

Bilanz der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
zum 31. Dezember 2020

| <b>A k t i v a</b>                                                                | <b>Stand am<br/>31.12.2020</b> | <b>Stand am<br/>31.12.2019</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
|                                                                                   | EUR                            | EUR                            |
| <b>A. Anlagevermögen</b>                                                          |                                |                                |
| Finanzanlagen                                                                     |                                |                                |
| Beteiligungen                                                                     | 28.687.257,96                  | 26.116.003,96                  |
| <b>B. Umlaufvermögen</b>                                                          |                                |                                |
| I. Forderungen und sonstige<br>Vermögensgegenstände                               |                                |                                |
| 1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen<br>ein Beteiligungsverhältnis besteht | 151.479,54                     | 21.250,00                      |
| 2. Sonstige Vermögensgegenstände                                                  | 1.025.758,65                   | 1.668.791,21                   |
|                                                                                   | 1.177.238,19                   | 1.690.041,21                   |
| II. Flüssige Mittel                                                               | 24.561.976,97                  | 19.210.914,44                  |
|                                                                                   | 54.426.473,12                  | 47.016.959,61                  |

| P a s s i v a                                             | Stand am<br>31.12.2020 | Stand am<br>31.12.2019 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                           | EUR                    | EUR                    |
| <b>A. Eigenkapital</b>                                    |                        |                        |
| I. Gezeichnetes Kapital                                   | 50.000,00              | 50.000,00              |
| II. Kapitalrücklage                                       | 56.250.227,36          | 46.250.227,36          |
| III. Gewinnvortrag                                        | -12.174.986,48         | -7.499.187,66          |
| IV. Jahresfehlbetrag                                      | -1.788.752,23          | -4.675.798,82          |
|                                                           | 42.336.488,65          | 34.125.240,88          |
| <b>B. Rückstellungen</b>                                  |                        |                        |
| Sonstige Rückstellungen                                   | 64.767,45              | 23.796,41              |
| <b>C. Verbindlichkeiten</b>                               |                        |                        |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten           | 10.000.000,00          | 10.785.826,66          |
| 2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen<br>und Leistungen    | 4.694,64               | 13.523,17              |
| 3. Verbindlichkeiten gegenüber<br>verbundenen Unternehmen | 0,00                   | 4.010,94               |
| 4. Sonstige Verbindlichkeiten                             | 2.020.522,38           | 2.064.561,55           |
|                                                           | 12.025.217,02          | 12.867.922,32          |
|                                                           | 54.426.473,12          | 47.016.959,61          |

Gewinn- und Verlustrechnung  
der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2020

|                                                | 2 0 2 0              | 2 0 1 9              |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                                | EUR                  | EUR                  |
| <b>1. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft</b> | 1.994.794,58         | 2.118.848,26         |
| 2. Sonstige betriebliche Erträge               | 1.288.379,48         | 538.605,49           |
|                                                | <u>3.283.174,06</u>  | <u>2.657.453,75</u>  |
| 3. Materialaufwand                             |                      |                      |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen           | 28.500,00            | 54.224,69            |
|                                                |                      |                      |
| 4. Sonstige betriebliche Aufwendungen          | 1.415.025,29         | 1.251.345,65         |
|                                                | <u>1.839.648,77</u>  | <u>1.351.883,41</u>  |
|                                                |                      |                      |
| 5. Erträge aus Verlustübernahme                | 31.708,45            | 23.895,43            |
| 6. Abschreibungen auf Finanzanlagen            | 3.572.500,00         | 5.823.783,67         |
| 7. Zinsen und ähnliche Aufwendungen            | 87.609,11            | 227.792,45           |
| 8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag        | 0,34                 | 1,54                 |
|                                                | <u>-3.628.401,00</u> | <u>-6.027.682,23</u> |
| <b>9. Ergebnis nach Steuern</b>                |                      |                      |
| = Jahresfehlbetrag                             | -1.788.752,23        | -4.675.798,82        |

**Hessen Kapital I GmbH****Lagebericht für das Geschäftsjahr 2020****I. Geschäftsmodell**

Hessen Kapital ist ein aus mittlerweile drei getrennten Fonds bestehendes Finanzierungsangebot des Landes Hessen an den hessischen Mittelstand zur Stärkung der Eigenkapitalbasis mit einem Gesamtvolumen von mittlerweile bis zu 233,5 Mio. €. Die Förderung besteht in der Bereitstellung von stillen Beteiligungen, aber auch von offenen Beteiligungen durch Anteilsverkauf. Insbesondere Innovations- und Wachstumsvorhaben kleiner und mittlerer Unternehmen in allen Unternehmensphasen einschließlich der Gründungsphase werden finanziert.

Die Mittel des am 02.10.2007 gegründeten Fonds Hessen Kapital I GmbH mit einem Fondsvolumen von bis zu 100 Mio. € werden über die Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen bereitgestellt und in der letzten Förderperiode jeweils zu 50% aus dem Landeshaushalt und dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) finanziert. Der Fonds Hessen Kapital I wird von der BM H Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen GmbH im Rahmen einer Geschäftsbesorgung verwaltet. Es stehen bereits von Unternehmen zurückgezahlte Beteiligungsmittel für neue Investitionen zur Verfügung.

Antragsberechtigt sind bereits gegründete Unternehmen, die in Hessen ansässig sind. Anträge von Unternehmen, die ihren Stammsitz außerhalb Hessens haben, können berücksichtigt werden, wenn deren Vorhaben in Hessen durchgeführt wird. Die Gründer bzw. Unternehmen sollen weniger als 250 Mitarbeiter beschäftigen, weniger als 50 Mio. € Umsatz oder 43 Mio. € Bilanzsumme ausweisen und unabhängig von einem Großunternehmen sein. Hessen Kapital I stellt Beträge zwischen 200 T€ und 1,5 Mio. € im Einzelfall zur Verfügung. Die Laufzeit der einzelnen Beteiligung beträgt acht bis zwölf Jahre. Grundlage der Konditionen von Hessen Kapital I für stille Beteiligungen bilden die beihilferechtlichen Regelungen auf EU-Ebene sowie Konditionen privater Mitinvestoren, wie beispielsweise der MBG H. Nicht börsennotierte kleine Unternehmen (zurzeit weniger als 50 Beschäftigte, weniger als € 10 Mio. Umsatz oder weniger als € 10 Mio. Bilanzsumme, Unabhängigkeit von einem Großunternehmen), deren Eintragung ins Handelsregister höchstens fünf Jahre zurückliegt, die noch keine Gewinne ausgeschüttet haben und die nicht durch einen Zusammenschluss gegründet wurden, können im Rahmen von Hessen Kapital I auch mit Hilfe offener Beteiligungen durch Anteilsverkauf mit in der Regel bis zu 400 T€ im Einzelfall, bei innovativen kleinen Unternehmen mit in der Regel bis zu 800 T€, unterstützt werden. Ziel ist es dabei, die offenen Beteiligungsmittel nach einer bestimmten Zeit durch einen Anteilsverkauf zurückzuerhalten. Die fehlende Zinsbelastung bei offenen Beteiligungen wirkt sich dabei liquiditätsschonend für die jungen Unternehmen aus.

Am 28.06.2019 wurde mit notarieller Beurkundung die Verschmelzung der Mittelhessenfonds GmbH auf die Hessen Kapital I GmbH rückwirkend zum 01.01.2019 vorgenommen. Nach der Fusion zum 01.01.2019 bestehen die Bilanz- und G+V-Positionen der Hessen Kapital I GmbH aus den Zahlen beider Fonds.

Das Land Hessen beabsichtigt, bis zu weiteren € 20 Mio. in die Kapitalrücklage der Hessen Kapital I GmbH einzuzahlen, um damit Liquiditätsbeteiligungen im Rahmen der Bewältigung der Coronakrise finanzieren zu können. Die erste Rate in Höhe von € 10 Mio. wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr in den Fonds eingezahlt. Die aus dem Landeshaushalt bereitgestellten Mittel für die Liquiditätsbeteiligungen sollen durch ein KfW-Darlehen von bis zu € 20 Mio., ausgereicht über die WIBank, ergänzt werden (Säule II der Hilfen der Bundesregierung). Ziel der Säule II ist es, Start-ups und kleine Mittelständler, die Finanzierungsbedarfe, jedoch keinen Zugriff auf die Säule I haben, mit Mezzanine- oder Beteiligungsfinanzierungen zu unterstützen. In Hessen wird das Säule II-Programm der KfW über den Fonds Hessen Kapital I abgebildet. Die Finanzierung der im Rahmen des Liquiditätsbeteiligungsprogramms ausgereichten Beteiligungen von Hessen Kapital I werden durch das KfW/WIBank-Darlehen teilweise abgelöst.

Seit Gründung des Fonds Hessen Kapital I am 02.10.2007 befasste sich der Beteiligungsausschuss bis zum 31.12.2020 mit insgesamt 178 Entscheidungsvorlagen. 163 Beteiligungen wurden zugesagt, von denen 134 Beteiligungen mit einem Volumen von T€ 60.369 ausgezahlt wurden. Mit Hilfe der ausgezahlten Beteiligungen wurden 4.429 Arbeitsplätze gesichert, 1.832 neu geschaffen und ein Investitionsvolumen von € 289,4 Mio. angestoßen. 13 Beteiligungen über zusammen € 7,45 Mio. wurden bereits zurückgeführt. 35 Beteiligungen über zusammen T€ 15.325 sind bis zum 31.12.2020 ausgefallen oder teilweise ausgefallen, was einem Anteil von 25,4% des innerhalb von 13 Jahren ausgezahlten Beteiligungsvolumens entspricht (1,95% pro Laufzeitjahr).

Der Mittelhessenfonds wurde per 01.01.2019 auf den Fonds Hessen Kapital I verschmolzen und wird der Übersicht halber separat betrachtet. Seit 2015 erfolgte kein Neugeschäft mehr. Seit Gründung des Mittelhessenfonds am 03.12.2008 befasste sich der Beteiligungsausschuss mit insgesamt 23 Anträgen, die bis auf einen Antrag alle positiv beschieden wurden. Hiervon sind sechzehn Beteiligungen mit einem Volumen von € 7,95 Mio. ausgezahlt worden. Sechs Beteiligungsunternehmen über € 2,90 Mio. sind bisher ausgefallen, vier Beteiligungen über T€ 2.300 sowie eine Beteiligung mit einer Quote von 81% (T€ 325) wurden wieder zurückgeführt.

## II. Wirtschaftsbericht

### a) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Die aktuelle Finanzierungssituation in der mittelständischen Wirtschaft

Die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland war bis zum Ausbruch der Coronakrise im März 2020 unverändert gut. Bestätigt wird dies durch die KfW-Unternehmensbefragung im Juli 2020. Dazu haben die hohe Innenfinanzierungskraft, niedrige Zinsen und die Lockerung der Kreditrichtlinien der deutschen Banken beigetragen. Allerdings waren ebenfalls unverändert kleine Unternehmen deutlich häufiger von Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme betroffen als große Unternehmen. Strukturell bedingt niedrigere Bonitäten und Probleme, ausreichend Sicherheiten zu stellen, konzentrieren sich nach wie vor auf diese Unternehmen. Daraus resultieren Kreditablehnungen und ungünstige Konditionen für die betroffenen Unternehmen. Infolge der mittlerweile fast ein Jahr andauernden Coronapandemie mit längeren Lockdown-Zeiträumen hat sich die Finanzierungssituation in vielen, insbesondere kontaktorientierten Branchen zum Teil erheblich verschlechtert. Bund und Länder haben durch die Bereitstellung von erheblichen Fördergeldern die kritische Liquiditätssituation in vielen Unternehmen zu lindern versucht. Je länger die Krise dauert, desto bedrohlicher wird jedoch für einen großen Teil der Wirtschaft die Finanzierungssituation werden.

Die seit der Jahrtausendwende zu beobachtende positive Entwicklung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen kann aufgrund der Coronakrise zu einer Verschlechterung der Eigenkapitalquote führen.

Bankkredite bleiben eine wichtige Finanzierungsquelle. 50,3% der Unternehmen haben im letzten Jahr Kreditverhandlungen geführt. Allerdings hat sich dieser Anteil in den zurückliegenden Jahren deutlich verringert. Die aktuelle Befragung bestätigt, dass die Innenfinanzierung weiterhin die mit Abstand wichtigste Rolle in der Unternehmensfinanzierung spielt. Daneben kommt auch Bankkredit sowie Darlehen und Einlagen von Gesellschaftern und Familienangehörigen eine hohe Bedeutung zu. Alternative Finanzierungsformen, wie Mezzanine- oder Beteiligungsfinanzierungen, sind dagegen nach wie vor nur von untergeordneter Relevanz. Auch neuere Finanzierungsinstrumente, wie Kredite von Kreditfonds sowie Crowdfinanzierung konnten sich bisher nicht durchsetzen.

Nach der Studie Mittelstand im Mittelpunkt des BVR Bundesverband Deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken und der DZ BANK AG Mitte Dezember 2020 hat die Corona-Pandemie den deutschen Mittelstand zum Jahresende weiterhin fest im Griff. So zeichnet sich bei der Bilanzqualität der mittelständischen Unternehmen eine merkliche Verschlechterung gegenüber dem hohen Niveau vor Ausbruch der Pandemie ab.

Die wirtschaftliche Entwicklung glich 2020 einer Achterbahnfahrt. Nach dem drastischen Konjunkturunbruch angesichts des Lockdowns im Frühjahr folgte im Sommer eine dynamische, wenn auch sehr kurze, wirtschaftliche Erholung, von der auch der Großteil der befragten mittelständischen

Unternehmen in Deutschland profitieren konnte. Die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich im Sommer 2020 ebenfalls verbessert. Jedoch verhindern die gestiegenen Infektionszahlen und der neuerliche Lockdown zum Jahresende, dass sich die sehr kurze dynamische Erholung vom Sommer so fortsetzen wird. Stattdessen ist aktuell von einer nicht unerheblichen gesamtwirtschaftlichen Eintrübung auszugehen.

