

GEFRA



Ex-Ante-Bewertung von Finanzierungsinstrumenten im Rahmen des EFRE-Programms im Ziel „Investitionen in Wachstum und Beschäftigung“ im Land Bremen 2014-2020: Prüfung für den Wagniskapitalfonds

**Kurzfassung der Ergebnisse aus dem Endbericht
an den Senator für Wirtschaft, Arbeit und Häfen
der Freien Hansestadt Bremen**

Vorgelegt von

**GEFRA – Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen, Münster
Kovalis – Dr. Stefan Meyer, Bremen**

Dezember 2015



EUROPÄISCHE UNION:
Investition in Ihre Zukunft
Europäischer Fonds für regionale Entwicklung



Investition in Bremens Zukunft

IHRE ANSPRECHPARTNER:

Dr. Björn Alecke

GEFRA - Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen
Ludgeristr. 56
D-48143 Münster

Tel.: (+49-251) 263 9312

Fax: (+49-251) 263 9319

Email: alecke@gefra-muenster.de

Dr. Stefan Meyer

Kovalis
Am Wall 174
28195 Bremen

Tel.: 0421-27639871

Email: meyer@kovalis.de

KURZFASSUNG

HINTERGRUND UND PLANUNGEN

Zur Verfolgung des spezifischen Ziels „Steigerung der FuE- und Innovationsleistungen in den bremischen Unternehmen“ im Rahmen der Aktion 2b) des bremischen EFRE-OP für die Förderperiode 2014-2020 beabsichtigt das Land Bremen den Einsatz eines revolvingierenden Finanzinstruments, mit dem Wagniskapital zur Verfügung gestellt werden soll. Mit dem sogenannten Wagniskapitalfonds und der geplanten Ausweitung des Förderportfolios in den Bereich der Risikokapitalfinanzierung soll der Zielgruppe von jungen innovativen Unternehmen ein spezifisches und bedarfsgerechtes Unterstützungsangebot unterbreitet werden, mit dem ihren konkreten Finanzierungsproblemen „maßgeschneidert“ begegnet werden kann.

Der vorgesehene Wagniskapitalfonds zielt hierbei auf die Unterstützung von jungen Unternehmen in ihrer ersten Nachgründungs- und Markteintrittsphase, d.h. Seed- und Start-Up-Phase, ab. Zu diesem Zweck kann der Wagniskapitalfonds offene Beteiligungen bei jungen innovativen Unternehmen eingehen und ihnen darüber hinaus Nachrangdarlehen gewähren. Im Rahmen der Planungen für den Wagniskapitalfonds ist über dessen Gesamtlaufzeit bis Ende 2023 ein Fondsvolumen von insgesamt 11,2 Mio. € vorgesehen, wobei der Fonds in einer Pilot- und ersten Investitionsphase zunächst nur mit einem Mittelvolumen von 6 Mio. € ausgestattet werden soll. Aus dem EFRE stammen 5,6 Mio. €.

Mit dem Fondsmanagement soll nach derzeitigen Planungen die BAB Beteiligungs- und Managementgesellschaft Bremen mbH (kurz: BBM) – eine 100%ige Tochtergesellschaft der Bremer Aufbau-Bank betraut werden.

Die beihilferechtliche Grundlage für den geplanten Wagniskapitalfonds stellt Art. 22 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung (AGVO) dar, mit dem die Vergabe von Beihilfen für Unternehmensneugründungen von einer Notifizierung freigestellt wird, sofern die in diesem Artikel festgelegten Bedingungen erfüllt sind. Aus diesem Grund ist im Einklang mit der Regelung in Art. 22 Abs. 2 AGVO zentrale Voraussetzung für das Engagement des geplanten Wagniskapitalfonds, dass die Unternehmen nicht älter als fünf Jahre sind. Bedingt durch die Anlehnung an Art. 22 AGVO sind auch andere Eigenschaften der Unternehmen als mögliche Beihilfeempfänger oder Merkmale des Fonds etwa mit Bezug auf die maximale Höhe der Beteiligungsinvestitionen festgelegt.

