

beraten.begleiten.bewegen.

Abschlussbericht Evaluierung des Förderprogrammes „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“

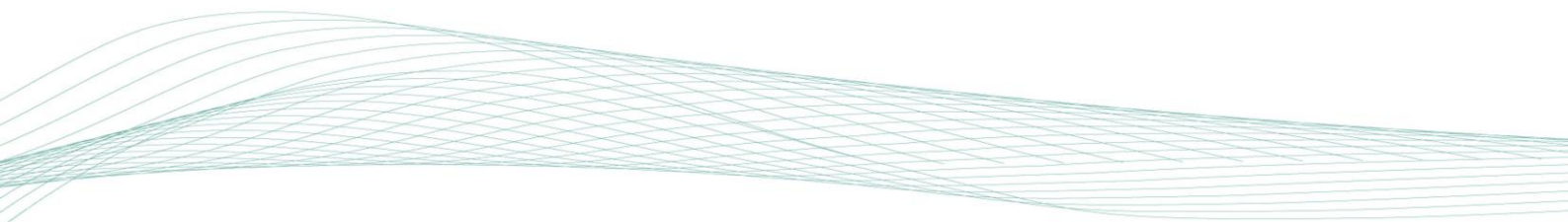
im Auftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi)

vorgelegt von:

ExperConsult
Unternehmensberatung GmbH & Co. KG
TechnologieParkDortmund
Martin-Schmeißer-Weg 12
44227 Dortmund
Tel: +49 / 2 31 / 7 54 43 - 2 30
Fax: +49 / 2 31 / 7 54 43 - 27
E-Mail unternehmensberatung@experconsult.de
Internet www.experconsult.de

Autoren: Dipl.-Ökonom Jürgen Keil Dr. Hinrich Steffen Dipl.-Kaufrau Katja Theunissen B. Sc. Kira Hagedorn

15. November 2019



Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	4
Tabellenverzeichnis	8
1 Gegenstand und Zielsetzung der vorliegenden Studie	9
2 Definitionen und Methodik	11
2.1 Begriffsabgrenzungen	11
2.2 Datengrundlagen	15
2.3 Vorgehen in der empirischen Untersuchung	17
2.4 Marktrecherchen und -analyse	20
3 Der Markt für Wagniskapital in Deutschland und Europa	21
3.1 Wagniskapital als Finanzierungskomponente in frühen Unternehmensphasen	21
3.2 Marktentwicklung im Bereich Wagniskapital	33
3.3 Anbieter im Wagniskapitalmarkt	36
3.4 Nachfrageentwicklung und -strukturen im Wagniskapitalmarkt	40
3.5 Analyse einer Finanzierungslücke und Marktversagen bei Business Angel-Investitionen in Deutschland	44
4 Staatliche Instrumente zur Förderung von Wagniskapitalfinanzierungen in Deutschland und Europa	55
4.1 Überblick über Förderinstrumente hinsichtlich ihrer Ausgestaltung und Wirkungsweise	55
4.2 Fördermaßnahmen des Bundes und der Länder	56
4.3 Ausgewählte europäische Förderprogramme	59
4.3.1 Dänemark	59
4.3.2 Finnland	60
4.3.3 Frankreich	61
4.3.4 Italien	62
4.3.5 Niederlande	63
4.3.6 Österreich	64
4.3.7 Schottland	65
4.3.8 Großbritannien	66
4.3.9 European Investment Fund/ European Angels Fund	72
4.3.10 Zusammenfassende Wertung der Maßnahmen im europäischen Vergleich	74

5	Das Förderprogramm „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“	76
5.1	Voraussetzungen der Förderung und Antragsprozedere	76
5.2	Analyse der Antragseingänge und des Bewilligungsverfahrens	80
5.3	Inanspruchnahme der Zuwendungen in der Programmlaufzeit	85
5.4	Profile der Befragungsteilnehmer	101
5.5	Verwendung der Mittel	131
5.6	Beurteilung des Programmes durch Unternehmen	133
5.7	Beurteilung des Programmes durch Investoren	140
5.8	Programmadministration und deren Bewertung durch Teilnehmer	145
5.9	Bekanntheit des Programmes	150
6	Wirkungen des Programmes im deutschen Wagniskapitalmarkt	153
6.1	Abschätzung der Marktabdeckung des Programmes	153
6.2	Beurteilung des Anreiz-Effektes des Programmes	154
6.3	Makro-ökonomisches Wirkungsmodell	165
6.4	Hochrechnung der Effekte auf Wachstum und Beschäftigung mittels einer Kontrollgruppe	175
6.5	Empirische Befunde auf Effekte der Förderung bei den geförderten Unternehmen	177
7	Handlungsempfehlungen zur Weiterentwicklung von „INVEST“	180
7.1	Optimierung der Programmadministration	180
7.2	Anregungen zur Richtliniengestaltung	182
7.3	Empfehlungen zur Erhöhung der Marktabdeckung und Reichweite	197
8	Zusammenfassung	200
	Quellenverzeichnis	211
	Internetquellenverzeichnis	214

Abbildungsverzeichnis

Abb. 3-1:	Anteil Gründer mit Marktneuheiten	21
Abb. 3-2:	Innovationsgrad von Startups	23
Abb. 3-3:	Venture Capital Investitionen in Deutschland	25
Abb. 3-4:	Überblick über typische Finanzierungsbeiträge und -phasen von der Vorgründungsphase bis zur Reife eines Unternehmens	26
Abb. 3-5:	Finanzierungsquellen von Startups in Deutschland	28
Abb. 3-6:	Typischer Finanzierungspfad eines Startups mit Darstellung der damit verbundenen Verwässerung der Anteile der Unternehmensgründer	29
Abb. 3-7:	VC-Investitionen in % des BIP, 2016 oder letztes verfügbares Jahr	33
Abb. 3-8:	Veränderung der VC-Investitionen in % des BIP von 2010 zu 2016	34
Abb. 3-9:	Kapitalbedarf von Startups, BITKOM-Umfrage	40
Abb. 3-10:	Anzahl erhaltener Business Pläne, Angabe von Panel-Teilnehmern	42
Abb. 3-11:	Regionale Verteilung der Startups nach Bundesländern und Gründungs-Hotspots	43
Abb. 3-12:	Genutzte vs. bevorzugte Finanzierungsquellen von Startups	53
Abb. 4-1:	Zahlenbeispiel zur Nutzung des EIS (Großbritannien)	69
Abb. 4-2:	Zunahme der EIF Investments seit 2012	73
Abb. 5-1:	Anträge auf / Erteilungen der Förderfähigkeitsbescheinigung seit Programmstart	81
Abb. 5-2:	Ablehnungsgründe der Förderfähigkeit von Unternehmen	82
Abb. 5-3:	Anträge von / Bewilligungen für Investoren seit Programmstart	83
Abb. 5-4:	Anträge auf / Bewilligungen der Förderfähigkeitsbescheinigung im Zeitraum Okt. 2018 - Okt. 2019 monatlich	83
Abb. 5-5:	Anträge von / Bewilligungen für Investoren im Zeitraum Okt. 2018 - Okt. 2019 monatlich	84
Abb. 5-6:	Erstbewilligungen geförderte Unternehmen / Investoren seit Programmstart	86
Abb. 5-7:	Verteilung der Beteiligungshöhe von geförderten Beteiligungen der Investoren im Zeitablauf	87
Abb. 5-8:	Rechtsform des Investors bei geförderten Beteiligungen	87
Abb. 5-9:	Gründungsjahr geförderter Unternehmen	88
Abb. 5-10:	Unternehmensalter zum Zeitpunkt der Beteiligung	89
Abb. 5-11:	Mitarbeiterzahl des Beteiligungsnehmers bei Antragstellung	89
Abb. 5-12:	Verteilung der geförderten Beteiligungen gegliedert nach Rechtsform des Beteiligungsnehmers	90

Abb. 5-13: Verteilung der Bewilligungen nach Rechtsform des Beteiligungsnehmers	91
Abb. 5-14: Durchschnittliche Anzahl geförderter Beteiligungen je Rechtsform des geförderten Unternehmens bei Antragstellung	91
Abb. 5-15: Verteilung der Bewilligungen auf Agglomerationen nach Unternehmenssitz	92
Abb. 5-16: Investorenwohnsitz nach Städten	93
Abb. 5-17: Bewilligte Zuwendungen je Investor insgesamt	94
Abb. 5-18: Anzahl Anschlussinvestitionen und Wandeldarlehen im Vergleich zur Gesamtzahl der bewilligten Vorgänge seit 2017	96
Abb. 5-19: Innovationsnachweis der Unternehmen in % seit Programmstart	98
Abb. 5-20: Innovationsnachweis der Unternehmen in % seit 2017	99
Abb. 5-21: Altersverteilung der Investoren in %	102
Abb. 5-22: Erfahrung der Investoren, Angabe seit welchem Jahr sie als Business Angel aktiv sind	103
Abb. 5-23: Häufigkeitsverteilung der Anzahl Beteiligungen der Investoren	104
Abb. 5-24: Aufteilung der Beteiligungen auf geförderte, förderfähige und nicht INVEST-förderfähige Beteiligungen, Investorensicht	105
Abb. 5-25: Aufteilung der Beteiligungen auf geförderte, förderfähige und nicht INVEST-förderfähige Beteiligungen, Unternehmenssicht	106
Abb. 5-26: Erhaltene Ablehnungen (potentieller) Investoren der Unternehmen, Angabe ob ein (potentieller) Investor des Unternehmens bereits eine Ablehnung erhalten hat	107
Abb. 5-27: Gründe der Nicht-Beantragung der Förderfähigkeitsbescheinigung von Seiten der Unternehmen der Kontrollgruppe	108
Abb. 5-28: Gründe für Nicht-Beantragung der INVEST-Förderung (Erwerbzzuschuss) von Seiten der Investoren der Kontrollgruppe	109
Abb. 5-29: Anteil Virgin Angels an geförderten Investoren	109
Abb. 5-30: Ursprüngliche Informationsquelle über das INVEST Förderprogramm, Investorensicht	110
Abb. 5-31: Ursprüngliche Informationsquelle über das INVEST Förderprogramm, Unternehmenssicht	111
Abb. 5-32: Anstoß zur Investitionsentscheidung, Investorensicht	112
Abb. 5-33: Ausgangspunkt für das Zustandekommen der Wagniskapitalfinanzierung aus Sicht der Unternehmen	113
Abb. 5-34: Zustandekommen von Kontakten bei der Investorensuche, Unternehmenssicht	114
Abb. 5-35: Beteiligungsmotive der Investoren	115
Abb. 5-36: Beteiligungskriterien der Investoren	117
Abb. 5-37: Branchenausrichtung der Investoren	118
Abb. 5-38: Verfügbares Investitionskapital der Investoren	119

Abb. 5-39: Maximale Investitionsbereitschaft der Investoren pro einzeltem Unternehmen	120
Abb. 5-40: Präferenz bzgl. der Haltedauer der Beteiligungen	121
Abb. 5-41: Angebot und Nutzung zusätzlicher Unterstützung der Unternehmen durch Business Angels, Investorensseite	122
Abb. 5-42: Wunsch nach / Nutzung von zusätzlicher Unterstützung der Unternehmen durch Business Angels, Unternehmensseite	124
Abb. 5-43: Hauptmotive / -auslöser einer Anschlussfinanzierung	125
Abb. 5-44: Gründungsjahr der Unternehmen	126
Abb. 5-45: Alter der Unternehmen zum Beteiligungszeitpunkt	127
Abb. 5-46: Umsatzanteil von Innovationen	128
Abb. 5-47: Eigene Einschätzung der Unternehmen zu Alleinstellungsmerkmalen in Relation zu den Zielmärkten	129
Abb. 5-48: Anteil von Frauen an den Gründerteams der Unternehmen	130
Abb. 5-49: Gründe für eine erfolglose Investorensuche	131
Abb. 5-50: Verwendung der erhaltenen Mittel	132
Abb. 5-51: Vorteile einer Wagniskapitalfinanzierung im Vergleich zu anderen Finanzierungsmöglichkeiten	133
Abb. 5-52: Effekte der Teilnahme an INVEST für die Unternehmen - aus Sicht der geförderten Unternehmen	136
Abb. 5-53: Attraktivität von INVEST (in Schulnoten) aus Sicht der ungeförderten Unternehmen und der Kontrollgruppe der Investoren	137
Abb. 5-54: Zusammenfassende Darstellung: Interesse an Mehrfachnutzung und Weiterempfehlungsrate teilnehmender Unternehmen, Interesse von Unternehmen ohne Förderfähigkeitsbescheinigung	138
Abb. 5-55: Bestätigte Kenntnis von wesentlichen Eckdaten der Förderrichtlinie durch Investoren der Kontrollgruppe	140
Abb. 5-56: Effekte der Teilnahme an INVEST für die Unternehmen - aus Sicht der geförderten Investoren	142
Abb. 5-57: Auswirkungen des Exitzuschusses auf die Investitionsentscheidung	143
Abb. 5-58: Zusammenfassende Darstellung: Interesse an Mehrfachnutzung und Weiterempfehlungsrate geförderter Investoren, Interesse bisher ungeförderter Investoren	144
Abb. 5-59: Bewertung der Abwicklung des Programms durch Unternehmen	146
Abb. 5-60: Bewertung der Abwicklung des Programms seitens der Investoren	149
Abb. 5-61: Anzahl Investoren geclustert nach Jahr der Information über INVEST	151
Abb. 5-62: Anzahl Unternehmen geclustert nach Jahr der Information über INVEST	152

Abb. 6-1:	Einfluss der INVEST-Fördermöglichkeit auf die Beteiligungentscheidung (geförderte Investoren)	155
Abb. 6-2:	Unternehmenseinschätzung: Hat die Förderfähigkeitsbescheinigung bei der Suche nach einem Investor geholfen?	156
Abb. 6-3:	Anteil der geförderten Unternehmen, bei denen die INVEST-geförderte Beteiligung mit ein wesentlicher Anstoß zur Unternehmensgründung war bzw. die Gründung erst möglich gemacht hat	157
Abb. 6-4:	Unternehmenseinschätzung: Wäre/n die Beteiligung/en ihrer Investoren ohne INVEST-Förderung zustande gekommen?	157
Abb. 6-5:	Unternehmenseinschätzung: Beteiligung der Investoren wäre ohne INVEST-Förderung um x% geringer zustande gekommen	158
Abb. 6-6:	Auswirkung von INVEST auf das Investitionsverhalten der Investoren	160
Abb. 6-7:	Angaben der Investoren zur Erhöhung ihrer Beteiligungsvolumina (in %) aufgrund des INVEST-Programmes	161
Abb. 6-8:	Erläuterung zur Extrapolation der Quelldaten	167
Abb. 6-9:	Gesamtsumme der durch die INVEST-geförderten Unternehmen geschaffenen und gesicherten Arbeitsplätze (2014 bis 2018 - Schematische Darstellung)	172
Abb. 6-10	Regionale Steuer(mehr)einnahmen p. a. durch INVEST-geförderte Unternehmen gemäß Modellberechnung (2014 bis 2018)	173
Abb. 6-11:	Effekte auf Arbeitsplätze und Steuereinnahmen 2014-2018 durch die Kontrollgruppe der Unternehmen lt. Modellberechnung	175
Abb. 6-12:	Geplante zusätzliche Mitarbeiter in den nächsten 3 Jahren, Unternehmensseite	178
Abb. 6-13:	Geplante Investitionen in den nächsten 3 Jahren, Unternehmensseite	179

Tabellenverzeichnis

Tab. 2-1:	Übersicht Datenmaterial Primärdatenerhebung	18
Tab. 3-1:	Anzahl Unternehmensgründungen und Anteil innovative Gründungen p. a.	49
Tab. 5-1:	Aufschlüsselung Bewilligung / Auszahlung nach Branchen	97
Tab. 5-2:	Beteiligungsquote der geförderten Beteiligungen	100
Tab. 5-3:	Übersicht zur Beurteilung der einzelnen Aspekte der Richtlinie seitens der Unternehmen	135
Tab. 5-4:	Übersicht zur Beurteilung der einzelnen Aspekte der Richtlinie seitens der Investoren	141
Tab. 6-1:	Berechnung des Mobilisierungseffektes von INVEST	163
Tab. 6-2:	Anteil der Umsatzraketen an den Unternehmensgruppen	166
Tab. 6-3:	Datenbasis Mitarbeiter und Anlagevermögen der geförderten Unternehmen 2013-2018 nach Bundesländern	167
Tab. 6-4:	Direkte Effekte (2014 - 2018) im Wirkungsmodell, Arbeitsplätze und Investitionen (geförderte Unternehmen)	169
Tab. 6-5:	Regionale Wertschöpfung durch Investitionen (2014 - 2018) der geförderten Unternehmen; Auszug aus der Modellberechnung	171
Tab. 6-6:	Induzierte Beschäftigung bei Zulieferunternehmen (2014 - 2018) der geförderten Unternehmen; Auszug aus der Modellberechnung	171
Tab. 6-7:	Effekte Arbeitsplätze / Investitionen je Unternehmen und hochgerechnet auf je 1.656 Unternehmen im Vergleich geförderte Unternehmen und Kontrollgruppe	176

1 Gegenstand und Zielsetzung der vorliegenden Studie

Das Förderprogramm „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“ fördert Wagniskapitalfinanzierungen von privaten Investoren¹ in junge innovative Unternehmen. Das seit Mai 2013 bestehende Förderprogramm wurde 2016 einer ersten Evaluierung unterzogen und Anfang 2017 in wesentlichen Elementen verändert. Diese Veränderungen basierten auf den Ergebnissen der ersten Evaluierung durch das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim.

Es steht nun, nach rund 7 Jahren Programmlaufzeit, eine erneute Evaluierung an, die im Gegensatz zur Vorgängerstudie stärker auf mittelfristige Effekte der Förderung abzielen kann und soll. Inzwischen ist das Programm länger aktiv, es haben tausende Unternehmen und Investoren daran teilgenommen und es hat einen gewissen Bekanntheitsgrad erlangt. Die bisher (indirekt) geförderten Unternehmen konnten mit den zusätzlichen Mitteln, d. h. den geförderten Beteiligungen, arbeiten. Es wird daher geprüft, ob und welche Effekte aus den bisher ca. 105 Mio. EUR bewilligten bzw. rund 75,5 Mio. EUR geflossenen Zuwendungen nachweisbar sind. Die dazu gewonnenen Erkenntnisse stellt der Bericht später dar.

Neben der grundlegenden Zielerreichung, Wirksamkeit und Wirtschaftlichkeit der Fördermaßnahme soll vor allem untersucht werden, ob die aktuelle Marktsituation in Deutschland diese Maßnahme nach wie vor - oder eventuell auch stärker oder geringer als bisher - rechtfertigt. Es wird sich auch zeigen, wie sich die Programmänderungen im Jahr 2017 auf die Inanspruchnahme und Zielerreichung ausgewirkt haben, bzw. wie sie im Markt wahrgenommen und beurteilt werden. Die Untersuchungsergebnisse sollen u. a. Grundlage eines Notifizierungsverfahrens bei der Europäischen Kommission für die Fortsetzung der INVEST-Richtlinie ab 2021 sein.

Ziel des Förderprogrammes ist es, den Zugang zu Wagniskapital für junge innovative Unternehmen zu erleichtern. Um das zu erreichen, werden Beteiligungen von Privatpersonen mit 20% bezuschusst. Aus dieser Risikoentlastung kann einerseits für erfahrene Investoren eine Hebelwirkung resultieren. Andererseits - und hier liegt ein Hauptfokus des Programmes - sollen zusätzliche, neue Business Angels, sogenannte Virgin Angels, mobilisiert werden. Es gehört zu den Untersuchungsgegenständen der Evaluierung, in welchem Ausmaß dies gelun-

¹ Im vorliegenden Endbericht wird ausschließlich aus Gründen der besseren Lesbarkeit die männliche Form bei der Bezeichnung von Personen oder -gruppen verwendet. Es sind ausdrücklich Personen aller Geschlechter gleichermaßen gemeint.

gen ist und ob es vielleicht - durch geeignete Maßnahmen - noch besser gelingen kann.

Neben der Beurteilung des Fördergeschehens und seiner Effekte werden im Rahmen der Evaluierung Handlungsempfehlungen zur zukünftigen Ausgestaltung und Handhabung der Richtlinie entwickelt, die auf den Erkenntnissen der Analysen basieren. Hierbei fließen vor allen Dingen die Sichtweise der Begünstigten auf Unternehmens- und Investorenmenseite sowie der entsprechenden Vergleichs- und Kontrollgruppen ein, aber auch qualifizierte Äußerungen von kompetenten Marktbeobachtern und -kennern.

Eine Zusammenfassung am Ende des Berichtes gibt die Ergebnisse im Hinblick auf einige Kernfragen wieder, die sich zur weiteren Ausgestaltung der Richtlinie stellen.

2 Definitionen und Methodik

2.1 Begriffsabgrenzungen

Der vorliegende Endbericht befasst sich mit der Evaluation des Förderprogrammes "INVEST - Zuschuss für Wagniskapital" des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi). Um häufige Wiederholungen dieser Bezeichnung zu vermeiden, wird im Folgenden das Förderprogramm auch kurz „INVEST“ genannt. Statt „Förderprogramm“ verwenden wir synonym auch die Begriffe² Richtlinie, Förderrichtlinie oder Programm, sofern der eindeutige Bezug aus dem Kontext deutlich wird.

Unter der „geförderten Beteiligung“ des Investors wird hier eine solche Wagniskapitalfinanzierung eines Investors verstanden, für die der Investor eine Zuwendung im Rahmen des Förderprogrammes bewilligt bekommen hat. Diese beträgt jeweils 20% der formalen Gesamtbeteiligung.³

„Teilnehmende Investoren“ im Sinne dieses Berichtes sind solche potentiellen oder tatsächlichen Investoren, die für mindestens eine Beteiligung an mindestens einem Unternehmen eine Zuwendung im Rahmen des Programmes beantragt oder auch erhalten haben. Diejenigen, die mindestens eine Bewilligung der Zuwendung erhielten, werden dann als „geförderte Investoren“ bezeichnet.