Nach der Umfrage sieht der Mittelstand Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen oder auch die Erschließung neuer Märkte nicht als geeignetes Mittel, gegen die wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronakrise anzugehen. So signalisierten im Herbst 2020 weniger als 69% der Befragten, dass sie in den nächsten sechs Monaten in ihr Unternehmen investieren möchten. Durch die beträchtlichen negativen Auswirkungen der Coronakrise auf die Wirtschaft und den Mittelstand ist der Finanzierungsbedarf der mittelständischen Unternehmen gegenüber dem Frühjahr 2020, als die Krise begonnen hatte, deutlich gesunken. Ende 2020 gaben lediglich noch knapp 17% der befragten mittelständischen Unternehmen an, derzeit einen Finanzierungsbedarf für Neuinvestitionen zu haben. Neben der deutlich gesunkenen Investitionsbereitschaft dürfte diese Entwicklung insbesondere an der zwischenzeitlich hohen Inanspruchnahme von Sonderkrediten bzw. -hilfen im Rahmen der Krise gelegen haben. Sonderkredite waren neben der Kurzarbeit der am meisten genutzte Teil des staatlichen Hilfspakets und dürften einen Großteil des in der Krise vorhandenen Finanzierungsbedarfs bereits gedeckt haben.

Wie die Ergebnisse der beiden Untersuchungen zeigen, haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in den letzten Jahren vor dem Ausbruch der Coronapandemie kontinuierlich verbessert. In der Pandemie haben die enormen staatlichen Finanzhilfen zur Abfederung der negativen wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise die Liquiditätssituation vieler Unternehmen temporär verbessert. Je länger aber die Krise dauert, desto größer sind die wirtschaftlichen Schäden, die sie hinterlässt. Insbesondere kleine, mittlere und junge Unternehmen müssen weiterhin und künftig vermehrt ihre Kapitalstruktur optimieren und dabei der Stärkung des Eigenkapitals besondere Aufmerksamkeit widmen. Ausreichendes Eigenkapital ist der beste Weg, Investitionen zu finanzieren und Wachstum zu ermöglichen. Die Höhe des Eigenkapitals ist ein wichtiger Faktor bei der Bonitätsprüfung der Unternehmen und dient als Risikopuffer in wirtschaftlich schlechten Zeiten. Da die Eigenkapitalbildung aus eigener Kraft in wirtschaftlich schwierigen Zeiten nur selten möglich ist, müssen mittelständische Unternehmen zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung kurzfristig auf eigenkapitalähnliche, externe Finanzierungsformen zurückgreifen.

Die Fremdkapitalfinanzierung zu historisch niedrigen Konditionen wird auch 2021 den Hauptbestandteil der extern finanzierten Vorhaben im deutschen Mittelstand bilden. Der Bedarf an Beteiligungskapital von Seiten des Mittelstandes wird zumindest auf dem erreichten Niveau verharren und aufgrund der langfristigen Folgen der Coronakrise wieder verstärkt in den Finanzierungsfokus der Unternehmen treten. Alternative Finanzierungsinstrumente, wie stille und offene Beteiligungen, werden ein wichtiger Bestandteil der Unternehmensfinanzierung bleiben, insbesondere in der frühen Entwicklungsphase von Unternehmen. Das Zinstief sorgt dabei für Druck auf die Konditionen und Margen der Kreditinstitute und der Mezzaninekapitalgeber. Unter diesen Umständen herrscht im deutschen Beteiligungsmarkt für verzinsliches Eigenkapital, wie beispielsweise stille Beteiligungen, weiterhin Zuversicht, zumal diese Finanzierungsform in konjunkturell schwierigeren Zeiten an Bedeutung gewinnen wird. Die Realisierbarkeit von Innovations-, Digitalisierungs- und Wachstumsplänen sowie von Investitionsvorhaben wird maßgeblich von der ausreichenden Kapitalverfügbarkeit abhängen, die nicht nur durch Bankfinanzierungen gedeckt werden kann. Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung kann dabei zusätzliche Finanzierungsspielräume eröffnen.

#### Das wirtschaftliche Umfeld im Mittelstand

Die verschärften Corona-Einschränkungen am Jahresende 2020 versetzen nach einer Presseveröffentlichung von Zeit Online kurz vor Jahresende der wirtschaftlichen Erholung in Deutschland einen Dämpfer. Darin sind sich mehrere Forschungsinstitute in ihren Ende 2020 veröffentlichten Konjunkturprognosen einig. Unterschiedliche Ansichten gibt es aber zu der Frage, ob im kommenden Jahr die Erholung schneller oder langsamer erfolgen wird als bisher gedacht.

Das Münchner ifo-Institut äußerte sich vergleichsweise pessimistisch und senkte seine Prognose für 2021 von den bisher erwarteten 5,1% auf 4,2% Wachstum: Infolge des neuerlichen Shutdowns in Deutschland und in vielen Ländern wird sich die wirtschaftliche Erholung verschieben. In 2020 wird das deutsche Bruttoinlandsprodukt nach allgemeiner Erwartung um mehr als 5% zurückgehen,

ebenso stark oder etwas stärker als auf dem Höhepunkt der internationalen Finanzkrise 2009. Was das nächste Jahr betrifft, so blickt das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung in Essen (RWI) etwas zuversichtlicher in die Zukunft. Für 2021 prognostiziert das RWI statt 4,5% nunmehr 4,9% Wirtschaftswachstum. Die Ökonomen des Leibniz-Instituts in Halle (IWH) gehen für 2021 von 4,4% Wachstum aus und rechnen damit, dass die Erholung ab dem Frühjahr 2021 langsam wieder beginnt. Das Ifo-Institut bezifferte die wirtschaftlichen Folgekosten der seit November geltenden verschärften Einschränkungen für die deutsche Wirtschaft auf knapp 40 Mrd. € verlorene Wertschöpfung. Einig sind sich die Institute darin, dass die derzeitige Schließung großer Teile des Einzelhandels weniger gravierende Folgen haben wird als der erste Shutdown im vergangenen Frühjahr. Im Vergleich zur ersten Corona-Welle verläuft die Industrieproduktion weiter auf hohem Niveau. Die Prognosen wurden Mitte Dezember 2020 abgegeben.

Das Statistische Bundesamt in Wiesbaden sieht bisher keine Anzeichen für ein abruptes Ende der wirtschaftlichen Erholung. Zumindest im Oktober 2020 und teilweise auch im November war demnach gesamtwirtschaftlich weiterhin eine stabile Aufwärtsentwicklung zu beobachten. Dass die konjunkturelle Entwicklung im kommenden Jahr wieder positiver verlaufen dürfte, zeigt auch der internationale Einkaufsmanagerindex des Forschungsunternehmens IHS Markit. Dieser ist im Vergleich zum Vormonat um 4,5% auf 49,8 Zähler gestiegen. Nachdem der scharfe Lockdown nunmehr nochmals ausgeweitet wurde und ein Ende der Pandemie nicht absehbar ist, ist auch die weitere wirtschaftliche Entwicklung aktuell unklar. Sie wird wesentlich von der Durchimpfung der Bevölkerung und dem Auftreten weiterer Virus-Mutationen abhängen.

Nach der Konjunkturumfrage und -prognose des Instituts der Deutschen Wirtschaft im Winter 2020 wird die Weltwirtschaft unter der Tatsache, dass bereits früh in der ersten Jahreshälfte 2021 die Impffensive weltweit startet und fortschreitet, im Jahr 2021 um 4,5% zulegen, nach dem Einbruch in Höhe von -4% im Jahr 2020. In Deutschland könnte somit die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke infolge der Pandemie bis zum Jahresende 2021 geschlossen werden. Nach einem erneuten Rückgang im Winterhalbjahr sollte mit dem Frühjahr 2021 eine kräftige Belebung der deutschen Wirtschaft einsetzen. Diese wird getragen von der Inlandsnachfrage und der Auslandsnachfrage. Das reale BIP wird in Deutschland 2021 mit gut 4% prognostiziert und über dem Niveau des Krisenjahres liegen, nach dem Einbruch von 5,5% im Jahr 2020. Bei schnellen globalen Impffortschritten kann sich nach Ansicht des IWH das aufgestaute Konsum- und Investitionspotenzial in vielen Ländern schneller und stärker entfalten. Da die Impfkampagnen jedoch in vielen Ländern, darunter Deutschland, nur sehr schwerfällig gestartet sind, sind diese Einschätzungen durchaus mit gewissen Zweifeln behaftet.

Auch nach einer Befragung des Verbandes der Vereine Creditreform e.V. im Herbst 2020 ist der Creditreform Geschäftsklimaindex (CGK) für den Mittelstand infolge der Coronakrise auf den niedrigsten Stand seit 2009 gefallen. Dabei wurde insbesondere die Geschäftslage von den Unternehmen als schlecht eingeschätzt. Auch die Geschäftserwartungen im Mittelstand sind erstmals seit Herbst 2009 überwiegend pessimistisch. 37,1% der Befragten meldeten rückläufige Aufträge, während fast jeder vierte Befragte (23,6%) im Vergleich zum Frühjahr schon wieder zulegen konnte. Am schlechtesten stellt sich die Auftragslage derzeit im Verarbeitenden Gewerbe dar. Die Umsatzentwicklung der letzten Monate zeigt deutliche Corona-Spuren. Umsatzrückgänge betreffen wie im Vorjahr nicht nur eine Minderheit, sondern mittlerweile viele Mittelständler. 35,8% der Befragten verzeichneten Einbußen (Vorjahr: 14,3%). 25,6% der Unternehmen meldeten hingegen Umsatzsteigerungen (Vorjahr: 35,2%).

Zwar hat sich die Konjunktur nach den Shutdown-Maßnahmen in den Frühjahrsmonaten zuletzt wieder etwas erholt, einen kräftigen Aufschwung sehen die Unternehmen jedoch nicht voraus. 23,1% der Befragten erwarten in den nächsten sechs Monaten sinkende Auftragseingänge (Vorjahr: 12,8%) und 22,1% der Unternehmen rechnen mit einem Plus (Vorjahr: 24,4%). Die Investitionsbereitschaft ist angesichts der schlechten Konjunktur deutlich zurückgegangen. Erstmals seit dem Jahr 2014 rutschte der Anteil der investitionswilligen Unternehmen im Gegensatz zur Studie Mittelstand im Mittelpunkt des BVR Bundesverband Deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken und der DZ BANK AG (weniger als 69%) unter die 50%-Marke. Nur noch 45,5% der Befragten beabsichtigen, zukünftig zu investieren (Vorjahr: 51,4 %).

In erster Linie ging es in den letzten Monaten darum, Liquidität und Unternehmensfinanzierungen sicherzustellen. Aufgrund der Coronakrise sind die Erträge stark zurückgegangen. 37,4% der Befragten berichteten von Ertragseinbußen (Vorjahr: 16,7%), bei 20,1% der Unternehmen ver-

besserten sich die Erträge (Vorjahr: 27,5%). Eine grundlegende Besserung der Ertragslage in den kommenden Monaten erwarten die mittelständischen Unternehmen nicht.

Trotz der zahlreichen und milliardenschweren staatlichen Hilfspakete zur Stabilisierung der Wirtschaft sehen sich viele Unternehmen derzeit in einer Phase der Krise (11,9% der Befragten). Zudem verzeichnete jeder fünfte Mittelständler (19,5%) infolge von Corona eine Abnahme des Eigenkapitals.

#### **b) Geschäftsverlauf**

Im Geschäftsjahr 2020 fanden 4 Sitzungen des Beteiligungsausschusses der Hessen Kapital I GmbH statt, 25 Umlaufverfahren (inkl. Liquiditätsbeteiligungen) wurden vorgenommen. 21 Beteiligungen im Gesamtvolumen von 10.030 T€ zugesagt (Vorjahr: 9 Bewilligungen über 3.584 T€). Davon sind 21 Beteiligungen im Gesamtvolumen von 9.730T€ dem infolge der Coronakrise aufgelegten Liquiditätsbeteiligungsprogramm zuzuordnen, das mit Mitteln der KfW (Säule II) und des Landeshaushaltes finanziert wird. Zum 31.12.2020 beträgt der Beteiligungsbestand 39.172,8 T€, investiert in 78 Unternehmen.

Das Jahresergebnis des Fonds Hessen Kapital I weist einen Jahresfehlbetrag aus. Der Geschäftsverlauf ist grundsätzlich als befriedigend zu bewerten, wobei die in hohem Maße vorgenommene Risikovorsorge das Ergebnis belastet. Der Prognosewert zu Beginn des Geschäftsjahres wurde unterschritten, da die geplanten Wertberichtigungen übertroffen wurden. Die primären Gründe für den Ausfall von Beteiligungen im Jahr 2020 liegen neben dem Ausbleiben von Markteintrittserfolgen in der frühen Unternehmensphase in der Änderung von Geschäftsmodellen sowie coronabedingten Umsatzeinbrüchen. Aufgrund der andauernden Corona-Krise wurde eine erhöhte Risikovorsorge betrieben. Insbesondere durch die bisherigen Beteiligungsentgelte des Fonds ist die Ausfallquote von bisher 25,4% (1,95% pro Laufzeitjahr des Fonds) noch deutlich zu reduzieren.

#### **c) Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Der Jahresabschluss der Hessen Kapital I GmbH zum 31.12.2020 weist bei Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft in Höhe von 1.994,8 T€ (Vorjahr: 2.118,8 T€) und sonstigen betrieblichen Erträgen von 1.288,4 T€ (Vorjahr: 538,6 T€) ein negatives Jahresergebnis von 1.788,8 T€ (Vorjahr: - 4.675,8 T€) aus. Primärer Grund für die verbesserte Ergebnissituation gegenüber dem Vorjahr sind insbesondere die niedrigeren Abschreibungen auf Beteiligungen (-2.251,2 T€), niedrigere Zinsaufwendungen (- 140,2 T€) sowie höhere sonstige betriebliche Erträge (+749,8). Es wurden neue Wertberichtigungen in Höhe von 3.572,5 T€ auf Beteiligungen gebildet (Vorjahr: 5.823,8 T€). Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen in erster Linie die Auflösung von Wertberichtigungen infolge einer verbesserten wirtschaftlichen Situation einzelner Unternehmen (+1.258,3 T€).

Liquide Mittel in Höhe von 24.562,0 T€ bilden eine ausreichende Basis für Beteiligungsengagements in diesem Geschäftsjahr. Sie ermöglichen es der Gesellschaft, jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Der Anteil der liquiden Mittel beträgt 45,1% an der Bilanzsumme (Vorjahr: 40,85%). Bezüglich der Vermögenslage ist anzumerken, dass sich der Beteiligungsbestand von 36,4 Mio. € zu Beginn des Jahres auf 39,2 Mio. € am Jahresende erhöht hat. 8,4 Mio. € Beteiligungszugängen stehen 5,6 Mio. € Beteiligungsabgänge in Form von Exits und Ausfällen gegenüber. Wertberichtigungen in Höhe von 10.485,5 T€ führen zu einem Bilanzausweis für Beteiligungen von 28,7 Mio. € im Anlagevermögen des Fonds.