Von besonderer Bedeutung in diesem Zusammenhang ist die Unterscheidung von jungen kleinen Unternehmen auf der einen Seite und jungen kleinen sowie innovativen Unternehmen auf der anderen Seite. Letztere sind eine Teilmenge der erstgenannten Zielgruppe und müssen mit Blick auf das Attribut „innovativ“ besondere beihilferechtliche Anforderungen erfüllen. Lassen sich die jungen Unternehmen allerdings als innovativ einstufen, dann können sie im Rahmen der Regelungen der AGVO eine höhere Beteiligungssumme erhalten: während der Fonds offene Beteiligungen bis max. 400.000 € für kleine junge Unternehmen eingehen kann, verdoppeln sich die maximal möglichen Beteiligungssummen für junge und innovative Unternehmen.

Überblick: Ausgestaltung des Wagniskapitalfonds

	Wagniskapitalfonds
Mittelvolumen	11,2 Mio. € (50% EFRE + 50% nationale Kofinanzierung), erste Pilotphase 6,0 Mio. € (davon 90% EFRE + 10% nationale Kofinanzierung),
Beihilferechtliche Grundlage	Art. 22 der AGVO - Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union
Zielgruppe	Zielgruppe sind innovative Neugründungen, junge kleine Unternehmen und junge innovative kleine Unternehmen, die sich noch in der Frühphase (Seed- oder Early Stage-Stadium - bis zum 5. Jahr nach der Gründung) befinden
Finanzierungsgegenstand	Offene Beteiligung und Nachrangdarlehen
Finanzierungsvolumen	Bis zu 400.000 € bei jungen kleinen Unternehmen (bis zu 600.000 € innerhalb der bremischen C-Fördergebiete), Bis zu 800.000 € bei jungen kleinen und innovativen Unternehmen (bis zu 1.200.000 € innerhalb der bremischen C-Fördergebiete)
Fördervoraussetzungen	Jung sind die Unternehmen, deren Eintragung ins Handelsregister höchstens fünf Jahre zurückliegt. Das Unternehmen darf nicht börsennotiert und nicht durch einen Zusammenschluss gegründet worden sein. Es darf noch keine Gewinne ausgeschüttet haben. Klein sind die Unternehmen mit weniger als 50 Mitarbeitern und weniger als € 10 Mio. Bilanzsumme bzw. € 10 Mio. Jahresumsatz.
Sonstige Bestimmungen	Offene Beteiligungen nur als Minderheitsbeteiligungen bis 49,9% des Grund- oder Stammkapitals
Anlagehorizont	Anlagehorizont maximal 10 Jahre; Beendigung der Beteiligung zu Marktbedingungen
Investitionsphase	Voraussichtlich Anfang 2016 bis Ende 2023

Eigene Darstellung nach Angaben der BAB.

