

Weiterentwicklung der Ex-ante-Bewertung der Finanzinstrumente des Operationellen Programms des Landes Mecklenburg-Vorpommern für den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) in der Förderperiode 2021 bis 2027

Endbericht

Vorgelegt von

GEFRA – Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen, Münster

Kovalis – Dr. Stefan Meyer, Bremen

August 2022

IHRE ANSPRECHPARTNER:

Dr. Björn Alecke

GEFRA - Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen

Althausweg 117D

48159 Münster

Tel.: +49 251 2100244

Email: alecke@gefra-muenster.de

Dr. Stefan Meyer

Kovalis

Am Wall 174

28195 Bremen

Tel.: +49 421 33048383

Email: meyer@kovalis.de

INHALTSVERZEICHNIS

1 1

Ex-Ante Bewertung gemäß Art. 58 Dach-VO	1
1.1 Einleitung	1
1.2 Bewertung von Zielgruppe und Finanzprodukte.....	3
1.2.1 Bewertung der vorgeschlagenen Zielgruppe.....	3
1.2.2 Bewertung der vorgeschlagenen Finanzprodukte	10
1.3 Kohärenz und erwartete Nachfrage.....	14
1.3.1 Kohärenz	15
1.3.2 Erwartete Nachfrage	17
1.4 Geschätzte Hebelwirkung.....	24
1.5 Beitrag zu den Zielen des EFRE-OP 2021-2027	28
1.6 Zusammenfassung und Empfehlungen.....	30

35

Anhang.....	35
A.1 Anhang: Beschreibung der Finanzinstrumente 2014-2020	36
A.1.1 BFIMV II	36
A.1.2 VCFMV	38
A.1.3 Abgrenzung von BFIMV II und VCFMV	39
A.2 Aktualisierte Analyse zu Marktschwächen und suboptimaler Investitionssituation	41
A.2.1 Theoretische Erwägungen zu Marktversagen und suboptimaler Investitionssituation	41
A.2.2 Empirische Evidenz für den Finanzierungs- und Förderbedarf	47
A.2.2.1 Finanzierungsstruktur von innovativen Unternehmen	47
A.2.2.2 Finanzierungsbeschränkungen als Innovationshemmnis: Ergebnisse von Befragungen	50
A.2.2.3 Finanzierungsbeschränkungen als Innovationshemmnis: Ergebnisse von Befragungen	54
A.3 Anhang: Resultate der Kohärenzbewertung	57
A.4 Anhang: Resultate der Umsetzung der Finanzinstrumente.....	70
A.4.1 BFIMV.....	71
A.4.1.1 Umsetzung und Outputs der Förderung	71
A.4.1.2 Ergebnisse und Wirkungen der Förderung	77
A.4.2 BFIMV II	82
A.4.2.1 Umsetzung und Outputs der Förderung	82
A.4.2.2 Ergebnisse und Wirkungen der Förderung	88
A.4.3 VCFMV	94
A.4.3.1 Umsetzung und Outputs der Förderung	94

A.4.3.2 Ergebnisse und Wirkungen der Förderung	98
A.5 Anhang: Resultate der Befragung der Finanzinstrumente	105
A.5.1 BFIMV	105
A.5.2 BFIMV II	115
A.5.3 VCFMV	125
Literaturverzeichnis.....	135
Abbildungsverzeichnis	136
Tabellenverzeichnis.....	140

EX-ANTE BEWERTUNG GEMÄß ART. 58 DACH-VO

1.1 EINLEITUNG

Im EFRE-Programm Mecklenburg-Vorpommerns der Förderperiode 2021-2027 nimmt angesichts des großen Produktivitätsrückstands des Landes das Ziel einer Verbesserung der Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit im Unternehmenssektor weiterhin eine zentrale Rolle ein. Neben verschiedenen zuschussbasierten Fördermaßnahmen zur Unterstützung der Investitions- und Innovationstätigkeit von KMU soll daher mit der Fördermaßnahme „Beteiligungsfonds zur Umsetzung von Innovationen und zur Unterstützung von Gründungen/Start-Ups“ im Rahmen des EFRE-Programms ein Finanzinstrument eingesetzt werden, um Beteiligungskapital für Start-Ups und innovative KMU bereitzustellen.¹ Gemäß der Maßnahmenbeschreibung im EFRE-Programm soll über revolvierende Fonds das in der Region nicht ausreichend vorhandene Angebot an Risikofinanzierungen in der Seed-, Start-up und Expansionsphase ausgeglichen und durch die erweiterten Finanzierungsmöglichkeiten die Aufnahme und Ausweitung der Geschäftstätigkeit von jungen, innovativen Unternehmen und der Innovationsaktivitäten von bereits länger am Markt etablierten KMU angeregt werden. Durch eine intensive Betreuung und Managementunterstützung im Rahmen der Maßnahme sollen insbesondere innovative Gründungen und junge, innovative Kleinunternehmen zudem flankierend auch betriebswirtschaftlich begleitet werden.

Mit dem Finanzinstrument soll eine Risikofinanzierung, insbesondere in Form offener und / oder stiller Beteiligungen, von bestehenden KMU mit Innovationsvorhaben (technische wie nicht-technische) oder von innovativen Gründungen ermöglicht werden. Für das Gesamtengagement des Finanzinstruments ist pro Einzelfall eine Obergrenze von 1,5 Mio. € im Zwölfmonatszeitraum vorgesehen, Anschlussfinanzierungen sind möglich. Grundsätzlich wird hierbei eine Finanzierung unter Beteiligung unabhängiger privater Investoren und damit eine Mobilisierung zusätzlichen privaten Kapitals angestrebt. Auch ein Ko-Investment von Mittelgebern aus anderen öffentlichen Förderprogrammen oder des High-Tech-Gründerfonds wird unterstützt. Das öffentliche Mittelvolumen des Finanzinstruments wird mit 20-30 Mio. € angegeben, die EFRE-Mittel betragen gemäß EFRE-Programm indikativ 26,5 Mio. €. Dazu soll zusätzliches privates Kapital auf Fondsebene mobilisiert werden. Ggf. kann bei Bedarf ein Aufstockungsbetrag der öffentlichen Mittel von 10-16 Mio. € bereitgestellt werden.

Das vorgesehene Finanzinstrument soll – nach derzeitigem Planungsstand inhaltlich unverändert – ein EFRE-kofinanziertes Förderangebot für innovative Existenzgründungen und Unternehmen in der Seed-, Start-up und Expansionsphase fortsetzen, welches bereits in der Förderperiode 2014-2020 auf Grundlage der Maßnahme „Förderung von Wagnis- und Mezzanine-Kapital für Existenzgründungen und bestehende Unternehmen“ umgesetzt wurde.

¹ Vgl. EFRE-Programm 2021-2027 Mecklenburg-Vorpommern, genehmigt durch die Europäische Kommission am xx.xx.2022 (im Folgenden kurz EFRE-Programm). Die relevanten Passagen zur Maßnahme „Beteiligungsfonds zur Umsetzung von Innovationen und Unterstützung von Gründungen/Start-Ups“ finden sich auf Seite 33 (der SFC-Fassung). Der Fonds kommt in der Prioritätsachse 1 unter dem spezifischen Ziel 1.3 „Steigerung des nachhaltigen Wachstums und der Wettbewerbsfähigkeit von KMU sowie Schaffung von Arbeitsplätzen in KMU, unter anderem durch produktive Investitionen“ zum Einsatz.

Hierzu wurden im Vorgängerprogramm in der Prioritätsachse 1 mit Beginn der Förderperiode zunächst zwei Finanzinstrumente eingerichtet:

- Zur Bereitstellung von Kapital in Form von stillen Beteiligungen wurde Ende 2014 der Fonds Beteiligungs-Fonds-Innovation Mecklenburg-Vorpommern (BFIMV) eingerichtet, der durch die Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern (MBMV) betreut wurde. Nach Einrichtung des BFIMV startete die konkrete Umsetzung im Frühjahr 2015. Dazu wurde das Programm „innoSTART“ etabliert. Das Fondsvolumen betrug ursprünglich 9,4 Mio. €.
- Ende 2015 wurde die Finanzierungsvereinbarung für den zweiten Risikokapitalfonds in der Prioritätsachse 1 mit der GENIUS Venture Capital GmbH (GVC) geschlossen. Die Einzahlung der Mittel für den Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern (VCFMV) erfolgte im Februar 2016. Das Fondsvolumen belief sich zunächst auf 10 Mio. €. Im Gegensatz zum BFIMV lag der Fokus des VCFMV auf der Vergabe von offenen Beteiligungen an technologieorientierte junge Unternehmen.

In Anbetracht einer hohen Nachfrage nach den über „InnoSTART“ angebotenen stillen Beteiligungen und nach einer Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung wurde Ende 2017 das Fondsvolumen des BFIMV um 3,0 Mio. € auf 12,4 Mio. € aufgestockt. Da die Mittel des Fonds, trotz zwischenzeitlich erfolgter Aufstockung, im Jahresverlauf 2018 vollständig verausgabt waren, wurde mit dem Beteiligungs-Fonds-Innovation Mecklenburg-Vorpommern II (BFIMV II) ein Nachfolgefonds aufgelegt.

Im Zuge der Umsetzung des Programms „innoSTART“ hatte sich darüber hinaus gezeigt, dass die inhaltliche Vorgabe an den Fonds, Beteiligungen nur bei FuE-basierten, technologieorientierten KMU einzugehen, zu einer förderpolitisch unerwünschten Beschränkung der eigentlich avisierten Zielgruppe führte. Insbesondere (junge) KMU, deren Geschäftsmodell auf der Realisierung von nicht-technischen Innovationsvorhaben basiert, konnten im Rahmen der damaligen Beteiligungsgrundsätze des BFIMV nicht gefördert werden. Aus diesem Grund wurde mit der Auflage des BFIMV II das bereits erprobte und ausfinanzierte Instrument des BFIMV nicht nur abgelöst, sondern es wurden mit Bezug auf die Zielgruppe bzw. Fördergegenstände die Unterstützungsmöglichkeiten erweitert. Da ein breiteres Förderspektrum abgedeckt werden sollte, wurde für den BFIMV II ein höheres Fondsvolumen von 15,0 Mio. € für die restliche Programmlaufzeit angesetzt. Der BFIMV II nahm seine operative Tätigkeit im Herbst 2019 auf.

Aufgrund einer guten Entwicklung der Nachfrage und von geplanten Zusagen für weitere Finanzierungsrunden für die sich bereits im Portfolio befindenden Start-ups erfolgte auch beim VCFMV im Jahr 2020 eine Aufstockung des Fondsvolumens auf aktuell nun 15,0 Mio. €. Mit dem BFIMV, dem BFIMV II und dem VCFMV standen bzw. stehen durchgehend im Programmzeitraum des EFRE OP 2014 – 2020 zwei Risikokapitalfonds zur Gewährung von stillen und offenen Beteiligungen in Mecklenburg-Vorpommern bereit. Insgesamt soll mit den drei Fonds schlussendlich ein Beteiligungskapital (inkl. von aus dem Fondsvermögen zu finanzierenden Verwaltungskosten) von rund 42,4 Mio. € investiert werden. Nach den aktuellen Zahlen zu den gebundenen Fondsmitteln wurden bis Ende 2021 Beteiligungsinvestitionen von rund 30,0 Mio. € in die Portfoliounternehmen getätigt.

Der Einsatz drei Fonds konnte bzw. kann sich auf vorliegende Ex-ante-Bewertungen aus dem Jahr 2014 (VCFMV, BFIMV), einer Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung (BFIMV) sowie einer Ex-ante-Bewertung aus dem Jahr 2019 (BFIMV II) stützen. Weil im neuen EFRE-Programm 2021-2027 die Förderung aus den beiden sich aktuell noch in der Investitionsphase befindlichen Fonds BFIMV II und VCFMV inhaltlich im Wesentlichen unverändert fortgeführt werden soll, erfolgt die Weiterentwicklung der Ex-ante-Bewertung zum Bedarf und Angebot des geplanten Finanzinstruments in Mecklenburg-Vorpommern im Einklang mit den Anforderungen von Art. 58 Abs. 3 der Dach-VO auf Basis einer Überprüfung und Aktualisierung dieser vorliegen-

den Bewertungen. Grundlage hierfür bildet die detaillierte Darstellung der gegenwärtig praktizierten Förderung über stille und offene Beteiligungen aus dem BFIMV, BFIMV II und VCFMV im Anhang.

Die nachfolgende Ex-Ante-Bewertung umfasst sämtliche Untersuchungsschritte von Art. 58 Abs. 3 der Dach-VO. Dabei sind

- „a) die vorgeschlagene Höhe des Programmbeitrags zu Finanzinstrumenten und die geschätzte Hebelwirkung einschließlich einer kurzen Begründung,
- b) die vorgeschlagenen Finanzprodukte, die angeboten werden sollen, einschließlich dem möglichen Bedarf an einer differenzierten Behandlung der Investoren,
- c) die vorgeschlagene Zielgruppe der Endempfänger sowie
- d) der erwartete Beitrag des Finanzinstruments zum Erreichen der spezifischen Ziele“

zu untersuchen.

1.2 BEWERTUNG VON ZIELGRUPPE UND FINANZPRODUKTE

1.2.1 BEWERTUNG DER VORGESCHLAGENEN ZIELGRUPPE

Für die Ex-ante-Bewertung der Zielgruppe sind vor allem zwei Kriterien von Relevanz: Zum einen stellt sich die Frage, ob und inwieweit Finanzierungsrestriktionen für die Aktivitäten der Zielgruppe – hier die Gründung und das Wachstum von jungen innovativen Unternehmen und die Umsetzung von Innovationsprojekten durch bereits etablierte KMU – bestehen. Dies impliziert auch, dass u.a. aufgrund dieser Restriktionen ein suboptimales Gründungs- und Innovationsniveau in der Region besteht. Zum anderen sollte ein hoher Beitrag zu den Zielen des EFRE-Programms zu erwarten sein.

1.2.1.1 Befunde aus vorliegenden theoretischen und empirischen Studien

Zur Bedeutung von Finanzierungsschwierigkeiten als ein wesentliches Gründungs- und Innovationshemmnis von KMU existiert eine ganze Reihe von theoretischen und empirischen Studien. Im Folgenden werden die zentralen Ergebnisse theoretischer Überlegungen und empirischer Arbeiten kurz vorgestellt (vgl. Anhang für eine detailliertere Ausarbeitung).

Theoretische Überlegungen

Zahlreiche theoretisch orientierte Arbeiten zeigen, dass Restriktionen beim Zugang zu externen Finanzierungsquellen und inhärente Beschränkungen bei der internen Finanzierung sowohl Umfang wie auch Struktur der Innovationsaktivitäten negativ beeinträchtigen. Dies lässt sich auf die Besonderheiten von Innovationsaktivitäten gegenüber konventionellen Investitionsvorhaben und den spezifischen Eigenschaften von KMU zurückführen.² Mit großer Wahrscheinlichkeit sind gemäß theoretischen Überlegungen daher innovative Gründungen und

² Hierzu gehören u.a. das hohe Risiko von Innovationen mit Bezug auf ihre technologische Realisierbarkeit und spätere Marktakzeptanz, die ungleiche Informationsverteilung zwischen KMU und externen Kapitalgebern über die Erfolgsaussichten von Innovationsprojekten, die relativ geringe Bedeutung von Ausgaben für materielle Vermögensgegenstände, die sich für die Besicherung von externem Kapital eignen, die geringe Kodifizier- und damit Transferierbarkeit von neuem Wissen, die Gefahr von hohen „sunk costs“, die geringen Möglichkeiten zur internen Risikodiversifizierung von

junge, schnell wachsende Unternehmen mit vorwiegend immateriellen Vermögenswerten sowie allgemein KMU mit besonders risikoreichen Innovationsprojekten, niedriger Eigenkapitalquote und/oder geringen Sicherheiten stärker von Finanzierungsschwierigkeiten betroffen. In der Folge sind Innovationsaktivitäten niedriger als volkswirtschaftlich erwünscht, sie finden zu unregelmäßig statt und haben zu selten risikobehaftete Vorhaben im Blick, die auf grundlegende Marktneuheiten abzielen. Staatliches Eingreifen zur Erreichung eines gesellschaftlichen optimalen Innovationsoutputs ist daher nicht nur mit Blick auf die externen Effekte von Innovationsaktivitäten gerechtfertigt, sondern auch mit Blick auf Marktunvollkommenheiten bei ihrer Finanzierung.

Trendmäßiger Rückgang von Innovationsaktivitäten

Nach Angaben des KfW-Mittelstandspanels war – bis zur Corona-Krise – deutschlandweit die Innovatorenquote im Mittelstand seit rund anderthalb Jahrzehnten rückläufig. Seit ihrem Höchststand im Zeitraum 2004–2006 ging der Anteil innovativer Mittelständler bis 2017–2019 um fast die Hälfte zurück. Dagegen nehmen die gesamtwirtschaftlichen Innovations- und FuE-Ausgaben im selben Zeitraum nahezu kontinuierlich zu. Die Innovationstätigkeit in der Breite der Wirtschaft hat somit erheblich nachgelassen, während sich die Innovationsanstrengungen auf immer weniger und hauptsächlich große Unternehmen konzentrierten. Vor allem bei den letzten Befragungswellen war ein merklicher Rückgang zu beobachten. Dieser war fast so stark wie der Einbruch zwischen 2008 und 2009, als die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise durchschlugen. Auch für die Innovatorenquote laut MIP ist in Deutschland im Trend ebenfalls ein Rückgang festzustellen, der aber seit Mitte der 2010er Jahre etwas flacher verlief.³

Die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Innovationstätigkeit sind zurzeit noch nicht vollständig abzusehen. Vorliegende Informationen aus aktuellen Befragungen deuten darauf hin, dass die Durchführung von Forschungs- und Innovationsprojekten in Unternehmen durch die Corona-Krise in der Gesamtbetrachtung zwar negativ betroffen wurde. Allerdings haben auch viele Unternehmen – trotz oder auch wegen der Bedingungen der Corona-Pandemie – Innovationsaktivitäten aufgenommen, etwa um ihr Produktangebot oder ihre internen Prozesse an die veränderte Situation anzupassen. Gemäß KfW-Mittelstandspanel gingen auch während der Corona-Krise die Innovationsaktivitäten im Mittelstand weiter zurück; nach den jüngsten Befragungen des MIP ist die Innovatorenquote bei KMU zumindest nicht weiter eingebrochen. Erste Einschätzungen zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Durchführung von öffentlichen Förderprogrammen lassen vermuten, dass die geförderten Unternehmen weniger stark von der Krise betroffen wurden als zunächst befürchtet.

Finanzierungsstruktur von innovativen KMU

Jüngere Befragungsdaten aus dem MIP zeigen, dass Unternehmen deutlich häufiger Eigenkapital und deutlich seltener Kredite für die Finanzierung von Innovationsaktivitäten einsetzen als für andere unternehmerische Aktivitäten: Während rund 35 Prozent der Unternehmen, die Eigenkapital als Finanzierungsquelle genutzt haben, hiermit Innovationsaktivitäten finanziert

KMU, die kurze Unternehmenshistorie und mangelnde Bildung von Eigenkapital bei Gründungen und jungen Unternehmen sowie das für externe Kapitalgeber ungünstige Transaktionskosten-Rendite-Verhältnis.

³ Dabei ist der enger abgegrenzte Berichtskreis des MIP zu beachten, der Kleinstunternehmen unter 5 Beschäftigten und einige besonders wenig innovationsorientierte Branchen (u.a. Bau, Einzelhandel, Gastgewerbe) nicht einschließt. In diesen Bereichen scheint die Innovatorenquote zuletzt besonders stark abgenommen zu haben. Zu beachten ist, dass aufgrund einer Umstellung in der Erfassung von Innovationen die Ergebnisse der jüngsten Innovationserhebungen nicht mit den Vorjahren vergleichbar sind.

haben, trifft dies nur für rund 17 Prozent der Unternehmen zu, welche auf Kredite zurückgegriffen haben. Auch Resultate aus früheren Befragungswellen des MIP und des KfW-Mittelstandspanel bestätigen den Befund, dass viele Unternehmen überwiegend ihre Innovationsaktivitäten aus internen Mitteln finanzieren.

Die Tatsache, dass zur Finanzierung sowohl der Innovationsaktivitäten von bereits länger am Markt etablierten KMU als auch allgemein der Geschäftstätigkeit von jungen, innovativen Unternehmen ganz überwiegend interne Finanzierungsmittel eingesetzt werden, ist ein deutlicher empirischer Hinweis darauf, dass diese Unternehmensgruppen auf erhebliche Schwierigkeiten bei der Beschaffung von externen Kapital treffen. Zwar geht die Verwendung interner Finanzierungsmittel für die Innovationstätigkeit eines Unternehmens auch mit einer Reihe von Vorteilen einher, doch kann davon ausgegangen werden, dass der Finanzierungsbedarf für Innovationen die verfügbaren Eigenmittel im Allgemeinen übersteigt. Daher sollten externe Finanzmittel in Form von Krediten oder Beteiligungskapital für die Finanzierung von Innovationen und jungen, innovativen Unternehmen eine weitaus größere Bedeutung haben. Die Verzerrung im Finanzierungsmix zugunsten von internen Mitteln ist daher Ausdruck von Finanzierungszwängen und nicht einer Optimierung der Finanzierungsstruktur durch die Unternehmen, bei der im unternehmerischen Entscheidungskalkül ein ungehinderter Zugang zu allen Finanzierungsformen unterstellt werden kann.

Befragung von innovativen Unternehmen

Direkte Befragungen von innovativen Unternehmen liefern deutliche empirische Hinweise dafür, dass ihre Innovationsaktivitäten und insbesondere die Gründung und das Wachstum neuer innovativer Unternehmen durch Finanzierungsbeschränkungen behindert werden (Mannheimer Innovationspanel, KfW-Start-up-Report). Schwierigkeiten bei der Beschaffung von externem Kapital werden von einer großen Zahl von innovativen Unternehmen, und hierunter insbesondere von kleinen und/oder jungen Unternehmen als ein zentrales Innovationshemmnis benannt.

Im aktuell jüngsten Befragungszeitraum (vor der Corona-Krise) zu den Innovationshemmnissen 2016-2018 des MIP waren fast 58 Prozent aller kleinen bis mittelgroßen Unternehmen in Deutschland von Innovationshemmnissen betroffen, d.h. aufgrund von Hemmnisfaktoren wurden Innovationsaktivitäten eingestellt, haben sich verzögert oder verlängert oder unterblieben gänzlich. Gegenwärtig bildet der Fachkräftemangel das wichtigste Innovationshemmnis, 45 Prozent der kleinen bis mittelgroßen Unternehmen berichten eine Betroffenheit. Daneben kommt finanzierungsbezogenen Hemmnisfaktoren, die neben den Finanzierungsmöglichkeiten auch die Kosten- und Risikokalküle von Innovationsaktivitäten abbilden, eine hohe Bedeutung zu: Zu hohe Kosten (43 Prozent), zu hohes Risiko (40 Prozent), ein Mangel an unternehmensinternen Finanzierungsquellen (30 Prozent) und an geeigneten externen Finanzierungsquellen (23 Prozent) werden von einer großen Zahl von innovationsaktiven kleinen bis mittelgroßen Unternehmen als wichtiges Innovationshemmnis genannt. Die Entwicklung der finanzierungsbezogenen Hemmnisfaktoren zeigt hierbei in der Gesamtheit in den vergangenen eineinhalb Jahrzehnten einen erheblichen Bedeutungsanstieg mit Eintreten der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009. Seitdem ist die Verbreitung finanzierungsbezogener Faktoren als Innovationshemmnisse nur wenig zurückgegangen. Der Mangel an internen und externen Finanzierungsmöglichkeiten wird hierbei von kleinen Unternehmen häufiger als Hemmnisfaktor für Innovationsaktivitäten genannt als von mittleren und mittelgroßen.

Eine spezifische Perspektive wählt eine Studie auf Grundlage des Mannheimer Innovationspanels (MIP, Rammer/Peters 2015). Um diejenigen Unternehmen zu identifizieren, die in ihren Innovationsaktivitäten restringiert sind, wurde gefragt, in welcher Weise zusätzliche Finanzmittel im Umfang von 10 Prozent ihres letzten Jahresumsatzes eingesetzt werden würden. Neben zusätzlichen Innovationsprojekten konnten auch weitere Investitionen, Ausschüttungen, Thesaurierungen oder die Begleichung von Verbindlichkeiten gewählt werden. Für Un-

ternehmen, die zusätzliche Eigenmittel für Innovationsprojekte anstelle von anderen Verwendungsmöglichkeiten eingesetzt hätten, kann gemäß den Autoren plausibel angenommen werden, dass sie Finanzierungsbeschränkungen unterliegen. Die Erhebung erfolgte bei innovativ-aktiven Unternehmen und bei Unternehmen ohne Innovationsaktivitäten. Es zeigte sich, dass 23 Prozent der Unternehmen die zusätzlichen Mittel vollständig oder teilweise in zusätzliche Innovationsaktivitäten investieren würden. Die Autoren schließen, dass zum Zeitpunkt der Erhebung (2014) knapp jedes vierte Unternehmen in seinen Innovationsaktivitäten (schwach) finanziell restringiert war.⁴

Befragungen von innovativen Gründungen

Für die spezifische Gruppe von innovativen Gründungen und jungen Unternehmen kann mit dem IAB/ZEW-Gründungspanel und dem DIHK-Gründungsreport im Wesentlichen auf zwei regelmäßig durchgeführte und bundesweit angelegte Befragungen zurückgegriffen werden.

Im IAB/ZEW-Gründungspanel werden Gründungen⁵ nach dem Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten gefragt (zuletzt ZEW/IAB 2019). Insgesamt haben elf Prozent der Gründungen solche Schwierigkeiten genannt. Überdurchschnittlich hoch ist dabei der Anteil bei Gründungen aus dem Hightech-Bereich (16 Prozent in der Industrie, 14 Prozent im Dienstleistungssektor). Auch von Schwierigkeiten beim Zugang zu externen Kapitalgebern berichten technologieorientierte Gründungen (zehn Prozent) häufiger als andere Gründungen (sieben bis acht Prozent). Diese Struktur ergibt sich stabil über alle Jahrgänge dieser Befragung. Die Anteile der Gründungen mit Finanzierungsschwierigkeiten waren in den früheren Befragungen etwas höher als am aktuellen Rand (Berger et al. 2019).

Zu beachten ist, dass die Frage nach den Finanzierungsschwierigkeiten unabhängig vom Umfang der benötigten Fremdmittel allen jungen Unternehmen gestellt wurde. Weitergehende Analysen zeigen, dass die Finanzierungsschwierigkeiten von Gründungen und jungen Unternehmen aus den Hightech-Branchen mit höheren Investitionsvolumina und Betriebskosten sowie mit höheren FuE-Anteilen einhergehen. Für diese Gruppe der Startups ist also von höheren Finanzierungsproblemen auszugehen. Zudem ist der Anteil von externen Finanzierungen höher, was als wesentlicher Erklärungsansatz für ihre größeren Finanzierungsschwierigkeiten einzuschätzen ist (ZEW/IAB 2018, ZEW/IAB 2019). Daneben zeigt sich, dass Unternehmen vor allem in ihrem Gründungsjahr auf Finanzierungsschwierigkeiten treffen.

Im KfW-Start-up-Report werden regelmäßig die Gründungshemmnisse von Start-ups diskutiert. Als ein Hemmnis werden durchgängig und mit hoher Bedeutung Finanzierungsrestriktionen diskutiert. So wird in einer Sonderauswertung des KfW-Gründungsmonitors die „Finanzierung“ von 41 Prozent der befragten Start-ups als Hemmnis benannt. Bei anderen Gründungen (nicht Start-up) geben 23 Prozent an, dass die Finanzierung ein Hemmnis ist (KfW-Start-up-Report 2018).⁶ Zu einem sehr ähnlichen Ergebnis kommt die Befragung von Start-ups im

⁴ Am häufigsten (jeweils 46%) würden die Unternehmen mit zusätzlichen Eigenmitteln entweder Investitionen tätigen oder zusätzliche Gewinne thesaurieren und Rücklagen bilden. Ein beträchtlicher Teil (37%) würde Schulden tilgen. 21% würden die Gewinne an die Unternehmenseigner ausschütten. Deutliche Differenzen zeigen sich zwischen den Gruppen der innovativ-aktiven und der nicht-innovativen Unternehmen. Nur jedes zehnte nicht-innovative Unternehmen würde Innovationstätigkeiten bei Erhalt zusätzlicher Eigenmittel aufnehmen. Demgegenüber würden über 37 Prozent der innovativen Unternehmen zusätzliche Innovationsprojekte anstoßen - würde man innovativen Unternehmen zusätzliche Eigenmittel zur Verfügung stellen, hätten fast zwei Fünftel zusätzliche Innovationsprojekte angestoßen.

⁵ Unternehmen bis zu einem Alter von drei Jahren.

⁶ Insgesamt wurden 17 Gründungshemmnisse abgefragt. Bei Start-ups werden die Kundengewinnung (53 Prozent der Nennungen), das finanzielle Risiko (52 Prozent) und die Mitarbeitergewinnung (49 Prozent) noch häufiger als die Finanzierung (41 Prozent) als Hemmnis genannt. Dies ist auch

Rahmen des Startup-Monitors: 38 Prozent der Antwortenden sehen die „Kapitalbeschaffung“ als „aktuelle Herausforderung“ (Bundesverband Deutsche Startups 2019).⁷

Der DIHK-Gründerreport umfasst Befragungsergebnisse, die der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) unter den Existenzgründungsberatern von 80 Industrie- und Handelskammern (IHK) durchführt. Im DIHK-Gründerreport 2014 und dem des Jahres 2010 werden Ergebnisse ausgewiesen, die sich speziell auf High-Tech-Gründungen fokussieren. Die Gründungsberater der IHK werden dabei nach drei zentralen Hemmnissen für Gründerinnen und Gründer im High-Tech-Sektor befragt. Größtes Hemmnis war demnach der nicht ausreichende Zugang zu Eigenkapital (64 Prozent der Nennungen, Mehrfachangaben). Des Weiteren werden von 45 Prozent der Berater unzureichende Fremdfinanzierungsmöglichkeiten benannt.

Exkurs: Auswirkungen der Corona-Krise

Die Corona-Krise hat sich insbesondere zu Beginn der Pandemie erheblich auf das Gründungsgeschehen ausgewirkt und zu Verwerfungen in der Start-Up-Szene geführt. Vorliegende Studien zeigen, dass vor allem innovative Gründungen und sehr junge, kleine und innovationsaktive Unternehmen von der ersten Welle der Pandemie besonders stark beeinträchtigt wurden. Im Frühsommer 2020 sahen sich knapp drei Viertel der Start-Ups durch die COVID-19-Pandemie in ihrer Geschäftstätigkeit beeinträchtigt. Spezifische Problemfelder betrafen die Verschiebung von Projekten durch Kunden, Verzögerungen in den Lieferketten, Umsatzrückgänge und erschwerte Finanzierungsbedingungen. Das Thema Wagniskapital spielte als Hemmnisfaktor hierbei eine wichtige Rolle: Etwa ein Drittel der Start-Ups rechnete mit ausbleibenden Wagniskapital-Finanzierungen.

Weitere Untersuchungen zeigen, dass im Start-Up-Bereich Neugründungen und Finanzierungen im Zuge der Corona-Krise zunächst zurückgegangen sind. Im weiteren Verlauf der Krise haben sich aber anfängliche Probleme bei der Finanzierung und Kapitalbeschaffung, nicht zuletzt auch durch den umfangreichen Einsatz von förderpolitischen Instrumenten, deutlich abgemildert. Nach aktuellen Resultaten haben sich sogar Anzahl und Wert der Finanzierungsrunden für Start-ups in Deutschland im Jahr 2021 auf Rekordniveau bewegt. Für eine vertiefte Analyse der Auswirkungen der Corona-Pandemie mit ihren mehrfachen Wellen auf das Gründungs- und Innovationsgeschehen über die Jahre 2020 und 2021 insgesamt stehen noch Studien aus. Derzeit vorliegende Untersuchungen beziehen sich hauptsächlich auf Befragungsergebnisse für das Jahr 2020.⁸

Teils gegenläufig einzuschätzende Entwicklungen und Ergebnisse lassen sich auch damit begründen, dass die Corona-Krise je nach Branche und unternehmensspezifischer Ausgangslage unterschiedliche Effekte auf das Gründungsgeschehen ausgelöst hat. Im aktuellen IAB/ZEW-Gründungspanel geben beispielsweise 48 % der jungen Unternehmen aus den Gründungskohorten 2017 – 2020 an, überwiegend negative wirtschaftliche Auswirkungen erfahren zu haben. Immerhin 37 % berichten aber auch von überwiegend positiven Auswirkungen. Neben einer vollständigen oder teilweisen Schließung zählen ein Rückgang der Nachfrage, Schwierigkeiten beim Bezug von Vorleistungen, logistische Schwierigkeiten beim Absatz der eigenen Produkte, personelle Engpässe aufgrund von Krankheit, Quarantäne und

darauf zurückzuführen, dass erfolgreiche Start-ups befragt wurden, die die (erste) Finanzierung bereits bewältigt haben, für die die anderen Hemmnisse dagegen kontinuierlich bestehen.

⁷ Insgesamt wurden 11 Herausforderungen abgefragt. Größere Herausforderungen sind ebenfalls die Kundengewinnung (55 Prozent) und die Produktentwicklung (44 Prozent).

⁸ So beziehen sich die Ergebnisse des aktuellen IAB/ZEW-Gründungspanels vom August 2022 auf die 2021 durchgeführte Befragungsrunde zur Situation der befragten jungen Unternehmen im Jahr 2020 (vgl. Gottschalk 2022).

Kinderbetreuung, sowie Liquiditätsengpässe zu den negativen Auswirkungen. Positive Auswirkungen beruhen auf einer Erhöhung der Nachfrage nach den bisherigen Produkten oder Dienstleistungen oder auf einer Erhöhung der Nachfrage durch eine Umstellung des Angebots auf in der Corona-Krise benötigte Produkte oder Dienstleistungen.

Ambivalente Auswirkungen der Corona-Krise lassen sich mit Blick auf die Innovationsaktivitäten junger Unternehmen feststellen. Im Durchschnitt über alle Branchen melden jeweils rund ein Fünftel der Unternehmen positive oder negative Auswirkungen der Corona-Pandemie auf aktuelle oder geplante Innovationsprojekte. Die restlichen jungen Unternehmen sind weniger bis gar nicht betroffen oder können es nicht einschätzen.

Gemäß KfW-Mittelstandspanel gingen während der Corona-Krise die Innovationsaktivitäten im Mittelstand weiter zurück; nach den jüngsten Befragungen des MIP ist die Innovatorenquote bei KMU zumindest nicht weiter eingebrochen. Dabei haben etablierte Unternehmen – trotz oder auch wegen der Bedingungen der Corona-Pandemie – Innovationsaktivitäten aufgenommen, etwa um ihr Produktangebot oder ihre internen Prozesse an die veränderte Situation anzupassen.

Alles in allem deuten vorliegende Informationen aus Befragungen darauf hin, dass innovative Gründungen und die Durchführung von Forschungs- und Innovationsprojekten in Unternehmen durch die Corona-Krise in der Gesamtbetrachtung zwar negativ betroffen wurden. Einschätzungen zu den Auswirkungen auf die Durchführung von öffentlichen Förderprogrammen zeigen jedoch, dass durch das infolge der Corona-Krise erweiterte Angebot an öffentlichen Finanzierungsmöglichkeiten durch spezifische förderpolitische Maßnahmen von Bund, Land und EU innovative Gründungen und Unternehmen weniger stark von der Krise betroffen wurden als zunächst befürchtet.

Befragungen von Kapitalgebern

Auswertungen von Daten des Bundesverbands Deutscher Kapitalgesellschaften (BVK) und Befragungen bei Anbietern von Risikokapital legen den Schluss nahe, dass es in Deutschland Marktbereiche gibt, in denen es ein dauerhaftes Unterangebot gibt. Die mit Abstand größten Angebotslücken werden bei den Seed- und frühen Start-up-Finanzierungen sowie in etwas geringerem Umfang bei der anschließenden Wachstumsphasen-Finanzierung gesehen.⁹ Angebotslücken werden auch im Bereich der kleinen bis mittelgroßen Unternehmen mit relativ geringem Finanzierungsbedarf identifiziert. Private, renditeorientierte Beteiligungsfinanzierer sind zumeist nicht in der Frühphase tätig. Wenn sie sich doch engagieren, dann bevorzugen sie zumeist relativ große Investitionsvolumina in spezifischen Marktsegmenten wie bspw. Life Science oder e-Commerce.¹⁰

Mecklenburg-Vorpommern steht wegen seiner wirtschaftsstrukturellen Rahmenbedingungen und seinem eher unterdurchschnittlichen Gründungsgeschehen anders als etwa Berlin, Hamburg oder München nicht primär im Fokus von großen privaten Beteiligungsgesellschaften. Gleichwohl gibt es regional orientierte VC-Fonds und Business Angels, die kleinere Beteiligungsinvestitionen eingehen und für Kooperationen mit öffentlichen VC-Fonds in Mecklenburg-Vorpommern zur Verfügung stehen. Zu nennen sind etwa die Roka 1825 GmbH als Tochter der OstseeSparkasse Rostock und die 2021 gegründete ESB GmbH in Greifswald als 100%ige Tochtergesellschaft der Sparkasse Vorpommern. Des Weiteren wurde 2020 der Bal-

⁹ Vgl. technopolis (2016, S. 11ff). In jüngster Zeit wird auch ein Unterangebot für ältere Startups in späteren Wachstumsphasen, die stark wachsen und sehr hohen Finanzierungen benötigen gesehen. Dieses bezieht sich vor allem auf das Unterangebot heimischer Kapitalgeber und führte zuletzt zu ergänzenden öffentlichen Angeboten des Bundes.

¹⁰ Vgl. Prognos 2009.

tic Incubate – Business Club MV gegründet, der als Business Angel Netzwerk für Mecklenburg-Vorpommern Business Angel und Investoren mit Gründungsteams und jungen Unternehmen in Mecklenburg-Vorpommern zusammenbringen will.

1.2.1.2 Ergebnisse der Befragung von Portfoliounternehmen des BFIMV, BFIMV II und VCFMV

Auf Basis einer standardisierten Befragung bei den Portfoliounternehmen der drei Fonds BFIMV, BFIMV II und VCFMV, die in der Förderperiode 2014-2020 umgesetzt wurden bzw. noch werden, können die Aussagen zur Bewertung der Zielgruppe noch weiter mit Blick auf die Situation in Mecklenburg-Vorpommern differenziert werden. Details zu den Befragungsergebnissen finden sich im Anhang.

Die spezifische Finanzierungsform (stille Beteiligungen mit vergleichsweise hohem Zins und offene Beteiligungen mit einer Veräußerung von Unternehmensanteilen) und die Zielgruppe (innovative Gründungen bzw. KMU mit fehlenden Sicherheiten, hohes Risiko bei Innovationsvorhaben) der drei Fonds lassen bereits erwarten, dass die Finanzierung der Gründungs- und Wachstumsvorhaben der Portfoliounternehmen ohne die Beteiligungen vermutlich auf Hemmnisse gestoßen wäre. Zudem dürfte die Suche nach Finanzierungspartnern für die Gründungen und KMU ein langwieriger Prozess gewesen sein. Diese Annahmen werden durch die Befragungsergebnisse grundsätzlich bestätigt, denn die überwiegende Mehrheit der Portfoliounternehmen hatte vor ihrem ersten Kontakt mit dem jeweiligen Fonds bereits nach anderen Möglichkeiten zur Finanzierung ihres Vorhabens gesucht.

Der häufigste Grund, warum sich die Portfoliounternehmen schließlich an einen der Fonds wandten, war der allgemeine Mangel an Eigenmitteln für die Gründung oder Weiterentwicklung ihres Unternehmens. Daneben war häufig auch von Bedeutung, dass die Beteiligung der Fonds als "Gütesiegel" für einen besseren Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gesehen werden kann. Weitere Gründe für Nachfrage der Unternehmen waren die regionale Nähe und intensiven Betreuungsmöglichkeiten durch die Fonds sowie der Zugang zu ihrem Netzwerk.

Neben dem eigenen Finanzierungsangebot und dem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gehört zum Leistungsspektrum der Fonds auch das Coaching und die Unterstützung der Unternehmen in strategischer und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Bei diesem für Risikokapitalfonds charakteristischen Hands-on-Management nimmt der Investor aktiv Einfluss auf Unternehmensentscheidungen, beschränkt sich also nicht auf die Rolle eines reinen Kapitalgebers. Auf die Frage, welchen Mehrwert die Unternehmen durch die Beteiligung des Fonds über den finanziellen Nutzen hinaus hatten, entfielen die häufigsten Nennungen auf den Aspekt der Beschleunigung beim Unternehmensauf- und -ausbau, die Unterstützung bei strategischen Fragestellungen und die Verbesserung und Weiterentwicklung des Businessplans.

Mit der Beteiligungsfinanzierung durch die Fonds waren vor allem Vorzieh- und Vergrößerungseffekte verbunden: Die große Mehrheit der Unternehmen hätte die Finanzierung ohne die Beteiligung aus den Fonds erst zu einem späteren Zeitpunkt, in geringerem Umfang oder mit sonstigen Einschränkungen und Risiken realisieren können. Immerhin ein Viertel hätte ohne die öffentliche Unterstützung aus den Fonds die Finanzierung insgesamt nicht sicherstellen können. Nur 3% der befragten Unternehmen gaben an, dass die Finanzierung auch ohne die Beteiligung in vollem Umfang, ohne zeitliche Verzögerung und ohne sonstigen Einschränkungen hätte sichergestellt werden können, womit ein deutlicher Mitnahmeeffekt verbunden gewesen wäre.

1.2.1.3 Fazit

Die ökonomische Theorie liefert zahlreiche Erklärungen und Anhaltspunkte für die Vermutung, dass sich für die Finanzierung von Innovationen ein Marktversagen einstellt. Auch unterschiedliche empirischen Studien und Befragungen von Start-ups und innovierenden Unternehmen lassen mit sehr hoher Übereinstimmung schließen, dass Restriktionen beim Zugang zu externen Finanzierungsquellen vorliegen. Diese beeinträchtigen sowohl Umfang wie auch Struktur der Innovationsaktivitäten. Sie finden zu unregelmäßig statt und haben zu selten risikobehaftete Vorhaben im Blick, die auf grundlegende Marktneuheiten abzielen (vgl. auch Zimmermann 2019).

Unternehmen verfügen zumeist über mehr Ideen für technisch realisierbare (und von Kunden auch nachgefragte) Innovationen, als sie mit ihren verfügbaren Mitteln finanzieren können. Sie sind daher zwingend auf Fremdfinanzierung angewiesen. Dass Innovationsideen auf Finanzierungsvorbehalte treffen, dient auf der einen Seite dazu, angesichts knapper Mittel die Ressourcen auf jene Projekte zu lenken, welche die höchsten Erträge versprechen. Auf der anderen Seite gilt es in der innovationsökonomischen Literatur aber auch als unstrittig, dass Finanzierungsrestriktionen den Umfang von Forschungs- und Innovationsaktivitäten in den Unternehmen in einem stärkeren Maße verringern als es volkswirtschaftlich sinnvoll ist. Dabei stoßen vornehmlich innovative KMU, sehr junge oder neu gegründete Unternehmen auf große Schwierigkeiten. Neben positiven externen Effekten liefern Finanzierungsrestriktionen einen zweiten Ansatzpunkt, mit dem wirtschaftspolitische Eingriffe in das (Finanz-)Marktgeschehen gerechtfertigt werden können. Diese Argumente spiegeln sich bereits sehr weitgehend in den geltenden beihilferechtlichen Regelungen der EU wider.

Durch eine Befragung von Portfoliounternehmen der drei aktuell in der Förderperiode 2014-2020 umgesetzten Portfoliounternehmen können spezifische Erfahrungen in Mecklenburg-Vorpommern für die Bewertung genutzt werden. Demnach liegt der wesentliche Effekt der Fonds in der Bereitstellung von Risikokapital und Überwindung von Finanzierungsrestriktionen. Die Befragungsergebnisse zeigen eine hohe Additionalität und damit relativ geringe Mitnahmeeffekte der Förderung. Die Gründung und Entwicklung der Portfoliounternehmen und die Umsetzung ihrer Innovationsvorhaben wäre ohne den Einsatz von öffentlichen Mitteln teils gar nicht erfolgt, insbesondere aber schwieriger, unsicherer und weniger umfassend geworden. Zudem werden die Startups bei der Suche nach Ko-Investoren unterstützt, wobei die Beteiligung der VC-Fonds auch als Vertrauenssignal für andere Investoren gilt. In vielen Fällen sind die Beteiligungen der drei öffentlich finanzierten Fonds Voraussetzung für korrespondierende Ko-Investitionen.

1.2.2 BEWERTUNG DER VORGESCHLAGENEN FINANZPRODUKTE

Die Bewertung der Finanzprodukte steht in engem Zusammenhang mit der Auswahl der Zielgruppen: Da die Zielgruppen durch je spezifische Finanzierungsprobleme gekennzeichnet sind, sind die Finanzprodukte passend zu den Zielgruppen auszuwählen. Die Bewertung der vorgeschlagenen Finanzprodukte erfolgt daher durch einen Vergleich der Eigenschaften dieser Produkte mit den Anforderungen der Zielgruppe.

Auf Ebene der Finanzierung kennzeichnet sich insbesondere die Zielgruppe der jungen, innovativen, technologieorientierten Unternehmen durch folgende Eigenschaften aus (KfW 2020, KfW-Start-up-Report 2018, DSM 2019):

- Geringes Eigenkapital
- Geringe oder keine Sicherheiten
- Hoher Kapitalbedarf, hoher Bedarf an externer Finanzierung

- Hohe Unsicherheiten hinsichtlich des technischen und marktlichen Erfolgs, hohes Risiko
- Längere Entwicklungszeit (time-to-market), geringe und unregelmäßige Cashflows in der Entwicklungszeit, geringe Rentabilität in der Aufbau- und Entwicklungsphase
- Hohe mittel- bis langfristige Umsatzerwartungen, perspektivisch sehr hohes Wachstumspotenzial
- Hohe Kostensensibilität

Die unterschiedlichen Eigenschaften der möglichen Finanzprodukte für diese Zielgruppe sind in der folgenden Tabelle in vereinfachter Form zusammengefasst.

Tabelle 1: Eigenschaften von Finanzprodukten

Kriterien	Fremdkapital (Darlehen)	Mezzanine (Nachrangdarlehen, stille Beteiligungen u.a.)	Eigenkapital (offene Beteiligungen)
Sicherheiten	Sicherheiten erforderlich	Sicherheiten nicht oder in beschränkter Form erforderlich, nachrangige Forderung	Keine Sicherheiten erforderlich
Risiko	Risiken müssen abgesichert werden, eher risikoaverse Vergabe	Risiken müssen teils abgesichert werden, eher weniger risikoaverse Vergabe	Höhere Risiken werden grundsätzlich akzeptiert
Kapitalnutzungskosten	Abhängig von Zinsentwicklung, eher niedrig	Abhängig von Zinsentwicklung und Risikoeinschätzung, gewinnabhängige Verzinsung: eher hoch,	Abhängig von Unternehmensentwicklung, eher hoch
Anforderungen an Eigenkapital	Notwendig und preisrelevant	Eigenkapital grundsätzlich notwendig	Relativ geringe Anforderungen
Anforderungen an Geschäftsentwicklung	Direkte Rentabilität zur Kapitaldienstfähigkeit (Tilgung, Zins)	Eingeschränkte Anforderungen (tilgungsfreie Zeiten, Endfälligkeit), eher langfristig	Erwartungen mittel- bis langfristig ausgerichtet
Mitspracherechte / unternehmerische Autonomie	Keine Mitsprache	Keine Mitsprache, Informationsrechte, Autonomie nicht eingeschränkt	Entscheidungs- und Informationsrechte, Autonomie eingeschränkt
Bonität	Deutliche Anforderungen an Bonität / Schwellenwerte, preisrelevant	Reduzierte Anforderungen, preisrelevant	Nur mittelbar relevant

Eigene Darstellung.

Für das RK-FI sind insbesondere offene und stille Beteiligungen als Finanzprodukt vorgesehen. Im Vergleich mit den Finanzierungsanforderungen der Zielgruppe zeigt sich die Eignung dieses Ansatzes: Reine Fremdkapitalfinanzierungen mit ihren Ansprüchen an Sicherheiten, Eigenkapital und Tilgungen passen nicht zum Risikogehalt und zum Cashflow-Profil von jungen, innovativen Unternehmen. Offene Beteiligungen berücksichtigen diese Eigenschaften und den hohen Kapitalbedarf von wachstumsorientierten Gründungen mit insbesondere skalierbaren Geschäftsideen, haben dabei aber auch höhere Ansprüche an die Geschäftsentwicklung (Renditeerwartung), beschränken teilweise die unternehmerische Autonomie und sind im Erfolgsfall mit hohen Opportunitätskosten aus Sicht der Unternehmen (entgangene Gewinne) verbunden.

Stille Beteiligungen sind vom Rendite-Risiko-Profil als Zwischenprodukt zwischen einer reinen Fremdkapitalfinanzierung über Darlehen und einer klassischen Eigenkapitalfinanzierung über

offene Beteiligungen anzusehen. Stille Beteiligungen bieten – aus der Perspektive von jungen Unternehmen als Beteiligungsnehmer – unterschiedliche Vor- und Nachteile. Der wesentliche Vorteil ist, dass das Kapital des stillen Gesellschafters als Eigenkapital des Unternehmens angesehen wird, aber im täglichen Geschäftsleben nicht offengelegt werden muss und so eine Verbesserung im Banken-Rating und bei der Einwerbung von Fremdkapital erzielt werden kann. Ferner bleibt bei stillen Beteiligungen die unternehmerische Selbständigkeit sowie die alleinige Geschäftsführung der bisherigen Eigentümer gewahrt. Auch der Wertzuwachs des Unternehmens, die stille Reserve, kommt allein den bisherigen Eigentümern zugute. Nachteilig sind – aus der Perspektive der Beteiligungsunternehmen – neben der Gewinnbeteiligung die hohen Kosten, die (üblicherweise) Verlustbegrenzung auf die Höhe der Einlage (die Verlustbeteiligung kann vertraglich auch vollständig ausgeschlossen werden) und die Rückzahlungsverpflichtung. Je nach je nach konkreter vertraglicher Ausgestaltung sind die Übergänge zwischen stillen und offenen Beteiligungen fließend, bei einer atypischen stillen Beteiligung werden vertraglich bspw. Vermögens- und Kontrollrechte eingeräumt, die einer offenen Beteiligung schon sehr ähnlich sind. Grundsätzlich gilt, dass mit zunehmendem Eigenkapitalcharakter das Risiko und damit der Renditeanspruch des Kapitalgebers steigt.

Das Chancen-Risiko-Profil bei stillen Beteiligungen führt somit in der Gesamtbetrachtung zu einer anderen Struktur der Portfoliounternehmen als dasjenige bei offenen Beteiligungen. Tragfähige, rentable Modelle können auch Gründungen oder Vorhaben sein, die aufgrund ihrer konkreten Verwertungsperspektive und Marktnähe ein geringeres technisches und kommerzielles Risiko aufweisen, dafür aber einen niedrigeren Innovationsgrad und Skalierungsfaktor und folglich geringeres Wachstumspotenzial bieten. Die hohen Anforderungen an das Wachstumspotenzial ihrer Portfoliounternehmen und die Skalierung und Geschwindigkeit der Marktdurchdringung führen bei klassischen VC-Fonds jedoch dazu, dass im Erfolgsfall die künftigen Finanzbedarfe bei Anschlussinvestitionen für die Unternehmen überproportional ansteigen.

Je nach konkreter Ausgestaltung der Konditionen können sich die Vor- und Nachteile der Beteiligungsformen als Finanzierungsprodukt und Förderinstrument relativ abschwächen. So kann etwa dem Aspekt der hohen Kosten bei stillen Beteiligungen durch eine Zinsvergünstigung begegnet werden – allerdings sind hier beihilferechtliche Vorgaben zu beachten.

Befragungsergebnisse zur „Bankability“

Die grundsätzliche Eignung von stillen und offenen Beteiligungen als Finanzprodukte die Finanzierungsfähigkeit („Bankability“) der Zielgruppe zu verbessern, wird durch die Befragungsergebnisse unter den Portfoliounternehmen der drei Fonds unterstrichen. Nahezu sämtliche der befragten Unternehmen gaben an, dass sie über die Beteiligung aus den Fonds hinaus weitere Finanzmittel (Eigenkapital, Fremdkapital) akquirieren konnten. Dabei wurde zumeist auf mehr als nur eine zusätzliche Finanzierungsquelle zurückgegriffen. Als häufigste Finanzierungsquelle wurde weiteres Eigenkapital von privaten Start-up-Fonds/Venture Capital-Gebern genannt, daneben wurden noch recht häufig Mittel aus Förderprogrammen des Landes Mecklenburg-Vorpommern oder des Bundes, Fremdkapital von Banken oder Sparkassen sowie von privaten Mittelgebern genutzt. Weniger bedeutsam als Kapitalgeber waren andere öffentliche VC-Fonds. Allerdings gehört der HTGF bei einigen Start-ups zum Beteiligungskonsortium.

Eine deutliche Mehrheit der Unternehmen teilt die Einschätzung, dass es durch die Beteiligung aus den Fonds entweder einfacher wurde, weiteres Eigen- oder Fremdkapital zu beschaffen, oder erst die Akquise von Eigen- oder Fremdkapital möglich wurde. Zu den wichtigsten privaten Ko-Investoren aus dem regionalen Umfeld gehört die Roka 1825 GmbH als 100 %ige Tochtergesellschaft der OstseeSparkasse Rostock. In einigen Fällen sind auch internationale VC Fonds bei den Start-ups finanziell involviert.

Die Unterstützung aus den Fonds durch stille und offene Beteiligungen ermöglichte somit eine umfassendere Gesamtfinanzierung der innovativen Gründungen und KMU. Die stillen Beteiligungen erhöhen das wirtschaftliche Eigenkapital und verbessern damit prinzipiell die Möglichkeiten für die Aufnahme von externem Eigen- oder Fremdkapital. Die offenen Beteiligungen erhöhen die Kapitalrücklage und steigern unmittelbar das bilanzielle Eigenkapital. Das zusätzliche (wirtschaftliche und/oder bilanzielle) Eigenkapital führt zu einer breiteren Kapitalbasis und zu einer verbesserten Verhandlungsposition gegenüber weiteren Kapitalgebern. Zumeist ist das Engagement eines öffentlichen VC-Finanzierers notwendig, um auch weitere fondsexterne Ko-Investoren zu Beteiligungsinvestitionen zu veranlassen.

Viele Unternehmen planen bereits in nächster Zeit zusätzliche Finanzierungen zu realisieren und dabei eine weitere Finanzierungsrunde mit dem jeweiligen Fonds umsetzen. Die Unternehmen mit Finanzierungsabsichten sind sehr häufig der Auffassung, dass neue Finanzmittel als Folge der Beteiligung durch die Fonds künftig einfacher akquiriert werden können. Eine Verschlechterung der Finanzierungssituation wird von keinem Unternehmen angenommen.

Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen aus Sicht der Portfoliounternehmen

Neben dem Zugang zu Risikokapital ist auch die Beratung und enge Begleitung der Gründungs- und Entwicklungsprozesse der Startups durch das Fondsmanagement wesentliches Kennzeichen eines VC-Fonds. Junge Unternehmen können so einerseits das betriebswirtschaftliche und fachliche Know-how und Erfahrungen nutzen. Andererseits entsteht durch die Beteiligung von Kapitalgebern in den unternehmerischen Prozessen ein zusätzlicher Aufwand. Zudem geht bei offenen Beteiligungen mit der Aufnahme von neuen Miteigentümern und deren Mitsprache- und Kontrollrechten ein Verlust von Autonomie in der Geschäftsführung einher. Beide Dimensionen – Nutzen der Unterstützung versus zusätzlicher Aufwand – wurden in der Befragung operationalisiert.

Die Portfolio-Unternehmen von BFIMV, BFIMV II und VCFMV haben überwiegend Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen der Fonds positiv beurteilt (wobei es im Einzelfall je nach Aspekt aber auch unterschiedliche Einschätzungen zu den drei Fonds gab). Hohe Zustimmungsraten fanden Aussagen, die auf eine einfache und unbürokratische Kommunikation mit den Fondsmanagements, eine kompetente und nützliche Beratung und Begleitung sowie eine hohe Expertise bei der Weiterentwicklung des Unternehmenskonzepts abstellten. Auch wurden mehrheitlich die Entscheidungskriterien für eine Beteiligung als transparent und die Prüfergebnisse des Unternehmenskonzepts als nachvollziehbar eingeschätzt. Wenig Widerspruch erfuhr auch die Aussage, dass der Aufwand, der den Portfoliounternehmen durch Anforderungen an das laufende Reporting entsteht, angemessen ist.

Geringere Zustimmungsraten im Vergleich zu den positiven Einschätzungen zur Arbeit und Kommunikation des Fondsmanagements erhielten Aussagen, die sich auf die Konditionen und finanziellen Möglichkeiten der Beteiligungsinvestitionen sowie den Aufwand, der den Portfoliounternehmen insgesamt aus der Beteiligung entstand, bezogen. So wurden die Konditionen der stillen Beteiligungen aus dem BFIMV und BFIMV II nicht durchgängig als angemessen beurteilt. Auch die geforderten Eigenbeiträge zur Finanzierung und Finanzierungsmöglichkeiten bei Folgefinanzierungen wurden teils kritischer gesehen. Allerdings erscheint es logisch, dass nicht alle Portfoliounternehmen als Beteiligungsnehmer die gleiche Sicht auf betriebswirtschaftlichen Aspekte und Einschätzungen der Beteiligungsgeber haben.

Die aktive Ansprache und Akquise neuer Portfoliounternehmen gehört zu den Kernaufgaben des Fondsmanagements. Im Rahmen der Befragung wurden die Portfoliounternehmen gefragt, wie sie erstmalig auf die Möglichkeit einer Finanzierung aus dem Programm MBMV innoSTART aufmerksam wurden. Die Antworten unterstreichen die Bedeutung von Netzwerk- und auch Öffentlichkeitsarbeit für die Zielgruppenansprache durch das Fondsmanagements.

Angesichts einer hohen Bedeutung von eigenen Recherchen der Unternehmen sowie der Bekanntheit des Fonds in der Fachöffentlichkeit sollten Optimierungspotenziale in der Außendarstellung und dem Marketing der Fonds weiter gehoben werden.

In Summe zeigen die Ergebnisse der Befragung überwiegen ein großes Ausmaß an Zufriedenheit der Portfoliounternehmen mit der Unterstützung durch die drei Fonds. Sämtliche Portfoliounternehmen des BFIMV II und des VCFMV würden sich mit einer neuen Geschäftsidee in Zukunft wieder an ihren Fonds für eine Beteiligungsfinanzierung wenden und anderen Unternehmen als eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit empfehlen. Dies trifft auch für gut 70 % der Portfoliounternehmen des BFIMV zu. Allerdings gab es auch einige Unternehmen die mit der Beteiligungsfinanzierung aus dem Vorängerinstrument nicht zufrieden waren. Aus Sicht dieser Unternehmen waren die damaligen Konditionen der stillen Beteiligung nicht vorteilhaft.

Differenzierte Behandlung der Investoren

An den Finanzinstrumenten von Operationellen Programmen können sich auf Ebene der Fonds auch private Investoren¹¹ beteiligen. Um die besonderen Risiken von privaten Investoren zu berücksichtigen und einen Anreiz für ihre Beteiligung zu setzen, können diese differenziert behandelt werden. Die differenzierte Behandlung besteht dabei insbesondere in einer vorrangigen Vergütung bei der Abrechnung des Fonds und der Aufteilung von Gewinnen und Verlusten.¹² Im Falle des RK-FI ist nach gegenwärtigem Stand keine differenzierte Behandlung eines privaten Investors vorgesehen.

Kombination von Beteiligungen und Zuschüssen

Unter bestimmten Bedingungen können in der Förderperiode 2021 bis 2027 rückzahlbare Unterstützungen mit nicht rückzahlbaren Zuschüssen in einer einzelnen Operation und unter den Bedingungen des Finanzinstruments kombiniert werden. Damit wird – vorbehaltlich der konkreten Ausgestaltung – die Kombination von Beteiligungen mit Zuschüssen deutlich vereinfacht. Die Kombination mit Zuschüssen kann insbesondere die Anreizeffekte von rückzahlbaren Förderungen in Form von Darlehen, die einen niedrigen Subventionswert haben, erhöhen. Zudem können durch die Zuschüsse spezifische Aufwände bei Endbegünstigten ausgeglichen werden (Nachteilsausgleich).

Die Konzeption des RK-FI sieht eine Kombination mit Zuschüssen zum aktuellen Stand nicht vor. Die Erhöhung des Anreizeffektes erscheint angesichts der umfassenden Finanzierungen nicht notwendig, da die Alternative zu Beteiligungen und beteiligungsähnlichen Investitionen das Unterlassen des Vorhabens ist. Als nicht transparente Beihilfe kann das Bruttosubventionsäquivalent für diese Art von Finanzierungen nicht im Voraus berechnet werden.

1.3 KOHÄRENZ UND ERWARTETE NACHFRAGE

Im vorangegangenen Abschnitt wurde die Zielgruppe untersucht und Marktunvollkommenheiten sowie der Bedarf eines öffentlichen Angebots festgestellt. Die Bereitstellung von Risiko-

¹¹ Genauer: „investors operating under the market economy principle“, zu denen regelmäßig auch die Förderbanken der Länder gezählt werden – als öffentliche Investoren, die nach dem Prinzip des marktwirtschaftlich handelnden Investors tätig sind.

¹² Die differenzierte Behandlung ist dabei nach Art. 61 Abs. 1 der Dachverordnung nicht auf die Rückflüsse beschränkt, sondern kann aus allen Einkünften aus den Investitionen / Beteiligungen des Fonds getragen werden.

kapital in Form von offenen oder stillen Beteiligungen für innovative Gründungen und Unternehmen in Mecklenburg-Vorpommern erscheint gerechtfertigt und zielführend. In den nächsten Abschnitten soll zum einen überprüft werden, ob das geplante Instrument kohärent zu anderen Förderinstrumenten des Operationellen Programms, des Landes Mecklenburg-Vorpommern und des Bundes ist. Zum anderen wird die erwartete Nachfrage geschätzt, um den geplanten Mittelansatz zu bewerten.

1.3.1 KOHÄRENZ

In der Kohärenzprüfung wird untersucht, inwieweit der Finanzierungsbedarf von innovativen Unternehmen in Mecklenburg-Vorpommern bereits durch öffentliche Interventionen gedeckt wird. Unterschieden werden dabei die kohärente Einordnung innerhalb des EFRE-Programms (interne Kohärenz) und die Einpassung in öffentliche Förderangebote des Landes und des Bundes (externe Kohärenz).

Interne Kohärenz

Um eine hohe Effektivität des EFRE-Programms zu ermöglichen, sollten seine Instrumente und Fördermaßnahmen komplementär und weitgehend überschneidungsfrei implementiert werden. Um Maßnahmen zu identifizieren, bei den möglicherweise Überschneidungen zum RK-FI vorliegen, wurde zunächst ein Screening der Maßnahmen, die für das EFRE-Programm vorgesehen sind, vorgenommen. Dabei wurden nach Förderinstrumenten gesucht, bei denen aufgrund einer ähnlichen Ausrichtung inkohärente Überschneidungen entstehen könnten. Suchkriterien waren dabei die Zielgruppe, die Inhalte/Fördergegenstände und die Förderansätze/Finanzprodukte. Dabei konnten keine Förderinstrumente mit Überschneidungen identifiziert werden. Mit den beiden Maßnahmen „Forschung, Entwicklung, Innovation in Unternehmen“ und „Breitenwirksame FuE-basierte Innovation in KMU“ gibt es zwar zwei Förderinstrumente, welche direkt die Durchführung von unternehmerischen Forschungs- und Innovationsvorhaben adressieren. Es handelt sich dabei aber um eine projektbezogene Finanzierung mit nicht rückzahlbaren Zuwendungen (Zuschüsse). Finanziert werden vor allem projektscharf abgegrenzte FuE-Ausgaben für Personal. Die umfassende, mehrjährig angelegte Finanzierung der Unternehmensentwicklung ist nicht Ziel der Förderung. Investitionskosten und der FuE-Phase nachgelagerte Ausgaben der Markteinführung und -bearbeitung bei Produktinnovationen können mit den zuschussbasierten Maßnahmen aus beihilferechtlichen Gründen nicht gefördert werden.

Umgekehrt ist die Zielgruppe des RK-FI im Vergleich zu den beiden zuschussbasierten Fördermaßnahmen deutlich enger gefasst, es geht um innovative Gründungen und Unternehmen mit sehr hohem Wachstumspotenzial aufgrund von skalierbaren Geschäftsmodellen und sehr hohem Finanzbedarf. Es ist aber nicht ausgeschlossen, dass die künftigen Portfoliounternehmen RK-FI zusätzlich zu den Beteiligungsinvestitionen Zuwendungen aus öffentlichen FuE-Förderprogrammen einsetzen. In Einzelfällen sind hier Überschneidungen bei den konkreten Ausgabenpositionen, die mit Zuschüssen geförderten werden sollen, denkbar. Durch das Fondsmanagement für das RK-FI und die zuständigen zwischengeschaltete Stellen können die Verfahren so geregelt werden, dass Doppelförderungen prüfsicher vermieden werden.

Insgesamt ist die interne Kohärenz durch die konzeptionelle und inhaltliche Abgrenzung der Maßnahmen aber gegeben. Innerhalb des künftigen EFRE-Programms 2021-2027 lassen sich somit keine Überschneidungen ausmachen, die vorgesehenen Förderinstrumente des Programms sind komplementär zueinander.

Externe Kohärenz

Neben den Instrumenten des EFRE-Programms bestehen weitere Förderangebote auf Ebene des Landes und des Bundes, über die Darlehen, mezzanine Finanzierungen (Nachrangdarlehen, stille Beteiligungen) und offene Beteiligungen für innovative Gründungen und Unternehmen ausgereicht werden. Das Screening der Förderlandschaft hat insgesamt mehrere Angebote identifiziert, die Ähnlichkeiten mit dem RK-FI aufweisen. Zur Finanzierung von innovativen Gründungen sowie jungen und etablierten Unternehmen mit innovativer Ausrichtung kommt grundsätzlich ein breites Spektrum an Förderinstrumenten zum Einsatz, die von Seiten des Landes, des Bundes und der EU zur Verfügung gestellt werden. Auf Grundlage von Anhang 2 werden im Folgenden die zentralen Ergebnisse der Kohärenzprüfung besprochen.

Mit Bezug auf fremdkapitalbasierte Darlehensprogramme lassen sich auf auf Bundesebene von Seiten der KfW einige Programme ausmachen, die sich ebenfalls an innovative Zielunternehmen richten und bei denen Ausgaben in den verschiedenen Phasen des Innovationsprozesses förderfähig sind. Zu nennen sind hier etwa der ERP-Förderkredit KMU oder der ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit. Die Kohärenzprüfung zeigt, dass diese Darlehensprogramme im Hausbankenverfahren vergeben und damit bankübliche Sicherheiten verlangt werden. Auch wenn teils Haftungsfreistellungen möglich sind, eignen sich diese Programme deutlich schlechter, um die Finanzierungssituation für die Zielgruppe des RK-FI, vor allem für innovative Gründungen und sehr junge Unternehmen, zu verbessern und zusätzliches Fremdkapital verfügbar zu machen.

Auch bei den mezzaninen Finanzierungsprogrammen der KfW wie ERP-Mezzanine für Innovation oder ERP-Kapital für Gründungen bleibt als zentraler Nachteil, dass die nachrangigen Darlehen (ohne Stellung von Sicherheiten) nur über das Hausbankenprinzip vergeben werden. Des Weiteren lassen sich bei den Konditionen spezifische Nachteile ausmachen und es werden hohe Anforderungen an die Bonität und die Besicherung bzw. an den Anteil an Eigenmitteln gestellt. Der wesentliche Unterschied zwischen den Beteiligungen aus dem RK-IF und dem bestehenden Programm MBMV innoPro auf Landesebene liegt in der Möglichkeit unterschiedliche Risiken finanzieren zu können. Mit MBMV innoPro können nur Vorhaben von Unternehmen bis zu einer bestimmten Ausfallwahrscheinlichkeit unterstützt werden. Zudem besteht die Anforderung, dass den stillen Beteiligungen wirtschaftliches Eigenkapital des Unternehmens in gleicher Höhe gegenüberstehen muss.