Mit Ausnahme der für die Liquiditäts-Beteiligungen über die WIBank bei der KfW aufgenommenen Säule-II-Mittel sind sämtliche übrigen Hessen Kapital I zur Verfügung gestellten Fondsmittel in die Kapitalrücklage des Fonds eingezahlt worden und bilden im Fall von Beteiligungsabschreibungen einen ausreichenden Risikopuffer.

### III. Chancen- und Risikobericht

Aufgrund der Beteiligung an kleinen und mittleren Unternehmen in Hessen, die am Kapitalmarkt nur eingeschränkt Finanzmittel aufnehmen können, besteht die Gefahr des Ausfalles der investierten Mittel. Insbesondere Beteiligungen im Frühphasenbereich, sind mit hohen Risiken verbunden. Da Beteiligungsmittel ohne die Gewährung von Sicherheiten zur Verfügung gestellt werden und die gewährten stillen Beteiligungen mit Rangrücktrittsvereinbarungen versehen sind, birgt diese Finanzierungsform weitere Risiken.

Junge, aber auch bereits etablierte mittelständische Unternehmen, wie sie im Investitionsfokus von Hessen Kapital I stehen, haben es aufgrund ihrer in der Regel geringen Eigenkapitaldecke und fehlender Liquiditätsreserven schwer, längere Phasen eines wirtschaftlichen Abschwungs, eine verzögerte Markteinführung neuer Produkte oder das Auftreten technischer und organisatorischer Probleme zu verkraften. Dies kann sich im Falle von ggf. daraus resultierenden Insolvenzen auf die Ertragssituation der Hessen Kapital I GmbH negativ auswirken.

Mit dem Investitionsschwerpunkt auf reife, wachsende Unternehmen werden unter anderem Risiken vermieden, die Unternehmen mit unerprobten Geschäftsmodellen mit sich bringen. Auch das Bemühen um eine möglichst große Vielfalt im Portfolio dient der Begrenzung von Risiken. Dies gilt für eine Diversifikation nach Branchen, aber auch für die Anzahl der Beteiligungen. Dennoch umfassen die primären Aufgaben von Hessen Kapital die Förderung der hessischen Wirtschaft mit Beteiligungskapital. Die Förderung von Unternehmen ist dabei mit bestimmten Risiken verbunden. Der mit einer Beteiligung verbundene volkswirtschaftliche oder regionalpolitische Effekt ist jedoch bewusst gewollt und dafür müssen in der Regel höhere Risiken eingegangen werden. Den Risiken steht ein positiver Wirtschaftsfördereffekt bezüglich der mit den ausgereichten Beteiligungen initiierten Investitionen und der gesicherten bzw. geschaffenen Arbeitsplätze gegenüber. Demgegenüber bieten sich gute Renditechancen durch die Beteiligungsverzinsung sowie die Möglichkeit der Partizipation an Unternehmensverkäufen oder -teilverkäufen, sogenannten Equity-kickern, die zum Teil mit den Beteiligungsnehmern, wie auch in einigen Fällen im Fonds Hessen Kapital I, vereinbart werden.

Ein großes Risiko stellt die aktuelle Corona-Pandemie dar, deren negative Auswirkungen auf die Gesellschaft und auch die Wirtschaft erheblich sind. Kurz vor Jahresende veröffentlicht das *Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)* aktuelle Untersuchungsergebnisse, nach denen die deutsche Volkswirtschaft durch die Corona-Pandemie bis zum Ende der Krise 391 Mrd. Euro verlieren wird. Erst Ende 2021 wird demnach die Produktion von Waren und Dienstleistungen wieder das Vorkrisenniveau erreichen. Die Entwicklung und der Ausgang der Pandemie wird sich dabei unmittelbar auf die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen, auch die der finanzierten Portfoliounternehmen, auswirken. Höhere Insolvenzzahlen könnten die Folge sein, womit die Erträge des Fonds sinken würden. Die Geschäftsführung kann daher nicht ausschließen, dass die möglichen weiteren Entwicklungen zu negativen Abweichungen von Prognosen oder Zielen der Portfolio-Gesellschaften und des Fonds Hessen Kapital I führen können.

Die BM H als geschäftsführende Managementgesellschaft des Fonds legt größten Wert darauf, die Chancen und Risiken, die sich beim Eingehen, Begleiten und Veräußern von Beteiligungen in den von ihr betreuten Beteiligungsfonds ergeben (Adressenausfallrisiko) frühzeitig zu erkennen, zu steuern und zu überwachen. Ihr auf Langfristigkeit angelegtes Geschäftsmodell besteht darin, ein im Chancen-Risikoverhältnis ausgewogenes Beteiligungsportfolio in den einzelnen Fonds zu schaffen.

Due-Diligence-Instrumente, Controlling- und Ratingverfahren sowie Regelungen in den Beteiligungsverträgen reduzieren die Risiken im Beteiligungsgeschäft. Durch unterjährig Wertberichtigungen werden die bilanziellen Ausfallrisiken zeitnah erfasst. Grundlage des Risikomanagementsystems der BM H ist ein Organisationshandbuch. Darin werden Maßnahmen zur Steuerung und Überwachung der Risiken dokumentiert. Diese Maßnahmen sind fest in die Organisation der geschäftlichen Abläufe der BM H und der von ihr betreuten Fonds integriert. Ausgehend von der Due Diligence über die Vetoentscheidung des Beteiligungsausschusses auf der Grundlage eines umfassenden Beteiligungsberichtes, der Ausgestaltung des Beteiligungsvertrages bis hin zur Beteiligungsüberwachung und -steuerung sind alle Bausteine eines Risikomanagementprozesses in der BM H und den einzelnen Fonds, wie der Hessen Kapital I GmbH, abgebildet. Die gute Eigenkapitalausstattung des Fonds sichert darüber hinaus die Risiken des Fonds und der Helaba als Muttergesellschaft des Fonds ab. Aufgrund der Einzahlung der Fondsmittel in die Kapitalrücklage der Hessen Kapital I GmbH besteht

aktuell keine Gefahr der bilanziellen Überschuldung. Die Liquidität des Fonds ist durch die vorhandenen finanziellen Mittel für die kommenden beiden Geschäftsjahre gesichert.

Chancen bestehen in der Rückführung der ausgereichten stillen und der Veräußerung der offenen Beteiligungen sowie den Erlösen aus vereinbarten Equity-kickern, womit die Liquidität der Gesellschaft weiter erhöht wird. Die Risiken haben sich insgesamt nur unwesentlich verändert. Die Risikolage der BM H und der von ihr betreuten Beteiligungsfonds werden in einem jährlichen Risikobericht bewertet. Bestandsgefährdende oder entwicklungsbeeinträchtigende Risiken für Hessen Kapital I sind derzeit nicht zu erkennen. Aufgrund des Auslaufens der bisherigen Förderperiode und der diesbezüglich Abrechnung des Fonds zum 30.04.2016 wird das Neugeschäft aus den erwirtschafteten Mitteln des Fonds sowie weiteren Einzahlungen aus Haushaltsmitteln des Landes Hessen weiterbetrieben. Die sich im Portfolio befindlichen Beteiligungen werden bis zu ihrer Rückführung verwaltet.

#### **IV. Prognose**

Die gute Entwicklung des Mittelstandes in den letzten Jahren, die robuste Verfassung der Wirtschaft und die Bereitschaft vieler Mittelständler, sich alternativen Finanzierungsprodukten zu nähern, lassen die Nachfrage nach Beteiligungskapital im laufenden Geschäftsjahr wieder auf einem hohen Niveau verlaufen. Auch die Corona-Pandemie und deren Auswirkungen auf die Wirtschaft erfordert ein schnelles und flexibles Handeln im Hinblick auf die Bereitstellung von Eigenkapital zur Deckung von auftretenden Liquiditätslücken. Aufgrund der im ersten Teil des Lageberichtes beschriebenen weltwirtschaftlichen Unsicherheiten im Rahmen der Pandemie und deren unternehmerischen Folgen kann es jedoch zu einer erheblichen Konsolidierung des Beteiligungsbestandes kommen, die je nach Ausprägung der konjunkturellen und volkswirtschaftlichen Probleme auch deutlich ausfallen kann. Auch der Wettbewerbsdruck im Bankensektor aufgrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus, insbesondere bei stillen Wachstumsbeteiligungen mit höheren Volumina, führt zu schwierigeren Rahmenbedingungen für das Beteiligungsgeschäft. Sich gut entwickelnde Unternehmen aus dem Beteiligungsportfolio sind zudem bestrebt, ihre gegenüber einer Kreditfinanzierung teuren stillen Beteiligungen vorzeitig zurückzuführen, was eine Reduzierung des Beteiligungsbestandes zur Folge haben kann. Daher sind die Prognosen für das öffentliche Beteiligungsgeschäft für die kommenden beiden Geschäftsjahre schwer zu treffen, zumal nicht prognostiziert werden kann, wie sich die Pandemie weiterentwickelt und wann eine wirtschaftliche Erholung in welcher Stärke einsetzt. Eine sich abkühlende Konjunktur kann zudem die Nachfrage nach Eigenkapitalprodukten erhöhen und zu einem Anstieg des Antragseingangs für stille Beteiligungen führen.

Die Geschäftsführung geht derzeit davon aus, dass sich die Ergebnissituation der Hessen Kapital I GmbH in den nächsten beiden Jahren bei einem volatilen wirtschaftlichen Umfeld ausgeglichen sein wird. Die Ergebnisprognose ist realistisch bei einem Wertberichtigungsvolumen von ca. 1,5 Mio. € und etwa gleichbleibendem Beteiligungsbestand. Aufgrund der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, denen die Hessen Kapital I GmbH - wie andere Beteiligungsfonds auch – unterliegt, kann es zu vereinzelt Beteiligungsausfällen kommen. Dadurch kann die Ertragskraft des Fonds sinken.

Abzuwarten bleiben die - aktuell in puncto Dauer und Intensität nicht absehbaren - Auswirkungen der weiteren Ausbreitung der Corona-Pandemie.

Wiesbaden, 30. April 2021

Hessen Kapital I GmbH

Die Geschäftsführung

Zabel

Bilanz der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
zum 31. Dezember 2021

| A k t i v a                                                                    | Stand am<br>31.12.2021 | Stand am<br>31.12.2020 |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                                                | EUR                    | EUR                    |
| <b>A. Anlagevermögen</b>                                                       |                        |                        |
| Finanzanlagen                                                                  |                        |                        |
| Beteiligungen                                                                  | 32.909.174,54          | 28.687.257,96          |
| <b>B. Umlaufvermögen</b>                                                       |                        |                        |
| I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände                               |                        |                        |
| 1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen                                    | 140.000,00             | 0,00                   |
| 2. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht | 111.044,86             | 151.479,54             |
| 3. Sonstige Vermögensgegenstände                                               | 539.327,24             | 1.025.758,65           |
|                                                                                | 790.372,10             | 1.177.238,19           |
| II. Flüssige Mittel                                                            | 20.938.114,85          | 24.561.976,97          |
|                                                                                | 54.637.661,49          | 54.426.473,12          |

| P a s s i v a                                             | Stand am<br>31.12.2021 | Stand am<br>31.12.2020 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                           | EUR                    | EUR                    |
| <b>A. Eigenkapital</b>                                    |                        |                        |
| I. Gezeichnetes Kapital                                   | 50.000,00              | 50.000,00              |
| II. Kapitalrücklage                                       | 56.250.227,36          | 56.250.227,36          |
| III. Verlustvortrag                                       | -13.963.738,71         | -12.174.986,48         |
| IV. Jahresüberschuss (i. V. Jahresfehlbetrag)             | 600.554,64             | -1.788.752,23          |
|                                                           | 42.937.043,29          | 42.336.488,65          |
| <b>B. Rückstellungen</b>                                  |                        |                        |
| Sonstige Rückstellungen                                   | 28.831,27              | 64.767,45              |
| <b>C. Verbindlichkeiten</b>                               |                        |                        |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten           | 9.991.310,00           | 10.000.000,00          |
| 2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen<br>und Leistungen    | 14.328,62              | 4.694,64               |
| 3. Verbindlichkeiten gegenüber<br>verbundenen Unternehmen | 62.292,98              | 0,00                   |
| 4. Sonstige Verbindlichkeiten                             | 1.603.855,33           | 2.020.522,38           |
|                                                           | 11.671.786,93          | 12.025.217,02          |
|                                                           | 54.637.661,49          | 54.426.473,12          |

Gewinn- und Verlustrechnung  
der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2021

|                                                | 2 0 2 1       | 2 0 2 0       |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                                | EUR           | EUR           |
| <b>1. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft</b> | 2.201.342,60  | 1.994.794,58  |
| 2. Sonstige betriebliche Erträge               | 2.151.749,71  | 1.288.379,48  |
|                                                | 4.353.092,31  | 3.283.174,06  |
| 3. Materialaufwand                             |               |               |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen           | 6.000,00      | 28.500,00     |
| 4. Sonstige betriebliche Aufwendungen          | 1.397.820,28  | 1.415.025,29  |
|                                                | 2.949.272,03  | 1.839.648,77  |
| 5. Erträge aus Verlustübernahme                | 421.505,12    | 31.708,45     |
| 6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge        | -103.789,36   | 0,00          |
| 7. Abschreibungen auf Finanzanlagen            | 2.616.453,48  | 3.572.500,00  |
| 8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen            | 49.979,73     | 87.609,11     |
| 9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag        | -0,06         | 0,34          |
|                                                | -2.348.717,39 | -3.628.401,00 |
| <b>10. Ergebnis nach Steuern</b>               |               |               |
| = Jahresüberschuss (i. V. Jahresfehlbetrag)    | 600.554,64    | -1.788.752,23 |

## Hessen Kapital I GmbH

### Lagebericht für das Geschäftsjahr 2021

#### **I. Geschäftsmodell**

Hessen Kapital ist ein aus mittlerweile drei getrennten Fonds bestehendes Finanzierungsangebot des Landes Hessen an den hessischen Mittelstand zur Stärkung der Eigenkapitalbasis mit einem Gesamtvolumen von mittlerweile bis zu 233,5 Mio. €. Die Förderung besteht in der Bereitstellung von stillen Beteiligungen, aber auch von offenen Beteiligungen durch Anteilsverkauf. Insbesondere Innovations- und Wachstumsvorhaben kleiner und mittlerer Unternehmen in allen Unternehmensphasen einschließlich der Gründungsphase werden finanziert.