Die teilnehmenden Investoren im Rahmen des Programmes „INVEST“ sollen sogenannte Business Angels sein. Unter einem Business Angel wird im Allgemeinen ein privater Investor verstanden, der einem Unternehmen Risikokapital⁴, aber auch sonstige Unterstützung in Form von Know-How, Beratung / Coaching sowie Netzwerk / Kontaktvermittlung zur Verfügung stellt. Auch eine administrative Betreuung der Beteiligungsunternehmen in einer vorhandenen Infrastruktur des Business Angels ist denkbar und üblich, sofern es sich um professionell aufgestellte Business Angels handelt. Weder die Höhe des (verfügbaren oder eingesetzten) Kapitals noch die Beteiligungsquote oder Art und Umfang der sonstigen, auch nicht-monetären Unterstützung der Beteiligungsunternehmen, ist in einer festen Begriffsdefinition eines Business Angel festgelegt. Die tatsächliche, am Markt aufzufindende Ausgestaltung solcher Beteiligungsverhältnisse spielt sich in einem breiten Spektrum ab. Tatsächlich kann man auch solche Investoren als Business Angels bezeichnen, die bislang lediglich Beteiligungsabsichten und /

² Die Vermeidung allzu häufiger Wiederholungen dient in der vorliegenden umfangreichen Studie auch der gefälligeren, attraktiveren Formulierung und Verbesserung der Text-Lesbarkeit und Verständlichkeit.

³ Bei Überschreiten von Grenzwerten (500 TEUR je Jahr und Investor) wird nicht mehr gefördert.

⁴ Der Begriff Risikokapital oder Venture Capital (VC) soll im Folgenden abwechselnd und synonym zu Wagniskapital Verwendung finden.

oder -möglichkeiten haben. Auf die daraus resultierenden Schwierigkeiten bei der Gestaltung und praktischen Nutzung der Förderrichtlinie sowie für die Methodik der Evaluation wird später noch eingegangen. Ob es sich bei den Programmteilnehmern im engeren Sinne tatsächlich um Business Angels oder in erster Linie um passive Investoren von Risikokapital handelt, ist aus den Programmdaten grundsätzlich nicht ersichtlich und kann nur im Rahmen von Befragungen, Interviews oder stichprobenweiser Analyse der Akteure abgeschätzt werden. Für die Analyse des Programmgeschehens ist daher der Oberbegriff der Investoren die bessere Wahl.

Bei den „ungeförderten Investoren“ wurde keine Unterscheidung zwischen teilnehmenden Investoren und anderen Investoren vorgenommen. Alle ungeförderten Investoren wurden im Zuge der Analyse als Kontrollgruppe auf Investoren-Seite betrachtet. Dies liegt darin begründet, dass es (a) ohnehin schwierig ist, Informationen über diese Zielgruppe zu erhalten, und dass es (b) kaum - noch weniger von außen feststellbare - Kriterien gibt, die einen Investor oder potentiellen Investor von anderen Personen abgrenzen. De facto grenzt er sich vor allem durch ein unternehmerisches Interesse, eine gewisse Risikobereitschaft und verfügbare finanzielle Mittel von anderen Menschen ab. Da eine Business Angel-Investition aber schon mit einigen Tausend Euro möglich und sinnvoll ist, ist diese Personengruppe nicht ausschließlich als „vermögende“ Bevölkerungsgruppe zu beschreiben. Auch unsere Erhebung (s. Kapitel 5.4) zeigt, dass Investoren in den meisten Fällen durch persönliche Kontakte zum Investor werden, häufig auch aus dem privaten Bereich. Sie sind dann der Gruppe von „friends & family“-Unterstützern zuzurechnen und werden weniger durch eine systematische, zielgerichtete Orientierung als eher durch den Faktor Zufall bzw. Netzwerk zum Investor. Von den 536 erhaltenen Fragebögen der Kontrollgruppe stammen 59 von Investoren, die angeben, das Programm INVEST nicht zu kennen, 305 von Investoren, die bereits einen oder mehrere Anträge gestellt haben (ohne Bewilligung).

Ergänzend ist anzumerken, dass die als Investoren auftretenden Personen sich auch gemäß Richtlinie nicht nur direkt persönlich, sondern auch über Beteiligungsgesellschaften an Unternehmen beteiligen. Diese, sofern sie Nutznießer des Programmes sein wollen, haben bestimmte Bedingungen zu erfüllen, die in Kapitel 5.1 dargestellt werden. Somit treten auch solche Gesellschaften als Investoren auf, in denen mehrere Personen tätig bzw. investiert sind. Auch diese fallen dann in diesem Bericht, sofern das Programmgeschehen analysiert wird, als Gesellschaft unter den Begriff des Investors. Eine Analyse der innerhalb der Gesellschaft tätigen Investoren, z. B. hinsichtlich der anteiligen Investment-Volumina, der Beteiligung an Entscheidungsprozessen oder der aktiven Rolle als Business Angel, ist im Rahmen der Studie in der Tiefe nicht möglich, ergibt sich

auch hier höchstens stichprobenartig und zufällig aus geführten Interviews sowie den Erkenntnissen der Umfrage.

Neben den teilnehmenden Investoren sind auch Unternehmen als Programmteilnehmer zu beschreiben. „Teilnehmende Unternehmen“ sind solche, die mind. einmal eine Förderfähigkeitsbescheinigung im Programm beantragt haben. Da dieser Antrag nicht in allen Fällen bewilligt wurde, ist aus der bloßen Teilnahme noch nicht zu folgern, dass es sich um Zielunternehmen gemäß den Kriterien der Richtlinie handelt.

Unternehmen, bei denen der Investor eine Zuwendung auf seine Wagniskapitalfinanzierung bewilligt bekommen hat, werden im Folgenden der besseren Verständlichkeit und griffigeren Formulierung halber als „geförderte Unternehmen“ bezeichnet, obwohl die Förderung nur mittelbar über den Investor dem Unternehmen zugutekommen kann.

„Ungeförderte Unternehmen“ werden in dieser Studie in 2 Gruppen definiert:

1. „Förderfähige Unternehmen“ sind solche Unternehmen, die Programmteilnehmer sind, eine Förderfähigkeitsbescheinigung mind. einmal erhalten haben, aber keine geförderten Unternehmen sind. (Programmtteilnehmende Unternehmen, welche die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragt und nicht erhalten haben, wurden im Folgenden nicht weiter betrachtet. Begründung hierfür ist, dass diese Unternehmen offenbar in einem oder mehreren Punkten die Voraussetzungen der Förderfähigkeit verletzen und somit nicht (oder nicht mehr) zur Zielgruppe des Programmes gehören.)
2. Unternehmen der „Kontrollgruppe“ sind solche, die nie einen Antrag auf INVEST-Förderfähigkeit gestellt haben und aus dem deutschen Gesamtbestand an Unternehmen nach folgenden Kriterien selektiert wurden:
 - Gründung ab 2010 (ältere Unternehmen spielen im Fördergeschehen von INVEST praktisch keine Rolle)
 - Kapitalgesellschaften
 - Erster WZ-Code (Haupttätigkeit) in einer der Branchen gem. INVEST Liste der innovativen Branchen

Aus der sich so ergebenden Gruppe von ca. 22.400 Unternehmen wurde eine bewusst zufällige Auswahl getroffen. All diese Unternehmen hätten prinzipiell das Programm - bei entsprechendem Interesse, Kapitalbedarf und der Suche nach einem Investor - für sich nutzen dürfen.

Da Merkmale wie eine stärkere Wachstumsorientierung, Geschäfts- oder Projektideen, die einen höheren Finanzbedarf verursachen, sowie der Fakt einer tatsächlichen Investorensuche von außen nicht systematisch zu ermitteln sind, wurde die Kontrollgruppe bewusst nicht stärker eingegrenzt.

Der für Analysezwecke aus unserer Sicht bedeutsame Unterschied zwischen der Gruppe der förderfähigen Unternehmen und der Kontrollgruppe der Unternehmen liegt darin, dass von förderfähigen Unternehmen bekannt ist, dass sie sich für Wagniskapitalbeteiligung(en) interessiert haben oder noch interessieren, da sie eine Förderfähigkeitsbescheinigung für das Programm beantragt und auch erhalten haben. Eine stärkere Wachstumsorientierung sowie eine grundsätzlich vorhandene (zumindest aus eigener Sicht) Investorentauglichkeit und eine Offenheit gegenüber dem Finanzierungsinstrument VC-Beteiligung kann daher vorausgesetzt werden. Somit liegt die Gruppe der förderfähigen Unternehmen den geförderten Unternehmen in ihren Charakteristika näher als die Kontrollgruppe.

Die Kontrollgruppe und Gruppe der förderfähigen Unternehmen wird zusammen als Gruppe der „ungeförderten Unternehmen“ im Sinne dieses Berichtes bezeichnet.

2.2 Datengrundlagen

Eine wesentliche Grundlage der Evaluierung ist die vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) zur Verfügung gestellte Datenbank (kurz: „BAFA-Datenbank“⁵) der einzelnen Vorgänge des Programmgeschehens, nämlich einerseits die Liste der Unternehmen, die mindestens einmalig einen Antrag auf Erteilung des Förderfähigkeitsbescheides gestellt haben und andererseits die Liste der Investoren, die mindestens einmal einen Antrag⁶ auf Förderung ihrer Wagniskapitalfinanzierung an einem Unternehmen gestellt haben. Da die Anträge der Investoren stets auf eine konkrete, geplante Beteiligung gerichtet sind, konnten beide Listen über die Vorgangsnummer des Unternehmens verknüpft werden. Die Datenbank des BAFA umfasst dabei alle Vorgänge seit Programmstart bis zum 28.05.2019. Zusätzlich wurde gegen Projektende (am 11.11.2019) vom BAFA die Monatsstatistik für Oktober 2019 mit Stand 05.11.2019 zur Verfügung gestellt. Diese erlaubt eine Aktualisierung der Berichtszahlen zum Fördergeschehen und Aufzeigen aktueller Trends.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Daten muss dabei vorausgesetzt werden, da andere Quellen zu den Fördertatbeständen nicht verfügbar sind. Dies bezieht sich auf alle förderrelevanten Datenelemente, vom Antragseingang, über Höhe der Auszahlungen, bis hin zu Ablehnungsgründen.

Die Datenbank als solche wird vom BAFA ausschließlich zur Verwaltung der Programmaktivitäten verwendet. Für diesen Zweck sind einige Detailangaben der Antragsteller von untergeordneter Bedeutung, sofern es sich nicht um subventionserhebliche Tatsachen, z. B. Fördervoraussetzungen wie Obergrenzen zu Umsatz und Mitarbeitern handelt. Auch interne Bearbeitungsvermerke wie Ablehnungsgründe dienen - abgesehen von dieser Evaluierung - nur eigenen statistischen Zwecken.

Sofern die Daten zur Evaluierung herangezogen werden und im späteren Bericht dazu Aussagen getroffen werden, hängt die Qualität der Ergebnisse von der Datenqualität und Vollständigkeit der Datenbank aber notwendigerweise ab.

⁵ Es gibt somit im Kontext des Programmes und Berichtes 2 relevante Datenbanken; die hier sog. „BAFA-Datenbank“ bildet die Vorgänge des Programmgeschehens ab und ist diesbezüglich unsere Datengrundlage. Die sog. „INVEST-Datenbank“ ist ein freiwilliges Verzeichnis der Unternehmen mit aktueller Förderfähigkeitsbescheinigung, das online angeboten wird und zur Investorensuche genutzt werden kann (siehe Kap. 7.3). Zum Zwecke der Evaluierung spielt in diesem Bericht eine dritte Datenbank eine Rolle, die mit INVEST direkt nichts zu tun hat, siehe Fußnote 7.

⁶ In der technischen Abwicklung des Programmes ist unter Antragstellung zu verstehen, dass ein Online-Antrag abgesendet wird UND anschließend der Antrag unterschrieben postalisch eingereicht wird. Vorgänge, die nicht durch diesen 2. Schritt komplettiert werden, werden nicht als gestellte Anträge betrachtet und auch in dieser Evaluierung nicht weiter berücksichtigt.

Für die Wirkungsanalyse wurden die am Programm teilnehmenden Unternehmen mit der Markus-Unternehmensdatenbank⁷ des Verbandes der Vereine Creditreform e. V. abgeglichen, um strukturelle Analysen dieser Gruppe von Unternehmen durchzuführen. Von den teilnehmenden Unternehmen (3.522) konnten alle in der Markus-Datenbank identifiziert werden⁸. Diese Unternehmen lagen für die Gruppe der Programmteilnehmer von Unternehmensseite den weiteren Analysen und der Befragung als Grundgesamtheit zugrunde.

Ebenfalls aus der Markus-Datenbank wurden Daten für die Kontrollgruppe nicht geförderter Unternehmen gewonnen.

Die insgesamt vorhandenen ca. 22.400 Unternehmen gemäß Kriterien in Kap. 2.1 wurden per Zufallsgenerator⁹ auf die von uns gewählte Stichprobengröße reduziert.

Da damit zu rechnen war, dass die Response Quote unserer Befragung in der Kontrollgruppe relativ niedrig ausfallen würde und wir aufgrund der großen Grundgesamtheit die Chance hatten, die empirischen Ergebnisse durch eine größere Stichprobe breit abzustützen, wurden von uns als Stichprobengröße 3.526 Unternehmen ausgewählt. Hintergrund dieser Zahl 3.526 ist, dass wir in jeder einzelnen WZ-Gruppe eine Mindestzahl von Unternehmen berücksichtigen wollten, die mögliche Einzelphänomene neutralisiert. So haben wir für jede WZ-Gruppe mind. 22 Unternehmen ausgewählt und aufgrund der Häufigkeitsverteilung dadurch die genannte Zahl 3.526 erreicht.

Da weder Interesse an Wagniskapital noch Kapitalbedarf öffentlich zugängliche Informationen sind, wurde für die statistische Analyse der Unternehmen keine weitere bewusste Selektion vorgenommen. Damit soll ausgeschlossen werden, dass eventuell zu beobachtende Effekte der Förderung beim Vergleich der geförderten und der Kontrollgruppe tatsächlich auf andere, von der Förderung unabhängige Merkmale zurückzuführen sind.

⁷ Die Markus-Datenbank ist nach Angaben der Creditreform e.V. die vollständigste Datenbank aller wirtschaftsaktiven Unternehmen aus Deutschland. Alle im Handelsregister eingetragenen Unternehmen sind dort erfasst.

⁸ Bei diesen Zahlen sind die Unternehmen bereits jeweils abgezogen, die eine Förderfähigkeitsbescheinigung beantragt, aber nie bekommen hatten (siehe Seite 13): Definition der förderfähigen Unternehmen) und daher in die weiteren Analysen auf Seiten der Programmteilnehmer nicht weiter einbezogen wurden.

⁹ Die Creditreform e.V. verfügt über einen entsprechenden automatisierten Generator, der diese zufällige Stichprobe liefert, nach den vorher angegebenen Kriterien.

2.3 Vorgehen in der empirischen Untersuchung

Zur bestmöglichen Erfüllung der Evaluationsziele wurde das Projekt mit mehreren verschiedenen, sich ergänzenden quantitativen und qualitativen Methoden durchgeführt. Während die Analyse vorhandener Daten via Literaturanalysen, Internet- und Datenbankrecherchen durchgeführt wurde, erfolgte auch eine eigene Primärerhebung mittels persönlicher sowohl strukturierter als auch unstrukturierter Interviews, telefonischer Interviews und Online-Umfragen sowie Beobachtungen.

Hierbei ging es u. a. um die Wirksamkeit, die Vor- und Nachteile des Programmes, die Abwicklung und viele Einzelaspekte der Programmgestaltung und -durchführung sowie auch des grundsätzlichen Zugangs zu dieser Förderung. In allen Gesprächen, wie auch der Online-Umfrage, wurde aber auch auf die Einschätzung zur Marktsituation (Kapitalangebot und -nachfrage in den aktuellen Strukturen, diesbezügliche Trends) abgestellt.

Hierzu wurden für die Gruppe der Programmteilnehmer (geförderte Investoren / Unternehmen) sowie die allgemeine Zielgruppe (ungeförderte Investoren / Unternehmen) vier verschiedene Fragebögen entworfen und mit dem BMWi abgestimmt. Diese vorläufigen Fragebögen wurden in zahlreichen persönlichen Interviews bearbeitet und dabei gleichzeitig auf ihre Vollständigkeit und Treffgenauigkeit im Hinblick auf die zu eruiierenden Aspekte geprüft.

Die im Rahmen des Projektes pro Gruppe jeweils geplanten 20 persönlichen Interviews wurden bei den Gruppen der ungeförderten Investoren bzw. Unternehmen etwa jeweils zur Hälfte aus der Programmdatenbank sowie aus externen Kontaktquellen organisiert. Das heißt, es sollten je 10 Investoren bzw. Unternehmen auch persönlich befragt werden, die mit dem Programm bisher nicht in Berührung gekommen sind.

Um solche Unternehmen und Investoren zu finden, wurden persönliche Netzwerke, Multiplikatoren sowie auch Internetrecherchen genutzt.

Die persönlichen Interviews wurden im Zeitraum Juli bis Oktober 2019 geführt, ca. 80% davon im Vorfeld der Online-Umfrage zur gleichzeitigen Optimierung der Fragebögen.

Vom 25. August bis 18. Oktober 2019 wurde eine Online-Umfrage unter Verwendung der bis dahin abgestimmten und weiter entwickelten Fragebögen durchgeführt. Dazu wurden alle Programmteilnehmer gemäß BAFA-Datenbank eingeladen (bereinigt um die Interviewpartner).

Aus diesem Adressbestand wurden 4.379 geförderte¹⁰ Investoren angeschrieben und 1.044 nicht geförderte. Bei den Unternehmen sind 1.856 ungefördert / förderfähig und 1.636 geförderte¹¹ eingeladen worden.

Andererseits wurden Unternehmen der Kontrollgruppe (Selektion aus der Markus-Datenbank) zur Teilnahme an der Online-Umfrage eingeladen¹². Erwartungsgemäß war die Response Quote bei der Kontrollgruppe sehr niedrig, durch die hohe Zahl der Ansprachen wurde aber eine zuverlässige Datengrundlage geschaffen.

Um die Kontrollgruppe der Investoren über die Programmteilnehmer hinaus zu ergänzen, wurden zahlreiche Multiplikatoren¹³ angesprochen und um Weitergabe des Befragungs-Links gebeten. Außerdem wurde der Link über soziale Medien verteilt. Wie viele Investoren auf diese Weise erreicht wurden, kann dementsprechend nicht nachvollzogen werden. Insgesamt wurde aber eine sehr zufriedenstellende Zahl an Fragebögen für die Kontrollgruppe erreicht.

Im Ergebnis liegen folgende auswertbare Interviews bzw. Fragebögen vor:

	Persönliche Interviews	Zzgl. Online-Erhebung	Fragebögen insgesamt (Anteil an der Gesamtzahl)
Geförderte Unternehmen ($\Sigma = 1.656$)	20	409	429 (25,9%)
Geförderte Investoren ($\Sigma = 4.399$)	20	625	645 (14,7%)
Ungeförderte Unternehmen ($\Sigma = 5.392$) ¹⁴	20	774	794 (14,7%)
Ungeförderte Investoren ¹⁵	20	516	536

Tab. 2-1: Übersicht Datenmaterial Primärdatenerhebung

¹⁰ Die Abgrenzung gefördert / nicht gefördert wurde am Ende von Kapitel 2.1 erläutert.

¹¹ Aufgrund der Datenqualität der Datenbank sind Mengengerüste und Angaben in der statistischen Auswertung jeweils als „ca.-Angabe“ zu verstehen.

¹² Die Einladungen wurden per E-Mail versendet. Dazu werden die E-Mail-Adressen der Markus-Datenbank verwendet, die in vielen Fällen sog. „info@-Adressen“, also allgemeine Unternehmensadressen sind. Es ist bei der Verwendung solcher Adressen anzunehmen, dass ein relevanter Anteil die eigentlich intendierten Empfänger gar nicht erreicht.

¹³ Die angesprochenen Multiplikatoren umfassten: Gründerzentren, Business Angel-Netzwerke, Family Offices und viele mehr, insgesamt über 100 einzelne Adressaten.

¹⁴ Förderfähige Unternehmen (1.866) und Kontrollgruppe (3.526).

¹⁵ Bei der Kontrollgruppe der Investoren ist eine Gesamtzahl nicht sinnvoll anzugeben. Aus der BAFA-Datenbank wurden 1.044 angeschrieben und 10 interviewt. Dazu kommen diejenigen, die über Multiplikatoren und Social Media erreicht wurden.

Als Hintergrundwissen und zu Vergleichszwecken konnten neben den eigenen Befragungsergebnissen die Ergebnisse der vom BAFA selbst in den Jahren 2017 und 2018 durchgeführten Teilnehmerbefragungen herangezogen werden, die eine vergleichsweise hohe Teilnahmequote aufweisen. Insofern sich größere Abweichungen zeigten, wurde besonderes Augenmerk auf die Rohdaten unserer Erhebung, auf die Interpretation von Zusammenhängen und die qualitativ aussagekräftigen Aussagen der Interviews gelegt.

Um eine möglichst hohe Response Quote der Online-Erhebung zu erreichen, musste es Ziel sein, die Fragebögen "schlank" zu halten. Themenkomplexe, die durch Auswertung der BAFA-Datenbank einerseits und die Teilnehmerbefragungen andererseits zufriedenstellend beantwortet werden konnten, wurden bewusst im Fragebogen nicht erneut aufgegriffen.

