einer Gewährleistung des Bundes müssen BMWK und BMF die Risiken und Ausfallwahrscheinlichkeiten sorgfältig überprüfen. Dies gilt insbesondere für Wagnis- und Beteiligungsfinanzierungen. BMWK und BMF müssen bei ihrer Prüfung sicherstellen, dass die Risiken möglichst objektiv abgebildet werden. Hierfür sollten Ausfallwahrscheinlichkeiten im Prinzip von Nicht-am-Vorhaben-Beteiligten ermittelt werden.

2.1.4 Stellungnahme

Das BMWK und das BMF haben darauf hingewiesen, dass die Absicherung wirtschaftlicher Risiken der Wagniskapitalfinanzierung haushaltsrechtlich nicht grundsätzlich vom Gewährleistungsrahmen des Bundes ausgeschlossen ist. Eine einzelne Wagniskapitalfinanzierung sei zwar mit höheren Unsicherheiten behaftet als ein Einzelkredit. Beim Zukunftsfonds sei allerdings ein „gepufferter Portfolioansatz“ gewählt worden. Hierdurch sei eine Inanspruchnahme des Bundes unwahrscheinlich. Übererlöse und ein Puffer bei den (mit Verpflichtungsermächtigungen) veranschlagten Kosten könnten überdies zum Ausgleich von Verlusten herangezogen werden. Durch erfolgreiche Investments des Zukunftsfonds werde dessen Kapitalstock vermehrt, ohne den Gewährleistungsrahmen und damit den Bundeshaushalt zu belasten.

BMWK und BMF hätten der KfW bei Erstellung der Kapitalflussrechnungen die Vorgabe gemacht, extrem konservativ zu schätzen. Die Kapitalflussrechnungen seien nach „bestem Wissen und Gewissen“ erstellt worden. Aufgrund seiner langen Laufzeit sei der Zukunftsfonds weniger abhängig von kurzfristigen Marktlagen. Bei jedem neu entwickelten Baustein sei die Frage der Garantiefähigkeit überprüft worden.

Bis dato lägen keine von den bisherigen Annahmen und Planungen abweichenden Informationen vor, die die Inanspruchnahme der Garantie möglich erscheinen ließen.

2.1.5 Abschließende Würdigung

Auch wenn das BMWK und das BMF zum Start des Zukunftsfonds angestrebt haben, für die Entscheidung über die Gewährleistung ein möglichst konservatives Szenario zu schaffen, bleibt fraglich, ob das geschaffene Szenario – auch im Worst Case eine Rückzahlung mit Gewinn – die Risiken richtig abgebildet hat.

- Der Bundesrechnungshof bleibt dabei, dass eine Ermittlung von Ausfallwahrscheinlichkeiten durch Nicht am Vorhaben Beteiligte mehr Objektivität verspricht. Er hält seine grundsätzliche Empfehlung aufrecht, mit Prüfungen durch Nicht am Vorhaben Beteiligte vorzugehen.

Die Warnung des BMWK vor steigenden Zinsen bei der Vorbereitung des Zukunftsfonds erwies sich als richtig.

- Gegenüber dem Jahr 2021, in dem der Zukunftsfonds startete, sind die wirtschaftlichen Aussichten nach wie vor eingetrübt. Die Zinsen liegen auf weiterhin höherem Niveau. Damit haben sich die Bedingungen für Wagniskapitalfinanzierungen und die Wachstumsaussichten für Unternehmen verschlechtert.
- Ausfälle bei den bereits erheblichen aus dem Zukunftsfonds ausgereichten Krediten, für die der Bund die Gewährleistung trägt, werden nun wahrscheinlicher (zum Stand der Kreditaufnahme siehe Tz. 5.3.1).

Der Bundesrechnungshof erwartet, dass BMWK und BMF bei ihren weiteren Planungen das gegenüber dem Start des Zukunftsfonds angestiegene Zinsniveau berücksichtigen.

- Insbesondere bei Kreditgewährleistungen für Beteiligungsfinanzierungen sollten BMWK und BMF daher stets festlegen, bis zu welchem Refinanzierungszinssatz eine Gewährleistungsübernahme nach den haushaltsrechtlichen Anforderungen gültig ist.

2.2 Kreditaufnahme außerhalb des Bundeshaushaltes

2.2.1 Sachverhalt

BMWK und BMF legten der Berichterstattung über den Zukunftsfonds nicht die einheitlichen Verwaltungsvorschriften für die Buchführung und Rechnungslegung über das Vermögen und die Schulden des Bundes (VV-ReVuS) zugrunde. Diese Verwaltungsvorschriften sind auch durch Stellen außerhalb der Bundesregierung anzuwenden, sofern diese Vermögen und Schulden des Bundes verwalten.

Der Bundesrechnungshof wies während der Prüfung auf Gemeinsamkeiten des Zukunftsfonds mit einem Sondervermögen hin und zeigte eine mögliche Berichterstattung ähnlich der über Sondervermögen auf.

Zur Vorbereitung des Zukunftsfonds stellte das BMF mehrere Möglichkeiten zur Finanzierung des Zukunftsfonds vor. Eine vollständige Finanzierung des Zukunftsfonds mit Mitteln aus dem Bundeshaushalt lehnte es ab, da sich hiermit der Schuldenstand des Bundes *nach den Regeln der Schuldenbremse* um 10 Mrd. Euro erhöht hätte.

Durch die Finanzierung über die KfW gilt der Zukunftsfonds als Öffentlich-Private Partnerschaft (ÖPP). Der private Partner der Bundesregierung ist die KfW, die für den Bund die Mittel beschafft und investiert. Nach den europäischen Regeln zur Haushaltsüberwachung sind kreditfinanzierte Ausgaben für ÖPP als Schulden zu berücksichtigen.¹⁴ So ergab sich zum Stand 30. September 2023 durch den Zukunftsfonds eine zusätzliche Bundesschuld von 436 Mio. Euro.¹⁵

Auf die Obergrenze der zulässigen Verschuldung (Schuldenbremse) des Bundes wirken sich ÖPP-relevante Ausgaben nur dann aus, wenn sie im Bundeshaushalt kassenwirksam werden.¹⁶ Der Zukunftsfonds erhält keine Zahlungen aus dem Bundeshaushalt. (Er ist ein Treuhandvermögen bei der KfW, für das die KfW „die“ Mittel am Kapitalmarkt aufnimmt.) Somit wirkt sich der Zukunftsfonds nicht auf die Schuldenbremse des Bundes aus.

Nach den Bestimmungen des BMF darf eine ÖPP grundsätzlich nur gewählt werden, wenn sie sich anhand von Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen über den Lebenszyklus als wirtschaftlichste Beschaffungsvariante erwiesen hat. Ob die zur Verfügung stehenden Vorgehensweisen (ÖPP oder „anders“) unterschiedliche Wirkung auf die Schuldenbremse haben, darf auf die Entscheidung keinen Einfluss haben.¹⁷

Der Bundesbeauftragte für die Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung (BWV) stellte fest, dass Kredite zunehmend außerhalb des Bundeshaushaltsplans stehen. Der Bundeshaushaltsplan

¹⁴ BMF: Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse) Nummer 3.11. Beim Maastricht Schuldenstand werden die Zuweisungsgeschäfte der KfW eingerechnet, siehe Deutsche Bundesbank Monatsbericht April 2018, S. 61.

¹⁵ BMF Finanzbericht 2024, S. 147.

¹⁶ BMF: Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse) Nummer 3.11., siehe auch: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Juni 2023, S. 66.

¹⁷ BMF: Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse) vom 25. Februar 2022, S. 24 f.

werde so entkernt und sei nicht mehr der unverstellte und zutreffende Ausweis der wahren Lage der Bundesfinanzen.¹⁸

2.2.2 Vorläufige Würdigung

Mit dem Zukunftsfonds beschafft und verwaltet die KfW für den Bund Mittel. BMF und BMWK finanzieren hieraus Investitionen und gehen – über ihren Treuhänder KfW und die Partner des Zukunftsfonds – Beteiligungen ein.

Über die damit verbundene Vermögensentwicklung und Schuldenaufnahme berichten BMF und BMWK nicht zusammenhängend (kein Ausweis der Wertentwicklungen der Beteiligungen, etwa in Form einer Bilanz). Damit weicht die Berichterstattung beim Zukunftsfonds ab von der bei anderen Treuhandvermögen des Bundes. Eine rein definitorische oder formaljuristische Abgrenzung des Zukunftsfonds rechtfertigt dies angesichts der wirtschaftlichen Zusammenhänge mit dem Bundeshaushalt nicht.

Das BMF hat die Mittelbeschaffung über die KfW genutzt, um Ausgaben aus dem Bundeshaushalt zu vermeiden und den Schuldenstand des Bundeshaushaltes nicht zu erhöhen. Die Wirtschaftlichkeit war hierfür nicht handlungsleitend (siehe auch nachfolgende Tz. 3.1.1). Die Wirtschaftlichkeit hätte jedoch Ausgangspunkt jeglicher Planungen sein müssen.

Für den Zukunftsfonds nimmt die KfW auf Rechnung des Bundes erhebliche Kredite außerhalb des Bundeshaushaltes auf. Daher haben das BMF und das BMWK de facto mit dem Zukunftsfonds einen Nebenhaushalt geschaffen. Der Bundesrechnungshof hat bereits mehrfach darauf hingewiesen, dass bei solchen Nebenhaushalten von „budgetflüchtigen Einrichtungen“ zu sprechen ist. Zum einen erweitern das BMF und das BMWK mit dem Zukunftsfonds ihre Spielräume und Fördermaßnahmen außerhalb ihrer Einzelpläne beträchtlich. Zum anderen wird dies im Bundeshaushalt nicht vollständig sichtbar. Nicht sichtbar sind insbesondere das Gewährleistungsvolumen sowie dessen Ausschöpfung (d. h. die in diesem Rahmen für den Bund aufgenommenen Schulden). Ebenso zeigen die öffentlich verfügbaren Informationen nicht an, wie sich die mit dem Zukunftsfonds getätigten Investitionen bzw. eingegangenen Beteiligungen entwickeln und welche Risiken für den Bund bestehen.

¹⁸ Stellungnahme des BWV an das BMF zur Aufstellung der Eckwerte für den Bundeshaushalt 2024 (Gz.: 0001990 vom 1. März 2023). Siehe auch Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages Analyse zur Lage der Bundesfinanzen für die Beratungen zum Bundeshaushalt 2024 (Gz.: I 2 - 0001800 vom 31. August 2023). Dort heißt es (siehe Tz. 6.3): „Durch das Verlagern von Einnahmen und Ausgaben in Sondervermögen in finanziell erheblichem Umfang wurde der Bundeshaushalt über die Jahre hinweg entkernt. Die budgetflüchtigen Ausgaben und ihre ebenfalls budgetflüchtige Kreditfinanzierung haben die Aussagekraft des Haushaltsplans erheblich geschwächt und gefährden die Wirksamkeit der Schuldenregel. Das Parlament (aber auch die Öffentlichkeit) droht den Überblick und damit auch die Kontrolle zu verlieren.“

2.2.3 Empfehlung

BMF und BMWK müssen in einem geeigneten Format öffentlich über die Vermögensentwicklung des Zukunftsfonds sowie die Schuldenaufnahme für ihn öffentlich berichten. Für die Berichterstattung empfiehlt sich eine jährliche, bilanzartige Darstellung. In einem Anhang zu einer solchen Darstellung sollten BMF und BMWK den Zukunftsfonds erläutern. Hier sollten die Ressorts insbesondere eine aktuelle Abschätzung der Risiken und Chancen – die sämtlich beim Bund liegen – geben. Mit einem jährlichen Ausweis der Vermögensentwicklung geben das BMF und das BMWK dem Haushaltsgesetzgeber zudem einen Schlüssel für die Verfügung über das Treuhandvermögen in die Hand. Er erhält so eine Entscheidungsgrundlage, ob Mittel aus dem Vermögen abgeschöpft oder aber weitere Mittel zugeschossen werden sollen. Dies entspräche angesichts der langen Laufzeit des Zukunftsfonds der Generationengerechtigkeit.

Das BMWK und das BMF müssen davon absehen, nach Art des Zukunftsfonds – in seiner bisherigen Form – weitere Nebenhaushalte zu schaffen. Ausgangspunkt jeglicher Überlegung für weitere Maßnahmen muss – auch im Zusammenwirken mit der KfW – die Frage nach der Wirtschaftlichkeit sein. Nur wenn ein ÖPP sich als zweifellos günstigste Beschaffungsvariante erwiesen hat, kommt es in Betracht.

2.2.4 Stellungnahme

Nach Auffassung des BMWK und des BMF wird der Zukunftsfonds im Bundeshaushalt vollständig abgebildet.

Beim Zukunftsfonds handele es sich um einen zusammenfassenden Oberbegriff bzw. ein Maßnahmenpaket von Instrumenten, die bereits vor Einführung des Begriffs „Zukunftsfonds“ existiert haben.

BMWK und BMF haben ausgeführt, dass es (für die Mittel, die die KfW für den Bund aufnimmt und treuhänderisch für ihn verwaltet) keine haushälterische Vorgabe gibt, laufend über die Vermögensentwicklung des einer Garantie zugrunde liegenden Risikos zu berichten.¹⁹ Etwas anderes würde sich nur ergeben, wenn dies vom Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages (Haushaltsausschuss) ausdrücklich gefordert werde. Ein reguläres Reporting könnte allenfalls aus Sicht des Zukunftsfonds und zur allgemeinen Information freiwillig erfolgen.

Die gewählte Form der Veranschlagung haben BMWK und BMF als die „einzig passgenaue und sinnvolle“ bezeichnet. Für eine erfolgreiche Marktentwicklung müsse der Ko-Investi-

¹⁹ Der Bundesrechnungshof hatte die Vergleichbarkeit des Zukunftsfonds mit einem Sondervermögen zur Diskussion gestellt. Beide Ressorts lehnten es ab, „das Bild eines Sondervermögens mit dem Zukunftsfonds gleichzusetzen, dieses Bild in den Haushaltsbereich zu übertragen und dort an den Maßstäben des Haushaltsrechts zu messen“.

tionsgedanke, bei dem Private und die öffentliche Hand gemeinsam investieren und Risiken übernehmen, im Vordergrund stehen. Dies zeigten auch andere inzwischen erfolgreiche Finanzierungsförderungen, die als Ko-Finanzierung von Bauprojekten ebenfalls über den Einzelplan 32 erfolgten.

2.2.5 Abschließende Würdigung

Beim Zukunftsfonds handelt sich um ein Vermögen und um Schulden, die die KfW für den Bund aufnimmt und treuhänderisch für ihn verwaltet. Unbestritten sind diese Vermögen und diese Schulden dem Bund zuzurechnen. Daran ändert der Einwand, dass der Zukunftsfonds ein Oberbegriff von Instrumenten sei, nichts; die Ressorts haben den Zukunftsfonds immer als Einheit behandelt und so auch im Parlament vorgestellt. Die Grundlage war überdies ein „Zuweisungsgeschäft“ (siehe Tz. 1.1), in dem BMWK und BMF die KfW mit der Verwaltung und Durchführung des Zukunftsfonds – als Einheit – „mit einem Volumen von insgesamt 10 Mrd. Euro“ beauftragten.

Auch wenn der Zukunftsfonds teilweise im Haushalt veranschlagt ist (Kosten und Gewährleistung, siehe Tz. 1.2), fehlt eine vollständige Abbildung, die auch das Vermögen und die Schulden des Zukunftsfonds zeigt. Die spezifische Konstruktion des Zukunftsfonds war beeinflusst vom Willen, den Schuldenstand des Bundeshaushaltes nicht zu erhöhen. Dies rechtfertigt es nicht, auf die haushaltrechtlich vorgeschriebene Transparenz bezüglich des Vermögens und der Schulden des Zukunftsfonds zu verzichten. Der Bundesrechnungshof bekräftigt daher seine Forderung nach einer Berichterstattung über die Entwicklung von Vermögen und Schulden des Zukunftsfonds. Diese Berichterstattung sollte den genannten, einheitlichen Verwaltungsvorschriften entsprechen (VV-ReVuS).

Unwiderrspochen bleibt, dass es sich beim Zukunftsfonds um eine ÖPP handelt. Dies wirkt sich nicht nur auf die Erfassung der Bundesschulden aus. Mit einer ÖPP sind zudem Transparenzerfordernisse verbunden, denen das BMF bislang nicht nachgekommen ist.²⁰ Die Ausgaben und der Finanzierungsverlauf der ÖPP sind in einer Übersicht zum Bundeshaushaltsplan auszuweisen. Der Bundesrechnungshof hält diese Form der Darstellung auch für den Zukunftsfonds für geeignet, um über den gesamten Zeitablauf zu zeigen, welche Mittel bereitgestellt werden. Er fordert das BMF auf, hier zumindest nachrichtlich aufzuführen, welche Mittel die KfW (als privater Partner) für den Bund aufnimmt und anschließend für Investitionen bzw. Beteiligungen zusagt und verausgabt.

Bei einer ausbleibenden Berichterstattung behält sich der Bundesrechnungshof vor, die zuständigen parlamentarischen Gremien zu informieren. Der Bundesrechnungshof bittet BMWK und BMF um eine Unterrichtung hierzu bis zum 30. September 2024.

²⁰ Siehe Übersichten zum Bundeshaushaltsplan – Teil X (näheres in den Verfahrenshinweisen des BMF zur Aufstellung des Haushaltes). Vorhaben, die nicht im Bundeshaushalt veranschlagt sind, werden nachrichtlich ausgewiesen.

2.3 Keine Unterrichtung des Bundesrechnungshofes

2.3.1 Sachverhalt

Unterrichtung

Nach den haushaltsrechtlichen Bestimmungen ist der Bundesrechnungshof unverzüglich zu unterrichten, wenn Vereinbarungen zwischen dem Bund und einer Stelle außerhalb der Bundesverwaltung über die Bewirtschaftung von Haushaltsmitteln des Bundes getroffen werden. Er ist auch zu unterrichten, wenn von den obersten Bundesbehörden organisatorische oder sonstige Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite getroffen werden.²¹ Eine unverzügliche Unterrichtung soll sicherstellen, dass der Bundesrechnungshof – schon vor etwaigen finanzwirksamen Maßnahmen – von seinem Äußerungsrecht auch Gebrauch machen kann.²²

BMF und BMWK beauftragten die KfW mit der Umsetzung des Zukunftsfonds (Zuweisungsschreiben vom 24. März 2021). Wesentliche Details, die die Verwaltung der Refinanzierungskosten aus dem Bundeshaushalt betreffen, legten sie in einem ausführlichen „Konkretisierungsschreiben“ am 21. Juni 2021 fest. Zeitgleich sprachen das BMF und das BMWK zugunsten der KfW eine Garantie- und Freistellungserklärung aus.

Für einzelne Bausteine trafen das BMF, das BMWK und die KfW weitergehende Regelungen. Diese hielten sie jeweils in bausteinspezifischen Anlagen zum Konkretisierungsschreiben fest. Darunter u. a.:

- Bausteinspezifische Anlage 1: Baustein 2 „GFF EIF Wachstumsfazilität“ vom 21. Juni 2021,
- Bausteinspezifische Anlage 2: Baustein 4 „WFD“ vom 16. Dezember 2021 mit Nachtrag vom 18. November 2022,
- Bausteinspezifische Anlage 3: Baustein 5 „VTGF“ vom 19. Juli 2022,
- Bausteinspezifische Anlage 4: Baustein „ETCI“ vom 8. Februar 2023,
- Bausteinspezifische Anlage 6: Baustein „RIG“ vom 14. August 2023.

Über keine dieser bausteinspezifischen Anlagen zum Konkretisierungsschreiben unterrichteten das BMWK und das BMF den Bundesrechnungshof. Er erhielt hiervon erst auf Nachfrage nach Ankündigung seiner Prüfung Kenntnis.

²¹ § 102 BHO Absatz 1 Nummern 4 und 5.