Von besonderer Bedeutung für die Kohärenzprüfung sind die explizit im Bereich der Risikokapitalfinanzierung angesiedelten Instrumente High-Tech Gründerfonds (HTGF) und coparion. Der High-Tech Gründerfonds (HTGF) ist seit 2005 bundesweit tätig und der größte Frühphaseninvestor in Deutschland. In Abgrenzung zum RK-FI ist der HTGF noch stärker auf junge Unternehmen im Hochtechnologiebereich ausgerichtet und bietet ein höheres Finanzierungsvolumen als der RK-FI. Ein wesentlicher Unterschied ist die finanzielle Ausstattung des HTGF: Mit Auflage der dritten Fondsgeneration im Jahr 2017 steht ein Fondsvolumen in Höhe von 319,5 Mio. € für Startups im gesamten Bundesgebiet zur Verfügung.

Der Fonds coparion wurde im Jahr 2016 eingerichtet, agiert bundesweit und wurde mit 275 Mio. € ausgestattet. Unterstützt werden kleine und mittelständische Technologieunternehmen der gewerblichen Wirtschaft bis zu einem Alter von 10 Jahren. coparion geht dabei nur Ko-Investitionen mit einem Leadinvestor ein. Bei coparion steht die spätere Start- und die Wachstumsphase im Mittelpunkt, zudem legt er einen Fokus auf FuE-intensive Unternehmen. Beratungsleistungen, Managementunterstützung und die direkte Betreuung der Portfoliounternehmen werden von den privaten Leadinvestoren erwartet. Deren strategische Ausrichtung und Beteiligungsentscheidungen definieren damit das Profil des Fonds; sie unterliegen dabei den oben ausgeführten Marktunvollkommenheiten (relativ geringer Anteil der risikobehafteten frühen Phasen).

Mit Bezug auf die Kohärenz zum RK-FI ergeben sich für HTGF und coparion vergleichbare Schlussfolgerungen. Beide Fonds legen bei ihren Investitionsstrategien einen ausgeprägten Fokus auf die Finanzierung von „High-Tech“-Unternehmen, welche die Technologieführerschaft anstreben. Die grundsätzliche Zielgruppe für die möglichen Beteiligungen des RK-FI ist

im Vergleich weniger „ambitioniert“ als beim HTGF oder coparion. Zwar sollten die Zielunternehmen möglichst eine innovative, technologische Ausrichtung haben, Unternehmen mit nicht-technischen Innovationen und digital basierten Geschäftsmodellen stehen jedoch ebenfalls im Fokus.

Eine Reihe von deutschen und europäischen Förderprogrammen richtet sich nicht an die jungen Unternehmen selbst, sondern an private Beteiligungsgesellschaften oder Business Angels. Dazu gehören das ERP-Beteiligungsprogramm, „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“ (BMWi), das ERP-VC-Fondsinvestment (EIB), der ERP/EIF-Dachfonds (EIF) oder der European Angels Fund (EIF). Hier werden Darlehen oder Zuschüsse an private Beteiligungsgesellschaften oder Business Angels vergeben. Zielsetzung ist es, deren Investitionsbereitschaft über Zuschüsse oder eine vergünstigte Finanzierung zu erhöhen. Grundsätzlich wird damit das verfügbare Beteiligungskapital erhöht. Dabei bleiben die Investitionsentscheidungen weitgehend den privaten Beteiligungsgesellschaften überlassen, die – auch in Abgrenzung zum RK-FI – eher zu geringerem Anteil in frühen Unternehmensphasen aktiv sind. Die Instrumente bestehen ganz überwiegend schon seit längerer Zeit – sie waren in der Vergangenheit parallel zu den Fonds des EFRE verfügbar.

Im November 2020 hat der Haushaltsausschuss des Bundestages die Einführung eines „Zukunftsfonds“ gebilligt. Das Konzept für den Zukunftsfonds sieht eine Kombination aus quantitativem Ausbau und qualitativer Erweiterung bestehender Finanzierungsangebote sowie die Entwicklung neuer Instrumente vor. Damit sollen zum einen alle Entwicklungsphasen der Unternehmen mit einem Schwerpunkt auf dem Ausbau der Wachstumsfinanzierung angesprochen werden und zum anderen bislang unzureichend einbezogene Marktsegmente stärker berücksichtigt werden. Für die verschiedenen Bausteine des Zukunftsfonds ist vorgesehen, dass zusätzliche öffentliche und private Investoren Mittel im eigenen Risiko bereitstellen. Neben der Erweiterung der bestehenden ERP/Zukunftsfonds-Wachstumsfazilität und GFF EIF-Wachstumsfazilität wurde mit dem DeepTech Future Fonds ein neuer Investitionsfonds im Bereich Hoch-Technologie (Deep-Tech) eingeführt. Mit dem Fonds soll Deep-Tech-Unternehmen mit validiertem Geschäftsmodell ein nachhaltiges Wachstum bei gleichzeitigem Erhalt der Eigenständigkeit ermöglicht werden. Dabei investiert der DeepTech Future Fonds nur gemeinsam mit privaten Investoren und soll DeepTech-Unternehmen als Anker-Investor auf dem Weg zur Kapitalmarktreife begleiten. Grundsätzlich lässt sich somit im Hinblick auf die Kohärenz zum RK-FI auf die Aussagen zum HTGF und coparion verweisen; eine Überschneidung ist zum jetzigen Stand nicht zu erkennen.

Insgesamt ergeben sich für den RK-FI nur wenige Überschneidungen mit weiteren Förderinstrumenten. Instrumente des Bundes und der EU sind teils auf anderen Unternehmensphasen ausgerichtet oder adressieren private Beteiligungskapitalgeber. Überschneidungen kann es insbesondere mit dem HTGF geben. Dieser ist noch stärker auf Hochtechnologie ausgerichtet; er bezieht sich vor allem aber auf das gesamte Bundesgebiet. Nach Einschätzung der Evaluatoren kann er das regionale Angebot des RK-FI nicht ersetzen, aber sinnvoll ergänzen. Gemeinsame Finanzierungen mit anderen VC-Fonds werden vom HTGF ausdrücklich begrüßt.

1.3.2 ERWARTETE NACHFRAGE

Die vorangegangenen Abschnitte haben gezeigt, dass für die Zielgruppe des RK-FI ein Marktversagen zu konstatieren ist. Zudem passt sich das geplante Instrument kohärent in das EFRE-Programm sowie die regionale und überregionale Förderlandschaft ein. Im Folgenden wird die vorgesehene öffentliche Mittelausstattung bewertet, die gemäß dem vorläufigen Fondskonzept im Bereich von 20 bis 30 Mio. € angesiedelt ist, wobei die Möglichkeit zu einer Aufstockung der Mittel besteht.

Zentrale Frage ist, ob die vorgeschlagene Höhe des Mittelvolumens und Programmbeitrags angemessen ist. Zu diesem Zweck wird die in der Vergangenheit realisierte Nachfrage ermittelt und fortgeschrieben. Damit ergeben sich die erwartete Nachfrage und das notwendige Fondsvolumen für die Zukunft.

1.3.2.1 Entwicklung in der Förderperiode 2014-2020

Tabelle 2 zeigt zum Datenstand 31.12.2021 zentrale Kennziffern zur Durchführung der drei Beteiligungsfonds. Die Tabelle fasst hierbei Resultate zur Umsetzung der drei Beteiligungsfonds zusammen, die im Detail im Anhang aufgeführt sind.

Tabelle 2: Überblick über den Stand der Umsetzung von BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Förderperiode 2014-2020 (31.12.2021)

	BFIMV	BFIMV II	VCFMV	Fonds insgesamt
Fondsvolumen (Mio. €)	12,411	15,000	15,000	42,411
EFRE-Mittel (Mio. €)	10,550	12,375	10,000	32,925
Nationale Kofinanzierung (Mio. €)	1,861	1,925	5,000	8,786
Einzahlungen in den Fonds (Mio. €)	12,411	10,999	11,668	35,078
Einzahlungen EFRE (Mio. €)	10,550	9,075	10,000	29,625
Beteiligungen (gebundene Mittel (Mio. €))	11,423	10,732	7,822	29,977
Verwaltungskosten	0,988	1,809	1,392	4,189
Anzahl Beteiligungen	34	33	32	99
Anzahl Unternehmen	29	22	13	64*
Beteiligungen je Unternehmen (in €)	393.907	487.796	601.674	468.384

Quelle: Eigene Berechnung auf Grundlage Durchführungsbericht 2022, rundungsbedingte Abweichungen, gerundete Werte. *Ohne Berücksichtigung von Mehrfachzählung.

Fonds und Fondsvolumen

Zum Stand Ende 2021 werden durch den BFIMV II und den VCFMV in Mecklenburg-Vorpommern offene und stille Beteiligungen an innovativen Gründungen und etablierten Unternehmen mit Innovationsvorhaben eingegangen. Mit dem BFIMV hat bereits ein Fonds seine Investitionsphase beendet und vollständig seine Mittel gebunden. Mit den drei Fonds standen bzw. stehen durchgehend im Programmzeitraum des EFRE OP 2014 – 2020 zwei Instrumente zur Gewährung von Beteiligungskapital bereit, um den Zugang zu Eigen- und Fremdkapital zu verbessern. Damit wird ein zentrales Innovationshemmnis für Gründungen, junge Unternehmen sowie länger am Markt etablierte KMU beseitigt und es werden zusätzliche Innovationsprozesse angestoßen. Insgesamt summiert sich das in den Finanzierungsvereinbarungen festgelegte Volumen der drei Risikokapitalfonds auf 42,41 Mio. €. Eingezahlt in die Fonds sind 33,22 Mio. €.

Beteiligungen und Portfoliounternehmen

Insgesamt wurden durch die drei Fonds Beteiligungsinvestitionen im Umfang von fast 30 Mio. € bei 60 Unternehmen (unter Berücksichtigung von Mehrfachförderungen) eingegangen. Differenziert sich nach den drei Fonds stellt sich die Umsetzung zum Stand 31.12.2021 wie folgt dar:

- Im BFIMV wurden seit Programmstart im Frühjahr 2015 bis zum Ende der effektiven Investitionsphase im Sommer 2018 34 Beteiligungen an 29 Unternehmen eingegangen. Die Gesamtsumme der Beteiligungen des Fonds beträgt 11,42 Mio. €. Der BFIMV hat hauptsächlich stille Beteiligungen vergeben, bei drei Unternehmen wurden offene Beteiligungen mit geringen Beträgen mit stillen Beteiligungen kombiniert. Die durchschnittliche Höhe der 31 stillen Beteiligungen beläuft sich auf 367.000 €, pro Unternehmen wurden Beteiligungsinvestitionen von 394.000 € getätigt. Bis Ende 2021 sind für fünf Unternehmen vollständige Ausfälle der Beteiligungsverträge und bei zwei Unternehmen erhebliche Ausfälle zu verzeichnen.
- Nach Abschluss des BFIMV wurde mit dem BFIMV II ein Nachfolgefonds aufgelegt, mit dem die bisherigen Finanzierungsmöglichkeiten des BFIMV weitergeführt und zusätzlich noch das Förderspektrum um den Bereich von nicht-technischen Innovationen und insbesondere von digitalen Geschäftsmodellen erweitert wurden. Der BFIMV II hat im September 2018 seine operative Tätigkeit mit einem erhöhten Fondsvolumen von 15,0 Mio. € aufgenommen. Seit Beginn der Förderung im Herbst 2018 wurden bis Ende 2021 34 Beteiligungsinvestitionen im Umfang von 10,73 Mio. € bei 22 Unternehmen getätigt. Darunter waren 20 stille und 14 offene Beteiligungen. Pro Unternehmen wurde eine Beteiligungsfinanzierung von 469.439 € gewährt. Bislang ist es erst zu einem vollständigen Ausfall bei einem Unternehmen gekommen.
- Der VCFMV beteiligt sich in Form von offenen Beteiligungen an innovativen, technologieorientierten Existenzgründungen und jungen Unternehmen und hat, nach einer zwischenzeitlichen Mittelaufstockung, ein Fondsvolumen von 15 Mio. €. Der Fonds ist seit Anfang 2016 aktiv, seitdem wurden bis zum Stand 31.12.2021 Beteiligungsinvestitionen in 13 Start-ups getätigt. Das in Verträgen gebundene Beteiligungsvolumen beläuft sich auf 7,82 Mio. €. Bislang wurden 13 Erstfinanzierungen und 11 Folgefinanzierungen eingegangen, wobei bei den Folgefinanzierungen sich zwei Unternehmen bereits in der dritten Finanzierungsrunde befinden. Die durchschnittliche Höhe der Beteiligungssummen je Unternehmen beträgt rund 575.000 €. Im Portfolio hat es bisher einen Exit gegeben, bei dem das eingesetzte Risikokapital nahezu vollständig entgolten wurde. Daneben ist ein Unternehmen vollständig ausgefallen.

Die Beteiligungen aus den drei Fonds wurden mehrheitlich an junge, innovative Unternehmen (Start-ups) vergeben. Insgesamt wurden 47 Start-ups unterstützt, davon 19 im BFIMV, 15 im BFIMV II und 13 im VCFMV. Ganz überwiegend stammen die Portfoliounternehmen aus dem Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie. Auch die anderen Portfoliounternehmen lassen sich mehrheitlich dem Bereich der wissensintensiven Dienstleistungen und forschungsintensiven Industriezweigen zuordnen.

Zeitliche Entwicklung nach Jahren

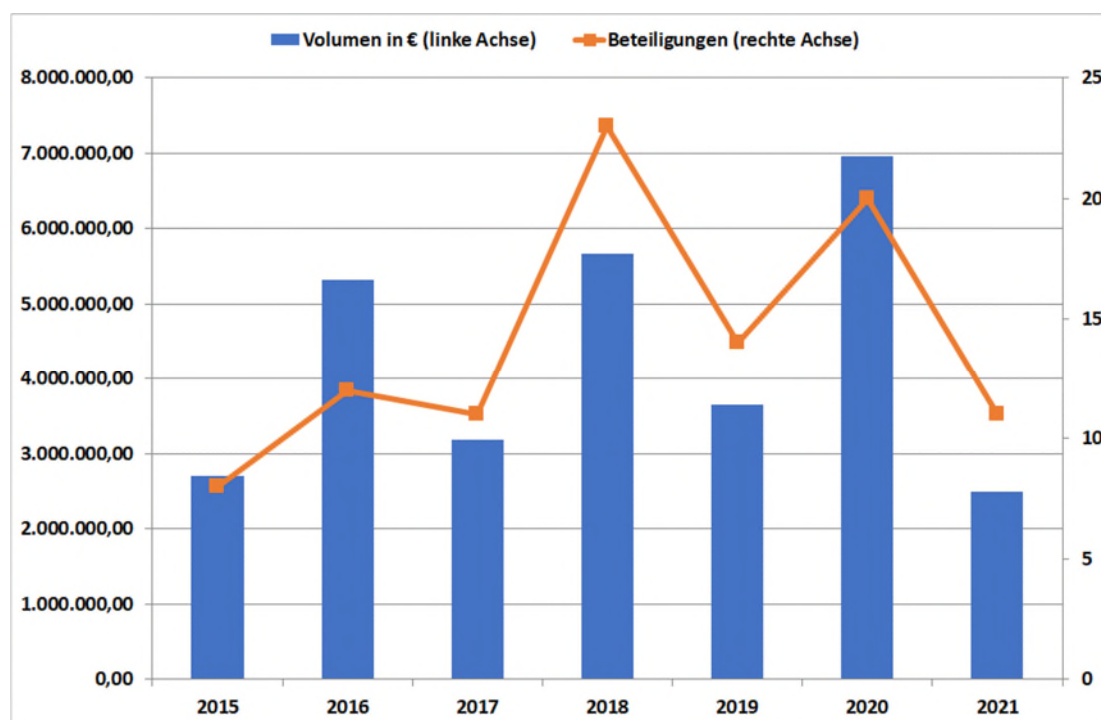
In zeitlicher Betrachtung zeigen sich für die summierten Beteiligungsinvestitionen und die Zahl der Beteiligungen deutliche Schwankungen im Jahresverlauf (vgl. Abbildung 1). Vor allem bei den Beteiligungsinvestitionen wechseln sich Jahre mit über- und unterdurchschnittlichem Volumen ab. Im Jahr 2020 wurden dabei mit 6,95 Mio. € die höchsten Investitionen getätigt, im letzten Jahr 2021 mit 2,49 Mio. € die niedrigsten. Auch bei den Beteiligungen ist auffällig, dass nach einem überdurchschnittlichen Wert 2020 (20 Beteiligungsinvestitionen) 2021 die Zahl der Beteiligungen mit einem Wert von 11 spürbar zurückgegangen ist. Ähnliche Auf- und Abbewegungen lassen sich für die Vorjahre feststellen. Das Gesamtvolumen der Beteiligungen betrug Ende 2021 29,977 Mio. € und die Zahl der Beteiligungsinvestitionen (abgeschlossene

Verträge) belief sich zu diesem Zeitpunkt auf 99. Bezogen auf den siebenjährigen Zeitraum von 2015 bis 2021 wurden im Durchschnitt pro Jahr Beteiligungsinvestitionen von 4,282 Mio. € und 14 Beteiligungsinvestitionen in 9 Unternehmen getätigt.

Mit Bezug auf den zeitlichen Vorlauf zwischen Antragsstellung und Vertragsschluss, der durchaus mehrere Monate dauern kann, muss die Entwicklung des Beteiligungsvolumens im Jahr 2021 im Lichte der veränderten Rahmenbedingungen und Marktsituation durch die Corona-Krise gesehen werden. Auf der einen Seite wurde das Gründungsgeschehen im Bereich von Start-ups stark durch die Kontaktbeschränkungen sowie den Einbruch der Wirtschaftstätigkeit und unsichere Geschäftserwartungen beeinträchtigt (weniger Wettbewerbe, kein Außentermine, große Zurückhaltung der Gründerteams).

Auf der anderen Seite wurden im Zuge der Corona-Krise das Angebot an öffentlichen Finanzierungsmöglichkeiten durch spezifische förderpolitische Maßnahmen von Bund, Land und EU erweitert. Hervorzuheben ist besonders die Einführung des Förderprogramms "MBMV Sonderunterstützung KfW 2020" im Rahmen der Säule II des Startup-Schutzschildes der Bundesregierung durch die MBMV, mit dem befristet im Zeitraum vom 30.10.2020 bis 30.06.2022 Beteiligungsmittel von fast 25 Mio. € für bestehende Unternehmen der MBMV sowie für neue Unternehmen, die bisher noch keine geschäftliche Beziehung zur MBMV hatten, zugesagt wurden. Auch wenn der konkrete Einfluss der Corona-Krise schwer zu bestimmen ist, dürfte der starke Rückgang im Beteiligungsvolumen 2021 hiermit zusammenhängen.

Abbildung 1: Entwicklung von kumulierten Beteiligungsinvestitionen und Beteiligungen von BFIMV, BFIMV II und VCFMV nach Jahren



Quelle: Monitoring OP, eigene Darstellung.

1.3.2.2 Fortschreibung

Für die Fortschreibung der künftigen Nachfrage nach den Beteiligungen des RK-FI wird von einem Start zu Beginn des Jahres 2023 ausgegangen. Die Laufzeit des neuen EFRE-Programms endet 2029 (n+2). Die maximale Laufzeit des neuen FI (Investitionsphase) beträgt damit sieben Jahre. Für die Schätzung der erwarteten Nachfrage wird im Folgenden von einem Investitionszeitraum von sechseinhalb Jahren (bis Mitte 2029) ausgegangen. Damit werden Abrechnungs- und Prüfungserfordernisse zum Ende der Förderperiode berücksichtigt.

Bei einer einfachen Fortschreibung der bisherigen Entwicklung unter Verwendung der Durchschnittswerte pro Jahr entsteht eine erwartete Nachfrage im Umfang von insgesamt rund 27,84 Mio. € Mio. Euro. Dieser Wert fällt in den oberen Bereich des Intervalls für die vorgesehene Mittelausstattung, wobei Verwaltungskosten nicht berücksichtigt sind.

Die künftige Nachfrage nach den Beteiligungen aus dem RKI-FI wird durch Veränderungen im Instrument selbst und durch veränderte Rahmenbedingungen beeinflusst werden. Mögliche Veränderungen im Fondskonzept und in den Rahmenbedingungen sind im Rahmen der obigen Fortschreibung von Erfahrungswerten nicht berücksichtigt:

- Die Konzeption des RK-FI soll gegenüber den Vorgängerfonds – nach derzeitigem Informationsstand der Gutachter – im Wesentlichen unverändert bleiben; so dass die Übertragbarkeit an dieser Stelle grundsätzlich gegeben ist. Mit der Förderung von offenen und stillen Beteiligungen und der Möglichkeit auch nicht-technische Innovationen im Bereich digitaler Geschäftsmodelle fördern zu können, ist das Instrument bereits inhaltlich breit aufgestellt. Denkbar ist allerdings die beihilferechtlichen Spielräume bei den maximalen Beteiligungssummen je Vorhaben und Unternehmen noch stärker auszunutzen. Bspw. könnten bei pari passu Investitionen mit privaten Ko-Investoren noch höhere Beteiligungen ausgereicht werden, um bei Folgefinanzierungen stärker und länger als Miteigentümer beteiligt zu sein. Dies würde einen zusätzlichen Finanzierungsbedarf auslösen, aber natürlich das Risiko erhöhen.
- Relevante Änderungen von gesetzlichen Rahmenbedingungen sind derzeit nicht bekannt; absehbare Entwicklung der Förderpolitik – insbesondere der „Zukunftsfonds“ auf Bundesebene – betreffen den RK-FI nach derzeitigem Kenntnisstand nur sehr bedingt.
- Die Entwicklung der sozioökonomischen Rahmenbedingungen in den nächsten Jahren ist in höchstem Maße unsicher. Die Förderperiode 2014-2020 fiel bis zum Ausbruch der Corona-Pandemie ab Frühjahr 2020 größtenteils in die Phase einer langanhaltenden wirtschaftlichen Aufwärtsentwicklung. Die bisherigen Auswirkungen der Corona-Krise auf die Entwicklung des Risikokapitalmarktes sind derzeit nicht vollständig geklärt, hier liegen teils ambivalent einzuschätzende Entwicklungen und Ergebnisse vor (vgl. Abschnitt 1.2.1). Kaum absehbar sind die weiteren Folgen, die durch das immer noch virulente Corona-Infektionsgeschehen in der nächsten Zeit eintreten werden.
- Zum derzeitigen Stand (Juni 2022) herrscht angesichts des seit Ende Februar 2022 andauernden Krieges in der Ukraine eine immense Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklung vor. Mögliche Rückwirkungen des Krieges auf die langfristige Umsetzung des RK-FI im Zeitraum 2023-2029 sind im Moment so gut wie gar nicht abzuschätzen. Expertinnen und Experten aus dem Bereich der Wirtschaftsforschung und Konjunkturbeobachtung sind sich weitgehend einig, dass mit hohen Preissteigerungen und einem dauerhaften Anstieg der Inflationsrate gerechnet werden muss. Welche Auswirkungen der reale „Angebotsschock“ auf die Kapitalmärkte im Allgemeinen und den VC-Markt im Besonderen haben wird, ist nicht verlässlich vorherzusehen. Hohe Unsicherheit in den Märkten führt im Allgemeinen zu einem Anstieg der Risikoprämie und stellt ein Investitionshemmnis dar. Die führenden

Wirtschaftsforschungsinstitute und die Bundesregierung haben ihre Wachstumsprognosen für die nahe Zukunft bereits erheblich abgeschwächt.

Um die Unsicherheiten bei der künftigen Entwicklung zu berücksichtigen und die möglichen Auswirkungen auf das zu erwartende Fondsvolumen exemplarisch aufzuzeigen, werden zwei einfache Szenarien aufgestellt:

- Eine verhaltene Entwicklung des Kapitalangebots aufgrund einer höheren Risikoaversion bei privaten Kapitalanbietern bei gleichzeitigem Rückgang der Gründungstätigkeit in Folge eines deutlichen konjunkturellen Abschwungs und einer längeranhaltenden weltweiten Wachstumsschwäche aufgrund der globalen Verwerfungen durch die Ukraine-Krise. Wegen fehlender Ko-Investoren auf der Angebotsseite und einer Nachfrageschwäche wird dieses pessimistische Szenario mit einem Abschlag von 20 % auf das jährliche Beteiligungsvolumen des RK-FI operationalisiert.
- Eine Verstärkung des Kapitalangebots mit einem deutlichen Zuwachs an privaten Kapitalgebern aus dem In- und Ausland bei einem Anstieg der Gründungstätigkeit etwa in Folge einer schnellen Überwindung der sich gegenwärtig abzeichnenden Wirtschaftskrise mit einer schnellen konjunkturellen Erholungsphase und einer dynamischen Entwicklung des Gründungsökosystems in Mecklenburg-Vorpommern. In diesem Fall könnten sich die Investitionsmöglichkeiten von öffentlichen VC-Fonds verbessern. Dieses optimistische Szenario wird mit einem Aufschlag von 10 % auf das Beteiligungsvolumen des RK-FI operationalisiert.¹³
- Für einen Vergleich mit dem Mittelansatz sind die Verwaltungskosten zu berücksichtigen. Gemäß der vorliegenden EU-Regelungen können maximal 15 % der ausgezahlten Beteiligungen als Verwaltungskosten geltend gemacht werden. Für das pessimistische Szenario wird wegen des verminderten Aufwands mit einem Anteil von 10 %, für das optimistische Szenario wegen eines höheren Aufwands mit 15 % gerechnet.
- Ein weiterer Parameter stellt die Laufzeit der Fonds dar. Für das optimistische Szenario wird eine um ein Quartal längere Laufzeit angenommen, da wegen der hohen Nachfrage von einer kürzeren Zeitspanne zwischen Vertragsunterzeichnung, Mittelbindung und Auszahlung der Beteiligungen ausgegangen wird, was den Rechnungsabschluss zum Ende der Programmperiode mit Blick auf die n+2-Regel vereinfacht und einen kürzeren Puffer ermöglicht.

Die Ergebnisse der beiden Szenarien sind in der folgenden dargestellt.

¹³ Der Aufschlag wird aus Gründen gutachterlicher Vorsicht etwas niedriger als der Abschlag modelliert.

Tabelle 3: Szenarien zur Nachfrage nach Beteiligungen aus dem RK-FI

	Pessimistisches Szenario	Einfache Fortschreibung des Status Quo	Optimistisches Szenario
Beteiligungssumme pro Jahr	3,43	4,28	4,71
Laufzeit (Jahre)	6,50	6,50	6,75
Erwartete Nachfrage	22,27	27,83	31,79
Verwaltungskosten	2,23	2,78	4,77
Gesamtvolumen	24,49	30,62	36,56

Quelle: Eigene Berechnung auf Grundlage des Monitorings des OP, rundungsbedingte Abweichungen, gerundete Werte.

Je nach Szenario liegt die zu erwartende Nachfrage nach Beteiligungsinvestitionen zwischen 22,3 Mio. € bis 31,8 Mio. €. Das notwendige Mittelvolumen des RK-FI wird unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten zwischen 24,5 Mio. € bis 36,6 Mio. € liegen. Das derzeit geplante öffentliche Mittelvolumen in Höhe von bis zu 30 Mio. € dürfte damit nach Einschätzung der Evaluatoren weitgehend ausreichen. Im optimistischen Szenario und je nach privatem Kofinanzierungsanteil auf Fondsebene könnte es notwendig werden, weitere öffentliche Mittel in eher geringerem Ausmaß einzusetzen.

1.3.2.3 Bewertung der Fondsplanung und Empfehlungen

Die gegenwärtige Planung für das RK-FI stellt aus Gutachtersicht eine nachvollziehbare und plausible Schätzung für die künftige Nachfrage im Zeitraum 2023-2029 nach Beteiligungsinvestitionen in der Früh- und Wachstumsphase von Seiten innovativer Gründungen und KMU in Mecklenburg-Vorpommern dar. Die implizierten Beteiligungsinvestitionen liegen in ihrer Gesamtheit im Bereich der Erfahrungswerte aus der Umsetzung der drei Vorgängerinstrumente BFIMV, BFIMV II und VCFMV und erscheinen mit Bezug auf die Fondsdaten zum 31.12.2021 grundsätzlich adäquat. Der Fonds wird in seiner Ausrichtung unverändert fortgeführt. Angebote, die direkt mit dem RK-FI konkurrieren, sind nicht bekannt und absehbar. Bestehende oder geplante Angebote können kleinere Überschneidungen aufweisen; insgesamt fügt sich das RK-FI aber kohärent in den Beteiligungsmarkt ein.

Angesichts der bisherigen Beteiligungsinvestitionen von fast 30 Mio. € im Zeitraum 2015 bis 2021 sollte ein Mittelvolumen von 30 Mio. € von 2023 an und bis 2029 voll verausgabt werden können. Allerdings ist aus Gutachtersicht zu betonen, dass die Erfahrungen aus dem bisherigen Vollzug der Förderung aus statistischer Sicht eine relativ schmale Basis für die Schätzung des künftigen Fondsvolumens liefern. Sie basieren auf einem siebenjährigen Zeitraum, in dem die aggregierten Beteiligungssummen pro Jahr starken Schwankungen unterworfen waren. Damit ist der Stützzeitraum nur unwesentlich länger als der Prognosezeitraum. Zudem weisen die einzelnen Investitionssummen eine große Brandbreite auf und reichen von 0,11 bis 1,2 Mio. € pro Unternehmen. Die Gewährung von einzelnen größeren Erst- und Folgeinvestitionen ist für die Fondsperformance allgemein von großer Bedeutung. Das Ausbleiben von wenigen Portfoliounternehmen mit großen Erst- und Folgeinvestitionen kann die Absorption der Fondsmittel erheblich beeinträchtigen. Ebenso wie umgekehrt bereits einige wenige Portfoliounternehmen mit großen Beteiligungsinvestitionen schnell vorhandene Fondsmittel ausschöpfen können.

Der Vorschlag für das Fondsvolumen mit öffentlichen Mitteln von 20 bis 30 Mio. € ist mit Bezug auf den Datenstand zum 31.12.2021 in hohem Maße als realistisch einzustufen, weil er sich eng an bislang erzielten Durchschnitts- und Erfahrungswerten orientiert. Wird zur weiteren Einschätzung auf den aktuellen Umsetzungsstand zum 30.06.2022 für den BFIMV II und VCFMV zurückgegriffen, dann beträgt das bis zur Jahresmitte 2022 bewilligte Investitionsvolumen der beiden Fonds nunmehr 21,8 Mio. € (statt 18,6 Mio. € zum 31.12.2021). Damit erhöhen sich die durchschnittlichen Investitionen pro Jahr (mit dem BFIMV) von 4,28 Mio. € auf 4,43 Mio. €. Unter Berücksichtigung dieser Investitionen steigt das Fondsvolumen für das Status Quo-Szenario auf 31,7 Mio. €. Gemäß den Angaben der Fondsmanagements werden die noch verfügbaren Mittel von BFIMV II und VCFMV bis zum Ende ihrer Investitionsphasen vollständig gebunden, entweder für noch vorliegende Anträge auf Erstinvestitionen oder Folgeinvestitionen im bestehenden Portfolio.

Insgesamt ist angesichts der gegenwärtigen sozioökonomischen Rahmenbedingungen mit dem Krieg in der Ukraine und einem weiterhin virulenten Corona-Infektionsgeschehen zu beachten, dass Aussagen zum zukünftigen Marktgeschehen sowohl auf der Angebots- wie auch Nachfrageseite mit einer äußerst hoher Unsicherheit verbunden sind. Künftig erscheinen stärkere Schwankungen beim Angebot von und der Nachfrage nach Beteiligungskapital möglich. Diese können sich z.B. durch eine deutliche Änderung der Zinspolitik der Notenbanken und stärkere konjunkturelle Einbrüche infolge der geänderten weltpolitischen Lage ergeben. Auch bietet die durch die späte Genehmigung des EFRE-Programms noch mögliche Investitionsphase von 2023 bis 2029 nur begrenzt Möglichkeiten für einen zeitlichen Puffer gegen Ende des Programmzeitraums. Die Umsetzung des RK-FI und der Mittelabfluss sollten während der Fondslaufzeit daher kontinuierlich beobachtet und Steuerungsmöglichkeiten frühzeitig genutzt werden, falls eine vollständige Verausgabung der Fondsmittel durch eine ausbleibende Nachfrage nicht mehr möglich erscheint. Die Finanzierungsvereinbarung sollte diesbezüglich klare Vorkehrungen beinhalten.

1.4 GESCHÄTZTE HEBELWIRKUNG

Die Hebelwirkung des RK-FI beschreibt das Verhältnis der eingesetzten öffentlichen Fördermittel im Finanzinstrument zu den Finanzmitteln, die zusätzlich für die Umsetzung der Start-ups und innovativen Vorhaben eingesetzt werden. Dabei bestehen unterschiedliche Abgrenzungen und Definitionen sowohl der eingesetzten öffentlichen Fördermittel (die hebelnden Mittel) als auch der zusätzlichen Mittel (die gehebelten Mittel). Eine konkrete Definition, die in der Förderperiode 2021-2027 Anwendung finden soll, liegt nicht vor. Daher wird im Folgenden auf die Definition des Hebeleffekts in der aktuellen Berichterstattung zu den Finanzinstrumenten zurückgegriffen.¹⁴

Die Formel zur Berechnung des Hebels ist durch die Berichterstattung der Mitgliedstaaten an die Kommission definiert:¹⁵

$$\text{Achieved leverage}_{\text{equity}} = \frac{(25.1_E + 38.3_E)}{(25.1_E + ((25_E/15_{SF}) * 17_{SF} * (14.1_{SF}/14_{SF})))}$$

¹⁴ Gemäß Art. 46 der VO 1303/13 in Form eines speziellen Berichts als Anhang zum jährlichen Durchführungsbericht i.S.d. Art. 50 der VO 1303/13

¹⁵ Die Definition der einzelnen Terme findet sich in der Auflistung der Komponenten des Hebels zu Beginn des Kapitels.

Die Berechnung auf Grundlage der Formel basiert auf folgenden Komponenten:¹⁶

- Programmbeitrag, der für das Finanzinstrument bewilligt wird (Ziffer 14)
- EFRE-Anteil der Programmbeiträge, die für das Finanzinstrument bewilligt werden (Ziffer 14.1)
- Programmbeitrag, der an das Finanzinstrument gezahlt wird (Ziffer 15)
- Programmbeiträge, die an Endbegünstigte gezahlt werden. Diese entsprechen den ausgezahlten Beteiligungsinvestitionen (Ziffer 25)
- EFRE-Anteil an den ausgezahlten Beiträgen. Der EFRE-Anteil beträgt 40 Prozent der ausgezahlten Beteiligungen (Ziffer 25.1)
- Weitere Beiträge, die zu der Finanzierung beitragen. Hier werden private und öffentliche Beteiligungen / Koinvestitionen subsummiert, die an die Unternehmen fließen. Eigenmittel der Startups und KMU werden hier nicht berücksichtigt. (Ziffer 38.3)
- Betrag der Verwaltungskosten, die aus dem Mittelansatz des Finanzinstruments getragen werden (Ziffer 17)

Wichtig ist der Hinweis darauf, dass in der obigen Formel Verwaltungskosten berücksichtigt werden, soweit sie durch das Finanzinstrument getragen werden. Liegt dieser Fall vor, wird der Hebel korrigiert, um (anteilig) die vom EFRE getragenen Verwaltungskosten im Nenner aufzunehmen. Im Wesentlichen basiert der Hebel jedoch auf der Höhe der öffentlichen und privaten Koinvestitionen.

Die Analysen zur Umsetzung von BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Förderperiode 2014-2020 haben gezeigt (vgl. Anhang), dass die Beteiligungen der drei Fonds im Regelfall nur einen Teil der notwendigen Gesamtfinanzierung für die innovativen Gründungs- und Wachstumsvorhaben abgedeckt haben. Neben den eigenen Investitionen aus den Fonds in Höhe von 29,78 Mio. € wurden externe Mittel von privaten und öffentlichen Ko-Investoren in Höhe von 28,86 Mio. € für die Finanzierung genutzt.

Die gesamten Risikokapitalinvestitionen unter Einschluss der Eigenmittel der Portfoliounternehmen beliefen sich auf 69,70 Mio. €. Durch die Beteiligungen wurden somit insgesamt deutlich höhere Investitionsvolumen realisiert („gehebelt“). Mit einem Euro aus dem BFIMV, BFIMV II und VCFMV wurden betrieblichen Ausgaben in Höhe von ungefähr 2,33 Euro unterstützt.

Tabelle 4 zeigt die notwendigen Daten zur Berechnung des Hebeleffekts zum Stand 31.12.2021 und die ermittelten Hebel gemäß der Vorgehensweise der Europäischen Kommission für die drei Einzelfonds. Fondsübergreifend beträgt der rechnerische Hebeleffekt 2,14. Dieser bezieht sich wie vorstehend erläutert nur auf die bislang eingesetzten EFRE-Mittel, berücksichtigt die private nationale Kofinanzierung durch die MBMV beim BFIMV und BFIMV II und die öffentliche nationale Kofinanzierung durch Landesmittel beim VCFMV, bestimmt sich aber ohne die Eigenmittel der Unternehmen. Darüber hinaus werden die Verwaltungskosten berücksichtigt.

¹⁶ Die Ziffern in Klammern entsprechen den Ziffern im genannten Bericht und den Ziffern in der unten aufgeführten Formel zur Berechnung des Hebels.

Tabelle 4: Überblick über die Hebeleffekte von BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Förderperiode 2014-2020

	BFIMV	BFIMV II	VCFMV	Alle Fonds
Summe der in der Finanzierungsvereinbarung gebundenen Programmbeiträge (14)	12.411.000,00	15.000.000,00	15.000.000,00	42.411.000,00
davon EFRE-Mittel (14.1)	10.550.000,00	12.375.000,00	10.000.000,00	32.925.000,00
an Endbegünstigte gezahlte Programmbeiträge (25)	11.423.291,46	8.729.845,90	7.821.765,69	27.974.903,05
davon EFRE-Mittel (25.1)	9.709.797,74	7.202.122,87	6.703.818,52	23.615.739,13
davon nationale öffentliche Kofinanzierung (25.2)	0,00	0,00	1.117.947,17	1.117.947,17
davon nationale private Kofinanzierung (25.3)	1.713.493,72	1.527.723,03	0,00	3.241.216,75
Summe der aus Programmbeiträgen beglichenen Verwaltungskosten und -gebühren (17)	987.708,54	1.808.894,20	1.391.919,49	4.188.522,23
Summe der an das FI gezahlten Programmbeiträge (15)	12.411.000,00	10.999.900,00	11.667.627,44	35.078.527,44
Summe der sonstigen Beiträge, die auf Ebene der Endbegünstigten mobilisiert wurden (38.3)	9.419.722,72	11.189.959,91	11.839.342,59	32.449.025,22
Nachrichtlich: davon Beiträge ohne Mittel der nationalen Kofinanzierung	7.706.229,00	9.662.236,88	10.721.395,42	28.089.861,30
Hebeleffekt (gemäß EU-KOM)	1,82	2,19	2,53	2,14
Hebeleffekt (gemäß EU-KOM, ohne Korrektur für Verwaltungskosten)	1,97	2,55	2,77	2,37
Hebeleffekt (gemäß originärer Ex-ante-Bewertung)	4,50	1,45	1,43	n.a.

Quelle: Eigene Berechnung auf Grundlage Durchführungsbericht 2022, rundungsbedingte Abweichungen, gerundete Werte.

Ausgehend von der Berechnung des Hebels auf Basis der Umsetzungsdaten 2014-2020 wird im Folgenden der zu erwartende Hebel für das RK-FI ermittelt. In Tabelle 5 sind die notwendigen Komponenten dargestellt.

Folgenden Annahmen werden für die Berechnung des Hebels getroffen:

- Es wird von einem Gesamtansatz von 30 Mio. € für das RK-FI ausgegangen. Die Fondsmittel werden vollständig umgesetzt; alle vorgesehenen Mittel werden in das RK-FI eingezahlt und als Beteiligungsinvestitionen an die Unternehmen ausgezahlt oder für die Verwaltung des Fonds verwendet.
- Die zu Lasten der Fondsmittel abgerechneten Verwaltungskosten betragen 10 % der Fondsmittel. Damit stehen 27 Mio. € für Beteiligungsinvestitionen an Endbegünstigte zur Verfügung. Die Höhe der Verwaltungskosten liegt unter der Obergrenze der er-

stattungsfähigen Verwaltungskosten von 15 %. Der gegenwärtige Anteil der Verwaltungskosten an den geplanten Fondsmitteln liegt bei 9,9%, an den bislang eingezahlten Programmmitteln bei 11,9 %.

- Für die Aufteilung EFRE-Mittel und nationale Kofinanzierung für das RK-FI wird im Folgenden ein Verhältnis von 80:20 unterstellt, welches den gegenwärtigen fondsübergreifenden EFRE-Anteil am Mittelvolumen der drei Einzelfonds von rund 78 % widerspiegelt.
- Die weiteren Beiträge zu den Finanzierungen (Koinvestitionen) externer Kapitalgeber werden auf Grundlage der bisherigen Umsetzung von BFIMV, BFIMV II und VCFMV geschätzt. Diese weiteren Beteiligungen bilden die wesentliche Einflussgröße auf den Hebel. Die Beteiligung weiterer privater und öffentlicher Investoren betrug in der Vergangenheit fondsübergreifend rund 28,1 Mio. €. In Relation zu den gebundenen Beteiligungsinvestitionen aus den drei Fonds macht dies 100,4 % aus. Im Folgenden wird dementsprechend ein Verhältnis von eins zu eins angenommen, d.h. die 27 Mio. € Beteiligungsinvestitionen werden im Durchschnitt über alle Projekte mit weiteren 27 Mio. € von externen privaten wie öffentlichen Kapitalgebern kofinanziert.

Tabelle 5: Komponenten der Hebelberechnung

	Erwartete Werte für das RK-FI
Programmbeiträge	30 Mio. €
EFRE-Mittel	24 Mio. €
Nationale Kofinanzierung	6 Mio. €
Beteiligungsinvestitionen aus dem Fonds	27 Mio. €
Verwaltungskosten	3 Mio. €
Weitere Beiträge zur Finanzierung ohne nationale Kofinanzierung	27 Mio. €
Hebel	2,16
Schätzung auf Grundlage der Umsetzung von BFIMV, BFIMV II und VCFMV	

Quelle: Konzeption, Monitoring OP, eigene Berechnungen.

Unter den oben genannten Annahmen ergibt sich daraus ein Hebel von 2,16. Der leicht höhere berechnete Hebel im Vergleich zum aktuellen Hebel von 2,14 über alle drei Einzelfonds hinweg, erklärt sich daraus, dass beim aktuell realisierten Hebel auf gezahlte Mittel abgestellt wird.

Der Wert des Hebels ist stark von der Schätzung der weiteren Koinvestitionen abhängig. Sinken diese z.B. um 50 %, so reduziert sich der Hebel auf 1,65. Außerdem ist bei der Interpretation zu berücksichtigen, dass die Berechnung der Kommission nur die EFRE-Mittel als Impuls (oder Hebel) berücksichtigt. Die weiteren öffentlichen Mittel des Fonds gehen nicht in die Berechnung ein. Werden beispielsweise öffentlichen Mittel bei der nationalen Kofinanzierung in Höhe von 2 Mio. € unterstellt und im Hebel berücksichtigt, so ergibt sich ein Hebel von 1,99.

1.5 BEITRAG ZU DEN ZIELEN DES EFRE-OP 2021-2027

Das RK-FI ist dem Politischen Ziel 1 zugeordnet und soll damit zu einem „wettbewerbsfähigeren und intelligenteren Europa durch die Förderung eines innovativen und intelligenten wirtschaftlichen Wandels und der regionalen IKT-Konnektivität“ beitragen. Dabei soll das Instrument das Spezifische Ziel 1.3, die „Steigerung des nachhaltigen Wachstums und der Wettbewerbsfähigkeit von KMU sowie die Schaffung von Arbeitsplätzen in KMU, unter anderem durch produktive Investitionen“ unterstützen.

Generell werden dem Einsatz von Venture Capital „positive volkswirtschaftliche Effekte“ zugeordnet (Metzger 2020). Als zentrale Effekte des Einsatzes öffentlicher Mittel werden in der Literatur neben der Umsetzung von Innovationen ein hohes Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen genannt (BVK 2018). Die erfolgreiche Umsetzung von Innovationen wird zudem als wichtige volkswirtschaftliche Voraussetzung für eine Steigerung der Produktivität sowie die langfristige Wettbewerbsfähigkeit für die regionale Wirtschaft gesehen (Colombo et al. 2016).

Zielgruppe des RK-FI sind Start-ups und Unternehmen, die technische aber auch nicht-technische Innovationen umsetzen. Die Beteiligungsinvestitionen werden in der Früh- und Wachstumsphase an innovative Gründungen und KMU vergeben, von denen ein starkes Unternehmenswachstum durch skalierbare Geschäftsmodelle erwartet wird. Damit ist die Förderung auf eine Zielgruppe ausgerichtet, die sich durch besondere Merkmale kennzeichnet:

- Nach den Befragungen im Rahmen des IAB/ZEW- Gründungspanels tätigen junge Unternehmen häufiger Produktinnovationen und dabei häufiger Marktneuheiten als etablierte Unternehmen (Berger et al. 2019).
- Junge Unternehmen weisen ein höheres Wachstumspotenzial auf und wachsen durchschnittlich etwas stärker als bestehende Unternehmen (Zimmermann 2017, KfW 2019).
- Im Vergleich zu allen Gründungen ist bei Startups häufiger das Internet ein Kernelement des Geschäftsmodells; sie sind zudem „digitaler“ – Kunden müssen häufiger digitale Techniken nutzen, um das Angebot nutzen zu können (KfW-Start-up-Report 2019).
- Allgemein zeigen empirische Untersuchungen, dass Unternehmen die in ihr wissensbasiertes Kapital und in digitale Technologien investieren, Produktivitätsgewinne erzielen und ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern (Belitz et al. 2018).

Die Zielgruppe trägt damit – ex-ante – zum technologischen Fortschritt, zum strukturellen Wandel und zur Stärkung der Innovationsfähigkeit in Mecklenburg-Vorpommern bei. Es ist von einer vergleichsweise kleinen Anzahl von Unternehmen mit qualitativ hochwertigen Innovationen und hohem Wachstumspotenzial auszugehen (s.u.). Mittel- bis langfristig können diese Unternehmen einen deutlichen Beitrag zur wirtschaftlichen Entwicklung der Region leisten. Damit ist auch ein deutlicher Beitrag zu den genannten Zielen zu erwarten (vgl. technopolis 2016, S. 11 ff.).

Die Erwartungen, die mit Bezug auf das RK-FI an die Ergebnisse und Wirkungen der ausgeführten Beteiligungsinvestitionen gestellt werden, lassen sich durch die Befragungsergebnisse unter den Portfoliounternehmen erhärten.

Auswirkungen auf die Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit

Wesentliches Förderziel der Fonds ist die Einführung von Innovationen. Als zentralen Effekt ergibt die Befragung hier, dass die Unternehmen das Engagement der Fonds für die Entwicklung neuer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren sowie ihre spätere Markteinführung als

entscheidend einschätzen. Innovationen setzen in vielen Fällen eigene oder externe Forschungs- und Entwicklungsarbeiten voraus. Die Befragungsergebnisse zeigen, dass diese häufig zentrale Voraussetzung von Innovationen durch die Portfoliounternehmen geschaffen werden: fast 90 % der Unternehmen tätigen infolge der Beteiligungsfinanzierung FuE-Ausgaben. Dabei wird im Verhältnis zu den durchschnittlichen Beteiligungssummen ein sehr hoher FuE-Aufwand betrieben. Fast drei Fünftel der Unternehmen geben Beträge von mehr als 200.000 € an. Zusätzlich tätigen vier Fünftel der Unternehmen noch weitere Innovationsausgaben (etwa für die Herstellungsvorbereitung, für Design, Vertrieb oder Marketing).

Produkt- und Prozessinnovationen

Ziel der Beteiligungen und der Finanzierung von Ausgaben für FuE sowie der Durchführung weiterer Innovationsschritte ist es letztendlich eine Innovation erfolgreich am Markt oder in die betriebliche Anwendung einzuführen. Über 70 % der Unternehmen konnten durch die Beteiligung Innovationen einführen, wobei es sich überwiegend um Produkte und/oder Dienstleistungen handelt, die Neuheiten auf dem europäischen Markt bilden und einen hohen Innovationsgehalt aufweisen. Dabei ist für die Mehrzahl der Unternehmen der Markterfolg dieser Produktinnovationen entscheidend für die unternehmerische Existenz, denn ihr Anteil am jährlichen Gesamtumsatz beträgt vielfach 100 %. Diese Befunde bestätigen das allgemeine Bild, dass junge innovative Unternehmen Einproduktunternehmen sind und daher praktisch nur wenig Möglichkeiten zur Risikodiversifizierung haben.

Umsatz- und Beschäftigungseffekte

Erstes Ziel der finanzierten Projekte ist die Einführung und Umsetzung von Innovationen, seien es neue Produkte, Verfahren, Dienstleistungen oder Geschäftsmodelle. Umsatz- und Beschäftigungseffekte entstehen dabei vor allem in mittel- bis langfristiger Perspektive, wenn sich die Innovationen erfolgreich am Markt durchsetzen und zu Kosteneinsparungen oder Umsatzsteigerungen und schließlich zu einem starken Unternehmenswachstums führen.

Mehr als vier Fünftel der unterstützten Gründungen und KMU melden einen Anstieg der Arbeitsplätze seit der ersten Beteiligungsfinanzierung. Dieser fällt mit rund vier bis sechs Arbeitsplätzen je Unternehmen zumeist moderat aus. Dagegen kann nur etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen von einer positiven Umsatzentwicklung seit der ersten Beteiligungsfinanzierung berichten, wobei bei einigen Unternehmen der durchschnittliche Anstieg des Umsatzes pro Jahr teils enorm hoch ist. Allerdings deutet die Tatsache, dass bei fast der Hälfte der Unternehmen noch keine zusätzlichen Umsätze erzielt werden konnten, und bei einigen das Umsatzwachstum noch sehr gering ist, darauf hin, dass ein großer Teil der Unternehmen sich noch in einer kritischen Entwicklungsphase befindet.

Fazit

Die Ergebnisse der Befragung zeigen insgesamt einen deutlichen Bedarf, eine hohe Additonalität und damit relativ geringe Mitnahmeeffekte der Förderung. Gründung und Entwicklung von Startups und die Umsetzung von Innovationsvorhaben etablierter KMU wären ohne den Einsatz von öffentlichen Mitteln teils gar nicht erfolgt, insbesondere aber schwieriger, unsicherer und weniger umfassend geworden. Ohne die Beteiligungen der drei Fonds hätten die Portfoliounternehmen insbesondere deutliche Abstriche bei Produkt- und Unternehmensentwicklung vornehmen müssen. Die Portfoliounternehmen setzen durchgängig auf neue Geschäftsmodelle und Innovationen und haben diese zu einem hohen Anteil bereits auch in marktgängige Produkte umgesetzt. In vielen Fällen sind die Beteiligungen von BFIMV, BFIMV II und VCFMV Voraussetzung für korrespondierende Ko-Investitionen, die im Durchschnitt ungefähr

die gleiche Höhe wie die eingesetzten Fondsmittel aufweisen. Durch die geförderten Gründungen / Startups und die Gewinnung von Ko-Investoren wird das Gründungsökosystem in Mecklenburg-Vorpommern unmittelbar gestärkt und erneuert.

Bei vollständiger Umsetzung und bei weitgehend ähnlichen Ergebnissen und Wirkungen, die seine Vorgängerinstrumente in der jüngeren Vergangenheit erzielt haben, wird der RK-FI direkt zum spezifischen Ziel „Entwicklung und Ausbau der Forschungs- und Innovationskapazitäten und Stärkung von Forschung, Entwicklung und Innovation“ beitragen. Damit besteht auch ein direkter Zielbeitrag zum Politischen Ziel 1 des EFRE-Programms ein „wettbewerbsfähigeres und intelligenteres Europa durch die Förderung eines innovativen und intelligenten wirtschaftlichen Wandels“ zu schaffen.

1.6 ZUSAMMENFASSUNG UND EMPFEHLUNGEN

Im Rahmen des EFRE-Programms Mecklenburg-Vorpommerns der Förderperiode 2021-2027 soll mit der Fördermaßnahme „Beteiligungsfonds zur Umsetzung von Innovationen und zur Unterstützung von Gründungen/Start-Ups“ ein Finanzinstrument eingesetzt werden, um Risikokapital für Start-Ups und innovative KMU bereitzustellen. Das Risikokapital-Finanzinstrument (im Folgenden RK-FI) soll als revolving Fonds das in der Region nicht ausreichend vorhandene Angebot an Risikofinanzierungen in der Seed-, Start-up und Expansionsphase ausgleichen und durch die erweiterten Finanzierungsmöglichkeiten die Aufnahme und Ausweitung der Geschäftstätigkeit von jungen, innovativen Unternehmen und der Innovationsaktivitäten von bereits länger am Markt etablierten KMU anregen. Durch eine intensive Betreuung und Managementunterstützung sollen insbesondere innovative Gründungen und junge, innovative Kleinunternehmen zudem flankierend auch betriebswirtschaftlich begleitet werden. Das indikativ geplante öffentliche Mittelvolumen des Finanzinstruments wird mit 20 bis 30 Mio. € angegeben.

Der Bedarf einer Unterstützung durch Beteiligungskapital für diese Zielgruppe ergibt sich aus Expertenmeinungen und der einschlägigen Literatur. Insbesondere in frühen Unternehmensphasen und bei innovativen Vorhaben sind zum einen die Unsicherheiten hoch, zum anderen die Umsätze und Gewinne über einen längeren Zeitraum niedrig. In den frühen Phasen der Unternehmensentwicklung, bei besonderen Risiken und nicht ganz so hohen Gewinnerwartungen wird daher ein wichtiger Anwendungsbereich für öffentliches Beteiligungskapital gesehen. Der Bedarf erscheint gerade unter den besonderen Rahmenbedingungen des Landes gegeben: Mecklenburg-Vorpommern ist eine überwiegend ländlich geprägte Region ohne größere urbane Agglomerationsräume mit einer verdichteten Hochschul- und Wissenschaftslandschaft. Im regionalen Vergleich entwickelt sich der Beteiligungsmarkt nur wenig dynamisch.

Das vorgesehene RK-FI soll – nach derzeitigem Planungsstand inhaltlich unverändert – ein EFRE-kofinanziertes Förderangebot für innovative Existenzgründungen und Unternehmen in der Seed-, Start-up und Expansionsphase fortsetzen, welches bereits in der Förderperiode 2014-2020 im Vorgängerprogramm durch Finanzinstrumente eingerichtet wurde. Mit dem Beteiligungsfonds-Innovation Mecklenburg-Vorpommern (BFIMV), seinem Nachfolger BFIMV II und dem Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern (VCFMV) standen bzw. stehen durchgehend im Programmzeitraum 2014-2020 zwei Risikokapitalfonds zur Gewährung von stillen und offenen Beteiligungen in Mecklenburg-Vorpommern bereit.

Der Einsatz der drei Fonds konnte bzw. kann sich auf bereits vorliegende Ex-ante-Bewertungen stützen. Weil im neuen EFRE-Programm 2021-2027 die Förderung aus den beiden sich aktuell noch in der Investitionsphase befindlichen Fonds BFIMV II und VCFMV inhaltlich unverändert fortgeführt werden soll, erfolgt die Weiterentwicklung der hiermit vorgelegten Ex-ante-Bewertung zum Bedarf und Angebot des geplanten RK-FI in Mecklenburg-Vorpommern

im Einklang mit den Anforderungen von Art. 58 Abs. 3 der Dach-VO auf Basis einer Überprüfung und Aktualisierung dieser vorliegenden Bewertungen. Grundlage hierfür bildet die detaillierte Analyse der Förderung über stille und offene Beteiligungen aus dem BFIMV, BFIMV II und VCFMV. Insgesamt soll mit den drei Fonds schlussendlich ein Beteiligungskapital (inkl. von aus dem Fondsvermögen zu finanzierenden Verwaltungskosten) von rund 42,4 Mio. € bis Ende 2023 investiert werden. Nach den aktuellen Zahlen zu den gebundenen Fondsmitteln wurden bis Ende 2021 Beteiligungsinvestitionen von rund 30,0 Mio. € in 60 Portfoliounternehmen getätigt.

Vor diesem Hintergrund wurde die zu erwartende Nachfrage nach den Beteiligungen aus dem RK-FI durch Fortschreibung der Umsetzungsergebnisse aus der letzten Förderperiode ermittelt. Angesichts der bisherigen Beteiligungsinvestitionen und unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten kann in einem Status-Quo-Szenario ein Mittelvolumen für das RK-FI von rund 30 Mio. € von 2023 an und bis 2029 voll verausgabt werden.

Angesichts der gegenwärtigen sozioökonomischen Rahmenbedingungen sind Aussagen zum künftigen Marktgeschehen sowohl auf der Angebots- wie Nachfrageseite mit einer äußerst hoher Unsicherheit verbunden. Mögliche Rückwirkungen des Ukraine-Krieges auf die langfristige Umsetzung des RK-FI im Zeitraum 2023-2029 sind im Moment so gut wie gar nicht abzuschätzen. Um diese Unsicherheiten bei der künftigen Entwicklung zu berücksichtigen, wurden mit Bezug auf den Datenstand zum 31.12.2021 neben der Fortschreibung des Status-Quo ein pessimistisches Szenario mit einem Abschlag von 20 % und ein optimistisches Szenario mit einem Aufschlag von 10 % auf das Beteiligungsvolumen des RK-FI gerechnet. Je nach Szenario liegt das notwendige Mittelvolumen für das RK-FI dann zwischen 24,5 Mio. € bis 36,6 Mio. €.

Wird zur weiteren Einschätzung auf den aktuellen Umsetzungsstand zum 30.06.2022 für den BFIMV II und VCFMV zurückgegriffen, dann erhöht sich das Fondsvolumen für das Status Quo-Szenario auf rund 32 Mio. €. Gemäß den Angaben der Fondsmanagements werden die noch verfügbaren Mittel von BFIMV II und VCFMV bis zum Ende ihrer Investitionsphasen vollständig gebunden werden.

Die gegenwärtigen Planungen für das RK-FI mit einem öffentlichen Mittelvolumen in Höhe von bis zu 30 Mio. € erscheinen aus Gutachtersicht daher mit Bezug auf die Daten zur bisherigen Umsetzung der Vorgängerfonds und den verfügbaren Informationen zur noch ausstehenden Mittelbindung daher grundsätzlich adäquat. Mit dem RK-FI werden die Fonds in ihrer inhaltlichen Ausrichtung unverändert fortgeführt. Angebote, die direkt mit dem RK-FI konkurrieren, sind nicht bekannt und absehbar. Bestehende oder geplante Angebote können kleinere Überschneidungen aufweisen; insgesamt fügt sich das RK-FI aber kohärent in den Beteiligungsmarkt ein.

Künftig erscheinen stärkere Schwankungen beim Angebot von und der Nachfrage nach Beteiligungskapital möglich. Auch bietet die durch die späte Genehmigung des EFRE-Programms noch mögliche Investitionsphase von 2023 bis 2029 nur begrenzt Möglichkeiten für einen zeitlichen Puffer gegen Ende des Programmzeitraums. Die Umsetzung des RK-FI und der Mittelabfluss sollten während der Fondslaufzeit daher kontinuierlich beobachtet und Steuerungsmöglichkeiten frühzeitig genutzt werden, falls eine vollständige Verausgabung der Fondsmittel durch eine ausbleibende Nachfrage nicht mehr möglich erscheint. Die Finanzierungsvereinbarung sollte diesbezüglich klare Vorkehrungen beinhalten.

Die Analyse der Umsetzungsdaten zeigt, dass BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Vergangenheit eine sehr spezifische Zielgruppe erreicht haben. Die Beteiligungen aus den drei Fonds wurden mehrheitlich an junge, innovative Unternehmen (Start-ups) vergeben. Insgesamt wurden 46 Start-ups unterstützt, davon 19 im BFIMV, 14 im BFIMV II und 13 im VCFMV. Ganz überwiegend stammen die Portfoliounternehmen aus dem Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie. Auch die anderen Portfoliounternehmen lassen sich mehrheitlich

dem Bereich der wissensintensiven Dienstleistungen und forschungsintensiven Industriezweigen zuordnen.

Die Besonderheiten der Zielgruppe und Finanzprodukte für das RK-FI wurden im Rahmen einer standardisierten Befragung unter den Portfoliounternehmen von BFIMV, BFIMV II und VCFMV vertiefend analysiert. Die Befragungsergebnisse bestätigen, dass die Finanzierung der innovativen Gründungs- und Wachstumsvorhaben der Portfoliounternehmen ohne die Beteiligungen auf Hemmnisse gestoßen wäre. Der häufigste Grund, warum sich die Portfoliounternehmen an einen der Fonds wandten, war der allgemeine Mangel an Eigenmitteln für die Gründung oder Weiterentwicklung ihres Unternehmens. Daneben war häufig auch von Bedeutung, dass die Beteiligung der Fonds als "Gütesiegel" für einen besseren Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gesehen werden kann. Die große Mehrheit der Unternehmen gab an, dass die Finanzierung ohne die Beteiligung aus den Fonds erst zu einem späteren Zeitpunkt, in geringerem Umfang oder nur mit sonstigen Einschränkungen und Risiken hätte realisiert werden können. Ein Viertel hätte ohne die öffentliche Unterstützung aus den Fonds die Finanzierung insgesamt nicht sicherstellen können.

Die Befragungsergebnisse spiegeln den Befund wider, dass die Beteiligungen der drei Fonds im Regelfall nur einen Teil der notwendigen Gesamtfinanzierung für die innovativen Gründungs- und Wachstumsvorhaben abgedeckt haben. Neben den eigenen Investitionen aus den Fonds in Höhe von 29,8 Mio. € wurden externe Mittel von privaten und öffentlichen Ko-Investoren in Höhe von 28,9 Mio. € für die Finanzierung genutzt. Die gesamten Risikokapitalinvestitionen unter Einschluss der Eigenmittel der Portfoliounternehmen beliefen sich auf 69,7 Mio. €. Durch die Beteiligungen wurden somit insgesamt deutlich höhere Investitionsvolumen realisiert („gehebelt“). Mit einem Euro aus dem BFIMV, BFIMV II und VCFMV wurden betrieblichen Ausgaben in Höhe von ungefähr 2,33 Euro unterstützt. Bezogen auf die bislang eingesetzten EFRE-Mittel in Höhe von 23,6 Mio. € ergibt sich ein rechnerischer Hebeleffekt gemäß der Vorgehensweise der Europäischen Kommission von 2,14. Dieser schließt die öffentlichen und privaten Mittel der nationalen Kofinanzierung als gehebelte Mittel ein, bestimmt sich aber ohne die Eigenmittel der Unternehmen.

Neben dem eigenen Finanzierungsangebot und dem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gehört zum Leistungsspektrum der Fonds auch das Coaching und die Unterstützung der Unternehmen in strategischer und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Bei diesem für Risikokapitalfonds charakteristischen Hands-on-Management nimmt der Investor aktiv Einfluss auf Unternehmensentscheidungen, beschränkt sich also nicht auf die Rolle eines reinen Kapitalgebers. Diese weiteren Leistungen stellten aus Sicht der Portfoliounternehmen einen deutlichen Mehrwert der Beteiligung aus den Fonds über den finanziellen Nutzen hinaus dar. Die regionale Nähe, intensiven Betreuungsmöglichkeiten durch die Fonds sowie der Zugang zu ihrem Netzwerk waren wichtige Gründe für die Beteiligungsanfrage der Unternehmen bei BFIMV, BFIMV II und VCFMV. Im Zuge der Beteiligungsinvestition wird die Unterstützung bei strategischen Fragestellungen und die Verbesserung und Weiterentwicklung des Businessplans als Mehrwert gewürdigt, die zu einer Beschleunigung beim Unternehmensauf- und -ausbau beigetragen haben. Darüber hinaus haben die Portfolio-Unternehmen ganz überwiegend die konkreten Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen der Fonds positiv beurteilt.

In Summe zeigen die Ergebnisse der Befragung ein großes Ausmaß an Zufriedenheit mit der Unterstützung durch die drei Fonds. Sämtliche Portfoliounternehmen der beiden aktuell tätigen Fonds BFIMV II und des VCFMV würden sich mit einer neuen Geschäftsidee in Zukunft wieder an ihren Fonds für eine Beteiligungsfinanzierung wenden und diesen anderen Unternehmen als eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit empfehlen.

Nach Einschätzung der Gutachter liefern die Befragungsergebnisse insoweit wichtige Hinweise für die Ausgestaltung der künftigen Implementierungsstrategie für das RK-FI. Neben dem Zugang zu Risikokapital ist auch die Beratung und enge Begleitung der Gründungs- und Ent-

wicklungsprozesse von Startups durch das Fondsmanagement ein zentrales Kennzeichen eines VC-Fonds. Junge Unternehmen können so das betriebswirtschaftliche und fachliche Know-how und Erfahrungen nutzen, um ihre Überlebensfähigkeit und Wachstumschancen zu verbessern. Im Austausch hierfür geht bei offenen Beteiligungen mit der Aufnahme von neuen Miteigentümern und deren Mitsprache- und Kontrollrechten – neben geringeren Anteilen an künftigen Wertzuwächsen des Unternehmens – ein Verlust von Autonomie in der Geschäftsführung einher. Den Unternehmen steht mit den stillen Beteiligungen jedoch ein alternatives Finanzprodukt zur Verfügung, bei dem der Trade-off zwischen finanziellen und strategischen Leistungen einerseits und Unternehmensautonomie andererseits unterschiedlich ausgestaltet ist. Die Fortführung beider Beteiligungsformen erweitert das Förderangebot zugunsten der Zielgruppe von innovativen Gründungen und KMU mit Innovationsvorhaben.

Der Beitrag zum spezifischen Ziel des EFRE-Programms, „Entwicklung und Ausbau der Forschungs- und Innovationskapazitäten und Stärkung von Forschung, Entwicklung und Innovation“, liegt vor allem in dem starken Innovationsbezug des RK-FI. Unterstützt wird eine kleine Gruppe von ausgewählten Startups und innovativen KMUs. Ohne die Beteiligungen würden die künftigen Zielunternehmen Abstriche bei der Produkt- und Unternehmensentwicklung vornehmen müssen. In der jüngeren Vergangenheit im BFIMV und den noch laufenden Fonds BFIMV II und VCFMV haben die Portfoliounternehmen sehr umfassende und vielfach FuE-basierte Innovationen entwickelt bzw. entwickeln diese. Durch die Innovationen der überlebenden und wachsenden Portfoliounternehmen können sich langfristig starke Impulse zur Modernisierung der Wirtschaftsstruktur, Erhöhung der Produktivität und der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ergeben. Die Beteiligungen aus dem RK-FI regen Investitionen von anderen öffentlichen und privaten Kapitalgebern an. Durch die geförderten Gründungen / Startups und die Gewinnung von Ko-Investoren wird das Gründungsökosystem in Mecklenburg-Vorpommern unmittelbar gestärkt und erneuert. Zudem ist die revolvierende Förderung durch eine hohe Effizienz gekennzeichnet.

Die aktive Ansprache und Akquise neuer Portfoliounternehmen gehört zu den Kernaufgaben des Fondsmanagements eines VC-Fonds. Die Befragungsergebnisse unterstreichen die Bedeutung von Netzwerk- und auch Öffentlichkeitsarbeit für die Zielgruppenansprache. Bei der künftigen Implementierung des RK-FI sollten daher Optimierungspotenziale in der Außendarstellung und dem Marketing des Beteiligungsangebots genutzt werden.

In Mecklenburg-Vorpommern sind in jüngerer Zeit erkennbar weitere Fortschritte bei der Entwicklung des regionalen Start-up-Ökosystems gelungen. Mit dem Baltic Incubate – Business Club MV (<https://baltic-incubate.de>) wurde 2021 ein Business Angel Netzwerk für Mecklenburg-Vorpommern gegründet, um die Gründungs- und Innovationskultur in Mecklenburg-Vorpommern zu befördern. Mit der ESB GmbH Greifswald erweitert seit 2021 ein neuer regional orientierter Frühphasen-Investor das Wagniskapitalangebot. Dem Netzwerk von Business Angels und Investoren steht mit der Gründungswerft (<https://gruendungswerft.com>) ein seit Ende 2020 aktives Netzwerk von Gründerinnen und Gründern, Gründungsinteressierten sowie Start-ups des Landes gegenüber. Zahlreiche weitere nicht-monetäre Förderangebote, Plattformen und Projekte vervollständigen das Bild, vielfach durch den EFRE oder ESF unterstützt (wie bspw. das Zentrum für Künstliche Intelligenz (www.ki-mv.de), die Gründerplattform www.gruender-mv.de oder das Projekt SPiNOFF Incubation (www.forschungsverbund.com/spinoff/).