Die Mittel des am 02.10.2007 gegründeten Fonds Hessen Kapital I GmbH mit einem Fondsvolumen von bis zu 100 Mio. € werden über die Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen bereitgestellt und in der letzten Förderperiode jeweils zu 50% aus dem Landeshaushalt und dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) finanziert. Der Fonds Hessen Kapital I wird von der BM H Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen GmbH im Rahmen einer Geschäftsbesorgung verwaltet. Es stehen bereits von Unternehmen zurückgezahlte Beteiligungsmittel für neue Investitionen zur Verfügung.

Antragsberechtigt sind bereits gegründete Unternehmen, die in Hessen ansässig sind. Anträge von Unternehmen, die ihren Stammsitz außerhalb Hessens haben, können berücksichtigt werden, wenn deren Vorhaben in Hessen durchgeführt wird. Die Gründer bzw. Unternehmen sollen weniger als 250 Mitarbeiter beschäftigen, weniger als 50 Mio. € Umsatz oder 43 Mio. € Bilanzsumme ausweisen und unabhängig von einem Großunternehmen sein. Hessen Kapital I stellt Beträge zwischen 200 T€ und 1,5 Mio. € im Einzelfall zur Verfügung. Die Laufzeit der einzelnen Beteiligung beträgt acht bis zwölf Jahre. Grundlage der Konditionen von Hessen Kapital I für stille Beteiligungen bilden die beihilferechtlichen Regelungen auf EU-Ebene sowie Konditionen privater Mitinvestoren, wie beispielsweise der MBG H. Nicht börsennotierte kleine Unternehmen (zurzeit weniger als 50 Beschäftigte, weniger als € 10 Mio. Umsatz oder weniger als € 10 Mio. Bilanzsumme, Unabhängigkeit von einem Großunternehmen), deren Eintragung ins Handelsregister höchstens fünf Jahre zurückliegt, die noch keine Gewinne ausgeschüttet haben und die nicht durch einen Zusammenschluss gegründet wurden, können im Rahmen von Hessen Kapital I auch mit Hilfe offener Beteiligungen durch Anteilsverkauf mit in der Regel bis zu 400 T€ im Einzelfall, bei innovativen kleinen Unternehmen mit in der Regel bis zu 800 T€, unterstützt werden. Ziel ist es dabei, die offenen Beteiligungsmittel nach einer bestimmten Zeit durch einen Anteilsverkauf zurückzuerhalten. Die fehlende Zinsbelastung bei offenen Beteiligungen wirkt sich dabei liquiditätsschonend für die jungen Unternehmen aus.

Am 28.06.2019 wurde mit notarieller Beurkundung die Verschmelzung der Mittelhessenfonds GmbH auf die Hessen Kapital I GmbH rückwirkend zum 01.01.2019 vorgenommen. Nach der Fusion zum 01.01.2019 bestehen die Bilanz- und G+V-Positionen der Hessen Kapital I GmbH aus den Zahlen beider Fonds.

Das Land Hessen beabsichtigt, bis zu weiteren € 20 Mio. in die Kapitalrücklage der Hessen Kapital I GmbH einzuzahlen, um damit Liquiditätsbeteiligungen im Rahmen der Bewältigung der Coronakrise finanzieren zu können. Die erste Rate in Höhe von € 10 Mio. wurde im Geschäftsjahr 2020 in den Fonds eingezahlt. Die aus dem Landeshaushalt bereitgestellten Mittel für die Liquiditätsbeteiligungen werden dabei durch ein KfW-Darlehen von bis zu € 20 Mio., ausgereicht über die WIBank, ergänzt (Säule II der Hilfen der Bundesregierung). Ziel der Säule II ist es, Start-ups und kleine Mittelständler, die Finanzierungsbedarfe, jedoch keinen Zugriff auf die Säule I haben, mit Mezzanine- oder Beteiligungsfinanzierungen zu unterstützen. In Hessen wird das Säule II-Programm der KfW über den Fonds Hessen Kapital I abgebildet. Im Jahr 2021 wurde die erste Tranche in Höhe von € 10 Mio. zzgl. € 4,3 Mio. aus Landesmitteln für Liquiditätsbeteiligungen an kleinen und mittleren Unternehmen in Hessen verwendet und abgerechnet.

Seit Gründung des Fonds Hessen Kapital I am 02.10.2007 befasste sich der Beteiligungsausschuss bis zum 31.12.2021 mit insgesamt 199 Entscheidungsvorlagen (inkl. Liquiditätsbeteiligungen). 183

Beteiligungen wurden zugesagt, von denen 162 Beteiligungen mit einem Volumen von T€ 73.142 ausgezahlt wurden. Mit Hilfe der ausgezahlten Beteiligungen wurden 4.950 Arbeitsplätze gesichert, 2.159 neu geschaffen und ein Investitionsvolumen von € 325,5 Mio. angestoßen. 28 Beteiligungen über zusammen € 14,9 Mio. wurden bereits zurückgeführt. 38 Beteiligungen über zusammen T€ 18.006 (davon eine Liquiditätsbeteiligung) sind bis zum 31.12.2021 ausgefallen oder teilweise ausgefallen, was einem Anteil von 24,6% des innerhalb von 14 Jahren ausgezahlten Beteiligungsvolumens entspricht.

Der Mittelhessenfonds wurde per 01.01.2019 auf den Fonds Hessen Kapital I verschmolzen und wird der Übersicht halber separat betrachtet. Seit 2015 erfolgte kein Neugeschäft mehr. Seit Gründung des Mittelhessenfonds am 03.12.2008 befasste sich der Beteiligungsausschuss mit insgesamt 23 Anträgen, die bis auf einen Antrag alle positiv beschieden wurden. Hiervon sind sechzehn Beteiligungen mit einem Volumen von € 7,95 Mio. ausgezahlt worden. Sechs Beteiligungsunternehmen über € 2,90 Mio. sind bisher ausgefallen, sieben Beteiligungen über T€ 3.725 - davon eine Beteiligung mit einer Quote von 81% (T€ 325) - wurden wieder zurückgeführt. Drei Beteiligungen an zwei Unternehmen befinden sich noch im Bestand.

## **II. Wirtschaftsbericht**

### **a) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen**

#### Die aktuelle Finanzierungssituation in der mittelständischen Wirtschaft

Die Finanzierungssituation der Unternehmen in Deutschland hat sich bis zum Frühjahr 2021 merklich eingetrübt, insbesondere in den von der Pandemie am stärksten betroffenen Branchen, wie z.B. im Dienstleistungssektor und im Einzelhandel. Bestätigt wird dies durch die *KfW-Unternehmensbefragung* im Juni 2020. In der Unternehmensbefragung meldete mehr als jedes vierte befragte Unternehmen aktuell Schwierigkeiten beim Zugang zu Krediten. Gegenüber dem Frühjahr 2020 hat sich dieser Anteil mehr als verdoppelt. Gleichzeitig ist die Nachfrage nach Bankkrediten im vergangenen Jahr deutlich gestiegen, denn 62,2% der Unternehmen und Betriebe haben Kreditverhandlungen geführt, ein Plus von rund 7,4 Prozentpunkten im Vergleich zum Vorjahr. Dieser Anstieg spiegelt den Corona-bedingt erhöhten Liquiditätsbedarf vieler Unternehmen wider. Gefragt waren vor allem langfristige Kredite, die für den Aufbau von Liquiditätspolstern genutzt wurden.

Die seit der Jahrtausendwende zu beobachtende positive Entwicklung der Eigenkapitalausstattung der Unternehmen dürfte sich im Jahr 2021 nicht fortgesetzt haben. So berichteten 39,5% der befragten Unternehmen von einer Verschlechterung ihrer Eigenkapitalquote. Lediglich 29,7% der Unternehmen meldeten eine Verbesserung. Die Corona-Krise hat dementsprechend auch die Ratingnoten, d.h. die Bonitätsbewertung vieler Unternehmen, unter Druck gesetzt. 34,5% der befragten Firmen meldeten eine Verschlechterung, lediglich 16% konnten ihre Ratingnote verbessern.

Laut KfW lassen die Befragungsergebnisse vermuten, dass sich die aktuelle Krise auf die Finanzierungsinstrumente auswirkt, die für die Unternehmen zukünftig interessant bzw. zugänglich sind. Demnach könnten Unternehmen vermehrt Finanzierungsformen nutzen, die deren Eigenkapitalquoten schonen bzw. stärken. Dazu zählen insbesondere die Innenfinanzierung, Einlagen von Familie oder Gesellschaftern, aber auch eigenkapitalstärkende Förderinstrumente. Auch Fremdkapitalinstrumente, wie kurz- und mittelfristige Bankkredite, werden nach Aussagen der Unternehmen an Bedeutung zunehmen.

Trotz der Schwere der Krise haben rund zwei Drittel der befragten Unternehmen und Betriebe im vergangenen Jahr Investitionen umgesetzt, im Vergleich zum Vorjahr aber in geringerem Umfang. Viele Unternehmen haben demnach ursprünglich geplante Projekte nicht umsetzen können, sie aber durch kleinere Investitionsprojekte ersetzt.

Nach der Studie Mittelstand im Mittelpunkt des *BVR Bundesverband Deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken und der DZ BANK AG* Mitte Dezember 2021 hat sich die Geschäftslage der 1.000 befragten Unternehmen im Vergleich zum Frühjahr zwar verbessert, die Geschäftserwartungen trübten sich angesichts der vierten Coronawelle, der hohen Preissteigerungen und der gestiegenen

Materialknappheit jedoch spürbar ein. Gemäß der Auswertung von rund 8.700 Jahresabschlüssen sank der Bilanzqualitätsindex im Krisenjahr 2020 gegenüber dem Vorjahr um deutliche 3,2 Punkte auf 119,9 Punkte. Der Index fiel damit auf den niedrigsten Stand seit 2014. Generell gingen rückläufige Branchenumsätze mit niedrigeren Gesamtkapitalrentabilitäten, höheren Kurzarbeiterquoten, sinkenden Eigenkapitalquoten und vielfach abnehmenden Nettoinvestitionen einher.

Bzgl. der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate hat sich die Erholung, nach zwei Anstiegen in Folge, nicht weiter fortgesetzt. Im Herbst rechnet nur noch eine kleine Mehrheit der mittelständischen Unternehmen mit einer besseren Entwicklung in den kommenden Monaten. Trotz der eingetrübten Geschäftsaussichten gab die Investitionsbereitschaft der mittelständischen Unternehmen im Herbst 2021 kaum nach. 76 % der Mittelständler planten, in den nächsten sechs Monaten in ihr Unternehmen zu investieren.

Angesichts der durch den zwischenzeitlichen Nach-Corona-Boom entstandenen Knappheit bei vielen Vorprodukten und mittlerweile auch bei vielen Endprodukten kommt der Sicherung der Lieferketten auch im deutschen Mittelstand eine immer größere Bedeutung zu. Für fast zwei Drittel der mittelständischen Unternehmen ist die Stabilisierung der Lieferketten relevant. Die Probleme im Zusammenhang mit den Lieferketten treten derzeit vor allem in den Industriebranchen auf. Zu den negativen Folgen zählen auch die stark gestiegenen Kosten für Energie, Rohstoffe und Vorprodukte. Diese belasten die kleinen bis mittelgroßen Unternehmen ebenso wie die internationalen Konzerne. Infolge der beträchtlichen Preissteigerungen für Energie und Transportkosten klettern die Absatzpreiserwartungen auf ein Allzeithoch.

Wie die Ergebnisse der beiden Untersuchungen zeigen, dürfte neben der gesunkenen Investitionsbereitschaft die Stabilisierung der Liquiditätssituation in den Unternehmen eine entscheidende Rolle im Hinblick auf ihre Finanzierungsbestrebungen gespielt haben und künftig auch spielen. Dies führte zu einer hohen Inanspruchnahme von Sonderkrediten bzw. -hilfen im Rahmen der Krise. Sonderkredite waren neben der Kurzarbeit der am meisten genutzte Teil des staatlichen Hilfspakets und dürften einen Großteil des in der Krise vorhandenen Finanzierungsbedarfs gedeckt haben. In der Pandemie haben die enormen staatlichen Finanzhilfen zur Abfederung der negativen wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise die Liquiditätssituation vieler Unternehmen temporär verbessert. Je länger aber die Krise dauert, desto größer sind die wirtschaftlichen Schäden, die sie hinterlässt. Insbesondere kleine, mittlere und junge Unternehmen müssen weiterhin und künftig vermehrt ihre Kapitalstruktur optimieren und dabei der Stärkung des Eigenkapitals besondere Aufmerksamkeit widmen. Dies wird auch durch die zugrunde gelegten Studien belegt. Ausreichendes Eigenkapital ist der beste Weg, Investitionen zu finanzieren und Wachstum zu ermöglichen. Die Höhe des Eigenkapitals ist auch ein wichtiger Faktor bei der Bonitätsprüfung der Unternehmen und dient als Risikopuffer in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Da die Eigenkapitalbildung aus eigener Kraft in Krisensituationen nur selten möglich ist, müssen mittelständische Unternehmen zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung kurzfristig auf eigenkapitalähnliche, externe Finanzierungsformen zurückgreifen.

Die Fremdkapitalfinanzierung zu historisch niedrigen Konditionen wird auch 2022 den Hauptbestandteil der extern finanzierten Vorhaben im deutschen Mittelstand bilden. Der Bedarf an Beteiligungskapital von Seiten des Mittelstandes wird zumindest auf dem erreichten Niveau verharren und aufgrund der langfristigen Folgen der Coronakrise wieder verstärkt in den Finanzierungsfokus der Unternehmen treten. Alternative Finanzierungsinstrumente, wie stille und offene Beteiligungen, werden ein wichtiger Bestandteil der Unternehmensfinanzierung bleiben, insbesondere in der frühen Entwicklungsphase von Unternehmen. Das Zinstief sorgt dabei für Druck auf die Konditionen und Margen der Kreditinstitute und der Mezzaninekapitalgeber. Unter diesen Rahmenbedingungen herrscht im deutschen Beteiligungsmarkt für verzinsliches Eigenkapital, wie beispielsweise stille Beteiligungen, weiterhin Zuversicht, zumal diese Finanzierungsform in konjunkturell schwierigeren Zeiten an Bedeutung gewinnen wird. Die Realisierbarkeit von Innovations-, Digitalisierungs- und Wachstumsplänen sowie von Investitionsvorhaben wird maßgeblich von der ausreichenden Kapitalverfügbarkeit abhängen, die nicht nur durch Bankfinanzierungen gedeckt werden kann. Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung kann dabei zusätzliche Finanzierungsspielräume eröffnen.