²² § 102 BHO Absatz 3 und Heuer/Scheller: Kommentar zum Haushaltsrecht und der Vorschriften zur Finanzkontrolle zu § 102 BHO.

Einwilligung

Die Übertragung und die Einzelheiten der Durchführung der Verwaltung von Bundesmitteln sind, soweit sie nicht gesetzlich geregelt sind, schriftlich zu vereinbaren. In den Erlass von Regelungen, die die gesonderte Buchführung und Rechnungslegung für treuhänderisch verwaltete Mittel des Bundes betreffen, muss die Einwilligung des Bundesrechnungshofes eingeholt werden. Die Einwilligung ist rechtzeitig vor Abschluss der Vereinbarung zu beantragen.²³

In den oben genannten bausteinspezifischen Anlagen zum Konkretisierungsschreiben haben das BMF und das BMWK Regelungen getroffen, wie die KfW über die Mittelaufnahme für den Bund und die Entwicklung der Investitionen bzw. Beteiligungen zu berichten hat. Das BMF und das BMWK haben diese Regelungen ohne eine Beteiligung des Bundesrechnungshofes getroffen.

2.3.2 Vorläufige Würdigung

Mit der unterbliebenen Unterrichtung des Bundesrechnungshofes haben BMWK und BMF dem Bundesrechnungshof die ihm vom Gesetzgeber eingeräumten Möglichkeit genommen, rechtzeitig Umfang und Auswirkungen des Zukunftsfonds einzuschätzen. Unterrichtungen sind unabdingbar, damit der Bundesrechnungshof seiner verfassungsmäßigen Aufgabe der Finanzkontrolle nachgehen kann.

2.3.3 Empfehlung

Der Bundesrechnungshof fordert das BMF und das BMWK auf, die haushaltsrechtlichen Bestimmungen zu beachten und ihn über Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite ausnahmslos und unverzüglich zu unterrichten.

2.3.4 Stellungnahme

Die Unterrichtung nach § 102 BHO im Sinne einer Einbindung des Bundesrechnungshofes in die Überlegungen des BMWK sei sehr wohl erfolgt. Der Bundesrechnungshof sei zu jeder Zeit in die Wagniskapitalfinanzierung des Bundes informatorisch eingebunden worden. Auf die Übersendung der bausteinspezifischen Anlagen käme es insofern nicht mehr an. BMWK und BMF würden auch weiterhin den Bundesrechnungshof über Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite ausnahmslos und unverzüglich unterrichten.

Eine Einwilligung des Bundesrechnungshofes sei nur im Bereich der Zuwendungen gemäß § 44 BHO vorgesehen, nicht jedoch bei Finanzierungen unter dem Garantierahmen gemäß

²³ Nummer 18 Verwaltungsvorschriften zu § 44 BHO (insbesondere Nummern 18.1.7 und 18.2).

§ 39 BHO. Da Zuwendungen nach § 44 BHO nicht einschlägig sind, liege auch kein Zustimmungserfordernis des Bundesrechnungshofes vor.

2.3.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof hält fest, dass er über die entscheidenden schriftlichen Vereinbarungen zum Zukunftsfonds nicht unterrichtet worden ist. Er hatte damit keine Möglichkeit, sich zu konkreten Details zu äußern. Vorgegangene Austausche in anderer Angelegenheit zwischen BMWK und Bundesrechnungshof ersetzen nicht die vorliegende Prüfung und auch nicht die Anforderungen des § 102 BHO. BMWK und BMF müssen vielmehr die Schriftform einhalten.

Die Gewährleistung des Bundes erstreckt sich auf Kredite, die die KfW zur „Zukunftsfonds-Refinanzierung“ am Finanzmarkt aufnimmt. So nimmt die KfW die Mittel für den Bund auf; anschließend erfolgt eine Treuhandgabe dieser Mittel vom Bund an die KfW. Für Letztere ist § 44 Absatz 3 BHO entsprechend anzuwenden. Hierfür haben BMWK und BMF im Konkretisierungsschreiben und den bausteinspezifischen Anlagen gesonderte – von der VV-ReVuS abweichende – Regelungen zur Buchführung und Rechnungslegung für die Treuhandmittel geschaffen. Für Regelungen, die die treuhänderische Verwaltung von Bundesmitteln betreffen, ist die Einwilligung des Bundesrechnungshofes einzuholen. Dies unterblieb.

Der Bundesrechnungshof erwartet, dass BMWK und BMF ihn über Maßnahmen von erheblicher finanzieller Tragweite in der rechtlich vorgegebenen Weise ausnahmslos und unverzüglich unterrichten.

3 Vorbereitung

3.1 Bedarfsermittlung

3.1.1 Sachverhalt

Anforderungen aus dem Haushaltsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit

Die haushaltsrechtlichen Bestimmungen sehen vor, dass für alle finanzwirksamen Maßnahmen angemessene Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen durchzuführen sind.

Dabei ist auch die mit den Maßnahmen verbundene Risikoverteilung zu berücksichtigen. In geeigneten Fällen ist privaten Anbietern die Möglichkeit zu geben darzulegen, ob und inwie-

weit sie öffentlichen Zwecken dienende wirtschaftliche Tätigkeiten nicht ebenso gut oder besser erbringen können (Interessenbekundungsverfahren).

In der Planungsphase müssen Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen u. a.

- die Ausgangslage und den Handlungsbedarf analysieren,
- Ziele und mögliche Zielkonflikte benennen,
- relevante Lösungsmöglichkeiten und deren Nutzen und Kosten enthalten und
- abschätzen, ob die einzelnen Lösungsmöglichkeiten geeignet sind zur Erreichung der Ziele.²⁴

Ohne Zielbestimmung und Wirtschaftlichkeitsuntersuchung Investitionsgrundsätze festgelegt

Mit dem Start des Zukunftsfonds im März 2021 wollten das BMWK und das BMF das Kapitalangebot für Unternehmen erhöhen, die neue Märkte erschließen und schnell wachsen wollen. Ihr Kapitalbedarf sei in der Start-up-Phase und der Wachstumsphase besonders ausgeprägt. Wie hoch der Finanzbedarf war, hatten das BMWK und das BMF nicht erhoben.

In der Grundkonzeption sollte der Zukunftsfonds aus zwei Hauptsäulen bestehen:

- Die erste Säule sollte ein öffentlich-privater Dachfonds für großvolumige Wachstumsfinanzierungen bei der KfW Capital sein.
- Die zweite Säule sollte ein „Technologiefonds“ bilden, der Direktinvestitionen bzw. -beteiligungen in Unternehmen tätigen sollte (u. a. mittels eines Investitionseinlagenfonds). Hiermit sollten ausgewählte Schlüsseltechnologien gefördert und bislang unzureichend einbezogene Marktsegmente berücksichtigt werden. Ziel dieser Säule sollte es sein, aktiv steuernd durch Initiativen der Bundesregierung, das „Wagniskapital-Ökosystem“ zu erweitern.

Den Bedarf und die Erfolgsbedingungen hierfür hatten das BMWK und das BMF nicht näher bestimmt. Ob ein solcher Fonds zu den unmittelbaren Aufgaben des BMWK und des BMF gehört und ein staatliches Handeln in diesen Bereichen effizient sein kann, hatten sie ebenfalls nicht untersucht.²⁵

Das BMWK und das BMF hatten in den Eckpunkten für den Zukunftsfonds festgelegt, dass sich an den öffentlichen Investitionen bzw. Beteiligungen im Rahmen des Zukunftsfonds private Investoren durchgängig zu gleichen Konditionen (pari-passu) beteiligen sollten. Bausteine und Maßnahmen des Zukunftsfonds waren bei dieser Festlegung noch nicht näher

²⁴ § 7 Absatz 1 und 2 BHO und die entsprechenden Verwaltungsvorschriften.

²⁵ Eine Wirtschaftlichkeitsuntersuchung nach den vorangehend genannten Anforderungen führten das BMWK und das BMF für den Zukunftsfonds bzw. seine Bausteine nicht durch.

spezifiziert. Ob das pari-passu-Prinzip durchgängig notwendig und im Einzelnen auch zielführend ist, hatten BMWK und BMF nicht analysiert.

Pari-passu

Für die Vergabe von Beihilfen gilt europäisches Recht. Ein Tatbestandsmerkmal einer Beihilfe²⁶ stellt die Begünstigung dar, worunter die Gewährung eines wirtschaftlichen Vorteils zu verstehen ist. Eine Begünstigung ist dann anzunehmen, wenn der Empfänger der staatlichen Mittel keine angemessene, marktübliche Gegenleistung erbringt. Wenn sich die öffentliche Hand zusammen mit privaten Investoren zu gleichen Bedingungen und Risiken (pari-passu) finanziell engagiert, wird davon ausgegangen, dass keine Begünstigung vorliegt. Der Beitrag der privaten Investoren muss jedoch einen hinreichenden Umfang, d. h. mindestens 30 %, aufweisen.²⁷

In der Konsequenz bedeutet pari-passu, dass die öffentliche Hand sich nach den Investitionsentscheidungen privater Marktakteure richten muss. Hier steht meist das – tendenziell kurzfristige – Erwirtschaften von Rendite im Vordergrund, weniger die fach- oder standortpolitische Erwägung.

Neben dem pari-passu-Prinzip eröffnet das Beihilferecht weitere Möglichkeiten, dem „Prinzip des marktwirtschaftlich handelnden privaten Investors“ zu entsprechen und damit den Tatbestand einer Beihilfe zu vermeiden.

Wechselwirkung mit anderen Initiativen

Nach Darstellung des BMF baute die Bundesregierung bereits seit den 2010er-Jahren im Bereich der Beteiligungsfinanzierung für die Gründung und das Wachstum von mittelständischen Technologieunternehmen eine mehrgliedrige Förderarchitektur auf. Hierzu zählte es u. a. den HTGF und den ERP-EIF Dachfonds. Aber auch Fördermaßnahmen für private Investoren, die sich an innovativen kleinen und mittleren Unternehmen beteiligen möchten, zählten dazu.

Zum Jahresende 2019 gab es seitens des Bundes und der Bundesländer 47 Maßnahmen, mit denen sie das Wachstum innovationsorientierter Unternehmen förderten. Insbesondere die Länder boten hier zahlreiche Förderprogramme an.²⁸

²⁶ Nach Artikel 107 Absatz 1 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union.

²⁷ Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Wohnungsbau des Landes Baden-Württemberg: Leitfaden EU-Beihilfenrecht: KMU-Förderung und beihilferechtliche Standardinstrumente, Band 2, Kapitel II (<https://wm.baden-wuerttemberg.de/de/wirtschaft/aufsicht-und-recht/eu-beihilfenrecht>).

²⁸ Z. B. ProFIT (Berlin und Brandenburg), Start?Zuschuss! (Bayern), FTTF (Fraunhofer Gesellschaft), Nseed (Niedersachsen), Future Venture Fonds (Hessen). Siehe Querschnittsevaluation „Unterstützungslandschaft für innovative Gründungen“ (Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung und des BMWK), 19. Dezember 2021, S. 6 und A3 (S. 3 im Anhang).

Die Expertenkommission Forschung und Innovation listete in ihrem Gutachten 2019 sieben Programme im Bereich Wagniskapital und Venture Debt²⁹ mit Beteiligung der Bundesregierung auf, die sich auf die Wachstumsphase von Unternehmen konzentrierten. Bis zum Jahr 2019 hatte der Bund hier mehr als 4,5 Mrd. Euro bereitgestellt.³⁰

Der Beteiligungskapitalmarkt entwickelte sich in Deutschland seit dem Jahr 2017 sehr dynamisch. Das eingeworbene Kapital von direkt investierenden Wagniskapitalfonds hat sich bis zum Jahr 2019 auf knapp 6 Mrd. Euro verdoppelt. Die meisten Mittel stellten Unternehmen, Versicherungen und „Family Offices“ bereit.³¹

Das BMWK und das BMF untersuchten vor dem Start des Zukunftsfonds nicht, inwieweit ein weiterer Aufwuchs öffentlicher Mittel ab den Jahren 2020 bzw. 2021 für die Entwicklung des Venture Capital-Marktes in Deutschland notwendig war. Sie werteten auch nicht zuvor ihre bisherigen Fördermaßnahmen hinsichtlich eventueller Lücken und Defizite aus. Ob branchenspezifische Förderungen oder Direktinvestitionen mit Projektförderungen oder Krediten effektiver und wirtschaftlicher gewesen wären, prüften sie bei Vorbereitung des Zukunftsfonds nicht.

Im Zeitraum 2016 bis 2021 verdreifachten sich die Venture Capital-Investitionen in Deutschland. Im November 2021 – ein Jahr nachdem die Bundesregierung den Start des Zukunftsfonds beschlossen hatte – warnte die KfW Capital das BMWK über das Risiko, dass die geplante massive Erhöhung der öffentlichen Mittel mehr zu einer „Kannibalisierung“ öffentlicher Kapitalgeber und weniger zu einer Erhöhung des Angebots an Venture Capital insgesamt führen würde.

Neben der Erhöhung der öffentlichen Investitionsmittel für Wagniskapital änderte die Bundesregierung auch die Rahmenbedingungen für Venture Capital-Investitionen. Sie leitete vor Umsetzung des Zukunftsfonds bzw. während der Umsetzung u. a. folgende Maßnahmen ein:

- Die anteilige Steuerbefreiung des Carried Interests (Gewinnbeteiligung für die Verwalter einer Kapitalanlage) wurde vom BMF im Jahr 2020 als eine der steuerlichen Rahmenbedingungen für Wagniskapital hervorgehoben, die „sehr attraktiv“ seien.
- Am 22. April 2021 beschloss der Bundestag das „Fondsstandortgesetz“.³² Mit dem Gesetz sollte der Venture-Capital-Markt in Deutschland entwickelt werden. Verwaltungsleistungen von Wagniskapitalfonds sind seither von der Umsatzsteuer befreit. Der Bund verzichtet hierdurch auf Steuereinnahmen von jährlich 18 Mio. Euro.³³

²⁹ Bei der Finanzierungsform Venture Debt handelt es sich um zurückzahlendes und gemäß individueller Risikoprüfung verzinstes Fremdkapital. Hieraus können die Unternehmen ihr Wachstum finanzieren, ohne dafür ausschließlich auf Eigenkapital angewiesen zu sein.

³⁰ Expertenkommission Forschung und Innovation: Jahresgutachten zu Forschung, Innovation und technologischer Leistungsfähigkeit Deutschlands 2019, S. 56 (siehe <https://www.e-fi.de/publikationen/gutachten>).

³¹ Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e. V.: Der deutsche Beteiligungskapitalmarkt 2022 (März 2023).

³² Siehe <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2021/kw16-de-fondsstandortgesetz-834822>.

³³ Bundestagsdrucksache 19/27631 vom 17. März 2021.

- Mit dem am 17. November 2023 vom Deutschen Bundestag beschlossenen „Zukunftsfinanzierungsgesetz“ sind für Wagniskapitalfonds weitere Umsatzsteuerbefreiungen vorgesehen. Allein der Bund verzichtet dann auf Steuereinnahmen von jährlich weiteren 74 Mio. Euro.³⁴

Welche Wirkungen diese – und ggf. weitere – Änderungen von Rahmenbedingungen für Venture Capital-Investitionen auf den Zukunftsfonds und seine weitere Entwicklung haben, untersuchten das BMWK und das BMF nicht.

3.1.2 Vorläufige Würdigung

Das BMWK und das BMF haben bei der Vorbereitung und Entwicklung des Zukunftsfonds mehrfach den Haushaltsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit missachtet:

- Sie haben weder grundsätzlich noch für die zu entwickelnden Bausteine untersucht, ob die Erweiterung des „Wagniskapital-Ökosystems“ durch die Bereitstellung von Investitionsgeldern eine staatliche Aufgabe ist, und ob dies von privaten Akteuren effizienter geleistet werden kann. Das BMWK und das BMF verstoßen hiermit gegen das Subsidiaritätsprinzip. Der Staat soll demnach nur dann intervenieren, wenn ein aus seiner Sicht erstrebenswertes Ziel nicht anders erreicht werden kann. Hierbei hätten das BMWK und das BMF – wie nachfolgend gezeigt wird – auch die schon angestoßene Geschäftsdynamik der KfW berücksichtigen müssen.
- Beim hier befolgten pari-passu-Prinzip richten sich das BMWK und das BMF nach den Investitionsentscheidungen privater Marktakteure. Dies verspricht zunächst renditeträchtige Investitionen. Das BMWK und das BMF können jedoch kaum eigene Akzente und Förderimpulse setzen. Ob dies dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit bestmöglich genügt, steht infrage.
- Mit dem Zukunftsfonds droht nun ein Überangebot öffentlicher Ko-Investitionsmittel. Andererseits fehlen in der gegenwärtigen Marktlage erfolgversprechende Investments (siehe Tz. 2.1.1). Somit kann der Zukunftsfonds nicht nur die Wirkung anderer Förderprogramme schwächen, sondern auch bei den vergleichsweise wenigen Investmentmöglichkeiten private Investitionen verdrängen.
- Zu den mit dem Zukunftsfonds verfolgten Absichten gehörte u. a. die Mobilisierung institutionellen Beteiligungskapitals. Hierfür wären Änderungen der Rahmenbedingungen für Wagniskapital-Investitionen ein für den Bund günstigeres Mittel als der Zukunftsfonds. Der Bundesrechnungshof sieht es daher als Versäumnis an, dass das BMWK und das BMF nicht erwogen haben, die Änderungen der Rahmenbedingungen für Wagniskapitalinvestitionen weiter zu verfolgen.

³⁴ Kabinetttvorlage des BMF und des Bundesministeriums der Justiz vom 11. August 2023 für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz, Datenblatt-Nummer 20/08103 (Regierungsentwurf siehe <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Schlaglichter/Start-ups/zukunftsfinanzierungsgesetz.html>).

3.1.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF müssen die Haushaltsgrundsätze der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit beachten. Hierbei haben sie den Bedarf zu untersuchen, Ziele zu präzisieren und Instrumente auf ihre Eignung hin zu prüfen. Stets ist zu fragen, ob der Einsatz öffentlicher Mittel notwendig ist und ob private Investoren die Aufgaben durchführen können.

3.1.4 Stellungnahme

Laut BMWK und BMF zeige sich ein Überangebot öffentlicher Investitionsmittel insgesamt nicht.

Wissenschaftliche Literatur und Studien belegten, dass staatliches Handeln bei der Bereitstellung von Wagniskapital angezeigt sein kann. Private Akteure hielten sich in bestimmten Marktsegmenten zurück. Die Mobilisierung privaten Kapitals sei deshalb das Ziel der Bausteine im Zukunftsfonds.

Die Wirtschaftlichkeit des Zukunftsfonds hätten das BMWK und das BMF anhand zentraler Aspekte analysiert. Andere Verfahren als das pari-passu-Prinzip zur Einhaltung beihilferechtlicher Bestimmungen seien wesentlich aufwendiger und unpraktikabler.

3.1.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof weist darauf hin, dass die Frage, ob ein Überangebot an öffentlichen Mitteln besteht, nicht beantwortet ist.

Wissenschaftlich hergeleitete Hinweise auf einen Bedarf an staatlicher Bereitstellung von Wagniskapital und Studien können das haushaltsrechtlich korrekte Handeln im konkreten Fall unterstützen. Sie ersetzen nicht die haushaltsrechtlich gebotene Vorgehensweise. Es fehlt eine Wirtschaftlichkeitsuntersuchung, die zeigt, auf welches konkrete Marktversagen der Zukunftsfonds mit seinen Maßnahmen und Instrumenten antwortet.

Offen bleibt auch, warum BMWK und BMF andere Ansätze – wie z. B. eine rein bankenmäßige Abwicklung oder weitere regulatorische Maßnahmen – verworfen haben.

Hinsichtlich des pari-passu-Prinzips verkennt der Bundesrechnungshof nicht seine beihilferechtliche Praktikabilität. Jedoch beantwortet die „beihilferechtliche Praktikabilität“ nicht die Frage, ob der Bund bessere Instrumente zur Erreichung spezifischer Ziele hätte.