Zusätzlich zu den Interviews mit Investoren und Unternehmen wurde die begleitende Marktbeobachtung und -analyse durch strukturierte, teils leitfadengestützte Befragungen / Interviews ergänzt. Hierzu wurden verschiedene Veranstaltungen¹⁶ der Startup- und Investoren- / VC-Finanzierungs-Szene besucht, bei denen einerseits die stattfindenden Vorträge und Podiums-Diskussionen gewissen Einblick in das Marktgeschehen gaben, andererseits bei diesen Gelegenheiten opportunistisch / spontan Gespräche bzw. Kurzinterviews mit Business Angels, Marktkennern und Startups geführt wurden.

Außerdem wurden im Rahmen des Projektes und anhand abgestimmter, vorab entwickelter Leitfäden 10 Gespräche mit Marktkennern im Inland sowie 6 Gespräche mit Experten im Ausland geführt¹⁷. Die jeweiligen Äußerungen der Interviewpartner fließen an geeigneter Stelle in den Bericht ein, wobei die Evaluatoren eine qualitative Wertung dahingehend vorgenommen haben, ob es sich der Analyse nach eher um objektiv zutreffende Marktbeobachtungen handelt oder um evtl. subjektiv gewichtete Einzelmeinungen. Die Darstellung bzw. Verarbeitung der jeweiligen Inhalte trägt dem Rechnung.

¹⁶ Siehe Angaben im Anhang Nr. 4.

¹⁷ Siehe Auflistung der Gesprächspartner und Termine im Anhang Nr. 3.

2.4 Marktrecherchen und -analyse

Die Marktentwicklung in Deutschland sowie im internationalen Vergleich wurde vor allem anhand einer (Online-) Literaturrecherche untersucht und analysiert.

Die dazu im Wesentlichen oder bzgl. zitierter (Kern-)Aussagen und Ergebnisse herangezogenen Studien, Artikel, Analysen usw. werden am Ende des Berichts in einem Quellenverzeichnis aufgelistet.

Von zahlreichen im Rahmen der Recherchen besuchten Homepages, Broschüren (Download), Studien, Artikeln usw. wurden prägnante Einzelaussagen gewonnen und zum Teil zitiert. Sie alle prägen den Charakter der Aussagen zur Marktentwicklung sowie der Perspektive und wurden teils auch in die explorativen Expertengespräche als Impulse, Arbeitshypothesen u. ä. eingebracht.

Bei unserer Evaluierung verwenden wir auch Quellen und Hinweise aus der Evaluation des Förderprogramms „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“ durch das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Mannheim aus dem Jahr 2016. Es wurde dabei geprüft, ob in den jeweiligen Quellen oder anderen Quellen dazu jeweils aktualisierte Versionen mit neueren Zahlen vorhanden sind.

Jenseits der statistisch belegbaren Tatsachen zeigen sowohl Erfahrung als auch die im Rahmen des Projektes geführten Gespräche, dass sich die Akteure des Wirtschaftslebens nicht nur an Fakten (die vielleicht auch gar nicht bekannt sind) orientieren, sondern vielmehr auch an subjektiv empfundenen Umständen. Auch häufig wiederholte Thesen wie z. B. „In Deutschland gibt es zu wenig Wagniskapital“ können unabhängig von ihrem faktischen Bestand prägend für individuelles, unternehmerisches Handeln werden.

Zum Vergleich verschiedener europäischer Rahmenbedingungen sowie zur Gewinnung von Anregungen und Bewertungsmaßstäben waren auch die Förderprogramme ausgewählter europäischer Länder Gegenstand der Recherche und Betrachtung. Diese sind im Bericht, soweit relevant, dargestellt. Die Effekte dieser Maßnahmen, sofern sie sich nicht aus einer Auswertung vorhandener Quellen ergaben, wurden auch in den Expertengesprächen im Ausland diskutiert.

3 Der Markt für Wagniskapital in Deutschland und Europa

3.1 Wagniskapital als Finanzierungskomponente in frühen Unternehmensphasen

Es ist unzweifelhaft, dass Unternehmensgründungen auch für die weitere Zukunftsentwicklung der Wirtschaft und das Aufbrechen eingefahrener Gleise von Produkten und Dienstleistungen unverzichtbar sind. Der damit potentiell erzeugte technische Fortschritt schafft die Basis für eine internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit auch Wachstum und Lebensqualität.

Gründer, welche mit Marktneuheiten an den Start gehen, verfügen über ein Potential der „schöpferischen Zerstörung“¹⁸, das zur kontinuierlichen Erneuerung der Volkswirtschaft notwendig ist. Allerdings ist laut dem KfW-Gründungsmonitor 2019 der Anteil der Gründer mit Marktneuheiten, nach einer kleinen Verbesserung im Jahr 2017, erneut gesunken. Mit nur noch 13% liegt der Wert nahe dem Tiefpunkt im Jahr 2009 (dort 12%). Die Abb. 3-1 zeigt somit, dass Nachholbedarf bei innovativen Gründern besteht.

Anteil Gründer mit Marktneuheiten in Prozent

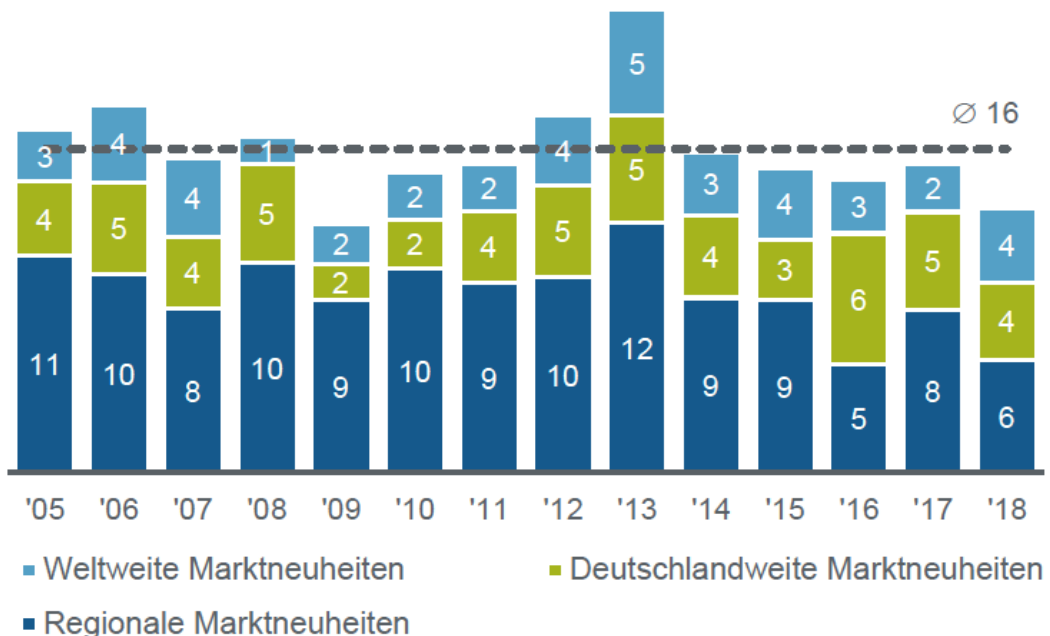


Abb. 3-1: Anteil Gründer mit Marktneuheiten

Abbildung entnommen aus: KfW Gründungsmonitor 2019; KfW Research; Mai 2019; S. 4; Download über das Download-Center der KfW-Homepage, Abruf 14.08.2019.

¹⁸ Begriff u.a. von Schumpeter 1942 in "Capitalism, Socialism and Democracy" geprägt.

Betrachtet man darüber hinaus auch den Anteil der innovativen Gründer unter allen Gründern, bestätigt sich dieser Nachholbedarf, da der Wert von 14% in 2017 auf 11% in 2018 sinkt¹⁹.

Dies zeigt auch die aktuelle Diskussion, in welcher der deutschen Industrie zwar bescheinigt wird, dass es ihr im internationalen Vergleich lange gelungen ist, Innovationen unternehmensintern zu entwickeln, anstelle sie einzukaufen. Der bisher beeindruckende Erfolg der deutschen Industrie bestehe auf der laufenden Verbesserung bestehender Technologien, also einem evolutionären Innovationsmuster, während die neuen Technologien, wie z. B. bei der Digitalisierung und ihren neuen Playern am Markt, einen rapiden Strukturwandel nach sich ziehen. Diese disruptiven Innovationen erfassen auch angestammte Geschäftsmodelle in der deutschen Wirtschaft und verdrängen dort Produkte und Dienstleistungen. Gleichwohl finden disruptive Innovationen nur schwer in den bestehenden Strukturen und eher außerhalb derselben statt. Es gilt daher für etablierte Unternehmen einerseits, ihre bestehende Stärke zu bewahren und andererseits, disruptive Innovationen zu integrieren, z. B. über Trade Sales von jungen Unternehmen, um den notwendigen transformatorischen Prozess hin zu neuen Strukturen zu erreichen²⁰.

Es wird weiter gefolgert, dass es „daher von nicht zu unterschätzender Bedeutung für den weiteren Ausbau der deutschen Venture Capital Szene, aber auch für das nachhaltige Innovationsniveau unserer Volkswirtschaft“ ist, „dass wir den nationalen Rückstand bei der Integration von Venture Capital finanzierten Unternehmen in die bestehende Industrie aufholen“²¹.

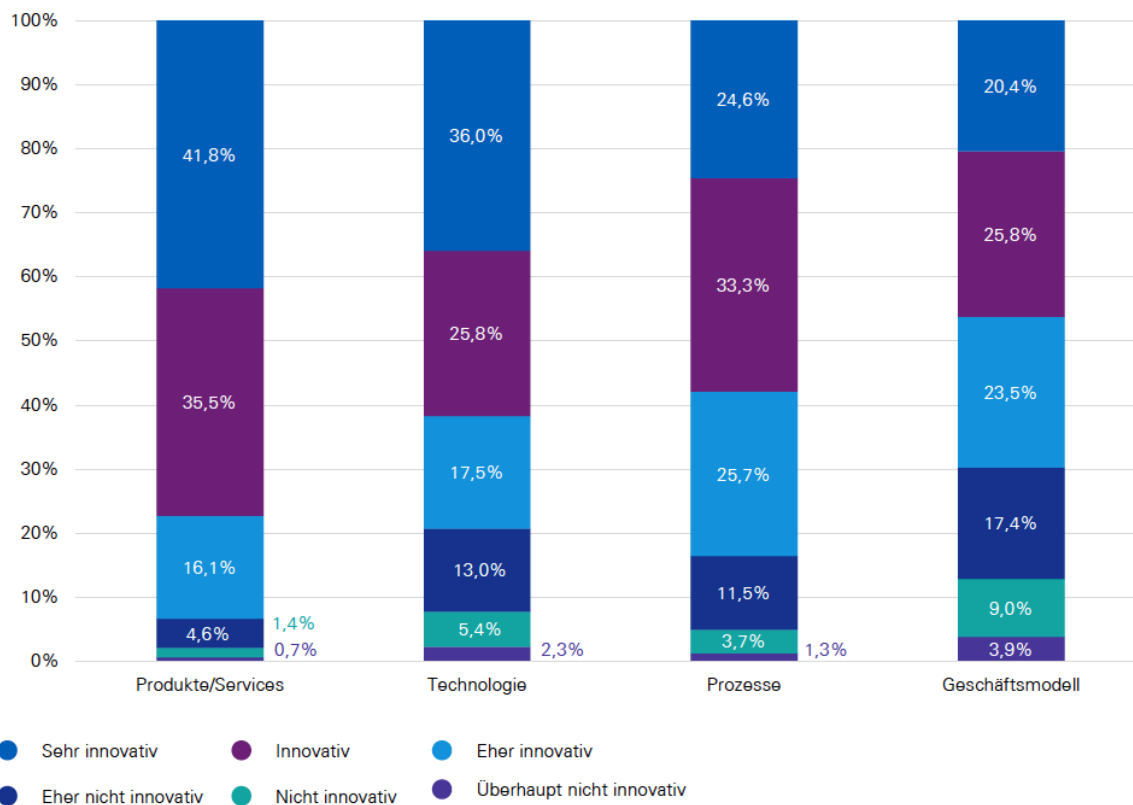
Der Deutsche Startup Monitor untersucht speziell auch den Innovationsgrad von Startups. Die Ergebnisse zeigen, dass 93,3% der Startups ihre Produkte bzw. Services als (eher / sehr) innovativ einschätzen, wobei sich insgesamt 41,8% der Befragten am Höchstwert der Skala einordnen. Ihre Technologien bewerten knapp 80% der Teilnehmer mit (eher / sehr) innovativ, jedoch schätzen auch ein Fünftel der Befragten die Technologien ihres Startups mit (eher / überhaupt) nicht innovativ ein (20,7%). Ein ähnliches Bild ergibt sich bei der Innovativität der Prozesse, die von 83,6% der Teilnehmer mit (eher / sehr) innovativ bewertet werden, während ca. 16% diese (eher / überhaupt) nicht innovativ einschätzen. Potentiale in Bezug auf Innovativität ergeben sich hinsichtlich der Geschäftsmodelle. Diese werden nämlich von fast einem Drittel der Befragten als (eher / überhaupt) nicht

¹⁹ Quelle: KfW-Gründungsmonitor 2019, a.a.O., S. 3.

²⁰ Ann-Kristin Achleitner, Deutsche Konzerne brauchen eine neue Integrationskultur, manager magazin online, 02.12.2014.

²¹ A.a.O.

innovativ angesehen (30,3%), während nur 20% der Befragten den Höchstwert vergeben²².



n-Werte 2018: 1.345/1.346/1.333/1.352
 Rundungsdifferenzen möglich

Abb. 3-2: Innovationsgrad von Startups

Abbildung entnommen aus: Deutscher Startup Monitor 2018; KPMG; S. 46; Download von www.deutscherstartupmonitor.de, Abruf 14.08.2019.

Trotz eines hohen Innovationsgrades laut dieser Befragung ist der volkswirtschaftliche Beitrag von Startups eher bescheiden.²³ So wird in der zitierten Studie für Deutschland festgestellt, dass:

- ❑ der Beschäftigungseffekt von Neugründungen im Jahr 2017 rund 400.000 vollzeit-äquivalenten Arbeitsplätzen im Vergleich zu knapp 44,5 Mio. Erwerbstätigen in 2017 ausmacht,
- ❑ ein Startup im Durchschnitt 11 Arbeitsplätze schafft, wobei rund 90% der Startups scheitern,

²² KPMG Deutscher Startup Monitor 2018, S. 46.

²³ Vgl. Die Rolle von Startups im Innovationssystem, Markus Böhm, Andreas Hein, Sebastian Hermes et al., Studien zum deutschen Innovationssystem, Nr. 12 - 2019, Technische Universität München, Februar 2019.

- ❑ der Beitrag zum Bruttoinlandsprodukt der Gruppe der Kleinst- und Kleinunternehmen (bis 9 bzw. 49 Mitarbeiter) 11,5% bzw. 17,6% der Bruttowertschöpfung beträgt,
- ❑ nur sehr wenigen Startups der Sprung zum Großunternehmen (ab 250 Mitarbeiter bzw. 50 Mio. EUR Umsatz) gelingt und diese somit einen nennenswerten Beitrag zur Bruttowertschöpfung beitragen, da 0,7% der Unternehmen 52,4% der Bruttowertschöpfung erwirtschaften.

Erforderlich ist eine hohe Zahl von Startups jedoch, um die Wahrscheinlichkeit zu schaffen, dass sich innerhalb dieser Menge dann einige wenige „Wachstumsraketen“ herausbilden.

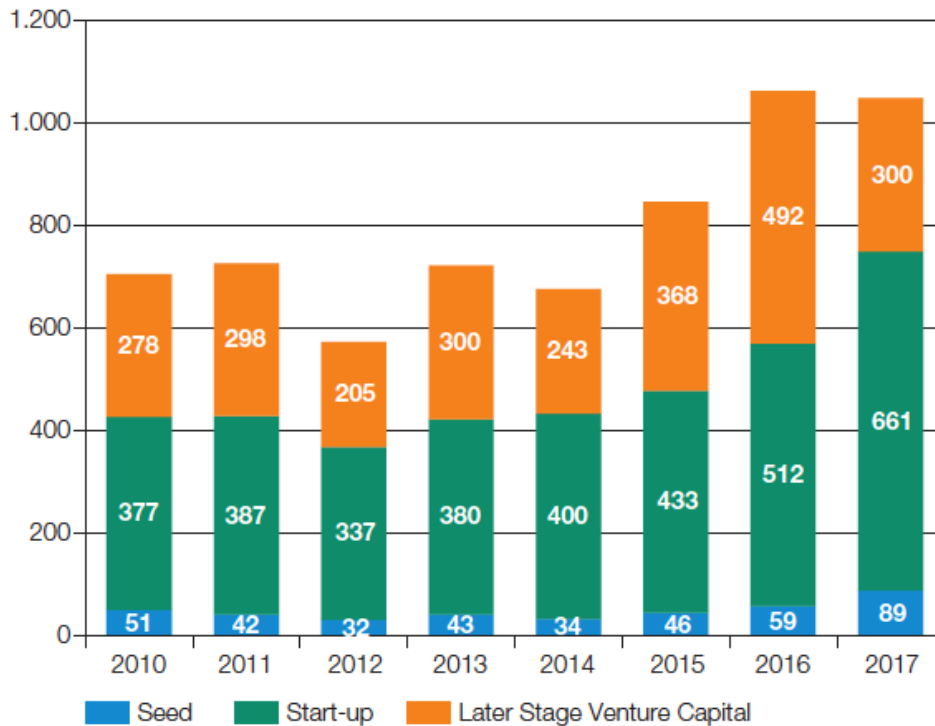
In einer Studie von McKinsey & Company²⁴ wird die These dargelegt, dass führende Volkswirtschaften sogenannte „Tech-Titanen“ benötigen (definiert als Technologieunternehmen mit einem Marktwert über 100 Mrd. USD), da ausschließlich diese Unternehmen über eine Disruptionskraft verfügen, die sie zum wesentlichen Treiber des Wirtschaftswachstums machen. Bei den Tech-Titanen entstehen die Arbeitsplätze und Zukunftstechnologien von morgen. Neben Talenten und Marktbedingungen wird Kapital als wichtige Voraussetzung angesehen, um die Entwicklung solcher Tech-Titanen zu ermöglichen.

Da diese Geschäftsmodelle zu Beginn sehr risikoreich sind und häufig keine Sicherheiten vorhanden sind, bleibt den Unternehmen und damit den meist unerfahrenen Gründern in vielen Fällen nur Venture Capital als Finanzierungsform der ersten Unternehmensphasen.

Die Venture Capital Investitionen in Deutschland während der Seed- und Startup-Phase entwickelten sich in den vergangenen Jahren positiv. Im Later Stage Venture Capital verläuft die Entwicklung uneinheitlich.

²⁴ Quelle: McKinsey&Company, Tech-Titanen made in Germany. Eine Perspektive, November 2018.

Venture Capital-Investitionen in Deutschland



Quelle: BVK

Abb. 3-3: Venture Capital Investitionen in Deutschland

Quelle: Start-up 2019; VentureCapital Magazin; November 2018; S. 10; https://www.vc-magazin.de/wp-content/uploads/_EPAPER_/epaper-VentureCapital_Magazin_Start-up-2019/#10; Abruf 14.08.2019.

Grundsätzlich lässt sich bei den Venture Capital Investitionen ein Aufwärtstrend erkennen, wobei die Gesamtsumme in 2017 wieder leicht sinkt. Allerdings ist anzumerken, dass in diesen Zahlen keine Investitionen von Business Angels enthalten sind.

„Volkswirtschaftlich betrachtet ist Venture Capital ein Treibstoff für Innovation, Wachstum und Beschäftigung“²⁵, so drückte es René Obermann, Stiftungsrat der „Internet Economy Foundation“, aus. Die vorherrschende Bedeutung von Wagniskapital zu Beginn des Lebenszyklus eines Unternehmens ist darin begründet, dass den Unternehmen in der Gründungs- und Frühphase wenig Alternativen zur Verfügung stehen.

²⁵ BVK-Kurier, Ausgabe 14.06.2018, Berlin, Titelseite.

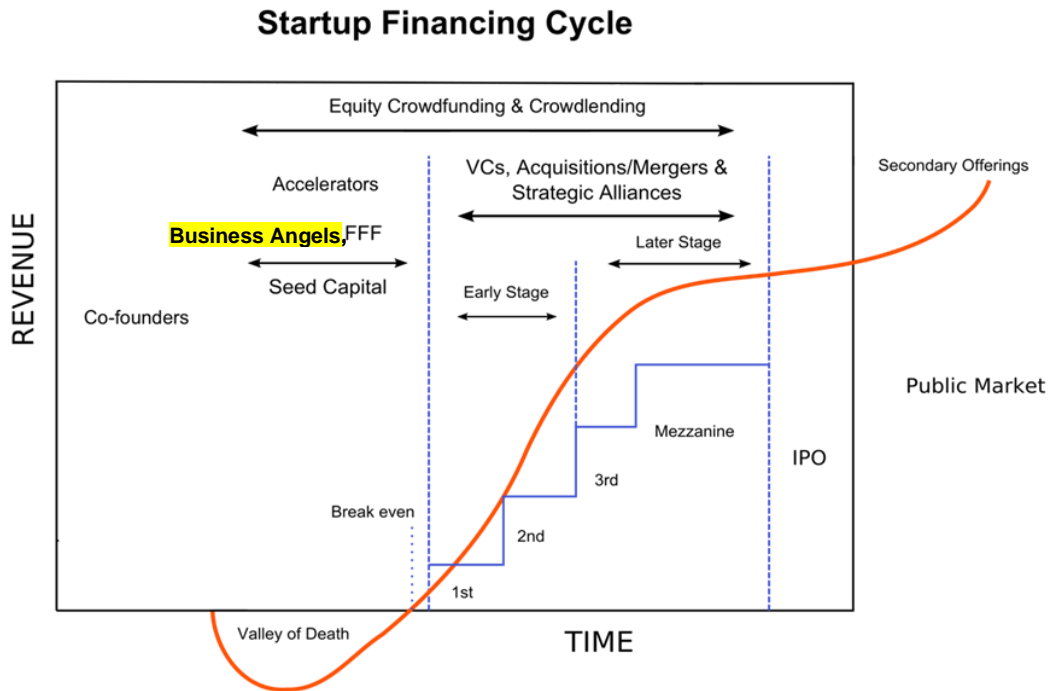


Abb. 3-4: Überblick über typische Finanzierungsbeiträge und -phasen von der Vorgründungsphase bis zur Reife eines Unternehmens²⁶

Quelle: Wikimedia Commons; Referenz: by Kmuehmel, VC20 - https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Startup_financing_cycle.svg3, 11. März 2009, Abruf 01.08.2019.