### Das wirtschaftliche Umfeld im Mittelstand

Nach der Konjunkturprognose des *Münchner ifo-Instituts* im Winter 2021 bremsen die anhaltenden Lieferengpässe und die vierte Coronawelle die deutsche Wirtschaft spürbar aus. Die zunächst erwartete kräftige Erholung für das Jahr 2022 verschiebt sich weiter in die Zukunft. Insgesamt dürfte nach der aktuellen Prognose des ifo-Instituts das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2021 um 2,5%, im Jahr 2022 um 3,7% und im Jahr 2023 um 2,9% zulegen. Die Inflationsrate dürfte zunächst noch einmal von 3,1% in diesem Jahr auf 3,3% in 2022 ansteigen. Dabei spielen steigende Kosten, die mit den Lieferengpässen einhergehen, und auch die verzögerte Anpassung an die gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise eine entscheidende Rolle.

Nach der Konjkturumfrage und –prognose des *Instituts der Deutschen Wirtschaft* im Winter 2021 hat die konjunkturelle Erholung in Deutschland im Jahresverlauf wieder spürbar an Schwung eingebüßt. Nach den Belastungen zum Jahresanfang durch den Lockdown nach der zweiten und dritten Infektionswelle der Corona-Pandemie machen den Industrie- und Bauunternehmen fehlende Materialien zu schaffen. Dazu kommen höhere Preise für Energie und Rohstoffe. Dies belastet auch die globale Wirtschaftsdynamik. Über die stark ansteigenden Produktionskosten legen auch die Verbraucherpreise deutlich zu und die Konsumerholung verliert an Tempo. Die seit Oktober 2021 in Deutschland wieder stark ansteigenden Infektionen werden im Winterhalbjahr 2021/2022 ein erneutes Abbremsen beim Konsum und in den damit verbundenen Wirtschaftsbereichen auslösen. Dieses Zusammenwirken von Produktionsstörungen, Preiseffekten und der Pandemie-Politik wird die ökonomische Normalisierung weiter hinauszögern. Die deutsche Wirtschaft wird gemäß des iW im Jahr 2022 um knapp 4% zulegen, nach nur 2,5% in 2021. Das setzt voraus, dass sich die vielfältigen Produktionsstörungen im Jahresverlauf entspannen. Damit lassen auch die preistreibenden Effekte nach.

Nach einer Befragung des *Verbandes der Vereine Creditreform e.V.* im Herbst 2021 hat sich der Mittelstand vom Corona-Einbruch aus dem Vorjahr erholt, leidet aber unter den Nachwirkungen. Der Creditreform Geschäftsklimaindex (CGK) für den Mittelstand springt von minus 5,7 auf plus 25,2 Punkte und liegt damit wieder auf Vor-Corona-Niveau. Der deutliche Stimmungsaufschwung ist insbesondere bei der Einschätzung der Geschäftslage zu beobachten. Auch die Erwartungen haben sich aufgehellt und sind wieder mehrheitlich zuversichtlich. 38,2% der Befragten meldeten gestiegene Auftragsbestände (Vorjahr: 23,6%). Nur 12,0% verzeichneten Auftragsrückgänge (Vorjahr: 37,1%). Auch der Umsatz legte vielfach wieder zu. 42,5% der Befragten konnten Umsatzsteigerungen melden (Vorjahr: 25,6%). Der Anteil der Unternehmen, die Umsatzrückgänge hinzunehmen hatten, nahm von 35,8 auf 12,6% ab. Nach den neusten Entwicklungen haben sich die positiven Aussichten jedoch erneut eingetrübt.

Trotz Corona-Krise war die Zahl der Ausfälle und Insolvenzen im Mittelstand nicht gestiegen. Anteil daran hatte neben den staatlichen Hilfen auch die in den letzten Jahren verbesserte Eigenkapitalsituation. Derzeit ist noch jedes vierte Unternehmen (25,4%) als eigenkapitalschwach einzustufen (Eigenkapitalquote unter 10%). Dieser Anteil ist der niedrigste in den vergangenen zehn Jahren und Ausdruck der mittlerweile hohen Bedeutung der Eigenkapitalquote für den Mittelstand. Positiv ist, dass ein Drittel der Unternehmen (32,7%) über eine vergleichsweise hohe Eigenkapitalquote von über 30% verfügt.

Am 24.02.2022 startete Russland einen Krieg in der Ukraine. Darauf waren die Gesellschaft und die Märkte nicht vorbereitet. Die Auswirkungen sind weltweit festzustellen. Nicht nur, dass bis zu 10 Millionen Flüchtlinge zu erwarten sind, die wirtschaftlichen Folgen sind derzeit noch nicht absehbar. Erhebliche Sanktionen gegen Russland werden Gegenreaktionen nach sich ziehen. Es ist nicht auszuschließen, dass Russland seine Gaslieferungen an Europa stoppen könnte, was schwere Schädigungen des wirtschaftlichen Kreislaufs und große gesellschaftliche Schäden zur Folge hätte. Auch die Preise für Gas bzw. Öl und Energie würden astronomische Ausmaße annehmen. Vor dem russischen Überfall auf die Ukraine wurde prognostiziert, dass die deutsche Wirtschaft nach einem schwierigen Winter einen Konjunkturaufschwung erleben wird. Hohe Corona-Infektionszahlen und Lieferengpässe belasten zwar weiterhin, aber es wurde erwartet, dass die Omikron-Welle bis zum Frühling überwunden ist. Die Auswirkungen des Ukraine-Krieges, verbunden mit einem neuen Inflationsschub, werden den erwarteten Aufschwung jedoch deutlich dämpfen.

Auch der Mittelstand spürt die Auswirkungen der Preisanstiege und Lieferengpässe. Die Unternehmen sind mehrheitlich von Lieferschwierigkeiten und Materialmangel betroffen. Vorrangig können Leistungen nicht wie geplant ausgeführt werden oder Produkte nicht hergestellt werden, auch drücken die steigende Preise auf die Margen. Zu einem weiteren Hemmnis für den Aufschwung entwickelt sich der Fachkräftemangel. Fast die Hälfte der Unternehmen (46,4%) kann deshalb schon jetzt Aufträge nicht umsetzen und verliert dadurch Umsatz.

#### **b) Geschäftsverlauf**

Im Geschäftsjahr 2021 fand eine Sitzung des Beteiligungsausschusses der Hessen Kapital I GmbH statt, 26 Umlaufverfahren (inkl. Liquiditätsbeteiligungen) wurden vorgenommen. 20 Beteiligungen im Gesamtvolumen von 8.218 T€ wurden zugesagt (Vorjahr: 21 Bewilligungen über 10.030 T€). Davon sind 19 Beteiligungen im Gesamtvolumen von 7.818 T€ dem infolge der Coronakrise aufgelegten Liquiditätsbeteiligungsprogramm zuzuordnen, das mit Mitteln der KfW (Säule II) und des Landeshaushaltes finanziert wird.

Das Jahresergebnis des Fonds Hessen Kapital I weist einen Jahresüberschuss aus. Der Geschäftsverlauf ist grundsätzlich als zufriedenstellend zu bewerten, wobei wieder eine in hohem Maße vorgenommene Risikovorsorge das Ergebnis belastet. Der Prognosewert zu Beginn des Geschäftsjahres wurde übertroffen. 2021 waren lediglich zwei Teilausfälle aus dem Fondsportfolio zu verzeichnen. Aufgrund der andauernden Corona-Krise wurde erneut eine hohe Risikovorsorge betrieben.

#### **c) Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Der Jahresabschluss der Hessen Kapital I GmbH zum 31.12.2021 weist bei Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft in Höhe von 2.201,3 T€ (Vorjahr: 1.994,8 T€) und sonstigen betrieblichen Erträgen von 2.151,7 T€ (Vorjahr: 1.288,4 T€) ein positives Jahresergebnis von 600,6 T€ (Vorjahr: - 1.788,8 T€) aus. Primärer Grund für die verbesserte Ergebnissituation gegenüber dem Vorjahr sind neben den höheren Beteiligungserträgen (+206,5 T€) insbesondere die niedrigeren Abschreibungen auf Beteiligungen (-956,0 T€) sowie höhere sonstige betriebliche Erträge (+863,4 T€) und Erträge aus Verlustübernahme (+389,8 T€). Es wurden neue Wertberichtigungen in Höhe von 2.616,5 T€ auf Beteiligungen gebildet (Vorjahr: 3.572,5 T€). Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen in erster Linie die Auflösung von Wertberichtigungen infolge einer verbesserten wirtschaftlichen Situation einzelner Unternehmen bzw. aufgrund von Beteiligungsrückführungen.

Liquide Mittel in Höhe von 20.938,1 T€ bilden eine ausreichende Basis für Beteiligungsengagements in diesem Geschäftsjahr. Sie ermöglichen es der Gesellschaft, jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Der Anteil der liquiden Mittel beträgt 38,3% an der Bilanzsumme (Vorjahr: 45,1%). Bezüglich der Vermögenslage ist anzumerken, dass sich der Beteiligungsbestand von 39,2 Mio. € zu Beginn des Jahres auf 42,8 Mio. € am Jahresende erhöht hat. 10,9 Mio. € Beteiligungszugängen stehen 7,2 Mio. € Beteiligungsabgänge in Form von Exits und Ausfällen gegenüber. Wertberichtigungen in Höhe von 9.903,7 T€ führen zu einem Bilanzausweis für Beteiligungen von 32,9 Mio. € im Anlagevermögen des Fonds.

Mit Ausnahme der für die Liquiditäts-Beteiligungen über die WIBank bei der KfW aufgenommenen Säule-II-Mittel sind sämtliche übrigen Hessen Kapital I zur Verfügung gestellten Fondsmittel in die Kapitalrücklage des Fonds eingezahlt worden und bilden im Fall von Beteiligungsabschreibungen einen ausreichenden Risikopuffer.

### **III. Chancen- und Risikobericht**

Aufgrund der Beteiligung an kleinen und mittleren Unternehmen in Hessen, die am Kapitalmarkt nur eingeschränkt Finanzmittel aufnehmen können, besteht die Gefahr des Ausfalles der investierten Mittel. Insbesondere Beteiligungen im Frühphasenbereich, sind mit hohen Risiken verbunden. Da Beteiligungsmittel ohne die Gewährung von Sicherheiten zur Verfügung gestellt werden und die gewährten stillen Beteiligungen mit Rangrücktrittsvereinbarungen versehen sind, birgt diese Finanzierungsform weitere Risiken.

Junge, aber auch bereits etablierte mittelständische Unternehmen, wie sie im Investitionsfokus von Hessen Kapital I stehen, haben es aufgrund ihrer in der Regel geringen Eigenkapitaldecke und feh-

lender Liquiditätsreserven schwer, längere Phasen eines wirtschaftlichen Abschwungs, eine verzögerte Markteinführung neuer Produkte oder das Auftreten technischer und organisatorischer Probleme zu verkraften. Dies kann sich im Falle von ggf. daraus resultierenden Insolvenzen auf die Ertragsituation der Hessen Kapital I GmbH negativ auswirken.

Mit dem Investitionsschwerpunkt auf reife, wachsende Unternehmen werden unter anderem Risiken vermieden, die Unternehmen mit unerprobten Geschäftsmodellen mit sich bringen. Auch das Bemühen um eine möglichst große Vielfalt im Portfolio dient der Begrenzung von Risiken. Dies gilt für eine Diversifikation nach Branchen, aber auch für die Anzahl der Beteiligungen. Dennoch umfassen die primären Aufgaben von Hessen Kapital die Förderung der hessischen Wirtschaft mit Beteiligungskapital. Die Förderung von Unternehmen ist dabei mit bestimmten Risiken verbunden. Der mit einer Beteiligung verbundene volkswirtschaftliche oder regionalpolitische Effekt ist jedoch bewusst gewollt und dafür müssen in der Regel höhere Risiken eingegangen werden. Den Risiken steht ein positiver Wirtschaftsfördereffekt bezüglich der mit den ausgereichten Beteiligungen initiierten Investitionen und der gesicherten bzw. geschaffenen Arbeitsplätze gegenüber. Demgegenüber bieten sich gute Renditechancen durch die Beteiligungsverzinsung sowie die Möglichkeit der Partizipation an Unternehmensverkäufen oder -teilverkäufen, sogenannten Equity-kickern, die zum Teil mit den Beteiligungsnehmern, wie auch in einigen Fällen im Fonds Hessen Kapital I, vereinbart werden.

Die BM H als geschäftsführende Managementgesellschaft des Fonds legt größten Wert darauf, die Chancen und Risiken, die sich beim Eingehen, Begleiten und Veräußern von Beteiligungen in den von ihr betreuten Beteiligungsfonds ergeben (Adressenausfallrisiko) frühzeitig zu erkennen, zu steuern und zu überwachen. Ihr auf Langfristigkeit angelegtes Geschäftsmodell besteht darin, ein im Chancen-Risikoverhältnis ausgewogenes Beteiligungsportfolio in den einzelnen Fonds zu schaffen.

Due-Diligence-Instrumente, Controlling- und Ratingverfahren sowie Regelungen in den Beteiligungsverträgen reduzieren die Risiken im Beteiligungsgeschäft. Durch unterjährige Wertberichtigungen werden die bilanziellen Ausfallrisiken zeitnah erfasst. Grundlage des Risikomanagementsystems der BM H ist ein Organisationshandbuch. Darin werden Maßnahmen zur Steuerung und Überwachung der Risiken dokumentiert. Diese Maßnahmen sind fest in die Organisation der geschäftlichen Abläufe der BM H und der von ihr betreuten Fonds integriert. Ausgehend von der Due Diligence über die Vetoentscheidung des Beteiligungsausschusses auf der Grundlage eines umfassenden Beteiligungsberichtes, der Ausgestaltung des Beteiligungsvertrages bis hin zur Beteiligungsüberwachung und -steuerung sind alle Bausteine eines Risikomanagementprozesses in der BM H und den einzelnen Fonds, wie der Hessen Kapital I GmbH, abgebildet. Die gute Eigenkapitalausstattung des Fonds sichert darüber hinaus die Risiken des Fonds und der Helaba als Muttergesellschaft des Fonds ab. Aufgrund der Einzahlung der Fondsmittel in die Kapitalrücklage der Hessen Kapital I GmbH besteht aktuell keine Gefahr der bilanziellen Überschuldung. Die Liquidität des Fonds ist durch die vorhandenen finanziellen Mittel für die kommenden beiden Geschäftsjahre gesichert.

Als übergeordnete und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigende Risiken sind unverändert die Corona-Pandemie sowie die krieglerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine zu nennen.