Das künftige RK-FI als Nachfolger der beiden aktuellen BFIMV II und des VCFMV sollte sich sichtbar als einheitliches und abgestimmtes EFRE-Förderangebot des Landes Mecklenburg-Vorpommern in das Start-up-Ökosystem und seine Netzwerke integrieren. Hierbei sollte vor allem darauf geachtet werden, ein in sich synergetisches und komplementäres Angebot an Beteiligungskapital am Markt zu offerieren. Dies erfordert Beteiligungsgrundsätze, die hinsichtlich verschiedener Finanzierungskreisläufe oder bei Fortführung von zwei Fonds innerhalb eines Finanzinstruments Unterschiede in der Investitionsstrategie, den Finanzprodukten und Zielgruppen aus der Perspektive von antragsstellenden Start-ups unmittelbar ersichtlich

werden lassen. Nach Auffassung der Gutachter sollte insbesondere bei der Formulierung der Beteiligungsvoraussetzungen auf transparente und operationalisierbare Unterscheidungsmerkmale Wert gelegt werden. Hier bietet es sich an auf Definitionen des Beihilferechts zurückzugreifen, etwa wenn es um die notwendigen Anteile von FuE-Arbeiten bei der Technologieentwicklung bzw. der Festlegung des Innovationsgrads der zu finanzierenden Vorhaben oder der Innovativität des Unternehmens insgesamt geht. So kann nach Art. 2 Rdnr. 80 AGVO ein Unternehmen als innovativ definiert werden, wenn die folgenden Kriterien erfüllt sind:

- a) Nachweis anhand eines externen Gutachtens, dass das Unternehmen in absehbarer Zukunft Produkte, Dienstleistungen oder Verfahren entwickeln wird, die neu oder verglichen mit dem Stand der Technik in dem jeweiligen Wirtschaftszweig wesentlich verbessert sind und die das Risiko eines technischen oder industriellen Misserfolgs in sich tragen oder
- b) Forschungs- und Entwicklungskosten in mindestens einem der drei Jahre vor Gewährung der Beihilfe machen bei dem Unternehmen mindestens 10 % seiner gesamten Betriebsausgaben aus. Im Falle eines neugegründeten Unternehmens ohne abgeschlossenes Geschäftsjahr ist dies im Rahmen des Audits des laufenden Geschäftsjahres von einem externen Rechnungsprüfer zu testieren.

Falls Unternehmen einen relativ hohen Grad an Neuheit („neu oder verglichen mit dem Stand der Technik in dem jeweiligen Wirtschaftszweig wesentlich verbessert“) bzw. eine starke Basierung auf vorheriger FuE-Tätigkeit („FuE-Kostenanteil an den Gesamtkosten zumindest in einem der drei Jahre vor der Bewilligung mindestens 10 %“) nachweisen können, wird es nach den Regelungen von Art. 22 AGVO für Anlaufbeihilfen von Unternehmensneugründungen auch möglich, die Höchstbeträge für Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen zu verdoppeln.

A faint, light gray outline map of Europe is centered on the page. It shows the major landmasses of Europe, including the British Isles, Scandinavia, and the Mediterranean region, with internal borders between countries visible.

ANHANG

A.1 ANHANG: BESCHREIBUNG DER FINANZINSTRUMENTE 2014-2020

A.1.1 BFIMV II

Im Folgenden werden das Konzept und die wesentlichen Merkmale des BFIMV II auf Basis der Fondsbeschreibung kurz erläutert.

Mit der Bereitstellung von stillen und/oder offenen Beteiligungen aus dem BFIMV II soll die Finanzierung von innovativen Gründungen und von Innovationen in mittelständischen Unternehmen erleichtert werden. Mit den Beteiligungen erfolgt eine Einlage in bzw. der Erwerb von Anteilen an neu gegründeten oder bestehenden Unternehmen, welche ein innovatives Vorhaben umsetzen. Ein eng begrenzter, projektbezogener Fördergegenstand, der ausschließlich mit der Beteiligung finanziert werden kann, entfällt damit. Finanziert werden können Investitionen und Betriebsmittel bei der

- Durchführung der Forschungs- und/oder Entwicklungs-Phasen bis zum Markteintritt,
- Herstellung und Erprobung von Prototypen,
- Anpassungen bis zum Erreichen der Serienreife,
- Markt,- Vertriebsaufbau und Produktionsaufbau.

Grundvoraussetzung für die Beteiligungen ist, dass

- die Finanzierung des Vorhabens gesichert ist und
- die technischen und/oder marktseitigen Erfolgsaussichten gegeben sind.

Zielgruppe

Ausgangspunkt der Förderung ist, dass wegen Finanzierungshemmnissen nicht alle betriebswirtschaftlich sinnvollen innovativen Gründungen und Innovationsprojekte in bestehenden KMU durchgeführt werden können. Mit den Beteiligungen durch den BFIMV II soll dieser spezifischen Zielgruppe die Möglichkeit eröffnet werden, ihre wirtschaftliche Eigenkapitalbasis zu verbessern, Innovationsvorhaben durchzuführen und in neue Wachstums- und Geschäftsprozesse einzutreten.

Die Zielgruppe sind grundsätzlich innovative Gründungen bzw. junge innovative Unternehmen wie auch bereits am Markt etablierte innovative KMU mit umfassenden Innovationsprojekten. Innerhalb dieser Gruppe sollen insbesondere innovative Gründungen und KMU mit geringem Eigenkapital und geringen Sicherheiten angesprochen werden, da diese am Kapitalmarkt vor besonderen Hürden stehen und finanzierungsbeschränkt sind.

Eine enge branchenmäßige Eingrenzung für die Gründungen und KMU gibt es nicht; die Beteiligungen können an KMU der gewerblichen Wirtschaft und Angehörige der Freien Berufe in Mecklenburg-Vorpommern und in diesem Sinn an den breiten Mittelstand ausgereicht werden, solange das Unternehmen die Umsetzung eines innovativen Vorhabens plant. Die spezifische Zielgruppe von innovativen KMU ist – aus dem Blickwinkel der unterschiedlichen Phasen im Lebenszyklus von Unternehmen – heterogen, sie setzt sich gleichermaßen aus Existenzgründern, jungen innovativen Unternehmen und etablierten innovativen Bestandsunternehmen zusammen.

Mit dem geplanten Angebot werden auch innovative Gründungen und KMU mit nicht-technischen Innovationen oder Innovationen der Geschäftsmodelle angesprochen. Es können mit Hilfe der Finanzierungen auch Innovationen umgesetzt oder eingeführt werden, die ohne einen größeren FuE-Aufwand entstanden sind.

Die Zielgruppe lässt sich damit vereinfacht also als innovative KMU umschreiben – unabhängig vom Alter des Unternehmens, seiner konkreten Branchenzugehörigkeit und dem Typus des Innovationsvorhabens. Voraussetzungen sind, dass das Vorhaben rentabel und das Unternehmen nachhaltig ertragsfähig ist.

Für die Auswahl der Unternehmen sind in erster Linie der Innovationsgrad ihrer Vorhaben und die wirtschaftlichen Verwertungsperspektiven relevant. Es bestehen dabei keine Anforderungen hinsichtlich spezifischer FuE-Aktivitäten oder bestimmter Innovationsformen (Technologiegehalt o.ä.). Es können damit auch nicht-technische Innovationen, Innovationen im Dienstleistungssektor und digitale Geschäftsmodellinnovationen über die Beteiligungen unterstützt werden. Allerdings werden Vorhaben, die auf die erstmalige Anwendung besonders zukunfts-trächtiger Technologien und die Realisierung von Technologieführerschaften ausgerichtet sind oder auf die erstmalige Umsetzung technischer Lösungen in international wettbewerbsfähige Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen und auf die Erlangung der Marktführerschaft abzielen, bevorzugt gefördert.

Formale Voraussetzungen sind ein Sitz und Betriebsstätte der Gründung bzw. des KMU in Mecklenburg-Vorpommern, der Ausschluss von Unternehmen in Schwierigkeiten sowie von nachträglichen Entlastungen Dritter.

Konditionen der Beteiligungen und beihilferechtliche Grundlagen

Es werden typisch stille Beteiligungen, offene Beteiligungen oder Kombinationen aus offenen und stillen Beteiligungen vergeben.

Für die stillen Beteiligungen gelten folgende Konditionen:

- Der maximale Höchstbetrag der stillen Beteiligungen beträgt in der Regel 500.000 € pro Vorhaben. Die Laufzeit der Beteiligungen beträgt bis zu 15 Jahre, die Beteiligung ist endfällig, wird also spätestens zum Ende der Laufzeit zum Nominalwert abgelöst. Eine ratierte Rückführung ist ab dem 6. Jahr möglich.
- Aufgrund der besonderen Eigenschaften sind die stillen Beteiligungen mit höheren Kosten verbunden als klassische Bankdarlehen. Das Beteiligungsentgelt (Festentgelt und Gewinnbeteiligung) und weitere Kosten werden abhängig vom Risiko und der Bonität des Projekts bzw. des Beteiligungsnehmers individuell festgelegt. Das Festentgelt kann bis zu 12 % p. a. der Beteiligungssumme betragen, die Gewinnbeteiligung zwischen 1,5 und 3 % p. a.
- Es erfolgt keine Besicherung; es wird jedoch eine angemessene Mitverpflichtung der Gesellschafter (Eigenbeiträge, angemessene persönliche Haftung) erwartet. Für Beteiligungen, bei denen die Gesellschafter keinen Eigenbeitrag leisten, ist eine Garantie durch die Gesellschafter in Höhe von 5 % der Beteiligungssumme zu übernehmen.

Die offenen Beteiligungen sollten pro Vorhaben den Betrag von 50.000 € nicht überschreiten. Bei Einbindung des High-Tech-Gründerfonds (HTGF) oder vergleichbarer Finanzierungspartner können offene Beteiligungen bis zu 400.000 € pro Vorhaben eingegangen werden. Die Laufzeit der Beteiligungen beträgt maximal 15 Jahre.

Im Falle einer Kombination von offenen und stillen Beteiligungen soll der Betrag von 750.000 € nicht überschritten werden. Die einzelnen Festlegungen zu den offenen und stillen Beteiligungen sind einzuhalten.

Die maximale Beteiligungshöhe je Unternehmen beträgt 1 Mio. €.

Die beihilfefreie Ausreichung der offenen und stillen Beteiligungen aus dem BFIMV II geschieht nach Maßgabe der EU-beihilferechtlichen Vorschriften gemäß Art. 21 oder Art. 22 der AGVO.

A.1.2 VCFMV

Im Folgenden werden das Konzept und die wesentlichen Merkmale des VCFMV auf Basis der Beteiligungsgrundsätze kurz erläutert.

Als „klassischer“ Wagniskapitalgeber engagiert sich der VCFMV in Form von offenen Beteiligungen an innovativen, technologieorientierten Existenzgründern und jungen Unternehmen und erwirbt in diesem Zusammenhang einen Minderheitsanteil am gezeichneten Kapital. Daneben wird das Management der Zielunternehmen durch aktive Betreuung und intensive Begleitung in wesentlichen unternehmerischen, betriebswirtschaftlichen und strategischen Fragen in der Aufbau- und Wachstumsphase unterstützt. Mit der Bereitstellung von Risikokapital sollen die bestehenden Marktschwächen bei Frühphasenfinanzierungen in Mecklenburg-Vorpommern gelindert werden und zusätzliches privates Kapital auf Ebene der Zielunternehmen mobilisiert werden. Die Beteiligungen an den innovativen Unternehmen in ihrer Seed-, Start-up- und ersten Expansionsphase erfolgen renditeorientiert und ausschließlich nach wirtschaftlichen Grundsätzen mit dem Ziel, die Beteiligung wieder zu veräußern.

Zielgruppe

Neben dem Erfordernis ein Kleinst- oder kleines Unternehmen nach Maßgabe der Definition der EU-Kommission zu sein, müssen die jeweiligen Unternehmen mit Bezug auf ihr Alter mindestens eines der folgenden Kriterien erfüllen:

- Das Unternehmen ist noch auf keinem Markt tätig;
- es ist seit seinem ersten kommerziellen Verkauf noch keine 7 Jahre gewerblich tätig;
- seine Eintragung ins Handelsregister liegt höchstens fünf Jahre zurück, es hat noch keine Gewinne ausgeschüttet und wurde nicht durch einen Zusammenschluss gegründet.

Darüber hinaus müssen die Zielunternehmen als potenzielle Beteiligungsnehmer für den VCFMV eine Reihe von Kriterien mit Bezug auf ihre technologische und betriebswirtschaftliche Leistungsfähigkeit sowie ihre Managementfähigkeiten erfüllen. So müssen die Unternehmen mindestens neue oder wesentlich verbesserte Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen entwickeln und/oder diese in den Markt einführen. Die von ihnen entwickelten Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen sollen

- sich in ihren wesentlichen Funktionen von den bisherigen Produkten (Verfahren/Dienstleistungen) des Unternehmens unterscheiden und auf Forschungs- und Entwicklungsarbeiten aufbauen,
- den Stand der Technik übersteigen, technisch machbar erscheinen und Alleinstellungsmerkmale besitzen, die möglichst schutzfähig sind, sowie
- einen klar erkennbaren Kundennutzen und überdurchschnittliche Wachstums- und Ertragschancen aufweisen.

Die Entwicklungsanteile, die den innovativen Kern betreffen, müssen von den Unternehmen selbst erbracht werden. Das technologische Know-how muss in den Unternehmen gebunden sein, Schutzrechte und geistiges Eigentum sollen ihnen uneingeschränkt und exklusiv zur Verfügung stehen.

Des Weiteren müssen die Zielunternehmen über eine tragfähige Geschäftsplanung verfügen, die detaillierte Angaben zur Produkt-, Absatz- und Rentabilitätsentwicklung enthält. Das Management der Unternehmen muss über das notwendige unternehmerische Potenzial verfügen und zur Inanspruchnahme einer begleitenden Managementunterstützung bereit sein und sich entsprechend seiner persönlichen Möglichkeiten am finanziellen Risiko des Unternehmens beteiligen.

Konditionen der Beteiligungen und beihilferechtliche Grundlagen

Die Höhe der Beteiligung des VCFMV richtet sich nach dem Kapitalbedarf des Unternehmens sowie nach den einschlägigen beihilferechtlichen Grundlagen, auf Basis derer sich der VCFMV an Unternehmen beteiligt. Der VCFMV nutzt hierbei sowohl die Möglichkeiten der De-minimis-Verordnung als auch die spezifischen Regelungen der AGVO (Art. 21 „Risikofinanzierungsbeihilfen“ und Art. 22 „Beihilfen für Unternehmensneugründungen“). Nach Art. 22 können die Beteiligungen eine Höhe von bis zu 1,2 Mio. € annehmen, nach Art. 21 kann sich der Umfang der Beteiligungsinvestitionen im Einzelfall auf bis zu 3 Mio. € belaufen.

Auf Basis welcher beihilferechtlichen Grundlage der VCFMV Beteiligungen eingeht, hängt maßgeblich davon ab, in welcher Phase sich das Zielunternehmen befindet und wieviel privates Kapital im Rahmen eines Co-Investments mobilisiert werden kann. Das Beteiligungskapital kann in mehreren Finanzierungsrunden investiert werden. Grundsätzlich wird im Rahmen von Erstfinanzierungen eine private Co-Finanzierung von 30% und im Rahmen von Anschlussinvestitionen von 50% in Bezug auf die vom VCFMV bereitgestellte Finanzierung angestrebt. Ausnahmen sind jedoch möglich.

Die konkreten Beteiligungskonditionen werden im Einvernehmen mit dem Zielunternehmen einzelvertraglich geregelt. Beteiligungen des VCFMV und von privaten Investoren erfolgen zu gleichen Konditionen. Die Beteiligungen sollen innerhalb eines Zeitraumes von maximal 10 Jahren wieder veräußert werden.

Neben den offenen Beteiligungen am Eigenkapital können durch den VCFMV bei Bedarf zusätzlich eigenkapitalähnliche Mittel, zum Beispiel im Rahmen von stillen Beteiligungen oder Wandeldarlehen, bereitgestellt werden. Diese müssen nicht besichert werden und sind mit einem Rangrücktritt versehen. Für die stillen Beteiligungen und Wandeldarlehen ist eine feste Verzinsung fällig. Bei stillen Beteiligungen, deren Laufzeit einen Zeitraum von 7 Jahren nicht überschreiten sollte, ist darüber hinaus ein gewinnabhängiges Entgelt zu entrichten.

A.1.3 ABGRENZUNG VON BFIMV II UND VCFMV

Die Abgrenzung zwischen dem BFIMV II und dem VCFMV ergibt sich vornehmlich über die Art der Beteiligung und die strategische Ausrichtung der beiden Fonds: Der VCFMV hat mit Blick auf junge, innovative Unternehmen in der Frühphase eine grundsätzlich gleiche Zielgruppe, legt dabei aber einen ausschließlichen Fokus auf Startups, deren Innovation technologiegetrieben ist und auf Forschungs- und Entwicklungsarbeiten basiert. Die Unternehmen müssen über ein großes Wachstumspotenzial und skalierbare Geschäftsmodelle verfügen, um nach einer mehrjährigen, bis zu 10-jährigen Haltefrist eine renditeorientierte Veräußerung der Geschäftsanteile zu ermöglichen. In der Aufbau- und Wachstumsphase dieser Unternehmen resultiert typischerweise ein größerer Kapitalbedarf, der nach einer ersten Anschubinvestition mehrere Finanzierungsrunden erforderlich macht.

Das Investment erfolgt hierbei in Form einer offenen Eigenkapitalbeteiligung an den Portfoliounternehmen und dem Erwerb von Anteilen am gezeichneten Kapital. Hiermit gehen die üblichen Mitsprache- und Kontrollrechte eines Gesellschafters innerhalb einer Kapitalgesellschaft

einher. Diese werden von dem Fondsmanagement des VCFMV nach der ersten Finanzierungsrunde auch aktiv genutzt, um die weitere Unternehmensentwicklung und damit auch den Beteiligungswert gezielt positiv zu beeinflussen. Die Managementunterstützung umfasst die intensive Begleitung, Beratung und auch Mitwirkung bei unternehmerischen, betriebswirtschaftlichen und strategischen Entscheidungen. Die Portfoliounternehmen erklären sich vertraglich im Rahmen eines sogenannten Sideletters mit der Inanspruchnahme der Managementunterstützung einverstanden.

In der Konsequenz ist der Kreis der potenziellen Zielunternehmen, die für eine offene „aktive“ Beteiligung des VCFMV in Frage kommen, kleiner als beim BFIMV II. Abgesehen von der Tatsache, dass der BFIMV II auch etablierte Unternehmen unterstützen kann, die älter als 7 Jahre sind, stehen im Blickpunkt des BFIMV II auch junge innovative Unternehmen, deren Innovationsvorhaben als digitale Geschäftsmodelle auch nicht-technischer Natur sein können und die nicht auf Forschungs- und Entwicklungsarbeiten fußen.

Weitere Unterschiede ergeben sich aus den verschiedenen Beteiligungsprodukten von offenen und stillen Beteiligungen, die der BFIMV II und der VCFMV anbieten. Als klassischer Wagniskapitalfinanzierer geht der VCFMV mit seinen Investitionen, die ausschließlich der Finanzierung von Unternehmen in der Frühphase dienen, gezielt hohe Risiken ein, die sowohl technischer wie kommerzieller Natur sind. Den hohen Risiken und unsicheren Marktaussichten stehen aber in angemessener Weise Chancen gegenüber, die sich – bei erfolgreichen Investments – allein in dem Wertzuwachs beim Verkauf der Anteile monetär niederschlagen. Die Renditeanforderungen und damit Wachstumserwartungen an die Portfoliounternehmen sind beim VCFMV somit ex-ante besonders ausgeprägt. Demgegenüber stehen dem BFIMV II für die ausschließliche Vergabe von offenen Beteiligungen wertmäßig deutlich geringere Möglichkeiten zur Verfügung.

Soweit es sich bei den Beteiligungen des BFIMV II um stille Beteiligungen handelt, kann sich der Fonds über die laufenden Zinszahlungen und Gewinnentgelte der stillen Beteiligungen sowie über die Rückzahlung der Beteiligung zum Ende der Laufzeit refinanzieren. Die Finanzierungsbedarfe der Unternehmen sind geringer, weil die stillen Beteiligungsinvestitionen maximal 500.000 € betragen. Das maßgebliche Risiko bei stillen Beteiligungen ist weniger die Notwendigkeit einen außerordentlichen Wertzuwachs bei den Portfoliounternehmen zu realisieren, sondern ihre Überlebens- und Kapitaldienstfähigkeit während der Laufzeit zu erhalten. Das Chancen-Risiko-Profil der Unternehmen im Portfolio des BFIMV hat somit in der Gesamtbetrachtung eine andere Struktur als dasjenige des VCFMV. Tragfähige, rentable Modelle für den BFIMV können somit auch Vorhaben sein, die aufgrund ihrer Marktnähe ein geringeres technisches und kommerzielles Risiko aufweisen, dafür aber ein geringeres Wachstumspotenzial bieten. Im Fall von Kombinationen offener und stiller Beteiligungen können beim BFIMV II Mischungen in den Chancen-Risiko-Profilen der einzelnen Unternehmen realisiert werden.

Die unterschiedliche Risiko-Rendite-Struktur der Gesamtportfolios von VCFMV und BFIMV II schließt nicht aus, dass im Einzelfall junge innovative Start-ups prinzipiell für beide Fonds als Beteiligungsnehmer in Frage kommen. Hier hängt es von der konkreten Nachfrage und Finanzierungssituation sowie den Präferenzen des nachfragenden Unternehmens ab, welches Beteiligungsprodukt – offene oder stille Beteiligung – zum Einsatz kommt und aus Unternehmenssicht mehr Vorteile bietet.

A.2 AKTUALISIERTE ANALYSE ZU MARKTSCHWÄCHEN UND SUBOPTIMALER INVESTITIONSSITUATION

A.2.1 THEORETISCHE ERWÄGUNGEN ZU MARKTVERSAGEN UND SUBOPTIMALER INVESTITIONSSITUATION

Der Mangel an geeigneten Finanzierungsquellen gehört – neben der großen Unsicherheit über ihre technische Machbarkeit und ihren wirtschaftlichen Erfolg sowie den hohen Kosten von Innovationsprojekten – zu den wichtigsten Innovationshemmnissen (vgl. zum Folgenden Rammer 2009, Zimmermann 2017, Zimmermann 2019). Unternehmen verfügen zumeist über mehr Ideen für technisch realisierbare (und von Kunden auch nachgefragte) Innovationen, als sie mit ihren verfügbaren Mitteln finanzieren können. Sie sind daher zwingend auf Fremdfinanzierung angewiesen. Dass Innovationsideen auf Finanzierungsvorbehalte treffen, dient auf der einen Seite dazu, angesichts knapper Mittel die Ressourcen auf jene Projekte zu lenken, welche die höchsten Erträge versprechen. Auf der anderen Seite gilt es in der innovationsökonomischen Literatur aber auch als unstrittig, dass Finanzierungsrestriktionen den Umfang von Forschungs- und Innovationsaktivitäten in den Unternehmen in einem stärkeren Maße verringern als es volkswirtschaftlich sinnvoll ist. Nach diesem Verständnis sind übermäßige Finanzierungsrestriktionen Ausdruck eines Marktversagens auf den Finanzmärkten, welche durch spezifische Marktunvollkommenheiten wie Informationsasymmetrien, hohem Risiko und Transaktionskosten hervorgerufen werden. Neben positiven externen Effekten, da die Unternehmen nicht alle Vorteile ihrer Forschungs- und Innovationstätigkeit internalisieren können, liefern Finanzierungsrestriktionen einen zweiten Ansatzpunkt, mit dem wirtschaftspolitische Eingriffe in das (Finanz-)Marktgeschehen gerechtfertigt werden können.

Besonderheiten von Innovations- versus Investitionsvorhaben

Vom Grundsatz her lässt sich die Finanzierung von Innovationsprojekten mit derjenigen von „klassischen“ Investitionsprojekten (Anschaffung von Sachkapital) vergleichen: In beiden Fällen handelt es sich um Ausgaben in einer aktuellen Periode, denen erst Erträge in künftigen Perioden gegenüberstehen. Um Innovationsprojekte realisieren zu können, benötigen Unternehmen oft hohe Mittel innerhalb kurzer Zeiträume, die die verfügbaren Mittel aus dem laufenden Geschäft oder die verfügbaren Barreserven und Rücklagen übersteigen. Entsprechend dem Investitionscharakter von Innovationstätigkeiten ist dabei eine zumindest teilweise Finanzierung aus externen Quellen erforderlich. Die generell für Investitionen geltenden Finanzierungsrestriktionen, die sich als Folge etwa von Informationsasymmetrien auf den Fremdkapitalmärkten ergeben, treffen somit auch für Ausgaben in Innovationen zu. Allerdings weisen Innovationsaktivitäten gegenüber konventionellen Investitionsvorhaben einige Besonderheiten auf, die im Allgemeinen zu größeren Schwierigkeiten für ihre externe Finanzierung führen:

- Mit Bezug auf ihre technologische Realisierbarkeit und spätere Marktakzeptanz sind Innovationen durch ein hohes Risiko gekennzeichnet. Für eine verlässliche Einschätzung dieses Risikos sind umfangreiche Informationen sowohl über die konkret geplanten Innovationsaktivitäten und das Marktumfeld (technologische Möglichkeiten, Kundenbedürfnisse, Reaktion von Wettbewerbern) als auch die Fähigkeiten des Unternehmens notwendig. Die Beschaffung und Beurteilung dieser Informationen ist für externe Kapitalgeber oftmals mit einem (unverhältnismäßig) hohen Aufwand verbunden.
- Innovationen erfordern in erster Linie laufende Ausgaben für Personal oder Vorleistungen, während investive Ausgaben für Anlagen eine geringere Bedeutung haben.

Schätzungen zufolge machen investive Ausgaben für Maschinen, Software und Anlagen (inklusive immaterieller Vermögensgegenstände wie Patente, Lizenzen und Markenrechte) nur rund ein Drittel der gesamten Innovationsaufwendungen aus. Rund zwei Drittel der Aufwendungen entfallen dagegen auf laufende Personal- und Sachaufwendungen, wie Konstruktion, Produktdesign oder Schulung und Markteinführung. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass sich – im Gegensatz zu Investitionen in Sachkapitalgüter – laufende Ausgaben nicht für die Besicherung von externem Kapital eignen.

- Innovationen haben die Entwicklung und Einführung neuer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren zum Ziel. Zwar sollten zum Abschluss von Innovationsprojekten materiell greifbare Ergebnisse (neue Produkte, neue Prozesstechnologien) stehen, das wesentliche Resultat von Innovationsanstrengungen ist aber zunächst neues Wissen.¹⁷ Dieses Wissen ist stark an das Unternehmen gebunden und materialisiert sich in bestimmten organisatorischen Verfahrensabläufen sowie dem Erfahrungswissen der Mitarbeiter. Wissen ist nur begrenzt kodifizierbar und kann damit auch nur sehr schwer ohne Anpassungskosten in andere Unternehmen transferiert werden. Im Fall von Zahlungsschwierigkeiten des innovierenden Unternehmens sind daher die (vorläufigen) Resultate der Innovationsaktivitäten als Sicherheiten weitgehend ungeeignet.
- Für Innovationsprojekte sind in der Regel spezifische Mindestgrößen und Mindestlaufzeiten charakteristisch. Dies schränkt die variable Anpassung der personellen, sachlichen und zeitlichen Ressourcen im Hinblick auf die Finanzierungsmöglichkeiten ein. Nach einer positiven Entscheidung für ein Innovationsprojekt ist mit hohen Fixkosten zu rechnen (spezialisierte Fachkräfte, Laboreinrichtungen, Spezialgeräte). Diese Kosten sind bei einer Einstellung des Projekts „verloren“ (sunk costs).

Besonderheiten der Innovationsaktivitäten von KMU und insbesondere jungen KMU

Neben den vorgenannten spezifischen Merkmalen von Innovationsaktivitäten, die unabhängig von der Unternehmensgröße sind, gibt es zudem eine Reihe von Besonderheiten, die für die Finanzierung von Innovationen in kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) sowie insbesondere von Gründungen und jungen KMU im Vergleich zu etablierten Großunternehmen unterschieden werden:

- Innovationsvorhaben von KMU weisen ein hohes Maß an idiosynkratischen Risiken auf, die aus einer Fokussierung auf Nischenmärkte oder kundenspezifische Lösungen resultieren. Dadurch vergrößert sich tendenziell die ungleiche Informationsverteilung zwischen KMU und externem Kapitalgeber über Risiko und Erfolgsaussichten von Innovationsprojekten, so dass die Kosten für externes Kapital zunehmen.
- Die Möglichkeiten durch Screening oder Signalling die Informationsasymmetrien abzubauen, sind vornehmlich für junge Unternehmen stark eingeschränkt, die einen vergleichsweise hohen Anteil unter den innovativ tätigen KMU ausmachen. Zum einen sind junge, innovative Unternehmen vielfach auf neuen Märkten und mit neuen Technologien aktiv, für die generell eine Beurteilung der technologischen Risiken und Marktaussichten schwierig ist. Zum anderen fehlt jungen Unternehmen eine Historie, mit der sie ihre Fähigkeit Innovationsvorhaben erfolgreich zu entwickeln und am Markt einzuführen gegenüber externen Kapitalgebern demonstrieren könnten.

¹⁷ Statt Wissen wird auch oft der Begriff Knowhow verwendet (Wie können neue Produkte hergestellt und erfolgreich vermarktet werden? Wie lassen sich Strukturen und Prozesse effizienter organisieren?)

- KMU verfolgen in der Regel nur wenige Innovationsvorhaben gleichzeitig. Dadurch sind ihre Möglichkeiten zur Risikodiversifizierung eingeschränkt, das Scheitern eines Vorhabens gefährdet daher häufig den Bestand des ganzen Unternehmens. Die Innovationsfinanzierung von KMU ist für externe Kapitalgeber somit ein stark risikobehaftetes Engagement.
- KMU weisen ein geringeres Durchschnittsalter und eine im Mittel geringere Sachkapitalintensität der Produktion auf. Daher verfügen sie im Allgemeinen über einen geringeren Bestand an Vermögenswerten, der als Sicherheit bei der Aufnahme von externem Kapital dienen kann. Hinzu kommt, dass bei innovationsorientierten KMU der Finanzierungsbedarf für Innovationen in Relation zur Unternehmensgröße aufgrund von Mindestprojektgrößen und Mindestlaufzeiten überproportional hoch ausfällt. Für die Finanzierung der Innovationsvorhaben über Fremdkapital hat dies zur Folge, dass KMU sehr häufig einen großen Anteil ihrer Unternehmensaktiva als Sicherheit bereitstellen müssen. Im Fall des Scheiterns gefährdet der Verlust der Sicherheiten somit die gesamte Unternehmensexistenz.
- Trotz der im Durchschnitt hohen Innovationsintensität von innovationsaktiven KMU haben ihre Innovationsprojekte oftmals einen vergleichsweise geringen absoluten Umfang. Aus der Sicht von externen Kapitalgebern umfassen die Transaktionskosten eines solchen Finanzierungsprojektes schnell einen wesentlichen Anteil der gesamten zu erwartenden Erträge. Da zugleich eine standardisierte Abwicklung von Innovationsfinanzierungen wegen des hohen Informationsbedarfs zur Abschätzung der Unwägbarkeiten kaum möglich ist, weisen Innovationsvorhaben von KMU eher ungünstige Transaktionskosten-Rendite-Verhältnisse auf. Für potenzielle Kapitalgeber lohnt somit ein Engagement oftmals nicht oder nur bei entsprechend erhöhten Renditeforderungen.

Marktversagen bei der externen Finanzierung von Innovationen sehr wahrscheinlich

Die theoretischen Argumente und Überlegungen zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit eines Marktversagens für die externe Finanzierung von Innovationen im Vergleich zu konventionellen Investitionen deutlich höher ist. Auf der einen Seite sind die Informationen über das Ausfallrisiko und die Erfolgsaussichten von Innovationsvorhaben zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern sehr ungleich verteilt und die Probleme von adverser Selektion und Moral Hazard besonders ausgeprägt. Auf der anderen Seite sind aufgrund der spezifischen Merkmale von Innovationsaktivitäten die marktlichen Lösungsmöglichkeiten zur Überwindung der Informationsasymmetrie weitaus geringer. Vornehmlich innovative KMU, sehr junge oder neu gegründete Unternehmen stoßen auf große Schwierigkeiten bei der externen Finanzierung ihrer Innovationsaktivitäten.

Aus theoretischer Perspektive ergibt sich auch ein negativer Zusammenhang zwischen den Möglichkeiten zur externen Finanzierung von Innovationen und dem Innovationsrisiko. Je stärker ein Projekt mit Risiko behaftet ist, d.h. je mehr es auf unternehmensinterner FuE basiert und auf die Einführung radikaler Innovationen (d.h. von Innovationen, die bislang noch nicht im Markt angeboten werden und ein hohes technisches Risiko beinhalten) abzielt, desto weniger wird eine externe Finanzierung möglich sein. Dagegen sind Innovationsprojekte, die einen eher inkrementellen Charakter besitzen, sich in den späteren Phasen des Innovationsprozesses (Produktentwicklung, Markteinführung) befinden und einen hohen Anteil an Sachkapitalinvestitionen (z.B. für neue Produktionsanlagen im Rahmen von Prozessinnovationen) aufweisen, herkömmlichen Investitionsprojekten sehr ähnlich. Diese Projekte sollten bei einer externen Finanzierung auf deutlich geringere Schwierigkeiten stoßen.

Externe Finanzierung von Innovationen über Kredite und Risikokapital

Grundsätzlich kommen für die Finanzierung von Innovationsaktivitäten die folgenden Finanzierungsformen in Frage:

- interne Finanzierung über den laufenden Cashflow (v.a. einbehaltene Gewinne), Liquiditätsreserven oder Rückstellungen
- externe Finanzierung über Fremdkapital in Form von Krediten oder Wertpapieren
- externe Finanzierung über neues Eigenkapital (Risiko- und anderen Formen von Beteiligungskapital („private equity“, Aktien))
- öffentliche Förderungen (Zuschüsse, zinsbegünstigte Darlehen, Bürgschaften sowie steuerliche Förderungen)

Als externe Finanzierungsquellen für Innovationen stehen die Finanzierung über Kredite und über Risikokapital im Folgenden im Mittelpunkt, da die Möglichkeit zur Emission von Aktien und Wertpapieren nur einem kleinen Kreis von Unternehmen offen steht.

Die Finanzierung von Innovationsvorhaben über Kredite stößt – wegen der oben allgemein angesprochenen Probleme – schnell an Grenzen. Gerade bei sehr risikobehafteten Vorhaben, in denen ein Scheitern von Innovationsprojekten den Bestand des gesamten Unternehmens gefährdet, sind Kreditrationierungen sehr wahrscheinlich. Denn während ein Kreditgeber im Erfolgsfall nur im Ausmaß des vorab vereinbarten Zinssatzes am Unternehmenserfolg partizipiert, ist der Misserfolg von Innovationsvorhaben wegen der begrenzten Sicherheiten in vielen Fällen mit einem Totalausfall des Kredits gleichzusetzen. Selbst dann, wenn die Unternehmen bereit sind sehr hohe Zinssätze zu zahlen, erhalten viele Unternehmen für ihre Innovationsvorhaben keine Kreditmittel. Daneben sind die von den innovierenden jungen Unternehmen benötigten Kreditvolumen eher gering und aus Sicht der Kreditgeber wegen der hohen Fixkosten des Kreditabschlusses wenig attraktiv.

Risikokapital als alternative externe Finanzierungsform

Eine Alternative, die in jüngster Zeit verstärkt Beachtung findet, besteht in der externen Finanzierung von Innovationen über Risikokapital. Gegenüber einer Kreditfinanzierung von Innovationen bietet Risikokapital mehrere Vorteile:

- Die Asymmetrie in der Erfolgsbeteiligung zwischen Unternehmen und externem Kapitalgeber wird durch Risikokapital aufgehoben. Je nach Art und Ausgestaltung der vertraglichen Vereinbarungen partizipiert der Risikokapitalgeber an den Gewinnen, den Verlusten und der Wertveränderung des Unternehmens. Bei offenen Beteiligungen partizipiert der Kapitalgeber im Ausmaß seines Beteiligungsanteils an der Wertsteigerung.
- Im Gegensatz zu einer Kreditfinanzierung hängt die Bereitstellung von Risikokapital nur in geringem Umfang davon ab, ob beleihungsfähige Vermögenswerte des Unternehmens oder des Inhabers vorhanden sind. Für Wagniskapitalinvestitionen sind die geschätzten Ertragschancen und damit einhergehenden Wertsteigerungen des zu finanzierenden Unternehmens maßgeblich. Um trotz der hohen Einzelrisiken im Portfolio ein gutes Gesamtergebnis erzielen zu können, müssen allerdings die wenigen erfolgreichen Investitionen eine hohe Rendite erbringen.
- Risikokapitalgeber führen dem innovierenden Unternehmen nicht nur Eigenkapital zu – es werden zugleich Informations-, Kontroll- und Stimmrechte erworben. Bei klassischem Risikokapital ist zugleich eine Beteiligung an der Geschäftsführung des Unternehmens verbunden und neben den finanziellen Mitteln wird auch „smart capital“ (Beratungsleistungen, technisches Knowhow, Zugang zu Netzwerken, Distributionskanälen) zur Verfügung gestellt. Durch die deutlich engere Kontrolle der Geschäftsführung können Informationsasymmetrien und die damit verbundenen Probleme von negativer

Selektion (adverser Selektion) und dem leichtfertigen Umgang mit überlassenen Finanzmitteln (Moral Hazard) verringert werden.

- Wagniskapitalinvestoren sind üblicherweise auf bestimmte Branchen und Technologiefelder spezialisiert. Aufgrund ihres spezifischen Marktwissens können sie zumeist besser als Banken und andere potenzielle Kapitalgeber die spezifischen Risiken und Potenziale von Innovationsprojekten bzw. innovativen Unternehmen beurteilen. Die kann als besonderer Vorteil von Risikokapitalgebern gesehen werden, der zu einer weiteren Verringerung der asymmetrischen Informationsverteilung beiträgt.

Gleichwohl sind einer externen Finanzierung von Innovationen durch Risikokapital Grenzen gesetzt. Zwar können Informationsasymmetrien und die Probleme von adverser Selektion und Moral Hazard reduziert, aber aufgrund von Unvollkommenheiten in den Vertragsgestaltungsmöglichkeiten nicht vollständig ausgeschlossen werden. Tendenziell versuchen Wagniskapitalgeber ähnlich wie Kreditgeber das Verlustrisiko ihres Engagements zu begrenzen. Analysen zu den vertraglichen Regelungen von Risikokapitalgesellschaften zeigen, dass die Verträge oftmals eine komplexe Kombination von Beteiligungs- und Kreditkomponenten aufweisen. Im Fall eines ungünstigen Geschäftsverlaufs kommt die Beteiligung den Eigenschaften eines Kredits nahe (d.h. die Wagniskapitalgesellschaft erhält Abbruchrechte sowie Zugriff auf Sicherheiten), während im Fall eines günstigen Geschäftsverlaufs Optionen zur Teilhabe am Unternehmenserfolg und Exitrechte zur Realisierung von Veräußerungsgewinnen im Vordergrund stehen. In Deutschland wird Risikokapital häufig als Kombination aus offenen Beteiligungen und mezzaninen Finanzierungsinstrumenten bereitgestellt, in den USA hingegen werden Wandelinstrumente bevorzugt (Kaplan / Strömberg 2003, Bienz et al. 2005).

Im Gegensatz zur traditionellen (Haus-)Bankbeziehung, die eher langfristig orientiert ist und auf die Begleitung eines Unternehmens entlang des gesamten Lebenszyklus abzielt, ist das Engagement von Wagniskapitalinvestoren im Allgemeinen temporär angelegt. Risikokapitalgeber sind primär an einem möglichst raschen Rückfluss von Einsatz und Gewinnen interessiert. Typische Investitionshorizonte betragen drei bis sieben Jahre. Um die Transaktionskosten je Beteiligungsfall gering zu halten, ist für Risikokapitalgeber – ähnlich wie bei Kreditgebern – häufig ein gewisser finanzieller Mindestumfang Voraussetzung für eine Investition. Dadurch fallen insbesondere junge und kleine Unternehmen mit einem vergleichsweise geringen Finanzierungsbedarf aus dem Gesichtsfeld von (privaten) Wagniskapitalgebern heraus.

Vor- und Nachteile der internen Finanzierung von Innovationen

Da sowohl Kredit- wie Risikokapitalgeber sehr zurückhaltend bei der Finanzierung von Innovationen in kleinen Unternehmen, jungen Unternehmen und innovativen Gründungsvorhaben sind, dominiert die interne Finanzierung von Innovationen. Sofern ausreichend interne Finanzmittel vorhanden sind, bietet ihre Verwendung eine Reihe von Vorteilen:

- Durch die interne Finanzierung können hohe Kosten, die bei einer externen Finanzierung (Kredite, mezzanine Finanzierungen) anfallen, vermieden werden. Externe Kapitalgeber verlangen zur Abdeckung des höheren Risikos einen Risikoaufschlag auf die marktüblichen Zinsen, der aufgrund von Informationsasymmetrien zumeist höher ist als der kalkulatorische unternehmensinterne Risikoaufschlag. Die vom Fremdkapitalgeber verlangte Verzinsung liegt somit über der – aus der Perspektive des innovativ tätigen Unternehmens als ausreichend hoch betrachteten – internen Rendite eines Innovationsprojekts.
- Neben geringeren Risikoaufschlägen sind auch die Transaktionskosten von internen Mitteln gering. Hohe Informations- und Suchkosten sowie Kosten, die für den Abschluss von komplizierten vertraglichen Regelungen anfallen, können vermieden werden. Zudem besteht nicht die Gefahr, dass im Zuge von Bonitäts- und Due Diligence-Prüfungen innovations- und wettbewerbsrelevantes Wissen an Dritte abfließt.

- Gerade für mittelständische Familienunternehmen sind die Abgabe von Mitsprache- und Kontrollrechten an externe Kapitalgeber und der Verlust an unternehmerischer Entscheidungsautonomie ein wichtiger Grund sich gegen eine externe Finanzierung zu entscheiden. Ein weiterer Aspekt, der für einen Verzicht auf die Fremdkapitalfinanzierung von Innovationsvorhaben spricht, betrifft die Stellung von Sicherheiten. Im Fall eines Scheiterns des Innovationsprojektes gefährdet der Verlust der Sicherheiten auch das nicht risikobehaftete (d.h. das bereits im Markt etablierte) Stammgeschäft der Unternehmen oder sogar den Gesamtbestand des Unternehmens.
- Viele Innovationsprojekte werden schrittweise umgesetzt, so dass sich Zeitpunkt und Umfang für einen weiteren Finanzierungsbedarf im Projektverlauf erst kurzfristig zeigen. Die hohe Flexibilität und die rasche Verfügbarkeit von internen Finanzierungsmitteln sind somit von Vorteil.

Gegen eine verstärkte Nutzung von internen Mitteln spricht, dass die Innenfinanzierungskraft der meisten Unternehmen nicht ausreicht, um Innovationsprojekte durchgängig finanzieren zu können. Die notwendigen Ausgaben für bestimmte Innovationsaktivitäten (z.B. Anschaffung von Geräten, Prozesstechnologie oder Laborausstattung für umfangreiche Entwicklungs- und Testaktivitäten) übersteigen häufig den verfügbaren Cashflow deutlich. Die Möglichkeiten zur internen Finanzierung von Innovationsaktivitäten sind damit naturgemäß begrenzt; auch weil Innovationsvorhaben in Konkurrenz um die knappen finanziellen Ressourcen zu anderen unternehmensinternen Verwendungen stehen.

Ein zentraler Nachteil der Innenfinanzierung von Innovationstätigkeiten ist die daraus resultierende Abhängigkeit von der zukünftigen Gewinnentwicklung. Sofern nicht ausreichend interne Finanzreserven vorhanden sind, können somit Geschäftsjahre mit niedrigen Gewinnen oder gar Verlusten die Fortführung von Innovationsaktivitäten gefährden. Kurzfristige Anpassungen der zu Verfügung stehenden Finanzmittel beeinträchtigen die Erfolgsaussichten des Innovationsvorhabens. Es ist daher anzunehmen, dass die Notwendigkeit zur überwiegenden Innenfinanzierung von Innovationstätigkeiten und hohe Anpassungskosten bei Gewinnschwankungen die Innovationsstrategien der Unternehmen und auch die konkrete Ausgestaltung der Innovationsprojekte beeinflusst. Tendenziell werden Vorhaben präferiert, die wenige Ressourcen binden, kurze Projektlaufzeiten aufweisen und deren Projektdesign eine kurzfristige, flexible Anpassung an die Finanzierungsmöglichkeiten erlaubt. Dies geht zu Lasten von Projekten, die auf radikale Innovationen abzielen und größere, regelmäßige Forschungsanstrengungen sowie längere Projektlaufzeiten erfordern.

Fazit: Theorie legt Marktversagen und suboptimale Investitionssituationen nahe

Insgesamt kann daher auf Basis von theoretischen Überlegungen die Schlussfolgerung gezogen werden, dass Restriktionen beim Zugang zu externen Finanzierungsquellen und inhärente Beschränkungen bei der internen Finanzierung sowohl Umfang wie auch Struktur der Innovationsaktivitäten negativ beeinträchtigen. Die Innovationsaktivitäten sind niedriger als volkswirtschaftlich erwünscht, sie finden zu unregelmäßig statt und haben zu selten risikobehaftete Vorhaben im Blick, die einen hohen Anteil an industrieller Forschung aufweisen und auf grundlegende Marktneuheiten abzielen. Die ökonomische Theorie liefert zahlreiche Anhaltspunkte für die Vermutung, dass für die Finanzierung von Innovationen ein Marktversagen besteht bzw. eine suboptimale Investitionssituation vorliegt. Staatliches Eingreifen zur Erreichung eines gesellschaftlichen optimalen Innovationsoutputs ist daher nicht nur mit Blick auf die externen Effekte von Innovationsaktivitäten gerechtfertigt, sondern auch mit Blick auf Marktunvollkommenheiten bei ihrer Finanzierung.

A.2.2 EMPIRISCHE EVIDENZ FÜR DEN FINANZIERUNGS- UND FÖRDERBEDARF

A.2.2.1 FINANZIERUNGSSTRUKTUR VON INNOVATIVEN UNTERNEHMEN

Finanzierungsquellen in innovativen Unternehmen

Wegen der bestehenden Restriktionen beim Zugang zu einer externen Finanzierung sowie den damit verbundenen höheren Kosten (aufgrund höherer Risikoaufschläge und höherer Transaktionskosten) ist zu erwarten, dass viele Unternehmen überwiegend auf die interne Finanzierung ihrer Innovationsaktivitäten angewiesen sind. Diese Erwartung wird durch zahlreiche empirische Studien zur Finanzierungsstruktur innovativer Unternehmen bestätigt.

So zeigen die Auswertungen im Rahmen der deutschen Innovationserhebung (vgl. Rammer, Peters 2015, Behrens et al. 2017), dass die mit Abstand am weitesten verbreitete Finanzierungsquelle für Innovationen Eigenmittel der Unternehmen sind. Dabei kommt Eigenkapitalerhöhungen, zu denen auch Beteiligungsinvestitionen von Risikokapitalgebern zählen, eine nur geringe Bedeutung zu. Besonders interessant ist, dass verschiedene Formen der Fremdfinanzierung die zweitwichtigste Quelle der Finanzierung von allgemeinen Investitionen darstellen, während es bei Innovationen dagegen öffentliche Fördermittel in Form von Zuschüssen sind. Die Fremdfinanzierung in Form von Bankkrediten spielt dagegen bei der Innovationsfinanzierung eine eher untergeordnete Rolle.

Interne Finanzierung dominiert in innovativen KMU

Jüngere Befragungsergebnisse auf Basis des KfW-Mittelstandspanels belegen ebenfalls, dass sich in mittelständischen Unternehmen die Finanzierung von Innovationen deutlich von herkömmlichen Investitionen unterscheidet (Zimmermann 2014). Mit einem Anteil von 79 % an den Innovationsausgaben erweisen sich interne Mittel (laufender Cash Flow, Rücklagen oder Barreserven) als die mit Abstand wichtigste Finanzierungsquelle für Innovationen. Interne Mittel haben mit 49 % zwar auch an den größten Anteil an den herkömmlichen Investitionsausgaben, allerdings spielen sie eine deutliche geringere Rolle als bei den Innovationen.

Bei Bankkrediten ergeben sich ebenfalls große Unterschiede: Während nur 7 % der Innovationsaufwendungen über Bankkredite finanziert werden, beläuft sich der entsprechende Anteil bei den Investitionen auf 31 %. Fördermittel (z. B. Förderkredite, gefördertes Beteiligungskapital, Zuschüsse und Zulagen) machen bei den Investitionen 15 % und bei den Innovationen 10 % des Finanzierungsanteils aus. Die restlichen 5 % bei den Investitionen bzw. 3 % bei den Innovationen verteilen sich auf andere Finanzierungsquellen. Hierunter fallen auch Beteiligungen Dritter (u.a. Risikokapital) und Mezzanine-Kapital. Mit Blick auf die Unternehmensgröße zeigt sich, dass besonders kleine Unternehmen ihre Innovationen in noch stärkerem Ausmaß über Eigenmittel finanzieren. Der Anteil an den Innovationsausgaben beträgt 85 % bei Unternehmen mit weniger als 5 Beschäftigten und 82 % bei Unternehmen mit 5 bis unter 10 Beschäftigten.

Ein Vergleich mit den Ergebnissen, die in einer früheren Befragung (KfW-Mittelstandspanel 2009) gewonnen wurden, bestätigt die vorgenannten Aussagen. Eigenmittel dominieren (Anteil von 71 % an den Innovationsaufwendungen), während Bankkredite mit großem Abstand folgen (14 %). Interessant ist, dass aus dem KfW-Mittelstandspanel 2009 explizit die Bedeutung von Beteiligungskapital im Befragungsjahr abgelesen werden kann. Mit einem Anteil von 2 % spielt es für die Innovationsfinanzierung mittelständischer Unternehmen eine fast ver-

nachlässigbare Rolle. Den größten Anteil an den Innovationsaufwendungen mit 6 % hat Beteiligungskapital bei hochinnovativen KMU.¹⁸ Der geringe durchschnittliche Anteil von Beteiligungskapital an den gesamten Innovationsaufwendungen ist darauf zurückzuführen, dass Beteiligungsfinanzierungen bei mittelständischen Unternehmen – auch unter den hochinnovativen Unternehmen – nur sehr selten vorkommen. So finanzieren weniger als 2 % der innovierenden Mittelständler ihre Innovationen mit Beteiligungskapital. Allerdings ist bei den wenigen beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen der durchschnittliche Finanzierungsanteil hoch: die im KfW-Mittelstandspanel erfassten beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen bestreiten durchschnittlich knapp die Hälfte ihrer Innovationsaufwendungen mit Beteiligungskapital.

Interne Finanzierung überwiegt auch bei innovativen Gründungen und jungen Unternehmen

Innovative Gründungen und junge Unternehmen stehen bei der Finanzierung ihrer Innovationsaktivitäten vor besonderen Herausforderungen. Einerseits sind ihre Möglichkeiten für die Innenfinanzierung eng begrenzt; nennenswerte Umsätze werden noch nicht erzielt, Rücklagen liegen nicht vor und eigene finanzielle Mittel reichen für die Finanzierung von Innovationsvorhaben nicht aus. Andererseits sind die Möglichkeiten für die Beschaffung von externem Kapital durch die hohe Unsicherheit, ausgeprägte Informationsasymmetrien und fehlende Sicherheiten stark eingeschränkt. Zwar bietet sich Risikokapital für innovative Gründungen und jungen Unternehmen als alternative, externe Finanzierungsquelle an. Allerdings setzt dies ein ausreichendes Wachstumspotenzial voraus und ist mit der Gewährung von Einfluss und Kontrolle für die Beteiligungsgeber verbunden.

Erhebungen zur Finanzierungsstruktur von innovativen, jungen Unternehmen (hierunter fallen im Folgenden auch Gründungen) auf Grundlage des KfW/ZEW-Panels zeigen, dass – ähnlich wie bei etablierten innovativen KMU – der Finanzierungsanteil von externem Kapital deutlich hinter den Eigenmitteln (Umsatzerlöse, Gewinnrücklagen, Mittel der Gründerpersonen und Unternehmensinhaber) zurückbleibt (Bretz et al. 2013). In den Hightech-Branchen des Verarbeitenden Gewerbes beträgt der Finanzierungsanteil von externen Kapitalgebern zur Deckung von Investitionsausgaben und / oder Betriebskosten lediglich 12%, im Bereich der technologieintensiven Dienstleister (darunter fallen auch Softwareentwicklung oder Webdesign) sind es nur 7%. Der höhere Anteil von externen Mitteln bei den jungen Unternehmen im Hightech-Bereich der Industrie ist Ausdruck der Tatsache, dass diese einen hohen Finanzierungsbedarf aufweisen. In den industriellen High-Tech-Branchen ist das durchschnittliche Investitionsvolumen von jungen Unternehmen mehr als zweieinhalb Mal so hoch wie bei den Hightech-Dienstleistern und Softwareunternehmen. Entsprechend setzen 35% der Unternehmen aus dem Hightech-Bereich der Industrie externes Kapital von 100.000 € oder mehr ein (davon 6% über 500.000 €), im Durchschnitt der jungen technologieintensiven Dienstleistungsunternehmen sind es nur 18% (davon 2% über 500.000 €).

Die Aufschlüsselung nach Kapitalgebern zeigt, dass Bankkredite am häufigsten genutzt werden und auch volumenmäßig am wichtigsten sind. Bei den jungen Unternehmen im Hightech-Bereich des Verarbeitenden Gewerbes machen Bankkredite 45% des externen Finanzierungsanteils aus, bei den Hightech-Dienstleistern und Softwareunternehmen 57%. Beteiligungskapital dagegen fällt in seiner Bedeutung zurück, lediglich 21% des Außenfinanzierungsbedarfs von jungen Hightech-Industrieunternehmen und 18% von jungen, technologieintensiven Dienstleistungsunternehmen werden durch Beteiligungskapital gedeckt. Mit Bezug auf die Anzahl der jungen innovativen Unternehmen, die auf externe Finanzierung zurückgreifen und dabei Beteiligungskapital nutzen, ergeben sich für beide Gruppen noch niedrigere

¹⁸ Hierbei handelt es sich um KMU, die eine FuE-Intensität von 7% oder mehr ihres Umsatzes aufweisen.

Werte: 7% bei den jungen Hightech-Industrieunternehmen, 6% bei den jungen, technologieintensiven Dienstleistungsunternehmen. Dies spiegelt die Tatsache wider, dass das Volumen von Bankkrediten im Allgemeinen niedriger ist als das Investitionsvolumen von Beteiligungen.

In der letzten Befragungswelle des Mannheimer Gründerpanels (vgl. Bretz et al. 2015) wird ein Fokus auf die Finanzierungsstruktur von jungen forschenden Unternehmen gelegt. Dabei zeigt sich, dass FuE-treibende Unternehmen in höherem Maße externe Finanzierungsquellen in Anspruch nehmen als nicht-forschende Unternehmen. Dies trifft insbesondere für forschende Unternehmen in den High-Tech-Branchen zu, wo externe Finanzmittel von 40% der jungen forschenden Unternehmen aus der höherwertigen und Spitzentechnik in der Industrie und von 32% aus dem Bereich Software und andere technologieorientierte Dienstleister genutzt werden. Für junge forschende High-Tech-Unternehmen zeigt sich, dass diese weniger häufig auf Bankkredite zurückgreifen, sondern überdurchschnittlich oft auf private Investoren oder Venture-Capital-Gesellschaften. Immerhin 11% der jungen forschenden Unternehmen aus dem High-Tech-Bereich haben 2013 Eigenkapital von externen Investoren erhalten. Bei der Teilgruppe von jungen High-Tech-Unternehmen mit besonders hohen FuE-Ausgaben sind es sogar 14%. Diese Zahlen sollten aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass im Durchschnitt der forschenden und nicht-forschenden Unternehmen aus dem High-Tech-Bereich nur 5% durch Beteiligungskapital finanziert werden, in den Nicht-High-Tech-Branchen sind es nur 2%.

Bei der Interpretation der obigen Anteilswerte ist zu berücksichtigen, dass hinter der Kategorie Beteiligungskapital im KfW/ZEW-Gründungspanel eine heterogene Gruppe von Beteiligungskapitalgebern steht, die sich hinsichtlich der Ziele und Auswahlverfahren für ihre Engagements deutlich unterscheiden. Als Beteiligungskapitalgeber werden unabhängige, privatwirtschaftlich organisierte Venture Capital und Private Equity Fonds, Privatinvestoren (wie z.B. Business Angel), öffentliche Förderinstitute und sonstige Beteiligungsgeber unterschieden. Auswertungen auf Basis von früheren Befragungswellen zeigen, dass bei mehr als der Hälfte der Unternehmen, die Beteiligungskapital nutzen, das Kapital von Privatinvestoren stammt. Venture Capital und Private Equity Gesellschaften fungieren bei etwas weniger als einem Drittel der jungen Unternehmen als Beteiligungskapitalgeber. Generell kommt die Gruppe der jungen forschenden High-Tech-Unternehmen weitaus häufiger in den Genuss staatlicher Förderprogramme.¹⁹

Zwischenfazit: Verzerrung im Finanzierungsmix Ausdruck suboptimaler Investitionssituation

Die Tatsache, dass zur Finanzierung sowohl der Innovationsaktivitäten von bereits länger am Markt etablierten KMU als auch allgemein der Geschäftstätigkeit von jungen, innovativen Unternehmen ganz überwiegend interne Finanzierungsmittel eingesetzt werden, ist ein deutlicher empirischer Hinweis darauf, dass diese Unternehmensgruppen auf erhebliche Schwierigkeiten bei der Beschaffung von externen Kapital treffen. Zwar geht die Verwendung interner Finanzierungsmittel für die Innovationstätigkeit eines Unternehmens auch mit einer Reihe von Vorteilen einher, doch kann davon ausgegangen werden, dass der Finanzierungsbedarf für Innovationen die verfügbaren Eigenmittel im Allgemeinen übersteigt. Daher sollten externe Finanzmittel in Form von Krediten oder Beteiligungskapital für die Finanzierung von Innovationen und jungen, innovativen Unternehmen eine weitaus größere Bedeutung haben. Die Verzerrung im Finanzierungsmix zugunsten von internen Mitteln ist daher Ausdruck von Finanzierungszwängen und nicht einer Optimierung der Finanzierungsstruktur durch die Unternehmen, bei der im unternehmerischen Entscheidungskalkül ein ungehinderter Zugang zu allen Finanzierungsformen unterstellt werden kann.

¹⁹ Bretz et al. 2015, S. 10: 6% versus 2% forschender Unternehmen im Nicht-High-Tech-Bereich.

A.2.2.2 FINANZIERUNGSBESCHRÄNKUNGEN ALS INNOVATIONSCHEMMNIS: ERGEBNISSE VON BEFRAGUNGEN

Finanzierungsbeschränkungen als Innovationshemmnis von KMU

In empirischer Betrachtung sind die Finanzierungsprobleme von innovativen Gründungen und Innovationsvorhaben bestehender KMU relativ umfassend aufgearbeitet. In einer Reihe von direkten Befragungen wird nach der Bedeutung von Finanzierungsbeschränkungen als Innovationshemmnis für KMU gefragt.

Im aktuellen Bericht zum Innovationsgeschehen im deutschen Mittelstand (Zimmermann 2017) wird darauf hingewiesen, dass unverändert Finanzierungsprobleme das häufigste Innovationshemmnis im Mittelstand sind. Vor allem kleine Unternehmen sowie Unternehmen mit ambitionierten Innovationszielen sind davon betroffen.²⁰ Schon im Vorjahresbericht (Zimmermann 2016), der detaillierte Befragungsergebnisse zu den Innovationshemmnissen enthält, zeigt sich, dass Finanzierungsschwierigkeiten das bedeutendste Innovationshemmnis sind.²¹ In der Erhebung haben 39% der Unternehmen den „Mangel an internen Finanzierungsquellen“ und 36% den „Mangel an geeigneten externen Finanzierungsquellen“ als Hemmnis für Innovationen genannt.²² Auch in den vorherigen Befragungen (im Zeitraum seit 2008) wurden Finanzierungsschwierigkeiten jeweils am häufigsten als Innovationshemmnisse benannt.²³

Wesentlicher Grund für die externen Finanzierungsrestriktionen ist nach Ansicht der Autoren, dass es externen Geldgebern nur begrenzt möglich ist, Chancen und vor allem Risiken von Innovationsprojekten zu bewerten. Zudem entfällt bei Innovationsvorhaben nur ein – oft geringer – Teil auf Investitionen in Sachkapital. Damit fehlen häufig besicherbare Vermögensgegenstände. Die Innovationsstudie folgert aus den Befragungsergebnissen: „Die strukturellen Probleme der Innovationsfinanzierung im Mittelstand bleiben damit trotz deutlich verbesserter Eigenmittelsituation der Unternehmen und sehr günstigem Finanzierungsumfeld bestehen“ (Zimmermann 2016, 8).

Zu sehr ähnlichen Resultaten gelangen die laufenden Innovationserhebungen des ZEW (Aschhoff et al. 2013, Rammer et al. 2016), wobei allerdings die etwas andere Grundgesamtheit und eine leicht abweichende Fragestellung zu berücksichtigen sind. Auch hier beziehen sich die Anteilswerte auf die Gruppe von Unternehmen, die Innovationen umgesetzt haben. In der jüngsten Erhebung nennen 41 % hohe Kosten und 40% das hohe Risiko des technischen und wirtschaftlichen Erfolgs als die beiden wichtigsten Innovationshemmnisse. Danach sind der Mangel an qualifiziertem Personal (33 %) und fehlende interne Finanzierungsmittel (30 %)

²⁰ Grundlage ist mit dem KfW-Mittelstandspanel eine wiederholende und repräsentative Befragung des deutschen Mittelstands (gewerbliche Unternehmen mit einem Umsatz bis 500 Mio. €). Im aktuellen Panel liegt die Stichprobe bei 12.207 Unternehmen.

²¹ In die Befragung wurden keine systeminhärenten Faktoren wie die Kosten oder die spezifischen Risiken von Innovationen, sondern nur (grundsätzlich) beeinflussbare Hemmnisse aufgenommen.

²² Diese beiden Arten von Finanzrestriktionen sind die am häufigsten genannten Probleme vor den weiteren Hemmnissen Mangel an Fachpersonal (30%), Gesetzgebung und rechtliche Regelungen (28%) sowie Verwaltungs- und Genehmigungsverfahren (26%). Vgl. Zimmermann (2016), S. 8ff.

²³ In den Vorjahren wurden mangelnde Finanzierungsquellen (sowohl intern als auch extern) absolut häufiger als Innovationshemmnisse genannt als in den aktuelleren Jahrgängen. Allerdings rangieren der Mangel an internen Finanzierungsquellen (43%) und der Mangel an geeigneten externen Finanzierungsquellen (37%) bezogen auf die Häufigkeit ihrer Nennung in einer früheren Befragung nur an dritter und vierter Stelle unter den Innovationshemmnissen – hinter den beiden Faktoren hohe Kosten (51 %) und Unsicherheit über den wirtschaftlichen Erfolg (43 %). Vgl. Zimmermann (2012). Zimmermann macht darauf aufmerksam, dass die beiden Faktoren hohe Kosten und Unsicherheit über den wirtschaftlichen Erfolg typische Kennzeichen eines Innovationsvorhabens sind und daher keine Innovationshemmnisse im engeren Sinn darstellen. In der aktuellen Befragung zu den Innovationshemmnissen sind diese beiden Aspekte daher nicht mehr vertreten.

in der Gruppe der innovationsaktiven Unternehmen die häufigsten Ursachen für Schwierigkeiten in der Umsetzung von Innovationsvorhaben. Rund ein Viertel der innovationsaktiven Unternehmen klagt über unternehmensinterne organisatorische Probleme (26 %) und eine zu geringe Kundenakzeptanz von Produktinnovationen (24 %). Fehlende externe Finanzierung stellt etwa jedes fünfte innovationsaktive Unternehmen vor Schwierigkeiten (22 %). Im Gegensatz zu allen anderen Hemmnisfaktoren nehmen sowohl interne als auch externe Finanzierungsschwierigkeiten mit der Unternehmensgröße ab. Für kleine innovationsaktive Unternehmen mit 5-19 Beschäftigten stellen fehlende finanzielle Mittel dagegen nach wirtschaftlichem Risiko und Kosten das größte Hindernis für die Durchführung von Innovationsvorhaben dar (40 %).²⁴

Im Rahmen des IAB-Betriebspanels Ostdeutschland werden die Betriebe zunächst danach gefragt, ob sie in den beiden vorangegangenen Jahren eine oder mehrere Innovationen gerne durchgeführt hätten, jedoch aus verschiedenen Gründen nicht umsetzen konnten. Anschließend wird für die Gruppe derjenigen Betriebe, die Innovationen unterlassen haben, nach den Faktoren gefragt, die die Durchführung der geplanten Innovationen verhindert haben. Über alle Branchen haben 5 % der Betriebe in Ostdeutschland eine geplante Innovation nicht durchgeführt. Von diesen Betrieben werden hohe Investitionskosten (41 %) am häufigsten als Hindernis für ihre geplanten Innovationsaktivitäten genannt, Probleme hinsichtlich der Beschaffung von Fremdkapital finden sich mit 16 % hinter dem Mangel an Fachpersonal (33 %), organisatorischen Problemen (31 %) und dem hohen wirtschaftlichen Risiko (26 %) an fünfter Stelle.

Im DIHK-Innovationsreport 2017, einer Umfrage unter innovativen Unternehmen die sich schwerpunktmäßig auf die Branchen Maschinen- und Anlagenbau, Automobilindustrie, Chemische Industrie, Elektrotechnik, Metallindustrie und verschiedene wissensintensive Dienstleistungsbranchen konzentriert, schließlich geben 34% der Unternehmen an, dass Hürden beim Zugang zu Wagnis- und Beteiligungskapital einer Ausweitung von Innovationsaktivitäten entgegenstehen. Über das Fehlen einer steuerlichen Forschungsförderung klagen 47 %, über eine mangelnde Bankfinanzierung 30 % der befragten Unternehmen. Damit haben Finanzierungsschwierigkeiten gegenüber der Vorgängerbefragung 2015 im Durchschnitt der befragten Unternehmen an Bedeutung verloren und fallen hinter den Mangel an Fachkräften als bedeutendstes Innovationshemmnis zurück. Allerdings macht der aktuelle Bericht darauf aufmerksam, dass insbesondere bei den Informations- und Kommunikationsdienstleistern mehr als jeder zweite nicht das für seine Innovationsaktivität notwendige Wagnis- und Beteiligungskapital (56%) bekommt. Diese wären aufgrund ihrer innovativen, aber oftmals schwer kalkulierbaren Projekte, gerade mit Blick auf die Digitalisierung, auf Finanzierungsmöglichkeiten außerhalb der klassischen Bankfinanzierung angewiesen. Aber fast die Hälfte der Unternehmen aus der Informations- und Kommunikationsbranche sieht in der mangelnden Bankfinanzierung ein Hemmnis für ihre Innovationsfähigkeit.

Insgesamt ergibt sich aus den unterschiedlichen Befragungen ein relativ deutliches Bild: Abgesehen von den projektspezifischen und innovationsinhärenten Problemen (Kosten und Risiko) sowie aktuell dem Fachkräftemangel ist die (interne und externe) Finanzierung ein ganz wesentliches Innovationshemmnis. Die Ursachen liegen in den Eigenschaften von Innovationen, insbesondere den hohen Unsicherheiten, begründet (vgl. Abschnitt A.2.1).