Es ist für eine volkswirtschaftlich notwendige breite Szene von Startups also wichtig, dass in jeder Phase die notwendigen Finanzierungsbausteine am Markt zur Verfügung stehen. Wagniskapitalfinanzierungen sind für junge Unternehmen wichtig, weil einhellig die Einschätzung gilt, dass diese Unternehmen ein deutlich höheres Risiko für eine Finanzierung darstellen. Weder das Geschäftsmodell und schon gar nicht das Unternehmen selber weisen einen üblichen, durch entsprechende Kennzahlen belegten „Track Record“²⁷ auf und kommen daher für bankübliche (Fremdkapital-) Finanzierungen i. d. R. nicht infrage²⁸.

Für den großen Anteil der IKT-Gründungen bzw. -Unternehmen gilt darüber hinaus, dass sie geringe „echte“ Investitionen tätigen, sondern ihr Geld (sofern vorhanden) hauptsächlich für Mitarbeiter, oder Fremdleistungen, Marketing und Vertrieb ausgeben. So ein Finanzbedarf (eher Working Capital) führt einerseits in eine sehr negative Bilanzstruktur (anhaltende Verlustsituation, die Eigenkapital

²⁶ Die Abkürzung „FFF“ in der Abbildung steht für Friends, Family and Founders, „IPO“ ist der erste Börsengang.

²⁷ Ein "Track Record" bezeichnet die Erfolgs- und Erfahrungsgeschichte eines Unternehmens bzw. eine Liste vergangener Erfolge.

²⁸ Aktuelle Aussage Deutsche Bank; in NGINFood, Wie Banken das Wachstum von Startups behindern, 24.12.2017.

aufzehrt) und hat andererseits den Nachteil, dass für bankübliche Finanzierungen kein Sicherheitenpotential²⁹ zur Verfügung steht.

Sowohl die Literatur als auch die geführten Expertengespräche zeigen, dass der schwierige und damit unzureichende Zugang zu „klassischen“ Finanzierungen die Notwendigkeit der Bereitstellung von Venture Capital, also von Wagniskapitalfinanzierungen, begründet.

Laut dem deutschen Startup Monitor 2018 ist die größte Finanzierungsquelle von Startups das Geld aus eigenen Ersparnissen. Deutlich darunter liegen staatliche Fördermittel sowie Geld von „Friends & Family“. Business Angels liegen an vierter Stelle und kommen bei ca. jedem vierten Unternehmen vor. Venture Capital spielt hingegen nur bei 15% der Unternehmen eine Rolle, siehe folgende Abbildung 3-5.

²⁹ Das gering ausgeprägte Investitionsverhalten in der geförderten Unternehmensgruppe (junge, innovative Unternehmen) zeigt sich auch in der makroökonomischen Analyse in Kapitel 6.3.

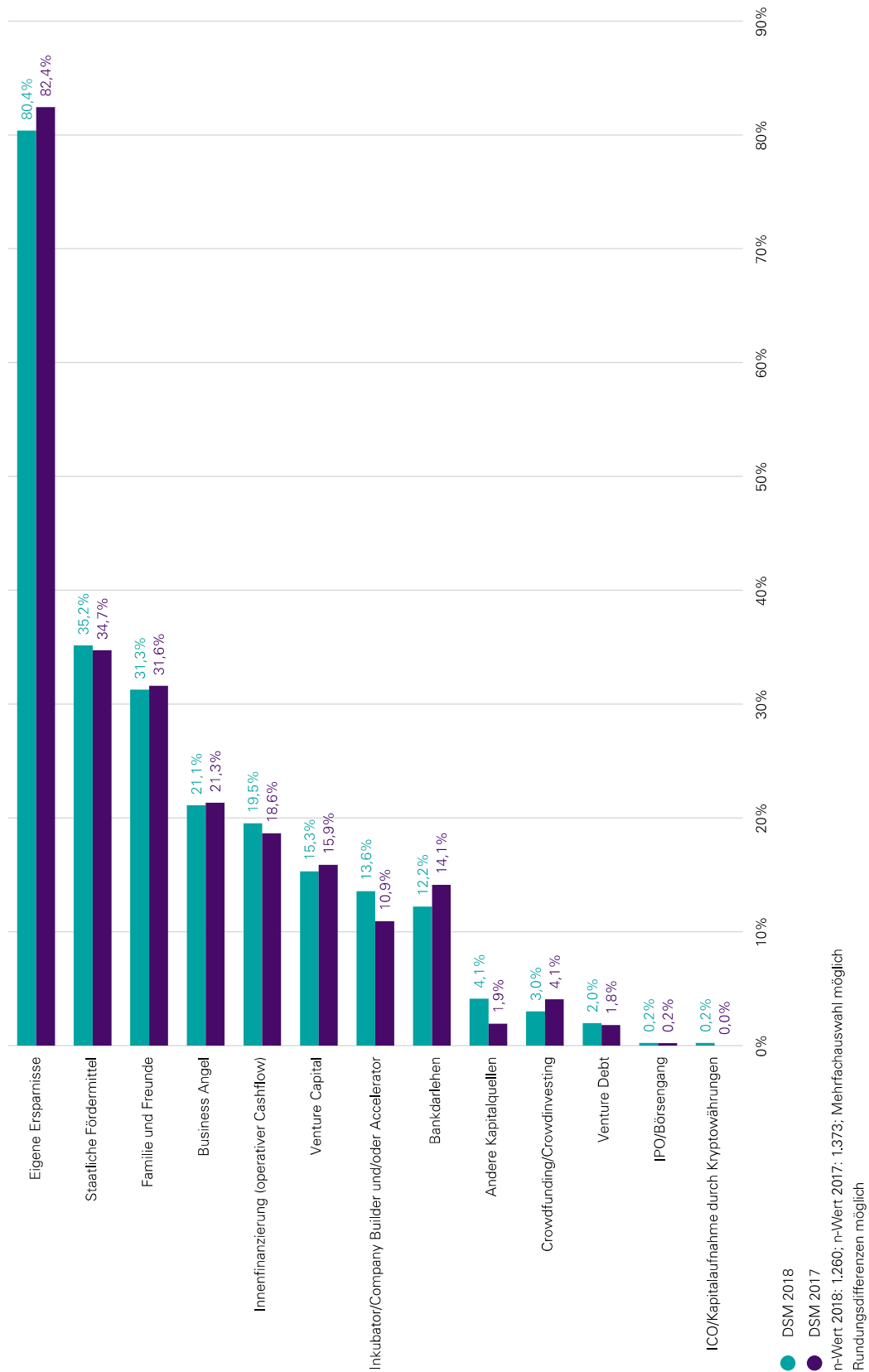


Abb. 3-5: Finanzierungsquellen von Startups in Deutschland

Quelle: Deutscher Startup Monitor 2018; KPMG; S. 62.

Das Geld der Gründer selbst sowie von „Friends & Family“, reicht - je nach Branche und Struktur des Jungunternehmens - häufig nur für die Anfangszeit. Wenn es aber um die Entwicklung eines innovativen Produkt- oder Dienstleistungsangebotes, digitaler Lösungen / Plattformen oder um die Erarbeitung von Marktanteilen, womöglich in „Consumer Markets“ oder auf internationalen Märkten geht, reicht der Finanzbedarf bis zum Break-Even leicht in die Millionen-Euro-Höhe.

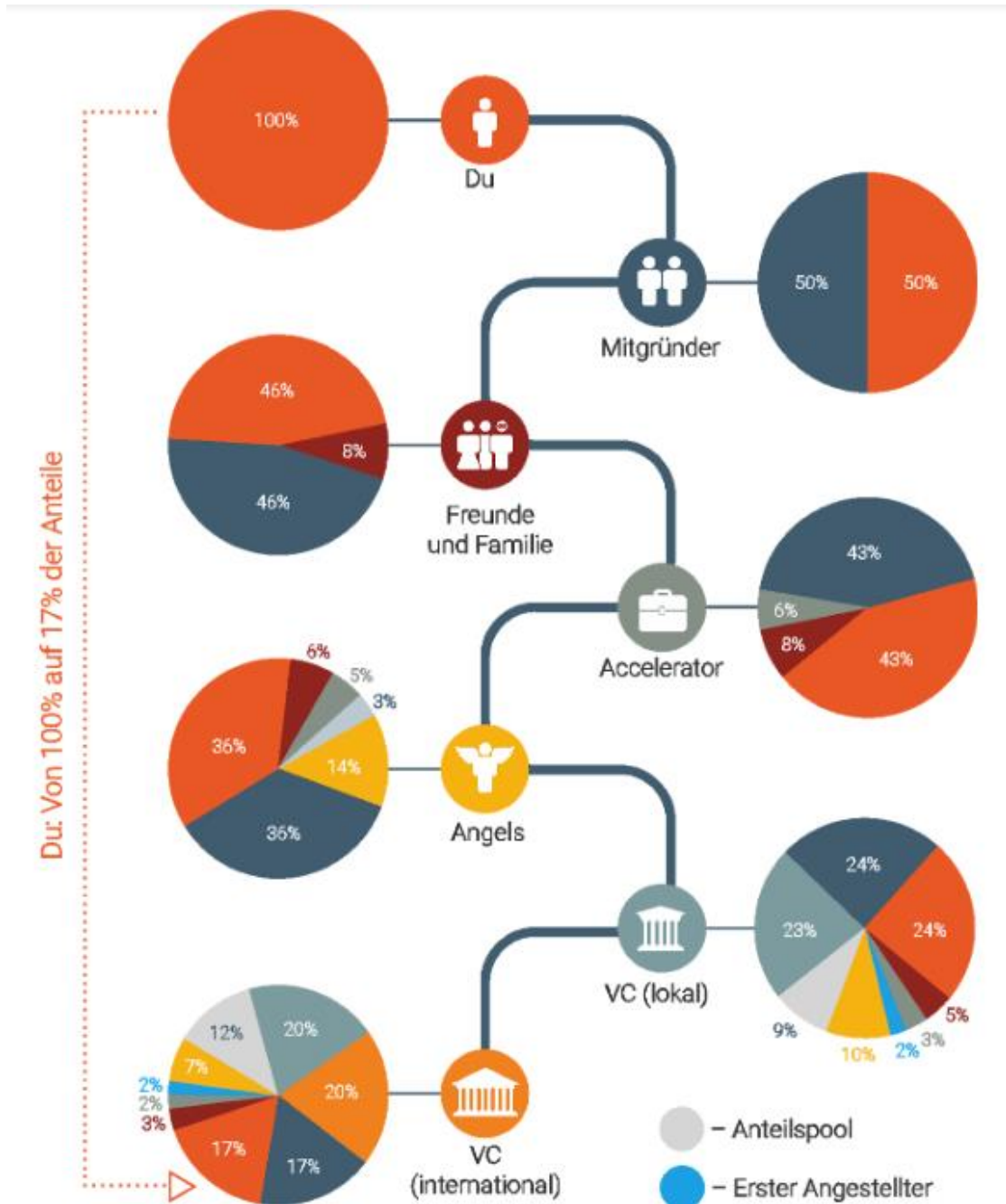


Abb. 3-6: Typischer Finanzierungspfad eines Startups mit Darstellung der damit verbundenen Verwässerung der Anteile der Gründer

Quelle: Giese / Nielsen, Startupfinanzierung; Vorabveröffentlichung Juli 2019, Google-doc, Abruf am 27.07.2019, S. 17.

Die Abbildung 3-6 zeigt den typischen Weg eines Startups durch mehrere Finanzierungsstufen. Die Verwässerung der Gründeranteile ist dabei Teil des Wachstumsprozesses. Wie man erkennen kann, werden auch die Angels über Folgefinanzierungen deutlich verwässert. Im abgebildeten Beispiel von 14% auf 7%. Die realen Zahlen können natürlich je nach Verhandlungsergebnissen, Markterfolg und Potentialen erheblich abweichen.

Wagniskapital hat als Eigenkapital eine wichtige Funktion im Rahmen der bilanziellen Stärkung des Unternehmens, es steht Folgefinanzierungen im Fremdkapital-Bereich nicht im Wege, da es die Verschuldungsmöglichkeiten eher erweitert als beschränkt.

Business Angel-Investitionen, als eine besondere Form des Venture Capital, spielen am Wagniskapitalmarkt eine spezielle Rolle. Zur Erinnerung: Ein Business Angel ist ein privater Investor, der einem Unternehmen neben Risikokapital auch seine Erfahrung und Kontakte als Unterstützung anbieten kann.

Einerseits sind Business Angels typischerweise in der Frühphase angesiedelt, in der sich externe Finanzierungspartner noch selten überzeugen lassen, außerdem stellen sie vergleichsweise geringe Beträge dar (Business Angel-Investitionen rangieren zwischen wenigen 1 TEUR bis zu 500 TEUR und mehr, wobei Beträge von einigen hundert TEUR die Ausnahme darstellen). Sie helfen dem Unternehmen tendenziell bei der Finanzierung des „Proof-of-concept“ oder des Prototypen, bis zur ersten größeren Finanzierungsrunde.

Der mit Business Angel-Investments verbundene „Coaching-Ansatz“ verleiht dieser Form der Finanzierung einen besonderen Qualitätsaspekt. Es ist volkswirtschaftlich wünschenswert, wenn unerfahrene Jung-Unternehmer mit zukunftsfähigen Geschäftsmodellen neben Geld auch Beratung erhalten, damit nicht unnötige Fehler passieren, die das Unternehmen zum Scheitern bringen. Neben echtem Know-How ist es vielfach das mitgebrachte Netzwerk, das einen erfahrenen Business Angel für die Jungunternehmen so wertvoll macht. Für die Qualität der Business Angel-Beratung bzw. Unterstützung gibt es jedoch keine einheitlichen Maßstäbe. Jedermann kann als Business Angel tätig werden, auch der Begriff als solcher ist ungeschützt.

Somit haben nach Meinung von Experten Business Angels wegen der häufigen Kombination des Einbringens von Wagniskapital und unternehmerischen Erfahrungswissens, gerade in der Frühphase, besondere Bedeutung, und werden gar als der Schlüssel für gute Erfolgchancen von Startups angesehen.

In einer empirischen Studie über das Investitionsverhalten von Business Angels im Rahmen von zwei britischen öffentlich geförderten Beteiligungsprogrammen wird insgesamt bei Business Angels das Eingehen von relativ hohen Beteiligungsrisiken festgestellt. Dabei werden die unternehmerische Erfahrung in ver-

schiedenen Branchen und per se schon vorausgegangene Erfahrungen im Finanzbereich als wichtige Treiber für die Risikotoleranz oder den Willen des Eingehens höherer Risiken analysiert. Das wird insofern als konsistent angesehen, als Investoren mit den entsprechenden Erfahrungen Risiken, die sie bei Beteiligungen als Business Angel eingehen, besser abschätzen können. Weiterhin zeigen die Ergebnisse, dass Business Angels, die über weitere parallele Einkommensquellen (z. B. aus Beschäftigung) verfügen, ebenfalls bereit sind, vergleichsweise höhere Risiken zu akzeptieren.

Die Autoren zeigen weiter auf, dass Business Angels ohne unternehmerische Erfahrung eine deutlich höhere Renditepräferenz haben. Während bei Business Angels mit unternehmerischen Erfahrungen das Engagement für die Beteiligung insgesamt („passion“) eher im Vordergrund für die Übernahme von Risiken steht. Die Studie schlussfolgert, dass Business Angels in Großbritannien ziemlich risikobereit sind und dies umso mehr als sie über Erfahrungen aus vergleichbaren Branchen verfügen.

Dies bedeutet ein starkes Potential von Investoren, die aufgrund ihrer unternehmerischen Erfolge in der Vergangenheit ihr Vermögen in die nächste Generation junger Unternehmer einbringen³⁰.

Darauf setzt mehr oder weniger intuitiv auch INVEST und dies wird durch die vorliegende Studie wissenschaftlich bestätigt.

Crowdfunding / Crowdfunding³¹ wird immer noch als eine Finanzierungsalternative für Ausnahmefälle gehandelt. Obwohl es einige Beispiele in durchaus nennenswerten Finanzierungsrunden gibt, nimmt dieses Instrument in der Breite des Marktes bisher nur geringen Raum ein. 2016 betrug das Finanzierungsvolumen auf deutschen Plattformen z. B. 9,7 Mio. EUR³² und war seit einer rasanten, dynamischen Entwicklung der ersten Jahre schon etwa 3 Jahre lang auf ähnlichem Niveau stagnierend. Es schien zunächst überwiegend geeignet für solche Unternehmen, die ein leicht verständliches, eher konsumentenorientiertes Geschäftsmodell verfolgen und deren Kunden sich mit den Produkten so identifizieren können, dass sie als Investoren partizipieren wollen. Allerdings nimmt der Anteil an B2B-Konzepten auf den Portalen zu. Ob B2B oder B2C, entscheidend für den Erfolg ist die Persönlichkeit der präsentierenden Unternehmer (i. d. R. werden Videos auf den Portalen veröffentlicht). Auch für einen Produkttest eignet sich die

³⁰ Quelle für die vorangegangenen Absätze: Annalisa Croce, Elisa Ughett and Marc Cowling, Investment Motivations and UK Business Angels' Appetite for Risk Taking: The Moderating Role of Experience, *British Journal of Management*, Vol. 00, 1–24 (2019).

³¹ Beim Crowdfunding bzw. Crowdfunding handelt es sich um eine Finanzierungsmöglichkeit, bei der sich viele Mikroinvestoren mit typischerweise eher geringen Beträgen gemeinsam an meist jungen Unternehmen beteiligen.

³² Quelle dieser Zahlen: <https://www.fuer-gruender.de/kapital/eigenkapital/crowd-funding/monitor/>; Abruf 16.10.2019.

Crowdfunding Kampagne, da Investoren häufig Naturalzinsen in Form der ersten Produktexemplare erhalten. Die Investition der einzelnen Kapitalgeber liegt bei Crowdfunding niedrig, dadurch werden Investorenzahlen von über 100.000³³ von den Plattformen erreicht. Crowdfunding als Finanzierungsinstrument für Startups wird wahrscheinlich insgesamt an Bedeutung noch deutlich gewinnen, aber immer ein eher kleiner Anteil auf dem Markt für Startup-Finanzierungen bleiben.

Es besteht durch die Chance der öffentlichen Präsentation die Gefahr, dass sich vielfach Projekte um die Gelder der Crowd bewerben, die bei seriösen und professionellen Finanzierungspartnern nicht erfolgreich waren. Dadurch - und die daraus resultierende höhere Gefahr eines Totalausfalls - würde diese Anlageform bei den potentiellen Investoren in zunehmenden Misskredit geraten. Es ist noch zu ergänzen, dass bei Crowdfunding i. d. R. keine Equity-Anteile angeboten werden, sondern Nachrangdarlehen, die eine hohe Exit-Erlöskomponente und allgemein ergebnisabhängige Vergütungskomponente beinhalten.

In letzter Zeit nehmen auch „ICO“-Finanzierungen³⁴ oder „Token Sales“ eine in Deutschland noch sehr bescheidene Rolle ein. Weltweit betrug das Volumen von ICO (Initial Coin Offerings) beispielsweise im 2. Halbjahr 2017 aber immerhin 4,5 Mrd. USD³⁵. Auffällig ist die Risikofreude und Investitionsbereitschaft von Crypto-Anlegern und die Schnelligkeit, mit der die Investoren über die entsprechenden Portale agieren. Setzt sich dieser Trend weiter fort, sehen Experten die Rolle von VC-Gesellschaften als Mittelsleute zwischen Anlegern und Startups gefährdet, da durch den elektronischen Direktvertrieb von ICOs kapitalsuchende Unternehmen direkt und - theoretisch - hocheffizient ihre Mittel akquirieren könnten. Marktversagen durch Informationsasymmetrien ist in diesem System deutlich reduziert. Es steht je nach Weiterentwicklung dieses Marktsegmentes noch ein größerer Regulierungsbedarf an, der dem Markt gewisse Strukturen verschaffen wird und damit auch einen Teil der "Goldgräbermentalität" verlieren lässt. ICO ist grundsätzlich vergleichbar mit einem „herkömmlichen“ public placement und sollte ähnlichen Vorschriften unterliegen. Den "Blockchain"-Konzepten innewohnende vollständige Transparenz beugt jedenfalls Befürchtungen vor, dieser Markt würde sich den Steuerbehörden entziehen können. Zunächst bleiben „Tokens“ vielleicht (noch) mehr aus Gründen von Image, Selbstverständnis und Modernität relevante Zah-

³³ Z. B. Angabe auf der Homepage der Companisto GmbH (100.370 Investoren bei Seitenaufruf am 16.10.2019).