Der Bundesrechnungshof hält an seinen Empfehlungen fest.

3.2 Beauftragung der KfW und der KfW Capital

3.2.1 Sachverhalt

Beauftragung ohne Markterkundung

Der Koalitionsausschuss beschloss am 10. November 2019, den Zukunftsfonds bei der KfW aufzulegen. Die Leitung des BMWK entschied daraufhin am 15. November 2019, den Zukunftsfonds bei der für Beteiligungsfinanzierung zuständigen KfW-Tochtergesellschaft aufzusetzen, der KfW Capital. Der Vorsitzende des Verwaltungsrates der KfW, der Bundesminister der Finanzen, forderte die KfW am 11. Dezember 2019 auf, für den Zukunftsfonds ein entscheidungsreifes Konzept zu entwickeln. Im April 2021 beauftragten BMWK und BMF die KfW mit der Durchführung des Zukunftsfonds.

Eine Markterkundung oder ein Interessenbekundungsverfahren gingen den Entscheidungen zur Beauftragung der KfW nicht voran. Inwieweit auch andere Einrichtungen für die Vorbereitung und Umsetzung des Zukunftsfonds geeignet waren, prüften die Ministerien nicht.

Ein Angebot von Seiten des Gründungsdirektors der Bundesagentur für Sprunginnovationen (SprinD), sich am Aufbau eines Spätphasen-Fonds im Rahmen des Zukunftsfonds einzubringen, verwarf das BMWK. SprinD wird vom Bundesministerium für Bildung und Forschung sowie vom BMWK gefördert.

Dynamik im Kerngeschäft der KfW nicht berücksichtigt

Die KfW hat die Aufgabe, im staatlichen Auftrag u. a. Fördermaßnahmen in den Bereichen Existenzgründungen und Risikokapital durchzuführen. Sie ist hierzu ermächtigt, auch Forderungen und Wertpapiere anzukaufen oder zu verkaufen und Beteiligungsunternehmen benötigte Refinanzierungsmittel bereitzustellen.³⁵ Schon vor dem Zukunftsfonds bot sie in eigenem Namen und Risiko eine Reihe von Fördermaßnahmen zur Wachstumsfinanzierung von Unternehmen an.³⁶

Die Bundesminister des BMF und des BMWK sitzen dem Verwaltungsrat der KfW vor. Er hatte am 29. Juni 2017 beschlossen, die Gründung der KfW Capital vorzubereiten. Nach Zustimmung des BMF gründete die KfW sie am 30. Juli 2018. Die KfW Capital ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der KfW. Unternehmensgegenstand ist die Wagnis- und Beteiligungsfinanzierung, die die KfW hiermit ausbauen sollte.³⁷ Bestehende Fondsbeteiligungen

³⁵ Siehe § 2 Absatz 1 und 3 KfW-Gesetz.

³⁶ Z. B. der KfW-Unternehmerkredit (Kredite für Unternehmen, die mindestens fünf Jahre am Markt tätig sind, von bis zu 25 Mio. Euro über 20 Jahre).

³⁷ Bundestagsdrucksache 18/12748.

übertrug die KfW auf die KfW Capital.³⁸ Auf Basis des freien, zur Verfügung stehenden Eigenkapitals sollte die KfW Capital ihre Investitionen bzw. Beteiligungen in Fondsgesellschaften weiter steigern. Innovative Technologieunternehmen in Deutschland sollten so besseren Zugang zu Wachstumskapital erhalten.³⁹

Im Jahr 2020 erreichte das jährliche Zusagevolumen der KfW Capital nahezu die anfänglich geplante Höhe von 200 Mio. Euro.⁴⁰ Im Jahr 2022 stiegen die Zusagen im Eigenrisiko (d. h. ohne Zukunftsfonds) auf 618 Mio. Euro.⁴¹ Im Jahr 2023 betrugen die Neuzusagen der KfW Capital im Eigenrisiko 472 Mio. Euro.⁴²

Ende 2022 kündigte die KfW Capital ein neues eigenes Investitions- bzw. Beteiligungsprogramm an: Die Green Transition Facility. Mit diesem Programm will die KfW Capital in „Climate Tech Fonds“ investieren – ein Bereich, der auch im Zukunftsfonds vorgesehen ist. Im Jahr 2023 stellte die KfW Capital 100 Mio. Euro auf eigenes Risiko bereit.⁴³ Diese Mittel stellt sie – außerhalb des Zukunftsfonds – aus eigener Liquidität bereit. An den Kosten und Erträgen ist der Bund nicht beteiligt.

Der Vorstand der KfW hatte zuvor entschieden, das Neugeschäft der Bankengruppe auszuweiten. Hintergrund war die gute Geschäftsentwicklung der KfW, die zu einem Anstieg des Eigenkapitals geführt hatte. Eine Schätzung der KfW hatte ergeben, dass sie auf dieser Basis ihr Neugeschäft (ohne weitere Bundesmittel oder Gewährleistungen) ab dem Jahr 2022 um rund 40 Mrd. Euro ausweiten könnte. In den Jahren 2018 und 2019 – vor dem Start des Zukunftsfonds – war die Risikotragfähigkeit der KfW nicht ausgeschöpft.⁴⁴

Bei der Entwicklung des Zukunftsfonds berücksichtigten das BMWK und das BMF nicht die bereits anderweitig angestoßene Geschäftsentwicklung der KfW und prüften nicht, ob darüber hinaus zusätzliche Maßnahmen notwendig waren.⁴⁵

³⁸ Hierzu gehörten die Beteiligungen an coparion, die High-Tech Gründerfonds I bis III und die Beteiligungen im Rahmen der ERP-Venture Capital Fondsfinanzierung.

³⁹ Siehe auch Pressemitteilung der KfW Capital vom 20. Oktober 2023.

⁴⁰ 184 Mio. Euro aus dem Programm „ERP-Venture Capital-Fondsinvestments“, siehe Förderzahlen 2021 der KfW, S. 6. Planwert aus der Pressemitteilung KfW Capital vom 15. Oktober 2019.

⁴¹ Ohne die Beteiligungen auf Risiko des Bundes im Rahmen des Zukunftsfonds.

⁴² Förderzahlen 2023 der KfW, S. 6 (siehe <https://www.kfw.de/Über-die-KfW/Newsroom/Pressetermine/Jahresauftakt-Presskonferenz/Jahresauftakt-Presskonferenz-2024.html>). Die Neuzusagen der KfW Capital aus dem Zukunftsfonds im Risiko des Bundes lagen bei 1,7 Mrd. Euro im Jahr 2023. Dies entsprach 78 % ihrer Neuzusagen.

⁴³ Pressemitteilung der KfW/KfW Capital vom 7. Juni 2023 (Green Transition Facility: 100 Millionen Euro für „grüne“ Innovationen).

⁴⁴ KfW Bilanzpressekonferenz 31. März 2023, Präsentation, S. 10.

⁴⁵ Zur Auswirkung des ERP-Sondervermögens auf die Förderungen der KfW siehe Anlage 2.

Hindernisse der KfW Capital

Nachdem das BMF und das BMWK die KfW mit der Durchführung des Zukunftsfonds beauftragt hatten, mussten KfW-intern zunächst die Voraussetzungen zur Erfüllung aller damit verbundenen Aufgaben geschaffen werden. Dafür änderten das BMWK und das BMF den Unternehmensgegenstand der KfW Capital. Die KfW Capital musste zur Umsetzung der Eckpunkte des Zukunftsfonds selbst über Einzelinvestitionen in Unternehmen bzw. Beteiligungen an Unternehmen entscheiden können. Diese Beteiligungen sollte sie auch selbst verwalten und auf dem Sekundärmarkt als Händler auftreten können. Hierfür fehlten der KfW Capital die Erlaubnis (Lizenzen) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zur Anlageberatung und zur Finanzportfolioverwaltung.⁴⁶ Die mit der Beantragung verbundenen Kosten von 700 000 Euro übernahm der Bund.⁴⁷ Als Begründung führte das BMF aus, dass die Einbindung und Weiterentwicklung der KfW Capital eine „bewusste“ und „alternativlose“ Entscheidung der Bundesregierung sei. Wie das BMF zu der Einschätzung „alternativlos“ kam, führte es nicht aus.

Bei der weiteren Geschäftsentwicklung des Zukunftsfonds zeigten sich Hürden und Einschränkungen, die auf die Organisationsform der KfW Capital zurückgingen:

- Die Geschäftspolitik der KfW Capital ist strikt renditeorientiert. Davon losgelöste Investitionen darf sie nicht tätigen. So darf sie z. B. nicht auf Renditeaussichten verzichten, um das Wagniskapital-Ökosystem zu erweitern. Der KfW Capital wurde in diesem Zusammenhang auch eine einseitige Investitionspolitik vorgeworfen.
- Allein aufgrund ihrer kurzen Unternehmensgeschichte fehlt der KfW Capital – z. B. gegenüber dem EIF – das „Standing“, um das Wagniskapital-Ökosystem erweitern zu können. Hierfür gilt es, bedeutende Investoren zu gewinnen, um das Wachstum der geförderten Unternehmen gestalten zu können.
- Die KfW Capital investierte nicht in Fonds, die kleiner als 50 Mio. Euro sind.⁴⁸ Ihr fehlte die Expertise im „kleinvolumigen Bereich“. Bei den Überlegungen für einen neuen Baustein des Zukunftsfonds in diesem Bereich empfahl die KfW dem BMF daher die Vergabe an private Fonds. Für das BMF stellte sich daher die Frage, was die grundsätzliche Rolle der KfW Capital als öffentliches Förderinstitut ist und ob sie das „Wagniskapital-Ökosystem“ in seiner Breite überhaupt entwickeln kann.

⁴⁶ Gemäß § 32 Gesetz über das Kreditwesen. Zuvor war sie nur für das Eigengeschäft lizenziert. Diese Lizenzen sind insbesondere für den EMF, die geplanten Bausteine ERP/Zukunftsfonds – Wachstumsfazilität (Module 1 b und 1c) sowie den WFD nötig. Für den WFD war eine dritte Lizenz zur Anlagevermittlung nötig. Im Eigenrisiko kann die KfW Capital Direktbeteiligungen auch ohne diese Lizenzen tätigen.

⁴⁷ Aus dem ERP-Sondervermögen.

⁴⁸ Siehe Pressemitteilung der KfW/KfW Capital vom 7. Juni 2023 (Green Transition Facility: 100 Millionen Euro für „grüne“ Innovationen).

- Direkte Beteiligungen darf die KfW Capital nur bis zu 19,99 % eingehen, weil diese sonst innerhalb der KfW-Gruppe konsolidierungspflichtig wären.⁴⁹ Das europäische Beihilferecht erlaubt hingegen unter bestimmten Voraussetzungen deutlich höhere Beteiligungsquoten. Bei den Vorüberlegungen für den Zukunftsfonds brachte das BMWK daher die Idee ein, eine neue Einrichtung zu gründen oder eine bestehende Organisation mit entsprechenden Rechten auszustatten. Nach eigener Darstellung der KfW Capital ist es wegen ihrer maximalen Beteiligungsquote von 19,99 % überdies unwirtschaftlich, in kleine Fonds zu investieren.
- Die KfW Capital leistet einen zunehmend wichtigeren Beitrag zur Zielerreichung des KfW Konzerns.
- Eine eigene Banklizenz sollte der KfW Capital nicht zugesprochen werden. Eine Herauslösung aus der KfW Bankengruppe wurde ausgeschlossen.
- Die KfW Capital beteiligt sich laut ihres Finanzierungsansatzes an Fonds immer zusammen mit privaten, marktorientierten Investoren pari-passu, zu den gleichen Konditionen und identischen Chancen und Risiken. Den Grundsatz pari-passu übernahm das BMWK als einen Grundsatz für den Zukunftsfonds. Eine Finanzierung „entwicklungsbedürftiger“ Marktsegmente, bei denen sich private Investoren zurückhalten und noch nicht vertreten sind, ist der KfW Capital auf Grund des pari-passu-Prinzips kaum möglich (siehe Tz. 3.1.1).

Anfänglich sahen das BMWK, das BMF und die KfW vor, dass von den 8,5 Mrd. Euro für den Zukunftsfonds rund 30 % die KfW Capital investieren sollte. Rund 29 % sollten vom EIF investiert werden. Zum gegenwärtigen Entwicklungsstand⁵⁰ verwaltet die KfW Capital vom geplanten Rahmenfinanzierungsvolumen 14 %, der EIF nahezu die Hälfte.⁵¹

3.2.2 Vorläufige Würdigung

Beauftragung ohne Markterkundung

Entgegen der haushaltsrechtlichen Bestimmungen haben BMWK und BMF keine Markterkundung oder ein Interessenbekundungsverfahren durchgeführt. Die KfW Capital wurde mit der Durchführung des Zukunftsfonds beauftragt, obwohl nicht auszuschließen ist, dass eine Markterkundung weitere Möglichkeiten erbracht hätte. Wie die Prüfung im Weiteren zeigte, bezeichnete das BMF selbst den Verwaltungskostenrahmen für die KfW in seinem Umfang als „äußerst kritisch“ (siehe Tz. 5.1.1). Ein Vergleichsmaßstab für den Kostenrahmen fehlt.

⁴⁹ Die KfW Capital kann parallele Investitionen bzw. Beteiligungen aus unterschiedlichen Programmen tätigen (z. B. aus „ERP/Zukunftsfonds-Wachstumsfazilität“ und „ERP-Venture Capital Fondinvestment“ – letzteres steht außerhalb des Zukunftsfonds). Auch in diesen Fällen soll die maximale Beteiligung in der Summe 19,99 % nicht übersteigen. Höhere Beteiligungen wären ggf. mit Direktinvestitionen bzw. Direktbeteiligungen möglich.

⁵⁰ Siehe Tabelle 1 unter Tz. 1.1 dieser Mitteilung, Spalte „Rahmen“.

⁵¹ Insgesamt hat die Bundesregierung dem EIF 6 Mrd. Euro zur Verfügung gestellt. Deutschland ist damit neben der Europäischen Kommission der größte und bedeutendste Mandatsgeber des EIF.

Zudem war die KfW Capital zumindest anfänglich ungeeignet, die Zielsetzungen des Zukunftsfonds zu erfüllen. Ihre Einbettung in den KfW-Konzern ist für den Zukunftsfonds mit Restriktionen verbunden (Limit von 19,99 % für direkte Beteiligungen; strikt renditeorientierte Geschäftspolitik).

Für die nötigen Lizenzen hat das BMWK der KfW Capital Bundesmittel außerhalb des Zukunftsfonds bereitgestellt.

Dynamik im Kerngeschäft der KfW nicht berücksichtigt

Mit dem Zukunftsfonds wurde ein Bundesvermögen dem ERP-Sondervermögen zur Seite gestellt für das eine weitergehende Ausnutzung geplant war: Das BMWK wollte auch die Förderungen aus dem ERP-Sondervermögen mithilfe der KfW Capital ausweiten. Das ERP-Sondervermögen liegt allerdings weiterhin deutlich unter der zu erbringenden Mindestförderung (siehe auch Anlage 2). Dem nicht ausgenutzten ERP-Sondervermögen ein weiteres Bundesvermögen zur Seite zu stellen, ist unwirtschaftlich und wenig koordiniert.

Der Bundesrechnungshof weist zudem auf das Risiko hin, dass die KfW Capital durch zu rasches Wachstum und sich widersprechende Anforderungen der KfW einerseits und von BMWK und BMF andererseits in ihrer Organisationsentwicklung geschädigt wird.

Hindernisse der KfW Capital

Die Eignung der KfW Capital für Direktinvestitionen bzw. Direktbeteiligungen stand gänzlich infrage. Eine Dienstleisterin, die Organisationszwängen unterworfen ist, die ihre Investitionsmöglichkeiten einschränken (Begrenzung der Beteiligungsquoten nach Maßgaben der KfW), erscheint wenig zweckmäßig und unwirtschaftlich.

Durch den Zukunftsfonds hat die Bedeutung des EIF weiter zugenommen. Knapp die Hälfte des unter dem Zukunftsfonds gegenwärtig verplanten Investitionsvolumens verwaltet nun der EIF. Hingegen erfüllten sich die für die KfW Capital geplanten Investitionsvolumina bislang nicht.

3.2.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF müssen ihre Erwartungen an einen Akteur, der in ihrem Auftrag das Wagniskapital-Ökosystem in Deutschland bzw. in Europa ausbauen kann, festlegen. Sie müssen im Weiteren unabhängig prüfen lassen, ob die KfW Capital den Anforderungen entsprechen kann. Dabei müssen sie Leistungs- und Kostenvergleiche mit anderen möglichen Akteuren durchführen und andere Förderprogramme und Akteure der Bundesregierung sowie der KfW berücksichtigen. Sie sollten die KfW Capital nicht mit kurzfristigen Herausforderungen neben dem bereits laufenden Geschäft überfrachten. Das Beispiel EIF zeigt, dass „Standing“

und Reputation an den Märkten sich auf dem Wege „beständiger Qualität über längere Zeiträume“ entwickeln.

Das BMWK und das BMF müssen insbesondere auch hinterfragen, ob die KfW Capital für Direktinvestitionen bzw. Direktbeteiligungen und unmittelbare Fördermaßnahmen der geeignete Partner ist. Die nunmehr seit drei Jahren andauernden Überlegungen für den Baustein „Separately Managed Accounts“ (sMA) (siehe Tz. 3.3.1) und bei einem Teil des Bausteins „ERP/Zukunftsfonds – Wachstumsfazilität“ lassen sowohl am Konzept wie auch an der organisatorischen Umsetzung zweifeln. Sollte sich überhaupt ein Bedarf an einem solchen Baustein zeigen, müssen das BMWK und das BMF geeignete Durchführungsformen finden. Hierbei sollten sie in Erwägung ziehen, auf die Umsetzungsstrukturen eines „klassischen“ Förderprogramms zurückzugreifen. Nötigenfalls sind hierfür unmittelbar Haushaltsmittel bereitzustellen.

3.2.4 Stellungnahme

Beauftragung ohne Markterkundung

Das BMWK und das BMF haben erklärt, dass die KfW Capital der Umsetzungspartner der Bundesregierung für die Marktentwicklung im Wagniskapitalbereich ist („nationaler Player“). Hingegen lägen bei der SprinD keine organisatorischen Strukturen für die Umsetzung des Zukunftsfonds vor. Es wäre ein Aufbau unwirtschaftlicher Doppelstrukturen notwendig gewesen.

Dynamik im Kerngeschäft der KfW nicht berücksichtigt

BMWK und BMF haben ausgeführt, dass die fehlende Dynamik im Kerngeschäft der KfW zur Gründung der KfW Capital und zur Aufstockung der Wagniskapitalfinanzierung durch den Zukunftsfonds geführt hätten. Das Geschäftsmodell der KfW als Förderbank beruhe vor allem auf der Vergabe von zinsgünstigen Krediten in Deutschland. Damit nicht vereinbar sei eine Abbildung des Zukunftsfonds im Eigenrisiko der KfW, und zwar aufgrund der hohen Schwankungen (Volatilität) des Wagniskapitalmarkts. Würden der Zukunftsfonds mit 8,5 Mrd. Euro allein aus KfW Eigenmitteln gestemmt und ein Ausfallrisiko in dieser Höhe bei der KfW bestehen, könnten sich jährlich zusätzliche Gewinne oder Verluste von bis 1,7 Mrd. Euro ergeben. Verluste würden die Förderung der KfW beeinträchtigen.

Nach Auffassung des BMWK und des BMF war es immer deutlich, dass die Möglichkeiten des ERP-Sondervermögens, aus dem die Wagniskapitalfinanzierung des Bundes bisher getragen wurde, hinter den enormen Erfordernissen zurückblieben. Eine Ergänzung zum ERP-Sondervermögen sei zwingende Voraussetzung gewesen, um mehr nationales und internationales Wagniskapital attrahieren zu können. Bereits bei Gründung der KfW Capital habe eine

zusätzliche Garantie von 10 Mrd. Euro in Rede gestanden, die aber zunächst zurückgestellt worden sei, um der KfW Capital einen organischen Aufbau zu ermöglichen.