²⁴ In der Vorgängerbefragung, die den Zeitraum der Finanz- und Wirtschaftskrise mit abdeckte, spielten die finanzierungsbezogene Aspekte bei den meistgenannten innovationshemmenden Faktoren für die befragten innovationsaktiven Unternehmen eine etwas größere Rolle. Hier nannten 42% hohe Kosten, 40% das hohe Risiko des technischen und wirtschaftlichen Erfolgs, 33% den Mangel an internen und 26% den Mangel an externen Finanzierungsquellen als die vier wichtigsten Innovationshemmnisse.

Externe Finanzierungsbeschränkungen als Gründungs- und Wachstumshemmnis von innovativen Gründungen und jungen Unternehmen

Für die spezifische Gruppe von innovativen Gründungen und jungen Unternehmen kann mit dem KfW/ZEW-Gründungspanel und dem DIHK-Gründungsreport im Wesentlichen auf zwei regelmäßig durchgeführte und bundesweit angelegte Befragungen zurückgegriffen werden.

Im KfW/ZEW-Gründungspanel werden die Unternehmen nach dem Auftreten von Finanzierungsschwierigkeiten mit externen Kapitalgebern gefragt (Bretz et al. 2013 und Bretz et al. 2015 für die letzten beiden Befragungswellen). Diese Frage wird überdurchschnittlich häufig von Unternehmen aus dem Hightech-Bereich bejaht. Für das Jahr 2012 berichten knapp 20 % der technologieintensiven Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe und 14 % aus dem Dienstleistungsbereich von externen Finanzierungsschwierigkeiten. Der Durchschnitt über alle Unternehmen beträgt 12 %. Zu beachten ist, dass die Frage nach den Finanzierungsschwierigkeiten allgemeiner Art ist und sich sowohl auf den Finanzbedarf für Investitionen als auch für die Deckung von Betriebskosten bezieht. Zugleich wird sie unabhängig vom Umfang der benötigten Fremdmittel allen jungen Unternehmen gestellt. Weitergehende Analysen zeigen, dass Gründungen und junge Unternehmen aus den industriellen Hightech-Branchen wegen des höheren Umfangs an FuE-Aktivitäten, hohen Investitionsvolumina und Betriebskosten häufiger Finanzierungsschwierigkeiten aufweisen. Daneben zeigt sich, dass Unternehmen vor allem in ihrem Gründungsjahr auf Finanzierungsschwierigkeiten treffen.

Die aktuelle Befragungswelle für 2013, bei der eine Differenzierung nach forschenden und nicht-forschenden Unternehmen möglich ist, verdeutlicht zudem, dass junge FuE-treibende Unternehmen häufiger von Finanzierungsschwierigkeiten betroffen sind als andere junge Unternehmen: 17% der forschenden Unternehmen gaben an, im Jahr 2013 Schwierigkeiten mit externen Finanziers gehabt zu haben, bei den Unternehmen insgesamt sind es 12%. Bei den jungen forschenden Unternehmen aus den industriellen High-Tech-Branchen war sogar ein Viertel von Finanzierungsschwierigkeiten betroffen.

Die erfolgreiche Geschäftstätigkeit von Gründungen und jungen Unternehmen setzt den Aufbau von Produktionskapazitäten und die planmäßige Umsetzung von Investitionen voraus. Allerdings können nach den Ergebnissen der Befragungswelle für das Jahr 2012 bei 32 % der jungen Unternehmen aus den Hightech-Branchen des Verarbeitenden Gewerbes, in denen auch die höchsten Investitionsvolumina getätigt werden, die Investitionsplanungen nur unvollständig oder gar nicht realisiert werden. In früheren Befragungswellen des KfW/ZEW-Gründungspanel für die Jahre 2008 bis 2010 wurde in allen Jahren eine unzureichende Finanzierung als häufigster Grund für die Revision von Investitionsplänen von jungen Unternehmen angeführt. Dies gilt auch mit Blick auf die Gründe für die Nicht-Umsetzung von Innovationsplänen (Fryges et al. 2009).

Der regelmäßig erscheinende DIHK-Gründerreport umfasst Befragungsergebnisse, die der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) unter den Existenzgründungsberatern der im DIHK organisierten 80 Industrie- und Handelskammern (IHK) durchführt. Im aktuellen DIHK-Gründerreport 2014 und dem des Jahres 2010 werden Ergebnisse ausgewiesen, die sich speziell auf High-Tech-Gründungen fokussieren. Die IHK Existenzgründungsberater werden dabei gebeten, die wichtigsten drei Hemmnisse für Gründerinnen und Gründer im High-Tech-Sektor zu benennen. 64 % der IHK-Gründungsberater sehen einen nicht ausreichenden Zugang zu Eigenkapitalgebern als großes Hemmnis. Damit bildet der Mangel an Eigenkapital das am häufigsten genannte Hemmnis. Unzureichende Fremdfinanzierungsmöglichkeiten werden von 45 % benannt. Gegenüber dem Jahr 2010 ergibt sich dabei eine Änderung in der Bedeutungsreihenfolge; damals wurde – unter dem Eindruck der Wirtschafts- und Finanzkrise – nicht ausreichende Möglichkeiten zur Fremdfinanzierung von 61 % als wichtigstes Hindernis

benannt, der unzureichende Zugang zu externem Eigenkapital von 56 % der Gründungsberater.

Unterlassene Innovationen als Folge von Finanzierungsrestriktionen

Befragungsergebnisse zeigen eine hohe Bedeutung von Finanzierungsbeschränkungen aus Sicht der Unternehmen als Hemmnisfaktor für die Aufnahme und Durchführung von Forschungs- und Innovationsaktivitäten. Die von Unternehmen empfundenen Schwierigkeiten finanzielle Mittel zu erhalten bedeuten aber nicht zwangsläufig, dass Forschungs- und Innovationsaktivitäten tatsächlich eingeschränkt und geplante Vorhaben unterlassen werden. In der jüngsten Befragungswelle des MIP wurde daher konkret die Frage danach gestellt, ob Innovationsaktivitäten aufgrund fehlender finanzieller Mittel nicht umgesetzt wurden (vgl. Rammer, Peters (2015)). Diese Frage wurde von 13% aller Unternehmen in Deutschland bejaht. Dabei ist der Anteil unter den innovativen Unternehmen, die die Umsetzung von weiteren Innovationsprojekten unterlassen haben, mit 18,5% deutlich höher als unter den nicht-innovativen Unternehmen, die generell auf eine Umsetzung von Innovationen verzichtet haben, mit 8 %. Am häufigsten haben Unternehmen aus der forschungsintensiven Industrie keine (weiteren) Innovationsprojekte wegen fehlender finanzieller Mittel nicht umgesetzt (25%).

Ausweitung der Innovationstätigkeit bei zusätzlichen Eigenmitteln

Die Antworten auf die Frage nach den Konsequenzen fehlender Finanzmittel auf die Innovationsaktivitäten geben die Selbsteinschätzung der Unternehmen wieder. Allerdings kann hieraus nicht unbedingt geschlossen, dass mehr finanzielle Mittel für Unternehmen unweigerlich auch zu mehr Innovationen führen. Fehlende finanzielle Mittel stellen nicht per se eine Restriktion dar, sondern wirken erst in Kombination mit der Fähigkeit der Unternehmen, neue Ideen entwickeln und durchsetzen zu können, restriktiv. Um diejenigen Unternehmen zu identifizieren, die in ihren Innovationsaktivitäten restringiert sind, wurde in der jüngsten Erhebung des MIP von Rammer, Peters (2015) auf eine Methode zurückgegriffen, die sich an Ansätze der experimentellen Wirtschaftsforschung anlehnt. Im Sinne eines „idealen“ Tests wurde danach gefragt, in welcher Weise die Unternehmen voraussichtlich reagieren würden, wenn ihnen unvermutet zusätzliche finanzielle Eigenmittel im Umfang von 10% ihres letzten Jahresumsatzes zur Verfügung stünden. Als Antwortmöglichkeiten waren vorgegeben (wobei Mehrfachnennungen zulässig waren):

- Durchführung von (zusätzlichen) Investitionsprojekten
- Durchführung von (zusätzlichen) Innovationsprojekten
- Thesaurierung/Bildung von Rücklagen
- Ausschüttung an die Eigentümer (inkl. Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen)
- Begleichung von Verbindlichkeiten (Rückzahlung von Krediten)
- Keine Einschätzung möglich

Für Unternehmen, die angaben, dass sie die zusätzlichen Eigenmittel für Innovationsprojekte anstelle von anderen Verwendungsmöglichkeiten eingesetzt hätten, kann plausibel angenommen werden, dass sie Finanzierungsbeschränkungen unterliegen. Denn bei diesen Unternehmen liegt augenscheinlich der Fall vor, dass sie mehr Innovationsideen und –projekte haben, als sie mit ihren verfügbaren finanziellen Mitteln realisieren können (vgl. Hall, 2008; Hottenrott, Peters, 2012).

Die genannte Frage wurde sowohl an innovationsaktive Unternehmen wie auch an Unternehmen ohne Innovationsaktivitäten gerichtet. Es zeigte sich, dass 23% der Unternehmen diese

vollständig oder zumindest teilweise in zusätzliche Innovationsaktivitäten investieren würden. Somit war zum Zeitpunkt der Erhebung im Frühsommer 2014 knapp jedes vierte Unternehmen in seinen Innovationsaktivitäten (schwach) finanziell restringiert. Im Umkehrschluss wird allerdings auch sichtbar, dass bei vielen Unternehmen Innovationen nicht an Finanzierungsproblemen scheitern und sie entsprechend keine zusätzlichen Finanzmittel für die Durchführung von Innovationsvorhaben benötigen.

Am häufigsten (jeweils 46%) würden die Unternehmen mit zusätzlichen Eigenmitteln entweder Investitionen tätigen oder zusätzliche Gewinne thesaurieren und Rücklagen bilden. Ein beträchtlicher Teil (37%) würde Schulden tilgen. 21% würden die Gewinne an die Unternehmenseigner ausschütten. Die Tatsache, dass 17% der Unternehmen keine Einschätzung zur Mittelverwendung abgeben konnten, dürfte die zum Zeitpunkt der Befragung vorherrschende Unsicherheit über die zukünftige Nachfrageentwicklung widerspiegeln, die es selbst bei geschenkten Eigenmitteln für Unternehmen nicht attraktiv oder zumindest unsicher macht, weitere Investitionen zu tätigen.

Die Befragungsergebnisse zeigen markante Unterschiede in der Verwendung zusätzlicher Eigenmittel zwischen den Sektoren: Während fast jedes zweite Unternehmen (48 %) aus der forschungsintensiven Industrie mit zusätzlichen Eigenmitteln zumindest teilweise zusätzliche Innovationsaktivitäten in Angriff nehmen würde, sind es in der sonstigen Industrie 23%, bei den wissensintensiven Dienstleistungen 22% und bei den sonstigen Dienstleistungen nur 17%. Das nicht ausgeschöpfte Innovationspotential ist somit in der forschungsintensiven Industrie mit Abstand am größten.

Deutliche Differenzen zeigen sich auch zwischen den Gruppen der innovativen und der nicht-innovativen Unternehmen. Nur jedes zehnte nicht-innovative Unternehmen würde Innovationstätigkeiten bei Erhalt zusätzlicher Eigenmittel aufnehmen. D.h., dass 90% der nicht-innovativen Unternehmen keine Notwendigkeit für die Durchführung von Innovationen sehen, was in der mangelnden Innovationskapazität dieser Unternehmen oder fehlendem Bedarf aufgrund von Marktstruktur und Nachfragesituation begründet sein kann. Demgegenüber würden über 37% der innovativen Unternehmen zusätzliche Innovationsprojekte anstoßen.

Zwischenfazit: Finanzierungsrestriktionen zentrales Innovationshemmnis aus Sicht von Unternehmen und Experten

Direkte Befragungen von Unternehmen liefern deutliche empirische Hinweise dafür, dass die Innovationsaktivitäten von KMU und insbesondere die Gründung und das Wachstum neuer innovativer Unternehmen durch Finanzierungsbeschränkungen behindert werden. Finanzierungsrestriktionen werden von einer großen Zahl von innovativen Unternehmen, und hierunter insbesondere kleine sowie junge Unternehmen, als ein zentrales Innovationshemmnis benannt. Die Sicht der Unternehmen wird durch Expertenbefragungen gestützt, die ebenfalls unzureichende Fremdfinanzierungsmöglichkeiten als eines der wichtigsten Hemmnisse einstufen.

A.2.2.3 FINANZIERUNGSBESCHRÄNKUNGEN ALS INNOVATIONSHEMMNIS: ERGEBNISSE VON BEFRAGUNGEN

Schwierigkeiten von tatsächlichen und potenziellen Nutzern von Risikokapital

Im Mittelpunkt der oben genannten Unternehmensbefragungen stehen in der Regel Probleme und Schwierigkeiten bei der Aufnahme von externen Finanzmitteln, ohne dass weiter nach der Finanzierungsform, d.h. Krediten und Beteiligungskapital, differenziert wird. Dies lässt sich damit erklären, dass für spezifische Fragestellungen zu Finanzierungsschwierigkeiten schnell

das Problem einer zu geringen Stichprobengröße resultiert. Wie oben argumentiert, kommt nicht für alle Unternehmen eine externe Finanzierung ihrer Innovationen in Frage und nur sehr wenige greifen tatsächlich auf externes Kapital für die Innovationsfinanzierung zurück.

Eine gewisse Ausnahme bildet eine Untersuchung, die jüngst auf Basis der Daten des KfW/ZEW-Gründungspanels zu den Finanzierungsschwierigkeiten von jungen Unternehmen durchgeführt wurde (Egeln et al. 2012). In der Untersuchung wird ein Kreis von jungen Unternehmen identifiziert, die entweder Risikokapital tatsächlich genutzt haben oder als potenzielle Nutzer von Risikokapital eingestuft werden können. Die Studie zeigt, dass die tatsächlichen oder potenziellen Nutzer von Risikokapital deutlich häufiger von Finanzierungsschwierigkeiten berichten als die Gruppe der restlichen jungen Unternehmen, die aufgrund ihrer Charakteristika für eine Risikokapitalfinanzierung nicht in Frage kommen (46 % der Nutzer von Beteiligungskapital stoßen auf Schwierigkeiten bei der Finanzierung durch externe Kapitalgeber, 38 % der potenziellen Nutzer während es 23 % der restlichen jungen Unternehmen sind). Darüber hinaus zeigt sich, dass die tatsächlichen wie die potenziellen Nutzer von Beteiligungskapital deutlich häufiger ein geplantes Investitionsvorhaben wegen unzureichender Finanzierung nicht wie geplant umsetzen können. Die (realisierten) Investitionsvorhaben dieser Unternehmen sind dabei im Durchschnitt mehr als fünfmal so groß wie der restlichen Unternehmen. Dieser Befund zeigt deutlich, dass die kleine Gruppe der tatsächlichen wie potenziellen Nutzer von Beteiligungskapital in ihren Finanzierungsmöglichkeiten vergleichsweise stark restringiert ist.

Ein zentraler Nachteil der Untersuchung ist, dass bei der Frage nach der Nutzung von Beteiligungskapital nicht zwischen öffentlichen und privatwirtschaftlichen Risikokapitalgebern unterschieden werden kann. Da im Befragungszeitraum junge, innovative Unternehmen schon sehr weitgehend auf öffentlich finanziertes Risikokapital zurückgreifen konnten, erklärt sich auch, warum nur ein geringer Teil der Unternehmen von Finanzierungsschwierigkeiten mit Beteiligungskapital berichtet.²⁵ Der Befund eines Marktversagens und einer gesamtwirtschaftlich suboptimalen Investitionssituation richtet sich auf eine Angebotslücke bei der privatwirtschaftlichen Bereitstellung von Risikokapital. Für die Beantwortung der Frage, inwieweit junge, innovative Unternehmen auf konkrete Schwierigkeiten treffen, privates Risikokapital zu erhalten und welche Investitionssummen aus diesem Grund nicht wie geplant umgesetzt werden konnten, liegt – auf Grundlage von repräsentativen Unternehmensbefragungen – kein belastbares primärstatistisches Datenmaterial vor.

Angebotslücken aus der Sicht der deutschen Beteiligungsgesellschaften

Die KfW hat in der jüngeren Vergangenheit Untersuchungen zum deutschen Beteiligungsmarkt vorgenommen. Darin werden Strukturen und Entwicklungen auf der Anbieterseite, zum Auswahlprozess von Finanzierungen, der Investitionstätigkeit und Finanzierungsmuster eingehend analysiert. Grundlage ist eine umfassende Befragung der deutschen Beteiligungsgesellschaften zu den Gegebenheiten auf dem deutschen Beteiligungsmarkt. Von besonderem Interesse ist, dass auch Einschätzungen der Beteiligungsgesellschaften zum Ausmaß und den Ursachen von Angebotslücken auf dem Beteiligungsmarkt erhoben werden. Die letzte Befragung wurde im Jahr 2010 durchgeführt. Für die Auswertung standen Antworten von knapp 90 Beteiligungsunternehmen zur Verfügung.

Die Befragungsergebnisse zeigen, dass knapp zwei Drittel der Beteiligungsgesellschaften Marktbereiche sehen, in denen es relativ zur Nachfrage ein dauerhaftes Unterangebot an Be-

²⁵ Finanzierungsschwierigkeiten mit Beteiligungskapital traten am häufigsten bei der Gruppe von Unternehmen auf, die diese Finanzierungsform auch genutzt haben (16 %). Dagegen berichtet ein nur geringer Anteil von jungen Unternehmen aus der Gruppe der potenziellen Nutzer von Beteiligungskapital von solchen Schwierigkeiten (9 %). Für die restlichen jungen Unternehmen beträgt dieser Anteil 2 %.

teiligungskapital gibt. Zwar weichen die Einschätzungen der unterschiedlichen Typen von Beteiligungsgesellschaften zum Teil deutlich von diesem Durchschnittswert ab, doch mindestens die Hälfte der Gesellschaften jedes Typs gab an, eine solche Angebotslücke zu erkennen: Von 55 % der Spätphasenfinanzierer bis 94 % der Wagniskapitalgeber.

Mit Blick auf die verschiedenen Finanzierungsphasen zeigen die Befragungsergebnisse, dass die Beteiligungsgesellschaften die mit Abstand größten Angebotslücken bei den Seed- und Start-up-Finanzierungen sehen. 84 % der Gesellschaften, die eine dauerhafte Unterversorgung sehen, nehmen Angebotslücken bei Start-up-Finanzierungen wahr. Bei den Seed-Finanzierungen sind es 71 % der Gesellschaften, bei den Expansions- / Wachstums-Finanzierungen sind es immerhin noch 42 %. Im Vergleich zu den vorherigen Studien hat dabei die Angebotslücke im Bereich Start-Up und Growth aus Sicht der Beteiligungsgesellschaften erheblich zugenommen. Insgesamt stehen die Einschätzungen der Beteiligungsgesellschaften im Einklang mit den theoretischen Vermutungen: die größten Marktlücken werden in der Früh- und Wachstumsphase sowie bei kleinen bis mittelgroßen Unternehmen mit relativ geringem Finanzierungsbedarf gesehen.

Qualitative Evidenz für den beschränkten Zugang zu privatem Risikokapital

Zusätzlich zu der quantitativ orientierten Top-Down-Analyse von Befragungsergebnissen zeigen sich spezifische Finanzierungsrestriktionen beim Zugang zu privatwirtschaftlichem, rein renditeorientiertem Risikokapital auf Basis von qualitativer Evidenz. Folgende Aspekte lassen sich hervorheben:

- Private, gewinnorientierte Beteiligungsgesellschaften stellen hohe Anforderungen an ein mögliches Investment: Im Fokus stehen Unternehmen mit überdurchschnittlich dynamischen Wachstumspotentialen, aber zugleich möglichst geringem Risiko. Entsprechend konzentrieren sich die Beteiligungsgesellschaften auf renditeträchtige Segmente und meiden das stark risikobehaftete Geschäft im Bereich der Frühphasenfinanzierung. Ähnlich wie Kreditgeber setzen private Beteiligungsgesellschaften auf größere, am Markt etablierte Unternehmen mit guter Bonität. Letztlich ist diese Auswahl Konsequenz ihrer Renditeorientierung: Private, gewinnorientierte Beteiligungsgesellschaften haben eine erheblich höhere Mindestrenditeerwartung als öffentliche Beteiligungsgesellschaften. Weil bei Seed- und Start-up-Finanzierungen das Risiko eines Ausfalls deutlich höher ist als bei Beteiligungen in den späteren Finanzierungsphasen, setzen Wagniskapitalfinanzierer als Risikoausgleich höhere Mindestbruttorenditen für ein Neuengagement voraus (KfW 2013).
- Im Fokus der Aktivitäten von privaten Beteiligungsgesellschaften stehen zumeist ausgewählte technologieorientierte Branchen. Um Skaleneffekte bei den Informations- und Prüfungskosten nutzen zu können, verfolgen private Beteiligungsgesellschaften in ihren Investments neben einer Konzentration auf bestimmte Finanzierungsphasen häufig auch eine Spezialisierungsstrategie mit Bezug auf spezifische Technologiefelder, Marktsegmente und Branchen. Die Bewertung von sehr jungen Unternehmen mit neuartigen Technologien und Geschäftsmodellen ist für private Beteiligungsgesellschaften mit hohen Kosten verbunden. Die KfW-Studie (2010) zeigt, dass der deutsche Beteiligungsmarkt hinsichtlich Finanzierungsphase und Branche weiterhin durch Spezialisierungstendenzen gekennzeichnet ist.
- Eng mit der vorherigen Aussage verbunden, ist der Sachverhalt, dass private Beteiligungsgesellschaften ihre Engagements auf vergleichsweise hohe Beteiligungsvolumina konzentrieren. Es wird immer wieder betont, dass bei zu kleinteiligen Investitionsvolumina die Transaktionskosten im Verhältnis zur erzielbaren Wertsteigerung im Allgemeinen zu hoch ausfallen. Dies wird durch die KfW-Studie (2010, S. 27) bestätigt, nach der fast 90% der befragten privaten Gesellschaften ein Mindestinvestitionsvolumen von mehr als 150.000 € voraussetzen.

- Ein weiterer Aspekt ist, dass private Beteiligungsgesellschaften einen besonderen Schwerpunkt ihrer Aktivitäten auf die großen Verdichtungsräume in Deutschland legen. Da davon auszugehen ist, dass die räumliche Nähe zu den Portfoliounternehmen vorteilhaft ist, lässt sich diese Aussage durch eine Analyse des Sitzes von Beteiligungsgesellschaften bekräftigen: in Westdeutschland befinden sich Private Beteiligungsgesellschaften vornehmlich in den Finanzmetropolen Frankfurt, Hamburg, München und Düsseldorf, in Ostdeutschland hauptsächlich in Berlin (Prognos 2009, S. 35).

Auf der Grundlage der qualitativen Evidenz ergibt sich, dass private, renditeorientierte Beteiligungsgesellschaften auf dem Risikokapitalmarkt keine dominierende Rolle spielen und zu meist nicht in der Seed- und Start-Up-Phase tätig sind. Wenn dann bevorzugen sie Engagements mit relativ großen Investitionsvolumina und in bestimmten Marktsegmenten wie Life Sciences oder e-Commerce. Das Land Mecklenburg-Vorpommern steht wegen seiner wirtschaftsstrukturellen Rahmenbedingungen und seinem eher unterdurchschnittlichen Gründungsgeschehen anders als etwa Berlin oder Hamburg nicht primär im Fokus von privaten Beteiligungsgesellschaften.

A.3 ANHANG: RESULTATE DER KOHÄRENZBEWERTUNG

Screening der Förderprogramme

Ausgangspunkt für das Screening von relevanten Förderprogrammen ist die Berücksichtigung der spezifischen Natur der geplanten Beteiligungsinvestitionen aus dem RK-FI. Gemäß den Planungen sollen sowohl offene als auch typisch stille Beteiligungen ausgereicht werden. Letztere gelten wegen ihrer rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltung als eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital. Neben klassischen rein eigenkapitalbasierten Beteiligungsinstrumenten werden im Folgenden auch Angebote zu mezzaninen Finanzierungsprodukten in die Kohärenzbetrachtung einbezogen. Nicht für die weitere Kohärenzprüfung berücksichtigt werden dagegen breiter ausgelegte Darlehensprogramme, mit denen generell die Verfügbarkeit von zusätzlichem Fremdkapital und die Finanzierungssituation von KMU verbessert werden soll. Dies umfasst bspw. die folgenden Förderangebote:

- Durch die BMV-Darlehen II, die im Rahmen des Multifondsprogramm für den EFRE und ESF aus REACT-EU-Mitteln finanziert werden, wird einer breiten Zielgruppe von KMU (inkl. Gründungen) ein Kreditangebot für betriebliche Investitionen und/oder Betriebsmittel zur Verfügung gestellt. Dies kann sich auch auf die notwendigen Kosten für die Umsetzung von innovativen Vorhaben beziehen wie etwa die Erweiterung oder Umstellung des Produkt- und/oder Dienstleistungsangebotes. Voraussetzung ist, dass eine Geschäftsbank im Vorfeld nicht bereit ist, das Vorhaben in entsprechender Form und in entsprechendem Umfang zu finanzieren. Die Kreditvergabe erfordert die Stellung von dinglichen Kreditsicherheiten (z.B. Grundschulden mit persönlicher Zwangsvollstreckungsunterwerfung, Verpfändung von Guthaben). Soweit Sicherheiten nicht in ausreichendem Maße vorhanden sind, bedarf es einer notariellen Schuld- anerkennnis inklusive persönlicher Zwangsvollstreckungsunterwerfung von Gesellschaftern oder Inhabern. Die Zinsen für die BMV-Darlehen II werden individuell und risikoabhängig festgelegt. Je nach Vereinbarung können bis zu drei Jahre tilgungsfrei bleiben. Die Darlehen können im Rahmen der beihilferechtlichen Fördergrenzen in Kombination mit Zuschüssen, Beteiligungen und Bürgschaften genutzt werden.
- Im Bereich der reinen Kreditförderung existieren allgemeine Förderprogramme der KfW zur Unternehmensfinanzierung, die seit der Neuaufstellung der Mittelstandsför-

derung zu Beginn des Jahres 2022 im ERP-Förderkredit KMU zusammengefasst werden. Der ERP-Förderkredit KMU löst den bisherigen KfW-Unternehmerkredit, das ERP-Regionalförderprogramm und den ERP-Gründerkredit Universell ab. Diese Kredite der KfW werden seit Jahresanfang im ERP-Förderkredit KMU weiterhin über das sogenannte Hausbankenprinzip ausgereicht. Der neue ERP-Förderkredit KMU bietet zinsgünstige Kredite mit günstigen Konditionen aus dem ERP-Sondervermögen an. Für junge Unternehmen, die noch keine 5 Jahre am Markt sind, sowie für Vorhaben von KMU in Regionalfördergebieten gelten nochmals günstigere Konditionen. Zusätzlich eingeführt wird, für Unternehmen mit einem Jahresumsatz bis 500 Mio. €, der KfW-Förderkredit großer Mittelstand mit zinsgünstigen, wenn auch beihilfefreien Konditionen. Mit dem ERP-Förderkredit KMU können mittelständische Unternehmen und Freiberufler bundesweit eine breite Palette von Vorhaben (Investitionen, Betriebsmittel, Warenlager, Leasing, Erwerb von Vermögenswerten aus anderen Unternehmen, auch Übernahmen und tätige Beteiligungen) im Rahmen ihrer unternehmerischen Tätigkeit zinsgünstig finanzieren. In strukturschwachen Regionen Deutschlands (Mecklenburg-Vorpommern gehört hierbei in Gänze zu den strukturschwachen Regionen gemäß der Karte der GRW-Regionalfördergebiete 2021-2027) ist es möglich, diese Kredite noch mit einer weiteren Zinsvergünstigung zu erhalten. Darüber hinaus gibt es spezifische Darlehensprogramme für einzelne Investitionsfelder (Energieeffizienz, Umwelt, Nachhaltige Mobilität, ...) von Seiten der KfW, die aber nur am Rande relevant sind.

- Ein weiterer Bereich, der im Folgenden bei der Kohärenzprüfung unberücksichtigt bleibt, sind die speziell für Gründungen und junge Unternehmen existierenden Darlehensprogramme. Hier gibt es mehrere Programme für Kredite mit unterschiedlichen Konditionen und Obergrenzen. Dazu zählen z.B. der „Mikrokreditfonds Deutschland“ oder der „ERP-Gründerkredit – StartGeld“ der KfW. Beide Programme zielen auf Gründungsprojekte mit kleineren Darlehensbeträgen: der „Mikrokreditfonds Deutschland“ gewährt sogenannte Mikrodarlehen von bis zu 25.000 €; der „ERP-Gründerkredit – StartGeld“ bietet zinsgünstige Darlehen bis zu einer Kredithöhe von maximal 125.000 € an. Dem durchleitenden Kreditinstitut wird beim „ERP-Gründerkredit – StartGeld“ seitens der KfW eine 80-prozentige Haftungsfreistellung gewährt.

Charakteristisches Kennzeichen der genannten Darlehensprogramme ist ihre eindeutige Klassifizierung als Fremdkapital. Die Programme gewähren Darlehen, für die eine Rückzahlungspflicht durch den Schuldner besteht. Es sind dabei bankübliche Sicherheiten zu stellen, die im Rahmen der Kreditverhandlungen mit der Hausbank zu vereinbaren sind. Bei Liquidation und Insolvenz des Schuldners stehen die Darlehen in Tilgungskonkurrenz und begründen einen Rückforderungsanspruch als Insolvenzforderung im Insolvenzverfahren. Des Weiteren werden die Darlehen der KfW im Hausbankenverfahren vergeben. Hierdurch bleiben die kreditgebenden Banken bei Kreditausfall vollständig im Risiko, so dass ihre Bereitschaft zur Kreditvergabe maßgeblich von der Bonität und den gestellten Sicherheiten des Kreditnehmers bzw. Unternehmens abhängt.

Um eine positive Kreditentscheidung zu erleichtern, bietet die KfW den durchleitenden Banken und Sparkassen die Option einer teilweisen Übernahme des Kreditausfallrisikos in Form einer Haftungsfreistellung von 50 % an, allerdings nur für Unternehmen, die über eine Unternehmenshistorie mit aussagefähigen Jahresabschlussunterlagen von zwei vollständigen Geschäftsjahren verfügen. Die Haftungsfreistellung bedeutet, dass die KfW 50 % des Kreditausfallrisikos übernimmt, die restlichen 50 % trägt die Hausbank. Durch die Haftungsfreistellung kommt es somit zu einem positiven Risikoübernahmeeffekt zugunsten der Hausbank. Gleichwohl sind für den über die Hausbanken bereitgestellten Kredit durch die Unternehmen bankübliche Sicherheiten zu stellen, die gleichrangig und quotal für den haftungsfreigestellten Kreditanteil haften.

Screening von spezifischen Darlehens- und Nachrangdarlehensprogrammen

Besondere Angebote bei den Kreditprogrammen der KfW im Bereich der Gründungs- und Innovationsfinanzierung stellen zum einen das Programm Venture Tech Growth Financing sowie der ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit der KfW dar:

- Das KfW-Programm Venture Tech Growth Financing bietet jungen innovativen und schnell wachsenden Technologieunternehmen Kredite (Venture Debt) zur Finanzierung des zukünftigen Wachstums an. Das Programm ist Teil der „Tech Growth Fund“-Initiative der Bundesregierung, mit der das Venture Debt Segment in Deutschland verbreitert werden soll.
- Mit dem ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit der KfW kann der Investitionsbedarf und Betriebsmittelbedarf von innovativen Unternehmen bzw. für Digitalisierungs- und Innovationsvorhaben von mittelständischen Unternehmen durch eine zinsgünstige Finanzierung gefördert werden. Der ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit wird im Hausbankenverfahren vergeben, wobei bis vor kurzem eine Haftungsfreistellung von 70 % gewährt wurde.

Qualitativ, also mit Bezug auf das Vorzeichen der Wirkungsrichtung, erhöhen Haftungsfreistellung und Rangrücktritt die Kreditvergabebereitschaft der Hausbanken. Dies geschieht mit Blick auf die Intensität des Risikoübernahmeeffekts einer Haftungsfreistellung aber nicht in gleichem Maße wie der Rangrücktritt bei Nachrangdarlehen oder einer typisch stillen Beteiligung: eine Haftungsfreistellung für Kredite wirkt wie eine Ausfallbürgschaft, da im Falle einer Inanspruchnahme vorab die gestellten Sicherheiten zu verwerten sind und ein danach verbleibender Ausfall quotall im Verhältnis der Haftungsanteile von den Partnern zu tragen ist. Insofern ist die Wirkung bei einem haftungsfreigestellten Darlehen nicht direkt vergleichbar mit der Wirkung eines Nachrangdarlehens oder einer typisch stillen Beteiligung, bei denen durch den Rangrücktritt die Forderungen im Rang hinter den Forderungen aller gegenwärtigen und künftigen Fremdkapitalgeber des Kreditnehmers zurückbleiben.

Nachrangdarlehen und stille Beteiligungen sind zwei wesentliche Spielarten von Mezzanine-Kapital, mit dem generell Finanzierungsprodukte bezeichnet werden, die in ihrer rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltung eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen. Je nach konkreter vertraglicher Ausgestaltung sind die Übergänge zwischen Nachrangdarlehen, typischen und atypischen stillen Beteiligungen fließend. Kennzeichnend für Mezzanine-Kapital ist in jedem Fall der Verzicht auf Sicherheiten, die Nachrangigkeit im Verhältnis zu sonstigen Gläubigern sowie die längerfristige Kapitalüberlassung. Aus diesem Grund lassen sich auch zwischen den geplanten stillen Beteiligungen für innovative Gründungen und KMU aus dem RK-FI und Förderangeboten der KfW, mit denen Nachrangdarlehen zur Verfügung gestellt werden, prinzipiell Überschneidungen feststellen.

Programme der KfW, die mezzanine Finanzierungsmöglichkeiten offerieren und Überschneidungen mit dem RK-FI aufweisen, sind:

- Speziell für Gründungen bietet das „ERP-Kapital für Gründungen“ Nachrangdarlehen bis 500.000 € und max. 40% der förderfähigen Kosten an, für die keine Sicherheiten zu stellen sind. Die Nachrangdarlehen werden im Hausbankenverfahren vergeben, wobei die KfW der durchleitenden Hausbank eine 100-prozentige Haftungsfreistellung gewährt.
- Das Programm „ERP-Mezzanine für Innovation“ bietet für etablierte mittelständische Unternehmen eine zinsverbilligte Finanzierung von Innovationsvorhaben mit Fremd- und Nachrangkapital an. Unterstützt werden marktnahe Forschung und die Entwicklung neuer Produkte, Verfahren/Prozesse oder Dienstleistungen sowie ihre wesentlichen Weiterentwicklung in Deutschland. Die Finanzierung wird als integriertes Finanzierungspaket zur Verfügung gestellt, das aus einem klassischen Darlehen (Fremd-

kapitaltranche) und aus einem Nachrangdarlehen (Nachrangtranche) besteht. Es werden bis zu 100% der förderfähigen Kosten bei einem Kredithöchstbetrag von 5 Mio. € finanziert.

Das Screening von bestehenden Förderangeboten der Gründungs- und Innovationsfinanzierung bei rein fremdkapitalbasierten Darlehensprogrammen bzw. Nachrangdarlehensprogrammen führt zu folgenden Programmen

- ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit der KfW
- KfW-Programm Venture Tech Growth Financing
- ERP-Kapital für Gründungen
- ERP-Mezzanine für Innovation

bei denen inhaltliche Überschneidungen zum RK-FI grundsätzlich möglich sind.

Screening von Beteiligungsprogrammen

Darüber hinaus lassen sich für die geplanten Beteiligungen des RK-FI Überschneidungen zu mezzaninen Finanzierungsprodukten und im Bereich von existierenden Beteiligungsprogrammen feststellen:

- Hier sind einerseits wiederum mit dem Förderprogramm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“, ERP-Beteiligungsprogramm der KfW, dem durch das ERP-Sondervermögen und die KfW Bankengruppe finanzierten VC-Fonds „coparion“ sowie dem High-Tech-Gründerfonds (HTGF) einige Programme auf Bundesebene nennen.
- Andererseits gibt es auf Landesebene spezifische Angebote. Dies betrifft die beiden Programme MBMV Mikromezzanin und MBMV innoPro der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern.

Im Folgenden sollen das Programm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“, das ERP-Beteiligungsprogramm und das Beteiligungsprogramm MBMV Mikromezzanin nicht weiter in die Betrachtung einbezogen werden:

- Mit "INVEST – Zuschuss für Wagniskapital" werden Beteiligungsinvestitionen von Privatinvestoren (Business Angel) in junge, innovative Unternehmen mit einem steuerfreien Zuschuss in Höhe von 20 % der Investitionssumme gefördert. Mit dem Programm soll der Zugang von Start-Up-Unternehmen zu privatem Wagniskapital erleichtert und damit deren Kapitalausstattung nachhaltig verbessert werden. Das Beteiligungskapital muss von natürlichen Personen (oder über eine sogenannte Business Angels GmbH/UG) bereitgestellt werden. Es können nur offene Beteiligungen oder der Anteilserwerb über zuvor gewährte Wandeldarlehen gefördert werden. Zwischen INVEST und dem RK-FI kann von einer komplementären Beziehung ausgegangen werden, da höhere private Beteiligungsinvestitionen in die Portfoliounternehmen keinesfalls im Widerspruch zu den Zielsetzungen des RK-FI stehen und im Rahmen von gemeinsamen Investitionen umgesetzt werden können.
- Durch das ERP-Beteiligungsprogramm, welches von der KfW im Auftrag des ERP-Sondervermögens durchgeführt wird, werden kleine und mittlere Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft indirekt gefördert. Kapitalbeteiligungsgesellschaften können als Beteiligungsgeber für kapitalsuchende Unternehmen einen günstigen Refinanzierungskredit aus dem ERP-Beteiligungsprogramm erhalten. Voraussetzung für die Refinanzierung ist die Garantie einer Bürgschaftsbank. Das Beteiligungsentgelt wird zwischen dem Beteiligungsnehmer und dem Beteiligungsgeber frei vereinbart. Der Höchstbetrag einer Beteiligung liegt in der Regel bei 1,25 Millionen Euro (in Ausnah-

mefallen bis zu 2,5 Millionen Euro) und kann vollständig refinanziert werden. Die Laufzeit der Förderung durch das ERP-Beteiligungsprogramm beträgt für die alten Bundesländer maximal 10, für die neuen Bundesländer maximal 13 Jahre. Nach Angaben der MBMV wird auf das Angebot des ERP-Beteiligungsprogramms bei der Bereitstellung von stillen Beteiligungen aus dem Programm „MBMV innoPro“ standardmäßig zurückgegriffen. Durch die nachfolgende Kohärenzprüfung zu „MBMV innoPro“ erfolgt somit zwangsläufig eine Berücksichtigung auch des ERP-Beteiligungsprogramms. Wie noch zu zeigen sein wird, ist es für die Abgrenzung der beiden Beteiligungsprodukte „MBMV innoPro“ und „MBMV innoStart“ die Möglichkeit, eine Garantie der Bürgschaftsbank erhalten zu können, zentral.

- Das spezifisch auf Gründer und junge KMU mit kleineren Finanzierungsbeiträgen zugeschnittene Beteiligungsprogramm MBMV Mikromezzanin, welches sich aus dem mit Mitteln des ERP-Sondervermögens (European Recovery Program) und des Europäischen Sozialfonds (ESF) refinanzierten Mikromezzaninfonds Deutschland speist, wird nicht in die Betrachtung miteinbezogen, da die maximale Beteiligungsinvestition von bis zu 50.000 € deutlich unterhalb der angestrebten Beteiligungshöhe aus dem RK-FI liegt.

Vor diesem Hintergrund sind es somit im Bereich von Beteiligungen die folgenden Programme, die für die Kohärenzanalyse näher betrachtet werden:

- MBMV innoPro
- „coparion“
- High-Tech-Gründerfonds (HTGF)

Insgesamt ergibt somit das Screening der bestehenden Förderangebote vier (Nachrang-)Darlehensprogramme sowie drei Beteiligungsprogramme, die in die Kohärenzanalyse aufgenommen werden.

Kohärenz zu den Kreditprogrammen der KfW: ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit und Venture Tech Growth Financing

Die Darlehen des ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredits ermöglichen innovativen Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, Einzelunternehmern und Freiberuflern im Inland eine zinsgünstige Finanzierung von digitalen und innovativen Vorhaben. Gefördert werden sowohl junge Unternehmen, etablierte KMU als auch größere mittelständische Unternehmen, deren Gruppenumsatz 500 Mio. € nicht überschreitet. Vorhaben in strukturschwachen Regionalfördergebieten können gemäß der GRW-Fördergebietskarte mit besonders günstigen Zinssätzen finanziert werden.

Gefördert werden sowohl der Finanzierungsbedarf im Zusammenhang mit einem Digitalisierungs- und Innovationsvorhaben als auch der gesamte Finanzierungsbedarf innovativer Unternehmen. Förderfähig sind Investitionskosten und Betriebsmittel. Für den Kredit sind bankübliche Sicherheiten zu stellen, der Zins wird unter Berücksichtigung der Bonität des Kreditnehmers und der Werthaltigkeit der für den Kredit gestellten Sicherheiten von der Hausbank festgelegt. Der Kreditbetrag kann zwischen 25.000 und 25 Mio. € pro Innovations- und Digitalisierungsvorhaben betragen bzw. bis zu 7,5 Mio. € pro Finanzierungsbedarf innovativer Unternehmen. Durch den Kredit können bis zu 100 % der förderfähigen Investitionskosten und Betriebsmittel finanziert werden, die Mindestlaufzeit beträgt generell 2 Jahre.

Beim ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit hängt die Antragsberechtigung davon ab, dass anhand von vorgegebenen Kriterien entweder das geplante Vorhaben als "digital" oder "innovativ" oder das antragstellende Unternehmen an sich als „innovativ“ eingestuft werden kann. Die Abgrenzung digitaler Vorhaben ist weit gefasst und umfasst z.B. eine Reihe von

digitalen Anwendungen in der Produktion, digitale Verfahren, die Entwicklung digitaler Produkte, die Einführung umfassender Digitalisierungsstrategien und Implementierung digitaler Maßnahmen in der Organisation. Als Kriterium für ein Innovationsvorhaben wird gefordert, dass der Kreditbetrag dazu genutzt wird,

- neue oder substantiell verbesserte Produkte, Verfahren, Prozesse oder Dienstleistungen zu entwickeln oder
- das Geschäftsmodell auf zukunftsfähige Technologien auszurichten. Die Neuausrichtung führt zu neuen bzw. substantiell veränderten Produkten oder Verfahren/Prozesse oder Dienstleistungen.

Als innovative Unternehmen gelten z.B. Unternehmen mit einem überdurchschnittlichen Unternehmenswachstum, hohen Investitionen in Forschung und Entwicklung oder auch Unternehmen, die bereits eine Innovationsförderung oder Investments von einem Venture-Capital-Investor oder einem Business Angel erhalten haben.

Mit Blick auf den Kreis der prinzipiell antragsfähigen Unternehmen von innovativen jungen aber auch bereits seit längerem bestehenden innovativen Unternehmen lassen sich zwischen dem RK-FI und dem ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit große Überschneidungen ausmachen. Neben diesem Aspekt einer grundsätzlich ähnlich breit definierten Zielgruppe trennt den ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit jedoch – ähnlich wie der bereits erwähnte ERP-Förderkredit KMU – die eindeutige Zuordnung als Fremdkapital von den geplanten stillen Beteiligungen aus dem RK-FI. Die Stellung von banküblichen Sicherheiten und das Hausbankenverfahren sind auch für den ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit obligatorisch.

Der ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit wurde auch bislang auch mit der Möglichkeit einer Haftungsfreistellung vergeben. Die Haftungsfreistellung wurde von der InnovFin KMU-Kreditgarantiefazilität des Horizon-2020-Programms der EU (Rahmenprogramm für Forschung und Innovation) und dem unter der Investitionsoffensive für Europa errichteten Europäischen Fonds für strategische Investitionen ("EFSI") ermöglicht. Aktuell kann der ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit mit Haftungsfreistellung jedoch nicht mehr beantragt werden.

Die bisherige Haftungsfreistellung beim ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit führt zu einem Risikoübernahmeeffekt seitens der KfW: Die KfW übernimmt 70 % des Kreditausfallrisikos, die restlichen 30 % trägt die Hausbank. Häufig sind die Hausbanken erst durch diese Risikoübernahme zur Finanzierung eines Vorhabens bereit. Insofern ist – in qualitativer Sicht – die positive Wirkungsrichtung der Haftungsfreistellung von 30% auf die Kreditvergabebereitschaft der Hausbanken zum Rangrücktritt bei einem Nachrangdarlehen oder einer stillen Beteiligung vergleichbar. Jedoch bestehen bezüglich der Größenordnung des Risikoübernahmeeffekts Unterschiede, dies wird weiter unten noch erläutert.

Allerdings ist beim ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit die Orientierung der Konditionen an der Bonität und Besicherung zu berücksichtigen: Bei eher schlechten Kombinationen von Bonität und Besicherung (d.h. hohe a-priori Ausfallwahrscheinlichkeit und geringwertige Sicherheiten) sind teils nur Anträge ohne Haftungsfreistellung zusagefähig, teils werden keine Kredite vergeben. So werden Anträge mit einer Bonitätseinschätzung von nur „noch ausreichend“, d.h. einer hohen Risikoeinschätzung (Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von mehr als 5,5%) durch die Hausbank, und einer werthaltigen Besicherung des Kredits von weniger als 70% ebenso wie Anträge mit einer Bonitätseinschätzung von nur „ausreichend“, d.h. einer Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von mehr als 2,8% bis 5,5% durch die Hausbank, und einer werthaltigen Besicherung des Kredits von weniger als 40% von der KfW grundsätzlich nicht mit Haftungsfreistellung vergeben.

An dieser Stelle kommt auch der wesentliche Unterschied zwischen Haftungsfreistellung und Rangrücktritt bei Nachrangdarlehen oder stillen Beteiligungen zum Tragen. Durch den Rangrücktritt liegt ähnlich wie bei Haftungsfreistellungen das Ausfallrisiko bei der Förderbank und nicht bei der Hausbank. Hinzu kommen aber die folgenden Effekte:

- Zum ersten, durch den eigenkapitalähnlichen Charakter von Nachrangdarlehen und typisch stillen Beteiligungen verbessern sich im Regelfall die Bilanzstruktur und die Bonität des Unternehmens und somit wird die Kreditvergabe für das Darlehen der Hausbank erst ermöglicht.
- Zum zweiten, üblicherweise sind bei Förderprogrammen für Nachrangdarlehen oder stille Beteiligungen keine Sicherheiten von Seiten des Kreditnehmers zu stellen und somit können die Sicherheiten für weitere Kredite eingesetzt werden bzw. für die klassische Darlehenskomponente im Finanzierungspaket freibleiben.
- Zum dritten, durch das bessere Rating bei Bonität und Besicherungsklasse verbessern sich tendenziell auch die Zinskonditionen, wenn zusätzlich ein Darlehen bei der Hausbank zur Sicherung der Gesamtfinanzierung angestrebt wird.

In der Summe sind daher die Liquiditäts- und Risikoübernahmeeffekte bei Nachrangdarlehen oder stillen Beteiligungen als „echte“ mezzanine Finanzprodukte deutlich ausgeprägter als bei Krediten mit Haftungsfreistellung.

Mit Bezug auf die Gegenüberstellung von Beteiligungen aus dem RK-FI und dem KfW-Programm Venture Tech Growth Financing ist auf den Fremdkapitalcharakter der KfW-Finanzierung hinzuweisen. Das Programm bietet jungen innovativen und schnell wachsenden Technologieunternehmen, die über ein belastbares und aussichtsreiches Geschäftsmodell verfügen, Kredite (Venture Debt) zur Finanzierung der Wachstumsphase an. Die Finanzierung erfolgt ausschließlich in Kooperation mit professionellen, privaten Kreditgebern. In der Regel wird eine Risikoteilung zwischen KfW und privatem Kreditgeber im Verhältnis 50:50 angestrebt. Der Finanzierungsbeitrag liegt zwischen 0,5 und 22,5 Mio. € und erfolgt beihilfefrei gemäß dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers *pari passu* zu Marktkonditionen. Es gelten somit die vom privaten Kreditgeber vereinbarten Konditionen (unter anderem Laufzeit, Tilgungsmodus, Margen, Bereitstellungsprovision, Gebühren, Besicherung), sofern diese auf Basis einer Bonitäts- und Risikoeinschätzung durch die KfW als marktüblich angesehen werden.

Neben dem Umstand, dass es sich um eine Kredit- und nicht Beteiligungsfinanzierung handelt, ist ein weiterer Unterschied, dass die Zielgruppe für das Venture Tech Growth Financing enger ausgelegt ist als beim RK-IF. Finanziert werden nur inländische innovative Wachstumsunternehmen mit Sitz in Deutschland, an denen bereits ein professioneller Wagniskapitalgeber beteiligt ist. Die von unabhängigen privaten Kreditgebern bereitgestellten Finanzierungsmittel müssen angesichts des Gesamtumfangs der Investition wirtschaftlich bedeutend sein, so dass der Anteil der öffentlichen Hand inklusive der KfW-Finanzierung insgesamt nicht mehr als 70 % der gesamten Fremdfinanzierung betragen darf.

Kohärenz zu den Nachrangdarlehensprogrammen der KfW: ERP-Mezzanine für Innovation und ERP-Kapital für Gründungen

Das Programm ERP-Mezzanine für Innovation der KfW richtet sich an etablierte Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die seit mindestens 2 Jahren am Markt aktiv sind. Mit dem Innovationsprogramm soll die langfristige zinsgünstige Finanzierung marktnaher Forschung und der Entwicklung neuer Produkte, Verfahren/Prozesse oder technischer Dienstleistungen sowie ihrer wesentlichen Weiterentwicklung gefördert werden. Hierzu wird ein integriertes Finanzierungspaket, das aus einem klassischen Darlehen (Fremdkapitaltranche) und aus einem Nachrangdarlehen (Nachrangtranche) besteht, zur Verfügung gestellt.

Es werden sowohl Vorhaben unterstützt, die sich vom internationalen Stand der Technik abheben, als auch solche, die neu sind für den Antragsteller. Der Kern der Innovation muss beim Unternehmen liegen und das Vorhaben muss Tätigkeiten der experimentellen Entwicklung umfassen. Förderfähig sind Investitionen in Forschungs- und Entwicklungsvorhaben und Betriebsmittel (u. a. Personalkosten, Kosten der Weiterentwicklung und Verbesserung auf Grund von Erfahrungen in der kommerziellen Nutzung einschließlich der Kosten für Testreihen, Maßnahmen zur Qualitätssicherung).

Eine reine Fremdkapitalfinanzierung ist aus diesem Programm möglich, wenn das zu finanzierende Vorhaben mit seinen Funktionen, Parametern oder Merkmalen die bisherigen Produkte, Verfahren oder technischen Dienstleistungen mit Blick auf den internationalen Stand der Technik übertrifft. Vorhaben, die lediglich neu sind für den Antragsteller, sollen gemäß KfW über das Programm "ERP-Digitalisierungs- und Innovationskredit" bedient werden.

Die Darlehen von ERP-Mezzanine für Innovation werden über das Hausbankenprinzip vergeben. Mit dem Programm können bis zu 100% der förderfähigen Kosten finanziert werden. Der maximale Umfang der Darlehen kann sich auf bis zu 5 Mio. EUR je Vorhaben belaufen. Der Anteil der Nachrangtranche kann für KMU bis zu 60% betragen.

Antragsberechtigt sind neben KMU und freiberuflich Tätigen auch Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft, die sich mehrheitlich in Privatbesitz befinden und deren Gruppenumsatz 500 Mio. Euro nicht überschreitet. Für die Beantragung von Darlehen, die besonders zinsgünstig gefördert werden, weil sie neu für die EU sind, ist ein von einem externen Sachverständigen erstelltes Gutachten vorzulegen.

Generell orientieren sich die Programmzinssätze für die Fremdkapital- und Nachrangtranche an der Entwicklung des Kapitalmarktes. Bei Vorhaben, die den internationalen Stand der Technik übertreffen, gelten besonders günstige Konditionen.

In der Fremdkapitaltranche wird der Zinssatz unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Antragstellers (Bonität) und der Werthaltigkeit der für den Kredit gestellten Sicherheiten von der Hausbank festgelegt. Auch in der Nachrangtranche werden die Konditionen in Abhängigkeit von Risiko und Bonität bestimmt. In dieser Tranche ordnet allerdings die KfW den Antragsteller in eine von vier Bonitätsklassen ein.

Das Programm ERP-Mezzanine für Innovation fordert für die Fremdkapitaltranche die Stellung banküblicher Sicherheiten, dagegen sind für die Nachrangtranche vom Unternehmen keine Sicherheiten zu stellen. Die Hausbank tritt mit ihren Forderungen aus der Nachrangtranche im Rang hinter die Forderungen aller gegenwärtigen und künftigen Fremdkapitalgeber zurück. Allerdings wird das durchleitende Kreditinstitut von der Haftung für die unbesicherte Nachrangtranche freigestellt. Dadurch liegt das Ausfallrisiko in Höhe der unbesicherten Nachrangtranche bei der KfW statt bei der Hausbank. Entsprechend steigt die Bereitschaft der Hausbanken, Innovationsprojekte zu finanzieren. Zusagen mit Bezug auf die Nachrangtranche sind jedoch nur bis zu einer Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von bis 4,4% und bei Antragstellern, die über eine stabile Vermögens- und Ertragslage verfügen, möglich.

Das KfW-Programm ERP-Kapital für Gründungen richtet sich an natürliche Personen, die ein Unternehmen beziehungsweise eine freiberufliche Existenz in Deutschland als Haupterwerb gründen oder hierfür Festigungsmaßnahmen mit einem Beginn des Vorhabens innerhalb von 3 Jahren nach Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit durchführen. Als Existenzgründung gelten hierbei die Errichtung oder die Übernahme von Unternehmen sowie der Erwerb einer tätigen

Beteiligung. Das Programm stellt für diese Gründungs- oder Festigungsmaßnahmen Nachrangdarlehen zur Verfügung, die bis zu 30% (alte Länder) beziehungsweise 40% (neue Länder und Berlin) der förderfähigen Investitions- und sonstigen Kosten abdecken.²⁶

Der Kredithöchstbetrag beträgt maximal 500.000 Euro pro Antragsteller. Für die Kreditgewährung ist ein Einsatz von eigenen Mittel der Antragsteller Voraussetzung. Dieser darf 15% (alte Länder) beziehungsweise 10% (neue Länder und Berlin) der förderfähigen Kosten nicht unterschreiten. Die Nachrangdarlehen aus dem ERP-Kapital für Gründungen werden im Hausbankenverfahren vergeben. Für die Nachrangdarlehen sind keine Sicherheiten zu stellen, die durchleitenden Hausbanken erhalten von der KfW eine 100%ige Haftungsfreistellung. Der Zinssatz wird kundenindividuell vereinbart. Der Nominalzins liegt bei 0,4% (neue Länder und Berlin) bzw. 0,65% (alte Länder) in den ersten drei Jahren der Kreditlaufzeit; ab dem vierten Jahr bei 2,4% (neue Länder und Berlin) bzw. 2,65% (alte Länder). Für die gewährte Haftungsfreistellung wird ein Garantieentgelt in Höhe von 1% p. a. des jeweils valutierenden Kredites erhoben.

Im Vergleich der Finanzierungsangebote ERP-Mezzanine für Innovation sowie ERP-Kapital für Gründungen auf der einen Seite und den stillen Beteiligungen des RK-FI auf der anderen Seite können – abgesehen von der Tatsache, dass es sich bei Nachrangdarlehen ebenso wie bei stillen Beteiligungen um mezzanines Kapital handelt – gewisse Überschneidungen bei den Zielgruppen ausgemacht werden. Die beiden KfW-Programme richten sich ebenfalls an innovative Unternehmen und Existenzgründer, allerdings werden die Kriterien hierfür in beiden Programmen strikter vorgegeben. Wesentlich aber sind die Unterschiede mit Blick auf die Ausgestaltung und die Vergabe der Nachrangdarlehen. So können die Darlehen nicht 100% der förderfähigen Kosten abdecken und sie werden im Hausbankenverfahren und nicht als Direktarlehen vergeben. Zugleich sind die Anforderungen an die Bonität und die Besicherung bzw. an den Anteil an Eigenmitteln, die seitens der KfW gestellt werden, höher als bei den geplanten stillen Beteiligungen aus dem RK-FI. Dies bedeutet faktisch, dass beim RK-FI ein größerer Kreis an bislang finanzierungsbeschränkten innovativen Gründungen und KMU in den Genuss von mezzaninen Kapital kommen kann.

Kohärenz zum Beteiligungsprogramm MBMV innoPro des Landes

Mit dem Beteiligungsprogramm MBMV innoPro der MBMV steht in Mecklenburg-Vorpommern ein Instrument zur Erweiterung der Eigenkapitalbasis und Konsolidierung der Finanzverhältnisse von innovativen KMU zur Verfügung. Mit den stillen Beteiligungen werden Investitionen und Betriebsmitteln für folgende Vorhaben bzw. Verwendungen mitfinanziert:

- Forschungs- und Entwicklungsarbeiten, auch Herstellung und Erprobung von Prototypen
- Anpassungsentwicklungen bis zur Serienreife
- Markteinführung
- Schaffung der Produktionsvoraussetzungen

²⁶ Zu den Kosten, die durch die Nachrangdarlehen mitfinanziert werden können, zählen etwa der Erwerb von Grundstücken und Gebäuden, gewerbliche Baukosten, Kauf von Maschinen, Anlagen, Fahrzeugen und Einrichtungen, Betriebs- und Geschäftsausstattung, Immaterielle Investitionen in Verbindung mit Technologietransfer (zum Beispiel Erwerb von Patentrechten, Lizenzen, Know-How oder nicht patentiertem Fachwissen), Erwerb von Vermögenswerten aus anderen Unternehmen einschließlich tätiger Übernahmen und Beteiligungen in Form von asset deals, Kosten für die erste Teilnahme an einer bestimmten Messe/Ausstellung, Material-, Waren- und Ersatzteillager (sofern es sich um eine Erstausrüstung oder betriebsnotwendige, langfristige Aufstockung handelt) oder auch Beratungsleistungen durch einen externen Berater, die einmalige Informationserfordernisse sicherstellen (zum Beispiel bei Erschließung neuer Märkte oder Einführung neuer Produktionsmethoden).

- Produktionsaufnahme

Reine Betriebsmittelfinanzierungen sind in MBMV innoPro ebenso ausgeschlossen wie Umschuldungen, Sanierungen oder Konsolidierungen.

Die Beteiligungen können einen Umfang von bis zu einer 1 Mio. € annehmen (höchstens 250.000 € für Forschungs- und Entwicklungsvorhaben und 750.000 € für Markteinführungsvorhaben). Dabei können bis zu 100% der förderfähigen Kosten im Rahmen des Beteiligungshöchstbetrages finanziert werden. Jedoch soll die Beteiligungssumme das vorhandene Eigenkapital des Unternehmens nicht übersteigen. Dingliche Sicherheiten sind grundsätzlich nicht zu stellen und bleiben somit zur Besicherung von Krediten verfügbar. Die Beteiligung wird von der Bürgschaftsbank Mecklenburg-Vorpommern in der Regel zu 80% garantiert. Zusätzlich sind Garantien der Gesellschafter/innen oder Inhaber/innen erforderlich.

Die Laufzeit der Beteiligung kann bis zu 10 Jahre betragen. Kürzere Laufzeiten können in Anpassung an die erwartete Unternehmensentwicklung individuell vereinbart werden. Die Beteiligung ist in der Regel sieben Jahre rückzahlungsfrei, danach ist die Rückführung in vier Jahresraten vorgesehen. Individuelle Vereinbarungen sind in Anpassung an die erwartete Unternehmensentwicklung möglich.

Das Beteiligungsentgelt wird unter Berücksichtigung der Bonität des Antragstellers und des Risikos bzw. des Verwendungszwecks der Beteiligungsmittel aus einer festen und einer variablen, cash-flow-abhängigen Vergütung ermittelt. Es liegt derzeit für Investitionsfinanzierungen von Markteinführungsvorhaben je nach Bonitätsklasse zwischen 9,25 bis 10,25% p.a. Festentgelt, mit einer Gewinnbeteiligung von 1,25% bis 2,25% p. a. ab dem dritten Jahr, für Forschungs- und Entwicklungsvorhaben wird bonitäts-/risikoabhängig zwischen 9,5% und 10,5% p. a. Festentgelt und eine Gewinnbeteiligung von 1,25% und 2,5% p. a. ab dem fünften Jahr gefordert. In den jeweiligen Beträgen für das Festentgelt sind die standardmäßigen Garantieprovisionen für die Bereitstellung von Garantien der Bürgschaftsbank Mecklenburg-Vorpommern enthalten.

Der wesentliche Unterschied zwischen den geplanten stillen Beteiligungen aus dem RK-FI und dem bestehenden Programm MBMV innoPro liegt in der Möglichkeit unterschiedliche Risiken finanzieren zu können. Dies manifestiert sich in der konkreten Anforderung an MBMV innoPro nur Vorhaben finanzieren zu können, für die sich im Rating eine Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von höchstens 2,75 bzw. sich ein Creditreform-Index von höchstens 320 ergibt. Diese Werte für Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit bzw. Creditreform-Index werden gewählt, um für die Beteiligungen eine Garantie der Bürgschaftsbank bekommen und daher das ERP-Beteiligungsprogramm nutzen zu können. Darüber hinaus besteht die Anforderung, dass den stillen Beteiligungen wirtschaftliches Eigenkapital des Unternehmens in gleicher Höhe gegenüberstehen muss.

Stille Beteiligungen für innovative Gründungen und KMU mit höheren Ausfallwahrscheinlichkeiten und geringem Eigenkapital kommen für das Programm MBMV innoPro demgegenüber nicht in Frage. Diese Unternehmen bildeten in der Vergangenheit, solange die Voraussetzungen im Hinblick auf die FuE-Basierung der Innovationsvorhaben gegeben waren, die relevante Zielgruppe für den BFIMV bzw. mit der Erweiterung der Zielgruppe um Unternehmen mit nicht-technischen Innovationen für den BFIMV II. Künftig sollen sie aus dem RK-FI bedient werden. Für die stillen Beteiligungen aus dem RK-FI gelten jedoch in Anbetracht des höheren Risikos andere Festlegungen und Konditionen als MBMV innoPro: Die maximale Beteiligungshöhe ist geringer und die Zinsen sind höher.

Kohärenz zu den Programmen auf Bundesebene: HTGF und coparion

Im Bereich der Early-Stage Finanzierung ist seit 2005 bundesweit der High-Tech Gründerfonds (HTGF) tätig. Der HTGF ist Deutschlands größter Frühphaseninvestor und hat seiner

Gründung über 480 Unternehmen aus der High-Tech Branche finanziert. Mitte September 2017 wurde der dritte Fonds aufgelegt. Dabei wurden zwar Änderungen an den Finanzierungsbedingungen im Vergleich zu den beiden Vorgängerfonds vorgenommen, das Standardmodell und die grundsätzliche Ausrichtung auf junge innovative Technologie-Startups als zentrale Bestimmungsmerkmale des HTGF blieben jedoch erhalten.

Im HTGF III dürfen die Unternehmen nicht älter als 3 Jahre (Handelsregistereintrag) und durch andere Investoren bisher nicht mehr als 500.000 Euro Eigenkapital, stille Beteiligung oder Wandeldarlehen für die Unternehmen bereitgestellt worden sein. Das Engagement kann je nach Bedarf in Form von offenen Beteiligungsinvestitionen oder Wandeldarlehen unter Ausgabe von Anteilen vorgenommen werden. In der Seedrunde werden bis zu 1 Mio. € (in der Regel 600.000 €) finanziert, pro Unternehmen sind bis zu 3 Mio. € möglich. Die Konditionen sind frei verhandelbar, Eigenanteile der Gründer sind optional.

Der HTGF finanziert sowohl als Leadinvestor wie auch mit privaten und anderen öffentliche Investoren (Seedfonds, Business Angels, VCs). Beihilferechtlich ist der HTGF III aufgrund seines mittlerweile großen Anteils von privaten Investoren als marktwirtschaftlich handelnder Kapitalgeber gemäß Punkt 2.1 der Risikokapitalleitlinie eingestuft worden. Die Beteiligungsinvestitionen des HTGF III erfolgen somit beihilfefrei.

Kennzeichnend für die offenen Beteiligungen aus dem HTGF und für den Bereich der Wagniskapitalfinanzierung typisch ist die intensive Betreuung und Unterstützung der Portfoliounternehmen durch das Fondsmanagement und das umfangreiche Netzwerk des HTGF. Zugleich legt der HTGF beim Einsatz seiner Beteiligungsmittel einen ausgeprägten Fokus auf die Finanzierung von Startups aus dem High-Tech-Bereich mit großem Wachstumspotenzial und innovativen, skalierbaren Geschäftsideen.

Mit dem durch das ERP-Sondervermögen und die KfW Bankengruppe finanzierten „coparion“, dem Nachfolgefonds zum ERP-Startfonds, stehen seit 2016 auf Bundesebene deutlich mehr Mittel für die Finanzierung von jungen Technologieunternehmen mit innovativen Produkten oder Dienstleistungen und überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial zur Verfügung. Wesentliche Beteiligungsvoraussetzung ist, dass ein weiterer privater Beteiligungsgeber (im Folgenden „Leadinvestor“) sich parallel zu coparion an dem Technologieunternehmen beteiligt. Im Unterschied zum HTGF, der sich als Seedinvestor versteht, können die Technologieunternehmen bei „coparion“ zum Zeitpunkt der Antragsstellung maximal zehn Jahre alt sein, wobei maßgeblich auf die Aufnahme der Geschäftstätigkeit abgestellt wird. Pro Unternehmen können bis zu 10 Mio. €, üblicherweise in mehreren Finanzierungsrunden zu je 0,5-3 Mio. €, investiert werden. Das Unternehmen muss neue Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen entwickeln oder in den Markt einführen, die sich in ihren wesentlichen Funktionen von den bisherigen Produkten, Verfahren oder Dienstleistungen des Unternehmens unterscheiden. Die Forschungs- oder Entwicklungsanteile müssen im Unternehmen selbst erbracht werden. Bei „coparion“ steht somit die spätere Start- und Wachstumsphase im Mittelpunkt, zudem legt er einen Fokus auf FuE-intensive Unternehmen.

„coparion“ finanziert dabei ausschließlich unter Beteiligung privater Leadinvestoren, die sich mindestens mit gleichem Volumen und zu wirtschaftlich gleichen Konditionen („pari passu“) an der Finanzierungsrunde beteiligen. Eine Kofinanzierung von Leadinvestoren mit mehrheitlich öffentlichen Gesellschaftern oder von Leadinvestoren, deren Eigenanteil an der Beteiligung mit Hilfe von öffentlichen Mitteln rückgarantiert ist, ist ausgeschlossen. „coparion“ versteht sich als klassischer VC-Geber mit einem Schwergewicht auf offene Beteiligungen. Zwar erfolgt durch „coparion“ eine aktive Betreuung seiner Beteiligungen durch Direktkontakt zu den Technologieunternehmen; umfangreiche Beratungsleistungen, Managementunterstützung und die Fähigkeit zur Hands-on-Betreuung der Portfoliounternehmen wird jedoch vorerst von den privaten Leadinvestoren erwartet.

Mit Bezug auf die Kohärenz zum RK-FI ergeben sich für HTGF und „coparion“ vergleichbare Schlussfolgerungen. Beide Fonds können in junge innovative Technologieunternehmen finanzieren, die prinzipiell auch zu den Zielunternehmen des RK-FI gehören. Die betrachteten VC-Fonds legen beim Einsatz ihrer Beteiligungsmittel einen ausgeprägten Fokus auf die Finanzierung von Entwicklung und Markteinführung technologiegetriebener und wissensbasierter Innovationen. Hier ergibt sich das wesentliche Unterscheidungsmerkmal zum RK-FI: Die grundsätzliche Zielgruppe für die möglichen Beteiligungen des RK-FI ist im Vergleich etwas weniger „ambitioniert“ als beim HTGF oder „coparion“. Zwar sollten die Zielunternehmen möglichst eine innovative, technologische Ausrichtung haben, Unternehmen mit nicht-technischen Innovationen und digital basierten Geschäftsmodellen stehen jedoch ebenfalls im Fokus. Des Weiteren müssen die Unternehmen nicht unbedingt dem absoluten High-Tech-Bereich zuzuordnen sein, vielmehr werden Vorhaben, die auf die erstmalige Anwendung besonders zukunfts-trächtiger Technologien oder auf die erstmalige Umsetzung technischer Lösungen in international wettbewerbsfähige Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen und auf die Erlangung der Technologie- und Marktführerschaft ausgerichtet sind, „nur“ bevorzugt gefördert. Genau dieser Anspruch, d. h. ein „High-Tech“-Unternehmen zu sein und die Technologieführerschaft anzustreben, unterliegt den Investitionsstrategien von HTGF und „coparion“.