³⁴ Ausgabe von digitalen Wertgegenständen zur Unternehmensfinanzierung, ähnlich einer Aktienemission an einer Börse; der Gegenwert der Tokens wird im Blockchain-System hinterlegt. Die beiden synonym verwendeten Begriffe ICO oder Token Sales beschreiben eine unregulierte Methode des Crowdfundings auf Basis von Kryptowährungen. Ein Überblick über dieses Finanzierungsinstrument und die in dem Zusammenhang relevanten Begriffe findet sich hier: <https://wss-redpoint.com/initial-coin-offerings-icos-ein-leitfaden-fuer-startups-teil-i>; Abruf 16.10.2019.

³⁵ „USD raised by ICOs in 2017 – monthly totals“, Tokendata.io.

lungsmittel der digitalen Szene. Die umfassenderen Funktionen von Business Angels, Venture Capitalisten und anderen Finanzierungspartnern, die teils auch eine coachende, beratende sowie auch korrektive Funktion ausüben, sind auf mittlere Frist nicht verzichtbar.³⁶

3.2 Marktentwicklung im Bereich Wagniskapital

Seit vielen Jahren und bis heute wird von vielen Beobachtern und Wissenschaftlern festgestellt, dass es in Deutschland zu wenig Wagniskapital für Jungunternehmen gibt. Daraus wird sogar abgeleitet, dass der Mittelstand in Deutschland schrumpft und dass vielversprechende Startups in die USA gehen³⁷.

Doch was ist zu wenig Wagniskapital?

Eine Auswertung der OECD aus dem Jahr 2016 weist für Deutschland VC-Finanzierungen in Höhe von 0,03034% des Bruttoinlandsproduktes aus. Deutschland liegt dabei bestenfalls in einem Mittelfeld, aber weit abgeschlagen hinter Ländern wie Israel, USA, Kanada, aber auch europäischen Nachbarn wie Irland, Finnland, Schweden und Frankreich.

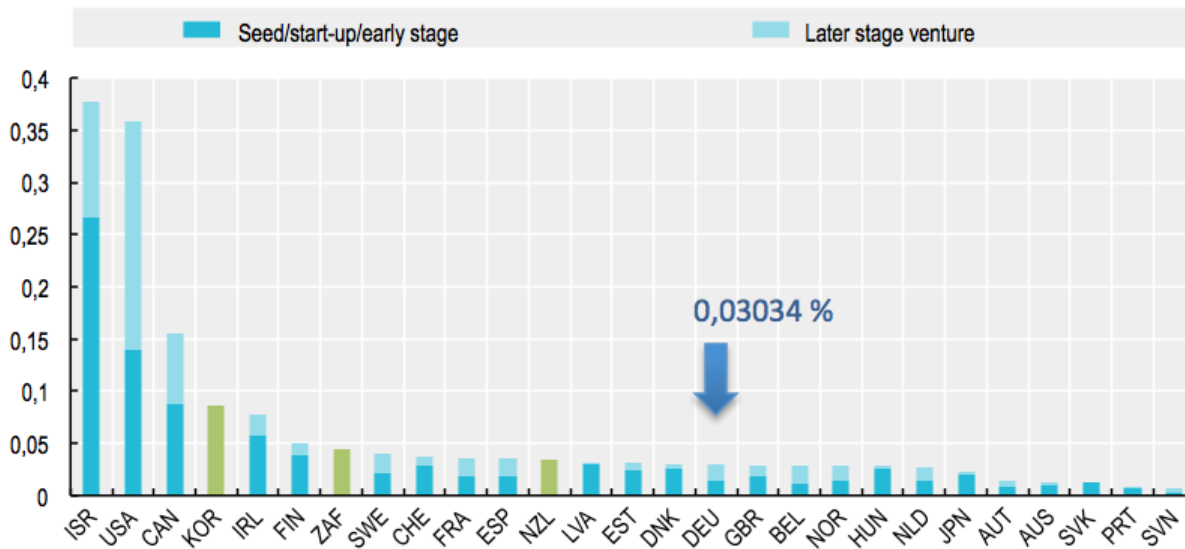


Abb. 3-7: VC-Investitionen in % des BIP, 2016 oder letztes verfügbares Jahr

Quelle: OECD, *Entrepreneurship at a Glance 2017*, S. 125.

³⁶ Die Informationen dieses Abschnittes wurden entnommen aus: Samios, Arnold, Dealterms.VC, S. 233-237. Die enthaltene positive und kritische Würdigung von ICOs (dort: „the latest shit in Startup-Financing“) wurde nach Einschätzung der Berichtsverfasser teils übernommen, teils relativiert.

³⁷ BVK-Kurier, Ausgabe 14.06.2018, Berlin, Titelseite.

In dieser Hinsicht hat sich seit 2010 scheinbar kaum etwas getan, während andere Länder eine deutliche Steigerung in dieser Zeit erreicht haben.

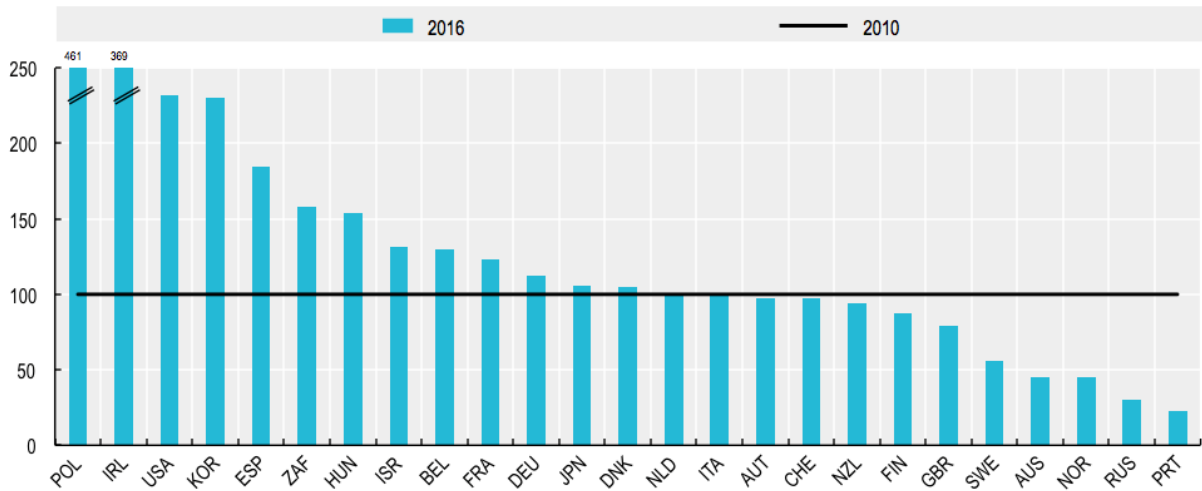


Abb. 3-8: Veränderung der VC-Investitionen in % des BIP von 2010 zu 2016, Index 2010 = 100

Quelle: OECD, *Entrepreneurship at a Glance 2017*, S. 125.

Gemäß einer Studie³⁸ von McKinsey wurde noch 2017 in Deutschland pro Kopf achtmal weniger Wagniskapital investiert als in den USA, und zwar 3 Mrd. US-Dollar. Die Autoren argumentieren, dass deutsche Startups mit größeren Ambitionen besonders kapitalbedürftig sind, da der verhältnismäßig kleine Binnenmarkt relativ schnell zu kostspieligen Investitionen für die Expansion in Auslandsmärkte zwingt.

Neben der Gesamthöhe des Angebotes ist auch entscheidend, für welche Branchen, Projekte und Phasen Kapital angeboten wird. Hier scheint sich allmählich eine Entspannung in der frühesten Phase des Unternehmenslebens zu entwickeln. Die Vielfalt an monetären und nicht-monetären Unterstützungsmöglichkeiten für Startups hat in den letzten Jahren rasant zugenommen. In vielen Städten ist ein sogenanntes Gründer-Ökosystem inzwischen so etabliert und ausgebaut, dass Studien bereits von einem Wettbewerb der Unterstützungssysteme sprechen³⁹. I. d. R. bedienen Inkubatoren und Akzeleratoren auch die Finanzierungsseite teils mit, entweder weil sie über einen hauseigenen Fonds oder einen angeschlossenen Investorenzirkel verfügen, von Seiten der Dach- bzw. Muttergesell-

³⁸ McKinsey & Company, a.a.O., S. 3.

³⁹ Vgl: iit (Institut für Innovation und Technik): Trends in der Unterstützungslandschaft von Startups - Inkubatoren, Akzeleratoren und andere, Studie im Auftrag des BMWi, Berlin, März 2018, z. B. S. 129.

schaft Kapital für solche Zwecke vorhanden ist oder zumindest eine Vermittlungsfunktion ausüben bzw. eine Plattform bereitstellen.

Auffällig ist, dass die Marktsituation von vielen Akteuren, auch solchen, denen eine Kenntnis der Szene nicht abgesprochen werden kann, höchst unterschiedlich beurteilt wird.

Zu den geäußerten Beobachtungen zählt beispielsweise:

- Es ist sehr viel Geld im Markt. Die Bewertungen der Unternehmen gehen in die Höhe.
- Business Angels stehen zunehmend in Wettbewerb mit VC-Gesellschaften, die aufgrund von Anlagedruck in immer frühere Phasen investieren.
- Funktionierende Finanzierungskanäle gibt es überwiegend in wenigen Metropolen und deren Öko-Systemen.
- Eine Lücke im Finanzierungsangebot existiert in Folge-Finanzierungsrunden, die für Wachstum und Markterschließung wesentlich größere „Tickets“ erfordern.
- Die Frühphase ist durch den Mix der verschiedenen Finanzierungsalternativen zwischenzeitlich ganz gut abgedeckt.
- Durch die vielen neuen „Player“ ist die Finanzierung in der Frühphase jedoch eher unübersichtlich geworden.
- Das Angebot ist vielfältiger, aber Hürden gibt es immer noch.
- Die Relevanz von VC (in Relation zu Fremdkapitalfinanzierungen) wächst dadurch tendenziell an, dass bei den Kreditinstituten die Verfügbarkeit erfahrener, kompetenter Ansprechpartner sinkt.
- Es gibt eine zu hohe Konzentration auf „IT“ und alles Digitale sowie High-Tech.

3.3 Anbieter im Wagniskapitalmarkt

Anbieter von Wagniskapital sind vor allem Beteiligungsgesellschaften, die sich ausschließlich oder u. a. auf das Venture Segment fokussieren.

Solche Gesellschaften haben lt. BVK 2018 1,37 Mrd. EUR investiert, was in Prozent am BIP beinahe einer Verdoppelung seit 2014 entspricht, von 0,23% auf 0,43%⁴⁰.

Die Venture Capital Fonds befinden sich in einem Allzeit-Hoch, was das Fundraising angeht. Grund hierfür ist sicherlich eine zunehmende Reifung des Marktes sowie, nach wie vor, der Mangel an guten, rentablen Anlagealternativen. Das Thema Startup erlebt einen Boom und gewinnt als zusätzliche „Anlageklasse“ an Bedeutung.

Vereinzelte Venture Capital-Gesellschaften, v. a. solche, die von der öffentlichen Hand initiiert oder teilweise finanziert werden, bilden häufig eine Ausnahme bei der Finanzierungsphase. Diese können durchaus schon in der Seed-Phase als Investor gewonnen werden. Diese Fonds der öffentlichen Hand werden in Kapitel 4.2 behandelt.

Echtes Venture Capital wird in diesem Umfeld zunehmend auch durch Venture Debt ergänzt. Hierbei gewährt eine i. d. R. bereits engagierte VC-Gesellschaft zusätzlich zum Eigenkapital ein Darlehen. Dies hat verschiedene Vorteile für die Beteiligten: Der VC-Anbieter erwirtschaftet mit seinem Fondskapital laufende Zinseinkünfte, die Gesellschafter des Unternehmens können eine Wachstums- bzw. Investitionsphase mit diesen Mitteln überbrücken, ohne dass es zu einer Verwässerung ihrer Anteile kommt. Da nach bestimmten Meilensteinen (Markteinführung, usw.) die Bewertung des Unternehmens sprunghaft steigen kann, profitieren die „Alt-Gesellschafter“ davon, ihre Anteile bis dahin nicht weiter zu verwässern.

Neben privaten VC-Gesellschaften, die es schon seit Langem gibt, wenn sie gegenwärtig auch besonders offensiv agieren, hat sich eine große Anzahl von „Corporate VC“-Fonds etabliert. Viele Konzerne und Mittelständler erhoffen sich durch ihr Engagement in der Accelerator-Szene, aber auch direkt durch Kapitalbeteiligungen, unmittelbaren Zugriff auf strategisch wichtige technologische Innovationen und einen darüber hinaus wirkenden „Startup-“ oder „Innovation Spirit“ für ihr angestammtes Unternehmen. Als Beispiel sei hier EnBW New Ventures angeführt, deren Geschäftsführer bestätigt, dass „CVC“ („Corporate Ven-

⁴⁰ Quelle z. B.: Dr. Jörg Goschin, Alexander Thees, beide Geschäftsführer von KfW Capital seit Gründung, in: VC-Magazin Sonderausgabe Standorte & Regionen (Juni) 2019, S. 14. Die Diskrepanz in den Zahlen, z. B. zu Abbildung 3-7 resultiert wahrscheinlich daher, dass VC und PE (Private Equity) nicht eindeutig abgegrenzt sind.

ture Capital“) inzwischen fest zum Innovationsinstrumentarium eines Konzerns gehört⁴¹. Allein dieses beispielhafte Unternehmen gibt über seine VC-Einheit 100 Mio. EUR in den Markt.

Im Gegensatz zu öffentlichen Fonds, die i. d. R. einen recht breiten Investment-Fokus aufweisen und VC-Gesellschaften, die meist einige Schlüsselbranchen mit Vorrang bedienen, investieren CVC-Einheiten in Geschäftsmodelle, die strategische Relevanz für ihre Konzernmutter haben.

Nicht für jedes junge Unternehmen ist eine VC-Gesellschaft als Finanzierer die passende Wahl. Einerseits finanzieren VC-Gesellschaften in der Mehrzahl nicht in sehr frühen Phasen, es sei denn, das Ziel-Unternehmen ist in Geschäftsidee oder -modell besonders herausragend. Weiterhin sind VC-Gesellschaften so strukturiert, dass sie in Verhandlungen und in der laufenden Kooperation eher anspruchsvolle Partner sind. Gründer bzw. Jungunternehmen müssen evtl. einen Reifungsprozess durchlaufen, um auf Augenhöhe mit solchen Geschäftspartnern zurecht zu kommen.

Aufgrund der Kosten-Rendite-Situation investieren VC-Gesellschaften selten unter 250 TEUR. Da sich der Aufwand zur Betreuung einer Beteiligung nicht wirklich anhand der Beteiligungssumme unterscheidet, lohnen sich kleinere Tranchen i. d. R. nicht⁴².

Ein wichtiger, wesentlicher Grund, der in vielen Situationen gegen eine VC-Gesellschaft sprechen dürfte, ist die gegenüber einem Business Angel fehlende „Hands-on“ Unterstützung. Ein Business Angel bietet eventuell nicht nur Geld, sondern wird wie ein „Senior Coach“ tätig. Er versteht sich eher als Unterstützer des Unternehmens, während eine VC-Gesellschaft vom Selbstverständnis her eher ein Geschäftspartner ist, der unter Renditeaspekten entscheidet. Von Experten wurde in unseren Interviews bestätigt, dass Business Angel "näher" am Unternehmen sind als VC-Gesellschaften. Aber auch hier gibt es im VC-Markt ein breites Spektrum, bis hin zu „Company Buildern“, die ganz operativ Kapazitäten aufbauen bzw. zur Verfügung stellen.

Im Vergleich zur Business Angel-Beteiligung hat ein VC-Fonds auch Vorteile. Ein einzelner, privater Investor wird möglicherweise betreuungsintensiver werden, v. a., wenn es im Unternehmen einmal nicht „rund“ läuft. Und, das ist womöglich der entscheidendere Punkt, ein VC-Fonds tut sich leichter, Kapital nachzuinvestieren, oder zusätzlich bei Bedarf „Venture Debt“ zur Verfügung zu stellen, wenn der Finanzbedarf höher ausfällt oder länger dauert als erwartet.

⁴¹ Crispin Leick, GF von EnBW New Ventures, wurde zitiert in: VC-Magazin Special Unternehmensfinanzierung in Baden-Württemberg, 5. Jg., Dezember 2018, S. 14.

⁴² Vgl.: <https://wss-redpoint.com/investorentypen-wer-interessiert-sich-fuer-mich-wer-passt-zu-mir-venture-capital-gesellschaften>; Abruf 16.10.2019.

Die Business Angels als eine Gruppe der möglichen Wagniskapitalfinanzierer haben im Markt eine ganz wichtige Funktion, aber sie verbreitern nicht nur das Anbieterspektrum insgesamt.

Nach Betrachtung der verschiedenen Aspekte kann die Gruppe der Business Angels als Wagniskapitalgeber in der Frühphasenfinanzierung speziell folgende Funktionen wahrnehmen:

- ❑ Bridge-Funktion für Unternehmen, die später zu einer VC-Finanzierung geeignet sind, d. h. die Phase von Pre-Seed / Seed bis Early Stage finanziell überbrücken
- ❑ Finanzierungs-Funktion für Unternehmen, die wegen der Exit-Orientierung keine VC-Gesellschaft beteiligen wollen
- ❑ Finanzierungs-Funktion für junge, innovative Unternehmen, die nicht für VC-Finanzierungen geeignet sind.

Die Zahl der insgesamt in Deutschland tätigen Business Angels kann nur sehr grob geschätzt werden. Egelin / Gottschalk kommen in ihrer Studie 2014⁴³ zu dem Ergebnis, dass bis zu 9.100 Business Angel in Deutschland aktiv wären. Ausgangspunkt der ZEW Studie waren die Beteiligungen, die sich auf Seiten der Unternehmen manifestierten und im KfW- Unternehmerpanel erhoben wurden.⁴⁴

Die in der Studie berechneten Engagements je individuellem Investor liegen aber deutlich unter den Ergebnissen, die unsere Befragung hierzu ergeben hat. Legt man die von uns ermittelten Zahlen zugrunde, würde sich die Zahl der festgestellten aktiven Business Angel etwa halbieren. Möglich ist, dass die 2014 identifizierte Investorengruppe ihre Investments seitdem konsequent ausgebaut hat.

Die seit 2013 mit INVEST erreichten Virgin Angels sind ab 2015 den Zahlen von Egelin / Gottschalk etwa hinzuzurechnen (s. Kapitel 6.1).

Etwas überraschend, da etlichen Äußerungen auch von Experten widersprechend, ergibt sich aus der empirischen Erhebung ein relativ geringer Vernetzungsgrad der Business Angel-Szene. Das heißt, viele der Business Angel sind keinerlei Netzwerk angeschlossen, sodass auch die von Netzwerken benannten Zahlen nur vorsichtige Schätzungen einer grundsätzlich unbekanntem Größe sein können. So wird auch von inländischen Experten darauf verwiesen, dass es regional gewisse Zirkel von Relevanz gibt, in denen man sich kennt und trifft, ohne damit aber ein nach außen hin sichtbares Netzwerk zu bilden.

⁴³ Vgl. http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Business_Angel_April_2014_final.pdf, Abruf 14.10.2019.

⁴⁴ Aufgrund der breiten Datenbasis des KfW Unternehmerpanels sind die Hochrechnungen auf den Unternehmensbestand stichhaltig. Demgegenüber entzieht sich die Gruppe der Business Angel einer direkten Betrachtung und die Berechnungen sind eingeschränkt valide, bzw. müssen mit hoher Bandbreite angegeben werden.

Unbestritten von allen Experten und Studien ist, dass die Zahl der tätigen Business Angel das bestehende Potential an möglichen Business Angeln nicht im Geringsten abbildet.

Um Business Angel zu sein, bedarf es einer gewissen Menge frei verfügbaren, also nicht zum Lebensunterhalt notwendigen, Kapitals. Weiterhin sind unternehmerische Erfahrungen, unternehmerischer Background und ein entsprechendes Netzwerk hilfreich, aber nicht zwingend. Wenn ein Business Angel in einem bestimmten Technologie- oder Marktfeld Spezialist ist, kann er auch ohne Generalistenwissen für ein junges Startup sehr wertvoll sein.

Somit ist also die Menge der „theoretisch“ in Deutschland geeigneten Menschen für eine Rolle als Business Angel sehr hoch, aber nur einige Tausend schlagen diesen Weg tatsächlich ein. Dies hat mehrere Gründe:

- ❑ eine noch relativ gering ausgeprägte unternehmerische bzw. unternehmerfreundliche Mentalität in der Gesellschaft
- ❑ ein hohes wahrgenommenen Risiko (hier setzt gerade INVEST an) sowie
- ❑ der begrenzte Zugang zu potentiellen Projekten.

Die seit Jahren andauernde Niedrigzinsphase würde demgegenüber - aufgrund des negativen Vergleichszinses - ein Business Angel-Dasein eher fördern.

3.4 Nachfrageentwicklung und -strukturen im Wagniskapitalmarkt

Die Nachfrage nach Wagniskapital hat sich in den letzten 3 - 5 Jahren dynamisch nach oben entwickelt.

Beispielsweise weist der Verband BITKOM mittels einer Umfrage unter knapp 300 Startups nach, dass der durchschnittliche Kapitalbedarf von Startups von 2017 auf 2019 um ca. 28% gestiegen ist. Die Fragestellung bezog sich auf das für die nächsten 2 Jahre benötigte Kapital. Nur 18% der Startups haben in dieser Umfrage angegeben, dass sie über ausreichend Kapital verfügen.