Im Aufsichtsrat der KfW Capital seien das BMWK, das BMF sowie eine private Beteiligungsfirma vertreten. Widersprüchliche Anforderungen würden dort ausgeräumt, sodass es nicht zu einer Schädigung der Organisationsentwicklung der KfW Capital käme.

Hindernisse der KfW Capital

Die vom Bundesrechnungshof dargestellten, angeblichen, organisatorischen Zwänge würden kein Hindernis für die KfW Capital darstellen, ihren Gesellschaftszweck zu erfüllen:

- Die Renditeorientierung der KfW Capital biete diverse Vorteile, um den Markt nachhaltig entwickeln zu können. Ein starker nationaler öffentlicher Akteur, der in diesem Markt unterwegs ist, setze insbesondere dann Impulse, wenn er „dieselbe Sprache“ spreche und ähnliche Konditionen anwende. Wenn die KfW Capital nach Maßgabe ihrer Renditeorientierung Geld verdiene, müssten keine zusätzlichen öffentlichen Mittel zur Verfügung gestellt werden; das Geschäft würde sich dann selbst tragen. Investiere die KfW Capital hingegen zu vergünstigten Konditionen, signalisiere dies dem Markt, dass der Marktteilnehmer zu Marktkonditionen nicht wettbewerbsfähig sei.
- Die KfW Capital sei für Direktinvestitionen bzw. Direktbeteiligungen geeignet, auch wenn sie dazu zurzeit noch nicht vollständig befähigt sei.
- Die Beteiligungsgrenze von 19,99 % stelle keine maßgebliche Einschränkung im Fondsinvestmentgeschäft da. Höhere Beteiligungsquoten seien weniger zielführend, da auch bereits andere Investoren an den Unternehmen beteiligt seien.
- Das erfolgreiche Fundraising für den WFD zeige, dass die KfW Capital sich in den letzten fünf Jahren eine Reputation erarbeitet habe.

Mit dem EIF hätten BMWK und BMF zügig einen Baustein des Zukunftsfonds zur Wachstumsfinanzierung auf den Markt gebracht. Die „pan-europäische“ ETCI habe nur der EIF ermöglichen können.

3.2.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass BMWK und BMF entschieden haben, die KfW Capital zum nationalen „Player“ im Wagniskapitalbereich zu machen. Auf die Feststellungen des Bundesrechnungshofes, dass BMWK und BMF im Vorfeld des Zukunftsfonds die Anforderungen an einen geeigneten Dienstleister nicht festgelegt und dokumentiert haben, sind beide Ministerien nicht eingegangen. Somit lässt sich nicht beurteilen, welche weiteren Chancen sich mit einem anderen Dienstleister in einem anderen organisatorischen Rahmen ergeben hätten. Besonders aufgrund der ausgebliebenen Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen kommt es nun darauf an, die Leistungen und Kosten der KfW Capital – begleitend – mit

denen anderer Akteure zu vergleichen, um eine wirtschaftliche Durchführung sicherzustellen (siehe auch Tz. 5.1.5.).

Der Bundesrechnungshof sieht, dass das Fundraising für den WFD erfolgreich war. Er weist allerdings darauf hin, dass BMWK und BMF dem EIF für die ETCI hierfür Kompromisse abringen mussten (siehe Tz. 3.3.1). Ob die KfW Capital an „Standing“ gewinnt und damit das Wachstum der Unternehmen gestalten kann, wird sich noch erweisen.

Unwidersprochen geblieben ist, dass die Förderungen der KfW aus dem ERP-Sondervermögen unter dessen zu erbringender Mindestförderung liegen. Unwidersprochen ist weiter, dass die Risikotragfähigkeit der KfW nicht ausgeschöpft ist; auf eigenes Risiko haben die KfW bzw. KfW Capital daher auch ein eigenes Investitions- und Beteiligungsprogramm aufgelegt (Green Transition Facility). Dennoch halten BMWK und BMF eine Ergänzung des ERP-Sondervermögens durch den Zukunftsfonds für eine zwingende Voraussetzung, mehr Wagniskapital anziehen zu können. Der Bundesrechnungshof kann dieser Argumentation nicht folgen. Er hält es nicht für belegt, dass der Zukunftsfonds im gegebenen Umfang notwendig war.

Der Bundesrechnungshof hatte dabei nicht gefordert, dass die KfW den Zukunftsfonds fortan komplett im Eigenrisiko tragen sollte. Die Risikotragfähigkeit (und die Gewinnrücklagen) der KfW zeigen jedoch, dass sie in stärkerem Maße als bisher Bausteine des Zukunftsfonds selbst übernehmen könnte. Dies würde die Bundesgarantie, aber auch das BMWK und das BMF, entlasten. Im Sinne des Haushaltsrechts wäre dies vorzugswürdig (siehe Tz. 2.1.1). Bevor BMWK und BMF – weitere – Kredite für den Zukunftsfonds im Rahmen der Garantie abrufen, müssen sie diese Option – KfW übernimmt Bausteine im Eigenrisiko – prüfen.

3.3 Neu hinzukommende Bausteine

3.3.1 Sachverhalt

Möglichst präzise Veranschlagung gefordert

Haushaltsmittel sind erst dann zu veranschlagen, wenn sie zur Erfüllung der Aufgaben des Bundes notwendig sind. Schon bei der Ausgabenplanung sind die Bundesministerien gehalten, die Grundsätze der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit zu beachten. Hierbei ist zunächst die Frage zu klären, ob eine Aufgabe durchgeführt werden und sie durch die staatliche Stelle durchgeführt werden muss (Subsidiaritätsprinzip).⁵² Der Erwerb von Unternehmensbeteiligungen mit dem primären Ziel der Gewinnerzielung beispielsweise widerspräche den haushaltsrechtlichen Vorgaben.⁵³

⁵² §§ 6 und 7 BHO mit den entsprechenden Verwaltungsvorschriften (gilt nach § 113 BHO für Sondervermögen entsprechend).

⁵³ Siehe Gröpl BHO/Wernsmann BHO § 65 Randnummern 5 bis 7.

Planungen waren nicht haltbar

Als das BMF über das Gewährleistungsvolumen für den Zukunftsfonds entschied, lagen die Konditionen der seinerzeit vorgesehenen Bausteine noch nicht fest. Das BMWK bat die KfW Capital um eine Modellrechnung über die denkbaren Investitionen bzw. Beteiligungen und Rückzahlungen der nächsten 25 Jahre. Für einzelne, noch nicht strukturierte Produkte nahm die KfW das arithmetische Mittel aus „bekannten“ anderen Bausteinen wie coparion. Das BMWK informierte auf dieser Grundlage den Haushaltsausschuss am 3. März 2021.

Ende Januar 2022 – knapp ein Jahr nach dem Start des Zukunftsfonds – zeichnete sich folgender Minderbedarf ab:⁵⁴

- Das BMWK entschied, coparion als öffentlichen Fonds aufzugeben. Für Investitionen in coparion waren 125 Mio. Euro vorgesehen gewesen.
- Die Geschäftsführung des HTGF teilte mit, dass sie für eine HTGF Wachstumsfazilität⁵⁵ statt eines Bedarfs von 1,5 Mrd. nur einen Bedarf von 500 Mio. Euro sehe.
- Fraglich war, ob die „Separately Managed Accounts“⁵⁶ tatsächlich ein Volumen von 1,8 Mrd. Euro erreichen können.

Die Änderungen infolge des Minderbedarfs betrafen drei von zehn Bausteinen, auf denen die Modellrechnung vom 30. Oktober 2020 beruhte. Den Mittelbedarf für den Zukunftsfonds im Gesamten passten BMF und BMWK nicht an.

Neue Bausteine

Ohne vorbereitende Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen entwickelten das BMWK und das BMF die neuen Bausteine ETCl, RIG und EMF, um freie Mittel des Zukunftsfonds zu verwenden.⁵⁷ Den Haushaltsausschuss unterrichteten sie dabei nicht über die Veränderungen innerhalb der gewährten Bundesgarantie.

Mit der ETCl nahmen BMWK und BMF überdies einen Baustein auf, der in möglicher Konkurrenz zum Baustein WFD stand: Die KfW Capital warnte BMWK und BMF vor einer Beteiligung am ETCl; denn der EIF wolle für den WFD das Fundraising bei den gleichen Zielinvestoren starten. BMWK und BMF setzten schließlich durch, dass für die ETCl in den ersten drei Jah-

⁵⁴ Zur Struktur der Bausteine und den Veränderungen im Zukunftsfonds siehe auch Abbildung in Anlage 1.

⁵⁵ Die „HTGF Wachstumsfazilität“ heißt nun „HTGF Opportunity“.

⁵⁶ Ein „Separately Managed Account“ (sMA) ist eine Anlageform, bei dem ein Investor (= Anleger – hier der Zukunftsfonds) einen Dritten (= Verwalter bzw. Fondsmanager) mit der Vermögensverwaltung eines Kapitalbetrags beauftragt. Die Anlagestrategie des sMA wird dabei dem Verwalter vom Anleger vorgegeben. Der Anleger kann dabei den Verwalter des sMA mit (umfassenden) Entscheidungsbefugnissen ausstatten. Er kann aber auch die Entscheidungskompetenzen, Kontrolle und Einfluss (u. a. auf die Investmentstrategie und Portfoliozusammensetzung) klar bei sich selbst behalten.

⁵⁷ Für einzelne Feststellungen zu den drei neuen Bausteinen siehe Anlage 3.

ren keine privaten Investoren angesprochen werden und sie ausschließlich durch öffentliche Mittel finanziert wird.

3.3.2 Vorläufige Würdigung

Den Finanzbedarf für den Zukunftsfonds haben das BMWK und das BMF nicht in belastbarer Weise hergeleitet. Systematische Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen nach den Bestimmungen des Haushaltsrechts haben sie nicht durchgeführt und dokumentiert. Trotz des unter Plan liegenden Mittelabrufs haben sie die Ansätze nicht angepasst. Dies verstößt gegen den Haushaltsgrundsatz der Sparsamkeit. Demnach ist der Mitteleinsatz auf den zur Aufgabenerfüllung unbedingt notwendigen Umfang zu beschränken. Stattdessen nahmen BMWK und BMF neue Bausteine auf. Das BMWK und das BMF haben dabei Widersprüche in den grundsätzlichen Zielsetzungen (keine privaten Investoren in der Pilotphase der ETCl, um den WFD nicht zu gefährden), Mitnahmeeffekte unter Gebietskörperschaften (RIG als Verlängerung von durch Corona-Hilfspaket aufgestocktem Refinanzierungsangebot, siehe Anlage 3) und eine Erhöhung der Verwaltungskosten (durch Entwicklung und Management des EMF, siehe Anlage 3) in Kauf genommen.

Beim ETCl und beim RIG haben sie zudem die Steuerung aus der Hand gegeben. Wie mit dem ETCl das – angeblich entwicklungsbedürftige – Wagniskapital-Ökosystem in Deutschland gezielt ausgebaut werden soll, erschließt sich dem Bundesrechnungshof nicht. Mit der Internationalisierung hat der Zukunftsfonds weiter an Berechtigung verloren. Der Bundesrechnungshof sieht es nicht als Aufgabe der Bundesregierung an, Bundesmittel für nicht näher spezifizierte innovative Technologieunternehmen dem EIF zu überlassen. Die Bundesregierung kann den EIF kaum lenken. Bloße Renditeabsichten rechtfertigen für die Bundesregierung nicht den Einsatz von Bundesmitteln. Wenn durch Mittel der öffentlichen Hand noch privates Engagement verdrängt wird, ist dies nicht nur zweckwidrig, sondern beeinträchtigt funktionierende Märkte.

3.3.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF müssen für die noch nicht verplanten Mittel des Zukunftsfonds die Haushaltsgrundsätze der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit beachten. Bevor weitere Entscheidungen für Aufträge und geplante bzw. neue Bausteine getroffen werden, haben sie den Bedarf zu untersuchen, Ziele zu präzisieren und Instrumente auf ihre Eignung hin zu prüfen. Stets ist zu fragen, ob der Einsatz öffentlicher Mittel notwendig ist und ob private Investoren die Aufgaben durchführen können. Wenn der Finanzbedarf geringer als angesetzt ausfällt, müssen das BMWK und das BMF das Budget des Zukunftsfonds absenken. Die Möglichkeit der Umverteilung sollte nicht dazu verleiten, dass für freie Mittel eine Bindung in „neuen“ Bausteinen gesucht wird.

3.3.4 Stellungnahme

BMWK und BMF haben darauf hingewiesen, dass innerhalb des gesetzten Investitionsrahmens von 8,5 Mrd. Euro eine Mittelumverteilung möglich und vorgesehen war. Der Baustein sMA sei von BMF und BMWK zu Beginn des Zukunftsfonds so eingeplant worden, um sich an aktuelle Entwicklungen anpassen zu können. Eine Verringerung der Mittel erscheine nicht angezeigt, um die Zielsetzungen des Zukunftsfonds zu erreichen. Der Mittelabruf liege insgesamt nicht unter Plan.

Der neue Baustein RIG ergänze bisherige Maßnahmen in der Start-up Förderung. Bei ihren Anlageentscheidungen seien die Landesförderinstitute nicht ungesteuert, sondern an die Vereinbarungen gebunden.

Auch bei der ETCl hätten BMWK und BMF verbindliche Anlagegrundsätze vereinbart und somit die Steuerung nicht aufgegeben. Es sei erklärtes Ziel der Bundesregierung, diesen Baustein umzusetzen. Der Entwicklungsbedarf für einen europäischen Markt für Wachstumsfinanzierung sei belegt. Wesensmerkmal der marktmäßig aufgesetzten Dachfondsinstrumente sei es, die Auswahl der Unternehmen den privaten Fonds zu überlassen. Auch wenn der ETCl renditeorientiert agiere, werde durch die Anlagerichtlinien sichergestellt, dass die übergeordneten politischen Ziele erreicht werden. Der Finanzierungserfolg deutscher Start-ups stünde zudem in direktem Zusammenhang mit dem Wagniskapital-Ökosystem in Europa. Die aktuelle Entwicklung zeige, dass die ETCl privates Kapital mobilisiere und nicht verdränge.

3.3.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof kann der Auffassung des BMWK und des BMF nicht folgen, dass die Bausteinänderungen grundsätzlich vorgesehen gewesen seien. Die Bausteinänderungen weichen erheblich von den Planungsunterlagen ab, die dem Haushaltsausschuss vor Übernahme der Gewährleistung vorgelegt wurden (siehe Tz. 1.2).

Bei den Bausteinänderungen handelt es sich nicht um schlichte Mittelumverteilungen innerhalb des gesetzten Investitionsrahmens; vielmehr handelt es sich um Verwendung nicht ausgeschöpfter Mittel in neu hinzugefügten Bausteinen. Absehbar nicht benötigte Mittel können nur unter Einhaltung der haushaltsrechtlichen Vorgaben (neue Bausteine) in neue Verwendungen gelenkt werden, im Einzelnen müssen hierzu der Bedarf untersucht, die Ziele präzisiert und die Instrumente auf ihre Eignung überprüft werden. Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen, die für die einzelnen Bausteine den notwendigen Umfang belegen, fehlen jedoch. Ob bei fehlendem Bedarf eine Verringerung der Mittel die Zielerreichung des Zukunftsfonds gefährden würde, steht in Frage.

Über Neuausrichtungen des Zukunftsfonds, die die Gewährleistung des Bundes betreffen (siehe Tz. 2.1.1), haben BMWK und BMF den Haushaltsausschuss zu unterrichten.

Hinsichtlich des ETCI nimmt der Bundesrechnungshof zur Kenntnis, dass die Umsetzung des ETCI erklärtes Ziel der Bundesregierung war. Dies mindert nicht die dargelegten Zweifel am ETCI (Fraglichkeit des Deutschlandbezuges; keine privaten Investoren in der Pilotphase). Unten wird dargelegt, wie sich durch den ETCI die finanziellen Risiken des Bundes beim Mittelabruf erhöhen (siehe Tz. 5.3).

4 Lücken in der Risikoerfassung

4.1 Investitionen bzw. Beteiligungen des Bundes in trägerübergreifender Betrachtung

4.1.1 Sachverhalt

Bei jedem Baustein des Zukunftsfonds soll sichergestellt werden, dass parallel zu dem Engagement aus dem Bundesvermögen, das die KfW schafft und treuhänderisch verwaltet, ein weiteres öffentliches Engagement besteht. Dies kann aus dem ERP-Sondervermögen, das das BMWK verwaltet, den Eigenmitteln der KfW oder dem EIF geleistet werden. Hierdurch beabsichtigte das BMF, die Risiken auf mehrere Akteure zu verteilen, sodass Fehlentscheidungen nicht ausschließlich zulasten des Zukunftsfonds gehen würden. Vor Schaffung des Zukunftsfonds stammten Bundesmittel für Wagniskapitalinvestments fast ausschließlich aus dem ERP-Sondervermögen.

Zum Zukunftsfonds gehören entsprechend dieser Risikoverteilung Engagements, die im engeren und im weiteren Sinne zum Zukunftsfonds gezählt werden:

- Die Engagements, die im engeren Sinne zum Zukunftsfonds gehören, werden auch als Treuhandbausteine bezeichnet. Sie stehen unmittelbar im Bundesrisiko (hierfür stehen Investitionsmittel des Bundes von bis zu 8,5 Mrd. Euro bereit.)
- Daneben gibt es Engagements, die im weiteren Sinne zum Zukunftsfonds gehören. Hierfür sollen die o. g. Akteure eigene Mittel auf eigenes Risiko beisteuern. Diese eigenen Mittel stammen aus dem ERP-Sondervermögen. Für dessen Substanzerhalt haftet der Bund.⁵⁸ Die KfW Capital rechnet mit knapp 2,6 Mrd. Euro an zusätzlichen Mitteln aus dem ERP-Sondervermögen (für den Zukunftsfonds im weiteren Sinne). Beispiele hierfür:
 - Im Baustein „ERP/Zukunftsfonds – Wachstumsfazilität“: Die KfW will hierzu 2 Mrd. Euro aus eigenen (liquiden) Mitteln in eigenem Risiko beisteuern. Diese Mittel stammen aus den in die KfW eingebrachten Kapitalanteilen des ERP-Sondervermögens.

⁵⁸ § 1a KfW-Gesetz, § 5 ERP-Verwaltungsgesetz vom 31. August 1953 und die damit verbundene Ausgleichsvereinbarung vom 19. Dezember 2008.

- Im Baustein „GFF EIF Wachstumsfazilität“: Vom vorgesehenen Gesamtvolumen für diesen Baustein von knapp 3,3 Mrd. Euro sollen 76 % aus dem Zukunftsfonds im engeren Sinne geleistet werden. Jeweils 12 % sollen das ERP-Sondervermögen und der EIF aus Eigenmitteln beitragen. Zum Jahresende 2022 betrug die Beteiligung des ERP-Sondervermögens 26 Mio. Euro.⁵⁹
- Beim Baustein „ETCI“ ist vorgesehen, dass der EIF neben 800 Mio. Euro aus dem Zukunftsfonds im engeren Sinne 200 Mio. Euro aus dem ERP-Sondervermögen einsetzt.