Ferner bestehen zwischen dem typischen VC-Modell von offenen Beteiligungen (inkl. Wandeldarlehen des HTGF und späterer Anteilserwerb) und der Möglichkeit stille Beteiligungen zu vergeben, inhaltliche Unterschiede im Finanzierungsprodukt, die je nach Präferenz durch die Portfoliounternehmen anders gewichtet werden. Eine Konkurrenz besteht angesichts der Wahlfreiheit der Unternehmen und den unterschiedlichen Vor- und Nachteilen der Beteiligungsmodelle nicht.

Gemeinsame Investitionen des RK-FI mit dem HTGF – insoweit die Unternehmen die strenger Kriterien von HTGF an die technologiebasierte Innovativität erfüllen – sind keineswegs ausgeschlossen, sondern werden von Seiten des HTGF angestrebt. So gab es zwischen dem HTGF und dem BFIMV und VCFMV als Vorgänger des RK-FI jeweils einen Kooperationsvertrag, der allerdings in der Praxis nur in einem Fall wirksam geworden ist.

Auch eine gemeinsame Investition von „coparion“ und RK-FI ist unter Berücksichtigung beihilferechtlicher Bestimmungen im Rahmen einer Beteiligungsrunde prinzipiell möglich, allerdings kann das RK-FI hierbei nicht die Rolle des Lead-Investors einnehmen. Da sich „coparion“ – anders als der HTGF – nicht nur auf die Start-Up-Phase beschränkt, sind auch gemeinsame Investitionen im Rahmen der Wachstumsfinanzierung denkbar. Allgemein positioniert sich „coparion“ als Investor der zweiten Phase; der Fonds richtet sich dabei weniger an Unternehmen, die eine erste Seed-Finanzierung benötigen. Eine Konkurrenzsituation zu „coparion“ besteht praktisch insbesondere deswegen nicht, weil das RK-FI vor allem Beteiligungen eingeht, wenn es keine bzw. in nicht ausreichendem Ausmaß private (Lead-)Investoren gibt. Die Situation, dass es einen privaten Leadinvestor gibt, aber „coparion“ und RK-FI in Konkurrenz um eine Ko-Investition stehen, dürfte in Anbetracht der dann erforderlichen Investitionssummen eher hypothetischer Natur sein.

Bei HTGF und „coparion“ handelt es sich um Fonds mit einem sehr hohen Renommee, die als Ankerinvestor große Ausstrahlungskraft für weitere Ko-Investoren besitzen. Sie haben hohe Anforderungen an das Wachstumspotenzial der Unternehmen und die Skalierung und Geschwindigkeit der Marktdurchdringung. Im Erfolgsfall steigen damit die künftigen Finanzbedarfe bei Anschlussinvestitionen für die Unternehmen. Angesichts des finanziellen Volumens, welches das RK-FI leisten kann, und mit Blick auf das Finanzprodukt stille Beteiligung dürfte es in praktisch relevanten Fällen nicht zu einer Konkurrenzsituation kommen.

Wahrscheinlich ist eher, dass die offenen oder stillen Beteiligungen des RK-FI eine erste unschädliche Anschubfinanzierung für junge Technologieunternehmen ermöglichen, um die Seedphase bis zu einer erfolgreichen Bewerbung beim HTGF (oder einem anderen VC-Investor) zu bestreiten. Denkbar ist auch, dass insbesondere die stillen Beteiligungen des RK-FI

Unternehmen eine Alternative bieten, sich nach einer erfolglosen Bewerbung um offenes Beteiligungskapital bei VC-Fonds in der Startup- und jungen Wachstumsphase mit einem anderen Finanzierungsmodell weiterzuentwickeln und dabei (zunächst) einen weniger ambitionierten Wachstumspfad einzuschlagen.

Stille und offene Beteiligungen bieten – aus der Perspektive von jungen Unternehmen als Beteiligungsnehmer – unterschiedliche Vor- und Nachteile. So wird die unternehmerische Selbständigkeit sowie die alleinige Geschäftsführung durch den Unternehmer bei stillen Beteiligungen gewahrt. Der Wertzuwachs des Unternehmens kommt allein den bisherigen Eigentümern zugute. Nachteilig sind natürlich die hohen Kosten und die Rückzahlungsverpflichtung. Insoweit unterscheidet sich das RK-FI mit seiner Option des stillen Beteiligungskapitals auch von „typischen“ Risikokapitalgebern, die ihr Kapital als offene Beteiligung einsetzen und im Gegenzug stärkere Mitsprache- und Kontrollrechte einfordern. Je nach konkreter Ausgestaltung der Konditionen können sich die Vor- und Nachteile der Beteiligungsformen relativ abschwächen. So kann etwa dem Aspekt der hohen Kosten bei stillen Beteiligungen durch eine Zinsvergünstigung begegnet werden – allerdings würden die stillen Beteiligungen dann nicht mehr beihilfefrei ausgereicht.

Kohärenz ist (auch) abhängig von Ergebnissen der Bedarfsanalyse

Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung der bestehenden Förder- und Unterstützungsangebote, die im Vorangegangenen betrachtet wurden, ist zu berücksichtigen, dass aus dem Nebeneinander von zwei oder mehreren gleichrangigen öffentlichen Instrumenten sich nicht zwingend die negative Einschätzung einer „Förderkonkurrenz“ ergibt. Stattdessen sind zwei Situationen voneinander zu unterscheiden:

- Zeigt die Bedarfsanalyse, dass die Finanzierungslücke deutlich größer ist als das Volumen des öffentlichen Förderangebots, führt ein weiteres Förderinstrument trotz bestehender Angebote zu einer wünschenswerten Mengenausweitung und trägt quantitativ dazu bei, die Finanzierungslücke zu schließen.
- Stellt sich in der Bedarfsanalyse heraus, dass die (privatwirtschaftliche) Finanzierungslücke kleiner als das bereits vorhandene öffentliche Angebot ist, stehen die Förderinstrumente miteinander in einer tatsächlichen Konkurrenzbeziehung. Hier wäre dann im Einzelnen zu fragen, ob ein neues Förderinstrument zu einer sinnvollen qualitativen Ausweitung des Förderportfolios führt (etwa weil die konkurrierenden Instrumente nicht (umfänglich) nachgefragt werden, sie als unattraktiv gelten wegen eines zu hohen Verwaltungsaufwands oder ungünstigen Förderkonditionen oder aus anderen Gründen).

Bei der Bedarfsanalyse wurde herausgearbeitet, dass grundsätzlich ein deutlicher Investitions- und Förderbedarf bei der Finanzierung von innovativen KMU in Mecklenburg-Vorpommern besteht. Dieser ist dabei vorrangig in der spezifischen Zielgruppe von innovativen Gründungen und jungen innovativen Unternehmen zu verorten. Bereits aus quantitativer Sicht ist somit anzunehmen, dass durch das RK-FI eine Finanzierungslücke geschlossen wird.

Neben dem quantitativen Aspekt ist darauf zu verweisen, dass das Förderspektrum trotz einzelner Überschneidungen durch den RK-FI qualitativ um ein spezifisches Produkt erweitert wird, welches in dieser Form nicht im öffentlichen Angebotsportfolio vorhanden ist. Der Fonds ergänzt somit sinnvoll die bestehenden Instrumente auf Seiten des Bundes und des Landes.

Fazit

Insgesamt ergibt das Screening der bestehenden Förderangebote einige Programme, bei denen eine Kongruenz der Fördergegenstände, Konditionen und Zielgruppen auszumachen ist

und welche somit in einer gewissen Weise in Konkurrenz zu den geplanten Beteiligungen des RK-FI stehen. Auf der einen Seite des Spektrums sind dies fremdkapitalbasierte Darlehensprogramme, auf der anderen Seite eigenkapitalorientierte Beteiligungsprogramme. Dies liegt in der Natur der Sache begründet, da das RK-FI auch stille Beteiligungen ausreichen soll und diese als mezzanines Finanzierungsprodukt eine Mischform von Fremd- und Eigenkapital darstellen. Die genauere Betrachtung der einzelnen Programme und der detaillierte Vergleich zeigen, dass die offenen stillen Beteiligungen des RK-FI keine „Kopie“ eines bereits bestehenden Angebots sind, sondern mit Blick auf ihre spezifische Konzeption und Kombination ihrer wesentlichen Eigenschaften eine Alleinstellung aufweisen.

Im Gegensatz zu den bestehenden Programmen auf nationaler Ebene und auch den stillen Beteiligungen der MBMV, die im Rahmen von innoPRO vergeben werden, ist das RK-FI als öffentliches Förderinstrument in der Lage, eine erhöhte Risikoposition einzunehmen. Gleichwohl erfolgt die Gewährung der Beteiligungen beim geplanten RK-FI auf Grundlage einer intensiven Prüfung des Einzelfalls und der a-priori Einschätzung einer nachhaltig ertragsfähigen Unternehmenssituation und eines betriebswirtschaftlich sinnvollen Gründungs- und Innovationsvorhabens. Ferner ist vorgesehen, dass der noch durch eine Ausschreibung zu bestimmende Fondsbewirtschafter einen Eigenanteil zu erbringen hat.

In der Summe stellt der geplante RK-FI daher zusammen mit den weiterhin bestehenden Möglichkeiten ein kohärentes Angebot zur Finanzierung der spezifischen Zielgruppe von innovativen Gründungen und KMU dar.

A.4 ANHANG: RESULTATE DER UMSETZUNG DER FINANZINSTRUMENTE

Das geplante RK-FI kann auf Grundlage von Erfahrungen eingesetzt werden, die schon in der Förderperiode 2014-2020 mit dem Einsatz von drei Fonds (davon zwei noch laufend) in der Prioritätsachse 1 zur Beteiligungsfinanzierung von Risikokapital gewonnen wurden:

- Zum einen erfolgt die Bereitstellung von Risikokapital in Form von offenen (aktiven) und stillen (passiven) Beteiligungen durch den Beteiligungs-Fonds-Innovation Mecklenburg-Vorpommern II (BFIMV II). Der BFIMV II hat den gleichnamigen BFIMV abgelöst, der seine operative Tätigkeit im I. Quartal 2015 aufgenommen hatte (Finanzierungsvereinbarung vom 30.12.2014). Das gesamte Fondsvolumen von 12,411 Mio. € (unter Berücksichtigung einer zwischenzeitlich vorgenommen Aufstockung) des BFIMV wurde in rund drei Jahren ausplatziert. Der BFIMV II als Nachfolger hat seine Tätigkeit im Herbst 2018 aufgenommen. Weil der BFIMV II ein breiteres Förderspektrum abdecken soll, ist für diesen ein etwas höheres Fondsvolumen von 15,0 Mio. € vorgesehen.²⁷
- Zum anderen werden über den Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern (VCFMV) offene Beteiligungen an junge technologieorientierte Unternehmen vergeben. Der VCFMV verfügt, nachdem die Mittel jüngst aufgestockt wurden, über ein Fondsvolumen von 15 Mio. €.

Die drei Fonds und ihre Ergebnisse und Wirkungen werden im Folgenden getrennt betrachtet. Dabei wird auf den Datenstand 31.12.2021 zurückgegriffen.

²⁷ Mit dem BFIMV II als Nachfolger des BFIMV erfolgt hinsichtlich Zielgruppe und Fördergegenstand eine breitere Unterstützung von innovativen Gründungen und Unternehmen; neben Forschungs- und Entwicklungsvorhaben werden auch digitale Geschäftsmodelle über Beteiligungen unterstützt.

A.4.1 BFIMV

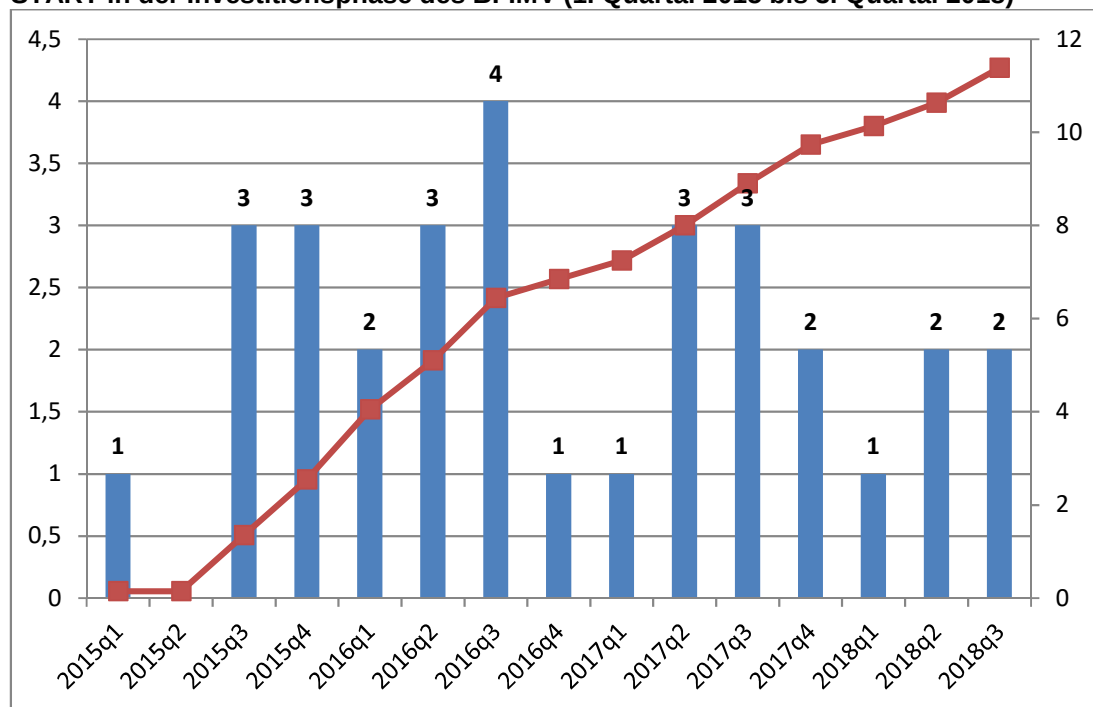
A.4.1.1 UMSETZUNG UND OUTPUTS DER FÖRDERUNG

Anzahl der Beteiligungen und Fondsvolumen

Durch den BFIMV wurden stille Beteiligungen zur Finanzierung von innovativen Projekten in (jungen) Unternehmen über das Programm „innoSTART“ angeboten. Das Programm „innoSTART“ wurde seit Frühjahr 2015 umgesetzt. Das Programm wurde bei den Geschäftsbanken bekannt gemacht; insbesondere durch die Beteiligung der regionalen Banken in der MBMV als Fondsmanager des BFIMV konnte die Auflage des Fonds einfach kommuniziert werden. Das Programm „innoSTART“ wurde zudem über den Internetauftritt und durch direkte Aktivitäten der MBMV beworben.

Insgesamt wurden seit Programmstart (Frühjahr 2015) 34 Beteiligungen (davon drei offene Beteiligungen) an 29 Unternehmen eingegangen (Stand 31.12.2021).²⁸ Die Gesamtsumme der Beteiligungen des Fonds beträgt 11,42 Mio. €. Die durchschnittliche Höhe der 31 stillen Beteiligungen beträgt rund 367.000 €.

Abbildung 2: Anzahl der stillen Beteiligungen und Beteiligungsvolumen aus Inno-START in der Investitionsphase des BFIMV (1. Quartal 2015 bis 3. Quartal 2018)



Quelle: EFRE-Fondsverwaltung, Datenstand 31.12.2021, eigene Berechnungen.

Im ersten Jahr 2015 wurden acht stille Beteiligungen mit einer Gesamtsumme von 2,56 Mio. € eingegangen. Im Jahr 2016 wurden weitere 10 Beteiligungen in Höhe von insgesamt 4,30 Mio. € ausgereicht. In den vier Quartalen des Jahres 2017 wurden zehn Beteiligungen

²⁸ Unter den 34 Beteiligungen sind drei offene Beteiligungen. Diese wurden aus strategischen Gründen im geringeren Umfang an den Unternehmen gleichzeitig mit einer stillen Beteiligung eingegangen. Die folgenden Ausführungen beziehen sich daher nur auf die 31 stillen Beteiligungen.

im Umfang von 2,92 Mio. € gewährt. Nach einer Aufstockung des Fondsvolumens, die als Ergebnis einer Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung empfohlen wurde, konnten dann schließlich im Jahr 2018 noch sechs weitere Beteiligungen von insgesamt 1,65 Mio. € bewilligt werden. Pro Quartal wurden damit im Durchschnitt 2,1 stille Beteiligungen vergeben. Die durchschnittliche Beteiligungssumme pro Quartal betrug 0,76 Mio. €.

Verwaltungskosten und andere Kosten

Bei der Beteiligungsprüfung, -vergabe, -verwaltung und möglichen Problembearbeitung sowie beim aktiven Management des Fonds entstehen Kosten, die aus dem Fondsvermögen oder aus Rückflüssen getragen werden können. Diese mindern die Mittel, die für Unternehmensbeteiligungen zur Verfügung stehen. Aus den Mitteln des Fonds sind grundsätzlich auch Rücklagen für Folgefinanzierungen nach der Investitionsphase zu tragen. Gleichzeitig können Rückflüsse aus den Beteiligungen (Exits, Zinsen) entstehen, die das Fondsvermögen erhöhen. Für die Finanzierung der Kosten des Fondsmanagements sind verordnungsseitig spezifische Regelungen in Art. 12 bis 14 DelVO (EU) Nr. 480/2014 zu den förderfähigen Verwaltungskosten und -gebühren festgelegt. Nach Art. 12 Abs. 2 DelVO (EU) Nr. 480/2014 hat die Verwaltungsbehörde den Begleitausschuss über die Bestimmungen zu der leistungsbasierten Berechnung der angefallenen Verwaltungskosten oder der Verwaltungsgebühren des Finanzinstruments zu informieren und über tatsächlich gezahlten Verwaltungskosten und -gebühren Bericht zu erstatten. Zentrale Punkte sind:

- Die Verwaltungskosten des Fonds sind aus dem Fondsvermögen bzw. aus Rückflüssen zu tragen. Sie sind kumuliert über den Förderzeitraum bis zu einer Höhe von 20 % des Gesamtbetrags der Programmbeiträge zu dem Finanzinstrument erstattungsfähig. Im Förderzeitraum können jährlich 2,5 % der ausgezahlten Programmbeiträge als leistungsbasierte Vergütung geltend gemacht werden.
- Darüber hinaus können kapitalisierte Verwaltungskosten, für einen Zeitraum von höchstens sechs Jahren nach dem Förderzeitraum als förderfähige Ausgaben des Fonds geltend gemacht werden. Voraussetzung ist, dass diese Kosten nicht durch Rückflüsse gedeckt werden können.
- Zudem kann unter gewissen Bedingungen ein begrenzter Betrag für Folgefinanzierungen bei Unternehmen für einen Zeitraum von vier Jahren nach Programmende als förderfähige Kosten über den Fonds abgerechnet werden.

Die Verwaltungskosten erreichen zum Stand 31.12.2021 einen Wert von insgesamt 1.473.687 €. Davon wurden 987.709 € aus dem Fondsvermögen getragen. Diese Kosten entfielen vollständig auf die leistungsbasierte Vergütung und entsprechen rund 8 % der eingezahlten Fondsmittel. Den Rückflüssen wurden für Verwaltungskosten 485.978 € entnommen.

Kosten können auch durch die Zwischenanlage der Mittel entstehen, die in den Fonds eingezahlt wurden und nicht an Unternehmen weitergereicht worden sind. Die Erfordernisse an die Zwischenanlage (sehr sichere Anlage bei ausreichender Liquidität und kurzfristiger Verfügbarkeit) (Europäische Kommission 2016) können zu negativen Zinsen bei der Anlage der Mittel führen. Die Kosten für die Zwischenanlage belaufen sich bis zum 31.12.2021 auf 36.804 €.

Ausfälle und Wertabschreibungen

Aufgrund des höheren Risikos bei einem Beteiligungsfonds zur Finanzierung von Gründungen und Innovationen im Vergleich zur klassischen Investitions- und Wachstumsfinanzierung von etablierten Unternehmen über Darlehen ist über die gesamte Fondslaufzeit tendenziell mit

einer überdurchschnittlich hohen Ausfallquote zu rechnen, sowohl im Hinblick auf einen vollständigen Wertverlust durch Insolvenz der Unternehmen als auch erheblichen Wertabschreibungen durch eine Minderperformanz gegenüber der erwarteten Geschäftsentwicklung.²⁹

Bis dato sind vollständige Ausfälle bei fünf Unternehmen aufgetreten. Bei zwei Unternehmen sind erhebliche Ausfälle zu verzeichnen. Insgesamt betragen die bislang notwendigen Ausbuchungen 2,05 Mio. €. Dies entspricht rund 18 % der investierten Beteiligungen.

Rückflüsse und Erträge

Den Verwaltungskosten sowie den bereits eingetretenen und noch zu erwartenden Ausfällen sind Rückflüsse und Erträge der ausgereichten Beteiligungsinvestitionen gegenüberzustellen, die mit fortschreitender Fondslaufzeit anfallen. Die beim BFIMV als Fonds zur mezzaninen Finanzierung mit stillen Beteiligungen hauptsächliche Quelle von Rückflüssen bilden die Einnahmen aus den Rückzahlungen der Beteiligungen sowie den Festentgelten und Gewinnbeteiligungen. Zusätzlich sind weitere Einnahmen aus etwa in Form von Sondererträgen aus vorzeitigen Rückführungen oder Verkäufen, Sicherheiten und Regresserlösen sowie Zinsen aus Anlagen zu berücksichtigen.

Die Finanzierungsvereinbarung des BFIMV sieht vor, dass die Rückflüsse im Rahmen des Instruments gemäß den allgemeinen Regelungen aus Art. 43 bis Art. 45 der ESI-VO wieder eingesetzt werden. Da sich die Laufzeit der stillen Beteiligungen auf bis zu zehn Jahren erstreckt und die Tilgung zumeist endfällig erfolgt,³⁰ sind im bislang betrachteten Zeitraum die Rückflüsse noch vergleichsweise gering und belaufen sich auf 2,95 Mio. €. Hinzu kommen Erträge aus Beteiligungsentgelten, Aufgelderlösen, Zinserträgen, Sicherheiten und Regresserlösen in Höhe von 1,81 Mio. €. In der Summe sind bislang 4,77 Mio. € an den BFIMV durch die Rückzahlung der stillen Beteiligungen und Gewinneinnahmen wieder zugeflossen.

Höhere Rückflüsse und Erträge sind für den BFIMV zu erwarten, wenn weitere Kapitalrückflüsse aus Tilgungszahlungen für die stillen Beteiligungen und entsprechende Entgelte realisiert werden. Dies setzt allerdings eine erfolgreiche Entwicklung, mindestens das Überleben und die Kapitaldienstfähigkeit, der Portfoliounternehmen voraus. Das noch bestehende Portfolio an stillen Beteiligungen beträgt 6,42 Mio. €.

²⁹ In der Ex-ante-Bewertung zu einem Nachrangdarlehensfonds primär für innovative Gründungen in Sachsen findet sich der Hinweis, dass angesichts der vergleichsweise risikobehafteten Finanzierungen zur Deckung der Bedarfe in der Marktbearbeitungsphase mit einem Zielwert für die 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von 4 Prozent gerechnet werden kann. In diesem Fall würden bei einer fünfjährigen Kreditlaufzeit (zwei Jahre tilgungsfrei) im Durchschnitt rund 85 Prozent des Kreditbetrages störungsfrei zurückgezahlt werden. Für Nachrangdarlehen an GRW-Investitionsprojekte wird eine 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von 2,2 Prozent angenommen, vgl. PwC (2014). In der Ex-ante-Bewertung der Finanzinstrumente in Brandenburg (2013, S. 145, Rz. 557) wird als zusätzlicher Indikator für die Effizienz eines Risikokapitalfonds auf den Anteil der gescheiterten Beteiligungsunternehmen (Totalverluste) an der Summe der insgesamt eingegangenen Beteiligungen hingewiesen. Auf Grundlage der Statistik des BVK wird der Anteil der Totalverluste an den gesamten Exits im VC-Segment in den Jahren 2009 bis 2013 mit durchschnittlich rund 30 Prozent angegeben, wobei allerdings darauf hingewiesen wird, dass die Statistik des BVK das Risiko von Totalverlusten eher unterzeichnet, weil in der Praxis stark ausfallgefährdete Beteiligungen vor Realisierung eines Totalverlusts mitunter zu einem sehr niedrigen (symbolischen) Preis veräußert werden und insofern nicht in die Statistik des BVK als Totalverlust eingehen. Zu den einschlägigen „Faustregeln“ der VC-Branche vgl. auch <https://mk-vc.com/die-mechanik-von-vc-fonds/> oder <https://tomroethlisberger.com/blog/so-funktioniert-venture-capital/> oder <https://www.silicon.de/41577568/venture-capital-drei-viertel-wird-verbrannt>.

³⁰ Ab dem 6. Jahr ist auch eine ratierte Rückführung der stillen Beteiligung möglich. Zudem ist zu berücksichtigen, dass Zinszahlungen, soweit erforderlich, für einen Zeitraum von max. 4 Jahren gestundet werden können.

Förderung von Gründungen und jungen Unternehmen

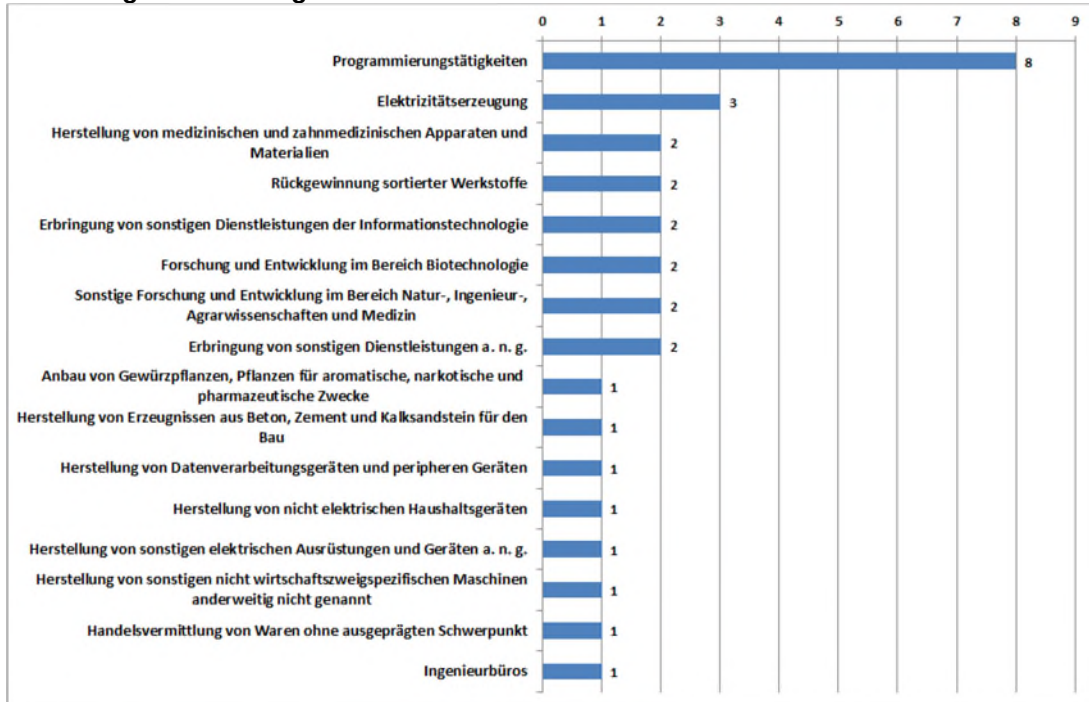
Die Beteiligungen wurden an innovative Gründungen und etablierte KMU mit Innovationsprojekten vergeben. Unter den Unternehmen, die Beteiligungen erhalten haben, dominieren junge, innovative Unternehmen, die zum Zeitpunkt des Eingehens der Beteiligung nicht älter als 3 Jahre waren und im Fondsreporting als Existenzgründung gezählt werden. Von den 29 unterstützten Unternehmen trifft dies für 19 Unternehmen zu.

Förderung nach Branchen

Abbildung 3 illustriert die Verteilung der Förderfälle auf die 16 Wirtschaftsklassen (4-Steller) der WZ2008. Dabei wurden die Wirtschaftsklassen in absteigender Reihenfolge nach der Anzahl der Förderfälle sortiert.

Ein gutes Drittel der Beteiligungen wurde an Unternehmen ausgereicht, die dem Bereich der IuK-Technologien zugeordnet werden können. Hierunter fallen die Erbringung von Dienstleistungen der Informationstechnologie – Programmierungstätigkeiten (8 Fälle, die mit Abstand am häufigsten geförderte Wirtschaftsklasse) und Erbringung von sonstigen Dienstleistungen der Informationstechnologie (2 Fälle) sowie die Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten und peripheren Geräten als IKT-produzierender Industriezweig (1 Fälle).

Außerhalb des IKT-Bereichs verteilen sich die restlichen Beteiligungen des BFIMV auf sehr verschiedenartige Industrie- und Dienstleistungsbranchen. Mit dem Anbau von Gewürzpflanzen, Pflanzen für aromatische, narkotische und pharmazeutische Zwecke ist sogar ein Unternehmen einer Wirtschaftsklasse vertreten, die dem Wirtschaftsabschnitt Land- und Forstwirtschaft, Fischerei angehört. Dies demonstriert, dass innovative Vorhaben nicht an spezifische Technologien oder Branchen gebunden, sondern grundsätzlich in allen Wirtschaftsbereichen anzutreffen sind. Trotzdem zeigt sich über alle Portfoliounternehmen des BFIMV hinweg, dass diese mehrheitlich dem Bereich der wissensintensiven Dienstleistungen und forschungsintensiven Industriezweigen angehören. Rund 65% der Förderfälle und 66% des Beteiligungsvolumens entfallen auf Unternehmen, die gemäß der von der EFI verwendeten Abgrenzung dem Bereich der Spitzentechnologie, der Hochwertigen Technologie und der technologieintensiven Dienstleistungssektoren angehören.

Abbildung 3: Verteilung der Förderfälle nach Wirtschaftsklassen der WZ 2008

Quelle: EFRE-Fondsverwaltung, Datenstand 31.12.2021, eigene Berechnungen.

Investitionsvolumen und Hebeleffekt

Durch die stillen Beteiligungen des BFIMV wurden innovative Gründungen und betriebliche Innovationen von etablierten Unternehmen finanziert. Dabei stellen die stillen Beteiligungen an den Unternehmen im Allgemeinen nur einen Teil der notwendigen Gesamtfinanzierung für ein innovatives Vorhaben dar. Andere Finanzierungsquellen sind Eigenmittel, (andere) Fördermittel und sonstige Finanzierungen von externen Dritten. Mit den stillen Beteiligungen wurden in Summe Investitionen für innovative Projekte im Umfang von 25,52 Mio. € unterstützt. Weitere wesentliche Finanzierungsquellen waren Finanzierungen von Dritten in Höhe von 5,94 Mio. € sowie Eigenmittel der Unternehmen von 6,39 Mio. €. Darüber hinaus erhielten die Unternehmen noch Zuschüsse von 1,77 Mio. € aus öffentlichen FuE-Förderprogrammen.

Durch die Beteiligungen wurden somit insgesamt deutlich höhere Investitionsvolumen realisiert („gehebelt“). Mit einem Euro aus dem BFIMV wurden betrieblichen Ausgaben in Höhe von ungefähr 2,23 Euro unterstützt. Der rechnerische Hebeleffekt gemäß der Vorgehensweise der Europäischen Kommission beträgt 1,82. Dieser bezieht sich nur auf die EFRE-Mittel, berücksichtigt die private nationale Kofinanzierung durch die MBMV und bestimmt sich aber ohne die Eigenmittel der Unternehmen. Darüber hinaus werden Verwaltungskosten berücksichtigt.

Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen

Teil der Untersuchung der Umsetzung des BFIMV ist auch die Beurteilung der gewählten Verfahren und Bedingungen aus der Perspektive der Portfoliounternehmen. Die Befragung der Beteiligungsnehmer hat zur Rolle des BFIMV, seinen Bedingungen und zur Wahrnehmung des Aufwands im Beteiligungsprozess die nachfolgend beschriebenen Ergebnisse erbracht.

Neben dem Zugang zu Risikokapital ist auch die Beratung und enge Begleitung der Gründungs- und Entwicklungsprozesse der Startups durch das Fondsmanagement wesentliches

Kennzeichen eines VC-Fonds. Junge Unternehmen können so einerseits das betriebswirtschaftliche und fachliche Know-how und Erfahrungen nutzen. Andererseits entsteht durch die Beteiligung von Kapitalgebern in den unternehmerischen Prozessen ein zusätzlicher Aufwand. Zudem geht bei offenen Beteiligungen mit der Aufnahme von neuen Miteigentümern und deren Mitsprache- und Kontrollrechten ein Verlust von Autonomie in der Geschäftsführung einher. Beide Dimensionen – Nutzen der Unterstützung versus zusätzlicher Aufwand – wurden in der Befragung operationalisiert.

Unter den Portfolio-Unternehmen gibt es eine hohe Zustimmung zu vielen der abgefragten positiven Aussagen über das Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen des BFIMV (vgl. Abbildung 7). 57 % der Antwortenden stimmen voll und ganz der Aussage zu, dass die Höhe des geforderten Eigenbeitrags zur Finanzierung angemessen war. Die Hälfte der Unternehmen kann auch den Aussagen voll und ganz zustimmen, dass der Aufwand, der den Portfoliounternehmen durch Anforderungen an das laufende Reporting entsteht, angemessen ist und die Kommunikation mit der MBMV einfach und unbürokratisch war. Die meisten anderen Unternehmen stimmen diesen Aussagen zumindest eher zu (bzw. können diese noch nicht beurteilen).

Mehrheitlich eine Zustimmung erfährt auch die Aussage, dass die Beratung und Begleitung durch die MBMV nach der Beteiligungsentscheidung kompetent und nützlich ist. 36 % der Unternehmen stimmen dieser Aussage voll und ganz zu, 21 % stimmen ihr zumindest eher zu. Ebenfalls 21 % stimmen dieser Aussage jedoch eher nicht zu bzw. können diese noch nicht beurteilen.

Mit Blick auf die Beteiligungsentscheidung können jeweils 79 % den Aussagen eher bzw. voll und ganz zustimmen, dass die Kriterien für eine Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART transparent und die Ergebnisse der Prüfung des Unternehmenskonzepts nachvollziehbar sind.

Geringere Zustimmungsraten erhalten Aussagen, die sich auf die Konditionen und finanziellen Möglichkeiten der Beteiligungsinvestitionen aus dem Programm MBMV innoSTART beziehen. Nur 14 % der Unternehmen stuften uneingeschränkt die Konditionen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART insgesamt als angemessen ein und 21 % würden dieser Aussage eher zustimmend gegenüberstehen. 64 % der Unternehmen teilen eher nicht diese Auffassung bzw. würden ihr deutlich widersprechen. 29 % der Portfolio-Unternehmen stimmen ferner der Aussage voll und ganz bzw. 7 % eher zu, dass die Finanzierungsmöglichkeiten der MBMV bei Folgefinanzierungen ausreichend waren. Diesbezüglich sind 21 % eher nicht bzw. 7 % gar nicht mit der Aussage einverstanden. 36 % können diesbezüglich keine Beurteilung vornehmen.

Der Arbeit des Fondsmanagements wird von den meisten Unternehmen allgemein ein hohes Ausmaß an Expertise bei der Weiterentwicklung des Unternehmenskonzepts bescheinigt. 21 % können voll und ganz dieser Aussage zustimmen, dass die Expertise der MBMV hier hilfreich war. 36 % können dieser Aussage eher zustimmen. Allerdings kann etwas mehr als ein Viertel der Unternehmen dieser Aussage eher nicht zustimmen.

Der Aufwand, der den Portfoliounternehmen insgesamt aus der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup zusätzlich entsteht, wird aus der Perspektive der Portfoliounternehmen durchaus zwiespältig beurteilt. 43 % stimmen eher nicht der Aussage zu, dass dieser Aufwand deutlich sei. 14 % stimmen dieser Aussage gar nicht zu. Demgegenüber entsteht nach Auffassung von 7 % der Portfoliounternehmen durch die Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup ein deutlicher zusätzlicher Aufwand. 29 % tendieren eher zu dieser Auffassung.

Neben der Betreuung der Bestandsunternehmen gehört die aktive Ansprache und Akquise neuer Portfoliounternehmen zu den Kernaufgaben des Fondsmanagements. Im Rahmen der Befragung wurden die Portfoliounternehmen gefragt, wie sie erstmalig auf die Möglichkeit einer Finanzierung aus dem Programm MBMV innoSTART aufmerksam wurden.

Wie Abbildung 8 verdeutlicht, wurden mit 43 % die Unternehmen am häufigsten durch eigene Recherche auf das Programm aufmerksam. Über ein Drittel der befragten Unternehmen wurde direkt durch MBMV-Mitarbeiter bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups auf das Finanzierungsangebot des Programms innoSTARTup aufmerksam.

29 % der Unternehmen berichten davon, durch ein privates Kreditinstitut (Sparkasse, Bank) auf das Finanzierungsangebot aufmerksam geworden zu sein. Von einem Fünftel der Unternehmen wurden auch Beratungen an einer Hochschule oder Forschungseinrichtung angeführt, weitere 14 % nannten die Beratung einer öffentlichen Stelle. Nur eine geringe bzw. keine Rolle, jedenfalls für die Gruppe der befragten BFIMV-Portfoliounternehmen, spielte die Ansprache durch Dritte bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups, andere Informationswege oder andere Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber. Die Antworten unterstreichen die Bedeutung von Netzwerk- und auch Öffentlichkeitsarbeit für die Zielgruppenansprache durch das Fondsmanagements.

In Summe zeigen die Ergebnisse der Befragung überwiegend ein großes Ausmaß an Zufriedenheit der Portfoliounternehmen mit der Unterstützung durch das Programm MBMV innoSTART (vgl. Abbildung 9). 71 % der Portfoliounternehmen würden sich mit einer neuen Geschäftsidee in Zukunft wieder an den MBMV für eine Beteiligungsfinanzierung wenden. Und ebenso viele Portfoliounternehmen würden anderen Unternehmen das Programm MBMV innoSTART als eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit empfehlen. Es gibt allerdings auch einige Unternehmen die mit der Beteiligungsfinanzierung nicht zufrieden waren. Diese Unternehmen geben an, dass die Konditionen der stillen Beteiligung nicht vorteilhaft waren („zu teures Geld“, „hohe Zinsen“, „hohe Gewinnbeteiligung“ oder „bessere Finanzierungsmöglichkeiten über Investoren“).

A.4.1.2 ERGEBNISSE UND WIRKUNGEN DER FÖRDERUNG

Finanzierungswürdigkeit und Akzeptanz bei Kapitalgebern („Bankability“)

Die Unterstützung aus dem BFIMV ermöglicht eine umfassendere Gesamtfinanzierung der Gründungen und innovativen KMU. Die stillen Beteiligungen erhöhen das wirtschaftliche Eigenkapital und verbessern damit prinzipiell die Möglichkeiten für die Aufnahme von externem Eigen- oder Fremdkapital. Das zusätzliche (wirtschaftliche) Eigenkapital führt zu einer breiteren Kapitalbasis und zu einer verbesserten Verhandlungsposition gegenüber weiteren Kapitalgebern. Dieser Effekt auf die so genannte „Bankability“ wird durch die Resultate der Befragung unter den Portfoliounternehmen des BFIMV unterstrichen.

Zunächst gaben zwölf von vierzehn befragten Unternehmen an, dass sie über die Beteiligung aus dem BFIMV hinaus weitere Finanzmittel (Eigenkapital, Fremdkapital) akquirieren konnten. Als häufigste Finanzierungsquelle wurde weiteres Eigenkapital von privaten Start-up-Fonds/Venture Capital-Gebern genannt, daneben wurde noch recht häufig auf Fremdkapital von Banken oder Sparkassen sowie von privaten Mittelgebern zurückgegriffen. Auch Mittel aus Förderprogrammen des Landes Mecklenburg-Vorpommern oder des Bundes konnten in einigen Fällen eingeworben werden. Weniger bedeutsam als Kapitalgeber waren öffentliche VC-Fonds, nur in einem Fall wurde der High-Tech Gründerfonds (HTGF) genannt (vgl. Abbildung 10).

Auf die Frage wie sich die Beteiligung aus dem BFIMV auf die Akquise der weiteren Finanzmittel ausgewirkt hat, gaben die meisten Unternehmen an, dass es durch die Beteiligung einfacher wurde, weiteres Eigen- oder Fremdkapital zu beschaffen. Immerhin vier Unternehmen antworteten, dass erst durch die Beteiligung die Akquise von Eigen- oder Fremdkapital möglich wurde (vgl. Abbildung 11).

Nur gut zwei Fünftel (43 %) der Unternehmen planen in nächster Zeit eine zusätzliche Finanzierung zu realisieren, was vor dem Hintergrund der überwiegend noch laufenden und nicht vollständig rückgeführten Beteiligungen zu sehen ist. Von diesen Unternehmen möchte die Hälfte eine weitere Finanzierungsrunde mit dem BFIMV umsetzen und/oder auf eine Finanzierung von Business Angels zurückgreifen (vgl. Abbildung 12).

Die Zahl der Unternehmen, die keine wesentlichen Veränderungen bei der Finanzierungssituation erwarten, und derjenigen, die erwarten, neue Finanzmittel einfacher erhalten zu können, hält sich hierbei die Waage. Eine Verschlechterung der Finanzierungssituation wird von keinem Unternehmen angenommen (vgl. Abbildung 13).

Bedeutung von Finanzierungsaspekten und Gründe für die Beteiligungsfinanzierung

Die spezifische Finanzierungsform (stille Beteiligungen mit vergleichsweise hohem Zins) und die Zielgruppe (innovative Gründungen bzw. KMU mit fehlenden Sicherheiten, hohes Risiko bei Innovationsvorhaben) des BFIMV lassen bereits erwarten, dass die Finanzierung der Gründungs- und Wachstumsvorhaben der Portfoliounternehmen ohne die stillen Beteiligungen vermutlich auf Hemmnisse gestoßen wäre. Zudem dürfte die Suche nach Finanzierungspartnern für die Gründungen und KMU ein langwieriger Prozess gewesen sein. Diese Annahmen werden durch die Befragungsergebnisse grundsätzlich bestätigt.

So geben 64 % der Portfoliounternehmen an, dass sie vor ihrem ersten Kontakt mit dem BFIMV bereits nach anderen Möglichkeiten zur Finanzierung ihres Vorhabens gesucht hatten, wobei Strategische Investoren, Förderprogramme des Landes Mecklenburg-Vorpommern und Business Angels am häufigsten im Fokus der Bemühungen standen, Kapital zu erhalten. Aber auch sonst haben die Unternehmen eine Reihe von verschiedenen Ansprechpartnern und Einrichtungen kontaktiert, um nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten zu suchen (vgl. Abbildung 14).

Nur fünf Unternehmen (36 %) sahen bereits zu Beginn ihrer Finanzierungsbemühungen keine Notwendigkeit zur Suche nach anderen Finanzierungsangeboten, entweder weil diese als nicht aussichtsreich erschienen oder weil das Angebot des BFIMV direkt als ausreichend geeignet erachtet wurde. Ein Unternehmen gab an, dass das Vorhaben als zu "exotisch" und damit zu riskant für andere Kreditinstitute eingeschätzt wurde.

Der häufigste Grund, warum sich die Portfoliounternehmen schließlich an den BFIMV wandten, war der allgemeine Mangel an Eigenmitteln für die Gründung oder Weiterentwicklung ihres Unternehmens (vgl. Abbildung 15). Neben den fehlenden Eigenmitteln deuten auch die anderen am häufigsten genannten Gründe primär auf die Möglichkeiten zur Überwindung von Finanzierungshemmnissen hin. So gibt nicht ganz die Hälfte der Unternehmen an, dass die Versuche ausreichend Kapital aus anderen Finanzierungsquellen zu erhalten, erfolglos blieben. Ebenso häufig wird angeführt, dass die Beteiligung der MBMV und das Programm innoSTART als "Gütesiegel" für einen besseren Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gesehen werden. Für etwas mehr als ein Viertel war jeweils ausschlaggebend, dass nur die MBMV mit ihrem Programm MBMV innoSTART ein konkretes Angebot gemacht hat bzw. die Finanzierungsbedingungen des Programms MBMV innoSTART im Vergleich zu anderen Möglichkeiten besonders attraktiv waren.

Um einen Anhaltspunkt zu bekommen, inwieweit die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten des BFIMV den Bedürfnissen der Unternehmen entsprochen haben, wurde in der Befragung nach der Höhe des ursprünglich angestrebten Finanzierungsumfangs im Vergleich zu der letzten Ende realisierten Beteiligungsfinanzierung aus dem BFIMV gefragt (Abbildung 16). Dabei zeigte sich, dass sechs der vierzehn Portfolio-Unternehmen (43 %) mit dem Umfang der finanziellen Möglichkeiten und der Beteiligungsinvestition des BFIMV zufrieden waren. Ebenso viele Unternehmen hatten ursprünglich nach einer Finanzierung in etwas größerem oder deutlich größerem finanziellen Umfang als mit dem BFIMV schließlich vereinbart

gesucht. Von einer geringeren Finanzierung für das eigene Vorhaben im Vergleich zur tatsächlich notwendigen finanziellen Beteiligung des BFIMV waren anfänglich nur zwei Unternehmen ausgegangen.

Neben dem eigenen Finanzierungsangebot und dem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gehört zum Leistungsspektrum des BFIMV I auch das Coaching und die Unterstützung der Unternehmen in strategischer und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Bei diesem für Risikokapitalfonds charakteristischen Hands-on-Management nimmt der Investor aktiv Einfluss auf Unternehmensentscheidungen, beschränkt sich also nicht auf die Rolle eines reinen Kapitalgebers. Die aktive Einflussnahme der VC-Fonds bezieht sich hierbei häufig nur auf strategisch relevante Unternehmensentscheidungen, das direkte Eingreifen in die operative Geschäftstätigkeit der Portfoliounternehmen bildet die Ausnahme.

Auf die Frage, welchen Mehrwert die Start-ups durch die Beteiligung des BFIMV über den finanziellen Nutzen hinaus hatten, haben etwa vier Fünftel der Unternehmen ein oder zwei der zur Verfügung stehenden Items ausgewählt (vgl. Abbildung 17). Ein Siebtel der Unternehmen konnte über den finanziellen Nutzen hinaus keinen Mehrwert in den stillen Beteiligungen des BFIMV erkennen. Die häufigste Nennungen mit jeweils 36 % entfielen auf den Aspekt der Beschleunigung beim Unternehmensauf- und -ausbau und der Unterstützung bei strategischen Fragestellungen. Von 29 % der Start-ups wurden die Verbesserung und Weiterentwicklung des Businessplans sowie die technologische Verbesserung und Weiterentwicklung von Geschäftsidee bzw. Geschäftsmodell als positive Einflussfaktoren der BFIMV-Beteiligung genannt. Gut ein Fünftel sah einen Zusatznutzen im Austausch mit anderen Gründungen und Unternehmen aus dem Portfolio. Von einem Siebtel der Unternehmen wurde der Auf- und Ausbau von Vertriebskanälen und die Erweiterung der operativen Managementkompetenzen als Folge der Beteiligung durch das Fondsmanagement des BFIMV als Mehrwert angeführt. Keine Rolle spielten dagegen Aspekte wie die Optimierung der Zusammensetzung des Managementteams, die Gewinnung von Fachkräften und der Auf- und Ausbau des Kooperationsnetzwerks.

Effekte auf Umsetzung der Vorhaben und Additionalität

Auf die Frage, was geschehen wäre, wenn die Unternehmen keine Finanzierung aus dem BFIMV erhalten hätten, gab keines der 14 befragten Unternehmen an, dass die Finanzierung auch ohne die Beteiligung in vollem Umfang, ohne zeitliche Verzögerung und ohne sonstigen Einschränkungen hätte sichergestellt werden können, womit ein deutlicher Mitnahmeeffekt verbunden gewesen wäre. Mit der Beteiligung konnten aus Sicht der Unternehmen vor allem Vorzieh- und Vergrößerungseffekte erzielt werden (Abbildung 18): Acht Unternehmen hätten das Vorhaben nach eigener Angabe nach zu einem späteren Zeitpunkt auch ohne die Beteiligung finanzieren können. Sieben Unternehmen gaben an, dass sie ohne die Beteiligung aus dem BFIMV sonstige Einschränkungen und Risiken bei der Finanzierung hätten hinnehmen müssen oder die Finanzierung nur in geringerem Umfang sichergestellt hätten. Vier der befragten Unternehmen gaben an, dass die Finanzierung ohne die Beteiligung grundsätzlich nicht hätte sichergestellt werden können.

Von den zehn Unternehmen, die eine Finanzierung auch ohne die Beteiligung später oder in anderer Form hätten sicherstellen können, hätte die Hälfte der Unternehmen auf eine Finanzierung mit mehreren Quellen zurückgegriffen (vgl. Abbildung 19). Dabei wurde die Finanzierung über Business Angels oder Strategische Investoren am häufigsten genannt, aber auch die Beteiligung privater Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber sowie die Nutzung von alternativen Förderungen wäre in Frage gekommen. Die andere Hälfte der Unternehmen hätte die Finanzierung in zwei Fällen allein mit Business Angels sichergestellt, in drei weiteren Fällen wäre entweder nur ein privater Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber beteiligt gewesen, nur Fremdkapital (Kredit, Darlehen) genutzt oder nur auf eigene Einnahmen zurückgegriffen worden. Bemerkenswert ist, dass in keinem Fall eine Finanzierung über einen anderen öffentlichen Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber erfolgt wäre.

In der Summe kann für die Beteiligungsförderung aus dem BFIMV somit eine eingeschränkte Additionalität angenommen werden: Vollständige Additionalität, d. h. eine Verhaltensänderung (hier Finanzierung des Gründungs- oder Wachstumsvorhabens), die nur durch die öffentliche Förderung eintritt bzw. ermöglicht wird, liegt in 29 % der Fälle (4 von 14 befragten Unternehmen) vor. Keine Additionalität bzw. Mitnahme, weil die Verhaltensänderung vollständig auch ohne die Förderung möglich gewesen wäre, liegt in keinem der Fälle vor. In der Mehrzahl der Fälle hätten die Unternehmen zwar auf alternative Finanzierungsmöglichkeiten zurückgreifen können, dies aber nur mit zeitlichen Verzögerungen, in geringerem Umfang oder mit sonstigen Einschränkungen und Risiken. Als alternative Finanzierungsmöglichkeiten hätten die Unternehmen vornehmlich auf Eigenkapitalgeber wie Business Angels, Strategische Investoren oder private VC-Fonds zurückgegriffen. Lediglich in zwei Fällen wäre eine alleinige Finanzierung durch privates Fremdkapital oder Eigenmittel möglich gewesen.

Die Additionalität ist damit grundsätzlich gegeben, aber eingeschränkt, weil ein Teil der Effekte auch ohne die öffentliche Beteiligungsfinanzierung durch den BFIMV eingetreten wäre. Zu bedenken ist, dass bei rückzahlbaren Förderungen selbst dann, wenn keine Additionalität vorliegt, das quantitative Ausmaß des Mitnahmeeffekts begrenzt ist: die stillen Beteiligungen werden nach einer gewissen Laufzeit getilgt, die eingesetzten Mittel fließen – unter der Annahme der Kapitaldienst wird geleistet – inklusive Zinszahlungen zurück. Die Mitnahme im eigentlichen Sinne betrifft nur die im Vergleich zur Marktlösung günstigere Finanzierung, v. a. die niedrigeren risikoadjustierten Zinskonditionen des BFIMV.

Auswirkungen auf Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit

Im Rahmen der Befragung wurden die Unternehmen gebeten, die Auswirkungen der Beteiligungsfinanzierungen durch den BFIMV auf ihre Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit einzuschätzen (vgl. Abbildung 20). Grundsätzlich wurde der Einfluss der Beteiligung auf die verschiedenen Kriterien als wichtig und in vielen Fällen auch entscheidend beurteilt. Neben der Sicherung der weiteren Finanzierung für die Unternehmen wurde von vier Fünfteln der Einfluss auf die nachhaltige Steigerung der betrieblichen FuE-Aktivitäten und die Markteinführung neuer oder merklich verbesserter Produkte und Dienstleistungen als wichtig oder entscheidend eingestuft. Auch die Auswirkungen auf die der Markteinführung vorgelagerte Entwicklung neuer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren bzw. die merkliche Verbesserung bestehender Produkte, Dienstleistungen und Verfahren wurden als sehr relevant eingeschätzt. Als spezifische Innovationsaktivität im Verhältnis zur Markteinführung von innovativen Produkten und Dienstleistungen weniger wichtig, zeigte sich die Einführung neuer oder merklich verbesserter Verfahren oder Methoden in die betriebliche Praxis (Prozessinnovationen). Insgesamt aber wurden die Wirkungskategorien mit Blick auf die Verbesserung der Innovationstätigkeit mehrheitlich als wichtig bis entscheidend eingestuft.

Eine eher mittlere Bedeutung hatte die Beteiligung aus dem BFIMV auf die klassischen Unternehmensziele wie Umsatz- und Beschäftigungswachstum oder die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit. Auch der Einfluss auf markt- und umsatzbezogene Faktoren der wirtschaftlichen Entwicklung, die eher in späteren Phasen des Produkt- bzw. Unternehmenslebenszyklus zum Tragen kommen, wurde als etwas weniger bedeutsam beschrieben – wie bspw. die Erschließung neuer Absatzmärkte/Geschäftsfelder oder die Erhöhung des Marktanteils in Bestandsmärkten. Die im Vergleich geringsten Auswirkungen wurden für die Erhöhung der Umsatzrendite/des Gewinns erwartet. Bei den zuletzt genannten Wirkungsdimensionen handelt es sich um Effekte, die in den idealtypischen Lebenszyklusmodellen ihre stärkste Ausprägung erst in der Wachstums- und Reifephase annehmen.

Ausgaben für Forschung, Entwicklung und Innovation

Die Entwicklung und Einführung innovativer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren auf Grundlage neuer Geschäftsideen setzt in vielen Fällen eigene oder externe Forschungs- und

Entwicklungsarbeiten voraus. Der BFIMV ist auf die Unterstützung von Innovationen ausgerichtet; FuE-Aktivitäten der unterstützten Gründungen und KMU sind damit ein wichtiger Baustein der Förderung. Die Befragungsergebnisse zeigen, dass diese häufig zentrale Voraussetzung von Innovationen durch die Unternehme geschaffen wurden: 13 der 14 der befragten Beteiligungsnehmer führten FuE durch und hatten dafür interne und externe Ausgaben getätigt.³¹ Der Umfang der dafür aufgewendeten Mittel betrug bei der Hälfte der Unternehmen maximal 200.000 €, bei einem Viertel bis zu 500.000 €. Vereinzelt wurden auch größere Beträge genannt, ein Unternehmen nannte sogar FuE-Ausgaben von mehr als 1 Mio. € (vgl. Abbildung 21). Angesichts einer durchschnittlichen Beteiligungssumme von 367.000 € aus dem BFIMV wird in Relation zu den Beteiligungen somit ein sehr hoher FuE-Aufwand betrieben.

Zusätzlich zu den FuE-Ausgaben wurden von den Unternehmen (10 der 13 Unternehmen mit FuE-Ausgaben) auch weitere Innovationsausgaben (ohne FuE) getätigt, die etwa Ausgaben für Konzeption, Design, Konstruktion und Prüfung, für die Herstellungsvorbereitung, den Vertrieb von Innovationen inklusive Investitionen oder Marketing und Marktforschung umfassen (vgl. Abbildung 22). Diese Ausgaben betrugen in der Regel bis zu 200.000 €, ein Unternehmen berichtet von Ausgaben in einer Größenordnung zwischen 200.000 bis 500.000 €.

Ein Indikator für erfolgreiche FuE-Aktivitäten bilden Patente und andere Schutzrechte. Patente und Schutzrechte sichern neues technologisches Wissen vor Nachahmung ab und bieten den Besitzern der Schutzrechte die Möglichkeit, ihre Produkt- oder Verfahrensidee für einen festgelegten Zeitraum allein zu vermarkten. Fünf Unternehmen gaben an, neue Schutzrechte angemeldet zu haben. Insgesamt wurden von diesen Unternehmen 11 Patente und 8 weitere Schutzrechte wie Gebrauchsmuster oder Marken angemeldet.

Produkt- und Prozessinnovationen

Ziel der Beteiligungen und der Finanzierung von Ausgaben für FuE, der Anmeldung von Patenten, Gebrauchsmustern oder Marken und die Durchführung weiterer Innovationsschritte ist es letztendlich eine Innovation am Markt oder in die betriebliche Anwendung einzuführen. Gut die Hälfte (54 %) der befragten Unternehmen gab an, dass durch die Beteiligung neue oder merklich verbesserte Produkte und/oder Dienstleistungen am Markt eingeführt werden konnten (vgl. Abbildung 23). Überwiegend handelte es bei diesen Innovationen der Unternehmen um neue Produkte und/oder Dienstleistungen. Sieben Produktinnovationen stellten Neuheiten dar, zwei Produktinnovationen waren Verbesserungen von bestehenden Produkten. Je zwei Unternehmen berichteten von zwei am Markt eingeführten Produktinnovationen. Rund die Hälfte der neuen Produkte stellten nach den Angaben der Unternehmen Neuheiten auf dem europäischen Markt dar, also Produkte mit sehr hohem Innovationsgehalt. Die übrigen Innovationen waren auf den deutschen Markt ausgerichtet. Nur Neuheiten für regionale Märkte, die in der Regel Imitationen / Anpassungen von Ideen oder Produkten aus anderen Regionen sind, waren nicht unter den Innovationen.

Für die Mehrzahl der Unternehmen war der Markterfolg der Produktinnovationen entscheidend für die unternehmerische Existenz. Bei vier der sieben Unternehmen mit eingeführten Produktinnovationen betrug der Anteil der neuen oder merklich verbesserten Produkte und Dienstleistungen 100 % des jährlichen Gesamtumsatz, in einem Fall 80 %. Diese Befunde bestätigen das allgemeine Bild, dass junge innovative Unternehmen Einproduktunternehmen sind und daher praktisch keine Möglichkeiten zur Risikodiversifizierung haben.

Die Einführung von Prozessinnovationen spielte neben Produktinnovationen eine geringere Rolle. Nur vier der 14 Unternehmen gaben an, dass infolge der Beteiligung des BFIMV neue oder verbesserte Produktionsverfahren bzw. Verfahren zur Dienstleistungserbringung in die

³¹ Das Unternehmen, welches keine FuE-Aufwendungen getätigt hat, war auch sonst nicht innovationsaktiv, berichtet aber an späterer Stelle von einem 50%igen Umsatzanstieg.

betriebliche Praxis eingeführt hatten. Bei zwei Unternehmen erfolgte dies parallel zur Einführung von Produktinnovationen.

Umsatz- und Beschäftigungseffekte

Erstes Ziel der finanzierten Projekte ist die Einführung und Umsetzung von Innovationen, seien es neue Produkte, Verfahren, Dienstleistungen oder Geschäftsmodelle. Beschäftigungseffekte entstehen dabei vor allem in mittel- bis langfristiger Perspektive, wenn sich die Innovationen erfolgreich am Markt durchsetzen und zu Kosteneinsparungen oder Umsatzsteigerungen und schließlich zu einem starken Unternehmenswachstums führen. Diese Beschäftigungseffekte werden durch das Monitoring des BFIMV nicht laufend erfasst; sie lassen sich projektbegleitend nur mit hohem Aufwand und hoher Unsicherheit erheben bzw. schätzen.

Erfasst werden – nach Angaben der Beteiligungsnehmer zum Zeitpunkt der Antragstellung – die direkt und unmittelbar geschaffenen Arbeitsplätze in den unterstützten Gründungen und KMU. Nach diesen Angaben sollten durch die vom BFIMV unterstützten Projekte 131 zusätzliche Arbeitsplätze entstehen, darunter 14 Arbeitsplätze für Frauen. Pro Beteiligung sind dies etwas mehr als vier neue Arbeitsplätze (4,23). Je geplanten neuen Arbeitsplatz wurden damit Beteiligungen in Höhe von etwa 87.200 € eingegangen.

Die Gesamtzahl der unterstützten („gesicherten“) Arbeitsplätze unter Berücksichtigung der Mehrfachförderung von Unternehmen beläuft sich auf 363, davon 22 Arbeitsplätze für Frauen. Je Arbeitsplatz betrugen somit die eingegangenen Beteiligungen knapp 31.500 €.

Im Rahmen der Befragung wurden die Unternehmen gefragt, wie sich seit der ersten Beteiligungsfinanzierung durch den BFIMV Umsätze und Arbeitsplatzzahl entwickelt haben (vgl. Abbildung 24). Dabei konnte nur die Hälfte der Unternehmen von einer positiven Umsatzentwicklung berichten. Allerdings ist bei diesen Unternehmen der durchschnittliche Anstieg des Umsatzes pro Jahr teils enorm und liegt zwischen 30 bis 300 %. Im Median beträgt das jahresdurchschnittliche Umsatzwachstum 100 %.³²

Einen Anstieg der Beschäftigung konnten acht der vierzehn Unternehmen verzeichnen. Im Median wurden sechs Arbeitsplätze geschaffen, der Maximalwert beträgt 20 zusätzlich Arbeitsplätze. Insgesamt beläuft sich der Beschäftigungszuwachs für die sieben Unternehmen, die quantifizierte Angaben hierzu gemacht haben, 55,5. Die neu geschaffenen Arbeitsplätze werden ganz überwiegend von Hochqualifizierten eingenommen (79 %). Der Frauenanteil ist mit gut 17 % gering.

A.4.2 BFIMV II

A.4.2.1 UMSETZUNG UND OUTPUTS DER FÖRDERUNG

Anzahl der Beteiligungen und Fondsvolumen

Nach Beendigung der Investitionsphase des BFIMV wurde mit dem Beteiligungs-Fonds-Innovation Mecklenburg-Vorpommern II (BFIMV II) ein Nachfolgefonds aufgelegt, der im September 2018 seine operative Tätigkeit aufnahm. Hierzu wurde das Programm „MBMV innoSTAR-Tup“ am Markt eingeführt, mit dem die bisherigen Finanzierungsmöglichkeiten des Programms „innoSTART“ weitergeführt wurden. Zusätzlich wurde jedoch das Förderspektrum für

³² Unter den Unternehmen, die kein Umsatzwachstum angezeigt haben, finden sich vor allem Unternehmen, denen entweder keine Markteinführung gelungen ist, oder die Einproduktunternehmen sind. Auch können diese Unternehmen zumeist keinen Anstieg der Beschäftigung verzeichnen.

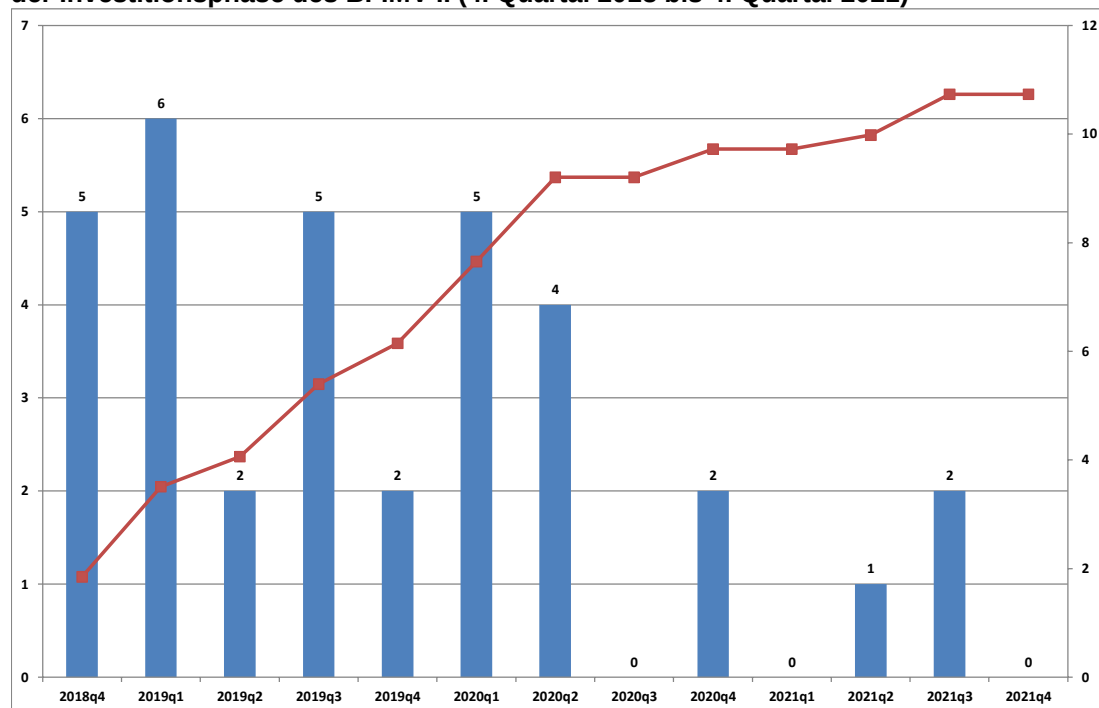
Existenzgründungen und KMU um den Bereich von nicht-technischen Innovationen und insbesondere von digitalen Geschäftsmodellen erweitert. Aufgrund des breiteren Förderspektrums wird für den BFIMV II mit einem höheren Fondsvolumen von 15,0 Mio. € geplant.

Seit Beginn der Förderung im Herbst 2018 konnte der BFIMV II bis Ende 2021 34 Beteiligungen an 23 Unternehmen eingehen (Stand 31.12.2021). Die Gesamtsumme der Beteiligungen des Fonds beläuft sich auf 10,73 Mio. €.

Im Unterschied zu seinem Vorgänger geht der BFIMV II zum einen häufiger offene Beteiligungen in Kombination mit stillen Beteiligungen ein. Zum anderen beteiligt sich der BFIMV II aufgrund geänderter Beteiligungsgrundsätze nunmehr auch offen, ohne dass gleichzeitig eine stille Beteiligung gewährt wird. Insgesamt wurden 19 stille und 13 offene Beteiligungen eingegangen. In vier Fällen erfolgten nur offene Beteiligungen, die im sechsstelligen Bereich bis maximal 500.000 € liegen. Aber auch dann, wenn offene und stille Beteiligungen eingegangen wurden, nehmen die offenen Beteiligungen teils große Beträge von bis zu 400.000 € an. Im Durchschnitt beträgt die Beteiligungssumme der 34 Beteiligungen rund 315.633 €. Je Unternehmen wurden eine Beteiligungsfinanzierung von 466.588 € gewährt.

Bereits kurz nach Einrichtung des BFIMV II wurden im vierten Quartal 2018 fünf stille Beteiligungen mit einer Gesamtsumme von 1,85 Mio. € eingegangen. Im Jahr 2019 folgten dann weitere 15 Beteiligungen in Höhe von insgesamt 4,34 Mio. €. Nachdem in den ersten beiden Quartalen 2020 weitere neun Beteiligungen mit einem Volumen von 3,05 Mio. € gewährt wurden, hat sich das Tempo der Mittelausreichung ab Mitte des Jahres 2020 doch deutlich verlangsamt. Seitdem wurden nur noch fünf Beteiligungen in Höhe von 1,53 Mio. € eingegangen. Pro Quartal wurden im Durchschnitt 2,6 stille Beteiligungen vergeben. Die durchschnittliche Beteiligungssumme pro Quartal betrug 0,83 Mio. €.

Abbildung 4: Anzahl der Beteiligungen und Beteiligungsvolumen aus InnoSTART in der Investitionsphase des BFIMV II (4. Quartal 2018 bis 4. Quartal 2021)



Quelle: EFRE-Fondsverwaltung, Datenstand 31.12.2021, eigene Berechnungen.

Verwaltungskosten und andere Kosten

Bei der Beteiligungsprüfung, -vergabe, -verwaltung und möglichen Problembearbeitung sowie beim aktiven Management des Fonds entstehen Kosten, die aus dem Fondsvermögen oder aus Rückflüssen getragen werden können. Diese mindern die Mittel, die für Unternehmensbeteiligungen zur Verfügung stehen. Aus den Mitteln des Fonds sind grundsätzlich auch Rücklagen für Folgefinanzierungen nach der Investitionsphase zu tragen. Gleichzeitig können Rückflüsse aus den Beteiligungen (Exits, Zinsen) entstehen, die das Fondsvermögen erhöhen.