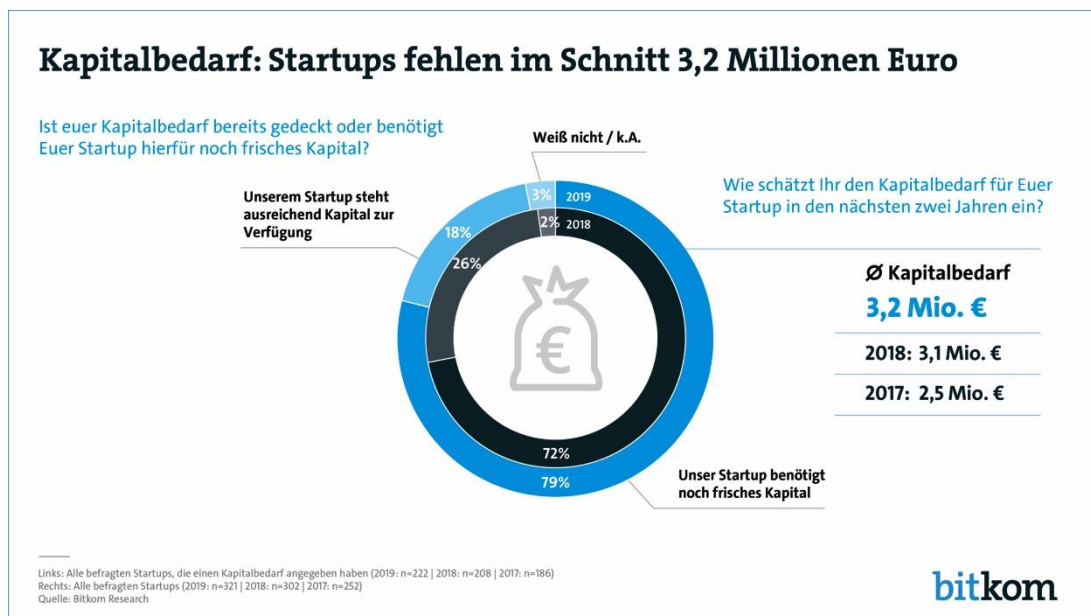


Abb. 3-9: Kapitalbedarf von Startups, BITKOM-Umfrage

Quelle: <https://www.bitkom.org/Presse/Presseinformation/Schwierige-Finanzierung-Jedes-vierte-Startup-denkt-ueber-Umzug-ins-Ausland-nach>

Nun hat diese Umfrage sich zwar lediglich mit den Startups der IT- und Internetbranche beschäftigt. Diese stellen jedoch einen Großteil des aktuellen Gründungsgeschehens, des INVEST-Fördergeschehens und speziell der besonders wachstumsstarken Startups dar. Gemäß BITKOM-Umfrage erwägen 27% der befragten Startups einen Umzug ins Ausland, aufgrund der in Deutschland mangelhaften Finanzierungsmöglichkeiten.⁴⁵

Auch der Verweis auf den KfW-Gründungsmonitor zeigt gestiegene Finanzierungsbedürfnisse von Unternehmensgründungen. Bis 2018 war der Kapitaleinsatz von Vollzeitgründern durchschnittlich auf knapp 25 TEUR gestiegen - 2008 betrug er noch 10 TEUR.⁴⁶

⁴⁵ Quelle: BITKOM, Presseinformation vom 23.05.2019, Berlin.

⁴⁶ KfW Gründungsmonitor 2019, Seite 10.

Geschäftsmodelle, die eine größere Anfangsinvestition brauchen, sind per Bootstrapping nicht aufzubauen. Wir haben solche Projekte auch in den Interviews kennengelernt, wo Hardwareentwicklungen, Server-Infrastrukturen und ähnlich kostspielige Initial-Anschaffungen durch mangelnde Finanzierung bislang nicht getätigt werden konnten. Solche Unternehmen benötigen in jedem Fall externe Finanzierung.

Es ist bekannt, dass zahlreiche Unternehmen im Nebenerwerb gegründet werden⁴⁷. Ein Teil dieser Gründungen kann als „Wartestellung“ vor dem Durchstarten interpretiert werden, da der Arbeitsplatz und damit die laufenden Einkünfte nicht aufgegeben werden können, bevor das Startup durchfinanziert ist.

Die Zahl der Startups entwickelt sich also dynamisch und jedes einzelne benötigt mehr Geld als früher. Damit ist die Nachfrage nach Finanzierungsquellen insgesamt und Wagniskapital im Besonderen über die letzten Jahre deutlich gestiegen. Eine dynamische Entwicklung im Startup-Geschehen lässt sich u. a. auf folgende Faktoren zurückführen:

- ❑ Informationen sind heute viel leichter und ubiquitär zugänglich für nahezu Jedermann, dadurch kommen viel mehr Menschen auf Geschäftsideen, die nun auch „digital“ relativ schnell umzusetzen sind. Es ist wesentlich einfacher geworden, Kapital und Ressourcen, die man nicht selbst unmittelbar im Zugriff hat, weltweit - zu teils sehr günstigen Konditionen - einzukaufen.
- ❑ Digitale Geschäftsmodelle erlauben den Aufbau von Unternehmen mit vergleichsweise geringen Investitionen.
- ❑ Die Startup-Szene und im Speziellen regional verankerte Öko-Systeme sind „hip“, ziehen über digitales Marketing und PR sehr viel Aufmerksamkeit auf sich. Sie bieten eine Vielzahl von Referenzmodellen.
- ❑ Entrepreneurship ist insgesamt als Mentalität und in Form von Veranstaltungen, Lehrstühlen⁴⁸, in der Presse usw. stärker sichtbar geworden.

So wächst einerseits die reine Anzahl an Startup-Ideen, die Finanzierungen suchen. Andererseits werden die Bewertungen der Startups tendenziell höher, so dass die Höhe der Finanzierungsrunden wächst, einfach weil das Angebot da ist. Das Steigen der Bewertungen liegt auf der einen Seite am insgesamt herrschenden Marktumfeld, auf der anderen Seite vielleicht auch an einer aufgrund der größeren Markttransparenz steigenden Professionalität und Information der han-

⁴⁷ Quelle: KfW Gründungsmonitor 2019, S. 3.

⁴⁸ Bereits 2016 gab es bundesweit 135 Professoren für das Fach Entrepreneurship, der erste Lehrstuhl war erst 1998 eingerichtet worden. Quelle: GUESSS Bericht Deutschland 2016, S. 26.

delnden Entrepreneur*innen sowie den aus ihrer Sicht großzügiger verfügbaren Kapitalangeboten.

Als weiteren Beleg für gestiegene Kapitalnachfrage nach Business Angel-Beteiligungen führen wir einen Auszug aus dem Business Angel-Panel an.

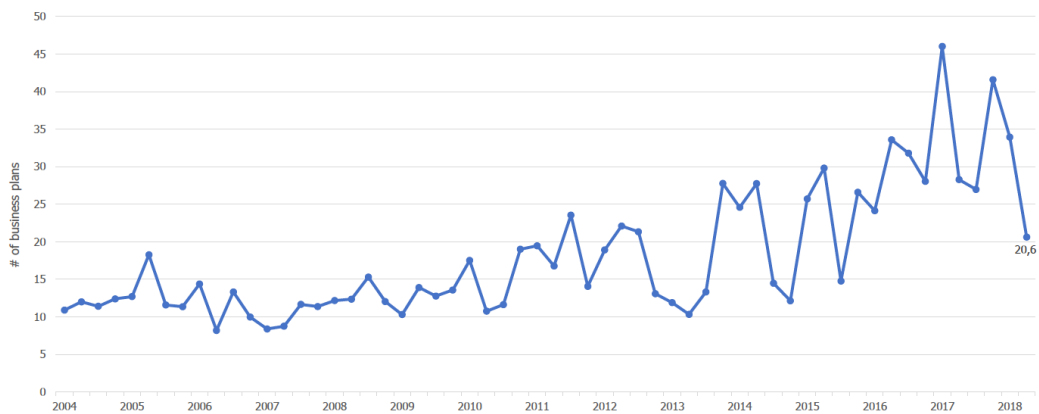


Abb. 3-10: Anzahl erhaltener Business Pläne, Angabe von Panel-Teilnehmern (50 erfahrene Business Angels) im Zeitablauf, quartalsweise

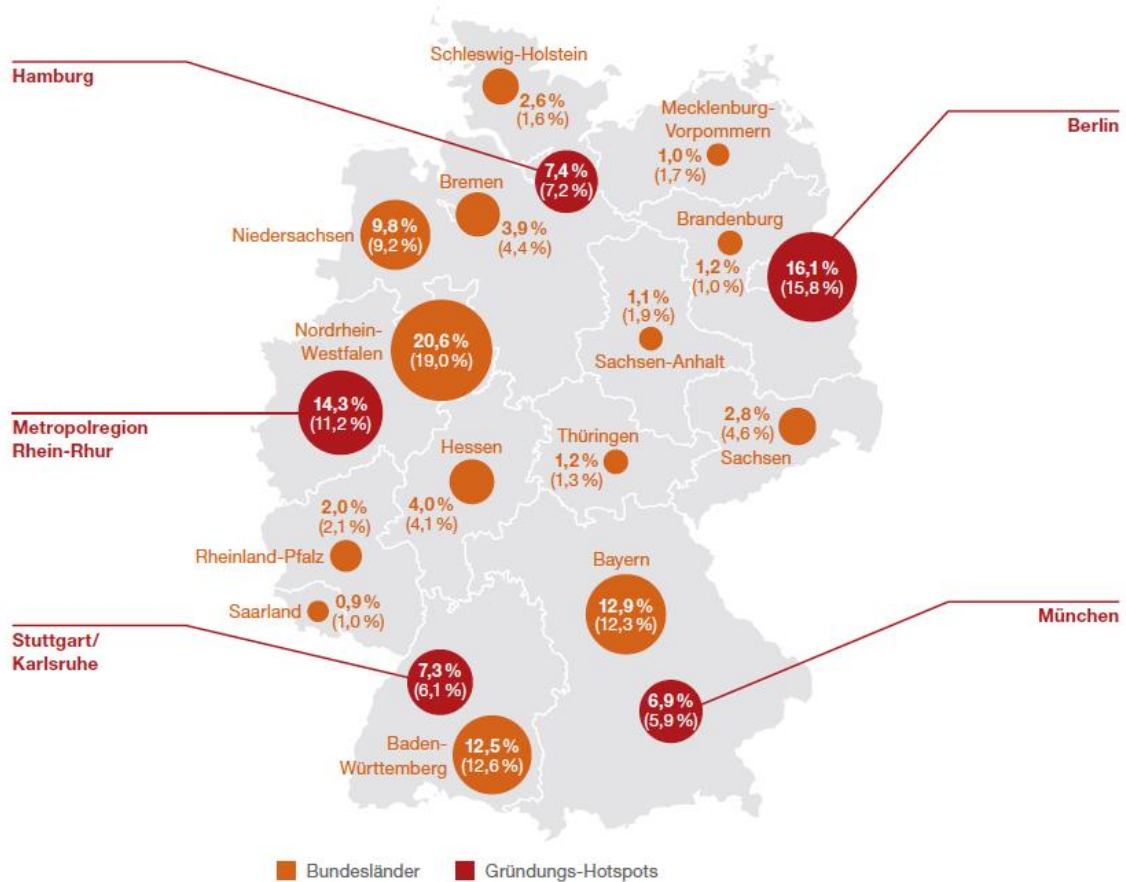
Quelle: Jung / Kollmann: Business Angels Panel Presentation 03/2019, download: <https://www.business-angels.de/wp-content/uploads/2019/03/Jung-Philipp-Business-Angels-Panel-Presentation.pdf>

Es ist deutlich zu erkennen, dass der Durchschnitt sich in den letzten 14 Jahren von ca. 12 - 13 Business Plänen pro Quartal auf ca. 30 pro Quartal mehr als verdoppelt hat. Aufgrund starker Schwankungen ist die Trendbeobachtung hier aussagekräftiger als einzelne Datenpunkte.

Neben den am Markt sichtbaren Startups und ihrer Finanzierungsnachfrage ist eine „Dunkelziffer“ gedanklich zu addieren, da fehlende Finanzierungen schon die Gründung an sich verhindern oder behindern können.

Als ein starkes Indiz für das Vorhandensein einer solchen Dunkelziffer kann hier vorab angeführt werden, dass etwa ein Viertel der durch INVEST geförderten Unternehmen in der Umfrage angegeben hat, dass die Gründung des Unternehmens erst durch die geförderte Beteiligung ermöglicht wurde (s. auch Abb. 6-3 auf Seite 155).

Regional gibt es in den Startup-Aktivitäten große Unterschiede. Der aktuelle Startup Monitor zeigt, dass die Konzentration von Startups in Ballungsgebieten sogar weiter zugenommen hat (s. Abb. 3-11). Wir werden in Kapitel 5.3 zeigen, dass auch die Verteilung der INVEST Mittel diese starke Konzentration aufweist und somit die Förderung die Dominanz der Gründer-Hotspots noch weiter verstärken könnte.



n-Wert 2019: 1.933; n-Wert 2018: 1.550 (Vorjahreswerte in Klammern)

Abb. 3-11: Regionale Verteilung der Startups nach Bundesländern und Gründungs-Hotspots

Quelle. DSM 2019, S. 26.

Überproportional viele INVEST-Mittel fließen nach Berlin und München, wo das Ökosystem für Startups einschließlich guter Vernetzung und eher geringer ausgeprägten Informationsasymmetrien als gut ausgestattet gilt.

3.5 Analyse einer Finanzierungslücke und Marktversagen bei Business Angel-Investitionen in Deutschland

Durch eine generelle Feststellung, oder zunächst einmal Behauptung, dass Deutschland über wesentlich zu geringe VC Investitionen verfügt⁴⁹, im Vergleich zum Beispiel zu USA, Israel und anderen Industrienationen, ist noch kein generelles oder spezifisches Marktversagen und eine dadurch entstehende Finanzierungslücke für VC oder BA-Investitionen als Teilmenge des VC Marktes abzuleiten.

Wenn aber offenbar nach gängiger Meinung der Bedarf an Wagniskapital größer ist als das Angebot, wie könnte das zustande kommen und warum sorgt der Markt nicht für einen Ausgleich? Hier kommt der Begriff des Marktversagens ins Spiel:

Unter **Marktversagen** versteht man

Abweichungen des Ergebnisses marktmäßiger Koordination von der volkswirtschaftlich optimalen Allokation von Gütern und Ressourcen im Modell der vollkommenen Konkurrenz.⁵⁰

Wenn solche Abweichungen bestehen, zeigen sie einen potentiellen wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf an, bzw. rechtfertigen einen solchen.

Mit Bezug auf das „unrealistische“ Referenzmodell der vollkommenen Konkurrenz (s. o. kursiv)⁵¹ werden für den Wagniskapitalmarkt vor allem folgende Gründe von Marktversagen für möglich gehalten:⁵²

- Informationsasymmetrien sind der wichtigste Grund für Marktversagen. Sie könnten unter anderem zu adverser Selektion und Rationalitätsfallen (moralischem Risiko) führen. Mangelnde Transparenz verhindert per se eine insgesamt optimale Ressourcenselektion. Unter adverser Selektion wird z. B. eine Informationsasymmetrie beim Vertragsabschluss verstanden. Der Käufer bietet zu wenig für ein hochwertiges Produkt / Recht, da er nicht erkennen kann, welche Wertigkeit das Angebot hat. Der Vertrag kommt nicht zustande. In der Konsequenz verschwinden sogar Anbieter „guter Produkte“ vom Markt. Die Rationalitätsfalle wiederum bedeutet, dass Einzelent-

⁴⁹ Äußerungen dieses Tenors sind in großer Zahl der Presse und Publikationen zu entnehmen. Als Beispiele werden hier angeführt: das Vorwort zum DSM 2019, die Studie zu Tech Titanen von Mc Kinsey, die Roland Berger Studie 2018 (alle siehe Quellenverzeichnis) oder auch den Artikel unter dem Titel „In Deutschland gibt es zu wenig Wagniskapital“ als Zitat von Frau Dorothee Blessing im Handelsblatt vom 04.09.2019 (digital abgerufen).

⁵⁰ Definition aus Gablers Wirtschaftslexikon.

⁵¹ vgl. Fritsch, Marktversagen und Wirtschaftspolitik, Seite 26f.

⁵² vgl. ZEW 2016 mit Zitat von KfW Bankengruppe, 2011; Brander et al., 2015.

scheidungen auf Basis des Strebens nach Gewinnmaximierung i. d. R. kein gesellschaftlich wünschenswertes Ergebnis zeigen.

- ❑ Innovationen stellen sogenannte „öffentliche Güter“ dar, d. h. das berechnigte öffentliche Interesse an einer Innovation kann vielfach die durch ein Individuum vorgenommene Bewertung deutlich übersteigen. Lange Entwicklungszyklen und hohe Anfangsinvestitionen lassen Geschäftsideen aus Investorensicht unattraktiv erscheinen, obwohl der Geschäftsgegenstand einen hohen Wert für die Gesellschaft entfalten würde (z. B. Innovationen im Energiebereich, Healthcare und Pflege).
- ❑ Gründungen können „externe Effekte“ mit sich bringen, d. h. es ist in manchen Fällen nicht möglich, Personen vom Nutzen einer Errungenschaft (z. B. technische, medizinische, gesellschaftliche Innovationen), die mit hohem Risiko und Kosten erarbeitet wurde, auszuschließen. So ist der Anreiz für den Einzelnen, individuellen (Investor) niedrig, Risiko und Kosten zu tragen, obwohl er auch ohne Engagement zum Nutznießer werden kann.⁵³
- ❑ Diskrepanz zwischen individuellen Präferenzen von Einzelpersonen.

Von den genannten Formen führen Informationsasymmetrien (besonders Matching Probleme d. h. der passende Investor und Unternehmer müssen sowohl örtlich als auch zeitlich zusammen kommen) und unterschiedliche Präferenzen, z. B. im Hinblick auf das Risiko, auch in ihrer räumlichen Verteilung, am offensichtlichsten und häufigsten zu wenigstens zeitweilig suboptimalen Bedingungen am Markt für Wagniskapitalfinanzierungen.

Konkret bezogen auf die Finanzierungssituation der jungen Start-ups:

Der Unternehmer/ Gründer kann seine Idee zwar über Medien, Marketing, Presse, Fernsehen usw. verbreiten, er kann aber mit eingeschränktem Budget und Zeit nie den ganzen Markt bzw. alle potenziellen Investoren kommunikativ erreichen. Derjenige oder diejenigen Investoren, die bei ihm gerne investieren würden, erfahren vielleicht gerade nicht von diesem Gründungsvorhaben. Das ist ein Beispiel für die Informationsasymmetrien und Matching Probleme. Auch das Zeitfenster spielt eine Rolle: Ein Investor hat begrenztes Budget, das er nur einmal (wenn auch in mehreren Tranchen) investieren kann. Erfährt er von der nächsten überzeugenden Idee, nachdem er sein Budget verteilt hat, kommt es nicht zum Investment.

Unsere Erhebung (siehe Kap. 5.3) hat gezeigt, dass Beteiligungen in der Mehrheit in der geographischen Nähe getätigt werden. Dies schränkt die Wahrschein-

⁵³ Als Referenz bietet sich Fritsch, a.a.O., S. 95, mit dem anschaulichen Beispiel einer Mückenplage bzw. den Kosten zu deren Bekämpfung an.

lichkeit, den passenden Investor (zur passenden Zeit) zu finden, nochmals deutlich ein.

Weitere Beispiele könnten genannt werden. Die Suche nach „dem“ passenden Investor, dessen Neigung, Investitionsbereitschaft, Risikopräferenzen zu dem jeweiligen Vorhaben passt, kann langwierig und schwierig bis erfolglos sein.

Eine Unternehmensbeteiligung im Startup-Bereich ist im engsten Sinne ein klassisches Vertrauens- oder Glaubensgut⁵⁴. Im Vergleich zu materiellen, homogenen Gütern ist seine „Qualität“ (z. B. im Hinblick auf Eignung zur Erzielung von Rendite) objektiv vor und sogar während und nach potenzieller Vertragsabschlüsse schwer einzuschätzen. Da das Risiko einer Wagniskapitalbeteiligung in einem jungen und innovativen Unternehmen potenziellen Investoren objektiv oder subjektiv hoch bis zu hoch erscheint, resultiert daraus einerseits insgesamt eine zu niedrige Investitionsneigung potenzieller Geldgeber, andererseits werden Sicherheitsabschläge in den Bewertungen vorgenommen, die die Angebote aus Beteiligungsnehmersicht als unattraktiv bis unmoralisch erscheinen lassen können.

Um feststellen zu können, ob sich die Akteure des Marktes tatsächlich objektiv zu risikoscheu verhalten, somit die Funktionsfähigkeit des Marktes eingeschränkt ist, würde man einen Referenzstandard benötigen, der die optimale Risikoneigung angibt. Mangels entsprechender Daten ist praktisch gesehen daher kein besseres Verfahren als der Wettbewerb erkennbar, um wünschenswerte Projekte zu entdecken.

Die Wirtschaftspolitik weiß ebenso wenig wie einzelne (potentielle) Investoren im Vorfeld, welches Unternehmen oder Geschäftsmodell zum Erfolg wird und welches scheitert. Wohl aber ist hinreichend empirisch belegt, dass Innovationen für die Zukunftsfähigkeit des Standortes große Wichtigkeit haben und überwiegend in jungen Unternehmen entstehen. Der Mechanismus des INVEST-Programms, den „Preis“ (das Risiko) von Startup-Finanzierungen für Business Angels zu senken, um Transaktionen wahrscheinlicher zu machen, dabei gleichzeitig die Business Angels als „Jury“ der besten Ideen einzusetzen und als dritten Vorteil die Jung-Unternehmer über einen Smart money-Ansatz mit Kapital und Know-How zu versorgen, ist insgesamt überzeugend.

Da der Staat auf den Hebel privater Investments angewiesen ist, um das entsprechende Volumen mit überschaubarem eigenem Risiko in den Markt zu bringen, ist das Setzen von Anreizen der passende Weg.