Die Bundesregierung stellt Mittel aus dem Zukunftsfonds und auch aus dem ERP-Sondervermögen für Beteiligungen an Fondsgesellschaften bereit. Grundsätzlich sind die Bundesministerien zu einer aktiven Beteiligungsführung gehalten. Bei Beteiligungen mit dem Zweck der Anlage finanzieller Mittel oder der Bereitstellung von Förderfinanzierungen beschränken sich die Aufgaben des beteiligungsführenden Bundesministeriums auf die aktive und verantwortliche Wahrnehmung der Rechte als Anteilseigner unter Berücksichtigung des durch das europäische Beihilferecht gesetzten Rahmens.⁶⁰ Hierbei gilt es u. a., das pari-passu-Prinzip zu berücksichtigen. Es sieht vor, dass sich private Investoren mit einer Mindestquote zu gleichen Bedingungen wie öffentliche Investoren beteiligen (siehe Tz. 3.1.1). Hierfür müssen der Bund bzw. seine Treuhänder und die Beauftragten überblicken, welche ihm zurechenbaren Vermögensträger weitere Investitionen in einem Fonds bzw. Beteiligungen an einem Fonds tätigen.⁶¹

Erwägt die KfW Capital eine Investitions- und Beteiligungsentscheidung nicht aus dem Zukunftsfonds, sondern *in eigenem Risiko*, prüft sie die jeweilige Fondsgesellschaft und ihre Produkte. Hierzu erstellt sie einen strukturierten Bericht (Due Dilligence). Über die Investition entscheidet grundsätzlich die Geschäftsführung. Liegen die Investitionen bzw. Beteiligungen im eigenen Risiko der KfW Capital im Einzelfall über 12,5 Mio. Euro, muss die Investition vom Kredit-Risiko-Komitee der KfW sowie vom Aufsichtsrat der KfW Capital genehmigt werden.

Über Investitionen bzw. Beteiligungen (der KfW Capital) aus dem Zukunftsfonds entscheidet die beiden genannten Gremien nicht (Kredit-Risiko-Komitee der KfW, Aufsichtsrat der KfW Capital). Die Bundesministerien können Investitionsentscheidungen nicht beeinflussen. Es entscheiden die Geschäftsführung der KfW Capital bzw. die von ihr Beauftragten.

Der Bundesrechnungshof wertete beispielhaft einige Due Dilligences aus, die die KfW Capital ihrem Aufsichtsrat vorgelegt hatte. Hinsichtlich der Bewertung eigener Risiken gaben sie dem Aufsichtsrat für seine Entscheidungen ausführliche Informationen. Unklar blieb jedoch,

⁵⁹ Bundesrechnungshof: Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Wirtschaftsausschuss des Deutschen Bundestages zur Förderleistung und zum Substanzerhalt des ERP-Sondervermögens im Jahr 2022 sowie zum ERP-Wirtschaftsplan 2024 (Gz.: III 5 - 0001537 vom 18. September 2023), Anlage 2.

⁶⁰ Grundsätze guter Unternehmens- und aktiver Beteiligungsführung im Bereich des Bundes (Public Corporate Governance Kodex des Bundes), Teil II, Randnummer 107.

⁶¹ Artikel 8 Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung.

- welche weiteren Investitionen bzw. Beteiligungen aus dem Zukunftsfonds (im Risiko des Bundes) oder aus anderen Bundesmitteln bzw. Bundesvermögen getätigt werden sollten,
- ob einzelnen Investoren Sonderkonditionen eingeräumt wurden und
- ob der Mindestanteil privater Investitionen entsprechend der beihilferechtlichen Bestimmungen erreicht wird.

Das BMF erhielt als Mitglied des Aufsichtsrates der KfW Capital diese Due Dilligences. Es forderte nicht, dass diese Due Dilligences weitere (mögliche) Investitionen bzw. Beteiligungen aus dem Zukunftsfonds (im engeren Sinne) und aus anderen Bundesvermögen berücksichtigten.

Auch forderte das BMF keine Due Dilligences im Muster der Vorlagen für den Aufsichtsrat für Bundesinvestitionen bzw. -beteiligungen aus dem Zukunftsfonds (im engeren Sinne). Es ist unklar, ob und wie das BMF parallele Investitionen bzw. Beteiligungen aus Bundesvermögen identifizierte und die Einhaltung des pari-passu-Prinzips sicherstellt.

4.1.2 Vorläufige Würdigung

Mit seiner Entscheidung zur Risikoverteilung – in jedem Baustein parallele Engagements aus dem Zukunftsfonds und dem ERP-Sondervermögen – hat das BMF die Risiken für den Bund nicht gemindert. Hierzu hätte es Partner finden müssen, die tatsächlich in eigenem Risiko – außerhalb einer Haftung des Bundes – Investitionen tätigen bzw. Beteiligungen eingehen.

Stattdessen hat das BMF mit den Engagements, die im weiteren Sinne zum Zukunftsfonds zählen, eine komplexe und intransparente Struktur geschaffen. So sind Investitionen und Risiken, die der Bund und seine Beauftragten tragen, kaum mehr übersehbar. Due Dilligences, die bezüglich einer Investitionsmöglichkeit alle weiteren möglichen Investitionen des Bundes umfassen, gibt es nicht.

Alleine schon aufgrund der unterschiedlichen Beteiligten am Zukunftsfonds und der unterschiedlichen internen Regelungen ist die gewählte Risikoverteilung im Endeffekt nicht nur unwirksam, sondern wegen der komplexen Verwaltung auch unwirtschaftlich.

Für den Bundesrechnungshof ist es nicht hinnehmbar, dass das BMWK und das BMF die Investitionsentscheidungen über die Bundesmittel aus der Hand gegeben haben. Investitions- bzw. Beteiligungsentscheidungen im Kontext des Zukunftsfonds (im engeren wie im weiteren Sinne) werden nicht umfassend, in systematischer Weise und frei von möglichen Interessenkollisionen vorbereitet.

4.1.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF sollten prüfen, ob die gewählte Risikoverteilung – in Form der parallelen Engagements aus dem Zukunftsfonds und aus dem ERP-Sondervermögen – für den

Bund tatsächlich Risiken mindern kann. Sie sollten insbesondere auch prüfen, ob diese Risikoverteilung unter Gesamtkostengesichtskosten angemessen ist.

In jedem Fall müssen BMWK und BMF sicherstellen, dass vor einer Investitionsentscheidung bzw. Beteiligungsentscheidung eine Due Dilligence erstellt wird, in der die gesamten Chancen und Risiken aus Sicht des Bundes betrachtet werden. Parallele Investitionen bzw. Beteiligungen sind hierbei zu berücksichtigen und so weit wie möglich auszuschließen.

4.1.4 Stellungnahme

Das BMWK und das BMF haben ausgeführt, dass es keineswegs Voraussetzung für die Konzeption der Einzelmaßnahmen im Zukunftsfonds sei, dass eine Lastenteilung zwischen mehreren Quellen öffentlicher Mittel stattfindet. Vielmehr erfolge die Beteiligung des ERP-Sondervermögen an den Maßnahmen des Zukunftsfonds unter Anlagegesichtspunkten zur Generierung von Erträgen, nicht unter dem Aspekt der Risikoverteilung.

Die jeweiligen Fondsmanager seien vertraglich dazu verpflichtet, die Einhaltung beihilferechtlicher Bestimmungen zu beachten. Für den Aufsichtsrat sei dieser Punkt bei der Prüfung und Genehmigung von Investitionsentscheidungen somit klar.

4.1.5 Abschließende Würdigung

Wörtlich vereinbarten BMWK und BMF, dass eine Beteiligung für den Bund mit Zukunftsfonds-Mitteln nur dann erfolgt, wenn ein weiteres öffentliches Engagement besteht. Mithin sollte die Beteiligung mehrerer Bundesvermögen an den Einzelmaßnahmen des Zukunftsfonds die Risiken bzw. Lasten verteilen, die aus den Investitionen und Beteiligungen erwachsen. BMWK und BMF stellen dies in ihrer Stellungnahme nun so dar, dass sich die Bundesvermögen aus Renditegesichtspunkten am Zukunftsfonds beteiligten. Dieser Einwand kann nicht überzeugen. Im Verlustfall haftet – wie dargestellt – letztlich der Bund. Eine Renditeabsicht rechtfertigt im Übrigen nicht den Einsatz von Bundesmitteln. Das BMWK ist aufgefordert, die Mittel gerichtet auf spezifische Ziele fokussiert einzusetzen. Ob nun unter Gesichtspunkten der Risikoverteilung oder solchen der Rendite: Die parallele Beteiligung mehrerer Bundesvermögen am Zukunftsfonds stellt eine unwirtschaftliche und komplexe Trägerstruktur dar. Das BMWK sollte die Beteiligungsstrukturen überprüfen und möglichst vereinfachen.

Die vertragliche Verpflichtung der Fondsmanager, beihilferechtliche Bestimmungen einzuhalten, ändert nicht, dass der Bund überblicken muss, welche Investitionen aus seinen Vermögen getätigt bzw. welche Beteiligungen eingegangen werden. BMF und BMWK haben dafür Sorge zu tragen, dass Investitions- bzw. Beteiligungsentscheidungen im Kontext des Zukunftsfonds (im engeren und weiteren Sinne) umfassend, in systematischer Weise und frei von möglichen Interessenkollisionen vorbereitet werden. Die bislang komplexen Trägerstrukturen des Zukunftsfonds bedürfen der Vereinfachung; derzeit besteht über die Risiken

der Wagniskapitalfinanzierung hinaus das Risiko, dass der Bund seine Beteiligungen und sein Risiko nicht kennt.

4.2 Risikomanagement nur bei KfW Capital

4.2.1 Sachverhalt

Zur Umsetzung des Zukunftsfonds musste die KfW Capital ihren Unternehmensgegenstand erweitern und neuen aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen. Dazu zählte die Erweiterung ihres Risikomanagements.⁶² Dementsprechend berichtet die KfW Capital u. a. ihrem Aufsichtsrat regelmäßig über Risiken. Die Risikoberichte der KfW Capital erstrecken sich auf die Risiken der eigenen Organisation. Der Ausbau der Treuhandbausteine des Zukunftsfonds führt für die KfW Capital zu höheren „non-financial risks“. Diese Risiken seien begründet in der höheren Komplexität im operativen Geschäft und der wachsenden Anzahl von Beteiligten. Die KfW Capital habe bei Treuhandbausteinen zudem weniger Einfluss als bei Bausteinen im Eigenrisiko. Das interne Risikomanagement und die Compliance der KfW Capital untersuchten bislang nicht die Risiken für die KfW Capital bzw. die KfW aus dem Zukunftsfonds im engeren und weiteren Sinne.

Der Jahresabschlussprüfer der KfW wies darauf hin, „dass die komplexe Struktur des Zukunftsfonds operativ zu umfangreichen manuellen Arbeitsschritten führt, die im Zeitablauf deutlich zunehmen werden.“ Dies umfasse auch das Reporting inklusive der Differenzierung der Rückflüsse und Kosten. Die Prüfer des Jahresabschlusses der KfW empfahlen der KfW, mit steigender Komplexität „das interne Kontrollsystem ggf. zu ergänzen und um zusätzliche Prüfungsschritte zu erweitern.“

Auch außerhalb des Zukunftsfonds ist das Geschäft der KfW Capital von vielfältigen Beziehungen der Vermögensträger untereinander gekennzeichnet: Die KfW stellt der KfW Capital Finanzmittel bereit. Das ERP-Sondervermögen erstattet der KfW Capital über die KfW die Refinanzierungs- und Verwaltungskosten. Für Verluste aus den von der KfW Capital eingegangenen Beteiligungen steht das ERP-Sondervermögen ein.⁶³

Die Risikolage der KfW Capital ist nicht identisch mit Risikolage für den Bund. Ein übergreifendes Risikomanagement für den Bund und seine Vermögensträger, das u. a. über die Eigenrisiken der KfW Capital systematisch hinaus geht, gibt es nicht.

⁶² (Darüber hinaus ist die KfW Capital in das Konzernrisikomanagement der KfW eingebunden.)

⁶³ Bundesrechnungshof: Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Wirtschaftsausschuss des Deutschen Bundestages zur Förderleistung und zum Substanzerhalt des ERP-Sondervermögens im Jahr 2022 sowie zum ERP-Wirtschaftsplan 2024 (Gz.: III 5 - 0001537 vom 18. September 2023), Anlage 1.

4.2.2 Vorläufige Würdigung

Die gewählte Form der Risikoverteilung blendet aus, dass die Treuhänder und Beauftragten den Zukunftsfonds nicht „gleich wie ein eigenes Risiko“ behandeln. Das BMWK und das BMF laufen Gefahr, finanzielle und rechtliche Risiken einzugehen, die dem Bund übermäßig bzw. mehrfach schaden könnten. Das BMF und das BMWK können sich dann nicht auf ihre Treuhänder und Beauftragten – die KfW und die KfW Capital – berufen. Diese haben – was nicht zu monieren ist – nur ihre eigenen Risiken im Blick. Das größte Risiko trägt jedoch der Bund unmittelbar.

Die durch den Zukunftsfonds gewachsene Komplexität von Organisationsstruktur und Risikoverteilung stellt eine erhebliche Herausforderung an ein Risikomanagement dar. Unbeschadet der Frage, ob eine solche Struktur sinnvoll und notwendig ist, gibt es kein systematisches Management der Risiken, die rein den Bund betreffen; sie werden von der KfW Capital nicht betrachtet. Der Bundesrechnungshof teilt die Sorge des Jahresabschlussprüfers und sieht die Gefahr nicht rechtzeitiger erkannter Risiken wie Management- und Buchungsfehlern sowie steigenden Zins- und Verwaltungskosten.

4.2.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF müssen ein eigenes Risikomanagement aufbauen, das die Risiken aus Sicht des Bundes beobachtet und bewertet. Beim gegenwärtigen Zustand sieht der Bundesrechnungshof die Gefahr, dass durch die komplexe Struktur unklar ist, wer in welchem Maße Risiken trägt. Für das Bundesrisiko gilt jedoch die gleiche Vorsicht, die die anderen Beteiligten für ihre Anteile am Zukunftsfonds anlegen. Ein anderes Maß wäre hier nicht akzeptabel. Die Risiken sind fair und nicht zulasten des Bundes zu verteilen. Der Bundesrechnungshof rät dem BMWK und dem BMF für den gesamten Zukunftsfonds zu einem regelmäßigen Risikobericht. Der Risikobericht sollte Teil der „gesamthaften Berichterstattung zum Zukunftsfonds“ werden (siehe Tz. 6.1).

4.2.4 Stellungnahme

Die Anreizstrukturen im Zukunftsfonds sind laut BMWK und BMF so gesetzt, dass Risiken nicht einseitig zulasten des Bundes gehen. Die Investitionen nach dem pari-passu-Prinzip sorgten dafür, dass sämtliche Investoren gleiche Chancen und Risiken eingehen.

Die KfW Capital stelle an die Qualität des Beteiligungsprozesses im Treuhandbereich dieselben Anforderungen wie an die mit eigener Risikobeteiligung. Die regulatorischen Anforderungen würden in vollem Umfang aber nur für Investments in eigenem Risiko gelten.

Das BMWK und das BMF haben bestätigt, dass Risiken, die ausschließlich den Bund betreffen und nicht auf die KfW Capital durchschlagen, in den Risikoberichten der KfW Capital keine Berücksichtigung finden. Jedoch prüften die den Bund vertretenden Aufsichtsratsmitglieder

bei der KfW Capital Investitionsvorschläge auch hinsichtlich möglicher Reputationsschäden für den Bund.

Dank des vereinbarten Berichtswesens sei die Bundesregierung jederzeit in der Lage, die aktuelle Risikoentwicklung zu beobachten. Ein darüberhinausgehendes Risikomonitoring erscheint nach Auffassung von BMWK und BMF nicht notwendig. Die privaten Fonds seien überdies vertraglich gehalten, ihre „Risikomanagement-Fähigkeiten“ auch zugunsten des Zukunftsfonds (im engeren Sinne) einzusetzen.

Seit den Empfehlungen der Prüfer des Jahresabschlusses würde die KfW ihr internes Kontrollsystem kontinuierlich ausbauen.

4.2.5 Abschließende Würdigung

Die Hinweise von BMWK und BMF überzeugen nicht:

- Das pari-passu-Prinzip gilt für Investitionen auf Ebene der Fondsgesellschaften. Es sichert kein übergreifendes Risikomanagement für den Bund hinsichtlich des gesamten Zukunftsfonds.
- Dass die KfW ihr Kontrollsystem ausbaut, ist zu begrüßen. Aber ihr Kontrollsystem bezieht sich auf die eigene Einrichtung und erfasst nicht alle Risiken für den Bund.

Letztlich vertrauen BMWK und BMF darauf, dass durch die Vereinbarungen und die von den Beteiligten sich selbst gesetzten Anforderungen alle Risiken berücksichtigt werden. Sie verkennen, dass niemand die für den Zukunftsfonds bzw. den Bund bestehenden Risiken systematisch erfasst und bewertet. Der Bundesrechnungshof bleibt daher dabei: Das BMWK und das BMF müssen selbst die Risiken für den Bund identifizieren und bewerten.

5 Kosten für Verwaltung und Refinanzierung

5.1 Veranschlagung

5.1.1 Sachverhalt

Für die Entwicklung und Umsetzung des Zukunftsfonds fallen außerhalb von BMF und BMWK unterschiedliche Kosten an:

- Verwaltungskosten bei KfW und KfW Capital: Dies sind interne und externe Kosten, die bei der KfW und bei der KfW Capital anfallen. Hierbei handelt es sich insbesondere um den Personalaufwand bei Entwicklung und Umsetzung einzelner Bausteine des

Zukunftsfonds und bei seiner übergeordneten Verwaltung. Das Kostenbudget hierfür legten das BMWK und das BMF zunächst mit 586 Mio. Euro fest. Dieser Wert beruhte auf Angaben der KfW Capital, die sich teils wiederum auf Angaben Externer stützte. Weder die KfW Capital noch das BMWK und das BMF überprüften die Angaben. Ein detailliertes Kosten-/ Mengengerüst lag den Angaben nicht zugrunde.

- Verwaltungskosten bei den Fondsgesellschaften: Die Fondsgesellschaften berechnen einen Teil ihres Aufwandes erfolgsabhängig. Ihre Kosten lassen sich daher erst nach dem Ende der Investitionen bzw. Beteiligungen ermitteln. Das BMF, das BMWK und die KfW haben entschieden, die Verwaltungskosten der Fondsgesellschaften als Teil der Investitionen zu fassen und nicht gesondert auszuweisen (siehe Tz. 5.2).
- Refinanzierungskosten: Sie umfassen die bei der KfW anfallenden Zinsen und einen Refinanzierungsaufschlag. Der Bund trägt die Refinanzierungskosten unmittelbar. Insgesamt haben BMWK und BMF für die Refinanzierungskosten zunächst einen Rahmen von 914 Mio. Euro festgelegt (siehe Tz. 5.3).

Nach Kostenschätzung der KfW vom 19. November 2020 liegen die gesamten Kosten des Zukunftsfonds (interne und externe Kosten der KfW und der KfW Capital sowie der Fondsgesellschaften) bis zu einer Endabrechnung nach 25 Jahren bei etwa 2,45 bis 3,1 Mrd. Euro. Dies entspräche bis zu 30 % der für den Zukunftsfonds vorgesehenen Mittel. Das BMF bezeichnete diesen Umfang als „äußerst kritisch“.

Die KfW erwartete bei Fondsinvestments der KfW Capital langfristig eine jährliche Rendite von 4,3 % (vor Abzug der Verwaltungskosten). Nach Abzug der Verwaltungskosten: 2,6 %. Diese Werte nannte die KfW dem BMF anlässlich der Gründungsvorbereitung der KfW Capital.

Kosten der KfW unvollständig und unter „Gewährleistungsschäden“ veranschlagt

Das BMWK und das BMF haben sich für den Zukunftsfonds verpflichtet, die „jederzeitige, vollumfängliche Absicherung und Freistellung der KfW hinsichtlich der Kosten“ zu gewährleisten.

Sofern dafür haushaltrechtliche Voraussetzungen erst noch geschaffen werden müssten, würden sie sich darum bemühen, dass diese rechtzeitig geschaffen werden.

Mit der KfW vereinbarten das BMWK und das BMF einen initialen Kostenrahmen von 1,5 Mrd. Euro für die Verwaltung und Refinanzierung. Wird er ausgeschöpft, soll die KfW das BMWK und das BMF rechtzeitig informieren und ihr Engagement vorläufig einstellen. Die KfW kann Investitionsmittel des Zukunftsfonds – bei an sie fließenden Gewinnen – mehrfach einsetzen. Hierfür hielt das BMF fest, dass in diesem Fall die Kosten der KfW den Kostenrahmen übersteigen könnten. Da sich Bausteine verändert haben, rechnete die KfW Anfang Januar 2023 bereits mit Mehrkosten.