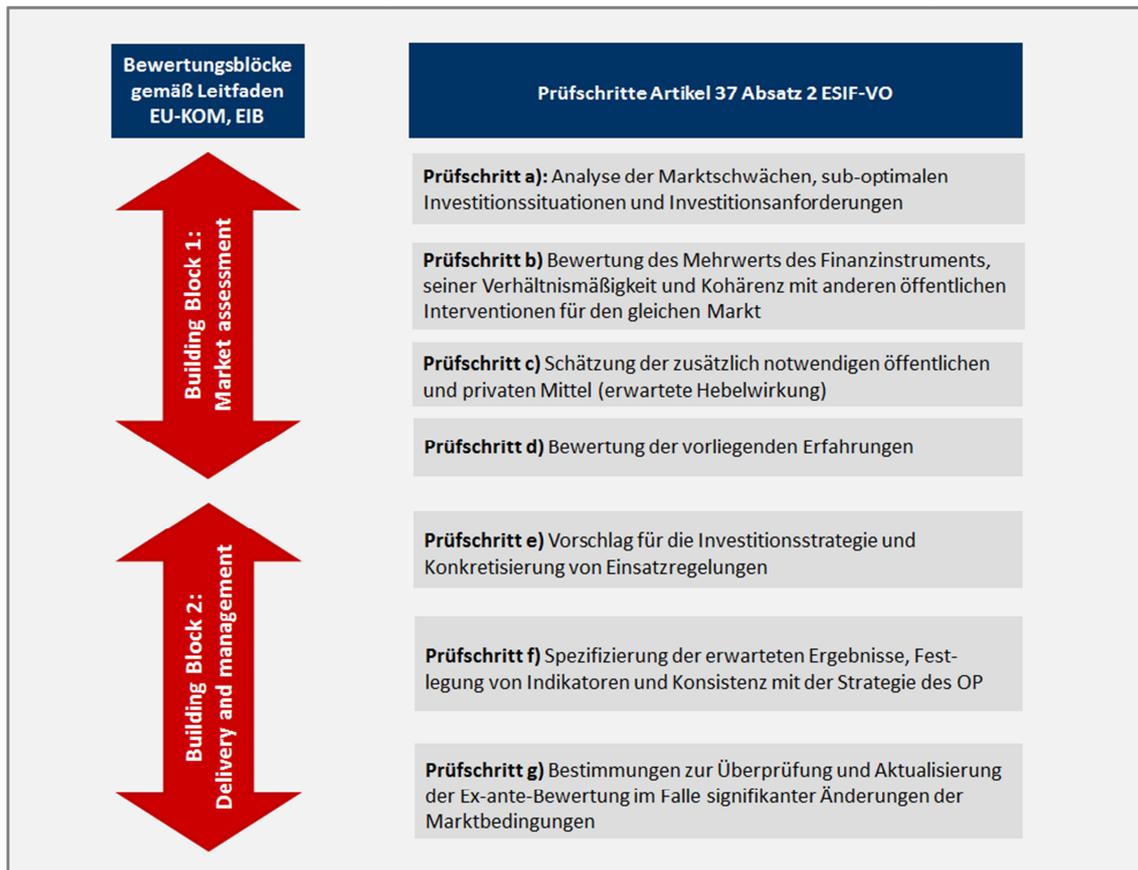
ERGEBNISSE DER BEWERTUNG

Der Bewertungsprozess erfolgte entlang der in Art. 32 Abs. 2 der ESIF-VO festgelegten Reihenfolge der Prüfschritte. Damit wurde auch der „blockweisen“ Systematik des methodischen Leitfadens zur Ex-Ante-Bewertung von Seiten der Europäischen Kommission gefolgt, der die sieben Prüfschritte in die zwei Bewertungsblöcke

- Market assessment (Prüfschritte a) bis d))
- Delivery and management (Prüfschritte e) bis g))

zusammenfasst. Vor diesem Hintergrund ergibt sich die in der folgenden Abbildung dargestellte Grundstruktur des Untersuchungsansatzes.

Untersuchungs- und Prüfschritte der Ex-ante-Bewertung



Suboptimale Investitionssituation, Bedarf und Kohärenz

Zentraler Gegenstand der Ex-Ante-Bewertung ist es, die Angebotslücke zu bewerten, die den Einsatz von öffentlichem Wagniskapital in jungen innovativen Unternehmen in ihrer Frühphase rechtfertigt. Im Rahmen der Bewertung wurden dazu

- das Vorliegen einer suboptimalen Investitionssituation und der besondere Bedarf für die Förderung von jungen innovativen Unternehmen durch Risikokapital in Bremen theoretisch und empirisch hergeleitet,
- die konkrete, zu erwartende Nachfrage nach den Beteiligungsinvestitionen durch den Wagniskapitalfonds sowie
- das bestehende öffentliche Förder- bzw. Unterstützungsangebot für die Zielgruppe der jungen innovativen Unternehmen

untersucht. Zusammengefasst führte die Untersuchung zu folgenden Einschätzungen:

- Theoretische Überlegungen und empirische Evidenz belegen sehr deutlich das Vorliegen einer suboptimalen Investitionssituation. Restriktionen beim Zugang zu externen Finanzierungsquellen beeinträchtigen den Gründungs- und Wachstumsprozess von

jungen innovativen Unternehmen negativ. Schwierigkeiten bei der Beschaffung von externem Kapital 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 einen der wichtigsten Hemmnisfaktoren für diese Unternehmensgruppe einstufen. In der Literatur dokumentierte Befragungsergebnisse von Anbietern von Risikokapital sowie im Rahmen dieser Bewertung durchgeführte Expertengespräche liefern deutliche Hinweise dafür, dass es relativ zur Nachfrage ein dauerhaftes privatwirtschaftliches Unterangebot für Seed- und Start-Up-Finanzierungen gibt.