⁵⁴ In der Klassifikation der Gütertypen, z. B. auch in Fritsch, a.a.O., S. 255f.

Die beschriebenen Hürden können jedoch auch über Förderprogramme nicht vollständig eliminiert werden. Letztlich bleiben vollkommene Märkte ein theoretisches Modell.

Das Programm INVEST setzt an verschiedenen Punkten an, um die Unzulänglichkeiten des BA-Marktes teilweise zu beheben:

- ❑ Über die Risikoreduktion auf 80% der Beteiligung (zzgl. potenzieller Exitzuschuss) werden Diskrepanzen in der Risikoeinschätzung zugunsten der Startups verringert.
- ❑ Der Exitzuschuss erhöht die potenzielle Beteiligungsrendite und damit die Attraktivität, wenn er auch subjektiv mit unterschiedlichen Wahrscheinlichkeiten gewertet wird.
- ❑ Erfolgsbeispiele vergangener INVEST-Fälle, die in der BA-Szene bekanntwerden, lassen BA Investments tendenziell weniger riskant erscheinen.
- ❑ Über die Belebung der BA-Szene insgesamt erhöht sich die zur Verfügung stehende Gesamtmenge der Investoren und damit auch das verfügbare Vermögen.
- ❑ Die INVEST-Datenbank ist ein Versuch, Unternehmen eine zusätzliche Plattform zur Investorensuche zu geben und damit die Matching-Probleme zwischen Startups und Investoren zu verringern (noch wenig erfolgreich, siehe Seite 157)
- ❑ Die Förderung ist insgesamt, wie wir nachgewiesen haben, eine Motivation, zusätzliche Investitionen zu tätigen (siehe Kap. 6.2).

Es ist noch darauf hinzuweisen, dass das theoretische Modell einer vollkommenen Konkurrenz, die entsprechend zu optimalen Faktorallokationen führen soll, zwar auf den ersten Blick erstrebenswert erscheint. Tatsächlich ist die vollkommene Konkurrenz aber innovationsfeindlich. Die Annahme unendlich schneller Reaktionsgeschwindigkeit, die dem Modell innewohnt, verhindert „Vorsprungsgewinne“ für Innovatoren. Diese sind aber der wichtigste Anreiz für Innovation.

Während die Volkswirtschaft insgesamt Innovationen braucht, stellt der Prozess der Innovationsentwicklung und -finanzierung für einzelne Marktteilnehmer eine hohe Hürde dar. Dies ist der Grund, warum vielfältige Förderprogramme speziell für Innovationen im Förderkatalog von Bund und Ländern bestehen. Zwar ermöglicht das Angebot von Zukunftstechnologien dann in der Regel langfristig auch entsprechend attraktive Rückflüsse und Rendite. Diese zu erwartende Rendite kann aber nicht ausreichend als wirksamer Anreiz (für Geldgeber) wirken, da sie - unter anderem aufgrund des langen Zeithorizontes - mit einer hohen Unsicher-

heit behaftet ist. Jeder Gründer, Investor / Finanzierer (auch Business Angel) muss dabei neben technischen Risiken auch Umwälzungen des Marktes ins Kalkül ziehen, sowie die parallelen Aktivitäten von Wettbewerbern, die heute noch gar nicht erkennbar sind.

Während eine der wichtigsten Annahmen des Modells vollkommener Märkte unendlich kleine Reaktionszeiten unterstellt, sind gerade die dynamischen Veränderungen im Verhalten der Marktakteure notwendige Voraussetzungen für Innovationen. Unternehmer müssen Konsumentenverhalten von Morgen antizipieren, da das Produktangebot – sofern es technischen Charakter hat – in der Regel nicht von heute auf morgen geändert werden kann. Innovation muss also dann erarbeitet werden, wenn der Markt sie noch nicht honorieren will oder noch nicht braucht.

Durch die verschiedenen Expertengespräche, die Literaturanalyse und das „Ohr-am-Markt“ bei Veranstaltungen der Business Angel-Szene ermittelten wir eine Finanzierungslücke im Wesentlichen in zwei Segmenten des Marktes. Diese ist heute noch evident, obwohl sich Vieles zum Besseren entwickelt hat und trotz der bisherigen Erfolge von INVEST (s. Kapitel 6.1):

- 1) In der sehr frühen Seed-Phase (s. Abb. 3-4 auf Seite 26 oben auch „Valley of Death“) finden Gründerteams, deren Geschäftsmodelle digital und skalierbar sind oder z. B. in den Investment-Fokus Nachhaltigkeit / „Greentech“ passen - vor allem in den Metropolen - leichter VC-Finanzierer und / oder Business Angels als in anderen Branchen und in ländlichen Gegenden.

Schwer haben es dagegen tendenziell Gründungen außerhalb der Startup-Hotspots, in konventionellen Branchen, mit einem relativ hohen Anfangsinvestment. Dennoch könnten viele dieser Ideen objektiv betrachtet „unterstützungswürdig“ und nachhaltig erfolgreich sein.

Entscheidend für die unter 1) beschriebene Finanzierbarkeit ist eine gewisse Reife bzw. kurze Time to Market. Selbst digitale, skalierbare Geschäftsmodelle müssen als Voraussetzung zur ersten echten Finanzierungsrunde i. d. R. einen proof of concept vorweisen.

- 2) Wenn die erste und zweite Finanzierungsrunde erfolgreich war, Produkte und Geschäftsmodell an sich fertig entwickelt sind und Kapital in einem Volumen, das die ersten Runden weit übersteigen kann, in die Marktetablierung investiert werden müsste, fehlen hierfür die passenden Finanzierungspartner.

Ein Abwägen daraus resultierender Empfehlungen zur Weiterentwicklung der Richtlinie erfolgt auf Basis der Erhebungsergebnisse in Kapitel 7 dieses Berichtes.

Da Ex-Post-Modellversuche unter Variation der Eingangsvariablen unmöglich sind, können neben der Würdigung und Analyse verschiedener statistischer Quellen hauptsächlich die quantitativen und qualitativen Befragungsergebnisse zur Abschätzung der vorhandenen Finanzierungslücke herangezogen werden.

Zur Berechnung einer eventuell bestehenden Finanzierungslücke für junge, innovative Unternehmen im BA-Bereich stellen wir die nachfolgende Betrachtung an:

Statistiken zum VC-Markt insgesamt sind bezüglich Business-Angel-Finanzierungen wenig aussagekräftig. Da eben diese nicht registriert und auch i. d. R. nicht veröffentlicht werden, sind sie im Gegensatz zu den Investitionen von VC-Gesellschaften schwierig und nicht flächendeckend zu beobachten.

Um ein ausreichendes Volumen an Business-Angel-Finanzierungen zu bestimmen, sind wir in einem Bottom-up-Approach daher wie folgt vorgegangen:

Ausgangspunkt sind die innovativen Gründungen pro Jahr. Gründungen, die nicht zum innovativen Segment gehören, sind per se nicht wagniskapitelgeeignet bzw. sind nicht im Fokus dieser Betrachtungen, da sich INVEST ausschließlich an innovative Unternehmen richtet.

		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Gründungen gesamt	ca.	86.818	93.396	102.239	102.000	105.000	110.000
davon innovative Gründungen (in %)	ca.	13,6%	13,2%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%
Innovative Gründungen	ca.	11.825	12.303	13.817	13.770	14.175	14.850

[Tab. 3-1: Anzahl Unternehmensgründungen und Anteil innovative Gründungen p. a.⁵⁵](#)

Für die Jahre 2019 - 2021 wurden die Zahlen plausibel extrapoliert. Dass wir jährlich von etwa 14.000 innovativen Gründungen ausgehen können, wird auch durch den KfW-Gründungsmonitor unterstützt, der bestätigt, dass sich die innovativen Gründungen selbst bei fallenden Gründungszahlen insgesamt in der Anzahl etwa behaupten.⁵⁶

Von allen innovativen Gründungen haben durchschnittlich rund 30% Finanzierungsbedarf (rund 4.200 Unternehmen)⁵⁷. Ca. 15% der Gründer haben echte Schwierigkeiten, diesen Finanzbedarf zu decken⁵⁸.

⁵⁵ Bis 2018: Daten aus der Markus-Datenbank von Creditreform, Abruf September 2019, innovative Gründungen sind hier Gründungen in den 24 WZ-Codes lt. INVEST-Richtlinie. Ab 2019 eigene Schätzung.

⁵⁶ Quelle: KfW-Gründungsmonitor 2018, Seite 5.

⁵⁷ Quelle: JUNGE Unternehmen Nr. 7, Oktober 2017, Seite 7.

⁵⁸ IAB/ZEW Gründungspanel 01/2019, Seite 3, innovative Branchen.

Die Höhe des durchschnittlichen Finanzierungsbedarfes je Unternehmen im Segment der Frühphase halten wir aktuell im Bereich der Business Angel-Finanzierungen mit ca. 280 TEUR⁵⁹ für angemessen.

Die z. B. im Deutschen Startup Monitor genannten wesentlich höheren Finanzierungsbeträge, die tatsächlich von Startups aus verschiedenen Quellen akquiriert werden, sind hier zum Vergleich nicht tauglich, da mehrere Finanzierungsrunden und spätere Unternehmensphasen zusammen genommen betrachtet werden. Nach unserer einleitenden Definition soll sich die Business Angel-Finanzierung auf die grundsätzlich erste externe Finanzierung beziehen (wobei diese Bridge-Funktion von Business Angels sich häufig auch darin zeigt, dass Anschlussinvestitionen der Business Angels notwendig werden, bis das Unternehmen finanzierungsmarktreif geworden ist).

Andererseits zeigt ein durchschnittliches Finanzierungsvolumen von aktuell ca. 280 TEUR, dass auch die Business Angel-Investitionen komplexer geworden sind. Noch 2014 hatten Egelin / Gottschalk⁶⁰ ein durchschnittliches Beteiligungsvolumen von ca. 200 TEUR in den innovativen Branchen ausgewiesen.

Das jährlich notwendige Finanzierungsvolumen an Business Angel-Investitionen zeigt sich dann wie folgt:

Ca. 14.000 innovative Gründungen pro Jahr * 30% („mit Finanzbedarf“) * 280 TEUR Finanzierungsbedarf pro Unternehmen = **jährlicher Finanzierungsbedarf durch Business Angels: ca. 1,176 Mrd. EUR**

In einem nächsten Schritt ist nun zu berechnen, wie viel Geld von Business Angels tatsächlich aktuell angeboten wird.

Die letzte umfassendere Studie bzgl. Privatinvestoren in Deutschland stammt von Egelin / Gottschalk, ZEW, 2014. Diese gehen von ca. 9.100 bis 12.400 aktiven Privatinvestoren aus. Ausgehend von den 12.400 aktiven Privatinvestoren ist jedoch festzustellen, dass deren Investments zu mehr als 90% in Nicht-High-Tech-Bereiche fließen⁶¹.

Nur 2.360 innovative Unternehmen (von insgesamt 26.420) haben eine Finanzierung durch aktive Privatinvestoren erhalten, das sind 5,1% aller Unternehmen dieser Branchen und 9% von allen Unternehmen mit Investitionen aktiver Privatinvestoren. Davon sind ca. 83% (1.960) Kapitalgesellschaften (Zielrichtung von INVEST).

⁵⁹ Durchschnittliche Beteiligung pro Unternehmen 2017/2018 lt. BAFA-Datenbank TEUR 252 mit deutlich steigender Tendenz. Annahme, dass die Finanzierungssumme bei den INVEST-Teilnehmern repräsentativ für den gesamten Business Angel-Markt ist.

⁶⁰ Egelin, Gottschalk, Finanzierung von jungen Unternehmen in Deutschland durch Privatinvestoren, April 2014, S. 3.

⁶¹ A.a.O., Seite 19.

Diese haben damals (2009 - 2012) durchschnittlich 200 TEUR je Unternehmen erhalten, sodass im relevanten Bereich ungefähr $1.960 * 200 \text{ TEUR} = 392 \text{ Mio. EUR}$ Business Angel-Investitionen insgesamt angefallen sind.

Inzwischen hat sich die Zahl der Business Angels erhöht (s. Kapitel 6.1). Eine vorsichtige Schätzung könnte bei einem Plus von etwa 10% - 15% liegen. Ein Teil davon ist auf INVEST zurückzuführen.

Damit liegt das von Business Angels an junge innovative Unternehmen jährlich zur Verfügung gestellte Kapital aktuell gemäß vorsichtiger Hochrechnung bei ca. **440 Mio. EUR p. a.**⁶².

Zum gesamten Finanzierungsbedarf im Business Angel-Segment ergibt das eine Lücke von rund $1,176 \text{ Mrd. EUR} - 440 \text{ Mio. EUR} = \mathbf{736 \text{ Mio. EUR p. a.}}$, die noch immer trotz der bestehenden INVEST-Förderung besteht (**bestehende Finanzierungslücke mit INVEST-Förderung**).

Um die Finanzierungslücke ohne INVEST-Förderung zu bestimmen, berechnen wir das BA-Wagniskapitalvolumen ohne die geförderten Beteiligungen:

440 Mio. EUR Gesamt-Beteiligungen minus 158 Mio. EUR geförderte Beteiligungen zzgl. 34,8 Mio. EUR Beteiligungen, die unverändert auch ohne Förderung zustande gekommen wären (22% gemäß Befragung, s. Abb. 6-4 auf S. 157) = 316,8 Mio. EUR. (BA-Wagniskapitalbeteiligungen ohne INVEST-Effekt).

Die **Finanzierungslücke „ohne INVEST“** würde sich demnach auf etwa **1,176 Mrd. EUR – 316,8 Mio. EUR = 859,2 Mio. EUR** belaufen.

Damit hat INVEST bereits im Umfang von ca. 14% (123,2 Mio. EUR) zur Schließung der Finanzierungslücke im deutschen Business-Angel-Markt beigetragen.

Wir haben an anderer Stelle⁶³ berechnet, dass INVEST bereits mit ca. 13,5% einen signifikanten Teil der kapitalsuchenden Unternehmen erreicht hat. Etwa 50% der aktiven Business Angel haben bereits einmal teilgenommen, d.h. mindestens einmal einen Antrag gestellt. Somit ist INVEST als Instrument offenbar gut geeignet, wirksam die vorhandene Finanzierungslücke zu schließen und das Marktversagen im Business-Angel-Bereich teilweise zu reduzieren.

Das Programm INVEST erreicht den Markt aber noch nicht in vollem Umfang, weshalb auch trotz INVEST-Förderung nach wie vor noch eine Finanzierungslücke im deutschen Business-Angel-Markt besteht. Das Programm sollte daher fortgeführt und dabei eine höhere Marktabdeckung angestrebt werden.

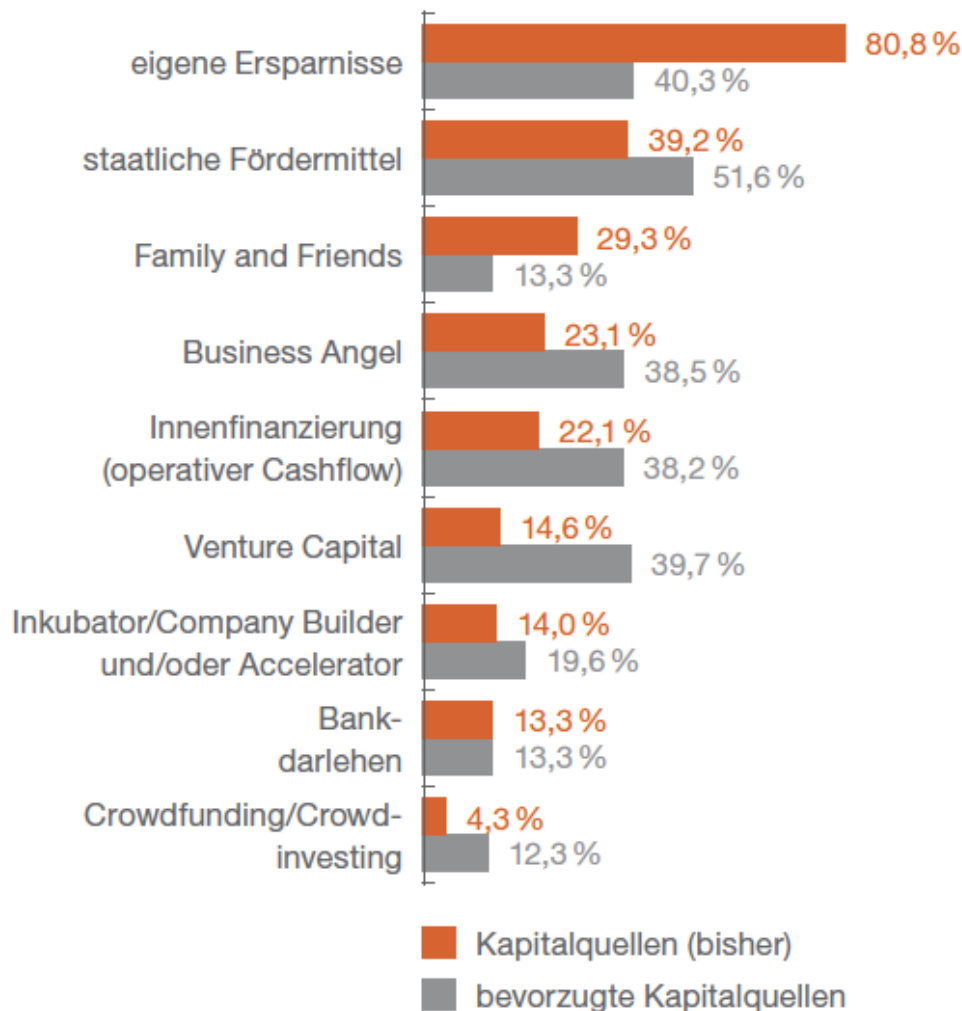
⁶² Zum Vergleich: 2018 betrug das Volumen geförderter INVEST-Beteiligungen ca. 158 Mio. EUR, mehr als 1/3 des Gesamtangebotes.

⁶³ Siehe Kapitel 6.1, Seite 154

Es wurde nachgewiesen, dass Business Angel, die einmal aktiv wurden, dazu neigen, weitere Investments einzugehen. Die Rolle des Business Angel wird im Allgemeinen als positiv empfunden, dabei scheint weniger die Rendite-Erwartung als vielmehr die gesellschaftliche Verantwortung und Freude am „Entrepreneurship“-Gedanken eine Rolle zu spielen. Das heißt: Ein durch INVEST motivierter Angel wird zum Serien-Angel. Er investiert nicht nur je Investment mehr, sondern auch häufiger. Umso mehr sich diese Form der Kapitalanlage bzw. Tätigkeit verbreitet, umso mehr verstärkt sich das Wachstum durch Weiterempfehlung, stärkere Sichtbarkeit, "success stories" und Netzwerkeffekte.

Zur zusätzlichen Absicherung einer von uns bestätigten Finanzierungslücke auf dem deutschen Business Angels-Markt ergänzen wir, dass auch der aktuelle Deutsche Startup Monitor 2019 einen deutlich wahrgenommenen Gap zwischen dem Wunsch der Startups nach Business Angel-Beteiligungen und den tatsächlich genutzten Business Angel-Beteiligungen zeigt. Basierend auf den Aussagen von mehr als 1.700 Startups (s. Abb. 3-12) kamen BA-Investitionen nur bei 23,1% der Unternehmen zustande, während 38,5% der Startups sich dies gewünscht hätten – eine Lücke von 15 Prozentpunkten. Dies ermöglicht jedoch keine Aussage über die Höhe des zusätzlichen Bedarfes in Euro.

Dass aber eine solche Lücke von den jungen Unternehmen wahrgenommen wird, hat bereits eine Auswirkung auf deren unternehmerisches Handeln und kann Investitionen und Innovationen ver- oder behindern.



Mehrfachnennungen waren möglich.

n-Wert 2019: 1.756; n-Wert 2018: 1.734

Abb. 3-12: Genutzte vs. bevorzugte Finanzierungsquellen von Startups

Quelle: DSM 2019, Seite 47.

Zu den Betrachtungen von Angebot und Nachfrage bzw. Finanzierungslücke wollen wir abschließend noch auf die Schwierigkeiten der Abgrenzung des Marktes hinweisen. Das trifft vor allem auf die Bestimmung der Nachfrage nach Finanzierungen der potentiellen statt der tatsächlichen Startups zu. Für die Bestimmung der gesamten Nachfrage gibt es keine verlässlichen Statistiken. So führen die Industrie- und Handelskammern zwar Statistiken zu durchgeführten Gründungsberatungen, die aber nicht erklären, warum Gründungen danach nicht zustande kamen, also z. B. an einer Finanzierung gescheitert sind.

Solche „verhinderten“ Gründungen sind eher eine Dunkelziffer, auch wenn man berücksichtigt, dass nicht alle Vorhaben eine finanzierungswürdige Qualität haben. Daten gibt es allerdings zu den realisierten Startups, die lt. BITKOM-Umfrage auch noch ungedeckten Kapitalbedarf aufweisen.

Die berechneten Gesamtzahlen für Finanzierungsangebot, Nachfrage und bestehende Finanzierungslücke lassen noch regionale Differenzen im Markt unberücksichtigt. Die Analyse der geförderten Fälle (s. Kapitel 5.3) zeigt deutlich, dass Finanzierer und Startups sich meist in räumlicher Nähe bewegen. Entspräche das Gesamtangebot der Gesamtnachfrage an Wagniskapital, wäre auch damit noch nicht gewährleistet, dass ein Gründer überall in Deutschland „seinen“ Business Angel finden kann. Die Matching-Problematik ist in jedem Fall regional sehr unterschiedlich ausgeprägt.