Die Verwaltungskosten erreichen zum Stand 31.12.2021 einen Wert von insgesamt 1.808.894 €. Davon wurden 987.709 € aus dem Fondsvermögen getragen. Diese Kosten entfielen vollständig auf die leistungsorientierte Vergütung und entsprechen rund 8 % der eingezahlten Fondsmittel. Den Rückflüssen wurden für Verwaltungskosten 485.978 € entnommen. Auf Ebene des BFIMV II ergibt sich unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten eine Mittelbindung von rund 81 % des insgesamt geplanten Fondsvolumens.

Kosten können auch durch die Zwischenanlage der Mittel entstehen, die in den Fonds eingezahlt wurden und nicht an Unternehmen weitergereicht worden sind. Die Erfordernisse an die Zwischenanlage (sehr sichere Anlage bei ausreichender Liquidität und kurzfristiger Verfügbarkeit) (Europäische Kommission 2016) können zu negativen Zinsen bei der Anlage der Mittel führen. Die Kosten für die Zwischenanlage belaufen sich bis zum 31.12.2021 auf 350 €.

Ausfälle und Wertabschreibungen

Aufgrund des höheren Risikos bei einem Beteiligungsfonds zur Finanzierung von Gründungen und Innovationen im Vergleich zur klassischen Investitions- und Wachstumsfinanzierung von etablierten Unternehmen über Darlehen ist über die gesamte Fondslaufzeit tendenziell mit einer überdurchschnittlich hohen Ausfallquote zu rechnen, sowohl im Hinblick auf einen vollständigen Wertverlust durch Insolvenz der Unternehmen als auch erheblichen Wertabschreibungen durch eine Minderperformanz gegenüber der erwarteten Geschäftsentwicklung.³³

Bis dato ist es erst zu einem vollständigen Ausfall bei einem Unternehmen gekommen. Die bislang notwendigen Ausbuchungen betragen 0,30 Mio. €. Dies entspricht weniger als 3 % der investierten Beteiligungen.

³³ In der Ex-ante-Bewertung zu einem Nachrangdarlehensfonds primär für innovative Gründungen in Sachsen findet sich der Hinweis, dass angesichts der vergleichsweise risikobehafteten Finanzierungen zur Deckung der Bedarfe in der Marktbearbeitungsphase mit einem Zielwert für die 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von 4 Prozent gerechnet werden kann. In diesem Fall würden bei einer fünfjährigen Kreditlaufzeit (zwei Jahre tilgungsfrei) im Durchschnitt rund 85 Prozent des Kreditbetrages störungsfrei zurückgezahlt werden. Für Nachrangdarlehen an GRW-Investitionsprojekte wird eine 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit von 2,2 Prozent angenommen, vgl. PwC (2014). In der Ex-ante-Bewertung der Finanzinstrumente in Brandenburg (2013, S. 145, Rz. 557) wird als zusätzlicher Indikator für die Effizienz eines Risikokapitalfonds auf den Anteil der gescheiterten Beteiligungsunternehmen (Totalverluste) an der Summe der insgesamt eingegangenen Beteiligungen hingewiesen. Auf Grundlage der Statistik des BVK wird der Anteil der Totalverluste an den gesamten Exits im VC-Segment in den Jahren 2009 bis 2013 mit durchschnittlich rund 30 Prozent angegeben, wobei allerdings darauf hingewiesen wird, dass die Statistik des BVK das Risiko von Totalverlusten eher unterzeichnet, weil in der Praxis stark ausfallgefährdete Beteiligungen vor Realisierung eines Totalverlusts mitunter zu einem sehr niedrigen (symbolischen) Preis veräußert werden und insofern nicht in die Statistik des BVK als Totalverlust eingehen. Zu den einschlägigen „Faustregeln“ der VC-Branche vgl. auch <https://mk-vc.com/die-mechanik-von-vc-fonds/> oder <https://tomroethlisberger.com/blog/so-funktioniert-venture-capital/> oder <https://www.silicon.de/41577568/venture-capital-drei-viertel-wird-verbrannt>.

Rückflüsse und Erträge

Den Verwaltungskosten sowie den bereits eingetretenen und noch zu erwartenden Ausfällen sind Rückflüsse und Erträge der ausgereichten Beteiligungsinvestitionen gegenüberzustellen, die mit fortschreitender Fondslaufzeit anfallen. Die beim BFIMV II als Fonds mit stillen und offenen Beteiligungen hauptsächliche Quelle von Rückflüssen bilden zum einen die Einnahmen aus den Rückzahlungen der stillen Beteiligungen sowie aus den Festentgelten und Gewinnbeteiligungen, zum anderen die Einnahmen aus dem Verkauf von Gesellschafteranteilen. Zusätzlich sind weitere Einnahmen aus etwa in Form von Sondererträgen aus vorzeitigen Rückführungen oder Verkäufen, Sicherheiten und Regresserlösen sowie Zinsen aus Anlagen zu berücksichtigen.

Die Finanzierungsvereinbarung des BFIMV II sieht vor, dass die Rückflüsse im Rahmen des Instruments gemäß den allgemeinen Regelungen aus Art. 43 bis Art. 45 der ESI-VO wieder eingesetzt werden. Da sich die Laufzeit der stillen Beteiligungen auf bis zu zehn Jahren erstreckt und die Tilgung zumeist endfällig erfolgt,³⁴ sind im bislang betrachteten Zeitraum noch keine Rückflüsse aus Tilgungen der stillen Beteiligungen zu verzeichnen. Auch offene Beteiligungen werden typischerweise länger gehalten, bevor ein Exit erfolgt. In den ersten Jahren sind erfolgreiche Exits bei einem Risikokapitalfonds nur in Ausnahmen zu erwarten, wohl aber erste Ausfälle. Bisher erfolgte noch keine Veräußerung einer Beteiligung mit Gewinn. Die Erträge aus Beteiligungsentgelten belaufen sich auf 0,34 Mio. €. Da andere Einnahmen (Aufgelderlösen, Zinserträgen, Sicherheiten und Regresserlösen) zu vernachlässigen sind, sind in der Summe bislang 0,34 Mio. € dem BFIMV II wieder zugeflossen.

Höhere Rückflüsse und Erträge sind üblicherweise erst nach der Investitionsphase eines Fonds zu erwarten, wenn Kapitalrückflüsse aus erfolgreichen Exits sowie Zins und Tilgungszahlungen für die stillen Beteiligungen realisiert werden. Dies setzt allerdings eine erfolgreiche Entwicklung, mindestens das Überleben und die Tilgungsfähigkeit, der der Portfoliounternehmen voraus.

Förderung von Gründungen und jungen Unternehmen

Die Beteiligungen wurden an innovative Gründungen und etablierte KMU mit Innovationsprojekten vergeben. Unter den Unternehmen, die Beteiligungen erhalten haben, dominieren junge, innovative Unternehmen, die zum Zeitpunkt des Eingehens der Beteiligung nicht älter als 3 Jahre waren und im Fondsreporting als Existenzgründung gezählt werden. Von den 23 unterstützten Unternehmen trifft dies für 15 Unternehmen zu.

Förderung nach Branchen

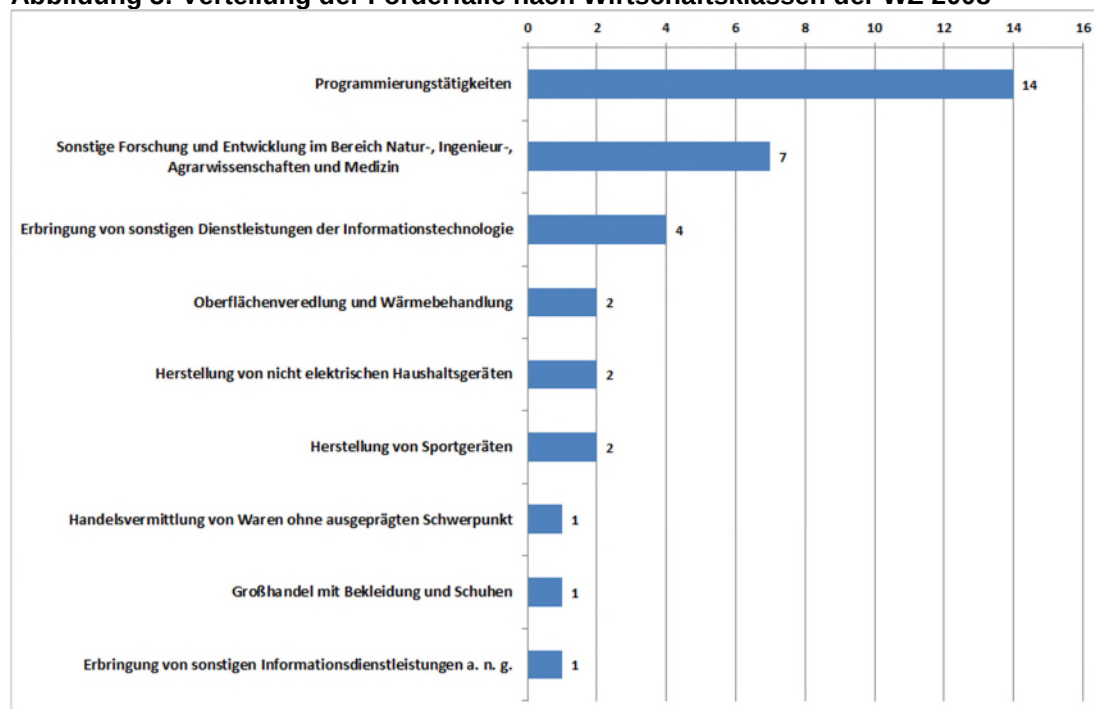
Abbildung 3 illustriert die Verteilung der Förderfälle auf die Wirtschaftsklassen (4-Steller) der WZ2008. Dabei wurden die Wirtschaftsklassen in absteigender Reihenfolge nach der Anzahl der Förderfälle sortiert.

Mehr als die Hälfte der Beteiligungen wurde an Unternehmen ausgereicht, die dem Bereich der IuK-Technologien zugeordnet werden können. Hierunter fallen die Erbringung von Dienstleistungen der Informationstechnologie – Programmierungstätigkeiten (14 Fälle, die mit Abstand am häufigsten geförderte Wirtschaftsklasse) und die Erbringung von sonstigen Dienstleistungen der Informationstechnologie (4 Fälle) sowie die Erbringung von sonstigen Informationsdienstleistungen a. n. g. (1 Fall).

³⁴ Ab dem 6. Jahr ist auch eine ratierte Rückführung der stillen Beteiligung möglich. Zudem ist zu berücksichtigen, dass Zinszahlungen, soweit erforderlich, für einen Zeitraum von max. 4 Jahren gestundet werden können.

Außerhalb des IKT-Bereichs verteilen sich die restlichen Beteiligungen des BFIMV II auf sehr verschiedenartige Industrie- und Dienstleistungsbranchen. Mit der Wirtschaftsklasse Sonstige Forschung und Entwicklung im Bereich Natur-, Ingenieur-, Agrarwissenschaften und Medizin liegt ein weiterer Schwerpunkt auf einer forschungsintensiven Dienstleistungsbranche. Daneben werden Unternehmen aus der Industrie (Oberflächenveredlung und Wärmebehandlung, Herstellung von nicht elektrischen Haushaltsgeräten, Herstellung von Sportgeräten) aber auch aus dem Handel (Handelsvermittlung von Waren ohne ausgeprägten Schwerpunkt, Großhandel mit Bekleidung und Schuhen) gefördert. Die breite Streuung unterstreicht, dass innovative Vorhaben nicht an spezifische Technologien oder Branchen gebunden, sondern grundsätzlich in allen Wirtschaftsbereichen anzutreffen sind. Trotzdem zeigt sich über alle Portfoliounternehmen des BFIMV II hinweg, dass diese mehrheitlich dem Bereich der wissensintensiven Dienstleistungen und forschungsintensiven Industriezweigen angehören. Rund 74% der Förderfälle und 79% des Beteiligungsvolumens entfallen auf Unternehmen, die gemäß der von der EFI verwendeten Abgrenzung dem Bereich der Spitzentechnologie, der Hochwertigen Technologie und der technologieintensiven Dienstleistungssektoren angehören.

Abbildung 5: Verteilung der Förderfälle nach Wirtschaftsklassen der WZ 2008



Quelle: EFRE-Fondsverwaltung, Datenstand 31.12.2021, eigene Berechnungen.

Investitionsvolumen und Hebeleffekt

Durch die stillen Beteiligungen des BFIMV II werden innovative Gründungen und betriebliche Innovationen von etablierten Unternehmen finanziert. Dabei stellen die stillen und offenen Beteiligungen an den Unternehmen im Allgemeinen nur einen Teil der notwendigen Gesamtfinanzierung für ein innovatives Vorhaben dar. Andere Finanzierungsquellen sind Eigenmittel, (andere) Fördermittel und sonstige Finanzierungen von externen Dritten.

Mit den Beteiligungen wurden in Summe Investitionen für innovative Projekte im Umfang von 24,52 Mio. € unterstützt. Weitere wesentliche Finanzierungsquellen waren Finanzierungen von Dritten in Höhe von 9,31 Mio. € sowie Eigenmittel der Unternehmen von 4,47 Mio. €. Zuschüsse aus anderen öffentlichen FuE-Förderprogrammen erhielten die Unternehmen nicht.

Durch die Beteiligungen wurden somit insgesamt deutlich höhere Investitionsvolumen realisiert („gehebelt“). Mit einem Euro aus dem BFIMV II wurden betrieblichen Ausgaben in Höhe von ungefähr 2,28 Euro unterstützt. Der rechnerische Hebeleffekt gemäß der Vorgehensweise der Europäischen Kommission beträgt 2,19. Dieser bezieht sich nur auf die EFRE-Mittel, berücksichtigt die private nationale Kofinanzierung durch die MBMV und bestimmt sich aber ohne die Eigenmittel der Unternehmen. Darüber hinaus werden Verwaltungskosten berücksichtigt.

Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen

Teil der Untersuchung der Umsetzung des BFIMV II ist auch die Beurteilung der gewählten Verfahren und Bedingungen aus der Perspektive der Portfoliounternehmen. Die Befragung der Beteiligungsnehmer hat zur Rolle des BFIMV II, seinen Bedingungen und zur Wahrnehmung des Aufwands im Beteiligungsprozess die folgenden Ergebnisse erbracht.

Neben dem Zugang zu Risikokapital ist auch die Beratung und enge Begleitung der Gründungs- und Entwicklungsprozesse der Startups durch das Fondsmanagement wesentliches Kennzeichen eines VC-Fonds. Junge Unternehmen können so einerseits das betriebswirtschaftliche und fachliche Know-how und Erfahrungen nutzen. Andererseits entsteht durch die Beteiligung von Kapitalgebern in den unternehmerischen Prozessen ein zusätzlicher Aufwand. Zudem geht bei offenen Beteiligungen mit der Aufnahme von neuen Miteigentümern und deren Mitsprache- und Kontrollrechten ein Verlust von Autonomie in der Geschäftsführung einher. Beide Dimensionen – Nutzen der Unterstützung versus zusätzlicher Aufwand – wurden in der Befragung operationalisiert.

Unter den Portfolio-Unternehmen liegt die Zustimmung zu vielen der abgefragten positiven Aussagen über das Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen des BFIMV II sehr hoch (vgl. Abbildung 25). Zwei Drittel der Antwortenden stimmen voll und ganz der Aussage zu, dass die Kommunikation mit der MBMV einfach und unbürokratisch ist. Mit Blick auf die Beteiligungsentscheidung können 67 % voll und ganz der Aussage zustimmen, dass die Kriterien für eine Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup transparent, und 42 % der Aussage, dass die Ergebnisse der Prüfung des Unternehmenskonzepts nachvollziehbar sind. 45 % fanden die Beratung und Begleitung durch die MBMV nach der Beteiligungsentscheidung als kompetent und nützlich. Die anderen Unternehmen stimmen diesen Aussagen zumindest eher zu (bzw. können diese noch nicht beurteilen). Hohe Zustimmung erfährt auch die Aussage, dass der Aufwand, der den Portfoliounternehmen durch Anforderungen an das laufende Reporting entsteht, angemessen ist.

Der Arbeit des Fondsmanagements wird von den Unternehmen allgemein ein hohes Ausmaß an Kompetenz bei der Weiterentwicklung des Unternehmenskonzepts bescheinigt. 42% können voll und ganz dieser Aussage zustimmen, dass die Expertise der MBMV hier hilfreich war. 25 % können dieser Aussage eher zustimmen. Ein Viertel der Unternehmen kann dieser Aussage eher nicht zustimmen.

Geringere Zustimmungsraten erhalten Aussagen, die sich auf die Konditionen und finanziellen Möglichkeiten der Beteiligungsinvestitionen aus dem Programm MBMV innoSTARTup beziehen. 36 % der Unternehmen stuften uneingeschränkt die Konditionen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup insgesamt als angemessen ein und 27 % würden dieser Aussage eher zustimmend gegenüberstehen. Allerdings teilen 36% der Unternehmen eher nicht diese Auffassung. 32 % der Portfolio-Unternehmen stimmen ferner der Aussage voll und ganz bzw. 42 % eher zu, dass die Höhe des geforderten Eigenbeitrags zur Finanzierung angemessen ist. Diesbezüglich sind aber 17% eher nicht mit der Aussage einverstanden. Auch die Finanzierungsmöglichkeiten der MBMV bei Folgefinanzierungen werden skeptischer beurteilt, nur 18 % halten diese ungeeinschränkt für ausreichend. Die Mehrzahl der Unternehmen stimmt dieser Aussage jedoch zumindest eher zu. 18 % können diesbezüglich keine Beurteilung vornehmen.

Der Aufwand, der den Portfoliounternehmen insgesamt aus der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup zusätzlich entsteht, wird aus der Perspektive der Portfoliounternehmen ambivalent beurteilt. 58 % stimmen eher nicht der Aussage zu, dass dieser Aufwand deutlich sei. Allerdings stimmt auch kein Unternehmen gar nicht dieser Aussage zu. Demgegenüber entsteht nach Auffassung von 8 % der Portfoliounternehmen durch die Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup ein deutlicher zusätzlicher Aufwand. 33 % stimmen dieser Auffassung eher zu.

Neben der Betreuung der Bestandsunternehmen gehört die aktive Ansprache und Akquise neuer Portfoliounternehmen zu den Kernaufgaben des Fondsmanagements. Im Rahmen der Befragung wurden die Portfoliounternehmen gefragt, wie sie erstmalig auf die Möglichkeit einer Finanzierung aus dem Programm MBMV innoSTARTup aufmerksam wurden. Wie Abbildung 26 verdeutlicht, wurden über die Hälfte der befragten Unternehmen direkt durch MBMV-Mitarbeiter bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups auf das Finanzierungsangebot von Programm innoSTARTup aufmerksam. Sehr häufig wurden die Unternehmen aber auch durch eigene Recherche auf das Programm aufmerksam.

Ein Drittel der Unternehmen berichtet davon, durch die Beratung an einer Hochschule oder Forschungseinrichtung auf das Finanzierungsangebot aufmerksam geworden zu sein. Von einem Viertel der Unternehmen wurden auch spezifische private Kontakte angeführt. Nur eine geringe bzw. keine Rolle, jedenfalls für die Gruppe der befragten BFIMV II-Portfoliounternehmen, spielte die Ansprache durch Dritte bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups, öffentliche Beratungsstellen, private Kreditinstitute oder andere Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber. Die Antworten unterstreichen die Bedeutung von Netzwerk- und auch Öffentlichkeitsarbeit für die Zielgruppenansprache durch das Fondsmanagements.

In Summe zeigen die Ergebnisse der Befragung ein sehr großes Ausmaß an Zufriedenheit der Portfoliounternehmen mit der Unterstützung durch das Programm MBMV innoSTARTup (vgl. Abbildung 27). Sämtliche Portfolio-Unternehmen würden sich mit einer neuen Geschäftsidee in Zukunft wieder an den MBMV für eine Beteiligungsfinanzierung wenden. Und ebenso würden alle Portfolio-Unternehmen anderen Unternehmen das Programm MBMV innoSTARTup als eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit empfehlen.

A.4.2.2 ERGEBNISSE UND WIRKUNGEN DER FÖRDERUNG

Finanzierungswürdigkeit und Akzeptanz bei Kapitalgebern („Bankability“)

Die Unterstützung aus dem BFIMV II ermöglicht eine umfassendere Gesamtfinanzierung der Gründungen und innovativen KMU. Die stillen Beteiligungen erhöhen das wirtschaftliche Eigenkapital und verbessern damit prinzipiell die Möglichkeiten für die Aufnahme von externem Eigen- oder Fremdkapital. Die offenen Beteiligungen steigern unmittelbar das bilanzielle Eigenkapital. Das zusätzliche (wirtschaftliche und/oder bilanzielle) Eigenkapital führt zu einer breiteren Kapitalbasis und zu einer verbesserten Verhandlungsposition gegenüber weiteren Kapitalgebern. Dieser Effekt auf die so genannte „Bankability“ wird durch die Befragungsergebnisse unterstrichen.

Zunächst gaben alle befragten Unternehmen an, dass sie über die Beteiligung aus dem BFIMV II hinaus weitere Finanzmittel (Eigenkapital, Fremdkapital) akquirieren konnten. Als häufigste Finanzierungsquelle werden Mittel aus Förderprogrammen des Landes Mecklenburg-Vorpommern oder des Bundes genannt. Daneben konnte in mehreren Fällen Fremdkapital von Banken oder Sparkassen sowie von privaten Mittelgebern eingeworben werden. Auch auf weiteres Eigenkapital von privaten Start-up-Fonds/Venture Capital-Gebern wurde noch recht häufig zurückgegriffen. Weniger bedeutsam als Kapitalgeber sind öffentliche VC-

Fonds, nur in einem Fall wird der High-Tech Gründerfonds (HTGF) genannt (vgl. Abbildung 28).

Auf die Frage wie sich die Beteiligung aus dem BFIMV II auf die Akquise der weiteren Finanzmittel ausgewirkt hat, gaben die meisten Unternehmen an, dass es durch die Beteiligung einfacher wurde, weiteres Eigen- oder Fremdkapital zu beschaffen. Immerhin drei der zwölf befragten Unternehmen antworteten, dass erst durch die Beteiligung die Akquise von Eigen- oder Fremdkapital möglich wurde (vgl. Abbildung 29).

Drei Viertel der Unternehmen planen bereits in nächster Zeit zusätzliche Finanzierungen zu realisieren, was vor dem Hintergrund der überwiegend noch laufenden und nicht vollständig rückgeführten Beteiligungen ein überraschend hoher Wert ist. Von diesen Unternehmen möchte ein Drittel eine weitere Finanzierungsrunde mit dem BFIMV II umsetzen. Noch etwas häufiger wird als Quelle eine Finanzierung von Business Angels und über weiteres Eigenkapital von privaten Start-up-Fonds/Venture Capital-Gebern genannt. Auch Fremdkapital von privaten Mittelgebern oder Mittel aus Förderprogrammen spielen eine Rolle als geplante Finanzierungsquelle. Fremdkapital von Banken, Sparkassen oder Eigenkapital von öffentlichen Start-up-Fonds/Venture Capital-Geber werden nur vereinzelt genannt (vgl. Abbildung 30).

Auf die Frage, ob die geplante Finanzierung als Folge der Beteiligung durch den BFIMV II künftig einfacher zu akquirieren sein, sahen sich zwei Drittel zu einer Einschätzung in der Lage. Hiervon wiederum erwarten zwei Drittel der Unternehmen, dass sie künftig neue Finanzmittel einfacher werden erhalten können. Ein Drittel erwartet keine wesentlichen Veränderungen bei der künftigen Finanzierungssituation. Eine Verschlechterung der Finanzierungssituation wird von keinem Unternehmen angenommen (vgl. Abbildung 31).

Bedeutung von Finanzierungsaspekten und Gründe für die Beteiligungsfinanzierung

Die spezifische Finanzierungsform (stille Beteiligungen mit vergleichsweise hohem Zins und offene Beteiligungen mit einer Veräußerung von Unternehmensanteilen) und die Zielgruppe (innovative Gründungen bzw. KMU mit fehlenden Sicherheiten, hohes Risiko bei Innovationsvorhaben) des BFIMV II lassen bereits erwarten, dass die Finanzierung der Gründungs- und Wachstumsvorhaben der Portfoliounternehmen ohne die Beteiligungen vermutlich auf Hemmnisse gestoßen wäre. Zudem dürfte die Suche nach Finanzierungspartnern für die Gründungen und KMU ein langwieriger Prozess gewesen sein. Diese Annahmen werden durch die Befragungsergebnisse grundsätzlich bestätigt.

So geben drei Viertel der Portfoliounternehmen an, dass sie vor ihrem ersten Kontakt mit dem BFIMV II bereits nach anderen Möglichkeiten zur Finanzierung ihres Vorhabens gesucht hatten, wobei Business Angels, Förderprogramme des Landes Mecklenburg-Vorpommern und Strategische Investoren am häufigsten im Fokus der Bemühungen standen, Kapital zu erhalten. Aber auch sonst haben die Unternehmen eine Reihe von verschiedenen Ansprechpartnern und Einrichtungen kontaktiert, um nach alternativen Finanzierungsmöglichkeiten zu suchen (vgl. Abbildung 32).

Nur drei Unternehmen (25 %) sahen bereits zu Beginn ihrer Finanzierungsbemühungen keine Notwendigkeit zur Suche nach anderen Finanzierungsangeboten, weil das Angebot des BFIMV II direkt als ausreichend geeignet erachtet wurde.

Der häufigste Grund, warum sich die Portfoliounternehmen schließlich an den BFIMV II wandten, war der allgemeine Mangel an Eigenmitteln für die Gründung oder Weiterentwicklung ihres Unternehmens (vgl. Abbildung 33). Neben den fehlenden Eigenmitteln deutet auch der Befund, dass für die Hälfte der Unternehmen die besonders attraktiven Finanzierungsbedingungen des Programms MBMV innoSTARTup im Vergleich zu anderen Möglichkeiten ausschlaggebend waren, auf bestehende Finanzierungsschwierigkeiten hin. Ebenso, dass von einem Drittel angeführt wird, dass die Beteiligung der MBMV und das Programm innoSTARTup als "Gütesiegel" für einen besseren Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gesehen

werden. Wesentliche Gründe für die Unternehmen waren des Weiteren die regionale Nähe und intensiven Betreuungsmöglichkeiten durch den MBMV sowie der Zugang zu ihrem Netzwerk.

Um einen Anhaltspunkt zu bekommen, inwieweit die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten des BFIMV II den Bedürfnissen der Unternehmen entsprochen haben, wurde in der Befragung nach der Höhe des ursprünglich angestrebten Finanzierungsumfangs im Vergleich zu der letzten Endes realisierten Beteiligungsfinanzierung aus dem BFIMV II gefragt (vgl. Abbildung 34). Dabei zeigte sich, dass zwei Drittel der Unternehmen ursprünglich nach einer Finanzierung in etwas größerem oder deutlich größerem finanziellen Umfang als mit dem BFIMV II schließlich vereinbart gesucht haben. Ein Drittel der Portfolio-Unternehmen war mit dem Umfang der finanziellen Möglichkeiten und der Beteiligungsinvestition des BFIMV II zufrieden. Von einer anfänglich geringeren Finanzierung für das eigene Vorhaben im Vergleich zur tatsächlichen finanziellen Beteiligung des BFIMV II war kein Unternehmen ausgegangen.

Neben dem eigenen Finanzierungsangebot und dem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gehört zum Leistungsspektrum des BFIMV II auch das Coaching und die Unterstützung der Unternehmen in strategischer und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Bei diesem für Risikokapitalfonds charakteristischen Hands-on-Management nimmt der Investor aktiv Einfluss auf Unternehmensentscheidungen, beschränkt sich also nicht auf die Rolle eines reinen Kapitalgebers. Die aktive Einflussnahme der VC-Fonds bezieht sich hierbei häufig nur auf strategisch relevante Unternehmensentscheidungen, das direkte Eingreifen in die operative Geschäftstätigkeit der Portfoliounternehmen bildet die Ausnahme.

Auf die Frage, welchen Mehrwert die Start-ups durch die Beteiligung des BFIMV II über den finanziellen Nutzen hinaus hatten, haben fast alle Unternehmen mehrere der zur Verfügung stehenden Items ausgewählt. Die häufigste Nennung mit 75 % entfiel auf den Aspekt der Beschleunigung beim Unternehmensauf- und -ausbau. Von 58 % der Start-ups wurden die Unterstützung bei strategischen Fragestellungen sowie der Auf- und Ausbau des Kooperationsnetzwerks als positive Einflussfaktoren der aktiven Beteiligung durch das Fondsmanagement des BFIMV II genannt. Die Hälfte der Unternehmen sah einen Zusatznutzen der BFIMV II-Beteiligung in der Verbesserung und Weiterentwicklung des Businessplans. Von einem Drittel der Unternehmen wurde der Austausch mit anderen Gründungen und Unternehmen aus dem Portfolio angeführt. Immerhin ein Viertel der Unternehmen profitierte von den Unterstützungsleistungen des BFIMV II in Form einer technologischen Verbesserung und Weiterentwicklung ihrer Geschäftsidee bzw. ihres Geschäftsmodells, der Gewinnung von Fachkräften und dem Auf- und Ausbau von Vertriebskanälen. Dagegen gab nur ein gutes Sechstel der Unternehmen an, dass die Beteiligung des BFIMV II auch für die Erweiterung der operativen Managementkompetenzen von Nutzen gewesen sei. Keine Rolle spielte die BFIMV II-Beteiligung für die Optimierung der Zusammensetzung des Managementteams.

Effekte auf Umsetzung der Vorhaben und Additionalität

Auf die Frage, was geschehen wäre, wenn die Unternehmen keine Finanzierung aus dem BFIMV II erhalten hätten, antwortete nur eines der zwölf Unternehmen, dass die Finanzierung auch ohne die Beteiligung in vollem Umfang, ohne zeitliche Verzögerung und ohne sonstigen Einschränkungen hätte sichergestellt werden können, womit ein deutlicher Mitnahmeeffekt verbunden gewesen wäre. Umgekehrt gab nur ein befragtes Unternehmen an, dass die Finanzierung ohne die Beteiligung grundsätzlich nicht hätte sichergestellt werden können. Aus Sicht der anderen Unternehmen waren mit der öffentlichen Beteiligungsfinanzierung vor allem Vorzieh- und Vergrößerungseffekte verbunden (Mehrfachnennungen waren möglich): Jeweils sechs Unternehmen hätten ohne die Beteiligung das Vorhaben zu einem späteren Zeitpunkt oder nur in geringerem Umfang finanzieren können. Fünf Unternehmen gaben an, dass sie ohne die Beteiligung aus dem BFIMV sonstige Einschränkungen und Risiken bei der Finanzierung hätten hinnehmen müssen (vgl. Abbildung 36).

Von den zehn Unternehmen, die eine Finanzierung auch ohne die Beteiligung später oder in anderer Form hätten sicherstellen können, hätten mehr als zwei Drittel der Unternehmen auf eine Finanzierung mit mehreren Quellen zurückgegriffen (vgl. Abbildung 37). Dabei wurde die Finanzierung über Fremdkapital am häufigsten genannt, ebenso auch die Finanzierung über Business Angels. Alternative Finanzierungsmöglichkeiten wären in vielen Fällen auch Strategische Investoren oder Förderungen über Zuschüsse gewesen. Als weitere Option hätte nach der Einschätzung der Unternehmen jeweils die Beteiligung von privaten oder öffentlichen Seed-Fonds oder Venture Capital-Gebern zur Verfügung gestanden. In einem Fall wird eine Finanzierung durch einen Kurswechsel im Geschäftsmodell genannt, um Umsätze abseits des innovativen Vorhabens zu erzielen.

In der Summe kann für die Beteiligungsförderung aus dem BFIMV II somit eine eingeschränkte Additionalität angenommen werden: Vollständige Additionalität, d. h. eine Verhaltensänderung (hier Finanzierung des Gründungs- oder Wachstumsvorhabens), die nur durch die öffentliche Förderung eintritt bzw. ermöglicht wird, liegt nur in einem Fall vor. Keine Additionalität bzw. Mitnahme, weil die Verhaltensänderung vollständig auch ohne die Förderung möglich gewesen wäre, liegt ebenfalls nur in einem der Fälle vor. In der überwiegenden Mehrzahl der Fälle hätten die Unternehmen zwar auf alternative Finanzierungsmöglichkeiten zurückgreifen können, dies aber nur mit zeitlichen Verzögerungen, in geringerem Umfang oder mit sonstigen Einschränkungen und Risiken. Als alternative Finanzierungsmöglichkeiten hätten die Unternehmen vornehmlich auf Eigenkapitalgeber wie Business Angels, Strategische Investoren oder private wie öffentlichen VC-Fonds zurückgegriffen. Die Hälfte der Unternehmen hätte zudem auf eine Finanzierung durch privates Fremdkapital zurückgreifen können. Davon allerdings nur ein kleinerer Teil ausschließlich auf privates Fremdkapital.

Die Additionalität ist damit grundsätzlich gegeben, aber eingeschränkt, weil ein Teil der Effekte auch ohne die öffentliche Teilungsförderung durch den BFIMV II eingetreten wäre. Zu bedenken ist, dass bei rückzahlbaren Förderungen selbst dann, wenn keine Additionalität vorliegt, das quantitative Ausmaß des Mitnahmeeffekts begrenzt ist: die stillen Beteiligungen werden nach einer gewissen Laufzeit getilgt, die eingesetzten Mittel fließen – unter der Annahme der Kapitaldienst wird geleistet – inklusive Zinszahlungen zurück. Die Mitnahme im eigentlichen Sinne betrifft nur die im Vergleich zur Marktlösung günstigere Finanzierung, v. a. die niedrigeren risikoadjustierten Zinskonditionen des BFIMV II.

Auswirkungen auf Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit

Im Rahmen der Befragung wurden die Unternehmen gebeten, die Auswirkungen der Teilungsförderungen durch den BFIMV II auf ihre Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit einzuschätzen (vgl. Abbildung 38). Grundsätzlich wurde der Einfluss der Beteiligung auf die verschiedenen Faktoren als wichtig und in vielen Fällen auch entscheidend beurteilt. Neben der Sicherung der weiteren Finanzierung für die Unternehmen wurde der Einfluss auf das Umsatzwachstum durchgängig als wichtig oder entscheidend eingeschätzt. Darüber hinaus beurteilt mindestens die Hälfte der Unternehmen die Auswirkungen der Teilungsförderung auf die Entwicklung neuer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren, die merkliche Verbesserung bestehender Produkte, Dienstleistungen und Verfahren sowie ihre spätere Markteinführung als entscheidend. Der Einfluss auf eine nachhaltige Steigerung der betrieblichen FuE-Aktivitäten oder die Einführung neuer oder merklich verbesserter Verfahren oder Methoden in die betriebliche Praxis (Prozessinnovationen) als spezifische Innovationsaktivitäten fällt demgegenüber in der Bedeutung etwas zurück. Auch der Einfluss auf markt- und umsatzbezogene Faktoren der wirtschaftlichen Entwicklung, die eher in späteren Phasen des Produkt- bzw. Unternehmenslebenszyklus zum Tragen kommen, wird als etwas weniger bedeutsam beschrieben – wie die Erhöhung des Marktanteils in Bestandsmärkten und die Erhöhung der Umsatzrendite/des Gewinns. Dabei handelt es sich um Effekte, die in den idealtypischen Lebenszyklusmodellen ihre stärkste Ausprägung erst in der Wachstums- und Reifephase annehmen.

Ausgaben für Forschung, Entwicklung und Innovation

Die Entwicklung und Einführung innovativer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren auf Grundlage neuer Geschäftsideen setzt in vielen Fällen eigene oder externe Forschungs- und Entwicklungsarbeiten voraus. Der BFIMV II ist auf die Unterstützung von Innovationen ausgerichtet; FuE-Aktivitäten der unterstützten Gründungen und KMU sind damit ein wichtiger Baustein der Förderung. Die Befragungsergebnisse zeigen, dass diese häufig zentrale Voraussetzung von Innovationen durch die Unternehmen geschaffen werden: 9 der 12 der befragten Beteiligungsnehmer haben FuE durchgeführt und dafür interne und externe Ausgaben getätigt.³⁵ Der Umfang der dafür aufgewendeten Mittel verteilt sich hierbei relativ gleichmäßig auf verschiedene Größenordnungen (vgl. Abbildung 39): Bei jeweils 3 von 8 Unternehmen wurden FuE-Ausgaben von maximal 200.000 € bzw. zwischen 0,5 bis 1 Mio. € genannt, die restlichen 2 von 8 Unternehmen tätigten FuE-Ausgaben im Intervall von 200.000 bis zu 500.000 €. Angesichts einer durchschnittlichen Beteiligungssumme von rund 456.000 € bzw. Investitionssumme von rund 1,05 Mio. € je Unternehmen wird im Verhältnis somit ein sehr hoher FuE-Aufwand betrieben.

Neben den FuE-Ausgaben wurden von den Unternehmen (11 der 12 Unternehmen) auch weitere Innovationsausgaben (ohne FuE) getätigt, die etwa Ausgaben für Konzeption, Design, Konstruktion und Prüfung, für die Herstellungsvorbereitung, den Vertrieb von Innovationen inklusive Investitionen oder Marketing und Marktforschung umfassen. Diese Ausgaben betrugen in der Regel bis zu 200.000 €, zwei Unternehmen berichten von Ausgaben in einer Größenordnung zwischen 200.000 bis 500.000 € (vgl. Abbildung 40).

Ein Indikator für erfolgreiche FuE-Aktivitäten bilden Patente und andere Schutzrechte. Patente und Schutzrechte sichern neues technologisches Wissen vor Nachahmung ab und bieten den Besitzern der Schutzrechte die Möglichkeit, ihre Produkt- oder Verfahrensidee für einen festgelegten Zeitraum allein zu vermarkten. Fünf Unternehmen gaben an, neue Schutzrechte angemeldet zu haben. Insgesamt wurden von diesen Unternehmen 8 Patente und 10 weitere Schutzrechte wie Gebrauchsmuster oder Marken angemeldet.

Produkt- und Prozessinnovationen

Ziel der Beteiligungen und der Finanzierung von Ausgaben für FuE, der Anmeldung von Patenten, Gebrauchsmustern oder Marken und die Durchführung weiterer Innovationsschritte ist es letztendlich eine Innovation am Markt oder in die betriebliche Anwendung einzuführen. Zehn der zwölf befragten Unternehmen gaben an, dass durch die Beteiligung neue oder merklich verbesserte Produkte und/oder Dienstleistungen am Markt eingeführt werden konnten (vgl. Abbildung 41). Überwiegend handelte es bei diesen Innovationen der Unternehmen um neue Produkte und/oder Dienstleistungen. Rund 63% der Produktinnovationen stellten Neuheiten dar, die anderen Produktinnovationen waren Verbesserungen von bestehenden Produkten. Durchgängig bildeten die neuen Produkte nach den Angaben der Unternehmen Neuheiten auf dem europäischen Markt dar, also Produkte mit sehr hohem Innovationsgehalt. Nur Neuheiten für den regionalen oder deutschen Markt, die in der Regel Imitationen / Anpassungen von Ideen oder Produkten aus dem Ausland sind, finden sich unter den Produktinnovationen nicht.

Für die Mehrzahl der Unternehmen ist der Markterfolg der Produktinnovationen sehr bedeutsam für die unternehmerische Existenz. Bei fünf der neun Unternehmen mit eingeführten Produktinnovationen beträgt der Anteil der neuen oder merklich verbesserten Produkte und Dienstleistungen 100 % des jährlichen Gesamtumsatz, in zwei weiteren Fällen zumindest 70

³⁵ Das Unternehmen, welches keine FuE-Aufwendungen getätigt hat, war auch sonst nicht innovationsaktiv, berichtet aber an späterer Stelle von einem 50%igen Umsatzanstieg.

bzw. 80 %. Diese Befunde bestätigen das allgemeine Bild, dass junge innovative Unternehmen Einproduktunternehmen sind und daher praktisch nur wenig Möglichkeiten zur Risiko-diversifizierung haben.

Die Einführung von Prozessinnovationen spielt neben Produktinnovationen eine geringere Rolle. Nur drei Unternehmen gaben an, dass infolge der Beteiligung des BFIMV II neue oder verbesserte Produktionsverfahren bzw. Verfahren zur Dienstleistungserbringung in die betriebliche Praxis eingeführt haben. Bei diesen Unternehmen erfolgte dies parallel zur Einführung von Produktinnovationen.

Umsatz- und Beschäftigungseffekte

Erstes Ziel der finanzierten Projekte ist die Einführung und Umsetzung von Innovationen, seien es neue Produkte, Verfahren, Dienstleistungen oder Geschäftsmodelle. Beschäftigungseffekte entstehen dabei vor allem in mittel- bis langfristiger Perspektive, wenn sich die Innovationen erfolgreich am Markt durchsetzen und zu Kosteneinsparungen oder Umsatzsteigerungen und schließlich zu einem starken Unternehmenswachstums führen. Diese Beschäftigungseffekte werden durch das Monitoring des BFIMV II nicht laufend erfasst; sie lassen sich projektbegleitend nur mit hohem Aufwand und hoher Unsicherheit erheben bzw. schätzen.

Erfasst werden – nach Angaben der Beteiligungsnehmer zum Zeitpunkt der Antragstellung – die direkt und unmittelbar geschaffenen Arbeitsplätze in den unterstützten Gründungen und KMU. Nach diesen Angaben sollten durch die vom BFIMV unterstützten Projekte 131 zusätzliche Arbeitsplätze entstehen, darunter 14 Arbeitsplätze für Frauen. Pro Beteiligung sind dies etwas mehr als vier neue Arbeitsplätze (4,23). Je geplanten neuen Arbeitsplatz wurden damit Beteiligungen in Höhe von etwa 87.200 € eingegangen.

Die Gesamtzahl der unterstützten („gesicherten“) Arbeitsplätze unter Berücksichtigung der Mehrfachförderung von Unternehmen beläuft sich auf 363, davon 22 Arbeitsplätze für Frauen. Je Arbeitsplatz betrugen somit die eingegangenen Beteiligungen knapp 31.500 €.

Im Rahmen der Befragung wurden die Unternehmen gefragt, wie sich seit der ersten Beteiligungsfinanzierung durch den BFIMV Umsätze und Arbeitsplatzzahl entwickelt haben (Abbildung 42). Dabei berichten drei Viertel der Unternehmen von einer positiven Umsatzentwicklung. Zum Teil ist bei diesen Unternehmen der durchschnittliche Anstieg des Umsatzes pro Jahr teils enorm, in einem Fall liegt er bei 250 %. Im Median beträgt das jahresdurchschnittliche Umsatzwachstum 100 %.³⁶

Bemerkenswert ist, dass bei allen befragten Unternehmen seit der ersten Beteiligungsfinanzierung ein Anstieg der Beschäftigung (VZÄ) zu verzeichnen ist. Im Median wurden fünf Arbeitsplätze geschaffen (Durchschnitt 5,8 Arbeitsplätze), der Maximalwert beträgt 18 zusätzlich Arbeitsplätze. Insgesamt beläuft sich der Beschäftigungszuwachs für die elf Unternehmen, die quantifizierte Angaben hierzu gemacht haben, auf 63 Arbeitsplätze. Die neu geschaffenen Arbeitsplätze werden überwiegend von Hochqualifizierten eingenommen (59 %). Der Frauenanteil liegt bei rund 33 %.

³⁶ Unter den Unternehmen, die kein Umsatzwachstum angezeigt haben, findet sich auch das Unternehmen, dem keine Innovation gelungen ist. Alle Unternehmen ohne Umsatzanstieg berichten aber einen moderaten Anstieg der Beschäftigung im Bereich von zwei bis fünf Arbeitsplätzen.

A.4.3 VCFMV

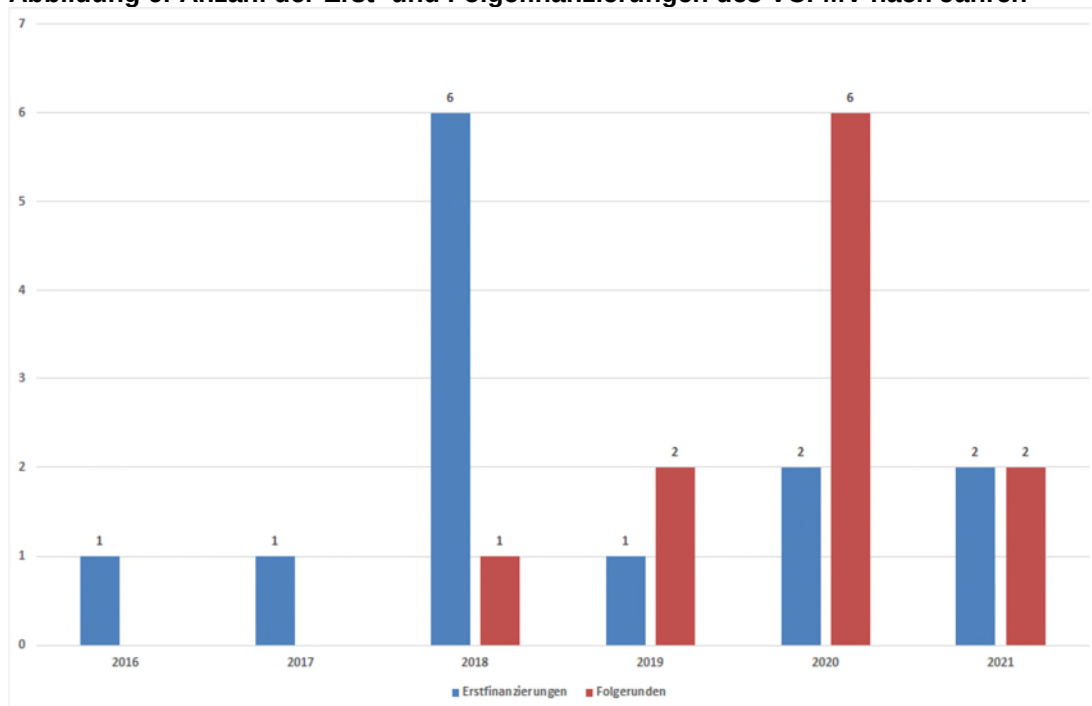
A.4.3.1 UMSETZUNG UND OUTPUTS DER FÖRDERUNG

Anzahl der Beteiligungen und Fondsvolumen

Als „klassischer“ Wagniskapitalgeber soll sich der VCFMV in Form von offenen Beteiligungen an innovativen, technologieorientierten Existenzgründungen und jungen Unternehmen beteiligen. Das Investment erfolgt hierbei in Form einer offenen Eigenkapitalbeteiligung an den Portfoliounternehmen und dem Erwerb eines Minderheitsanteils am gezeichneten Kapital.

Der VCFMV wird von der GENIUS Venture Capital GmbH (GVC) verwaltet und hat, nach einer zwischenzeitlichen Mittelaufstockung, ein Fondsvolumen von 15 Mio. €. Der Fonds ist seit Anfang 2016 aktiv (Abschluss Finanzierungsvereinbarung am 18.12.2015). Nachdem die Umsetzung auch infolge der später als geplanten Einrichtung des VCFMV zunächst eher schleppend verlief, wurden bis zum Stand 31.12.2021 Beteiligungsinvestitionen an 13 Start-ups eingegangen. Das in Verträgen gebundene Beteiligungsvolumen beläuft sich auf 7,82 Mio €. Bislang wurden 13 Erstfinanzierungen und 11 Folgefinanzierungen eingegangen, wobei bei den Folgefinanzierungen sich zwei Unternehmen bereits in der dritten Finanzierungsrunde befinden.

Abbildung 6: Anzahl der Erst- und Folgefinanzierungen des VCFMV nach Jahren



Quelle: EFRE-Fondsverwaltung, Datenstand 31.12.2021, eigene Berechnungen.

Beteiligungen und Portfoliounternehmen

Die Höhe der Beteiligungsinvestitionen je Unternehmen weist eine beträchtliche Spannweite von 1,09 Mio. € auf, die vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Reifegrade der Unterneh-

men, der Beteiligungsdauer und Anzahl Finanzierungsrunden gesehen werden muss: Die minimale Beteiligungssumme hat einen Wert von rund 110.000 €, die maximale Summe von 1,20 Mio. €. Die durchschnittliche Höhe der Beteiligungssummen je Unternehmen beträgt rund 602.000 €, der Median liegt bei 550.000 € pro Unternehmen.

Die Beteiligungen wurden durchgängig an innovative Gründungen vergeben. Das älteste Start-up aus dem Portfolio wurde 2012 gegründet, drei Start-ups wurden erst 2020 gegründet. Das durchschnittliche Unternehmensalter bei Einstieg des VCFMV liegt bei 2,6 Jahren. Die Technologiefelder der Unternehmen gehören überwiegend zur Informations- und Kommunikationstechnologie (54%) oder Gesundheits-/Medizintechnologie (31%). Je ein Unternehmen entstammt aus der Ernährungs- und Lebensmitteltechnologie und Biotechnologie.

Verwaltungskosten und andere Kosten

Bei der Beteiligungsprüfung, -vergabe, -verwaltung und möglichen Problembearbeitung sowie beim aktiven Management des Fonds entstehen Kosten, die aus dem Fondsvermögen oder aus Rückflüssen getragen werden können. Diese mindern die Mittel, die für Unternehmensbeteiligungen zur Verfügung stehen. Aus den Mitteln des Fonds sind grundsätzlich auch Rücklagen für Folgefinanzierungen nach der Investitionsphase zu tragen. Gleichzeitig können Rückflüsse aus den Beteiligungen (Exits, Zinsen) entstehen, die das Fondsvermögen erhöhen.

Die Verwaltungskosten erreichen zum Stand 31.12.2021 einen Wert von insgesamt 1,39 Mio. €. Dies entspricht etwa 12 % der bisher ausgezahlten Fondsmittel. Davon entfiel mit 1,09 Mio. € das Gros der Kosten auf die Grundvergütung. Auf Ebene des VCFMV ergibt sich unter Berücksichtigung der Verwaltungskosten eine Mittelbindung von rund 61 % des insgesamt geplanten Fondsvolumens.

Kosten können derzeit auch durch die Zwischenanlage der Mittel, die in den Fonds eingezahlt wurden und bisher nicht an Unternehmen weitergereicht worden sind, entstehen. Die Erfordernisse an die Zwischenanlage (sehr sichere Anlage bei ausreichender Liquidität und kurzfristiger Verfügbarkeit) (Europäische Kommission 2016) führen derzeit zu negativen Zinsen bei der Anlage der Mittel. Die Kosten für die Zwischenanlage belaufen sich bis zum 31.12.2021 auf 2.080 €. Dieser Position stehen aber auch positive Erträge aus der Anlage von Mitteln bei Banken gegenüber, so dass sich insgesamt positiver Saldo bei den laufenden Zinseinnahmen von 6.216 € ergibt.

Ausfälle und Wertabschreibungen

Aufgrund des höheren Risikos bei einem Beteiligungsfonds zur Finanzierung von Start-ups mit Wagniskapital, vor allem in ihrer Frühphase, im Vergleich zur klassischen Investitions- und Wachstumsfinanzierung von etablierten Unternehmen über Darlehen ist über die gesamte Fondslaufzeit mit einer überdurchschnittlich hohen Ausfallquote zu rechnen, sowohl im Hinblick auf einen vollständigen Wertverlust durch Insolvenz der Unternehmen als auch erheblichen Wertabschreibungen durch eine Minderperformanz gegenüber der erwarteten Geschäftsentwicklung.

Bis zum 31.12.2021 ist es erst zu einem vollständigen Ausfall bei einem Unternehmen gekommen. Die bislang notwendigen Ausbuchungen betragen 0,11 Mio. €. Dies entspricht rund 1,4 % der investierten Beteiligungen. Im Hinblick auf in der Branche akzeptierte Totalausfallraten von VC-Fonds von bis zu 75 % ist die Zahl an Ausfällen niedrig. Allerdings ist auch die

bisher kurze Laufzeit des Fonds zu berücksichtigen.³⁷ Darüber hinaus dürften gemäß den Einschätzungen des Fondsmanagements auf Basis von aktuellen Unternehmensbewertungen bei einigen Start-ups künftig beträchtliche Wertabschreibungen vorzunehmen sein. Zum Stand 31.12.2021 ist festzuhalten, dass sich im VCFMV 11 der insgesamt 13 Unternehmen weiterhin im Portfolio befinden und sich die Zahl der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den Portfoliounternehmen seit Einstieg des VCFMV insgesamt um 90 Beschäftigte erhöht hat.

Rückflüsse und Exits

Durch erfolgreiche Exits sollen in der Desinvestitionsphase dem VCFMV wieder finanzielle Mittel zufließen. Üblicherweise beträgt die Haltedauer von offenen Beteiligungen, nach der die Unternehmensbeteiligung dann möglichst gewinnbringend veräußert werden kann, mehrere Jahre. Gemäß den Beteiligungsgrundsätzen des VCFMV soll eine realistische Strategie für einen Ausstieg innerhalb eines Zeitraumes von maximal 10 Jahren nach dem Eingehen der Beteiligung durch den VCFMV bestehen. Daher hat es im Portfolio bislang nur eine Veräußerung gegeben, bei der das eingesetzte Risikokapital von 375.000 € entgolten wurde. Die bis zum aktuellen Rand (31.12.2021) angefallenen sonstigen Erträge betragen 24.819 €.

Höhere Rückflüsse und Erträge sind üblicherweise erst nach der Investitionsphase eines Fonds zu erwarten, wenn Kapitalrückflüsse aus erfolgreichen Exits sowie Zins und Tilgungszahlungen für ergänzende Mezzanine-Finanzierungen realisiert werden. Dies setzt allerdings eine erfolgreiche Entwicklung, mindestens das Überleben und die Tilgungsfähigkeit, der Start-ups voraus. Darüber hinaus müssen – bei VC-Fonds typisch – für einige wenige Portfoliounternehmen Verkäufe mit hohen Renditen gelingen. Derartige erlösstarke Exits sind grundsätzlich erst nach einer längeren Entwicklungszeit der Start-ups zu erwarten, insbesondere dann, wenn es sich um hardware- und wissenschaftsbasierte innovative Start-ups handelt. Rückflüsse und Erträge können perspektivisch zur Finanzierung der Fondskosten und/oder für weitere Beteiligungsfinanzierungen verwendet werden.

Investitionsvolumen und Hebeleffekt

Durch die Beteiligungen des VCFMV werden innovative, technologieorientierte Gründungen finanziert. Dabei stellen die offenen Beteiligungen an den Unternehmen im Allgemeinen nur einen Teil der notwendigen Gesamtfinanzierung für die Start-ups dar. Andere Finanzierungsquellen sind Eigenmittel, (andere) Fördermittel und sonstige Finanzierungen von externen Dritten. Die gesamten Risikokapitalinvestitionen für die Gründungsvorhaben belaufen sich auf 19,66 Mio. €. Im Durchschnitt beträgt die Investitionssumme je Start-up 1,14 Mio. €.

Zusätzlich zu den Beteiligungen des VCFMV wurden externe Mittel von privaten und öffentlichen Ko-Investoren in Höhe von 8,66 Mio. € für die Finanzierung eingebunden. Die weiteren Finanzierungsquellen sind im Wesentlichen Beteiligungen von Business Angels und privaten

³⁷ In der Ex-ante-Bewertung der Finanzinstrumente in Brandenburg (2013, S. 145, Rz. 557) wird als zusätzlicher Indikator für die Effizienz eines Risikokapitalfonds auf den Anteil der gescheiterten Beteiligungsunternehmen (Totalverluste) an der Summe der insgesamt eingegangenen Beteiligungen hingewiesen. Auf Grundlage der Statistik des BVK wird der Anteil der Totalverluste an den gesamten Exits im VC-Segment in den Jahren 2009 bis 2013 mit durchschnittlich rund 30 Prozent angegeben, wobei allerdings darauf hingewiesen wird, dass die Statistik des BVK das Risiko von Totalverlusten eher unterzeichnet, weil in der Praxis stark ausfallgefährdete Beteiligungen vor Realisierung eines Totalverlusts mitunter zu einem sehr niedrigen (symbolischen) Preis veräußert werden und insofern nicht in die Statistik des BVK als Totalverlust eingehen. Zu den einschlägigen „Faustregeln“ der VC-Branche vgl. auch <https://mk-vc.com/die-mechanik-von-vc-fonds/> oder <https://tomroethlisberger.com/blog/so-funktioniert-venture-capital/> oder <https://www.silicon.de/41577568/venture-capital-drei-viertel-wird-verbrannt>.

VC-Gesellschaften sowie private Investitionen aus Eigenmitteln der Gründer und aus dem Gesellschafterkreis. In einem Fall hat auch die MBMV eine stille Beteiligung gewährt. Darüber hinaus erhielten die Unternehmen noch Zuschüsse von 3,18 Mio. € aus öffentlichen FuE-Förderprogrammen. Durch die Beteiligungen wurde somit insgesamt ein deutlich höheres Volumen an Risikokapital realisiert („gehebelt“). Mit einem Euro aus dem VCFMV wurden noch einmal Investitionen in Höhe von ungefähr 2,51 Euro unterstützt.

Der rechnerische Hebeleffekt gemäß der Vorgehensweise der Europäischen Kommission beträgt 2,53. Dieser bezieht sich nur auf die EFRE-Mittel, berücksichtigt die private Kofinanzierung (inklusive Förderzuschüsse) und bestimmt sich aber ohne die Eigenmittel der Unternehmen. Darüber hinaus werden Verwaltungskosten berücksichtigt.³⁸

Verfahren, Unterstützungsleistungen und Bedingungen

Teil der Untersuchung der Umsetzung des VCFMV ist auch die Beurteilung der gewählten Verfahren und Bedingungen aus der Perspektive der Portfoliounternehmen. Die Befragung der Beteiligungsnehmer hat zur Rolle des VCFMV, seinen Bedingungen und zur Wahrnehmung des Aufwands im Beteiligungsprozess die folgenden Ergebnisse erbracht.

Neben dem Zugang zu Risikokapital ist auch die Beratung und enge Begleitung der Gründungs- und Entwicklungsprozesse der Startups durch das Fondsmanagement wesentliches Kennzeichen eines VC-Fonds. Junge Unternehmen können so einerseits das betriebswirtschaftliche und fachliche Know-how und Erfahrungen nutzen. Andererseits entsteht durch die Beteiligung von Kapitalgebern in den unternehmerischen Prozessen ein zusätzlicher Aufwand. Zudem geht bei offenen Beteiligungen mit der Aufnahme von neuen Miteigentümern und deren Mitsprache- und Kontrollrechten in einem gewissen Umfang ein Verlust von Autonomie in der Geschäftsführung einher. Beide Dimensionen – Nutzen der Unterstützung versus zusätzlicher Aufwand – wurden in der Befragung operationalisiert.

Unter den Portfolio-Unternehmen liegt die uneingeschränkte Zustimmung zu vielen der abgefragten Aussagen über das Verfahren und die Unterstützungsleistungen des VCFMV bei 70 % oder darüber (vgl. Abbildung 43). Zehn der zehn befragten Start-ups fanden die Beratung und Begleitung durch den VCFMV nach der Beteiligungsentscheidung als kompetent und nützlich. Vier Fünftel der Antwortenden (80 %) stimmen jeweils auch voll und ganz der Aussage zu, dass die Kommunikation mit dem VCFMV einfach und unbürokratisch ist. Mit Blick auf die Beteiligungsentscheidung können ebenfalls 80 % voll und ganz den Aussagen zustimmen, dass die Kriterien für die Beteiligung des VCFMV transparent sowie die Ergebnisse der Prüfung des Unternehmenskonzepts nachvollziehbar sind. Die anderen Unternehmen stimmen diesen Aussagen zumindest eher zu (bzw. können diese nicht beurteilen). Der Arbeit des Fondsmanagements wird von den Start-ups auch ein sehr hohes Ausmaß an Kompetenz bei der Weiterentwicklung des Unternehmenskonzepts bescheinigt. 70% können voll und ganz dieser Aussage zustimmen, dass die Expertise des VCFMV hier hilfreich war. Die restlichen 30 % können dieser Aussage eher zustimmen.

Etwas geringere Zustimmungsraten erhalten Aussagen, die sich auf die Konditionen und finanziellen Möglichkeiten der Beteiligungsinvestitionen des VCFMV beziehen. 60 % der Unternehmen stufen uneingeschränkt die Konditionen der Beteiligung des VCFMV insgesamt

³⁸ In der in SFC 2014 automatisierten Formel werden Verwaltungskosten berücksichtigt, soweit sie aus dem Fondsvermögen getragen werden. Liegt dieser Fall vor, wird der Hebel in SFC 2014 noch korrigiert, um (anteilig) die vom EFRE getragenen Verwaltungskosten im Nenner aufzunehmen. Dies führt dazu, dass die Art und Weise der Berechnung des Hebeleffektes in der Ex-ante-Bewertung sowie Finanzierungsvereinbarung einerseits und für die Berichterstattung über die Finanzinstrumente andererseits auseinanderfallen. Da für den VCFMV Verwaltungskosten aus Programmbeiträgen beglichen werden (siehe oben), wurde der Hebel ohne Verwaltungskosten neu berechnet, um eine kohärente Vorgehensweise bei der Berechnung und die Vergleichbarkeit der Hebel sicherzustellen. Im Ergebnis steigt der Hebel auf einen Wert von 2,77 an.

als angemessen ein, die restlichen 40 % würden dieser Aussage eher zustimmend gegenüberstehen. Zwar stimmten auch 60 % der Portfolio-Unternehmen der Aussage voll und ganz zu, dass die Finanzierungsmöglichkeiten des VCFMV bei Folgefinanzierungen ausreichend sind. Diesbezüglich sind aber 30% eher nicht und 10 % gar nicht mit der Aussage einverstanden.

In der Hälfte der Fälle bewerten die antwortenden Startups die gewährte finanzielle Unterstützung als sehr positiv – sowohl im Hinblick auf die Angemessenheit des Finanzierungsbeitrags des VCFMV und der prozentualen Höhe seiner Beteiligung am Unternehmen als auch des geforderten Eigenbeitrags der Unternehmen zur Finanzierung ihres Vorhabens. Nur 10 % stimmen der Aussage, dass die prozentuale Höhe der Beteiligung am Unternehmen dem VCFMV-Finanzierungsbeitrag angemessen ist, eher nicht zu. 20 % der Start-ups halten die Höhe des geforderten Eigenbeitrags zur Finanzierung eher nicht als angemessen.

Den Aufwand, der den Portfoliounternehmen durch Anforderungen an das laufende Reporting entsteht sowie der insgesamt aus der Beteiligung des VCFMV resultiert, ist aus der Perspektive der Portfoliounternehmen keineswegs unverhältnismäßig. Der Aussage, dass die Anforderungen an das laufende Reporting durch den VCFMV angemessen sind, stimmen immerhin 40 % voll und ganz und 50% eher zu. Nur 10% schätzen die Anforderungen für das Reporting eher nicht als angemessen sein. Mit Blick auf den zusätzlichen Aufwand, der insgesamt für die Beteiligung aus dem VCFMV entsteht, stimmen 40 % gar nicht und 30 % eher nicht der Aussage zu, dass dieser Aufwand deutlich sei. Demgegenüber entsteht nach Auffassung von 10 % der Portfoliounternehmen durch die Beteiligung aus dem VCFMV ein deutlicher zusätzlicher Aufwand. 20% stimmen dieser Auffassung eher zu.

Neben der Betreuung der Bestandsunternehmen gehört die aktive Ansprache und Akquise neuer Portfoliounternehmen zu den Kernaufgaben des Fondsmanagements. Im Rahmen der Befragung wurden die Portfoliounternehmen gefragt, wie sie erstmalig auf die Möglichkeit einer Finanzierung durch den VCFMV aufmerksam wurden. Wie Abbildung 44 verdeutlicht, wurden die meisten befragten Unternehmen durch eigene Recherchen (z. B. im Internet) oder durch Dritte bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups auf das Finanzierungsangebot des VCFMV aufmerksam. Häufig wurden auch spezifische Kontakte angeführt, etwa aus dem Kollegenkreis, Netzwerkakteure oder private Investoren. Ein Fünftel der Unternehmen berichtet davon, direkt durch VCFMV-Mitarbeiter bei einem Businessplanwettbewerb oder einer sonstigen Veranstaltung für Start-ups oder durch einen anderen Seed-Fonds oder Venture Capital-Geber von dem Finanzierungsangebot erfahren zu haben. In einem Fall wurde ein Unternehmen durch die Beratung an einer Hochschule oder Forschungseinrichtung auf das Finanzierungsangebot aufmerksam. Keine Rolle, jedenfalls für die Gruppe der befragten VCFMV-Portfoliounternehmen, spielten öffentliche Beratungsstellen oder private Kreditinstitute. Die Antworten unterstreichen die Bedeutung von Netzwerk- und auch Öffentlichkeitsarbeit für die Zielgruppenansprache durch das Fondsmanagements.

In Summe zeigen die Ergebnisse der Befragung ein sehr großes Ausmaß an Zufriedenheit der Start-ups mit der Unterstützung durch den VCFMV (vgl. Abbildung 45). Sämtliche Portfolio-Unternehmen würden sich mit einer neuen Geschäftsidee in Zukunft wieder an den VCFMV für eine Beteiligungsfinanzierung wenden. Und ebenso würden alle Portfolio-Unternehmen anderen Start-ups den VCFMV als eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit empfehlen.

A.4.3.2 ERGEBNISSE UND WIRKUNGEN DER FÖRDERUNG

Finanzierungswürdigkeit und Akzeptanz bei Kapitalgebern („Bankability“)

Die Unterstützung aus dem VCFMV ermöglicht die Gesamtfinanzierung einer innovativen Gründung und Realisierung von technologieorientierten Vorhaben. Die offenen Beteiligungen

erhöhen die Kapitalrücklage und steigern unmittelbar das bilanzielle Eigenkapital. Zumeist ist das Engagement eines öffentlichen VC-Finanzierers notwendig, um auch weitere Ko-Investoren zu Beteiligungsinvestitionen zu veranlassen. Dieser Effekt auf die so genannte „Bankability“ wird durch die Befragungsergebnisse unterstrichen.

Zunächst gaben alle befragten Unternehmen an, dass sie über die Beteiligung aus dem VCFMV hinaus weitere Finanzmittel (Eigenkapital, Fremdkapital) akquirieren konnten. Sieben von zehn Unternehmen greifen dabei auf mehr als eine zusätzliche Finanzierungsquelle zurück. Als häufigste Finanzierungsquelle werden bisherige Beteiligungsgeber, Mittel aus Förderprogrammen des Landes Mecklenburg-Vorpommern oder des Bundes sowie Fremdkapital von privaten Mittelgebern genannt. Daneben konnte in mehreren Fällen auf weiteres Eigenkapital von privaten Start-up-Fonds und Venture Capital-Gebern (inkl. Business Angels) sowie Fremdkapital von Banken oder Sparkassen zurückgegriffen werden. Weniger bedeutsam als Kapitalgeber sind öffentliche VC-Fonds, der High-Tech Gründerfonds (HTGF) wird nicht genannt (vgl. Abbildung 46).

Auf die Frage wie sich die Beteiligung aus dem VCFMV auf die Akquise der weiteren Finanzmittel ausgewirkt hat, gaben die Unternehmen ganz überwiegend an, dass es durch die Beteiligung einfacher wurde, weiteres Eigenkapital zu beschaffen oder aber erst durch die Beteiligung die Akquise von Eigenkapital möglich wurde. Nur in wenigen Fällen hatte die Beteiligung für die Start-ups auch einen Einfluss auf die Vergabe von Fremdkapital (vgl. Abbildung 47).

90 % der Unternehmen planen bereits in nächster Zeit zusätzliche Finanzierungen zu realisieren, was vor dem Hintergrund der überwiegend noch sehr jungen Beteiligungsfinanzierungen zunächst ein überraschend hoher Wert ist. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass bei Beteiligungsinvestitionen in der Frühphase ein schrittweises und meilensteinbasiertes Vorgehen üblich ist. Durch eine fortlaufende Steigerung der Unternehmensbewertung bei einer positiven operativen Entwicklung müssen zudem nicht gleich zu Beginn zu viele Anteile an Externe abgegeben werden.