- Die suboptimale Investitionssituation auf dem Markt für Wagniskapital in Bremen äußert sich konkret darin, dass von privaten, rein renditeorientierten Beteiligungsgesellschaften jungen innovativen Unternehmen kein ausreichendes Angebot an Risikokapital zur Verfügung gestellt wird. Wenn sie ein Engagement im Bereich der Frühphase vornehmen, zielen privatwirtschaftliche, renditeorientierte Risikokapitalgesellschaften vornehmlich auf größere Transaktionsvolumina ab. Dies ist in Bremen in der jüngeren Vergangenheit aber nicht der Fall gewesen. Ohne staatliche Intervention wird im VC-Teilsegment des Beteiligungsmarkts somit die Nachfrage rationiert. Zwar weist Bremen eine für eine Groß- und Universitätsstadt unterdurchschnittliche Gründungsintensität auf, doch gibt es eine für Beteiligungskapital relevante Gruppe von High-Tech-Gründungen und jungen Unternehmen, die über tragfähige Geschäftsideen und nachhaltiges Wachstumspotenzial verfügen.
- Expertengespräche zeigen, dass ein Bedarf für einen regionalen öffentlichen Wagniskapitalfonds in Bremen gesehen wird. Nach Auffassung der befragten Experten hat sich das Gründungsgeschehen in jüngster Zeit spürbar belebt. Die geringe Dynamik, die sich auf dem Wagniskapitalmarkt in Bremen bislang gezeigt hat, wird auch als Folge eines nicht ausreichend vorhandenen Angebots im VC-Bereich und bislang ungehobener Potenziale gesehen.
- Für den geplanten Wagniskapitalfonds liegen in Bremen bislang nur sehr unzureichend Erfahrungswerte aus der Vergangenheit vor, die für die Schätzung der künftig zu erwartenden Nachfrage genutzt werden können. Gemäß den Planungen der BBM werden in der Investitionsphase des Fonds von Anfang 2016 bis Ende 2023 ca. 3 bis 4 Unternehmen pro Jahr einen Bedarf an Beteiligungskapital anmelden, der im Durchschnitt 400.000 € pro Unternehmen beträgt. Insgesamt geht die BBM daher für den Wagniskapitalfonds von 28 Unternehmen (rechnerisch 3,5 Fälle p.a.) mit einem Gesamtbeteiligungsvolumen von 11,2 Mio. € aus.
- Stellt man die vorgesehenen Kennziffern für den Wagniskapitalfonds in einen vergleichenden Kontext zu den Erfahrungen und Planungen in anderen Bundesländern, erscheint die angenommene Fallzahl von 3 bis 4 Beteiligungsfällen p.a. als sehr ambitioniert. Im Gegensatz zu den Risikokapitalfonds, die in anderen Ländern in der Förderperiode 2014-2020 umgesetzt werden sollen, kann der Wagniskapitalfonds dabei nicht von Beginn an auf eine gewisse Marktdurchdringung, etablierte Netzwerkstrukturen und einen hohen Bekanntheitsgrad aufbauen. Die gegenwärtigen Planungen für den Wagniskapitalfonds stellen eine optimistische Schätzung für die künftige Nachfrage nach Beteiligungsinvestitionen für junge und innovative Unternehmen in Bremen dar. Das anvisierte Fondsvolumen von 11,2 Mio. € beschreibt ein Potenzial, welches bei günstigen Rahmenbedingungen und verstärkten distributionspolitischen Bemühungen erreichbar ist. Aus Gutachtersicht dürfte es wahrscheinlicher sein, dass dieses Potenzial nicht voll ausgeschöpft wird. Aus diesem Grund sollte der Abfluss des Fondsvolumens während seiner Laufzeit kontinuierlich beobachtet werden. Zugleich wird die geplante Intensivierung des Marketing und der Öffentlichkeitsarbeit für den Wagniskapitalfonds ausdrücklich empfohlen.