Chancen bestehen in der Rückführung der ausgereichten stillen und der Veräußerung der offenen Beteiligungen sowie den Erlösen aus vereinbarten Equity-kickern, womit die Liquidität der Gesellschaft weiter erhöht wird. Die Risiken haben sich insgesamt nur unwesentlich verändert. Die Risikolage der BM H und der von ihr betreuten Beteiligungsfonds werden in einem jährlichen Risikobericht bewertet. Bestandsgefährdende oder entwicklungsbeeinträchtigende Risiken für Hessen Kapital I sind derzeit nicht zu erkennen. Aufgrund des Auslaufens der bisherigen Förderperiode und der diesbezüglichen Abrechnung des Fonds zum 30.04.2016 wird das Neugeschäft aus den erwirtschafteten Mitteln des Fonds sowie weiteren Einzahlungen aus Haushaltsmitteln des Landes Hessen weiterbetrieben. Die sich im Portfolio befindlichen Beteiligungen werden bis zu ihrer Rückführung verwaltet.

#### IV. Prognose

Ein großes Risiko stellt die Corona-Pandemie dar, deren negative Auswirkungen auf die Gesellschaft und auch die Wirtschaft erheblich sind. Eine sich zum Ende des Geschäftsjahres 2021 erneut verschärfende Pandemiesituation lässt feste Aussagen zu den Wirtschaftsprognosen für das Jahr 2022 nur bedingt zu. Verschärfte Corona-Einschränkungen am Jahresende 2021 und zu Beginn des Jahres 2022 versetzen der wirtschaftlichen Erholung in Deutschland einen Dämpfer. Die meisten Ökonomen sind sich immer noch sicher, dass auf die Corona-Krise ein kräftiger Aufschwung folgen wird. Nur der Zeitpunkt wird zunehmend unklar. Der von den Ökonomen ursprünglich für 2021 prognostizierte kräftige Wirtschaftsaufschwung verschiebt sich von Voraussage zu Voraussage weiter in die Zukunft und reduziert sich zunehmend. Auf dem Höhepunkt der ersten Corona-Welle im Mai 2020 hatte das Münchener Ifo-Institut für das Folgejahr 2021 ein Wachstum des deutschen BIP von 10,2% erwartet. Wenige Monate später wurde die Prognose zunächst auf 6,4% und dann noch einmal Ende 2021 auf 2,5% Wachstum für die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr 2021 korrigiert. Dieselbe Entwicklung lässt sich in den Vorhersagen aller bekannten Wirtschaftsforschungsinstitute nachzeichnen.

Einige der oben aufgeführten Risiken aufgrund der Corona-Pandemie aus den Prognosen vom Sommer 2021 sind bereits eingetreten. So bleibt der Impffortschritt hinter den Erwartungen zurück und die weltweiten Produktions- und Lieferschwierigkeiten haben sich noch nicht gelegt. Beide Faktoren bergen Risiken für die künftigen Prognosen. Neu aufkommende Virusvarianten, wie derzeit die Omikron-Variante, stellen die Pandemiebekämpfung vor neue Herausforderungen. Auch die Produktions- und Lieferengpässe könnten länger anhalten und weiteren Aufwärtsdruck auf die Preise erzeugen. Das anstehende Rückfahren der lockeren Geldpolitik, insbesondere in den USA, birgt zudem Zinsrisiken. Unsicherheit herrscht auch darüber, wie sich die Solvenz von krisengeschüttelten Unternehmen entwickeln wird, sobald öffentliche Stützungsmaßnahmen zurückgenommen bzw. reduziert werden. Dadurch könnte das Volumen an notleidenden Krediten deutlich ansteigen und die Kreditvergabe der Banken reduzieren.

Der Nach-Krisen-Aufschwung dürfte, den Ökonomen zufolge, wohl erst in der zweiten Jahreshälfte 2022 einsetzen. Die Entwicklung und der Ausgang der Pandemie wird sich unmittelbar auf die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen, auch die der finanzierten Portfoliounternehmen der Hessen Kapital I GmbH, auswirken.

Die Entwicklung wird sich auch auf das Portfolio des Fonds auswirken. Insbesondere das höhere Preisniveau für Energie und Vorprodukte kann die Ertragskraft der Beteiligungsunternehmen schwächen. Allerdings sind die bisherigen Fondsmittel nicht in energieintensiven Geschäftsmodellen investiert, was das direkte Ausfallrisiko reduziert.

Innovationsdruck und die Bereitschaft vieler Unternehmer, sich alternativen Finanzierungsprodukten zu nähern, lassen die Nachfrage nach Beteiligungskapital im Geschäftsjahr 2022 wieder auf einem hohen Niveau verlaufen. Auch die Corona-Pandemie und deren Auswirkungen auf die Wirtschaft erfordert ein schnelles und flexibles Handeln im Hinblick auf die Bereitstellung von Eigenkapital zur Deckung von auftretenden Liquiditätslücken. Aufgrund der weltwirtschaftlichen Unsicherheiten im Rahmen der Pandemie und deren unternehmerischen Folgen kann es jedoch zu einer erheblichen Konsolidierung des Beteiligungsbestandes kommen, die je nach Ausprägung der konjunkturellen und volkswirtschaftlichen Probleme auch deutlich ausfallen kann. Auch der Wettbewerbsdruck im Bankensektor aufgrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus, insbesondere bei stillen Wachstumsbeteiligungen mit höheren Volumina, führt zu schwierigeren Rahmenbedingungen für das Beteiligungsgeschäft. Sich gut entwickelnde Unternehmen aus dem Beteiligungsportfolio sind zudem bestrebt, ihre gegenüber einer Kreditfinanzierung teuren stillen Beteiligungen vorzeitig zurückzuführen, was eine Reduzierung des Beteiligungsbestandes zur Folge haben kann. Daher sind die Prognosen für das öffentliche Beteiligungsgeschäft für die kommenden Geschäftsjahre schwer zu treffen, zumal nicht prognostiziert werden kann, wie sich die Pandemie weiterentwickelt und wann eine wirtschaftliche Erholung in welcher Stärke einsetzt. Eine sich abkühlende Konjunktur kann die Nachfrage nach Eigenkapitalprodukten erhöhen und zu einem Anstieg des Antragseingangs für stille Beteiligungen führen.

Die Geschäftsführung geht derzeit davon aus, dass sich die Ergebnissituation der Hessen Kapital I GmbH in den nächsten beiden Jahren bei einem volatilen wirtschaftlichen Umfeld ausgeglichen sein wird. Die Ergebnisprognose ist realistisch bei einem Wertberichtigungsvolumen von ca. 1 Mio. € und

etwa gleichbleibendem Beteiligungsbestand. Aufgrund der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, denen die Hessen Kapital I GmbH - wie andere Beteiligungsfonds auch – unterliegt, kann es zu vereinzelteten Beteiligungsausfällen kommen. Dadurch kann die Ertragskraft des Fonds sinken.

Abzuwarten bleiben die - aktuell in puncto Dauer und Intensität nicht absehbaren - Auswirkungen der weiteren Ausbreitung der Corona-Pandemie. Wirtschaftliche Risiken könnten sich auch aus den kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine ergeben.

Wiesbaden, 11. Mai 2022

Hessen Kapital I GmbH

Die Geschäftsführung



Zabel



Dr. Huth

Bilanz der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
zum 31. Dezember 2022

| A k t i v a                                                                    | Stand am<br>31.12.2022 | Stand am<br>31.12.2021 |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                                                | EUR                    | EUR                    |
| <b>A. Anlagevermögen</b>                                                       |                        |                        |
| Finanzanlagen                                                                  |                        |                        |
| Beteiligungen                                                                  | 27.779.061,06          | 32.909.174,54          |
| <b>B. Umlaufvermögen</b>                                                       |                        |                        |
| I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände                               |                        |                        |
| 1. Forderungen gegen verbundene Unternehmen                                    | 1.330.000,00           | 140.000,00             |
| 2. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht | 39.788,08              | 111.044,86             |
| 3. Sonstige Vermögensgegenstände                                               | 894.619,84             | 539.327,24             |
|                                                                                | 2.264.407,92           | 790.372,10             |
| II. Flüssige Mittel                                                            | 22.025.361,32          | 20.938.114,85          |
|                                                                                | 52.068.830,30          | 54.637.661,49          |

| P a s s i v a                                             | Stand am<br>31.12.2022 | Stand am<br>31.12.2021 |
|-----------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
|                                                           | EUR                    | EUR                    |
| <b>A. Eigenkapital</b>                                    |                        |                        |
| I. Gezeichnetes Kapital                                   | 50.000,00              | 50.000,00              |
| II. Kapitalrücklage                                       | 57.524.327,36          | 56.250.227,36          |
| III. Verlustvortrag                                       | -13.363.184,07         | -13.963.738,71         |
| IV. Jahresfehlbetrag (i. V. Jahresüberschuss)             | -2.625.026,18          | 600.554,64             |
|                                                           | 41.586.117,11          | 42.937.043,29          |
| <b>B. Rückstellungen</b>                                  |                        |                        |
| Sonstige Rückstellungen                                   | 18.552,00              | 28.831,27              |
| <b>C. Verbindlichkeiten</b>                               |                        |                        |
| 1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten           | 9.361.233,00           | 9.991.310,00           |
| 2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen<br>und Leistungen    | 13.763,78              | 14.328,62              |
| 3. Verbindlichkeiten gegenüber<br>verbundenen Unternehmen | 37.569,89              | 62.292,98              |
| 4. Sonstige Verbindlichkeiten                             | 1.051.594,52           | 1.603.855,33           |
|                                                           | 10.464.161,19          | 11.671.786,93          |
|                                                           | 52.068.830,30          | 54.637.661,49          |

Gewinn- und Verlustrechnung  
der Hessen Kapital I GmbH, Wiesbaden,  
für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2022

|                                                | 2 0 2 2              | 2 0 2 1              |
|------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
|                                                | EUR                  | EUR                  |
| <b>1. Erträge aus dem Beteiligungsgeschäft</b> | 1.929.877,17         | 2.201.342,60         |
| 2. Sonstige betriebliche Erträge               | 375.065,54           | 2.151.749,71         |
|                                                | <u>2.304.942,71</u>  | <u>4.353.092,31</u>  |
| 3. Materialaufwand                             |                      |                      |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen           | 45.886,50            | 92.667,70            |
|                                                | <u>45.886,50</u>     | <u>92.667,70</u>     |
| 4. Sonstige betriebliche Aufwendungen          | 1.545.116,84         | 1.311.152,58         |
|                                                | <u>713.939,37</u>    | <u>2.949.272,03</u>  |
| 5. Erträge aus stillen Beteiligungen           | 527.961,11           | 421.505,12           |
| 6. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge        | -59.145,10           | -103.789,36          |
| 7. Abschreibungen auf Finanzanlagen            | 3.758.875,00         | 2.616.453,48         |
| 8. Zinsen und ähnliche Aufwendungen            | 48.906,56            | 49.979,73            |
| 9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag        | 0,00                 | -0,06                |
|                                                | <u>-3.338.965,55</u> | <u>-2.348.717,39</u> |
| <b>10. Ergebnis nach Steuern</b>               |                      |                      |
| = Jahresfehlbetrag (i. V. Jahresüberschuss)    | <u>-2.625.026,18</u> | <u>600.554,64</u>    |

## Hessen Kapital I GmbH

### Lagebericht für das Geschäftsjahr 2022

#### **I. Geschäftsmodell**

Hessen Kapital ist ein aus mittlerweile drei getrennten Fonds bestehendes Finanzierungsangebot des Landes Hessen an den hessischen Mittelstand zur Stärkung der Eigenkapitalbasis mit einem Gesamtvolumen von mittlerweile bis zu 243,5 Mio. €. Die Förderung besteht in der Bereitstellung von stillen Beteiligungen, aber auch von offenen Beteiligungen durch Anteilsverkauf. Insbesondere Innovations- und Wachstumsvorhaben kleiner und mittlerer Unternehmen in allen Unternehmensphasen einschließlich der Gründungsphase werden finanziert.

Die Mittel des am 02.10.2007 gegründeten Fonds Hessen Kapital I GmbH mit einem Fondsvolumen von bis zu 100 Mio. € werden über die Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen bereitgestellt und in der ersten Förderperiode jeweils zu 50% aus dem Landeshaushalt und dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) finanziert. Der Fonds Hessen Kapital I wird von der BM H Beteiligungs-Managementgesellschaft Hessen GmbH im Rahmen einer Geschäftsbesorgung verwaltet. Es stehen bereits von Unternehmen zurückgezahlte Beteiligungsmittel für neue Investitionen zur Verfügung.

Antragsberechtigt sind bereits gegründete Unternehmen, die in Hessen ansässig sind. Anträge von Unternehmen, die ihren Stammsitz außerhalb Hessens haben, können berücksichtigt werden, wenn deren Vorhaben in Hessen durchgeführt wird. Die Gründer bzw. Unternehmen sollen weniger als 250 Mitarbeiter beschäftigen, weniger als 50 Mio. € Umsatz oder 43 Mio. € Bilanzsumme ausweisen und unabhängig von einem Großunternehmen sein. Hessen Kapital I stellt Beträge zwischen 200 T€ und 1,5 Mio. € im Einzelfall zur Verfügung. Grundlage für die Konditionen und die vertragliche Ausgestaltung von Hessen Kapital I für stille und offene Beteiligungen bilden die beihilferechtlichen Regelungen auf EU-Ebene sowie Konditionen privater Mitinvestoren, wie beispielsweise der MBG H. Nicht börsennotierte kleine Unternehmen (zurzeit weniger als 50 Beschäftigte, weniger als € 10 Mio. Umsatz oder weniger als € 10 Mio. Bilanzsumme, Unabhängigkeit von einem Großunternehmen), deren Eintragung ins Handelsregister höchstens fünf Jahre zurückliegt, die noch keine Gewinne ausgeschüttet haben und die nicht durch einen Zusammenschluss gegründet wurden, können im Rahmen von Hessen Kapital I auch mit Hilfe offener Beteiligungen durch Anteilsverkauf mit in der Regel bis zu 400 T€ im Einzelfall, bei innovativen kleinen Unternehmen mit in der Regel bis zu 800 T€, unterstützt werden. Ziel ist es dabei, die offenen Beteiligungsmittel nach einer bestimmten Zeit durch einen Anteilsverkauf zurückzuerhalten. Die fehlende Zinsbelastung bei offenen Beteiligungen wirkt sich dabei liquiditätsschonend für die jungen Unternehmen aus.

Am 28.06.2019 wurde mit notarieller Beurkundung die Verschmelzung der Mittelhessenfonds GmbH auf die Hessen Kapital I GmbH rückwirkend zum 01.01.2019 vorgenommen. Nach der Fusion zum 01.01.2019 bestehen die Bilanz- und G+V-Positionen der Hessen Kapital I GmbH aus den Zahlen beider Fonds.