Sämtliche Unternehmen planen hierbei eine weitere Finanzierungsrunde mit dem VCFMV umzusetzen. Als weitere Quellen für eine Finanzierung werden häufig noch sehr häufig private Start-up-Fonds/Venture Capital-Geber (in einem Fall inkl. strategischer Investor) sowie Business Angels genannt. Auch Mittel aus Förderprogrammen spielen eine Rolle als geplante Finanzierungsquelle. Eigenkapital von öffentlichen Start-up-Fonds/Venture Capital-Geber oder Fremdkapital von Banken, Sparkassen werden nur von jedem dritten Start-up als Finanzierungsoption genannt (vgl. Abbildung 48).

Knapp vier Fünftel der Unternehmen mit Finanzierungsabsichten sind der Auffassung, dass neue Finanzmittel als Folge der Beteiligung durch den VCFFMV künftig einfacher akquiriert werden können, insbesondere auch von den aktuellen Investoren. Ein gutes Fünftel erwartet keine wesentlichen Veränderungen bei der künftigen Finanzierungssituation. Eine Verschlechterung der Finanzierungssituation wird von keinem Unternehmen angenommen (vgl. Abbildung 49).

Bedeutung von Finanzierungsaspekten und Gründe für die Beteiligungsfinanzierung

Die spezifische Finanzierungsform (offene Beteiligungen mit einer Veräußerung von Unternehmensanteilen) und die Zielgruppe (innovative Gründungen mit hohem Finanzierungsbedarf, aber fehlenden Sicherheiten und hohem Risiko) des VCFMV lassen bereits erwarten, dass die Finanzierung der Gründungsvorhaben der Portfoliounternehmen ohne die Beteiligungen vermutlich auf Hemmnisse gestoßen wäre. Zudem dürfte die Suche nach Finanzierungspartnern für die Start-ups ein langwieriger Prozess gewesen sein. Diese Annahmen werden durch die Befragungsergebnisse grundsätzlich bestätigt.

So geben alle Start-ups des VCFMV an, dass sie vor ihrem ersten Kontakt mit dem VCFMV bereits nach anderen Möglichkeiten zur Finanzierung ihrer Gründung gesucht hatten. Acht von zehn Unternehmen hatten hierbei drei oder mehr Finanzierungsquellen kontaktiert. Im Fokus der Bemühungen, um zusätzliches Kapital zu erhalten, standen Business Angels, der High-Tech Gründerfonds (HTGF) und private Start-ups-Fonds/Venture Capital-Geber. Häufiger genannt als eine Finanzierungsmöglichkeit werden auch Förderprogramme des Landes Mecklenburg-Vorpommern und des Bundes. Typisch für Start-ups ist einerseits, dass auch Finanzierungsmöglichkeiten in der Familie und aus dem Bekanntenkreis ausgelotet wurden; andererseits, dass Kreditinstitute (Banken, Sparkassen) weniger häufig involviert waren (vgl. Abbildung 50).

Der häufigste Grund, warum sich die Unternehmen an den VCFMV wandten, war der allgemeine Mangel an Eigenmitteln für die Gründung oder Weiterentwicklung ihres Start-ups (vgl. Abbildung 51). Darüber hinaus waren für mehr als die Hälfte der Start-ups jeweils auch die Zugänge zum Management Know-How und Netzwerk des VCFMV wichtige Aspekte. Für jedes zweite Unternehmen waren die Finanzierungsbedingungen des VCFMV im Vergleich zu anderen Möglichkeiten besonders attraktiv. Ein weiteres Motiv für die Wahl des VCFMV war für zwei Fünftel der Start-ups die Ansicht, dass die Beteiligung aus dem VCFMV als „Gütesiegel“ besseren Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen ermöglichen würde. Deutlich weniger häufig als Grund angeführt wurde, dass Bemühungen ausreichend Kapital von anderen Mittelgebern zu erhalten allgemein erfolglos blieben oder nur das Konsortium unter Beteiligung des VCFMV ein konkretes Angebot gemacht hatte.

Um einen Anhaltspunkt zu bekommen, inwieweit die bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten des VCFMV den eigentlichen Bedürfnissen der Start-ups entsprachen, wurde in der Befragung nach der Höhe des ursprünglich angestrebten Finanzierungsumfangs im Vergleich zu der letzten Endes realisierten Beteiligungsfinanzierung aus dem VCFMV gefragt (vgl. Abbildung 52). Dabei zeigt sich, dass 60 % der Portfoliounternehmen ursprünglich nach einer Finanzierung in etwas größerem oder deutlich größerem finanziellen Umfang als mit dem VCFMV schließlich vereinbart gesucht hatten. Ein Fünftel war mit dem Umfang der finanziellen Möglichkeiten und der Beteiligungsinvestition des VCFMV zufrieden. Ebenfalls ein Fünftel war anfänglich von einer geringeren Finanzierung für das Gründungsvorhaben im Vergleich zur tatsächlichen finanziellen Beteiligung des VCFMV ausgegangen. Wie bereits erwähnt, ist an dieser Stelle auch auf die meilensteinbasierte Finanzierung und den intendierten Lernprozess bei der Begleitung von Startups durch VC-Fonds hinzuweisen, bei dem üblicherweise eine kontinuierliche Weiterentwicklung und Anpassung des Businessplanes erfolgt. Niedrigere Ticketgrößen zu Beginn einer Beteiligung erhöhen die Zusagechancen für eine erste VC-Finanzierung und schonen das Anteilspaket der Gründerteams bei Folgerunden.

Neben dem eigenen Finanzierungsangebot und dem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen gehört zum Leistungsspektrum des VCFMV auch das Coaching und die Unterstützung der Unternehmen in strategischer und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Bei diesem für Risikokapitalfonds charakteristischen Hands-on-Management nimmt der Investor aktiv Einfluss auf den Findungsprozess für bestimmte Unternehmensentscheidungen, beschränkt sich also nicht auf die Rolle eines reinen Kapitalgebers. Die aktive Einflussnahme der VC-Fonds bezieht sich hierbei häufig nur auf strategisch relevante Unternehmensentscheidungen, das direkte Eingreifen in die operative Geschäftstätigkeit der Portfoliounternehmen bildet die Ausnahme.

Auf die Frage, welchen Mehrwert die Start-ups durch die Beteiligung des VCFMV über den finanziellen Nutzen hinaus hatten, haben sämtliche Unternehmen mehrere der zur Verfügung stehenden Items ausgewählt (vgl. Abbildung 53). Die häufigsten Nennungen mit jeweils 80 % entfielen auf die Aspekte der Unterstützung bei strategischen Fragestellungen sowie dem Austausch mit anderen Gründungen und Unternehmen aus dem Portfolio. Von 70 % der Start-ups wurde die Verbesserung / Weiterentwicklung des Businessplans, die Erweiterung der opera-

tiven Managementkompetenzen sowie die Beschleunigung beim Unternehmensauf- und -ausbau als positive Einflussfaktoren der aktiven Beteiligung durch das Fondsmanagement des VCFMV genannt. Mit 60 % wurde auch die Optimierung der Zusammensetzung des Managementteams häufig angeführt. Die Hälfte der Unternehmen sah auch einen Zusatznutzen der VCFMV-Beteiligung im Auf- und Ausbau ihres Kooperationsnetzwerks. Immerhin zwei Fünftel der Start-ups profitierten von den Unterstützungsleistungen des VCFMV in Form einer technologischen Verbesserung und Weiterentwicklung ihrer Geschäftsidee bzw. ihres Geschäftsmodells, drei Zehntel bei der Gewinnung von Fachkräften. Dagegen nannte nur ein Unternehmen, dass die Beteiligung des VCFMV auch für den Auf- und Ausbau der Vertriebskanäle von Nutzen gewesen sei.

Effekte auf Umsetzung der Vorhaben und Additionalität

Auf die Frage, was geschehen wäre, hätte der VCFMV ihr Start-up nicht finanziert, gaben zwei Fünftel der Antwortenden an, dass ohne die VCFMV-Beteiligung die Finanzierung nicht hätte sichergestellt werden können (vgl. Abbildung 54). Aus Sicht der anderen Start-ups waren mit der Beteiligungsfinanzierung durch den VCFMV vor allem Vorzieh- und Vergrößerungseffekte verbunden (Mehrfachnennungen waren möglich): Für 40 % der Start-ups hätte die Finanzierung ohne die Beteiligung erst zu einem späteren Zeitpunkt sichergestellt werden können, für 20 % wäre die Finanzierung nur mit sonstigen Einschränkungen und Risiken und für 10 % nur in geringerem Umfang zu realisieren gewesen (Mehrfachnennung möglich). Keines der befragten Unternehmen antwortete, dass die Finanzierung auch ohne die Beteiligung in vollem Umfang, ohne zeitliche Verzögerung und ohne sonstigen Einschränkungen hätte sichergestellt werden können, womit ein Mitnahmeeffekt verbunden wäre.

Von den Unternehmen, die der Auffassung sind, sie hätten die Finanzierung auch ohne die Beteiligung aus dem VCFMV später oder in anderer Form sicherstellen können, hätte jeweils die Hälfte auf eine Finanzierung mit einer oder zwei Quellen zurückgegriffen. Dabei wurden die Finanzierung über Business Angels, die Beteiligung von privaten oder öffentlichen VC-Fonds sowie die Nutzung von Zuschüssen als Alternativen von den Start-ups genannt. Fremdkapital wurde von den befragten Unternehmen nicht als Finanzierungsoption ins Auge gefasst (vgl. Abbildung 55).

In der Summe kann für die Beteiligungsförderung aus dem VCFMV somit eine eingeschränkte Additionalität angenommen werden: Vollständige Additionalität, d. h. eine Verhaltensänderung (hier Gründung und Finanzierung des Start-ups), die ausschließlich nur durch die öffentliche Beteiligungsförderung eintritt bzw. ermöglicht wird, liegt in vier Zehnteln der Fälle vor. In der überwiegenden Mehrzahl der Fälle hätten die Start-ups, zumindest nach eigener Einschätzung, zwar auf alternative Finanzierungsmöglichkeiten zurückgreifen können, dies aber nur mit zeitlichen Verzögerungen, in geringerem Umfang oder mit sonstigen Einschränkungen und Risiken. Als alternative Finanzierungsmöglichkeiten hätten die Unternehmen vornehmlich Mittel von Business Angels oder privaten wie öffentlichen VC-Fonds genutzt. Auf eine Finanzierung durch Fremdkapital hätten die Unternehmen nicht zurückgegriffen bzw. zurückgreifen können. Der Fall einer fehlenden Additionalität bzw. Mitnahme, weil die Finanzierung vollständig und ohne Abstriche auch ohne die Beteiligung aus dem VCFMV möglich gewesen wäre, kommt nicht vor.

Insgesamt ist damit eine Additionalität grundsätzlich gegeben, aber eingeschränkt, weil ein Teil der Effekte auch ohne die öffentliche Beteiligungsfinanzierung durch den VCFMV eingetreten wäre. Zu bedenken ist, dass bei rückzahlbaren Förderungen selbst dann, wenn keine Additionalität vorliegt, das quantitative Ausmaß des Mitnahmeeffekts begrenzt ist: die offenen Beteiligungen sollen nach einer gewissen Haltezeit veräußert werden und die eingesetzten Mittel zurückfließen. Die Mitnahme im eigentlichen Sinne betrifft nur diejenigen finanzierten Start-ups, die im Vergleich zur Marktlösung aufgrund der geringeren Renditeerwartung und der infolgedessen höheren Bereitschaft zu einer ex-ante Risikoübernahme des öffentlichen VC-Fonds unterstützt wurden und später tatsächlich ausfallen.

Auswirkungen auf Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit

Im Rahmen der Befragung wurden die Start-ups gebeten, die Auswirkungen der Beteiligungsfinanzierung durch den VCFMV qualitativ in ihrer Bedeutung auf die Innovationstätigkeit und Wettbewerbsfähigkeit einzuschätzen (vgl. Abbildung 56). Grundsätzlich wurde der Einfluss der Beteiligung auf die verschiedenen Kriterien als wichtig und in vielen Fällen auch entscheidend beurteilt. Für vier Fünftel der Start-ups war die Beteiligung des VCFMV für die Sicherung ihrer weiteren Finanzierung entscheidend, für zwei Drittel für die Steigerung ihrer Wettbewerbsfähigkeit. Neben dem Finanzierungsaspekt wurde von drei Fünfteln bzw. der Hälfte der Unternehmen das Engagement des VCFMV für die Entwicklung neuer oder die merkliche Verbesserung bestehender Produkte, Dienstleistungen und Verfahren sowie ihre spätere Markteinführung als entscheidend eingeschätzt. Ebenso war für die Hälfte der befragten Start-ups die Beteiligung im Hinblick das Beschäftigungswachstum entscheidend.

Darüber hinaus beurteilten vier Fünftel der Start-ups die Auswirkungen der Beteiligungsfinanzierung für das Beschäftigungswachstum als wichtig oder entscheidend. Eine hohe Bedeutung wurde auch mit Bezug auf die nachhaltige Steigerung der betrieblichen FuE-Aktivitäten konstatiert. Auffällig ist, dass eine Beurteilung für die Wirkungskategorie Einführung neuer oder merklich verbesserter Verfahren oder Methoden in die betriebliche Praxis (Prozessinnovationen) als spezifische Innovationsaktivität von zwei Fünfteln der Start-ups als (noch) nicht möglich oder nicht relevant eingestuft wird. Für die restlichen Start-ups war allerdings die Beteiligung auch für diese Innovationstätigkeit überwiegend entscheidend.

Im Vergleich zu den Innovationsaktivitäten wird der Einfluss auf markt- und umsatzbezogene Faktoren der wirtschaftlichen Entwicklung, die eher in späteren Phasen des Produkt- bzw. Unternehmenslebenszyklus zum Tragen kommen, von den Start-ups als etwas weniger bedeutsam beschrieben – wie die Erschließung neuer Absatzmärkte oder Geschäftsfelder, die Erhöhung des Marktanteils in Bestandsmärkten, die Erhöhung des Umsatzes sowie der Umsatzrendite und des Gewinns. Dabei handelt es sich um Effekte, die in den idealtypischen Lebenszyklusmodellen ihre stärkste Ausprägung erst in der Wachstums- und Reifephase annehmen. Es erscheint daher plausibel, dass eine Beurteilung hier häufig noch nicht möglich erscheint.

Ausgaben für Forschung, Entwicklung und Innovation

Die Entwicklung und Einführung innovativer Produkte, Dienstleistungen und Verfahren auf Grundlage neuer Geschäftsideen setzt in vielen Fällen eigene oder externe Forschungs- und Entwicklungsarbeiten voraus. Der VCFMV ist auf die Unterstützung von Innovationen ausgerichtet; FuE-Aktivitäten der unterstützten Start-ups sind damit ein wichtiger Baustein der Förderung. Die Befragungsergebnisse zeigen, dass diese häufig zentrale Voraussetzung von Innovationen durch die Start-ups geschaffen werden: Sämtliche der befragten Beteiligungsnehmer haben FuE durchgeführt und dafür interne und externe Ausgaben getätigt.

Der Umfang der dafür aufgewendeten Mittel verteilt sich hierbei jeweils bei einem Drittel der Start-ups auf die Größenordnung von 200.000 bis maximal 500.000 € bzw. von 500.000 bis maximal 1.000.000 €. Ein weiteres Drittel der Start-ups tätigte FuE-Ausgaben von bis zu 200.000 €. Angesichts einer durchschnittlichen Beteiligungssumme von rund 0,57 Mio. € bzw. Investitionssumme von rund 1,14 Mio. € je Unternehmen wird im Verhältnis somit ein sehr hoher FuE-Aufwand betrieben (vgl. Abbildung 57).

Neben den FuE-Ausgaben wurden von 80 % der Start-ups auch weitere Innovationsausgaben (ohne FuE) getätigt, die etwa Ausgaben für Konzeption, Design, Konstruktion und Prüfung, für die Herstellungsvorbereitung, den Vertrieb von Innovationen inklusive Investitionen oder Marketing und Marktforschung umfassen. Die zusätzlichen Innovationsausgaben fallen im Durchschnitt geringer aus als die erforderlichen FuE-Ausgaben. Gut 70% der Start-ups berichten von Ausgaben in einer Größenordnung zwischen 50.000 bis 200.000 €. Die anderen Start-

ups geben für weitere Innovationstätigkeiten höhere Beträge zwischen 200.000 bis 500.000 € oder auch mehr als 1 Mio. € an (vgl. Abbildung 58).

Ein Indikator für erfolgreiche FuE-Aktivitäten bilden Patente und andere Schutzrechte. Patente und Schutzrechte sichern neues technologisches Wissen vor Nachahmung ab und bieten den Besitzern der Schutzrechte die Möglichkeit, ihre Produkt- oder Verfahrensidee für einen festgelegten Zeitraum allein zu vermarkten. 70 % der Start-ups gaben an, neue Schutzrechte angemeldet zu haben. Insgesamt wurden von diesen Start-ups 12 Patente und 5 weitere Schutzrechte wie Gebrauchsmuster oder Marken angemeldet. Im Median betragen wurden von den schutzrechtaktiven Start-ups zwei Patente und ein weiteres Schutzrecht angemeldet.

Produkt- und Prozessinnovationen

Ziel der Beteiligungen und der Finanzierung von Ausgaben für FuE, der Anmeldung von Patenten, Gebrauchsmustern oder Marken sowie der Durchführung weiterer Innovationsschritte ist es letztendlich eine Innovation erfolgreich am Markt oder in die betriebliche Anwendung einzuführen. Vier Fünftel der befragten Unternehmen gaben an, dass durch die Beteiligung neue oder merklich verbesserte Produkte und/oder Dienstleistungen am Markt eingeführt werden konnten. Nahezu durchgängig bildeten die neuen Produkte nach den Angaben der Unternehmen Neuheiten auf dem europäischen Markt, also Produkte mit sehr hohem Innovationsgehalt. Nur Neuheiten für den regionalen oder deutschen Markt, die in der Regel Imitationen oder Anpassungen von Ideen oder Produkten aus dem Ausland sind, finden sich bei den Start-ups als Produktinnovatoren deutlich seltener (vgl. Abbildung 59).

Für die Mehrzahl der jungen Unternehmen ist der Markterfolg der Produktinnovationen sehr bedeutsam für die unternehmerische Existenz. Bei über 70 % der Start-ups mit eingeführten Produktinnovationen beträgt der Anteil der neuen oder merklich verbesserten Produkte und Dienstleistungen 90% oder 100 % des jährlichen Gesamtumsatz, bei den restlichen Unternehmen liegt der Anteil zwischen 20 und 30 %. Diese Befunde bestätigen das allgemeine Bild, dass junge innovative Unternehmen zumeist Einproduktunternehmen sind und daher praktisch nur wenig Möglichkeiten zur Risikodiversifizierung haben.

Die Einführung von Prozessinnovationen spielt neben Produktinnovationen eine geringere Rolle. Trotzdem berichtet die Hälfte der jungen Unternehmen, dass sie infolge der Beteiligung des VCFMV neue oder verbesserte Produktionsverfahren bzw. Verfahren zur Dienstleistungserbringung in die betriebliche Praxis eingeführt haben. In allen Fällen erfolgte bei diesen Start-ups die Umsetzung von Prozessinnovationen parallel zur Einführung von Produktinnovationen. Quantitative Angaben zur jährlichen Reduktion der durchschnittlichen Kosten oder dem jährlicher Umsatzzanstieg durch die Qualitätsverbesserung der Produkte oder Dienstleistungen durch die Prozessinnovationen liegen nur für wenige Fälle vor. Die Senkung der durchschnittlichen Kosten liegt im Median bei 35 %, der jährliche Umsatzzanstieg durch Qualitätsverbesserung bei 100 %. Aufgrund der geringen absoluten Fallzahl (jeweils nur drei Fälle) sollten die Angaben hier nur mit Vorsicht interpretiert werden und werden mehr der Vollständigkeit halber aufgeführt.

Umsatz- und Beschäftigungseffekte

Erstes Ziel der finanzierten Projekte ist die Einführung und Umsetzung von Innovationen, seien es neue Produkte, Verfahren, Dienstleistungen oder Geschäftsmodelle. Umfangreichere Beschäftigungseffekte entstehen dabei erst in mittel- bis langfristiger Perspektive, wenn sich die Innovationen erfolgreich am Markt durchsetzen und zu Kosteneinsparungen oder Umsatzsteigerungen und schließlich zu einem starken Unternehmenswachstums führen. Diese Beschäftigungseffekte lassen sich projektbegleitend und in langfristiger Sicht nur mit hohem Aufwand erheben bzw. mit hoher Unsicherheit schätzen, da sie im Allgemeinen nach der Veräußerung der Start-ups und ihrem Exit aus dem Portfolio von VC-Fonds eintreten.

Hiervon abgesehen wird durch das Fondsmanagement allerdings fortlaufend die aktuelle Zahl der Arbeitsplätze bei den Beteiligungsnehmern erhoben. Zugleich liegt die Zahl der Arbeitsplätze zum Zeitpunkt der Antragstellung vor. Nach diesen Angaben belief sich – bezogen auf den Einstiegszeitpunkt des VCFMV – die Zahl Beschäftigten auf 35; im Juni 2021 dann auf 126 Beschäftigte. Insgesamt entspricht dies einem Anstieg um 91 Beschäftigte bzw. fast einer Vervierfachung der ursprünglichen Beschäftigtenzahl. Die Summe der Risikokapitalinvestitionen je Beschäftigtem beläuft sich auf rund 160.000 €, ein Wert der deutlich unterhalb der Investitionssummen je geschaffenen Arbeitsplatz in der GRW/EFRE-Förderung von 324.000 € liegt.

Auch im Rahmen der Befragung wurden die Unternehmen gefragt, wie sich seit der ersten Beteiligungsfinanzierung durch den VCFMV Arbeitsplatzzahl und Umsätze entwickelt haben (Abbildung 60). Neben der gesamten Zahl an Arbeitsplätzen wurde hierbei auch differenziert nach Arbeitsplätzen für Frauen und Hochqualifizierte gefragt. Sämtliche Start-ups berichten seit der ersten Beteiligungsfinanzierung von einem Anstieg der Beschäftigung. Dieser fällt moderat aus und liegt in einem Bereich von zwei bis 35 Arbeitsplätzen. Im Median wurden vier Arbeitsplätze je Unternehmen geschaffen.³⁹ Die neu geschaffenen Arbeitsplätze werden ungefähr zur Hälfte von Hochqualifizierten eingenommen (47 %). Der Frauenanteil liegt bei rund 37 %.

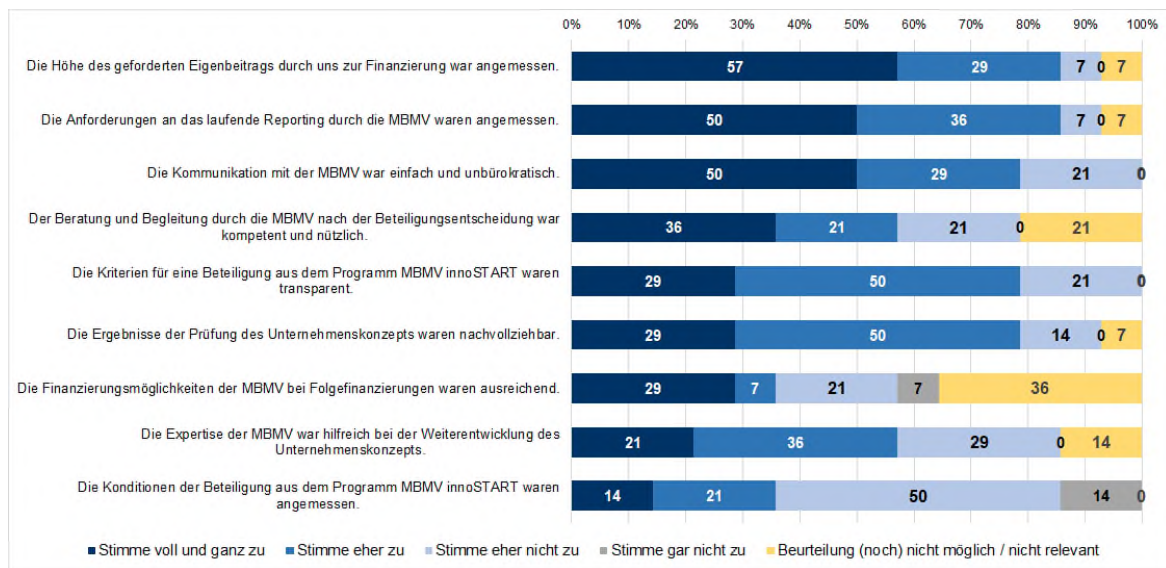
Im Gegensatz zur durchgängig positiven Beschäftigungsentwicklung hat bislang nur bei der Hälfte der Unternehmen seit der ersten Beteiligungsfinanzierung durch den VCFMV der Umsatz zugenommen. Dabei ist der Umsatzanstieg, soweit quantitative Angaben vorliegen, teils noch recht gering. Die jungen Unternehmen im Portfolio des VCFMV befinden sich vielfach in der kritischen Entwicklungsphase der Marktvalidierung. Ihre Innovationsprojekte haben die technische Machbarkeit zwar gezeigt, der Marktzutritt, die Generierung von regelmäßigen Umsätzen, der Aufbau eines Kundenstamms und die Skalierung der Geschäftsidee stellen jedoch noch große Herausforderungen dar.

³⁹ Von den Unternehmen, die qualitativ über Arbeitsplatzzuwächse berichten, gaben 90% auch quantifizierte Werte zum durchschnittlichen Anstieg der Beschäftigung an.

A.5 ANHANG: RESULTATE DER BEFRAGUNG DER FINANZINSTRUMENTE

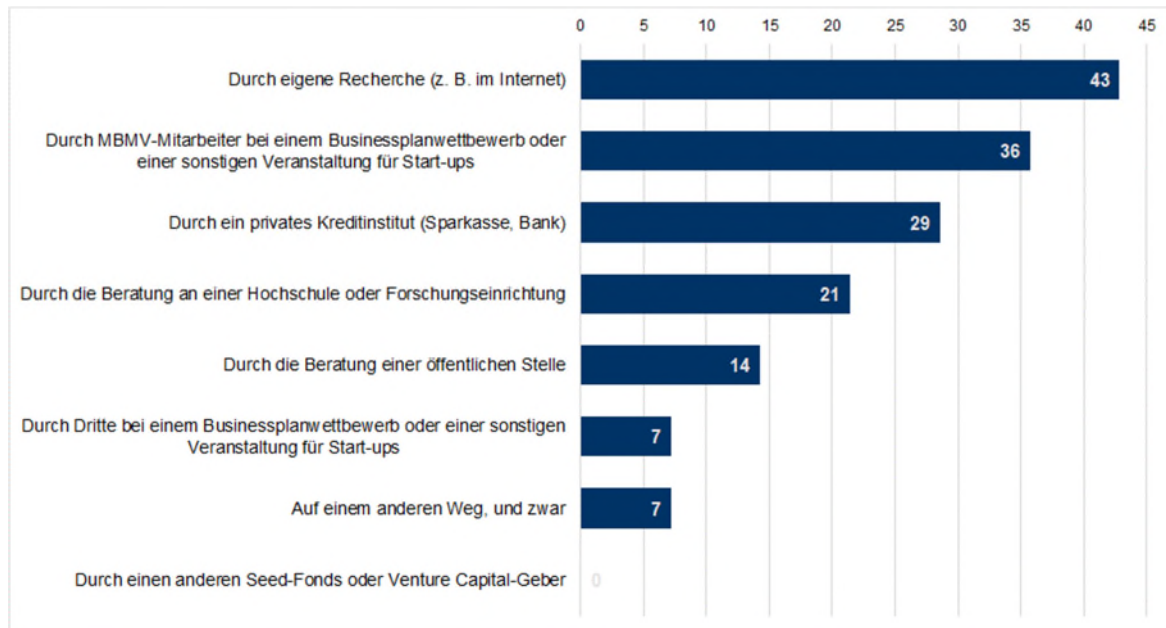
A.5.1 BFIMV

Abbildung 7: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

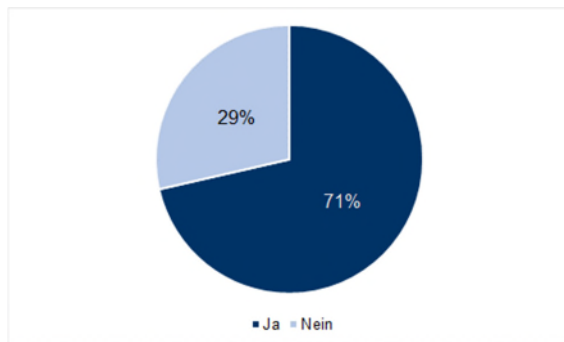
Abbildung 8: Informationswege zum Finanzierungsangebot des Programms MBMV innoSTART



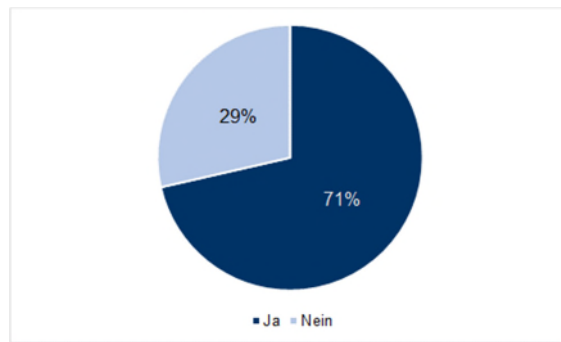
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 9: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART

Erneute Nachfrage bei MBMV innoSTART

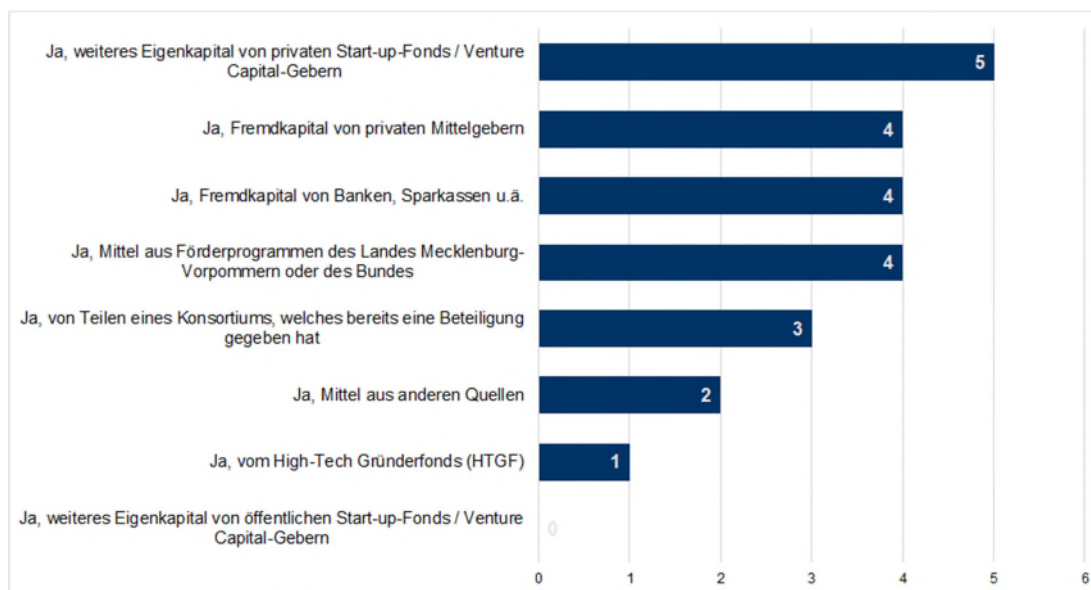


Weiterempfehlung von MBMV innoSTART



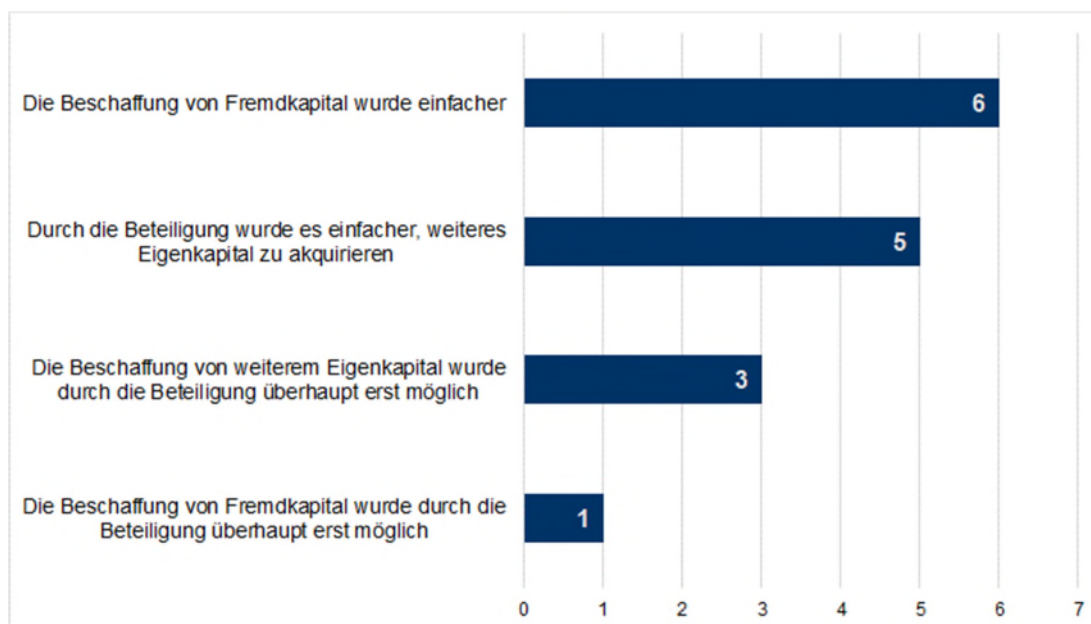
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 10: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV neben der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)



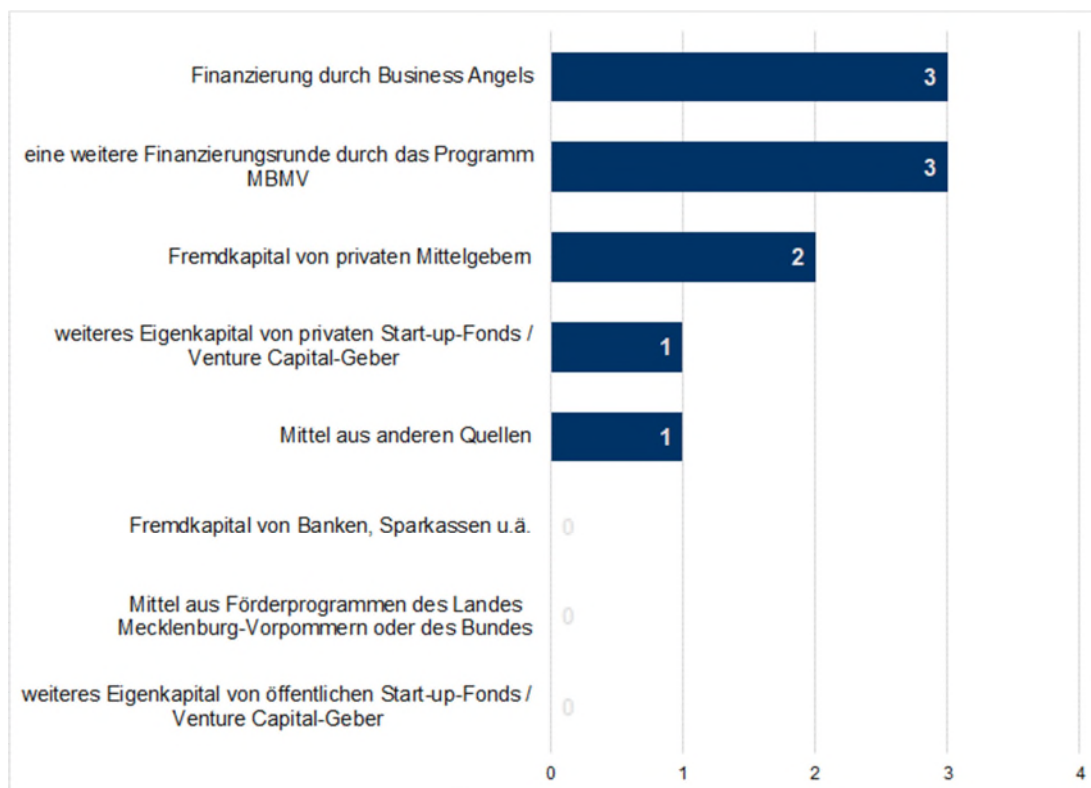
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 11: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen des BFIMV (Mehrfachnennungen möglich)



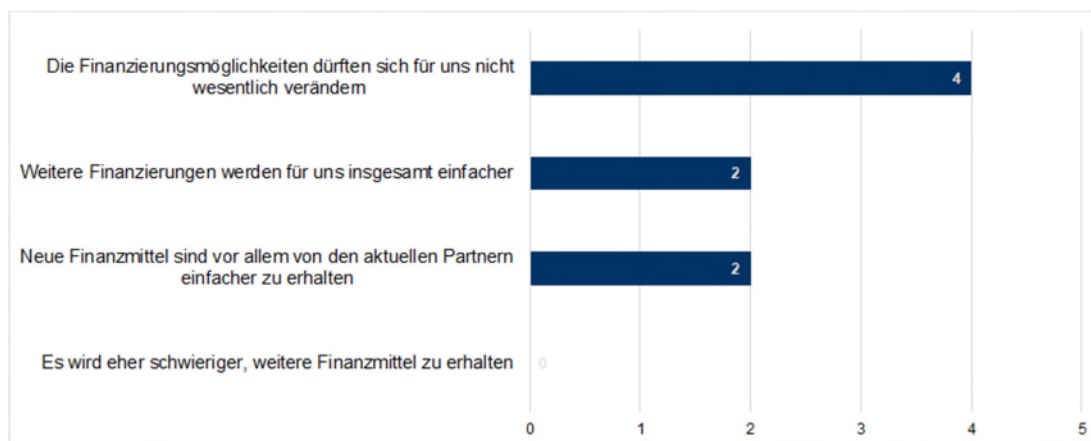
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 12: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich)



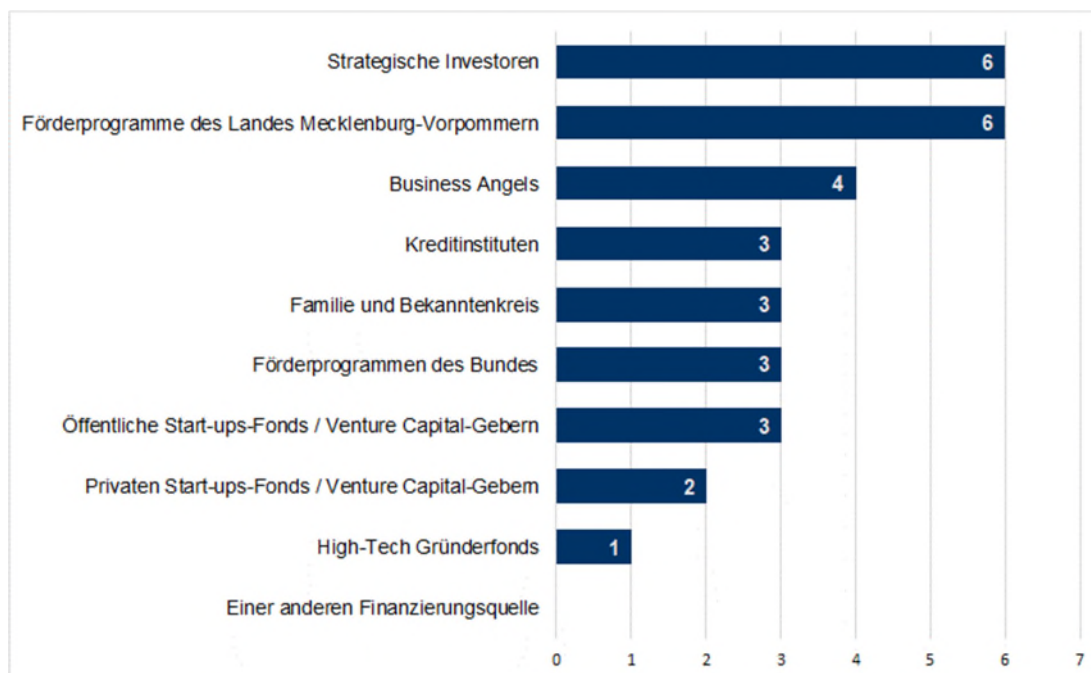
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 13: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV inno-START auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten (Mehrfachnennungen möglich)



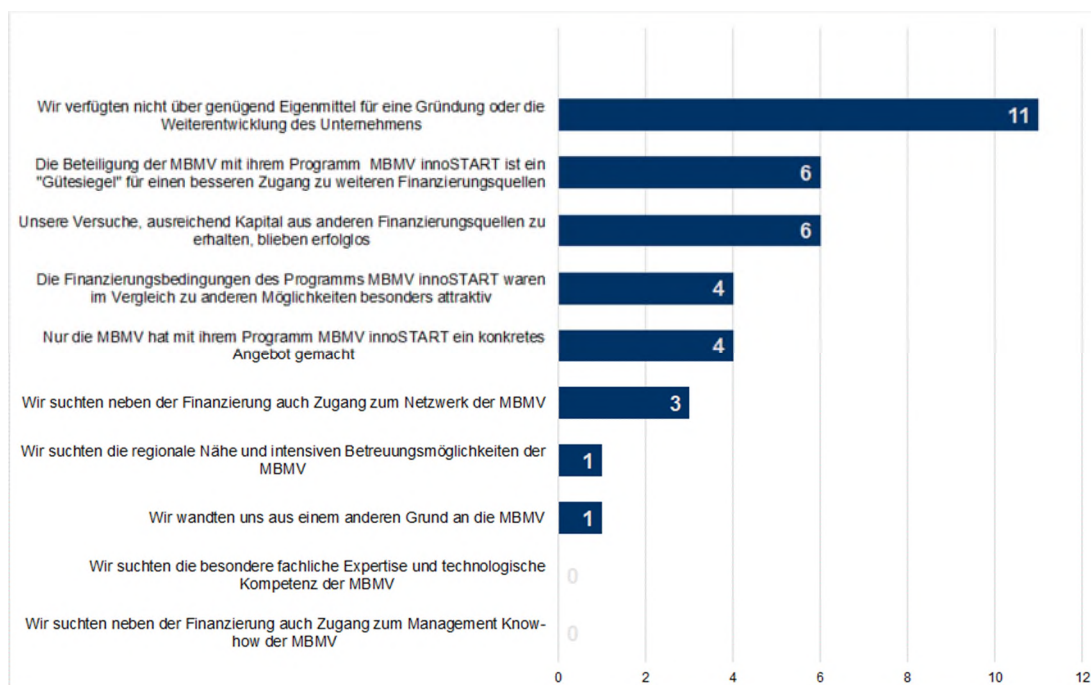
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 14: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit der MBMV und ihrem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)

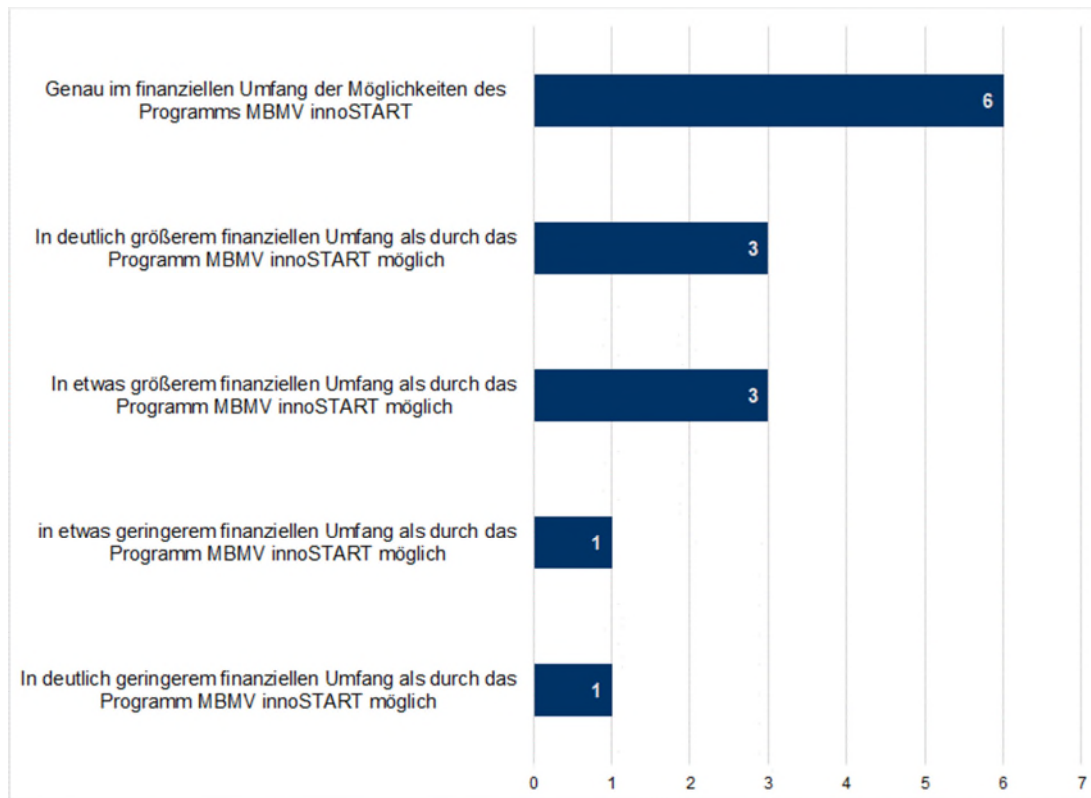


Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 15: Gründe für die Finanzierungsanfrage bei der MBMV mit ihrem Programm MBMV innoSTART (in %)



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 16: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben

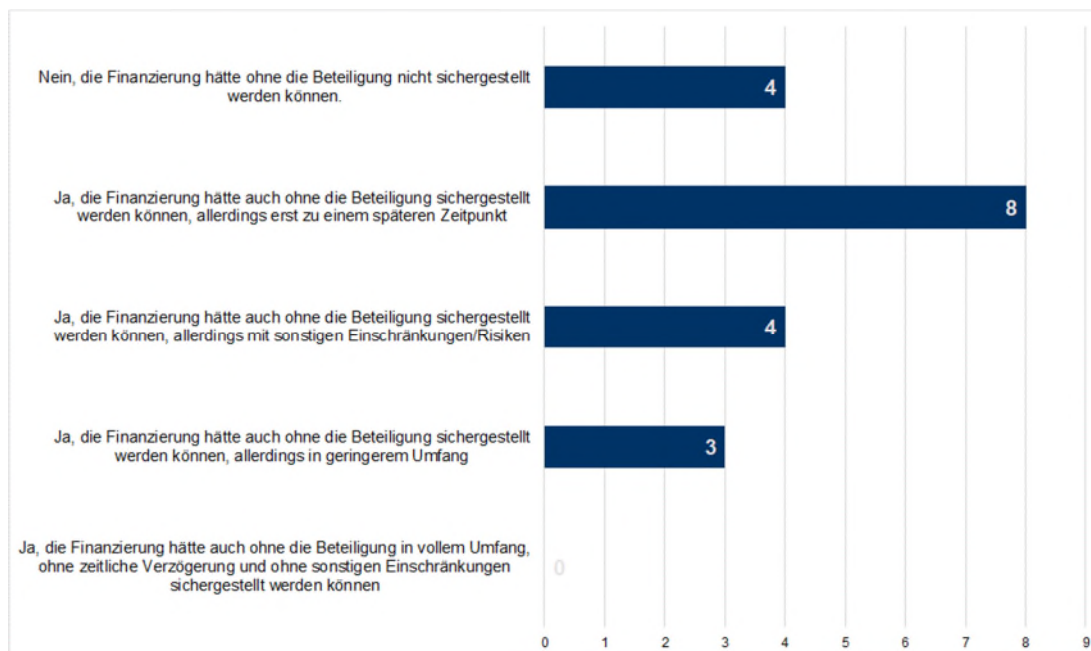
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 17: Mehrwert der Beteiligung der Beteiligung aus dem Programm MBMV inno-START über den finanziellen Nutzen hinaus



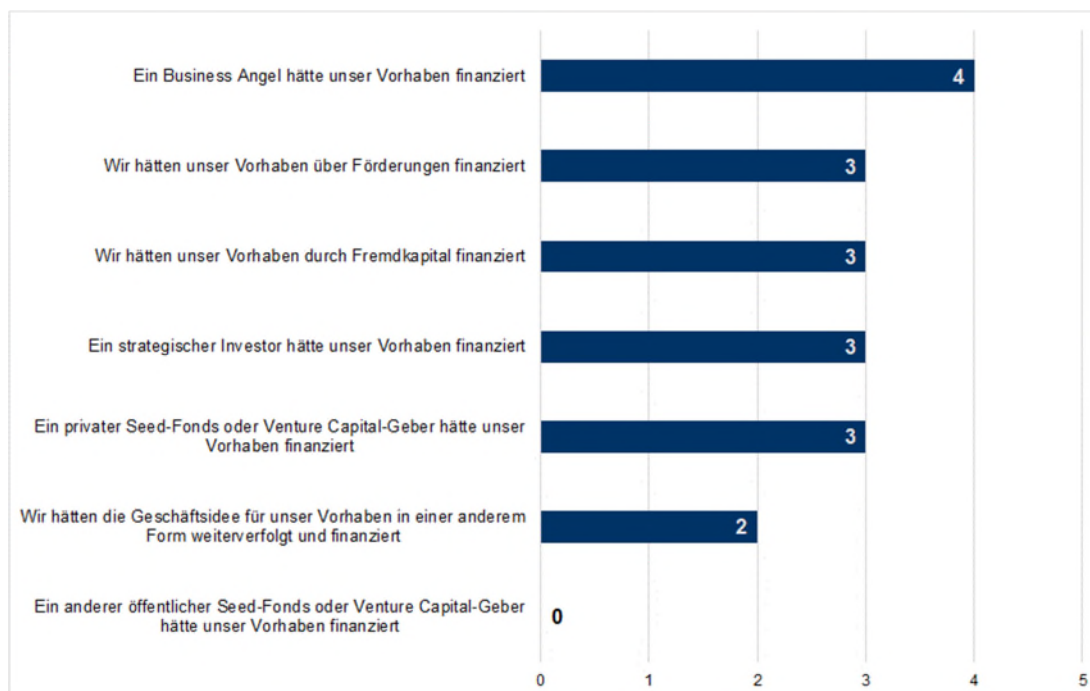
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 18: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART auf die Sicherstellung der Finanzierung des Vorhabens (Mehrfachnennungen möglich)



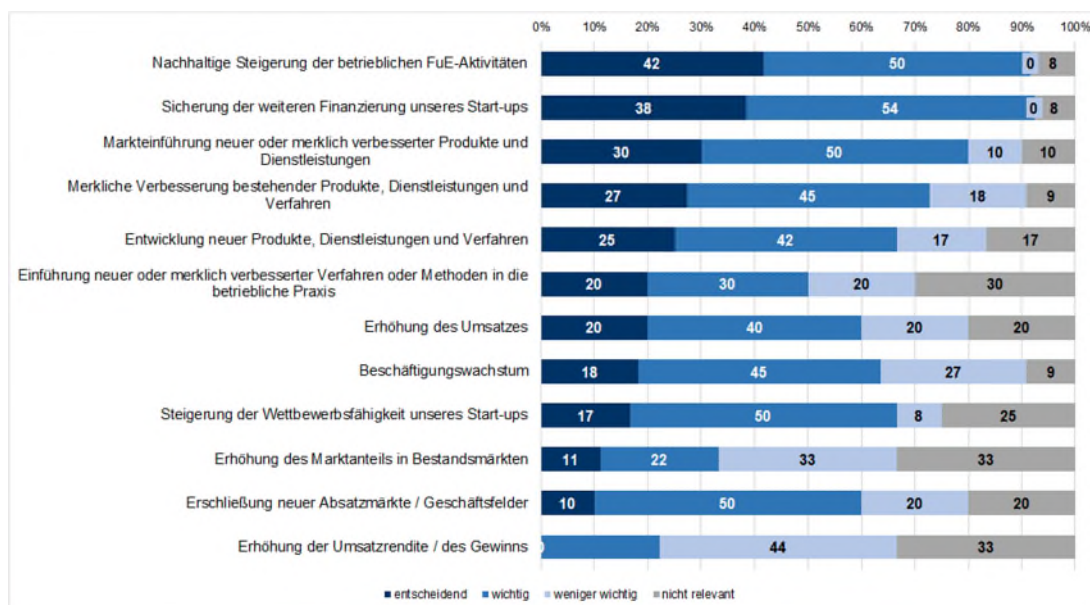
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 19: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)



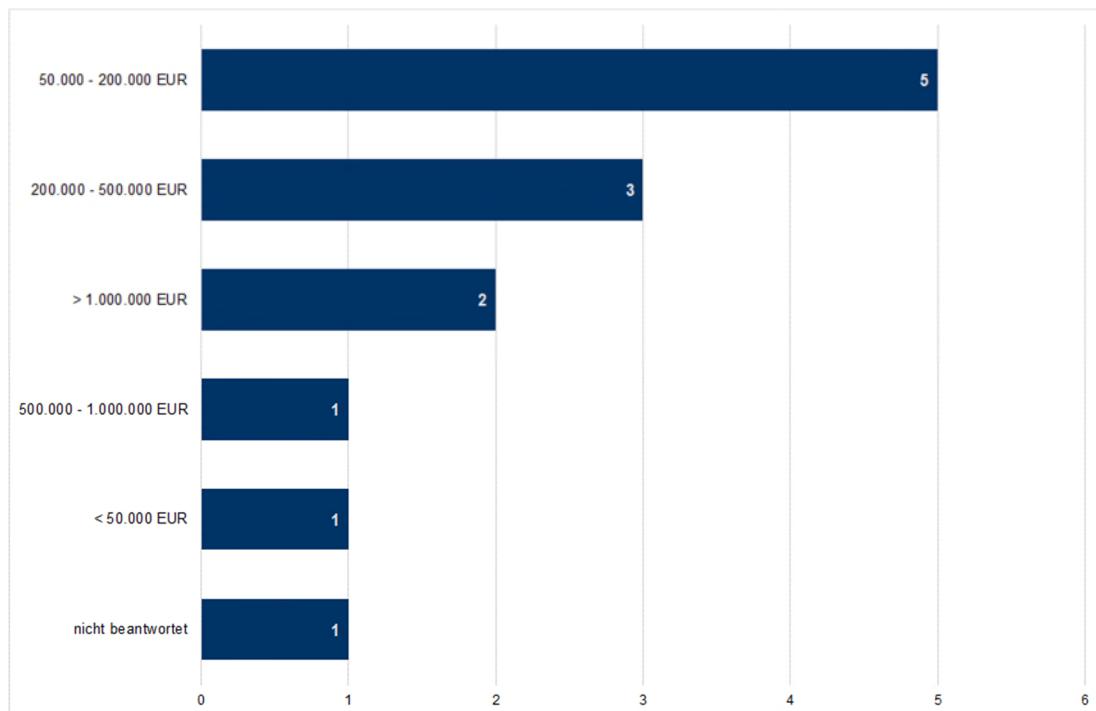
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 20: Auswirkungen der Beteiligung des BFIMV für die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen



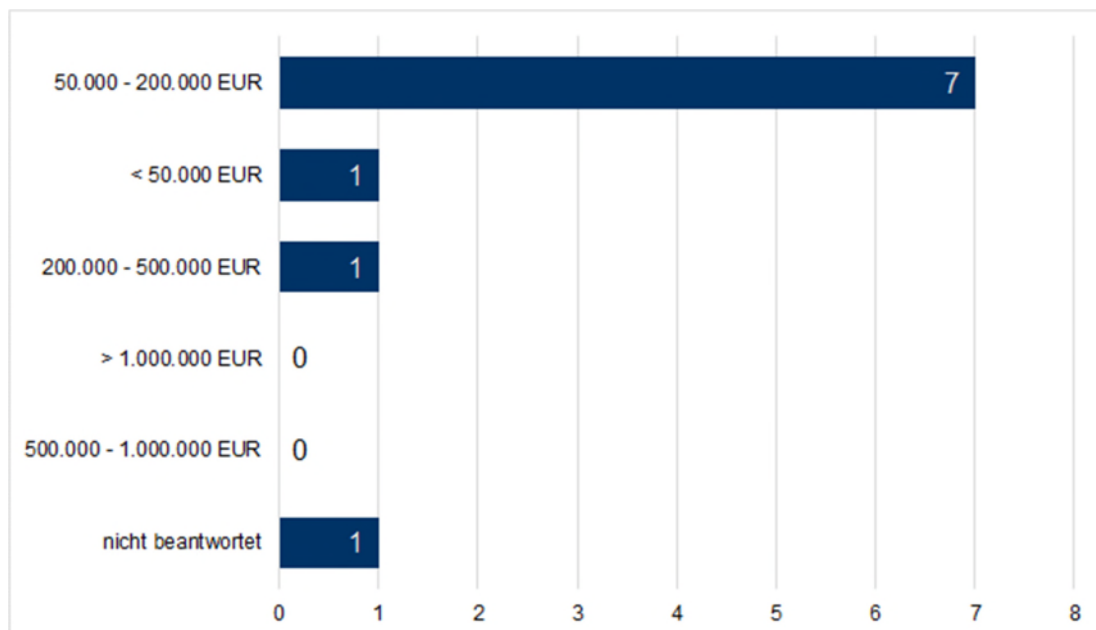
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 21: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

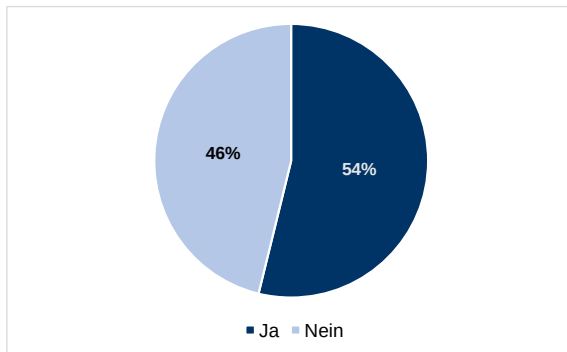
Abbildung 22: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV



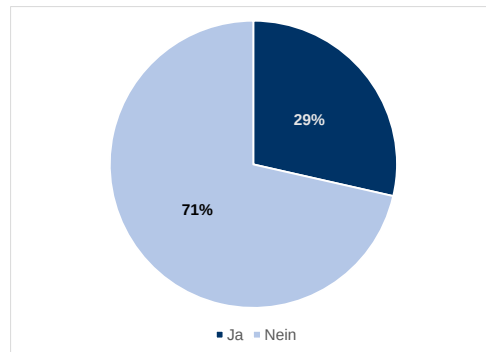
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 23: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem BFIMV

Produktinnovationen



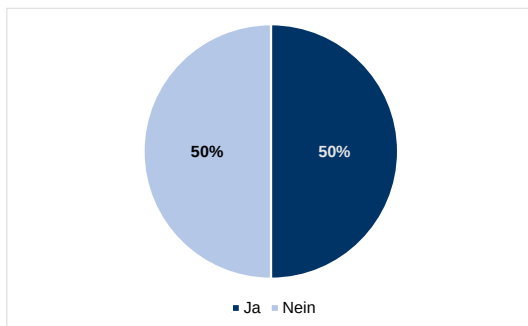
Prozessinnovationen



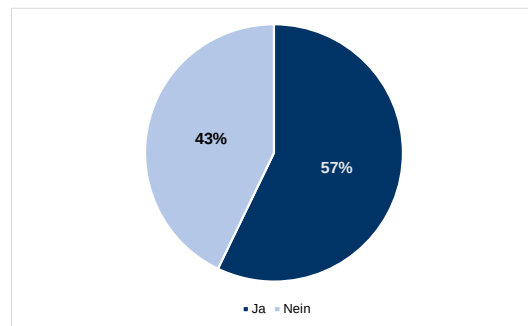
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 24: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung aus dem BFIMV

Zunahme des Umsatzes



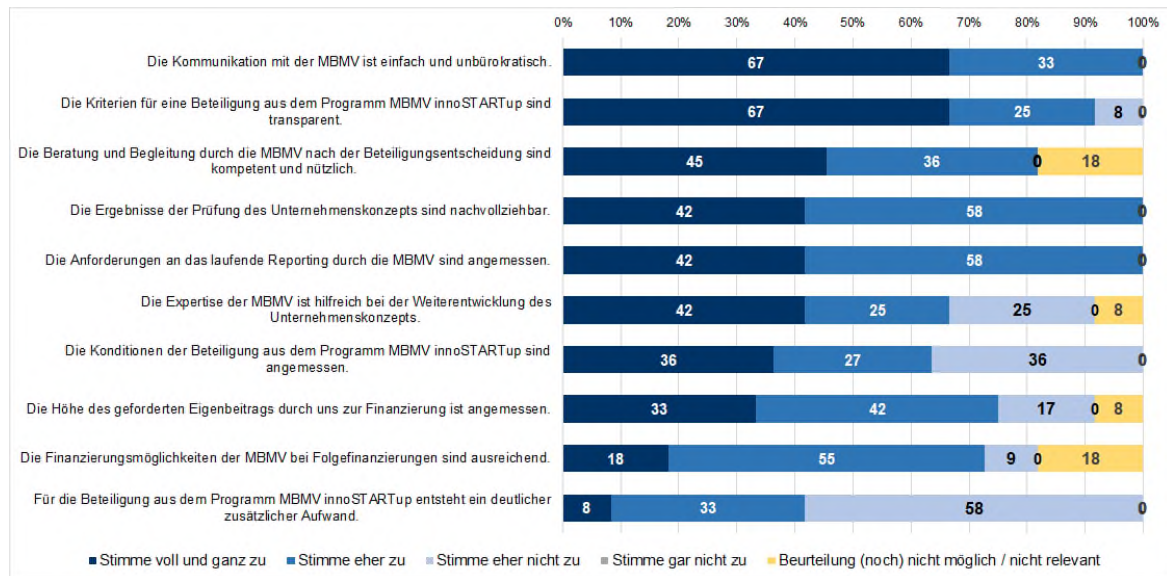
Zunahme der Beschäftigung



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

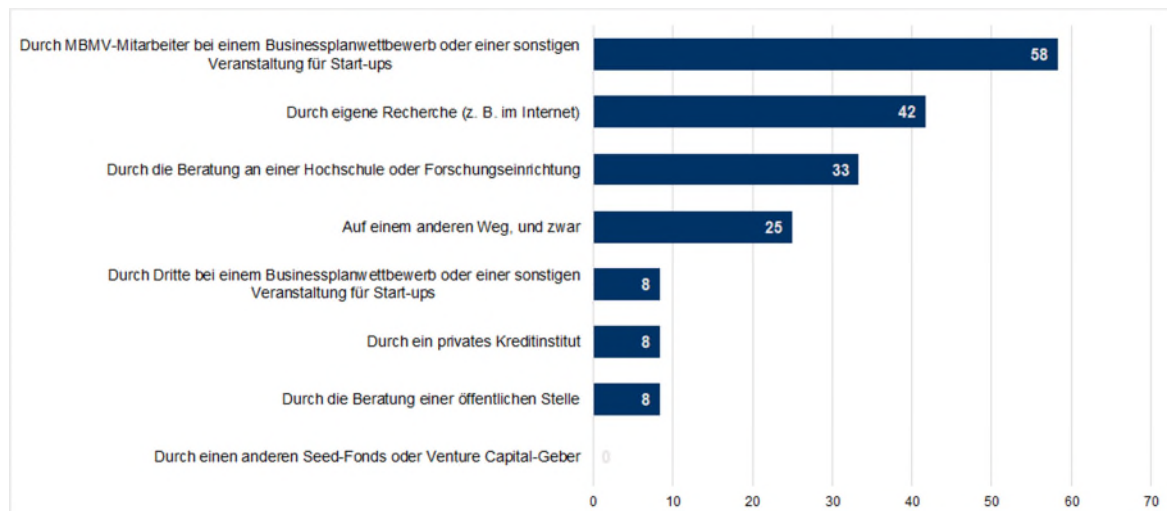
A.5.2 BFIMV II

Abbildung 25: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 26: Informationswege zum Finanzierungsangebot des Programms MBMV innoSTARTup



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 27: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup

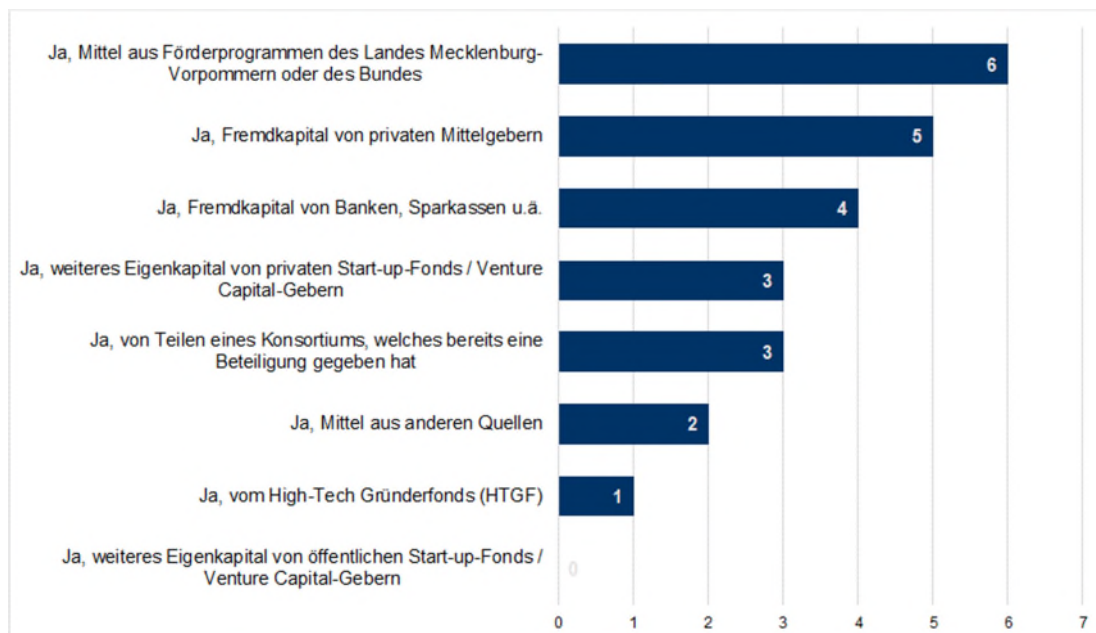
Erneute Nachfrage bei MBMV innoSTARTup

Weiterempfehlung von MBMV innoSTARTup



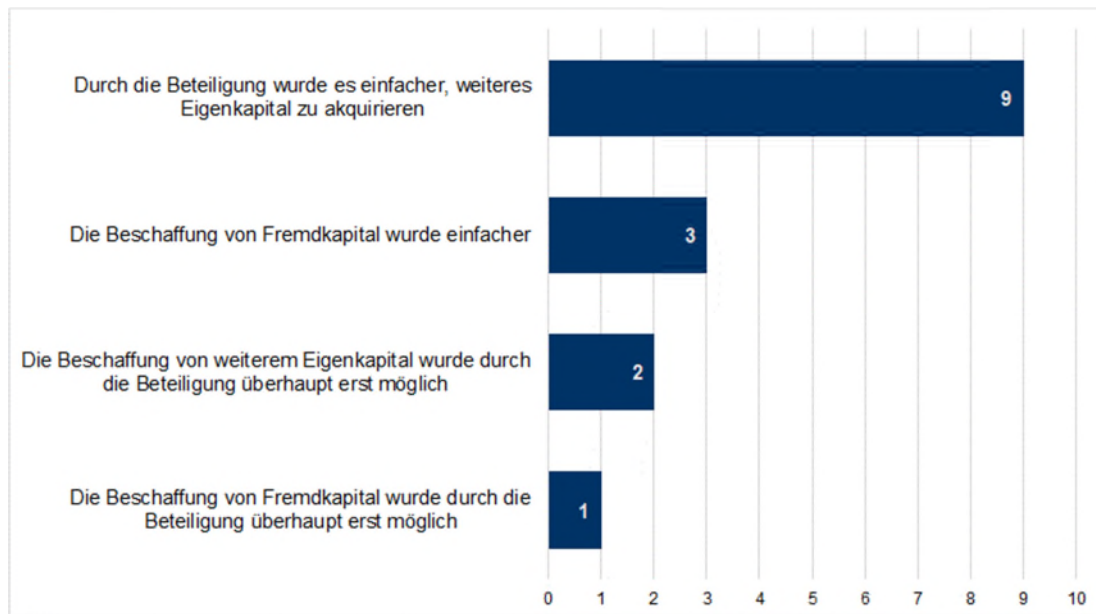
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 28: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV II neben der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)