- Die Betrachtung der Kohärenz hat gezeigt, dass für den geplanten Wagniskapitalfonds ein konkurrierendes oder überschneidendes Angebot im Bereich der Wagniskapitalfinanzierung derzeit nicht besteht. Zwar gibt es mit dem ERP-Startfonds der KfW und dem High-Tech Gründerfonds (HTGF) auf Bundesebene ebenfalls Programme zur Beteiligungsfinanzierung von jungen und innovativen Unternehmen in ihrer Seed- und Start-Up-Phase. Allerdings weist der Wagniskapitalfonds im Vergleich zu beiden Instrumenten spezifische Alleinstellungsmerkmale und vor allem regionale Führungsvorteile auf. Darüber hinaus sind ERP-Startfonds und HTGF in der Praxis auf Beteiligungsinvestitionen ausgerichtet, die gemeinsam mit anderen Wagniskapitalfonds vorgenommen werden. Der Wagniskapitalfonds bettet sich somit kohärent in die bestehende Förderlandschaft ein. Insbesondere mit dem HTGF sollte der Wagniskapitalfonds künftig – wie in anderen Bundesländern derzeit schon geübte Praxis – eine Zusammenarbeit und gemeinsame Investitionen anstreben.

Insgesamt sind Bedarf und Angebotslücke für den Wagniskapitalfonds in Bremen eindeutig gegeben. Mit den öffentlichen Beteiligungsinvestitionen wird ein zielführender Beitrag geleistet, um junge innovative Unternehmen in der Seed- und Start-up-Phase zu unterstützen. Der Wagniskapitalfonds passt sich gut in das System des Gesamtangebots an Förderung für diese Zielgruppe ein und schließt eine wichtige Lücke im Segment der Wagniskapitalfinanzierung. Der vorgesehene Mittelansatz für den Wagniskapitalfonds erscheint aber sehr ambitioniert. Den Gutachter erscheint es nicht als wahrscheinlich, dass das geplante Mittelvolumen voll verausgabt werden wird. Die Entwicklung der Nachfrage nach den Beteiligungsmöglichkeiten des Wagniskapitalfonds sollte daher während der Laufzeit genau beobachtet und die vorhandenen Steuerungsmöglichkeiten genutzt werden. Dies findet seinen Niederschlag in der vorgesehenen Pilot- und ersten Investitionsphase mit einem reduzierten Mittelvolumen von 6 Mio. €

Erwartete Ergebnisse, Hebeleffekte und Mehrwert

Als erwartete Ergebnisse wurden zunächst die Outputs des Wagniskapitalfonds geschätzt. Mit den Fondsmitteln können – unter der optimistischen Annahme der vollständigen Umsetzung des geplanten Mittelvolumens – Beteiligungen an rund 28 Startups finanziert werden. Zusätzlich zu den öffentlichen Beteiligungen sind durch die Beteiligung privater und öffentlicher Kapitalgeber weitere Investitionen im Umfang von etwa 7 Mio. € bis 9 Mio. € zu erwarten.

Über die direkten Outputs und Ergebnisse hinaus, die überwiegend kurzfristig entstehen, sind mittelfristige Wirkungen zu erwarten. Aufgrund der hohen Unsicherheiten, die für die Entwicklung der Startups bis zur Marktreife bzw. zu den ersten Umsätzen bestehen, sind diese Wirkungen ex-ante nur zu skizzieren. Als zentrales Ergebnis ist die Entwicklung von Ideen zu marktgängigen und erfolgreichen Produkten (Innovationen) zu erwarten. Innovationen sind Voraussetzung für eine höhere Produktivität der regionalen Wirtschaft und für die Erschließung neuer Wachstumfelder. Ein weiterer Effekt des Wagniskapitalfonds ist die Belebung der Gründungsfinanzierung in der Region. Regionale Fonds können wichtige Funktionen für andere private und öffentliche Kapitalgeber haben: Insbesondere zeigen sie ein Marktpotenzial auf und reduzieren Unsicherheiten.