Für die Förderung und Finanzierung technologieorientierter Unternehmensgründungen ist innerhalb der Bundesregierung das BMWK zuständig.⁶⁴ Entsprechend sind in seinem Einzelplan die Kosten für die Durchführung entsprechender Programme veranschlagt. In Absprache mit dem BMF ist das BMWK auch für den Zukunftsfonds federführend zuständig. Die Kosten für den Zukunftsfonds aus seinem Einzelplan zu tragen lehnte es jedoch ab. Die Kosten der KfW für den Zukunftsfonds veranschlagte das BMF im Einzelplan 32 (Bundesschuld, Titel 3208 Kapitel 871 01). Die Zweckbestimmung des Titels lautet: „Entschädigungen und Kosten aus inlandsbezogenen Gewährleistungen, Zahlungen zur Abwendung oder Minderung von Schäden“. Der Titel diene insbesondere dazu, Schäden zu begleichen, die z. B. bei Kreditausfällen oder in Insolvenzfällen entstehen; laut Gruppierungsplan steht die Obergruppe 87 im Haushaltsplan für die „Inanspruchnahme aus Gewährleistungen“.⁶⁵

Das BMF erweiterte im Haushaltsvermerk für den Titel die Zweckbestimmung: Seither deckt es aus dem Titel auch für den Zukunftsfonds anfallende laufende Kosten.

Das Haushaltsrecht sieht vor, dass voraussichtlich fällig werdende Zahlungsverpflichtungen nach Jahren getrennt im Haushaltsplan anzugeben sind. Nicht in Anspruch genommene Verpflichtungsermächtigungen sind, soweit erforderlich, in späteren Haushaltsjahren erneut zu veranschlagen.⁶⁶ Im Haushaltsjahr 2021 brachte das BMF Verpflichtungsermächtigungen für künftige Haushaltsjahre von bis zu 1,5 Mrd. Euro aus. Hierbei wies es nicht aus, welche Haushaltsjahre mit jeweils welchem Betrag gemeint waren. In den folgenden Jahren, ab Haushaltsjahr 2022, fehlten die Verpflichtungsermächtigungen im Haushaltsplan ganz.⁶⁷

Außerhalb des Titels 3208 Kapitel 871 01 trägt das ERP-Sondervermögen mit dem Zukunftsfonds im Zusammenhang stehende weitere Kosten: Für Anlageberatung und -vermittlung durch die KfW Capital enthielt der ERP-Wirtschaftsplan 2023 Verwaltungskosten von 7,6 Mio. Euro.⁶⁸ Dies entsprach knapp 40 % der Kosten der KfW Capital.

5.1.2 Vorläufige Würdigung

Kosten von bis zu rund 30 % der für den Zukunftsfonds vorgesehenen Mittel (3,1 von 10 Mrd. Euro) erscheinen hoch. Angesichts des ebenfalls hohen Risikos von Start-up Finanzierung können weder BMWK noch BMF davon ausgehen, dass die möglichen Gewinne aus den Investitionen bzw. Beteiligungen diese Kosten aufwiegen werden. Die der KfW

⁶⁴ Ziffer VI und Vorwort des Einzelplans 09. Das BMWK hat auch die Grundsatzzuständigkeit für Mittelstandspolitik und Innovationspolitik.

⁶⁵ BMF: Gruppierungsplan mit allgemeinen Vorschriften vom 23. November 2022.

⁶⁶ Nummern 5 und 9 Verwaltungsvorschriften zu § 16 BHO.

⁶⁷ In den Haushaltsübersichten zum Gesamtplan des Bundeshaushaltsplans weist das BMF für den Einzelplan 32 überdies keine Verpflichtungsermächtigungen aus.

⁶⁸ Aus dem ERP-Sondervermögen Titel 682 01. Der Titelsatz umfasst insgesamt 19,1 Mio. Euro und ist bestimmt für die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW Capital insbesondere für das Programm „ERP-Venture Capital-Fondsinvestments“ sowie die „ERP/Zukunftsfonds-Wachstumsfazilität“ und die „ERP-Anlageberatung“ und „ERP-Anlagevermittlung“ im Rahmen des WFD. Siehe ERP-Wirtschaftsplan 2023 vom 10. Juni 2022

gegebene Zusage einer „jederzeitigen, vollumfänglichen“ Kostenerstattung setzt falsche Anreize und birgt die Gefahr von Marktverzerrungen.

Die ausgewiesenen Kosten hat das BMF im Haushaltsplan nicht korrekt veranschlagt:

- Die Veranschlagung der Kosten im Einzelplan 32 entspricht nicht der fachlichen Verantwortung für den Zukunftsfonds – die beim BMWK liegt. Diese Veranschlagung verletzt Organisationsgrundsätze – die fachliche und politische Verantwortung für den Zukunftsfonds verliert hierdurch an Kontur.
- Die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten fallen tatsächlich an – sie stellen weder eine Eventualität noch einen Schaden dar, für die dieser Titel besteht („Entschädigungen und Kosten aus inlandsbezogenen Gewährleistungen, Zahlungen zur Abwendung oder Minderung von Schäden“, Titel 3208 Kapitel 871 01). Der Bundesrechnungshof erkennt nicht, dass der Haushaltsgesetzgeber die Veranschlagung unter diesem Titel per Haushaltsvermerk gestattet hat; die Veranschlagung beeinträchtigt dennoch Haushaltswahrheit und Haushaltsklarheit.
- Im Bundeshaushalt fehlt die Fortschreibung der Verpflichtungsermächtigungen. So zeigt der Haushalt nicht die mindestens bis in das Jahr 2045 reichende Belastung durch Kosten des Zukunftsfonds.
- Haushaltswahrheit und Haushaltsklarheit sind auch beeinträchtigt durch die Übernahme weiterer Kosten der KfW Capital für den Zukunftsfonds aus dem ERP-Sondervermögen. Ein Hinweis hierauf fehlt im Haushaltsplan.

5.1.3 Empfehlung

Mit Blick auf die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten müssen BMWK und BMF Vergleiche mit anderen Marktakteuren anstellen (Wirtschaftlichkeitsuntersuchung).

Notwendig ist zudem ein Kostencontrolling mit eigenen Zielgrößen. Hierfür sollten BMWK und BMF andere Einrichtungen oder Unternehmen als Vergleichsmaßstab heranziehen, um beurteilen zu können, ob die Kosten angemessen und vertretbar sind.

Hinsichtlich der Veranschlagung im Haushaltsplan fordert der Bundesrechnungshof:

- Nach der Haushaltssystematik und fachlichen Zuständigkeit sind die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten im Einzelplan 09 zu veranschlagen und nicht im Einzelplan 32. Unbeschadet dessen ist der Haushaltsvermerk mit dem Ausnahmebestand zur Finanzierung aus dem Einzelplan 32 aufzuheben.
- BMWK und BMF müssen die Verpflichtungsermächtigungen für die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW im Haushaltsplan ausweisen.
- BMWK und BMF müssen darauf hinweisen, dass neben den 1,5 Mrd. Euro an internen und externen Kosten der KfW weitere Kosten für den Zukunftsfonds aus dem ERP-Sondervermögen getragen werden. Dies sollten sie in Haushaltsvermerken bei den entsprechenden Titeln erläutern.

5.1.4 Stellungnahme

Über die Verwaltungskosten der KfW lassen sich das BMWK und das BMF angabegemäß regelmäßig Bericht erstatten. Rechnungen prüften sie kritisch.

Das BMWK und das BMF haben eine Veranschlagung der Kosten im Einzelplan 09 abgelehnt. Sie halten die Etatisierung der Wagniskapitalfinanzierung im Einzelplan 32 für sachgerecht. Die laufenden Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW würden von der hierfür bestimmten Verpflichtungsermächtigung in Höhe von 1,5 Mrd. Euro „abgeschrieben“.

Das BMWK und das BMF haben ausgeführt, dass die Fortschreibung der Verpflichtungsermächtigung in der Haushaltsrechnung zu sehen sei. In der Haushaltsrechnung 2022 fehlte sie. Für das Jahr 2023 hätten BMWK und BMF diesen Fehler korrigiert.

5.1.5 Abschließende Würdigung

Die Ressorts haben nicht bestritten, dass ein Kostencontrolling mit eigenen Zielgrößen noch fehlt. Der Bundesrechnungshof hält dies weiterhin für geboten, auch aufgrund der der KfW gegebenen Zusage, für ihre sämtlichen Kosten aufzukommen. BMWK und BMF müssen – auch im Sinne der Sparsamkeit – einen wirtschaftlichen Umgang mit dem Kostenrahmen sicherstellen (siehe auch Tz. 3.2.5).

Der Bundesrechnungshof bleibt bei seiner Auffassung, dass die Kosten für den Zukunftsfonds im Einzelplan 09 zu veranschlagen sind. Es gilt das Ressortprinzip – fachlich und federführend ist das BMWK zuständig. Kommen BMF und BMWK dieser Forderung nicht nach, sind die laufenden Kosten der KfW (im Kapitel 3208) zumindest in einem eigenen Haushaltstitel auszubringen. Wie dargelegt sind sie keine Schäden oder Kosten *aus* der Gewährleistung. Ihre Veranschlagung im „Schadenstitel“ verstößt – trotz Haushaltsvermerk – gegen den Zweck des Haushaltstitels. Außerdem ist auf die weiteren Verwaltungskosten für den Zukunftsfonds hinzuweisen, die das ERP-Sondervermögen trägt.

Sofern sich das BMF den Empfehlungen zur Veranschlagung nicht anschließt (Kostenveranschlagung im Einzelplan 09 oder eigener Titel im Kapitel 3208) bittet der Bundesrechnungshof um eine Begründung im Zuge des Aufstellungsverfahrens für den Bundeshaushalt 2025 bis zum 30. September 2024.

Auch wenn BMWK und BMF Fehler in der Haushaltsrechnung eingeräumt haben, fehlt weiterhin eine transparente Veranschlagung der Verpflichtungsermächtigungen für die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten im Haushaltsplan. BMWK und BMF müssen dies ergänzen und die Verpflichtungsermächtigungen ausweisen (auch in der Haushalts-Gesamtübersicht der Verpflichtungsermächtigungen).

5.2 Bund steht ein für die Kosten der Fonds

5.2.1 Sachverhalt

Die KfW Capital schätzte die Kosten, die bei den Zielfonds im Zuge der Investitionen bzw. Beteiligungen aus dem Zukunftsfonds entstehen, auf 1,1 Mrd. Euro.

Beim Abruf der Mittel unterscheiden die Fondsgesellschaften nicht zwischen den Mitteln, die sie in Unternehmen investieren und den Mitteln, die sie für ihr Management einbehalten. Laut BMF ist eine solche Trennung zwischen Investments und Verwaltungskosten nur fiktiv möglich, da die Kosten zum Teil vom Erfolg und dem erreichten Volumen der Investments abhängen. Ein wesentlicher Kostenfaktor sei hierbei die Vergütung der Zielfondsmanager, die erst nach einer Investition, bzw. nach einer Beteiligung, berechnet wird. Obwohl es absehbar ist, dass diese Kosten anfallen, rechnete das BMF sie in die Investitionsmittel in der Gesamthöhe von 8,5 Mrd. Euro ein. Der Abzug der Zielfondskosten mindert für den Bund die Gesamtrendite aus den Unternehmensbeteiligungen bzw. -investitionen. Da der Bund für die Investitionsmittel in Gesamthöhe von 8,5 Mrd. Euro eine Gewährleistung übernommen hat, trägt er im Verlustfall auch die Kosten der Zielfonds aus dem Bundeshaushalt.⁶⁹

Die Kosten einer Fondsgesellschaft ergeben sich über unterschiedliche Prozentsätze an den Investitionen (laufende Kosten) und an dem Erfolg der Beteiligungen. Die Höhe der Prozentsätze unterliegt zahlreichen Bedingungen und Schwellenwerten. Die KfW Capital prüfte bei der Vorbereitung von Investitions- bzw. Beteiligungsentscheidungen in eigenem Risiko (siehe Tz. 4.2.1), ob die dort zustande gekommenen Werte branchenüblich sind: als branchenüblich gilt beispielsweise eine Gewinnbeteiligung des Managements von 20 bis 30 %.⁷⁰ Hinsichtlich des Zukunftsfonds führte die KfW Capital keine beispielhaften Berechnungen durch, die in absoluten Werten zeigen würden, wie sich die laufenden Verwaltungskosten und Erfolgsbeteiligungen nach Maßgabe der vereinbarten Bedingungen und Schwellenwerte gestalten könnten. Für den Aufsichtsrat der KfW Capital sowie das BMF und das BMWK waren die Kosten, die sich unter den unterschiedlichen Bedingungen und Schwellenwerten ergeben können, nicht zu erkennen.

Das BMWK und das BMF vereinbarten mit der KfW nicht, wie die Kosten der Zielfonds zu erfassen und zu prüfen sind. Die Kosten der Zielfonds (geschätzte 1,1 Mrd. Euro) stehen nicht in Beziehung mit dem initialen Kostenrahmen der KfW (1,5 Mrd. Euro, siehe Tz. 5.1.1). BMWK und BMF vereinbarten mit der KfW z. B. keine Leistungsparameter, die die Kosteneffizienz der Zielfonds, in die sie investiert, berücksichtigt. Ein systematisches Kostencontrolling der Zielfonds fehlt.

⁶⁹ Siehe Bundeshaushaltsplan 2023, Haushaltsvermerk Nummer 10 zu 3208/871 01 („der von ihr finanzierten Fonds“, „sonstiger Intermediäre“).

⁷⁰ Die Gewinnbeteiligung des Managements der Fondsgesellschaft wird als „Carried Interest“ bezeichnet. Er ist als Tätigkeitsvergütung vermögensverwaltender Gesellschaften steuerbefreit (§ 18 Absatz 1 Nummer 4 Einkommensteuergesetz).

5.2.2 Vorläufige Würdigung

Das BMF und das BMWK haben nur einen Teil der Kosten – die der KfW, aber nicht die der Fonds – transparent gemacht. Damit erscheint der Zukunftsfonds günstiger, als er tatsächlich ist. Veranschlagt sind zunächst 1,5 Mrd. Euro, zu rechnen ist aber mit bis zu 3,1 Mrd. Euro.

Eine Kostenkontrolle der Zielfonds fehlt. Das BMWK und das BMF laufen hiermit Gefahr, dass weniger Mittel des Zukunftsfonds investiert werden und die Rendite des Bundes aus dem Zukunftsfonds sich verschlechtert. Im Extremfall können die Fondskosten bei Kreditausfällen die Belastung für den Bundeshaushalt erhöhen.

5.2.3 Empfehlung

Das BMWK und das BMF müssen nach Möglichkeiten suchen, die Kosten der Zielfonds sichtbar und kontrollierbar zu machen. Sie müssen wirksame Maßnahmen zur Kostenkontrolle der Zielfonds setzen.

5.2.4 Stellungnahme

Das BMWK und das BMF haben eine Verbindung der Kosten der Zielfonds mit dem Kostenbudget des Zukunftsfonds für nicht sachgerecht gehalten. Entscheidende Betrachtungsebene hinsichtlich der Zielfonds seien die Gewinne nach Kosten. Entscheidend sei nicht der absolute Betrag der Kosten, sondern die Höhe des – um die Kosten geminderten – Rückflusses.

Auch ohne Einzelaufstellung der Kostenparameter und etwaiger Szenarien seien die befassen Ministerien und Aufsichtsratsmitglieder in der Lage, die Kostenkonditionen der Zielfonds einzuschätzen. Ein Leistungsparameter für diese Kosten sei nicht zweckmäßig. Je erfolgreicher der Zukunftsfonds investiere, desto höher würden die Kosten der Fonds sein (Carried Interests). Der Investorenkreis umfasse zudem entsprechend des pari-passu-Prinzips zu einem erheblichen Anteil private Investoren. Sie drängten aus Effizienzgründen auf marktübliche Konditionen.

Die Kosten der Zielfonds seien in der Modellrechnung für den Zukunftsfonds (siehe Tz. 2.1.1) eingeplant. Nach derzeitigem Planungsstand würden durch diese Kosten nicht weniger Mittel investiert als geplant.

5.2.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass BMWK und BMF (auf die KfW Capital bauend) angeben, die Kostenkonditionen der Zielfonds einschätzen zu können. Er nimmt im Weiteren zur Kenntnis, dass die Gewinne nach Kosten als entscheidende Größe gehandhabt

werden. Gleichwohl spricht die Größenordnung von geschätzt über einer Milliarde Euro dafür, dass die Ressorts ihr Vorgehen kritisch überprüfen. Zu beantworten ist die folgende Frage: Muss in diesen und ggf. vergleichbaren Fällen stichprobenartig geprüft werden, ob die bei den Zielfonds entstandenen Kosten berechtigt sind und mit dem Investitionserfolg in der vereinbarten Beziehung stehen? Hierfür hätte das BMWK entsprechende Auskunftsrechte sicherzustellen. Die Informationen ließen erkennen, ob der zuvor – in der Sphäre des Bundes – geschätzte Rahmen eingehalten wird.

Der Bundesrechnungshof fordert zudem, dass BMWK und BMF über die Kosten der Zielfonds berichten (in der vorgesehenen gesamthaften Berichterstattung – über das „Monitoring“ der KfW-Kosten hinausgehend (siehe Tz. 6.1)). Der Bundesrechnungshof bittet das BMWK und das BMF um jährliche Übersendung der gesamthaften Berichterstattung zum Zukunftsfonds inklusive des Berichtes zum Kostenrahmen).

5.3 Refinanzierung

5.3.1 Sachverhalt

Zur Finanzierung des Zukunftsfonds führte das BMF mehrere mögliche Optionen auf. Dazu zählten die Finanzierung durch eine Schuldenaufnahme über die KfW wie auch über die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur). Das BMF nahm an, dass eine Schuldenaufnahme über die Finanzagentur günstiger sei.⁷¹ Mit der Finanzagentur könnten sich im langjährigen Durchschnitt Einsparungen von 0,3 bis 0,4 Prozentpunkten pro Jahr ergeben; Anfang 2022 wuchs dieser Vorteil zeitweise auf 0,7 Prozentpunkte.

BMWK und BMF verwarfen die Option einer Schuldenaufnahme über die Finanzagentur. Die Gründe dokumentierten sie nicht. In anderen Fällen nimmt die Finanzagentur für die KfW Kredite auf und stellt sie ihr zur Verfügung.⁷²

Eine vollständige Finanzierung des Zukunftsfonds aus dem Bundeshaushalt lehnte das BMF ab. Als einen Grund nannte es, dass der zu erzielende Refinanzierungsvorteil „auf keinen Fall die negativen Folgen einer substanziellen Einschränkung des Haushaltsspielraums für künftige Haushaltsjahre“ kompensiere.

Am 21. Juni 2021 vereinbarten BMWK und BMF mit der KfW, dass die KfW die für den Zukunftsfonds erforderlichen finanziellen Mittel in Höhe von bis zu 8,5 Mrd. Euro beschafft. Zur Mittelaufnahmen sind die folgenden Instrumente vorgesehen:

⁷¹ Für die Optimierung des Schuldenmanagements des Bundes gründete der Bund am 19. Oktober 2000 die „Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH“. Sie erbringt Dienstleistungen für das BMF an den Finanzmärkten zur Finanzierung des Bundeshaushaltes und der Sondervermögen.

⁷² Siehe BMF-Monatsbericht Juli 2023 (Kreditaufnahme des Bundes und seiner Sondervermögen).