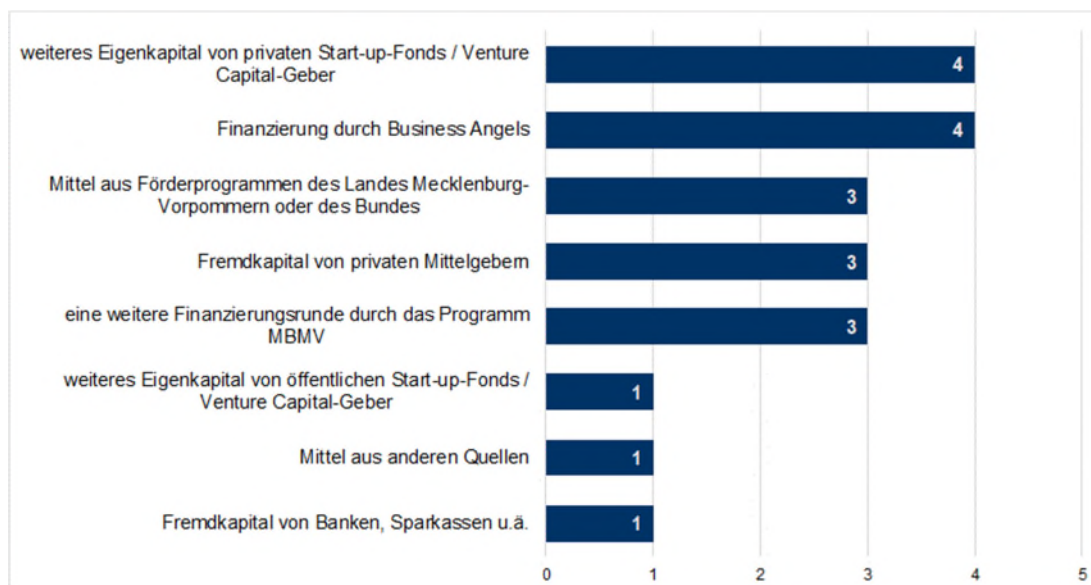
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 29: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)



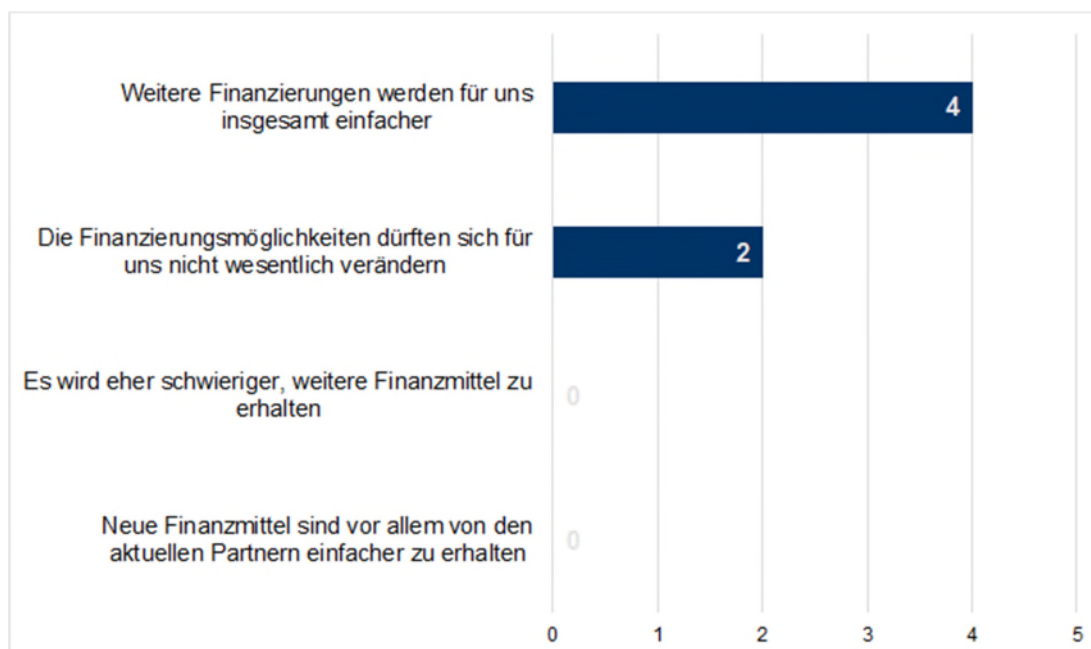
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 30: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV II für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich)



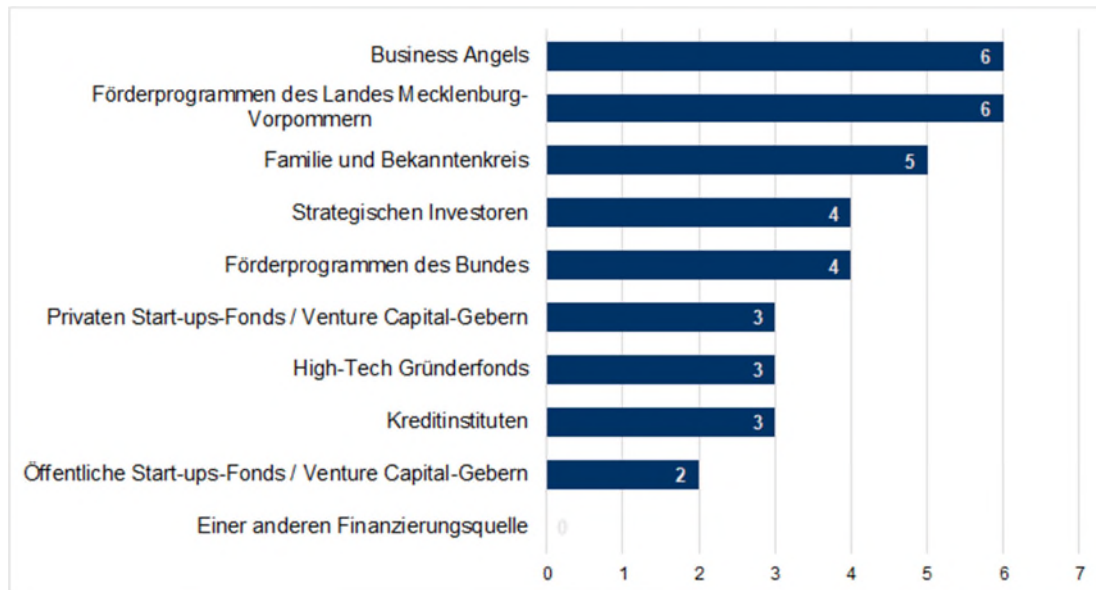
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 31: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV inno-STARTup auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 32: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit der MBMV und ihrem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)



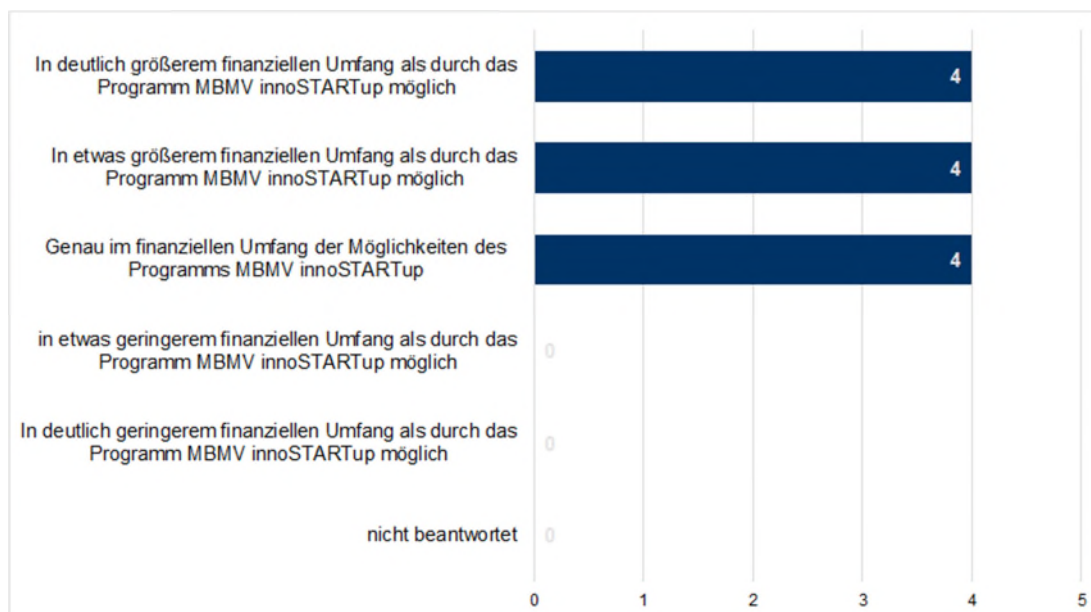
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 33: Gründe für die Finanzierungsanfrage bei der MBMV mit ihrem Programm MBMV innoSTARTup (in %)



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 34: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben der Portfoliounternehmen des BFIMV II



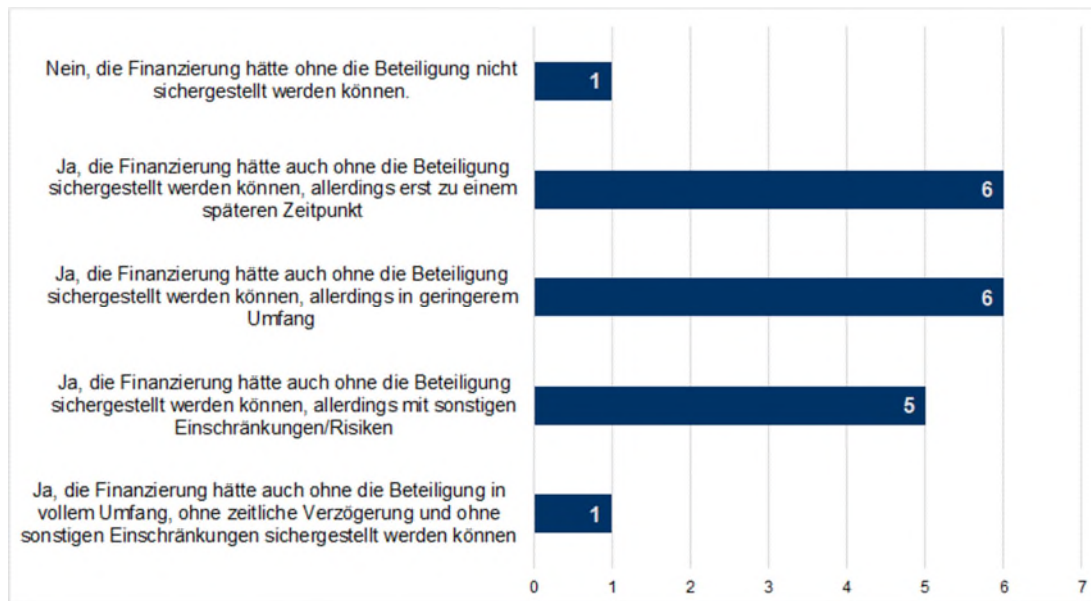
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 35: Mehrwert der Beteiligung der Beteiligung aus dem Programm MBMV inno-STARTup über den finanziellen Nutzen hinaus



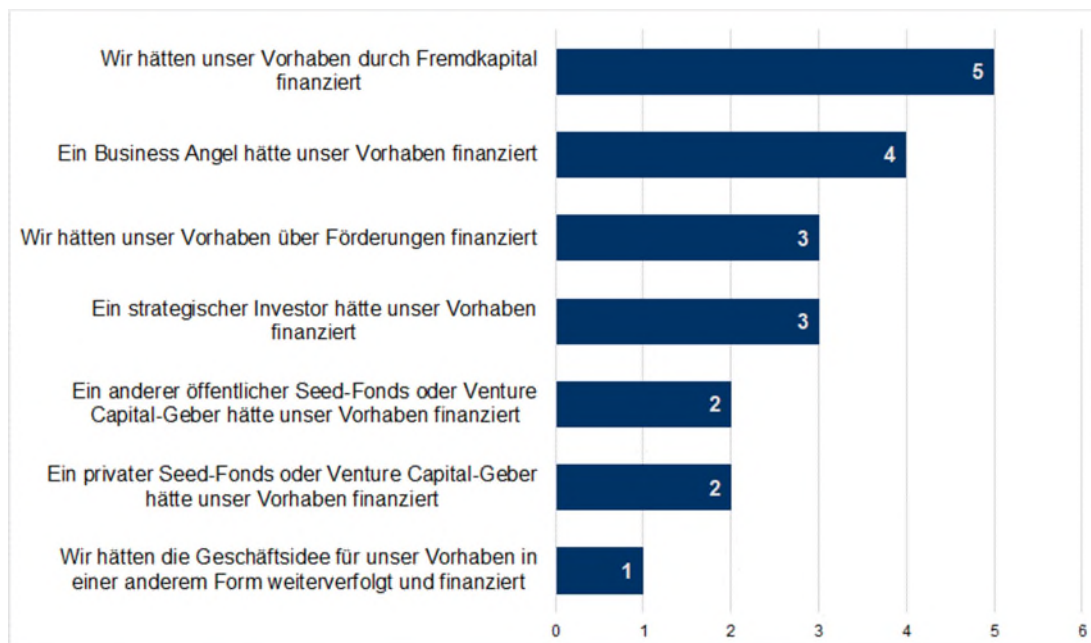
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 36: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup auf die Sicherstellung der Finanzierung des Vorhabens der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)



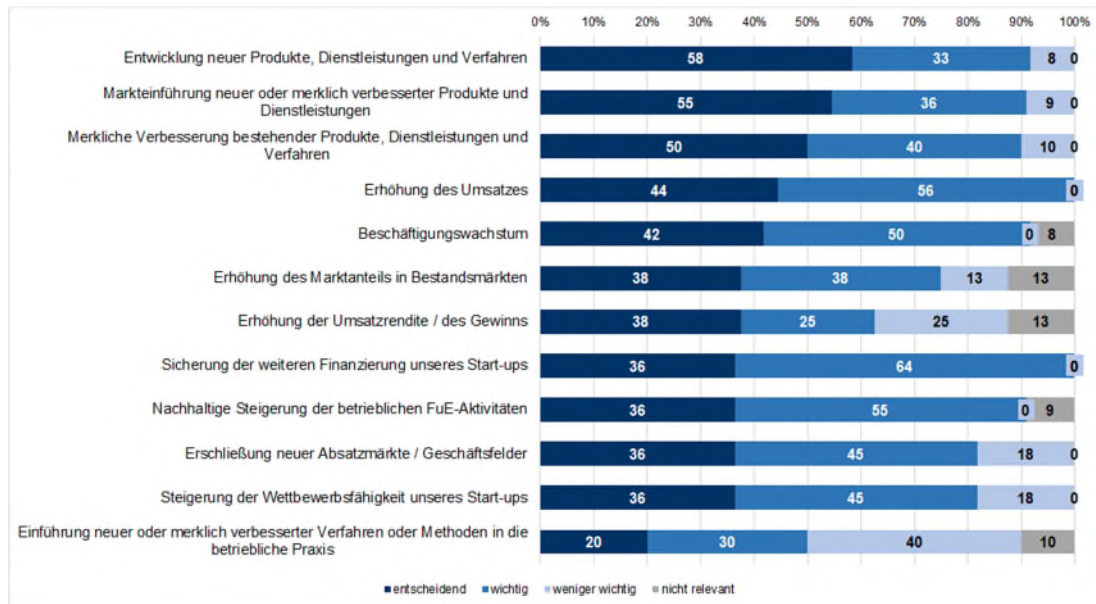
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 37: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)



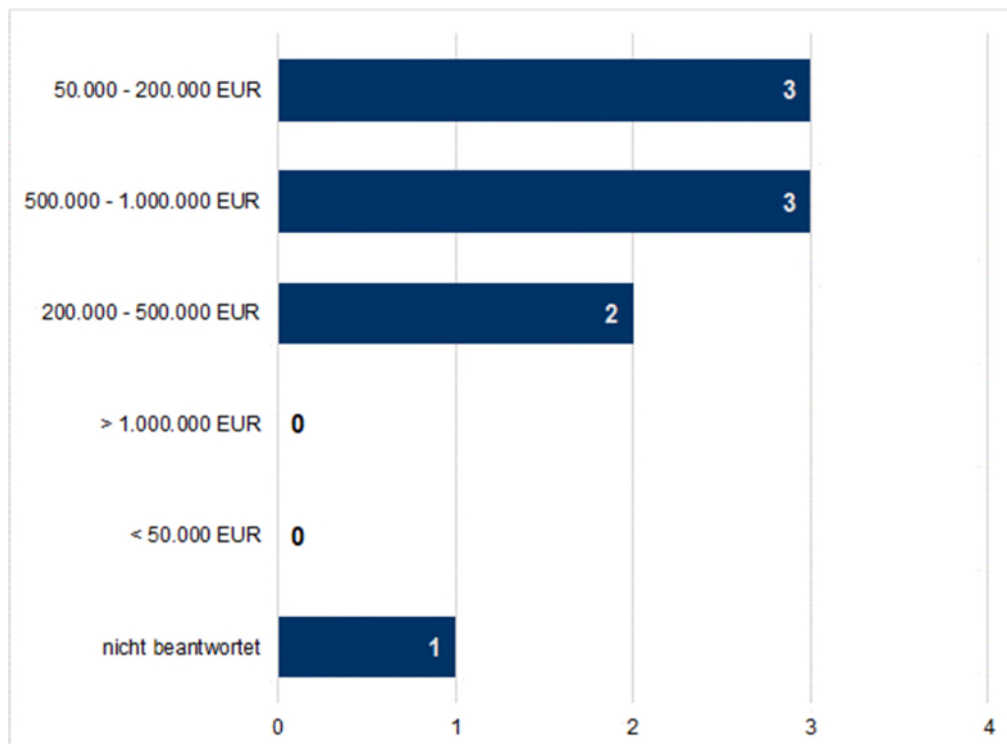
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 38: Auswirkungen der Beteiligung des BFIMV II für die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen



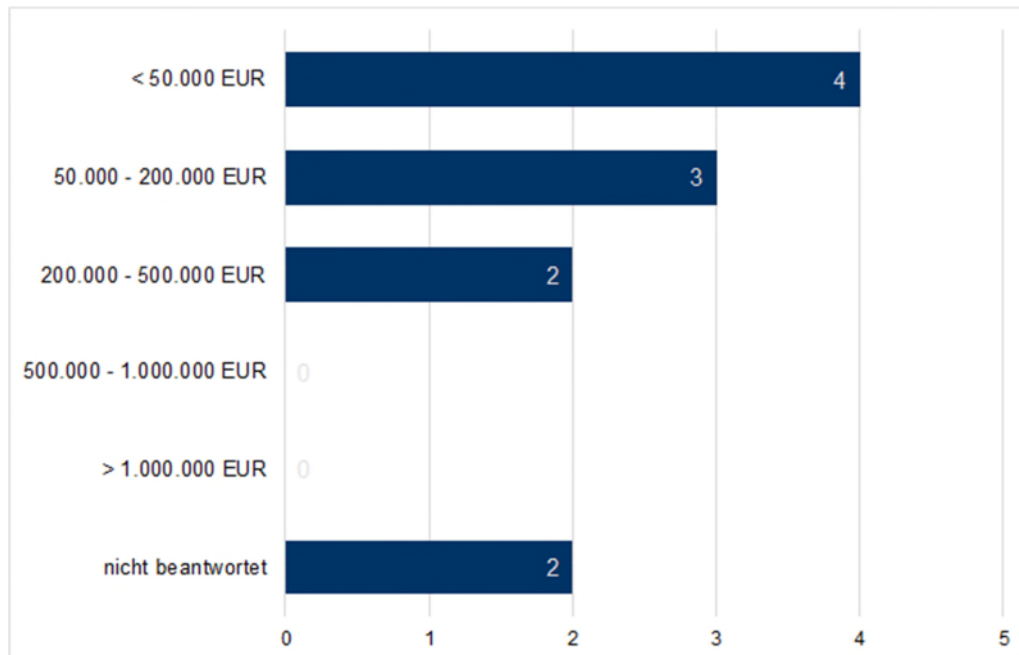
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 39: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV II



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

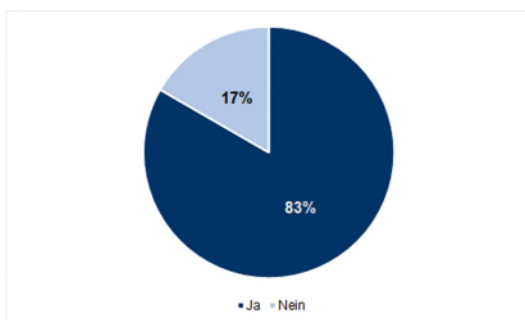
Abbildung 40: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV II



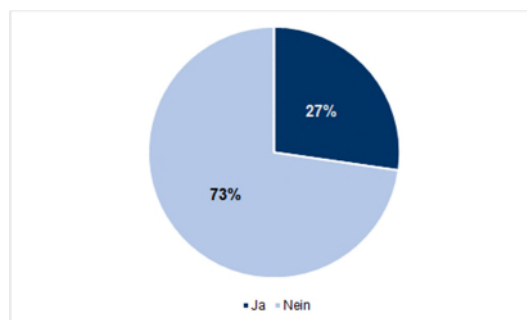
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 41: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem BFIMV II

Produktinnovationen



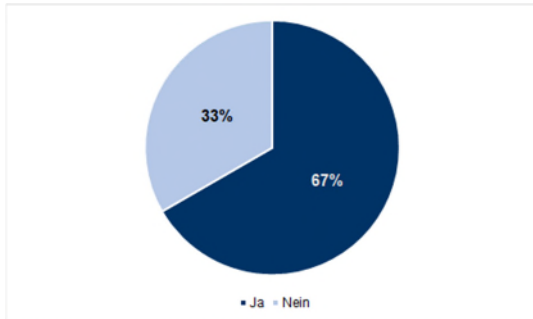
Prozessinnovationen



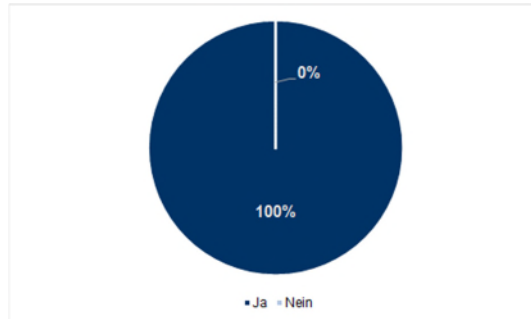
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

Abbildung 42: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung des BFIMV II

Zunahme des Umsatzes



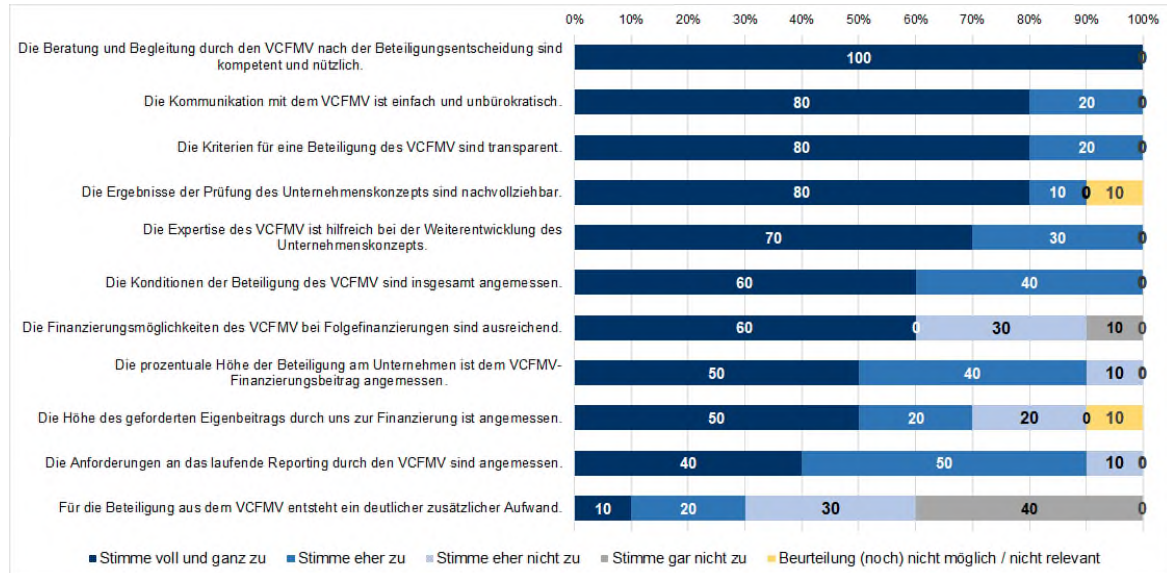
Zunahme der Beschäftigung



Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV II. Eigene Berechnungen.

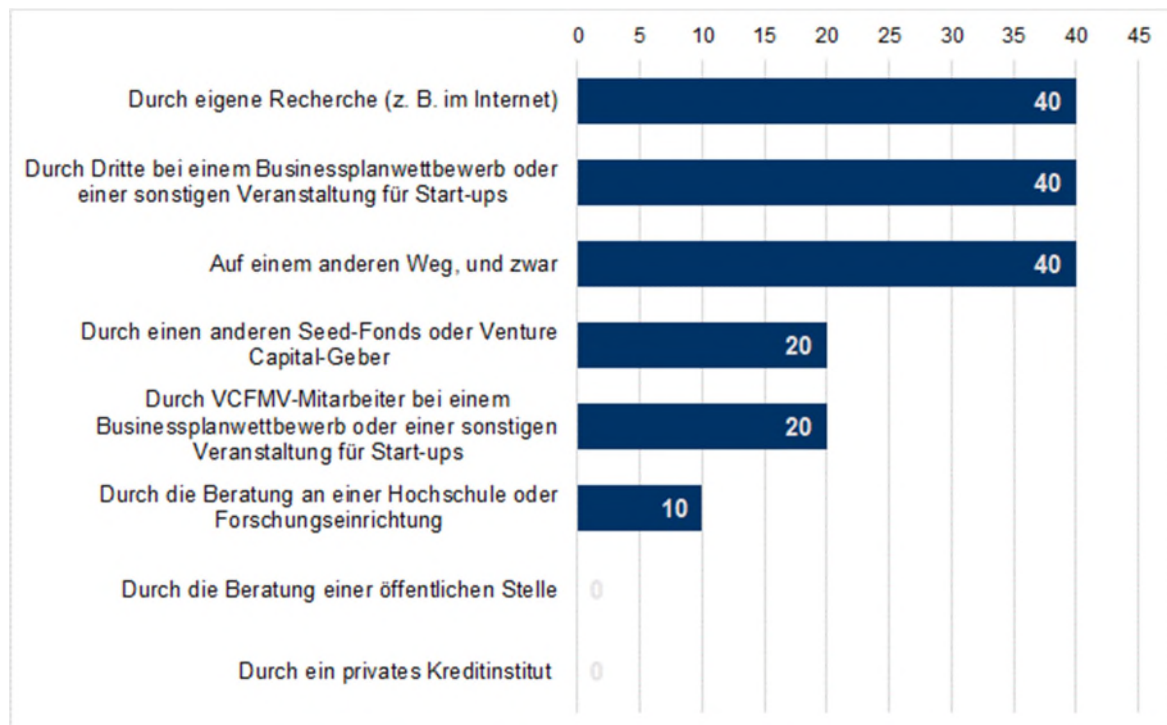
A.5.3 VCFMV

Abbildung 43: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem VCFMV

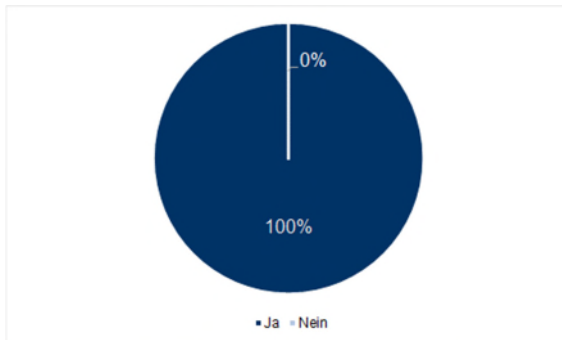
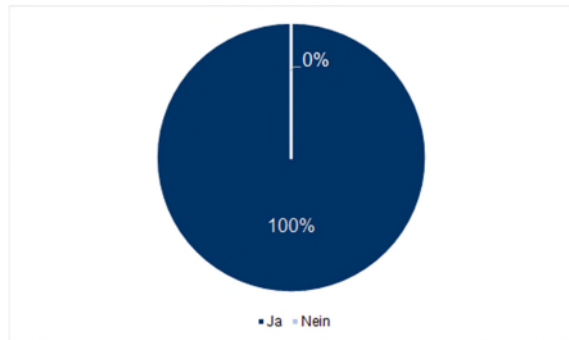


Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

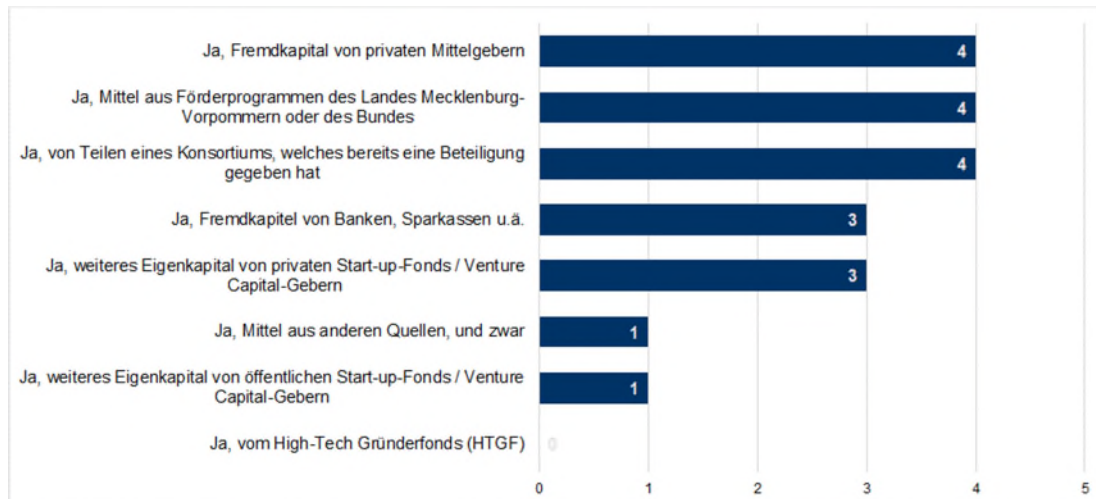
Abbildung 44: Informationswege zum Finanzierungsangebot des VCFMV



Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

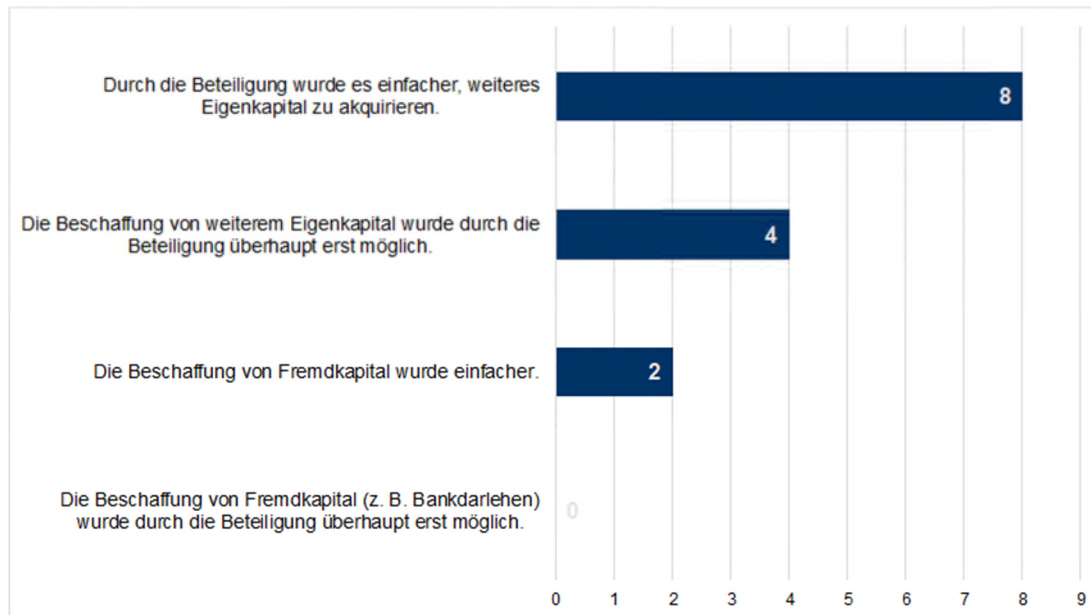
Abbildung 45: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem VCFMV**Erneute Nachfrage beim VCFMV****Weiterempfehlung des VCFMV**

Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 46: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen neben der Beteiligung aus dem VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)

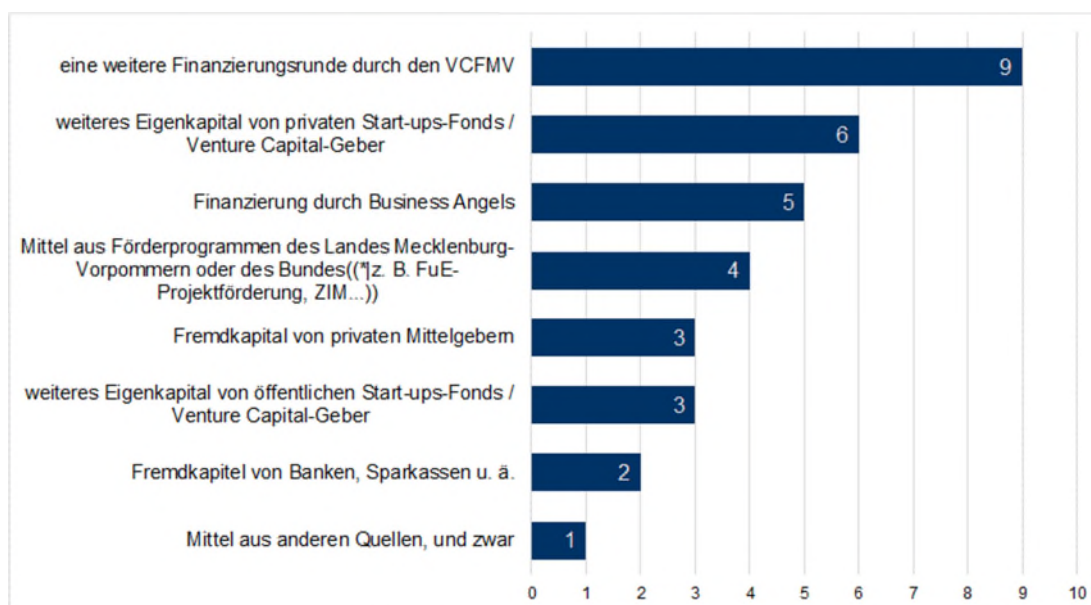
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 47: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen (Mehrfachnennungen möglich)



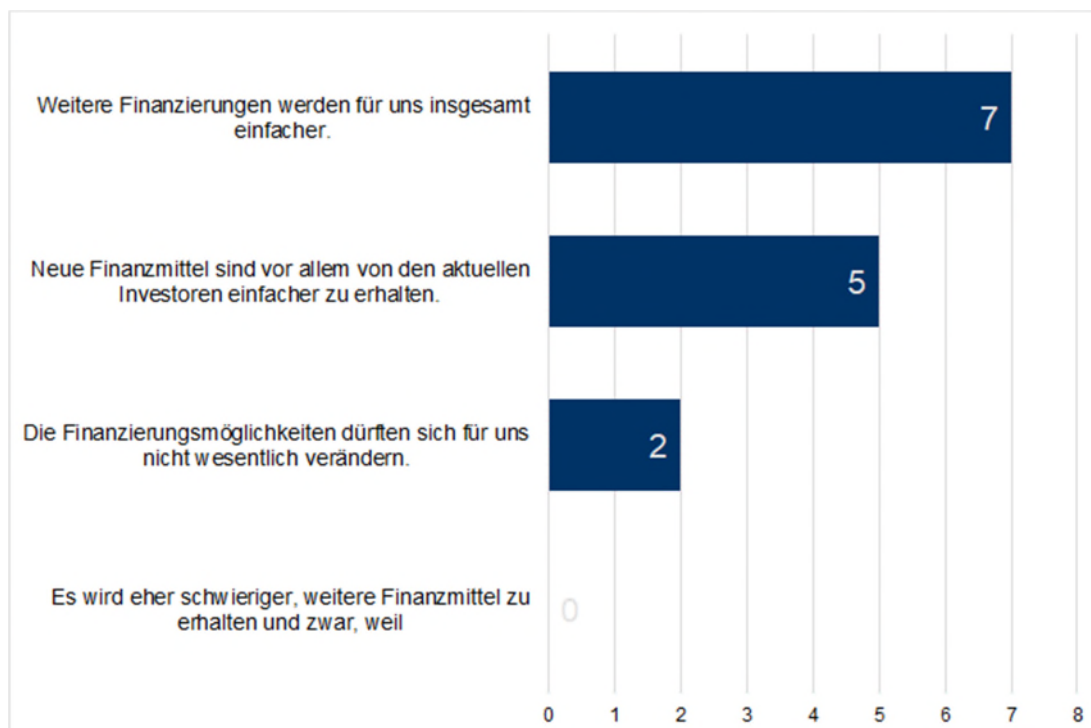
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 48: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des VCFMV für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich)



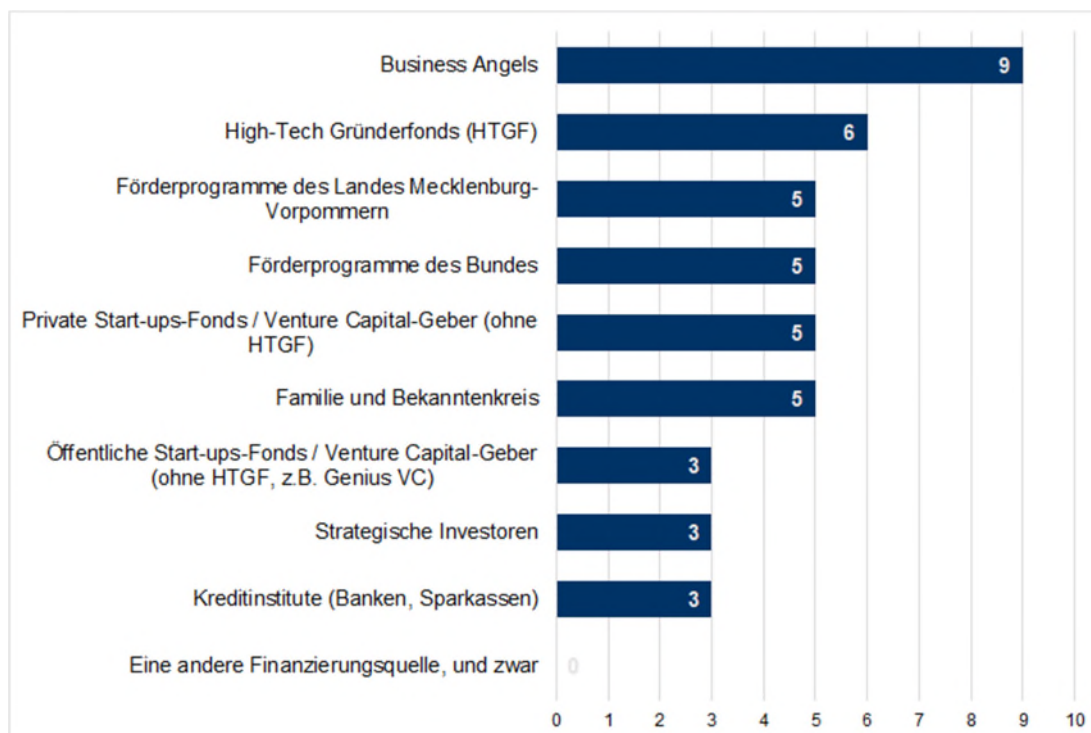
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 49: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen des VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)



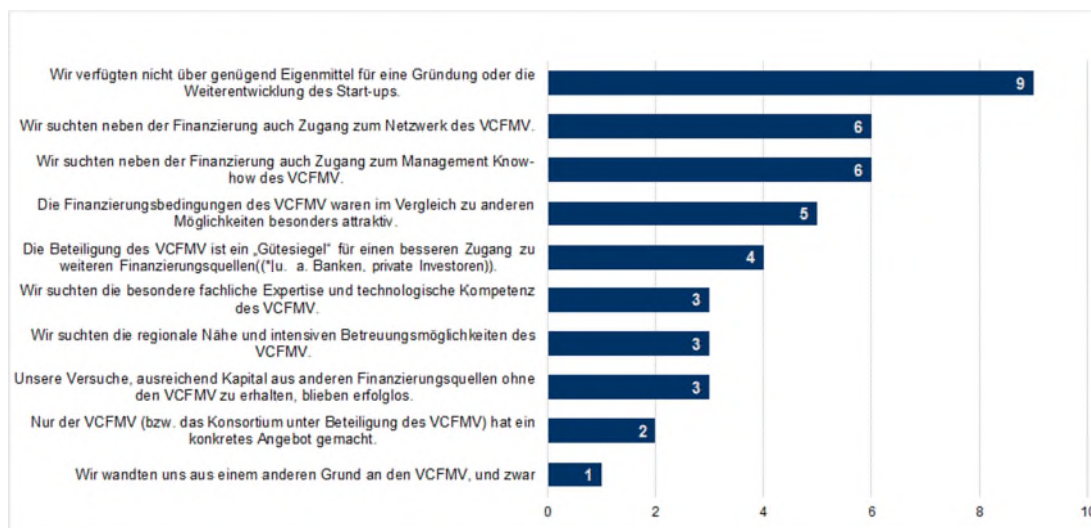
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 50: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit dem VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)



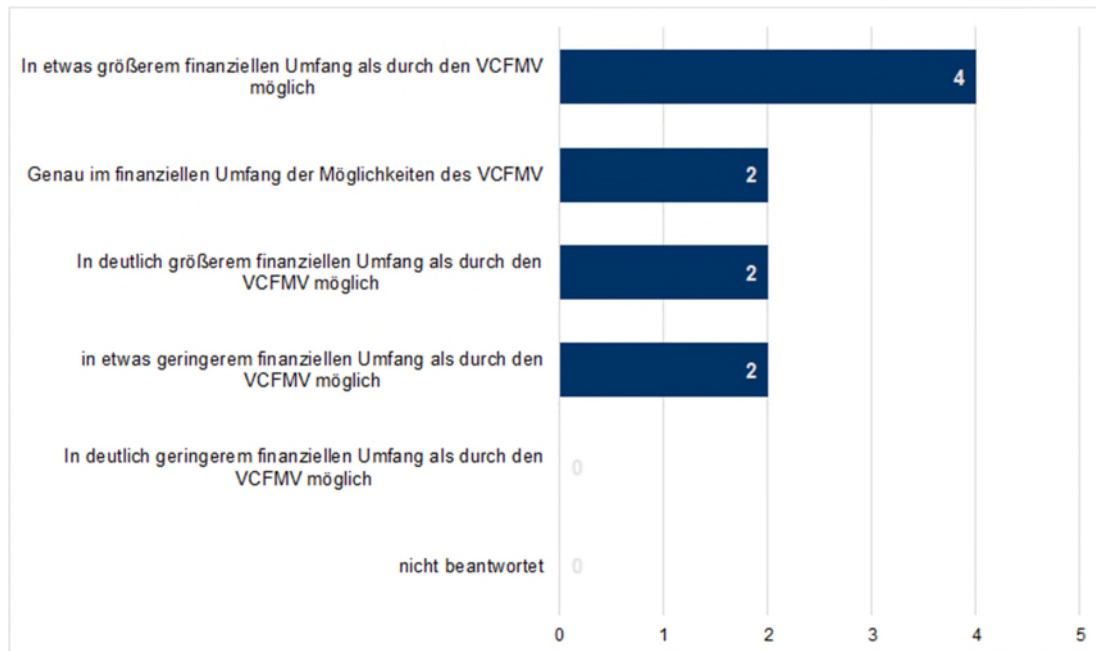
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 51: Gründe für die Finanzierungsanfrage beim VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)



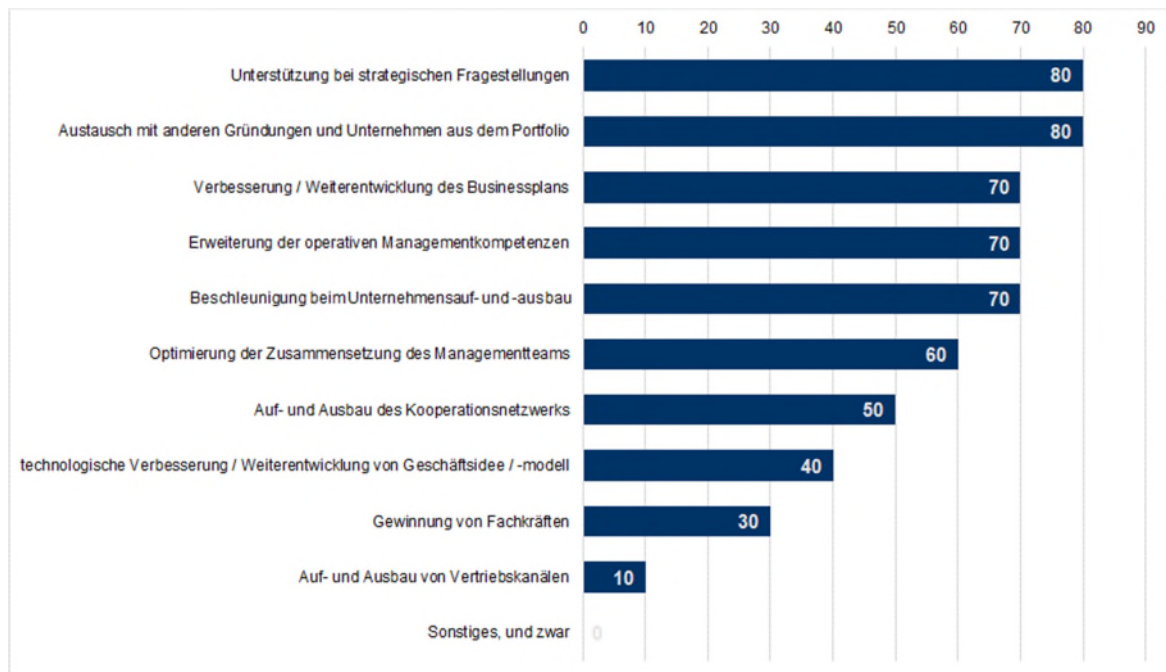
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 52: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben der Portfoliounternehmen des VCFMV



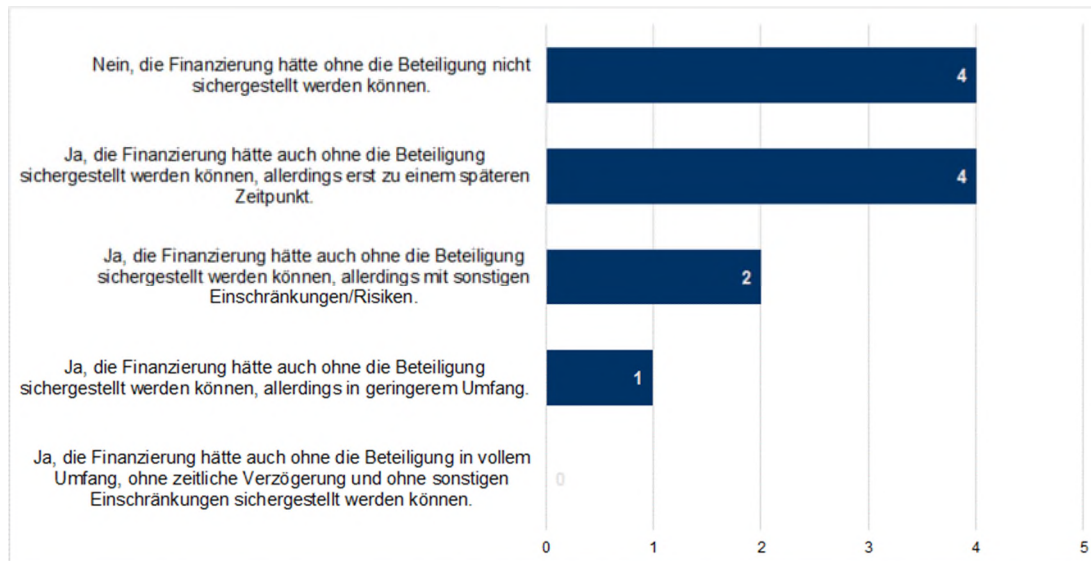
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 53: Mehrwert der Beteiligung des VCFMV über den finanziellen Nutzen hinaus



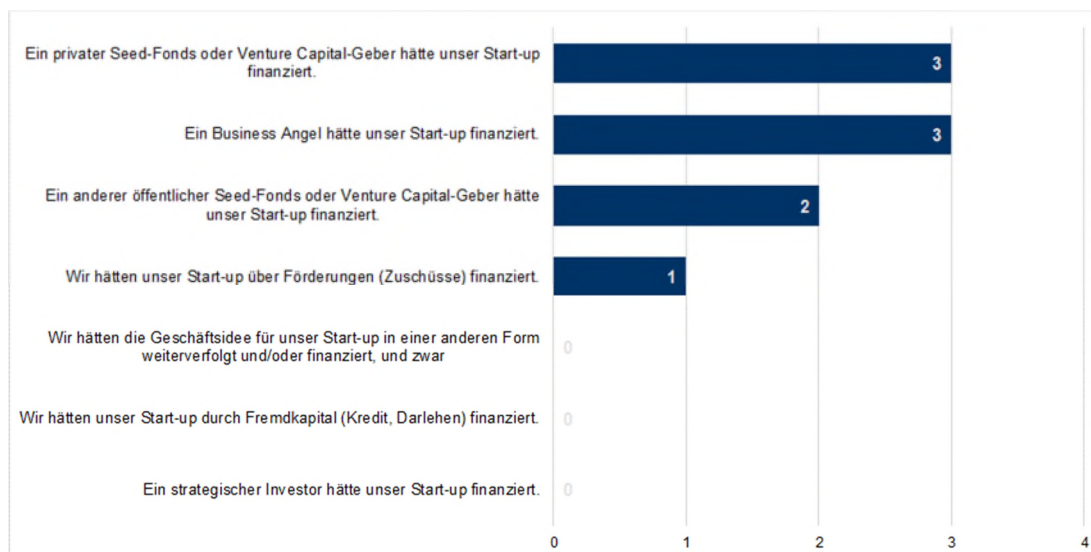
Quelle: Befragungsergebnisse BFIMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 54: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die Sicherstellung der Finanzierung der Portfoliounternehmen (Mehrfachnennungen möglich)



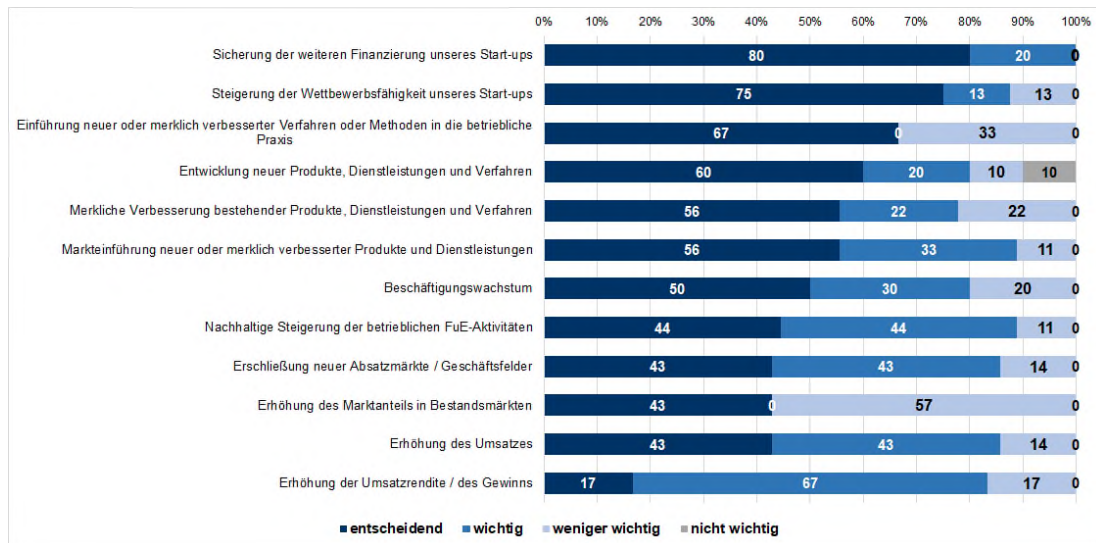
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 55: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung des VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)



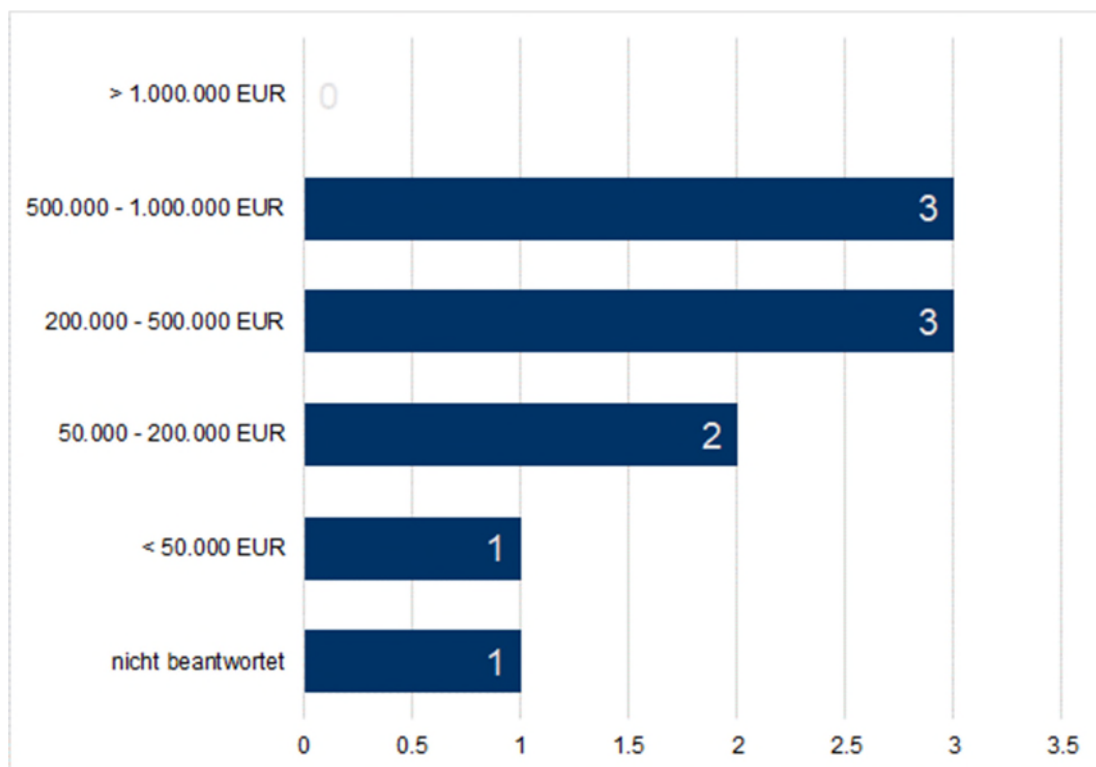
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 56: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen



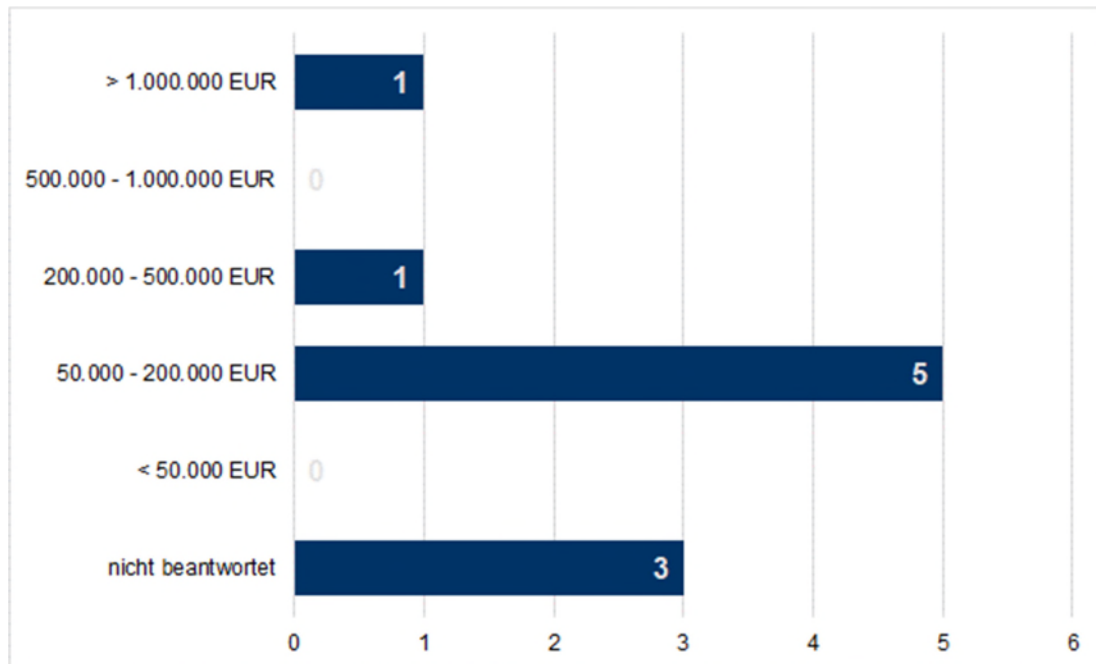
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 57: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem VCFMV



Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

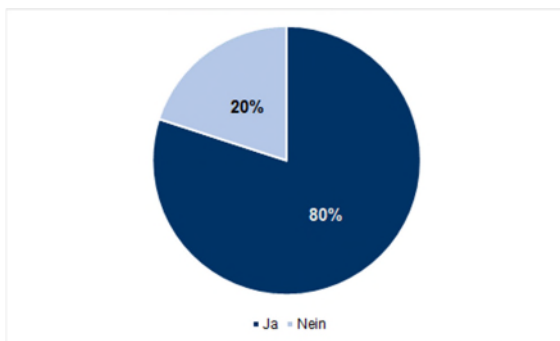
Abbildung 58: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem VCFMV



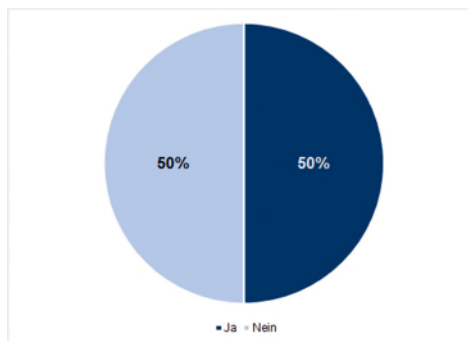
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 59: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem VCFMV

Produktinnovationen



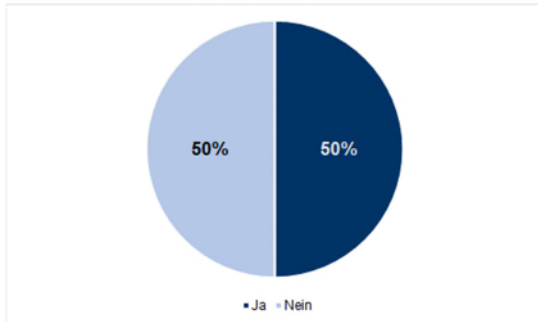
Prozessinnovationen



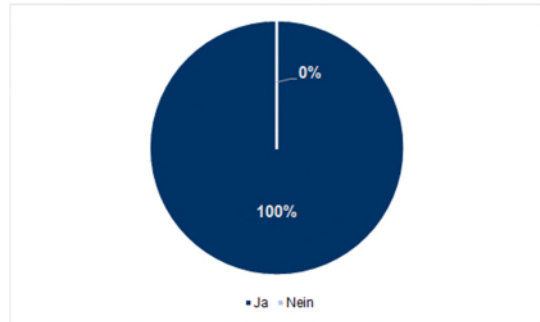
Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

Abbildung 60: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung des VCFMV

Zunahme des Umsatzes



Zunahme der Beschäftigung



Quelle: Befragungsergebnisse VCFMV. Eigene Berechnungen.

LITERATURVERZEICHNIS

- Audet, J., & Couteret, P. (2012). Coaching the entrepreneur: features and success factors. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 19(3), 515-531.
- Crompton, B., Smyrniotis, K., & Bi, R. (2012). Measuring the influence of business coaching on fast-growth firms. *Small Enterprise Research*, 19(1), 16-31.
- Berger, M., Egelh, J., Gottschalk, S. (2019): Innovative Unternehmensgründungen in Deutschland. Studien zum deutschen Innovationssystem Nr. 13-2019
- BVK (2018): Treibstoff Venture Capital. Wie wir Innovation und Wachstum befeuern. Gemeinsame Projekt mit: Roland Berger und der Internet Economy Foundation.
- Colombo, Massimo; Cumming, Douglas; Vismara, Silvio (2016): Governmental venture capital for innovative young firms. In: *The Journal of Technology Transfer*, Vol. 41, pp. 10-24.
- DSM (2019): Deutscher Startup Monitor 2019, herausgegeben vom Bundesverband Deutsche Startups e.V.
- KfW-Research (2011): Fokus Innovation: Gründungen in der Kreativwirtschaft. Standpunkt. Nr. 10.
- KfW (2020): KfW Venture Capital Studie 2020, VC-Markt reif für den nächsten Entwicklungsschritt.
- KfW-Start-up-Report (2018), <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/KfW-Start-up-Report/KfW-Start-up-Report-2018.pdf>
- Metzger, Georg (2020): KfW Venture Capital Studie 2020 – VC-Markt in Deutschland: Reif für den nächsten Entwicklungsschritt, KfW Research.
- Technopolis (2016): Evaluation des High-Tech Gründerfonds.
- ZEW/IAB (2019): IAB-ZEW GRÜNDUNGSPANEL, Mai 2019. http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gruendungspanel/IAB_ZEW_GRUENDUNGSPANEL_01_2019.pdf
- Zimmermann, V., 2019: Die Finanzierung von Innovationen und Investitionen in mittelständischen Unternehmen im Vergleich, Fokus Volkswirtschaft Nr. 237, KfW Research.

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Entwicklung von kumulierten Beteiligungsinvestitionen und Beteiligungen von BFIMV, BFIMV II und VCFMV nach Jahren.....	20
Abbildung 2: Anzahl der stillen Beteiligungen und Beteiligungsvolumen aus InnoSTART in der Investitionsphase des BFIMV (1. Quartal 2015 bis 3. Quartal 2018)	71
Abbildung 3: Verteilung der Förderfälle nach Wirtschaftsklassen der WZ 2008	75
Abbildung 4: Anzahl der Beteiligungen und Beteiligungsvolumen aus InnoSTART in der Investitionsphase des BFIMV II (4. Quartal 2018 bis 4. Quartal 2021)	83
Abbildung 5: Verteilung der Förderfälle nach Wirtschaftsklassen der WZ 2008	86
Abbildung 6: Anzahl der Erst- und Folgefinanzierungen des VCFMV nach Jahren.....	94
Abbildung 7: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART	105
Abbildung 8: Informationswege zum Finanzierungsangebot des Programms MBMV innoSTART	106
Abbildung 9: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART	106
Abbildung 10: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV neben der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)	107
Abbildung 11: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen des BFIMV (Mehrfachnennungen möglich).....	107
Abbildung 12: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich).....	108
Abbildung 13: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten (Mehrfachnennungen möglich)	108
Abbildung 14: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit der MBMV und ihrem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)	109
Abbildung 15: Gründe für die Finanzierungsanfrage bei der MBMV mit ihrem Programm MBMV innoSTART (in %)	109
Abbildung 16: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben.....	110
Abbildung 17: Mehrwert der Beteiligung der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART über den finanziellen Nutzen hinaus	111
Abbildung 18: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART auf die Sicherstellung der Finanzierung des Vorhabens (Mehrfachnennungen möglich)	111

Abbildung 19: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTART (Mehrfachnennungen möglich)	112
Abbildung 20: Auswirkungen der Beteiligung des BFIMV für die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen	112
Abbildung 21: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV	113
Abbildung 22: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV	113
Abbildung 23: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem BFIMV	114
Abbildung 24: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung aus dem BFIMV	114
Abbildung 25: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup	115
Abbildung 26: Informationswege zum Finanzierungsangebot des Programms MBMV innoSTARTup	115
Abbildung 27: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup	115
Abbildung 28: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV II neben der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)	116
Abbildung 29: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)	117
Abbildung 30: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des BFIMV II für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich)	118
Abbildung 31: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)	118
Abbildung 32: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit der MBMV und ihrem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)	119
Abbildung 33: Gründe für die Finanzierungsanfrage bei der MBMV mit ihrem Programm MBMV innoSTARTup (in %)	119
Abbildung 34: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben der Portfoliounternehmen des BFIMV II	120
Abbildung 35: Mehrwert der Beteiligung der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup über den finanziellen Nutzen hinaus	120
Abbildung 36: Auswirkungen der Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup auf die Sicherstellung der Finanzierung des Vorhabens der Portfoliounternehmen des BFIMV II (Mehrfachnennungen möglich)	121

Abbildung 37: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung aus dem Programm MBMV innoSTARTup (Mehrfachnennungen möglich)	121
Abbildung 38: Auswirkungen der Beteiligung des BFIMV II für die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen	122
Abbildung 39: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV II	122
Abbildung 40: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem BFIMV II	123
Abbildung 41: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem BFIMV II	123
Abbildung 42: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung des BFIMV II	124
Abbildung 43: Beurteilung der Verfahren und Bedingungen der Beteiligung aus dem VCFMV.....	125
Abbildung 44: Informationswege zum Finanzierungsangebot des VCFMV	125
Abbildung 45: Zufriedenheit der Unternehmen mit der Beteiligung aus dem VCFMV	126
Abbildung 46: Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen neben der Beteiligung aus dem VCFMV (Mehrfachnennungen möglich).....	126
Abbildung 47: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die Akquise von weiteren Finanzmitteln der Portfoliounternehmen (Mehrfachnennungen möglich).....	127
Abbildung 48: Geplante Finanzierungsquellen der Portfoliounternehmen des VCFMV für eine künftige Finanzierung (Mehrfachnennungen möglich)	128
Abbildung 49: Erwartete Auswirkungen der Beteiligung auf künftige Finanzierungsmöglichkeiten der Portfoliounternehmen des VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)	128
Abbildung 50: Kontakte bei der Finanzierungssuche für das Vorhaben vor erstem Kontakt mit dem VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)	129
Abbildung 51: Gründe für die Finanzierungsanfrage beim VCFMV (Mehrfachnennungen möglich)	129
Abbildung 52: Höhe der ursprünglich gesuchten Finanzierung für das Vorhaben der Portfoliounternehmen des VCFMV	130
Abbildung 53: Mehrwert der Beteiligung des VCFMV über den finanziellen Nutzen hinaus.....	130
Abbildung 54: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die Sicherstellung der Finanzierung der Portfoliounternehmen (Mehrfachnennungen möglich).....	131
Abbildung 55: Mögliche Finanzierungsquellen für die Finanzierung des Vorhabens ohne Beteiligung des VCFMV(Mehrfachnennungen möglich).....	131
Abbildung 56: Auswirkungen der Beteiligung des VCFMV auf die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen	132
Abbildung 57: Finanzieller Umfang der FuE-Ausgaben der Portfoliounternehmen aus dem VCFMV.....	132

Abbildung 58: Finanzieller Umfang der zusätzlichen Innovationsausgaben (ohne FuE) der Portfoliounternehmen aus dem VCFMV	133
Abbildung 59: Einführung von Produkt- und Prozessinnovationen durch Unternehmen aus dem VCFMV	133
Abbildung 60: Steigerung von Umsatz und Beschäftigung bei den Portfoliounternehmen seit der Beteiligung des VCFMV	134

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Eigenschaften von Finanzprodukten	11
Tabelle 2: Überblick über den Stand der Umsetzung von BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Förderperiode 2014-2020 (31.12.2021).....	18
Tabelle 3: Szenarien zur Nachfrage nach Beteiligungen aus dem RK-FI.....	23
Tabelle 4: Überblick über die Hebeleffekte von BFIMV, BFIMV II und VCFMV in der Förderperiode 2014-2020	26
Tabelle 5: Komponenten der Hebelberechnung.....	27