Das Land Hessen hat dem Fonds zudem Mittel zur Verfügung gestellt, um damit Liquiditätsbeteiligungen im Rahmen der Bewältigung der Coronakrise finanzieren zu können. € 10 Mio. wurden im Geschäftsjahr 2020 in den Fonds eingezahlt. Die aus dem Landeshaushalt bereitgestellten Mittel für die Liquiditätsbeteiligungen werden dabei durch ein KfW-Darlehen, ausgereicht über die WIBank, ergänzt (Säule II der Hilfen der Bundesregierung). Ziel der Säule II war es, Start-ups und kleine Mittelständler, die Finanzierungsbedarfe, jedoch keinen Zugriff auf die Säule I haben, mit Mezzanine- oder Beteiligungsfinanzierungen zu unterstützen. In Hessen wird das Säule II-Programm der KfW über den Fonds Hessen Kapital I abgebildet. Im Jahr 2021 wurden € 10 Mio. Mittel der KfW zzgl. € 4,3 Mio. aus Landesmitteln für Liquiditätsbeteiligungen an kleinen und mittleren Unternehmen in Hessen verwendet und abgerechnet.

## II. Wirtschaftsbericht

### a) Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Die aktuelle Finanzierungssituation in der mittelständischen Wirtschaft

Nach einer deutlichen Verschlechterung des Finanzierungsklimas in der Coronakrise hat sich die Situation für die Unternehmen im vergangenen Jahr wieder etwas entspannt. Die Kreditnachfrage ist zuletzt wieder zurückgegangen, nachdem sie zu Beginn der Pandemie aufgrund des erhöhten Liquiditätsbedarfs der Unternehmen deutlich zugenommen hatte. Auch mit Blick auf die Eigenkapitalquoten der Unternehmen stellt sich die Situation momentan wieder etwas positiver dar als noch vor einem Jahr. Dies zeigen die Ergebnisse der *KfW-Unternehmensbefragung 2022*. Die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs spiegeln sich damit in den Befragungsergebnissen noch nicht in vollem Ausmaß wider. Die weitere Entwicklung des Finanzierungsumfelds unterliegt angesichts der sich eintrübenden Konjunktur und einer zunehmenden Straffung der Geldpolitik einer hohen Unsicherheit

Die Kreditnachfrage ist im Jahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr wieder etwas zurückgegangen. Viele Unternehmen hatten Kredite in Anspruch genommen, um Liquiditätsengpässe zu überbrücken. In mehr als der Hälfte aller Fälle führten die Kreditverhandlungen zum Erfolg. Während in der vorherigen Befragung erstmals mehr Unternehmen von gesunkenen als von gestiegenen Eigenkapitalquoten berichteten, deutet die aktuelle Befragung auf eine Stabilisierung der Entwicklung hin. Für das Jahr 2021 berichtet rund ein Drittel der Unternehmen von einer Verschlechterung der Eigenkapitalquote, aber auch ein Drittel von einer Verbesserung.

Die Befragungsergebnisse lassen vermuten, dass sich die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung auf die Finanzierungsinstrumente auswirkt, die für die Unternehmen zukünftig interessant bzw. zugänglich sind. Demnach könnten Unternehmen vermehrt Finanzierungsformen nutzen, die deren Eigenkapitalquoten schonen bzw. stärken. Dazu zählen auch eigenkapitalstärkende Förderinstrumente.

Nach der Studie *Mittelstand im Mittelpunkt des BVR Bundesverband Deutscher Volksbanken und Raiffeisenbanken und der DZ BANK AG* Mitte Dezember 2022 zeigen sich große Sorgen in den mittelständischen Unternehmen. Die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich nicht nur zum dritten Mal in Folge verschlechtert. Unter den mehr als 1.000 befragten mittelständischen Unternehmen glauben nur noch 10% daran, dass sich ihr Geschäft im kommenden halben Jahr verbessern wird. Dagegen erwarten 53% der Befragten eine Verschlechterung. Vor einem halben Jahr waren noch 26% von einer Verbesserung überzeugt und 30% gingen von einer Eintrübung aus. Mit einem Saldo aus optimistischen und pessimistischen Antworten in Höhe von -43 Punkten sind die Geschäftserwartungen damit auf ein neues Allzeit-Tief gefallen. Als der Ukraine-Krieg gerade begonnen hatte, betrug der Antwortsaldo noch lediglich -4 Zähler. Aber selbst zum Höhepunkt der Finanzkrise fiel der Saldo aus positiven und negativen Antworten mit -10,9 Punkten bei weitem nicht so schlecht aus wie in der aktuellen Energiekrise.

Im Gegensatz zu den meisten vorangegangenen Krisen erfasst die aktuelle Energiekrise den gesamten Mittelstand: Die Geschäftserwartungen sind in allen hier betrachteten Branchen und Unternehmensgrößenklassen eingebrochen. Während vor einem halben Jahr die Erwartungen noch mit zunehmender Unternehmensgröße tendenziell besser bewertet wurden, spielt die Unternehmensgröße nun kaum noch eine Rolle, da bei größeren Unternehmen ein stärkerer Einbruch der Geschäftserwartungen im Vergleich zum Frühjahr zu beobachten war.

Nur noch 19% der Mittelständler, die Investitionen tätigen wollen, planen ein höheres Investitionsvolumen. Die nicht nur bei den Energierohstoffen, sondern auf breiter Ebene gestiegenen Kosten der mittelständischen Unternehmen haben für einen erneuten Anstieg ihres Finanzierungsbedarfs gesorgt. Immerhin 21% der Befragten äußerten aktuell einen Finanzierungsbedarf. Der Bankkredit wird von rund 82% der Unternehmen mit Finanzierungsbedarf als bevorzugten Finanzierungsinstrument genannt. Hohe Zustimmungswerte von Mittelständlern in allen Branchen erhält weiterhin die Innenfinanzierung, der Bankkredit folgt auf dem zweiten Platz. Weitere Finanzierungsformen, wie etwa Beteiligungskapital oder der Weg über den Kapitalmarkt, spielen im Vergleich zu den beiden erstgenannten Finanzierungsmethoden zwar kaum eine Rolle. Tendenziell hat sich ihre Bedeutung aber merklich erhöht.

Wie die Ergebnisse der beiden Untersuchungen zeigen, dürfte neben der gesunkenen Investitionsbereitschaft die Stabilisierung der Liquiditätssituation in den Unternehmen eine entscheidende Rolle im Hinblick auf ihre Finanzierungsbestrebungen spielen, insbesondere vor dem Hintergrund der steigenden Kosten. In der Pandemie haben die enormen staatlichen Finanzhilfen zur Abfederung der negativen wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise die Liquiditätssituation vieler Unternehmen temporär verbessert. Mit dem Ausbruch des Ukraine-Krieges hat sich die Liquiditätssituation in den Unternehmen nochmals verschärft. Je länger der Krieg dauert, desto größer sind die wirtschaftlichen Schäden. Insbesondere kleine, mittlere und junge Unternehmen müssen weiterhin und künftig vermehrt ihre Kapitalstruktur optimieren und dabei der Stärkung des Eigenkapitals besondere Aufmerksamkeit widmen. Dies wird auch durch die zugrunde gelegten Studien belegt. Ausreichendes Eigenkapital ist der beste Weg, Investitionen zu finanzieren und Wachstum zu ermöglichen. Die Höhe des Eigenkapitals ist auch ein wichtiger Faktor bei der Bonitätsprüfung der Unternehmen und dient als Risikopuffer in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Da die Eigenkapitalbildung aus eigener Kraft in Krisensituationen nur selten möglich ist, müssen mittelständische Unternehmen zur Verbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung kurzfristig auf eigenkapitalähnliche, externe Finanzierungsformen zurückgreifen.

Die Fremdkapitalfinanzierung zu historisch niedrigen Konditionen war in den vergangenen Jahren Hauptbestandteil der extern finanzierten Vorhaben im deutschen Mittelstand. Mit steigendem Zinsniveau rückt jedoch die Eigenkapitalfinanzierung wieder vermehrt in den Fokus. Der Bedarf an Beteiligungskapital von Seiten des Mittelstandes wird zumindest auf dem erreichten Niveau verharren und aufgrund der langfristigen Folgen der Coronakrise sowie des Ukraine-Krieges wieder verstärkt in den Finanzierungsfokus der Unternehmen treten. Alternative Finanzierungsinstrumente, wie stille und offene Beteiligungen, werden ein wichtiger Bestandteil der Unternehmensfinanzierung bleiben, insbesondere in der frühen Entwicklungsphase von Unternehmen, zumal diese Finanzierungsformen in konjunkturell schwierigeren Zeiten an Bedeutung gewinnen werden. Die Realisierbarkeit von Innovations-, Digitalisierungs- und Wachstumsplänen sowie von Investitionsvorhaben wird maßgeblich von der ausreichenden Kapitalverfügbarkeit abhängen, die nicht nur durch Bankfinanzierungen gedeckt werden kann. Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung kann dabei zusätzliche Finanzierungsspielräume eröffnen.

Die BM H ist mit ihren verschiedenen Beteiligungsfonds im Hinblick auf die Bereitstellung von Eigenkapital für die hessische Wirtschaft gut aufgestellt. Ein bedeutender Baustein sind dabei die ab dem Jahr 2023 möglichen großvolumigen Beteiligungen bis zu € 5 Mio. im Einzelfall über die beiden Fonds Hessen Kapital I und Hessen Kapital II.

#### Das wirtschaftliche Umfeld im Mittelstand

Nach der *Konjunkturprognose des Münchner ifo-Instituts* im Winter 2022 belasten Engpässe bei Energie, Vorprodukten und Arbeitskräften die Produktion deutscher Unternehmen und treiben die Inflation auf Rekordhöhen. Mit staatlicher Hilfe wird versucht, die Folgen mit breit angelegten Entlastungsprogrammen abzufedern. Damit einher steigt jedoch auch die Nachfrage, die bei beschränkten Produktionskapazitäten den Preisauftrieb nicht abschwächt. Zwar dürfte als Folge der staatlichen Strom- und Gaspreisbremsen die Inflationsrate von 7,8% im Jahr 2022 auf 6,4% im Jahr 2023 sinken. Gleichzeitig wird allerdings die Kernrate voraussichtlich von 4,8% auf 5,8% ansteigen. Erst im Jahr 2024 dürfte der Preisdruck langsam nachgeben und die Inflationsrate auf 2,8% bzw. die Kernrate auf 2,6% zurückgehen. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Winterhalbjahr 2022/2023 schrumpfen und die deutsche Wirtschaft damit in eine Rezession geraten. Ab dem Frühjahr 2023 wird eine Erholung der Konjunktur prognostiziert mit einer starken Zunahme in der zweiten Jahreshälfte, wenn die Einkommen wieder stärker steigen als die Preise. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2022 um 1,8% zunehmen und im kommenden Jahr geringfügig um 0,1% schrumpfen. Im Jahr 2024 sollte der Zuwachs wieder bei 1,6% liegen.

Nach der *Konjunkturumfrage und –prognose des Instituts der Deutschen Wirtschaft* im Winter 2022 haben sich die Aussichten für die Weltkonjunktur aufgrund der geopolitischen Lage, der weltweiten Energie- und Rohstoffprobleme und der dadurch hohen Inflation deutlich eingetrübt. Eine nachlassende Konjunktur in China und in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sorgt für eine Verlangsamung der globalen Dynamik. Die Preise für Energie haben sich seit ihren Rekordständen vom Sommer 2022 zurückgebildet, sie bleiben aber auf hohem Niveau. Das gilt auch für Materialengpässe in der Industrie und Bauwirtschaft. Befragungen von Unternehmen und

Konsumenten weisen auf eine merkliche Rezession im Winterhalbjahr 2022/2023 hin. Der deutschen Wirtschaft steht nach der Prognose im Gesamtjahr 2023 kein Konjunkturreinbruch, vergleichbar mit der Finanzmarktkrise oder der Coronakrise, bevor. Die Kostenschocks und eine Inflationsrate von knapp 7 % setzen aber dem privaten Konsum deutlich zu. Die Investitionen gehen insgesamt zurück. Nur bei einer für das zweite Halbjahr 2023 erwarteten Erholung wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2023 das Vorjahresniveau um 0,75% unterschreiten. Es wird sich erst im Jahresverlauf 2023 erweisen, wie stark mögliche Beeinträchtigungen im Winterhalbjahr 2023/2024 ausfallen.

Nach einer *Befragung des Verbandes der Vereine Creditreform e.V.* im Herbst 2022 hat sich die Stimmungslage im deutschen Mittelstand deutlich verschlechtert. So meldeten 34,1% der 1.200 befragten Unternehmen ein Umsatzplus. Im Vorjahr war dieser Anteil höher (42,5%). 21,0% der befragten Unternehmen verzeichneten Umsatzeinbußen (Vorjahr: 12,6%). Bei den Auftragseingängen war die Verschlechterung der Konjunktur deutlicher erkennbar, denn nur 23,6% der Befragten verbuchten steigende Auftragsbestände (Vorjahr: 38,2%) und 25,2% meldeten einen Rückgang (Vorjahr: 12,0%). Die kurze Phase des wirtschaftlichen Aufschwungs nach der Coronakrise dürfte nicht ausgereicht haben, um die damaligen Einschnitte bei Kapitalrücklagen und Eigenkapitalquoten auszugleichen. Die Eigenkapitalquoten, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, sind unter Druck geraten. Im Mittelstand insgesamt hat sich der Anteil der eigenkapitalschwachen Firmen (Eigenkapitalquote unter 10%) dadurch auf 27,0% erhöht (Vorjahr 25,8%). Mehr als ein Drittel der Mittelständler (34,2%) verfügt aber über eine vergleichsweise hohe Eigenkapitalquote von über 30%.

## **b) Geschäftsverlauf**

Im Geschäftsjahr 2022 fanden vier Sitzungen des Beteiligungsausschusses der Hessen Kapital I GmbH statt, sechs Umlaufverfahren wurden vorgenommen. Fünf Beteiligungen im Gesamtvolumen von 2.350 T€ zugesagt (Vorjahr: 20 Bewilligungen über 8.218 T€, hauptsächlich Liquiditätsbeteiligungen im Rahmen der Coronakrise).