- Bodensatzdarlehen: Die KfW nimmt für den Bund langfristig Mittel zu einem festgelegten Zins auf. Die aufgenommenen Mittel fließen gemäß einem festgelegten Auszahlungsplan zunächst auf ein Mittelbereitstellungskonto; dort stehen sie für Investitionen bzw. Beteiligungen bereit. In welchem Umfang die Finanzierung (der Eigenkapitalbausteine) des Zukunftsfonds über Bodensatzdarlehen erfolgen soll, entscheiden BMWK und BMF im Benehmen mit der KfW.⁷³
- Vorfinanzierungsdarlehen: Die KfW nimmt für den Bund kurzfristig Mittel auf. Dies kann erforderlich sein, wenn Partner des Zukunftsfonds bzw. Investoren mehr Mittel abrufen, als über das Bodensatzdarlehen bereitstehen. Die Zinsen für Vorfinanzierungsdarlehen orientieren sich am jeweiligen Marktzins bei Aufnahme des Darlehens.
- Jahrestanchendarlehen: Die KfW überführt Vorfinanzierungsdarlehen in langlaufende(s) Darlehen. Die Zinsen orientieren sich am dann geltenden Marktzins und werden über die Laufzeit fixiert.
- Außerhalb der zuvor genannten Kreditlinien, jedoch im Rahmen der 8,5 Mrd. Euro, sind knapp 1,2 Mrd. Euro vorgesehen für den Fremdkapitalbaustein VTGF. Diese Mittel nimmt die KfW jeweils am Kapitalmarkt auf. Der Zins, den der Endkreditnehmer zahlt, soll die Refinanzierungskosten der KfW vollständig abdecken. Ausfälle, die nicht durch andere Erträge kompensiert werden, trägt der Bund.

Zum Stand Dezember 2023 hatte die KfW von den genannten Instrumenten neben den Mitteln für den Baustein VTGF ein Bodensatzdarlehen aufgenommen. Es beträgt 4,57 Mrd. Euro. Die KfW nimmt hierzu im Zeitraum 2021 bis 2030 festgelegte Beträge auf und stellt sie für Investitionen bzw. Beteiligungen zur Verfügung. Das Bodensatzdarlehen soll von dem Jahr 2031 bis zum Jahr 2037 durch die Rückzahlungen getilgt werden. Für das Bodensatzdarlehen fordert die KfW einen festen Zinssatz. Er liegt über dem bei Vertragsschluss geltenden Marktzins. Die zu erwartenden Refinanzierungskosten des Bodensatzdarlehens liegen damit bei rund 383 Mio. Euro.

Die aus dem Bodensatzdarlehen aufgenommenen Mittel fließen auf ein Mittelbereitstellungskonto bei der KfW.

Darüber hinaus hatte die KfW zum Jahresende 2023 ein Vorfinanzierungsdarlehen über 3 Mio. Euro aufgenommen. Das Instrument Jahrestanchendarlehen wurde bis zum Zeitpunkt der vorliegenden Prüfung nicht genutzt.

Die KfW würde weitere Vorfinanzierungsdarlehen und Jahrestanchendarlehen nutzen, wenn Fondsgesellschaften für ihre Investitionen bzw. Unternehmensbeteiligungen mehr Mittel abrufen, als über das Bodensatzdarlehen bereitstehen. Hier erhöhten sich die Refinanzierungskosten für den Bund deutlich, da die KfW Mittel zum dann herrschenden Marktzins aufnehmen müsste. In einzelnen Bausteinen des Zukunftsfonds, wie dem ETCL, hat der Bund nicht die Möglichkeit, Mittelanforderungen zurückzustellen: da er die Mittel dem EIF in voller Höhe zugesagt hat, muss er dessen Mittelanforderungen unmittelbar bedienen. Der

⁷³ Nicht zu den Eigenkapitalbausteinen gehört der Baustein VTGF, siehe nachfolgende Ausführungen.

EIF ruft Mittel deutlich frühzeitiger und deutlich schneller ab als geplant. Ein aktives Mittelabrufmanagement, mit zeitlich festgelegten Obergrenzen, findet in keinem Baustein statt.

Zum Zeitpunkt der Prüfung waren von dem vereinbarten Investitionsvolumen für den Zukunftsfonds 2,7 Mrd. Euro noch nicht aufgenommen.⁷⁴

5.3.2 Vorläufige Würdigung

Das BMWK und das BMF haben darauf verzichtet, den Zukunftsfonds kosteneffizient nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten auszugestalten. Sie haben sich für die Refinanzierung über die KfW entschieden, obwohl diese Finanzierung zum Zeitpunkt der Entscheidung deutlich teurer war als eine solche über die bundeseigene Finanzagentur (jährlich 25,5 bis 34 Mio. Euro bei einer Darlehensaufnahme von 8,5 Mrd. Euro). Den Beteiligten waren die Kosten Nachteile von Beginn an bewusst. Der Bundesrechnungshof hält die Entscheidung, den Zukunftsfonds über die KfW zu refinanzieren, für nicht zu rechtfertigen. Sie benachteiligt den Bund dauerhaft.

Das BMWK und das BMF haben zugelassen, dass die Entwicklung der Refinanzierungskosten wesentlich vom Abrufverhalten der Fondsgesellschaften und Investoren abhängig sein wird. Sobald die Marktlage für Investitionen bzw. Unternehmensbeteiligungen sich verbessert, sind generell verstärkte Abrufe zu erwarten. Reicht das Bodensatzdarlehen dann nicht, müssen Vorfinanzierungsdarlehen aufgenommen werden. Für den Bund bedeutet dies höhere Zinskosten. Gegen dieses Zinsrisiko ist er kaum geschützt (kein Mittelabrufmanagement).

5.3.3 Empfehlung

BMWK und BMF müssen dafür Sorge tragen, dass der Rahmen des Bodensatzdarlehens nicht überschritten wird. Zu kurzfristigen Liquiditätsengpässen, die für den Bund zum vergleichsweise teuren Vorfinanzierungsdarlehen führen, darf es nicht kommen. Das BMWK und das BMF müssen dieses Zinsrisiko für den Bund wirksam eindämmen. Ein Mittelabrufmanagement könnte dazu beitragen, Kreditaufnahmen für kurzfristige und außerplanmäßige Auszahlungen zugesagter Mittel zu vermeiden.

5.3.4 Stellungnahme

Laut BMWK und BMF ist nicht belegt, dass die Refinanzierung über die KfW den Bund dauerhaft benachteiligt. Die Refinanzierungskosten der KfW seien marktüblich. Durch die damalige Zinsfixierung des Bodensatzdarlehens sei es zudem gelungen, aus heutiger Sicht sehr vorteilhafte Konditionen langfristig zu sichern.

⁷⁴ Rahmen für Investitionsmittel (8,5 Mrd. Euro) – Bodensatzdarlehen (4,57 Mrd. Euro) – Darlehen für den VTGF (1,2 Mrd. Euro) – Vorfinanzierungsdarlehen (0,03 Mrd. Euro).

Um den Kostenrahmen zu schonen, hätten BMWK und BMF im Dezember 2023 mit der KfW vereinbart, dass Rückflüsse bis zum Jahr 2030 ebenfalls zur Bedienung von Abrufen genutzt werden, die über die aus dem Bodensatzdarlehen bereitgestellten Mittel hinausgehen. Damit verringerten sich die Häufigkeit und Wahrscheinlichkeit, dass das Vorfinanzierungsdarlehen benötigt wird. BMWK und BMF hoffen, dass ein großer Teil der Abrufe direkt aus Rückflüssen bedient werden kann und die KfW nicht in voller Höhe Kredite über 8,5 Mrd. Euro aufnehmen muss. Einen generellen Stopp vom Ausbau des Zukunftsfonds lehnen sie ab. Ein solcher würde für die Entwicklung des Wagniskapitalmarktes einen enormen Schaden darstellen und das Vertrauen der Investoren unterminieren. Zur konkreten Empfehlung des Bundesrechnungshofes, der nicht zu einem generellen Stopp geraten hatte – sondern dazu, keine weiteren Darlehen aufzunehmen –, äußerten sich BMWK und BMF nicht.

BMWK und BMF haben klargestellt, dass sie bei keinem der Bausteine die Möglichkeit haben, Kapitalabrufe, die auf Basis einer gegebenen Zusage erfolgen, zurückzustellen. Bei einem Großteil der Bausteine sei das Initialvolumen für Zusagen begrenzt (Tranchierung). Sei dieses Initialvolumen ausgeschöpft, müsse die Fondsgesellschaft um die Freigabe des verbleibenden Zusagevolumens bitten. Beim ETCl haben BMWK und BMF in einem das gesamte Volumen zugesagt. Dort könne die Bundesregierung ohne die anderen europäischen Förderinstitute das Zusagevolumen nicht alleine beeinflussen.

Eine über die Tranchierung der Zusagevolumina hinausgehende Festlegung von zeitlich definierten „Obergrenzen“ für Abrufe von Fonds sei nicht marktgerecht, widerspreche dem Wesen von Wagniskapitalfinanzierung und würde die Zusammenarbeit von Staat und Markt bei Wagniskapitalfinanzierungen unmöglich machen. Ein Mittelabrufmanagement sei nicht mit der Funktionsweise von Wagniskapitalfinanzierungen vereinbar.

5.3.5 Abschließende Würdigung

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass es BMWK und BMF über die KfW gelungen sei, ein Bodensatzdarlehen zu – aus heutiger Sicht relativ – vorteilhaften Konditionen zu vereinbaren.

Die Ressorts haben ihre Aussage nicht belegt, dass marktübliche Konditionen bei Schuldaufnahmen der KfW aus Bundessicht vergleichbar sein sollen mit Aufnahmen über die Finanzagentur. Der Bundesrechnungshof bleibt dabei, dass die Finanzagentur im Allgemeinen günstiger als die KfW Kredite aufnehmen kann. BMWK und BMF hätten die verfügbaren Optionen gegeneinander prüfen müssen und festhalten müssen, warum sie eine Kreditaufnahme durch die Finanzagentur verwarfen.

Auch wenn inzwischen Rückflüsse zur Bedienung von Mittelabrufen beitragen und sich das Zinsrisiko damit reduziert, besteht das Zinsrisiko jedoch fort. So haben BMWK und BMF bestätigt, dass sie die Abrufe seitens des ETCl nicht beeinflussen können. Dem EIF haben sie 3,3 Mrd. Euro in Aussicht gestellt (siehe Tabelle 1). Seine Investitionsdynamik wirkt sich in

hohem Maße darauf aus, welche weiteren Darlehen die KfW aufnehmen muss. Das Zinsrisiko besteht für den Bund also weiter.

Der Bundesrechnungshof hält fest, dass unabhängig von der Frage der Durchführbarkeit eines Mittelabrufmanagements es darauf ankommt, weitere Mittel nur dann freizugeben, wenn diese im Rahmen des Bodensatzdarlehens und der Rückflüsse finanzierbar sind. Die Darlehen der KfW sind gegenüber der Finanzagentur für den Bund teurer. Kurzfristige Darlehen sind zudem mit Zinsrisiken verbunden. Möglichkeiten zur (Zwischen-)Finanzierung im Eigenrisiko der KfW sollten BMWK und BMF prüfen und ggf. nutzen (siehe auch Tz. 3.2.5). Hierbei sollten sie in Betracht ziehen, dass die KfW ganze Bausteine des Zukunftsfonds im eigenen Risiko durchführt. Dies würde die Zinskosten, die für den Zukunftsfonds aus dem Bundeshaushalt zu zahlen sind, eingrenzen.

6 Berichterstattung und Erfolgskontrolle

6.1 Sachverhalt

Das BMWK und das BMF beauftragten die KfW mit der übergeordneten Verwaltung und Koordination des Zukunftsfonds. Hierzu wurde u. a. vereinbart:

- eine „marktübliche“ gesamthafte Berichterstattung zum Zukunftsfonds,
- eine wissenschaftliche Begleitung durch KfW Research. KfW Research führt laufend volkswirtschaftliche Analysen zu aktuellen Entwicklungen des deutschen Wagniskapitalmarktes durch. Die wissenschaftliche Begleitung soll insbesondere die inhaltlichen Grundlagen vorbereiten und bereitstellen zur Überprüfung der Mittelzuteilung für die Bausteine des Zukunftsfonds.

Die gesamthafte Berichterstattung zum Zukunftsfonds soll die Berichte zur Entwicklung der Bausteine und der Kosten zusammenfassen. Hierfür haben das BMWK, das BMF und die KfW Finanzkennzahlen festgelegt, über die zu berichten ist (wie Zusagevolumen, Abrufe, Wertentwicklung und Liquiditätslage). Sie beziehen sich auf den Zukunftsfonds im Bundesrisiko (ohne Maßnahmen im Eigenrisiko der KfW).

Kennwerte, die maßnahmenübergreifend erfassen, in welchem Umfang zentrale fachliche Ziele des Zukunftsfonds erreicht werden, sind nicht festgelegt worden. Auch wird nicht maßnahmenübergreifend erhoben, in welchem Umfang sich z. B. institutionelle Investoren an den Investitionen beteiligen.

Das Bundesvermögen des Zukunftsfonds verwaltet die KfW als Treuhandvermögen. Die Treuhandvermögen, die sie verwaltet, gibt sie in Summe in ihren Jahresabschlüssen wieder. Im Einzelnen schlüsselt die KfW die Treuhandvermögen nicht auf. Die Entwicklung des

Bundesvermögens aus dem Zukunftsfonds ist demnach in den Jahresabschlüssen der KfW nicht zu erkennen.⁷⁵

Das Haushaltsrecht fordert, Maßnahmen mithilfe von Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen auf ihren Erfolg hin zu kontrollieren. Es verlangt hierzu ein systematisches Prüfungsverfahren sowohl während der Durchführung als auch nach Abschluss der Maßnahme. Das Haushaltsrecht sieht zudem vor, dass Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen „grundsätzlich von der Organisationseinheit durchzuführen (ist), die mit der Maßnahme befasst ist“.⁷⁶

6.2 Vorläufige Würdigung

Die bisherigen Kennzahlen der gesamthaften Berichterstattung zur Entwicklung des Zukunftsfonds wie auch der Jahresabschluss der KfW lassen nicht systematisch beobachten und kontrollieren, ob der Zukunftsfonds seine fachlichen Ziele und Zielgruppen erreicht. Für ein Bundesvermögen über 8,5 Mrd. Euro und einen zusätzlichen Kostenrahmen von 1,5 Mrd. Euro ist dies nicht hinnehmbar.

BMWK und BMF haben das Monitoring und die wissenschaftliche Begleitung des Zukunftsfonds in die Hände der KfW gelegt. Sie nimmt zugleich die Finanzmittel für den Zukunftsfonds auf und tätigt die Investitionen; insbesondere für die Überprüfung der Mittelzuteilung ist damit keine unabhängige, von der Geschäftspolitik der KfW losgelöste, Beratung zu erwarten. Die KfW Research ist als Teil des Konzerns KfW kein unabhängiges Forschungsinstitut.

Das BMWK und das BMF haben somit bislang keine objektive, strikt am Bundesinteresse ausgerichtete, Erfolgskontrolle des Zukunftsfonds sichergestellt. Sie verstoßen hiermit gegen den Haushaltsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit.

6.3 Empfehlung

Der Bundesrechnungshof fordert eine unabhängige Erfolgskontrolle des Zukunftsfonds. Von der KfW kann dies nicht erwartet werden. Eine solche Beurteilung des aktuellen Standes ist unabdingbar, insbesondere vor dem Hintergrund eines möglichen Ausbaus des Zukunftsfonds und einer möglichen Neuverteilung der Mittel auf einzelne Bausteine.

Eine unabhängige Erfolgskontrolle sollte dabei auch diesen Fragen nachgehen:

⁷⁵ KfW Finanzbericht 2021 Konzernabschluss Anhang S. 190 und KfW Finanzbericht 2022 Konzernabschluss Anhang S. 187. Die KfW Capital führt in ihren Jahresabschlüssen u. a. den Buchwert ihrer Anteile (im eigenen Risiko) an Investmentvermögen sowie ihre Ausschüttungen auf.

⁷⁶ Nummer 2.4.1 Verwaltungsvorschriften zu § 7 BHO. Heuer/Scheller: Kommentar zum Haushaltsrecht und der Vorschriften zur Finanzkontrolle, § 7, Randnummer 26.

- Sind die Bausteine, die Bedingungen bzw. Grundsätze und die Organisation des Zukunftsfonds geeignet, um das „Wagniskapital-Ökosystem“ in Deutschland zu erweitern?
- Inwieweit überschneiden sich einzelne Bausteine des Zukunftsfonds bzw. „kannibalisieren“ einander?
- Inwieweit fördern oder verdrängen die Bundesmittel aus dem Zukunftsfonds private Investitionen und Initiativen?
- In welchem Umfang konnten wie vorgesehen durch die Bausteine des Zukunftsfonds institutionelle Investoren für Wagniskapitalfinanzierungen neu gewonnen werden?
- Welchen Beitrag haben die Bausteine des Zukunftsfonds zur Stärkung des Wachstumskapitalmarktes in Deutschland geleistet?

Für die gesamthafte Berichterstattung sind bausteinübergreifend Kennwerte festzulegen, die in eine Erfolgskontrolle der fachlichen Ziele eingehen müssen. Eine reine Betrachtung von Finanzkennziffern, wie dem Zusagevolumen und den Mittelabrufen, genügt dem nicht.

6.4 Stellungnahme

Das BMWK und das BMF haben ausgeführt, dass eine Wirtschaftlichkeitsuntersuchung grundsätzlich erst im Rahmen späterer Überprüfungen mit den Statusberichten 2027 und 2030 erfolgen könne. Diese Wirtschaftlichkeitsuntersuchung könne „vom Bund auch durch externe Dritte durchgeführt werden, die nicht mit der KfW verbunden sind.“

Die volkswirtschaftlichen Analysen der KfW Research würden die durch die KfW Capital zu koordinierenden Überprüfungen der Mittelzuteilung inhaltlich vorbereiten. Für diese Überprüfungen könne die KfW Capital Dritte einbeziehen – darunter insbesondere die KfW Research. Gesondert zu betrachten sei die wissenschaftliche Begleitung durch die KfW Research (Bereitstellung volkswirtschaftlicher Analysen); sie diene nicht der Erfolgsüberprüfung.

Die vom Bundesrechnungshof für eine Wirtschaftlichkeitsuntersuchung herausgestellten Fragen seien bereits an anderer Stelle abschließend beantwortet worden oder würden im kommenden Bericht für das Jahr 2024 der KfW Research erörtert. Bei einem Baustein des Zukunftsfonds – dem WFD – würden BMWK und BMF außerdem erheben, in welchem Umfang sich institutionelle Investoren an den Investitionen beteiligen. Eine unabhängige wissenschaftliche Begleitung des Zukunftsfonds sei ausreichend gewährleistet.

Den Jahresabschluss der KfW halten BMWK und BMF nicht für geeignet, über die Entwicklung des Bundesvermögens aus dem Zukunftsfonds zu berichten. Eine Darstellung der Entwicklung einzelner Programme bzw. Produkte im Treuhandvermögen der KfW werde von den relevanten Rechnungslegungsvorschriften nicht gefordert.

6.5 Abschließende Würdigung

Obwohl BMWK und BMF die KfW mit der treuhänderischen Verwaltung des Zukunftsfonds beauftragt haben, lehnen sie die öffentliche Berichterstattung über die Entwicklung dieses Treuhandvermögens durch die KfW ab. Wie bereits unter Tz. 2.2.2 schon ausgeführt, ist es für den Bundesrechnungshof nicht akzeptabel, dass die Berichterstattung beim Zukunftsfonds dermaßen von der bei ausdrücklich errichteten Sonder- und Treuhandvermögen des Bundes abweicht.

Er erwartet eine zeitnah geeignete Berichterstattung – die sich auch in den Jahresabschlüssen der KfW niederschlagen kann.

Der Bundesrechnungshof nimmt zur Kenntnis, dass das BMWK und das BMF derzeit noch keine Festlegungen zur Durchführung der Erfolgskontrolle und zur Überprüfung der Mittelzuteilung getroffen haben. Der Bundesrechnungshof ist überzeugt, dass externe Dritte, die „nicht mit der KfW verbunden“ sind, eine unabhängige Erfolgskontrolle leisten können. Bei der Erfolgskontrolle selbst müssen auch die oben herausgestellten Fragen beantwortet werden. Der Hinweis auf einen Zielindikator, den BMWK und BMF in einem einzelnen Baustein (WFD) beobachten, überzeugt nicht. Die Ressorts müssen von Beginn an sicherstellen, dass zentrale fachliche Zielstellungen des Zukunftsfonds für jeden Baustein sowie für den Zukunftsfonds insgesamt beobachtet und bewertet werden.