Aufgrund der Besonderheiten bei jungen, innovativen Unternehmen – insbesondere der großen technischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten – sind nur sehr geringe Mitnahmeeffekte zu erwarten. Ohne die Beteiligungen des Wagniskapitalfonds wäre eine Finanzierung der Startups nicht oder nur in deutlichen geringerem Umfang möglich.

Die hier skizzierten möglichen Ergebnisse und Wirkungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen vorsichtig zu interpretieren. Sie setzen außerdem eine erfolgreiche Umsetzung des Fonds voraus.

Der Mehrwert der Förderung ist gegeben, er besteht in den skizzierten Ergebnissen und Effekten. Der gemäß der Vorgaben der Europäischen Kommission bestimmte Hebeleffekt der EFRE-Mittel liegt bei 2,33.

Investitionsstrategie

Die Investitionsstrategie des Wagniskapitalfonds ist – soweit sie bisher entwickelt und bekannt ist – insgesamt schlüssig. In seinen Kernelementen (Zielgruppe, Konditionen, Integration privater Investoren) ist das Instrument so ausgestaltet, dass ein zentraler Bedarf in der Region adressiert wird und die Kohärenz mit anderen Angeboten besteht. Andere Finanzierungsformen kommen angesichts der Zielgruppe (innovative Startups) mit ihrem Finanzierungsbedarf nicht in Frage. Der Fonds passt sich gut in das regionale Innovations- und Fördersystem ein.

Die Ansprache und Betreuung von jungen, innovativen Unternehmen in der Gründungsphase erfordert nicht nur eine ausreichende Bekanntheit der Kapitalgeber, sondern vor allem auch eine gewisse Nähe und Fühlungsvorteile. Für eine fundierte Bewertung der Anfragen sind gute Kenntnisse der Märkte, der Wettbewerbssituation, der technologischen Entwicklung und der Realisierbarkeit der technischen Ideen erforderlich. Die betriebswirtschaftlichen Kenntnisse und Managementenerfahrungen der Startups sind oft nicht besonders gut ausgeprägt, so dass eine Betreuung und Managementunterstützung („Coaching“) notwendig ist.

Das Management eines Risikokapitalinstruments erfordert daher eine hohe Bekanntheit und innovative Außendarstellung, einen guten Zugang zu den Startups, eine gute Vernetzung innerhalb der Gründungs- und Branchenszene und eine ausgeprägte Kooperation mit den regionalen Akteure in Hochschulen, innovativen Unternehmen, Wirtschaftsförderung, strategischen Investoren und (potentiellen) privaten Kapitalgebern.

In der vorliegenden Form stellt das geplante Instrument eine Neuerung in der Förderlandschaft des Landes dar. Es kann daher nur bedingt auf einschlägige Erfahrungen etwa in der Ansprache von Startups, der Zusammenarbeit mit Koinvestoren und der Begleitung von innovativen jungen Unternehmen zurückgegriffen werden. Inwieweit das neue Instrument erfolgreich umgesetzt werden kann, hängt daher wesentlich davon ab, wie die verantwortlichen Akteure die skizzierten Herausforderungen bewältigen.

FAZIT

Insgesamt sind Bedarf und Angebotslücke für die öffentliche Wagniskapitalfinanzierung in Bremen gegeben. Mit dem Wagniskapitalfonds kann ein zielführender Beitrag geleistet werden, um die Realisierung und Finanzierung von wünschenswerten Gründungs- und Wachstumsvorhaben von jungen und innovativen Unternehmen in den nächsten Jahren sicherzustellen. Die Nachfrage nach den Beteiligungsinvestitionen des Wagniskapitalfonds ist grundsätzlich vorhanden, jedoch erscheint den Gutachtern das insgesamt geplante Mittelvolumen sehr optimistisch. Ein stufenweises Vorgehen und die Einrichtung einer Pilotphase werden daher begrüßt; die Finanzierungsvereinbarung sollte hier klare Vorkehrungen beinhalten. Wenn zeitnah implementiert und erfolgreich umgesetzt kann der Wagniskapitalfonds ein zentraler Baustein der Innovationsförderung im Operationellen Programms des EFRE und im Land Bremen sein und einen wesentlichen Beitrag zu den Zielen des OP leisten.