Das Jahresergebnis des Fonds Hessen Kapital I weist einen Jahresfehlbetrag aus. Der Geschäftsverlauf ist als gerade so zufriedenstellend zu bewerten, wobei wieder eine in hohem Maße vorgenommene Risikovorsorge sowie Beteiligungsausfälle von 5,2 Mio. € das Ergebnis belastet. Der Prognosewert zu Beginn des Geschäftsjahres konnte somit nicht erreicht werden. Während 2021 lediglich zwei Teilausfälle aus dem Fondsportfolio zu verzeichnen waren, sind im Geschäftsjahr 2022 zwölf Beteiligungen insolvenzbedingt ausgefallen. Aufgrund des andauernden Ukraine-Krieges und der damit verbundenen wirtschaftlichen Verwerfungen wurde erneut eine hohe Risikovorsorge betrieben.

## **c) Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage**

Der Jahresabschluss der Hessen Kapital I GmbH zum 31.12.2022 weist bei Erträgen aus dem Beteiligungsgeschäft in Höhe von 1.929,9 T€ (Vorjahr: 2.201,3 T€) und sonstigen betrieblichen Erträgen von 375,1 T€ (Vorjahr: 2.151,7 T€) ein negatives Jahresergebnis von 2.625,0 T€ (Vorjahr: + 600,6 T€) aus. Primärer Grund für die schlechtere Ergebnissituation gegenüber dem Vorjahr sind neben den niedrigeren Beteiligungserträgen (-271,5 T€) insbesondere niedrigere sonstige betriebliche Erträge (-1.776,7 T€), höhere Abschreibungen auf Beteiligungen (+1.142,4 T€) sowie höhere sonstige betriebliche Aufwendungen (+163,2 T€). Es wurden neue Wertberichtigungen in Höhe von 3.758,9 T€ auf Beteiligungen gebildet (Vorjahr: 2.616,5 T€). Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen in erster Linie die Auflösung von Wertberichtigungen.

Liquide Mittel in Höhe von 22.025,4 T€ bilden eine ausreichende Basis für Beteiligungsengagements in diesem Geschäftsjahr. Sie ermöglichen es der Gesellschaft, jederzeit ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Der Anteil der liquiden Mittel beträgt 42,3% an der Bilanzsumme (Vorjahr: 38,3%). Bezüglich der Vermögenslage ist anzumerken, dass sich der Beteiligungsbestand von 42,8 Mio. € zu Beginn des Jahres auf 36,9 Mio. € am Jahresende verringert hat. 1,3 Mio. € Beteiligungszugängen stehen 7,2 Mio. € Beteiligungsabgänge in Form von Exits und Ausfällen gegenüber. Wertberichtigungen in Höhe von 9,2 Mio. € führen zu einem Bilanzausweis für Beteiligungen von 27,8 Mio. € im Anlagevermögen des Fonds. Wesentliche Bilanzpositionen auf der Aktivseite sind darüber hinaus Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe von 1,3 Mio. €, die aus

Ausfallübernahmen der WIBank für Liquiditätsbeteiligungen aus dem Corona-Hilfsprogramm der KfW resultieren, sowie Steuerrückforderungen über 0,9 Mio. €. Neben den Eigenkapitalpositionen bilden Darlehensverbindlichkeiten aus dem Corona-Hilfsprogramm der KfW (9,4 Mio. €) und die stille Beteiligung der IHK Darmstadt (0,9 Mio. €) die größten Positionen der Passivseite.

Mit Ausnahme der für die Liquiditäts-Beteiligungen über die WIBank bei der KfW aufgenommenen Säule-II-Mittel sind sämtliche übrigen Hessen Kapital I zur Verfügung gestellten Fondsmittel in die Kapitalrücklage des Fonds eingezahlt worden und bilden im Fall von Beteiligungsabschreibungen einen ausreichenden Risikopuffer.

### **III. Chancen- und Risikobericht**

Aufgrund der Beteiligung an kleinen und mittleren Unternehmen in Hessen, die am Kapitalmarkt nur eingeschränkt Finanzmittel aufnehmen können, besteht die Gefahr des Ausfalles der investierten Mittel. Insbesondere Beteiligungen im Frühphasenbereich, sind mit hohen Risiken verbunden. Da Beteiligungsmittel ohne die Gewährung von Sicherheiten zur Verfügung gestellt werden und die gewährten stillen Beteiligungen mit Rangrücktrittsvereinbarungen versehen sind, birgt diese Finanzierungsform weitere Risiken.

Junge, aber auch bereits etablierte mittelständische Unternehmen, wie sie im Investitionsfokus von Hessen Kapital I stehen, haben es aufgrund ihrer in der Regel geringen Eigenkapitaldecke und fehlender Liquiditätsreserven schwer, längere Phasen eines wirtschaftlichen Abschwungs, eine verzögerte Markteinführung neuer Produkte oder das Auftreten technischer und organisatorischer Probleme zu verkraften. Dies kann sich im Falle von ggf. daraus resultierenden Insolvenzen auf die Ertragssituation der Hessen Kapital I GmbH negativ auswirken.

Mit dem Investitionsschwerpunkt auf reife, wachsende Unternehmen werden unter anderem Risiken vermieden, die Unternehmen mit unerprobten Geschäftsmodellen mit sich bringen. Auch das Bemühen um eine möglichst große Vielfalt im Portfolio dient der Begrenzung von Risiken. Dies gilt für eine Diversifikation nach Branchen, aber auch für die Anzahl der Beteiligungen. Dennoch umfassen die primären Aufgaben von Hessen Kapital die Förderung der hessischen Wirtschaft mit Beteiligungskapital. Die Förderung von Unternehmen ist dabei mit bestimmten Risiken verbunden. Der mit einer Beteiligung verbundene volkswirtschaftliche oder regionalpolitische Effekt ist jedoch bewusst gewollt und dafür müssen in der Regel höhere Risiken eingegangen werden. Den Risiken steht ein positiver Wirtschaftsfördereffekt bezüglich der mit den ausgereichten Beteiligungen initiierten Investitionen und der gesicherten bzw. geschaffenen Arbeitsplätze gegenüber. Demgegenüber bieten sich gute Renditechancen durch die Beteiligungsverzinsung sowie die Möglichkeit der Partizipation an Unternehmensverkäufen oder -teilverkäufen, sogenannten Equity-Kickern, die zum Teil mit den Beteiligungsnehmern, wie auch in einigen Fällen im Fonds Hessen Kapital I, vereinbart werden.

Die BM H als geschäftsführende Managementgesellschaft des Fonds legt größten Wert darauf, die Chancen und Risiken, die sich beim Eingehen, Begleiten und Veräußern von Beteiligungen in den von ihr betreuten Beteiligungsfonds ergeben (Adressenausfallrisiko) frühzeitig zu erkennen, zu steuern und zu überwachen. Ihr auf Langfristigkeit angelegtes Geschäftsmodell besteht darin, ein im Chancen-Risikoverhältnis ausgewogenes Beteiligungsportfolio in den einzelnen Fonds zu schaffen.

Due-Diligence-Instrumente, Controlling- und Ratingverfahren sowie Regelungen in den Beteiligungsverträgen reduzieren die Risiken im Beteiligungsgeschäft. Durch unterjährige Wertberichtigungen werden die bilanziellen Ausfallrisiken zeitnah erfasst. Grundlage des Risikomanagementsystems der BM H ist ein Organisationshandbuch. Darin werden Maßnahmen zur Steuerung und Überwachung der Risiken dokumentiert. Diese Maßnahmen sind fest in die Organisation der geschäftlichen Abläufe der BM H und der von ihr betreuten Fonds integriert. Ausgehend von der Due Diligence über die Vetoentscheidung des Beteiligungsausschusses auf der Grundlage eines umfassenden Beteiligungsberichtes, der Ausgestaltung des Beteiligungsvertrages bis hin zur Beteiligungsüberwachung und –steuerung sind alle Bausteine eines Risikomanagementprozesses in der BM H und den einzelnen Fonds, wie der Hessen Kapital I GmbH, abgebildet. Die gute Eigenkapitalausstattung des Fonds sichert darüber hinaus die Risiken des Fonds und der Helaba als Muttergesellschaft des Fonds ab. Aufgrund der Einzahlung der Fondsmittel in die Kapitalrücklage der Hessen Kapital I GmbH besteht aktuell keine Gefahr der bilanziellen Überschuldung. Die Liquidität des Fonds ist durch die vorhandenen finanziellen Mittel für die kommenden beiden Geschäftsjahre gesichert.

Als übergeordnetes und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigendes Risiko ist unverändert die kriegerische Auseinandersetzung in der Ukraine zu nennen.

Chancen bestehen in der Rückführung der ausgereichten stillen und der Veräußerung der offenen Beteiligungen sowie den Erlösen aus vereinbarten Equity-Kickern, womit die Liquidität der Gesellschaft weiter erhöht wird. Die Risiken haben sich insgesamt nur unwesentlich verändert. Die Risikolage der BM H und der von ihr betreuten Beteiligungsfonds werden in einem jährlichen Risikobericht bewertet. Bestandsgefährdende oder entwicklungsbeeinträchtigende Risiken für Hessen Kapital I sind derzeit nicht zu erkennen. Das Neugeschäft wird aus den erwirtschafteten Mitteln des Fonds sowie weiteren Einzahlungen aus Haushaltsmitteln des Landes Hessen weiterbetrieben. Die sich im Portfolio befindlichen Beteiligungen werden bis zu ihrer Rückführung verwaltet.

#### **IV. Prognose**

Ein großes Risiko stellen der Ukraine-Krieg und die ungewisse Entwicklung der Corona-Pandemie dar, deren negative Auswirkungen auf die Gesellschaft und auch die Wirtschaft erheblich sind. Zwar hat sich zum Ende des Geschäftsjahres 2022 die Pandemiesituation gebessert, in China wurde jedoch vor Weihnachten die Null-Covid-Strategie aufgegeben. Die weltweiten Folgen stark steigender Infektionen sind noch nicht absehbar.

Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine hat eine Energiekrise von historischem Ausmaß ausgelöst, die die Inflation antreibt, die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälert und weltweit die Risiken erhöht. Die globale Wirtschaft wird deutlich schwächer wachsen als vor Beginn des Krieges erwartet. Die Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute gehen inzwischen für Deutschland und Europa von einer Rezession im Jahr 2023 aus. Das Ausmaß des Rückgangs ist aufgrund der großen Unsicherheiten weiterhin offen. Die große Bandbreite der Prognosen spiegeln diese Unsicherheiten wider. Risikoszenarien der Institute kommen bei Unterstellung einer tatsächlichen Gasmangellage in den nächsten Wintern zu deutlich pessimistischen Prognosen.

Die Probleme auf der Angebotsseite und die hinzukommenden Probleme auf der Nachfrageseite belasten die deutsche Wirtschaft immer stärker. Die steigenden Energiepreise behindern nicht nur die Produktion der energieintensiven Industrien. Sie führen über die Produktionsdrosselungen auch zu Knappheiten in den Wertschöpfungsketten. Das Preisniveau insgesamt steigt und befeuert die Inflation, was wiederum den Konsum dämpft. Steigende Zinsen und die großen Unsicherheiten wirken sich zudem dämpfend auf die Investitionen aus. Hinzu kommt eine Abschwächung der Weltwirtschaft mit negativen Auswirkungen auf das Exportgeschäft.

Je nach dem Verlauf der konjunkturellen Entwicklung könnte das Volumen an notleidenden Krediten deutlich ansteigen und die Kreditvergabe der Banken stark reduzieren. Die Entwicklung und der Ausgang der Pandemie sowie des Ukraine-Krieges wird sich unmittelbar auf die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen, auch auf die von Hessen Kapital I finanzierten Portfoliounternehmen, auswirken. Höhere Insolvenzzahlen könnten die Folge sein, womit die Erträge des Beteiligungsfonds sinken könnten.

Die Bereitschaft vieler Mittelständler, sich alternativen Finanzierungsprodukten zu nähern, und der Kapitalbedarf von Startups sowie jungen Unternehmen lassen die Nachfrage nach Beteiligungskapital im Geschäftsjahr 2023 wieder auf einem hohen Niveau verlaufen. Auch der Ukraine-Krieg mit seinen vielfältigen negativen Folgen für die Wirtschaft erfordert ein schnelles und flexibles Handeln im Hinblick auf die Bereitstellung von Eigenkapital zur Deckung von auftretenden Liquiditätslücken. Aufgrund der im ersten Teil des Lageberichtes beschriebenen weltwirtschaftlichen Unsicherheiten kann es zu einer erheblichen Konsolidierung des Beteiligungsbestandes kommen, die je nach Ausprägung der konjunkturellen und volkswirtschaftlichen Probleme auch deutlich ausfallen kann. Auch der Wettbewerbsdruck im Bankensektor führt zu schwierigeren Rahmenbedingungen für das Beteiligungsgeschäft. Sich gut entwickelnde Unternehmen aus dem Beteiligungsportfolio sind zudem bestrebt, ihre gegenüber einer Kreditfinanzierung teuren stillen Beteiligungen vorzeitig zurückzuführen, was eine Reduzierung des Beteiligungsbestandes zur Folge haben kann. Daher sind die Prognosen für das öffentliche Beteiligungsgeschäft für die kommenden Geschäftsjahre schwer zu treffen, zumal auch die konjunkturelle Entwicklung schwer prognostiziert werden kann. Eine sich abkühlende Konjunktur kann die Nachfrage nach Eigenkapitalprodukten erhöhen und zu einem Anstieg des Antragseingangs für Beteiligungen führen. Auch durch die beschriebenen neuen

Beteiligungsmöglichkeiten ergeben sich Perspektiven für das Beteiligungsgeschäft der BM H und des Fonds Hessen Kapital I.

Die Geschäftsführung geht derzeit davon aus, dass sich die Ergebnissituation der Hessen Kapital I GmbH in den nächsten beiden Jahren bei einem volatilen wirtschaftlichen Umfeld negativ sein wird. Ein ausgeglichenes Ergebnis könnte erreicht werden, sofern lediglich ein Wertberichtigungsvolumen von ca. 1 Mio. € auf einen in etwa gleichbleibenden Beteiligungsbestand zu verzeichnen wäre. Aufgrund der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, denen die Hessen Kapital I GmbH unterliegt, kann es zu Beteiligungsausfällen kommen. Dadurch kann die Ertragskraft des Fonds erneut sinken.

Abzuwarten bleiben die Auswirkungen des Ukraine-Krieges, der Lieferkettenrisiken, höhere Energiebezugskosten, Absatzrisiken, Risiken der Kreditversorgung und aus Cyberangriffen. Dies kann sich wiederum nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken. Aussagen zum Zeitraum und dem Umfang der Risikoausprägungen des Ukraine-Krieges sind gegenwärtig kaum möglich.

Wiesbaden, 11. Mai 2023

Hessen Kapital I GmbH

Die Geschäftsführung



Zabel



Dr. Huth