Der Bundesrechnungshof wird den Zukunftsfonds weiterhin beobachten. Er bittet das BMWK und das BMF, ihm jährlich den Verlauf und die Gesamtsumme der Kostenentwicklung zu übermitteln (siehe Tz. 5.2.5).

7 Fazit

Der Bundesrechnungshof sieht den politischen Willen, mit dem BMWK und BMF den Zukunftsfonds errichtet haben. Entscheidend ist allerdings die Beachtung der Grundsätze der Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit.

Auch wenn es sich beim Zukunftsfonds um ein Treuhandvermögen bei der KfW handelt, gelten die haushaltsrechtlichen Vorgaben uneingeschränkt. Die Prüfung hinterlässt Zweifel, ob großvolumige Maßnahmen am Venture Capital-Markt mit den elementaren haushaltsrechtlichen Vorgaben vereinbar sind. Die Bedarfsermittlung wurde nicht am konkreten Fall durchgeführt, weder bei Einrichtung des Zukunftsfonds noch bei den neuen Bausteinen für nicht ausgeschöpfte Mittel. Die Erfolgskontrolle wurde ohne ausreichenden Grund in die Zukunft verlegt. Hinzu kommen noch die schwer fassbaren Kosten der Zielfonds, die den ohnehin schon hoch erscheinenden Kostenrahmen weiter in die Höhe treiben.

Die Kreditaufnahme außerhalb des Bundeshaushaltes ist vergleichsweise teuer und beeinträchtigt die Haushaltstransparenz. Daher kann der Zukunftsfonds nicht als Modell für weitere Vorhaben dienen.

Die Ressorts müssen beim Zukunftsfonds folgende Schritte sicherstellen:

- Die Berichterstattung über die Vermögensentwicklung muss zeitnah erfolgen. Der ÖPP-Charakter des Zukunftsfonds muss im Bundeshaushaltsplan ausgewiesen werden (siehe Tz. 2.2.5).
- Der Bundesrechnungshof ist zu unterrichten und die Einwilligungserfordernisse sind zu beachten (siehe Tz. 2.3.5).
- Das Potenzial der KfW ist zu prüfen, um zu klären, ob Bausteine bzw. Kredite im eigenen Risiko getragen werden können (siehe Tz. 3.2.5).
- Die Kosten sind im Bundeshaushalt ordnungsgemäß zu veranschlagen – im Einzelplan des zuständigen Ressorts BMWK (siehe Tz. 5.1.5).
- Es muss ein vollständiges Kostenmonitoring durchgeführt werden, ggf. auch stichprobenweise bezüglich der Zielfonds (siehe Tzn. 5.1.5, 5.2.5, 6.5).
- Neue Darlehen bzw. Kreditlinien für den Zukunftsfonds dürfen nicht in der bisherigen Form gewährt werden (siehe Tz. 5.3.5).
- Wie von den Ressorts bereits in Aussicht gestellt, muss es eine unabhängige und begleitende Erfolgskontrolle geben (siehe Tz. 6.5).

Der Bundesrechnungshof fordert weiterhin, dass BMWK und BMF die Schuldenaufnahme und Vermögensentwicklung des Zukunftsfonds transparent darstellen müssen. Die Einordnung des Zukunftsfonds als ÖPP ist auch aus haushaltsrechtlicher Sicht ein gangbarer Weg.

Der Bundesrechnungshof erwartet, dass BMWK und BMF ihn über den Stand der Umsetzung der einzelnen Empfehlungen unterrichten (Tzn. 2.2.5, 5.1.5, 5.2.5).

Ehmann

Dr. Wenz

Beglaubigt: Hofmann, Tarifbeschäftigte

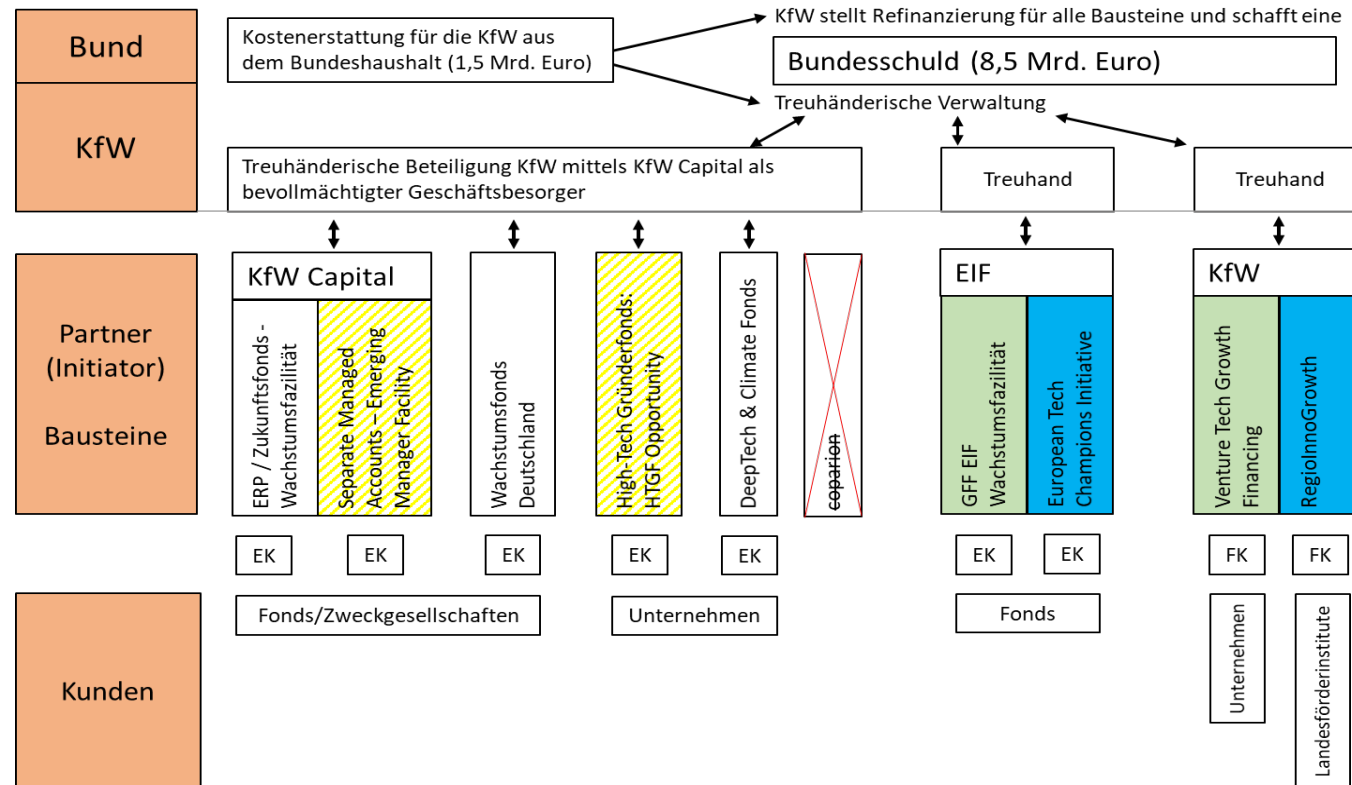
Wegen elektronischer Bearbeitung ohne Unterschrift und Dienstsiegelabdruck.

Anlage 1:

Abbildung 1

Übersicht Bausteine und Beteiligte am Zukunftsfonds

KfW verwaltet treuhänderisch Bundesmittel. Partner und Fondsgesellschaften gehen damit Unternehmensbeteiligungen ein.



Erläuterung:

grün = Baustein mit Auszahlungen, gelb = Baustein mit Änderungen gegenüber dem ursprünglichen Konzept, blau = neuer Baustein, rot durchgekennzeichnet = Baustein entfallen

EK = Bereitstellung von Beteiligungskapital (=Eigenkapital), FK = Bereitstellung von Fremdkapital;

Grafik: Bundesrechnungshof. Quelle: KfW; BMF.

Anlage 2:

Auswirkung des ERP-Sondervermögens auf die Förderungen der KfW

(Ergänzende Darstellung zu Tz. 3.2.1)

Das ERP-Sondervermögen ist ein Sondervermögen des Bundes. Es ist am Grundkapital der KfW-Bank beteiligt und partizipiert an ihren Gewinnen.¹ Gewinne verbleiben als Rücklagen bei der KfW Bank und werden den Kapitalkonten des ERP-Sondervermögens gutgeschrieben. Auch in Form der Rücklage bei der KfW Bank soll der Bestimmungszweck des ERP-Sondervermögens erhalten bleiben.² Über seine Förderungen entscheidet jährlich der Deutsche Bundestag. Er gibt der KfW somit entscheidende Vorgaben, z. B. hinsichtlich ihres Fördervolumens bei Kreditvergaben und Investitionen in Wagniskapital. Die Kapitalanteile des ERP-Sondervermögens am Eigenkapital der KfW Bank wirken sich u. a. auf den Umfang der möglichen Zinsverbilligungen aus. Ungebundene Kapitalanteile bzw. Gewinnrücklagen des ERP-Sondervermögens können auch zur Abdeckung von Risiken aus Fonds- bzw. Unternehmensbeteiligungen genutzt werden. Das Förderpotenzial der KfW im Gesamten bemisst sich daher auch daran, inwieweit sie die ihr zur Verfügung gestellten Mittel aus dem ERP-Sondervermögen ausschöpft.

Aus den Mitteln des ERP-Sondervermögens trägt die KfW auch die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW Capital, die ihr bei der Umsetzung von Wagniskapitalprogrammen des ERP-Sondervermögens entstehen.³ Die KfW Capital nimmt für diese Investitionen Darlehen über die KfW auf. Hiermit beteiligt sie sich an Fondsgesellschaften, die wiederum in Unternehmen investieren. Die Ausfallrisiken der Investments übernimmt vollständig das ERP-Sondervermögen. Hierzu weist es in seiner Bilanz eine Vorsorgeposition aus.⁴

Mit dem Ausbau der Beteiligungsfinanzierung durch die Gründung der KfW Capital wollte die KfW zu höheren Förderungen des ERP-Sondervermögens beitragen. Sie wollte hiermit einer Feststellung des Bundesrechnungshofes begegnen, der darauf hinwies, dass die tatsächlich geleisteten Förderungen aus dem ERP-Sondervermögen deutlich unter der zu erbringenden Mindestförderung lag.

¹ Gesetz zur Neuordnung der ERP-Wirtschaftsförderung (ERP-Wirtschaftsförderungsneuordnungsgesetz).

² § 6 Absatz 1 ERP-Verwaltungsgesetz.

³ Hierzu gehört insbesondere das Programm „ERP-Venture Capital-Fondsinvestments“. Die KfW Capital bezeichnet die Programme, die ausschließlich aus dem ERP-Sondervermögen finanziert werden, als „reines Eigengeschäft“.

⁴ Hierbei handelt es sich um den Bilanzposten „ERP-Risikodeckungsmasse“. Anpassungen der ERP-Risikodeckungsmasse an die Höhe des ERP-Beteiligungsvolumens in der KfW Capital erfolgen zulasten bzw. zugunsten der ERP-Gewinnrücklage I. Siehe Bundesrechnungshof: Bericht nach § 88 Absatz 2 BHO an den Wirtschaftsausschuss des Deutschen Bundestages zur Förderleistung und zum Substanzerhalt des ERP-Sondervermögens im Jahr 2022 sowie zum ERP-Wirtschaftsplan 2024 (Gz.: III 5 - 0001537 vom 18. September 2023), Anhang.

Gegenüber dem Jahr 2019 stiegen die jährlichen Ausgaben des ERP-Sondervermögens für die Verwaltungs- und Refinanzierungskosten der KfW Capital von 7,5 auf 15,3 Mio. Euro im Jahr 2022 an.⁵ Hinsichtlich der zinsverbilligten Darlehen und der Aufwendungen für die KfW Capital liegt das ERP-Sondervermögen dennoch weiterhin deutlich unter der zu erbringenden Mindestförderung.

Das BMWK hatte zugesagt, die Förderungen des ERP-Sondervermögens neu festzulegen. Dies steht weiter aus. Welche Ziele und Möglichkeiten das ERP-Sondervermögen beim Ausbau der Wagniskapitalprogramme hat, ist aus den ERP-Wirtschaftsplangesetzen nicht erkenntlich.

⁵ Bundesrechnungshof: Abschließende Mitteilung an das BMWK über die Prüfung der Jahresrechnung des ERP-Sondervermögens für das Jahr 2022 (Gz.: III 5 - 0001536 vom 22. August 2023), siehe Tz. 3.1.

Anlage 3:

Einzelne Feststellungen zu den drei neuen Bausteinen

(Ergänzende Darstellung zur Tz. 3.3.1)

ETCI

Im November 2021 berichtete das BMWK hausintern, dass der EIF die Auflegung eines 10 Mrd. Euro großen europäischen Dachfonds (ETCI) plante. Dieser Fonds sollte sich insbesondere an risikoaverse institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionskassen richten. Deutschland sollte in einem ersten Schritt 1 Mrd. Euro zum ETCI beitragen. Der EIF wollte neben öffentlichen Mitteln auch private Mittel einwerben. Da die KfW Capital zeitgleich das Fundraising für den WFD bei den gleichen Zielinvestoren starten wollte, warnte sie vor einer Beteiligung am ETCI. Dies könne für den WFD das Aus bedeuten und einen reputativen Schaden für die KfW Capital verursachen. Der Staatssekretär im BMWK hielt hierzu fest: „In diesem Fall kann der EIF das auch aus Eigenmitteln machen, wenn die ohne Abstimmung ein Konkurrenzprodukt anlegen?!“

Das BMWK und das BMF entschieden, den ETCI anfänglich ausschließlich durch öffentliche Investments zu speisen. Erst in einer möglichen zweiten Phase sollten private Investoren angesprochen werden. Schon in der Vorbereitung des ETCI setzten sie sich nachdrücklich hierfür ein. Dennoch wollte der EIF für den ETCI private Investoren einwerben. Beim BMWK führte dies im Umgang mit dem EIF und dem Träger, der Europäischen Investitionsbank, zu einem „massiven Vertrauensschaden“. Mit dem Kompromiss, private Investoren erst nach der dreijährigen Pilotphase anzusprechen, konnte eine vertrauensvolle Zusammenarbeit ermöglicht werden.

Mit der treuhänderischen Verwaltung der Bundesbeteiligung am ETCI beauftragten das BMWK und das BMF die KfW im Februar 2023.¹ Den ETCI sah das BMF als „pan-europäische“ Initiative ohne festgelegten Deutschlandbezug. Die Investitionsstrategie des EIF sieht vor, dass 50 % der Investitionen des ETCI in innovative Technologieunternehmen fließen, die ihre Hauptaktivität in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union haben. Der EIF trifft seine Investitions- bzw. Beteiligungsentscheidungen eigenständig. Er schloss nicht aus, dass bis zur Hälfte der Mittel auch in solche Unternehmen fließen, die ihre Hauptaktivität außerhalb der Europäischen Union haben. Einen garantierten Rückfluss der durch den Zukunftsfonds investierten Mittel in mindestens gleicher Höhe nach Deutschland (Deutschlandfokus) hielten das BMF und das BMWK nicht für herstellbar. Ohne einen Deutschlandfokus sahen sie die Gefahr, den Zweck des Gewährleistungsrahmens des Zukunftsfonds zu entfremden – er diene ausschließlich zur Förderung der Binnenwirtschaft. Um den ETCI dennoch in den Binnengewährleistungsrahmen des Zukunftsfonds aufzunehmen, änderte

¹ BMWK und BMF sagten 200 Mio. Euro aus dem ERP-Sondervermögen und 800 Mio. Euro aus dem Gewährleistungsrahmen für den Zukunftsfonds zu.

das BMF den Haushaltsvermerk. Es senkte die Voraussetzung für die Garantieübernahme ab. Deutsche Start-ups sollten vom ETCL „angemessen“ profitieren. Was das BMF unter „angemessen“ verstand, konkretisierte es nicht.²

RIG

Das BMWK und das BMF haben am 14. August 2023 die KfW mit der Umsetzung von RIG beauftragt.³ Hierbei handelt es sich um einen neuen Baustein des Zukunftsfonds, der im ursprünglichen Konzept nicht enthalten war. Mit RIG stellt der Bund bis zu 360 Mio. Euro aus dem Zukunftsfonds und zusätzlich bis zu 90 Mio. Euro aus dem ERP-Sondervermögen bereit. Diese Mittel sollen Start-ups und kleine Mittelständler erhalten, die sonst nicht im Fokus von Wagniskapital-Fonds stehen. Die Vergabe der Eigenkapital- und Eigenkapital-ähnlichen Finanzierungen erfolgt durch Landesförderinstitute bzw. durch deren Intermediäre im Rahmen von Förderangeboten der Bundesländer. Hinsichtlich der Endkundenfinanzierungen haben der Bund und die KfW ihnen sämtliche Entscheidungen übertragen. Der Bund stellt seine Mittel als vollständig haftungsfreigestellte Globaldarlehen bereit. RIG setzt eine Maßnahme aus dem Corona-Hilfspaket des Bundes fort. Laut BMF soll dieser Baustein das Wagniskapital-Ökosystem fördern.

Zur Refinanzierung der Landesförderinstitute stellt die KfW seit dem Jahr 1996 haftungsfreigestellte, zinslose Globaldarlehen bereit. In diesem Rahmen hat sie Darlehen bis Ende 2022 über 14 Mrd. Euro vergeben.

Inwieweit eine zusätzliche Fördermaßnahme durch den Bund notwendig war und ob die KfW und die Länder diese Zielgruppe mit eigenen Programmen unterstützt hätten, untersuchten und dokumentierten das BMWK und das BMF nicht. Die Länder Bayern und Nordrhein-Westfalen nehmen aufgrund eigener ausreichender Länderprogramme zunächst nicht teil.

EMF

Die EMF stellt eine Konkretisierung des geplanten Bausteins sMA dar. Zu letzterem hieß es im Eckpunktepapier zum Zukunftsfonds vom 30. November 2020, dass die Zielgruppe und Struktur noch zu prüfen sei. Mit dem EMF wollen das BMWK und das BMF insbesondere unerfahrene Fondsmangerinnen in kleineren Fonds unterstützen, um eine größere Diversität im Management von Fonds zu erreichen.

Das BMWK bezeichnete die EMF als ersten Baustein, der einen stärker ausgeprägten Fördercharakter hätte. Bei einem Worst Case wäre bei einem Investitionsvolumen von 200 Mio. Euro mit einem Verlust von 110 Mio. Euro zu rechnen. Die KfW Capital wies auf die hohen Verwaltungskosten hin, die mit der Entwicklung und dem Management einer solchen Fazilität verbunden sein werden.

² Haushaltsvermerk zu Kapitel 3208 (Nummer 5.12, erstmalig im Haushaltsplan 2022).

³ Pressemitteilung des BMWK und BMF vom 15. August 2023.

Die KfW Capital sollte die EMF als 100-prozentiges „Treuhandvermögen“ ohne eigenen Risikoanteil parallel zur eigenen Bilanz verwalten.

Das BMF bezweifelte den Nutzen einer solchen Fördermaßnahme und die Eignung der KfW Capital für die Umsetzung. Erstmals empfahl es für einen neuen Baustein eine Bedarfsanalyse.

Am 19. Oktober 2023 gaben das BMWK und das BMF den Start des EMF bekannt. Diese wird von der KfW umgesetzt.⁴ Eine Bedarfsanalyse führten die Ministerien nicht durch.

⁴ Gemeinsame Pressemitteilung (<https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2023/10/2023-10-19-bundesregierung-stockt-zukunftsfonds-auf.html>).