4 Staatliche Instrumente zur Förderung von Wagniskapitalfinanzierungen in Deutschland und Europa

4.1 Überblick über Förderinstrumente hinsichtlich ihrer Ausgestaltung und Wirkungsweise

Der Bund sowie auch Länder und Kommunen haben verschiedene Möglichkeiten, wirtschaftspolitische Anreize zu setzen, um Märkte und Branchen sowie auch bestimmte Gruppen von Akteuren, die als förderwürdig gelten (Existenzgründer, Frauen als Gründerinnen, innovative Unternehmen usw.) zu unterstützen.

Zu den möglichen Instrumentarien zählen grundsätzlich Zuwendungen als nicht-rückzahlbare Zuschüsse, staatliche Fonds bzw. Fonds-Beteiligungen, Steuererleichterungen, die es in Deutschland in diesem Bereich der Wagniskapitalförderung noch nicht gibt oder Darlehensprogramme mit Beihilfecharakter⁶⁴.

Die Vor- und Nachteile von direkten Zuwendungen als nicht-rückzahlbare Zuschüsse gegenüber Steuererleichterungen werden im Markt kontrovers diskutiert. Der im „INVEST“-Programm vorgesehene Existenzzuschuss für natürliche Personen soll indirekt eine Steuererleichterung darstellen, da die Kapitalertragsteuer privater Anleger kompensiert werden soll. Denkbar wären andere oder auch zusätzliche Formen der steuerlichen Verlustverrechnung sowie die Schaffung neuer direkter Abzugsmöglichkeiten auch zum Zeitpunkt der Investition.

Die Gewährung von weitreichenden Steuerabzugsmöglichkeiten würde im Kontext der Wagniskapitalförderung auf Seiten der Kapitalgeber - dort vor allem bei den VC-Gesellschaften - greifen. Der zeitliche Verzug zwischen Jahr des Steueranfalles und Zahlung / Erstattung von Steuerbeträgen bzw. -rückzahlungen verringert jedoch die Motivation und direkte Re-Investments.

Zuschüsse entfalten dagegen eine unmittelbarere Anreizwirkung (der Begünstigte weiß im Vorhinein (bewilligungsabhängig) jeweils genau, was, bzw. wie viel er bekommt). Das erstattete Kapital (20% im Falle von „INVEST“) kann zeitnah in weitere Maßnahmen fließen.

⁶⁴ Beihilfecharakter erhalten Darlehen durch Komponenten wie: Haftungsfreistellung, Zinsvergünstigung, Tilgungszuschüsse.

4.2 Fördermaßnahmen des Bundes und der Länder

Im Durchschnitt investiert der Bund jährlich 467 Mio. EUR in Wagniskapitalfonds. Dazu kommen 161 Mio. EUR aus öffentlichen Mitteln der Länder⁶⁵.

Setzt man an der grundsätzlichen Zielsetzung des Programmes an, (junge) Unternehmen bzw. Gründer mit leichterem Zugang zu Kapital sowie mit zusätzlichem Kapital zu versorgen, ist das Programm „INVEST“ in einer sehr breiten Angebotspalette von Fördermaßnahmen einzuordnen.

Um dieses sinnvoll einzugrenzen, treffen wir hier einige Auswahlkriterien. In die Betrachtung kommen nur Maßnahmen, die:

- an junge (max. 10 Jahre), innovative⁶⁶ Unternehmen gerichtet sind,
- Kapitalzufuhr i. H. v. mind. 50 TEUR ermöglichen,
- auf die Unternehmensfinanzierung insgesamt gerichtet sind (im Gegensatz zu reinen Projektfinanzierungen),
- Zuschusscharakter oder Eigenkapitalcharakter haben, d. h. weder zinstragend noch zu besichern sind.

Damit betrachten wir hier z. B. NICHT die Zuschüsse für Gründer und junge Unternehmen zum Lebensunterhalt (Gründungszuschuss bei Gründung aus der Arbeitslosigkeit, „EXIST“ für Ausgründungen junger Akademiker usw.), zu Beratungskosten („AVGS“-Gutscheine, Förderung unternehmerischen Know-Hows usw.), zu Digitalisierungsmaßnahmen (z. B. „Innovationsgutschein NRW“) oder für reine Investitionen („Gemeinschaftsaufgabe“-Programme).

Auch die zahlreichen Technologieförderungen des Bundes und der Länder, die für (junge) Technologieunternehmen einen wesentlichen Finanzierungsbeitrag leisten können⁶⁷, betrachten wir nicht, da dies aufgrund der großen Bandbreite den Rahmen des Berichtes sprengen würde und es sich i. d. R. um Projektfinanzierungen handelt.

Neben „INVEST“ gibt es flächendeckend in Deutschland zwei wichtige Förderprogramme zur Eigenkapitalfinanzierung junger innovativer Technologieunternehmen:

⁶⁵ Quelle der Zahlen: „Der Staat als Venture Capital Investor“, Wirtschaftskanzlei Lutz Abel, Juni 2018. Bei den Zahlen handelt es sich lt. Autoren nur um eine Annäherung, da bspw. zurückfließende Mittel aus Exits nicht berücksichtigt wurden.

⁶⁶ Auf eine in den Programmen differenzierte Betrachtung des Innovationsbegriffs wird hier nicht eingegangen.

⁶⁷ Aufgrund der typischen Strukturen einer personalkostenbasierten Förderung mit Gemeinkostenzuschlägen sind Technologiezuschüsse wie ZIM, KMU-Innovativ u. a. sehr wohl geeignet, für Unternehmen nach der Gründungsphase eine wesentliche Finanzierungskomponente darzustellen. Ein erheblicher Unterschied zu Eigenkapitalprogrammen liegt aber in der Kalkulation von Projektausgaben als Basis der Zuschussberechnung.

□ „Coparion“-Fonds

„Coparion“ (Gesellschafter sind die KfW Capital, der Bund über das ERP-Sondervermögen und die European Investment Bank) beteiligt sich branchenübergreifend an Vorhaben von Startups oder in einer frühen Wachstumsphase. Voraussetzung ist, dass sich mind. ein „Leadinvestor“ parallel pari-passu (= in gleicher Höhe und zu gleichen Bedingungen) an dem Unternehmen beteiligt. Die Beteiligung ist insofern aktiv ausgestaltet, als dass „Coparion“ auch an Gesellschafterversammlungen teilnimmt. Beteiligungsnehmer müssen typische KMU-Kriterien⁶⁸ erfüllen. Das Unternehmensalter darf höchstens 10 Jahre betragen. „Coparion“ beteiligt sich nur an innovativen Technologieunternehmen, wobei diese entweder über den Innovationsgehalt ihres Angebotes bzw. ihrer Entwicklungsprojekte oder über das überdurchschnittlich dynamische Potential für Umsatz und Beschäftigung abgegrenzt werden.

□ „High-Tech Gründerfonds“

Der „HTGF“ (High-Tech Gründerfonds) ist seit Jahren Deutschlands aktivster und größter Frühphaseninvestor und richtet sich branchenübergreifend an junge, innovative Hightech-Startups. Die Unternehmen müssen jünger als drei Jahre alt sein und dürfen zuvor höchstens 500 TEUR Eigenkapital, stille Beteiligung oder Wandeldarlehen zur Verfügung gehabt haben. Der HTGF investiert allein oder mit Partnern. Bei einem Solo-Engagement des HTGF werden 15% der Unternehmensanteile übernommen. Bis zu 3 Mio. EUR werden pro Unternehmen investiert. Der HTGF hat bereits über 500 Unternehmen finanziert.

Die Beteiligungen am Coparion-Fonds und am HTGF sind vor etwa einem Jahr (Oktober 2019) mit Gründung der KfW Capital als 100%iger Tochter der KfW auf diese übergegangen. KfW Capital bündelt somit die VC-Fondsinvestitionen des Bundes, um innovativen Technologieunternehmen einen besseren Zugang zu Wachstumskapital zu ermöglichen. KfW Capital investiert immer pari passu mit privaten Kapitalgebern. Geplant sind insgesamt ca. 200 Mio. EUR Neu-Investments pro Jahr.⁶⁹

Ergänzend zu diesen Eigenkapitalbeteiligungen der KfW Capital in Venture Capital- und Venture Debt-Fonds, existiert seit März 2019 das KfW-Programm „Venture Tech Growth Financing“ als Darlehensprogramm, genauer Venture Debt Programm. Der Bund übernimmt für 5 Jahre eine 95% Absicherung der Darlehensrisiken. Adressaten sind technologisch innovative und schnell wachsende Unternehmen. Diese können mit dem Programm Maßnahmen zur Sicherung und Stärkung ihres Wachstums finanzieren, ohne das vorhandene Eigenkapital dafür einsetzen oder weitere Anteile veräußern zu müssen. Die KfW investiert im Rahmen des Venture Tech Growth Financing-Programms immer gemeinsam mit

⁶⁸ KMU-Definition der Europäischen Kommission.

⁶⁹ Presseerklärung von KfW Capital vom 15.10.2019.

einem Partner in (in der Regel) gleicher Höhe. Das Venture Tech Growth Financing-Programm ist somit aus Sicht der KfW ein Baustein zur Deckung der in der Wachstumsphase aktuell verorteten und festgestellten Finanzierungslücke für VC in Deutschland.

In den einzelnen Bundesländern gibt es darüber hinaus Beteiligungsprogramme der Landesförderbanken, z. B. die „SeedFonds“ Initiative der NRW.BANK oder die VC-Fonds von Bayern Kapital, der VC-Gesellschaft in Bayern, Tochtergesellschaft der LFA Förderbank Bayern. Letztere hat z. B. seit Gründung insgesamt 300 Mio. EUR in 270 junge Technologieunternehmen investiert⁷⁰. Die Investitionen der NRW.BANK in Eigenkapital für die Frühphase betragen z. B. 2017 alleine 138 Mio. EUR⁷¹. In Hamburg gibt es den Innovationsstarter Fonds. Dieser geht offene Beteiligungen ein, ggf. zuzüglich Nachrangdarlehen. Pro Finanzierungsrunde kann ein Unternehmen 600 TEUR, insgesamt bis zu 1 Mio. EUR erhalten.

Neben ihren eigenen Programmen investieren die Landes-Förderinstitute auch in andere VC-Gesellschaften, so z. B. die NRW.BANK in „btoventures“ und bringen damit zusätzliche Liquidität in den VC-Markt.

Das Programm „Start-up BW Pre-Seed“ der L-Bank in Baden-Württemberg - als ein weiteres Beispiel auf Länder-Ebene - zielt auf die frühe Phase innovativer Gründungsvorhaben ab, in der sich private Investoren und VC-Gesellschaften aufgrund des Risikos noch sehr zurückhaltend verhalten. Es ist nach israelischem Vorbild („Incubators Incentive Program“) und in enger Einbindung ausgewählter Startup-Inkubatoren, Akzeleratoren und Startup-Initiativen gestaltet. Das Programm besteht aus einer Zuwendung mit Rückzahlungs- und Wandlungsvorbehalt sowie einem Zuschuss.

Bei der Betrachtung alternativer Förder- und Finanzierungsprogramme ist zu beachten, dass einerseits der Begriff der Innovativität in jedem Programm unterschiedlich definiert ist, andererseits auch der Begriff des jungen Unternehmens verschiedene Fristen aufweist. Z. B. finanziert die NRW.BANK im „Seedcap“-Programm nur bis 18 Monate Unternehmensalter.

⁷⁰ Pressemitteilung von Bayern Kapital vom 19.06.2019.

⁷¹ Pressemitteilung der NRW. Bank vom 20.03.2018, Download im Presse-Archiv der Homepage.

4.3 Ausgewählte europäische Förderprogramme

Eine Auswahl von Förderprogrammen für Wagniskapitalbeteiligungen in wesentlichen europäischen Staaten wird nachfolgend dargestellt. Sofern wir dabei auf Aspekte der Besteuerung bzw. Steuererleichterung für solche Investments gestoßen sind, wurden diese ergänzt.⁷² Auf den „European Angel Fund“ („EAF“), der in einer Reihe der aufgeführten Länderprogramme Partner ist und sich an Investitionen von Business Angels zur Finanzierung innovativer KMU beteiligt, wird in Kapitel 4.3.9 näher eingegangen.

Die Auswahl der Länder, die hier berücksichtigt wurden, folgt den Ergebnissen der Literatur- und Marktrecherche, den Empfehlungen von Experten oder auch einer aktualisierten Betrachtung der früheren Evaluierungsergebnisse.

4.3.1 Dänemark

Vækstfonden

Der dänische Staat unterhält den Investmentfonds "Vækstfonden"⁷³. Dieser arbeitet mit Banken und privaten Investoren zusammen, um Unternehmen aus verschiedenen Branchen und Entwicklungsstufen zu fördern. Seit Gründung 1992 konnten durch "Vækstfonden" über 7.300 Unternehmen gefördert werden. Das Gesamtinvestment in diesem Zeitraum beträgt ca. 22,5 Mrd. DKK (ca. 3 Mrd. EUR). Jedes Jahr werden durch den Fonds mehr als 800 dänische Unternehmen gefördert, wodurch ca. 10.000 neue Jobs jährlich entstehen.

Vækstfonden bietet die Vergabe von Krediten (als Ergänzung zu Bankkrediten) oder die Bereitstellung von Sicherheiten an. Außerdem tätigt der Fonds direkte Investments in innovative, skalierbare Unternehmen (s. VF Venture, weiter unten) und investiert in Fonds sowie in Kollaboration mit Business Angels (EAF Denmark).

Allerdings gehört Dänemark zu den Ländern, in denen Business Angel als Haupthindernis ihrer bzw. möglicher Engagements die ungünstige Besteuerungssituation anführen⁷⁴.

⁷² Eine vollständige Analyse der Steuergesetze der betrachteten Länder war nicht Gegenstand des Projektes und aufgrund der Komplexität nicht machbar.

⁷³ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgenden Quellen: <https://vf.dk/en/>; Abruf 24.09.2019; <https://vaekstfonden.com/>; Abruf: 24.09.2019.

⁷⁴ Quelle: vgl. Business Angels Funding 2017; S. 112; Zu diesen Ländern gehören auch Italien, Luxemburg, Polen, NL, Kroatien, Bulgarien, Finnland und die Ukraine. Es handelt sich hier um die Wiedergabe von Befragungsergebnissen. Es ist im Rahmen der vorliegenden Arbeit nicht möglich, die dahinter stehenden Besteuerungssysteme zu untersuchen.

VF Venture

Der Direktinvestment Bereich von "Vaekstfonden" heißt "VF Venture"⁷⁵. Hier investiert der Fonds direkt und zu marktüblichen Bedingungen in innovative, dänische Unternehmen. Grundsätzlich sind Investments in alle Industrien möglich, der Fokus liegt allerdings auf den Bereichen IT, Medizintechnik und industrielle Technologie. Die Investitionen liegen zwischen 5 Mio. DKK und 25 Mio. DKK (ca. 700 TEUR bis 3,3 Mio. EUR). Jährlich werden 5 bis 10 neue Unternehmen ins Portfolio aufgenommen (momentan ca. 35 Unternehmen). Vorwiegend wird in Unternehmen mit marktfertigen Produkten investiert. "VF Venture" tritt als aktiver Investor mit erfahrenen Partnern / Investment Managern auf. Zu den Investitionskriterien gehören Management, Market, Innovation, Business model, Environment and Ethics, Business plan sowie Return und Exit. Der Prozess beinhaltet Screening, Analyse, Verhandlung und Due Diligence und dauert zwischen 2 und 4 Monate.

4.3.2 Finnland

„Business Finland Venture Capital Ltd.“

Der finnische Staat hat 2014 die "early-stage" Investments aus seinem Unternehmen "Finnvera" ausgegliedert und daraus das Unternehmen "Business Finland Venture Capital Ltd." gegründet⁷⁶. Es gehört ebenfalls dem Staat und wird mit Geld aus dem Staatsbudget versorgt. Der Dachfonds investiert in VC-Fonds, welche in "early-stage" Unternehmen in der Seed- oder Startup-Phase zum Zeitpunkt des anfänglichen Investments investieren.

"Business Finland Venture Capital Ltd." führt 2 bis 4 Investments jährlich durch, wobei mindestens 50% des Zielfonds aus privaten Quellen stammen müssen. Eine Akzeptanz von asymmetrischer Profitverteilung als Anreiz für private Investments ist möglich. Für den Zielfonds gibt es keine Maximalgröße und über die Beteiligung wird von Fall zu Fall entschieden. Zu den Voraussetzungen für einen Zielfonds gehört, dass der Schlüsselmanager ausreichend Erfahrung aufweist und eine glaubwürdige Investmentpolitik verfolgt. Darüber hinaus sollte er über die Fähigkeit verfügen, ausreichend Privatinvestments zu gewährleisten. Der Manager oder ein Anteilseigner sollte zudem selbst in den Fonds investieren. Außerdem muss der Zielfonds die Prinzipien verantwortungsvollen Investments anwenden.

⁷⁵ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://vfventure.com/>; Abruf: 24.09.2019.

⁷⁶ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <http://businessfinland.vc/en/>; Abruf 24.09.2019.

"Business Finland Venture Capital Ltd." führt außerdem Co-Investments mit Business Angels durch ("EAF Finland"). Dies ist Teil der Initiative "European Angels Fund". Hier wird aus dem "European Investment Fund" ("EIF") und der "Business Finland Venture Capital Ltd." ein Fonds gebildet, der ein Volumen von 30 Mio. EUR hat. Dieser Fonds führt Co-Investitionen auf 50 / 50 Basis mit Business Angels durch. Der Business Angel wird vom "EIF" ausgewählt und trifft die Investitionsentscheidung. Investiert wird in innovative finnische KMU in der "early stage"-Phase.

4.3.3 Frankreich

Das im Folgenden skizzierte Programm von Bpifrance (Banque publique d'investissement France) als ein staatlicher Fonds stellt die zentrale Unterstützung von Startups in Frankreich dar.

„Bpifrance“

Der Kern dieser Aktivitäten von Bpifrance, die 2012 aufgelegt wurden, ist die Vergabe von Garantien für Bankkredite auch für junge Unternehmen. Diese Garantie soll das besondere Risiko dieser Unternehmen in einer frühen Phase abmindern und den Unternehmen somit Zugang zu Bankfinanzierungen geben⁷⁷. Die Eckpunkte sind:

- ❑ Garantien zur Bankfinanzierung in Höhe von 40% - 60% (in Ausnahmefällen bis 70%) für Kredite bis 200 TEUR von Privatbanken
- ❑ Empfänger sind KMU nach der Gründung und bei der Realisierung von Innovationen

Der Umfang dieser Garantien umfasste 2018 3,7 Mrd. EUR. Über 30% dieser Garantien bezogen sich auf die Frühphasen von gegründeten Unternehmen. Aufgrund der Garantien von Bpifrance konnten 2018 ca. 46.000 Unternehmen eine Kreditzusage erreichen.

Nach Aussagen von hochrangigen Experten von France Invest hat Bpifrance eine ganz wesentliche Rolle bei der Schließung von Finanzierungslücken für Startups nach der Krise von 2008 ff gespielt. Die Lücke sei aktuell insgesamt so nicht mehr vorhanden und die Aktivitäten von Bpifrance seien nützlich, aber nicht mehr dringend erforderlich. Eine gewisse Ausnahme spielt die sehr frühe Phase von Unternehmen, wo ohne Förderung immer noch Finanzierungslücken bestehen.

⁷⁷ <https://www.bpifrance.fr/Investor-Relations>; Abruf: 24.09.2019.

4.3.4 Italien

„Caravella Fund“

2015 wurde in Italien der "Caravella Fund" durch die "Cassa depositi e prestiti S.p.A." (CDP) und den "EIF" gegründet⁷⁸. Dieser Fonds ist der italienische Arm von "SICAR" ("European Angels Fund S.C.A. SICAR"), welcher 2012 in Luxemburg gegründet wurde und mittlerweile in vielen europäischen Ländern aktiv ist.

Der "Caravella Fund" führt ein pari-passu Co-Investment mit Business Angels oder nicht-institutionellen Investoren durch. Der Investmentpartner identifiziert das Investment, der "EIF" nimmt als "Advisor" eine Auswahl vor.

Der "Caravella Fund" richtet sich an innovative italienische Startups, die in strategischen Sektoren für nationales Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit operieren. Dazu gehören bspw. die Sektoren Deep Tech, Artificial Intelligence, Blockchain, New Materials, Space, Healthcare, EcoIndustries, AgriTech / FoodTech, Mobility, Fintech, Design / Made in Italy oder Social Impact.

Nach Expertenmeinung hat der Caravella Fund seine Bedeutung eingebüßt, seit ein neues Gesetz in Kraft getreten ist. Demnach wurden gewisse innovative Unternehmen selektiert bzw. registriert. Für Beteiligungsinvestitionen in diese Unternehmen können i. d. R. 30% Steuervorteil geltend gemacht werden. Dies hat eine starke Förderung des Marktes hervorgebracht.

„Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A“

Im Jahr 2010 rief das italienische "Ministry of Treasury and Finance" den Dachfonds "Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A." ins Leben⁷⁹. Die "CDP" ist zu 43% daran beteiligt. Der Rest sind große italienische Banken.

Der Fondo Italiano di Investimento“ managt 8 Fonds, welche qualifizierten Investoren vorbehalten sind:

- ❑ "Innovazione e Sviluppo": Equity Investments in italienische KMUs; Ziel ist die Stärkung der Wertschöpfungskette
- ❑ "FII Tech Growth" (FII TG): Equity Investment in italienische Technologie-KMUs und Spät-Phasen Startups; Ziel ist Unterstützung von Wachstum, Innovation und Internationalisierung; Akquisition von Beteiligungen (Mehrheit und Minderheit); Investitionen zwischen 5 Mio. EUR und 25 Mio. EUR

⁷⁸ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: https://www.cdp.it/sitointernet/page/en/caravella_fund?contentId=PRD22421; Abruf: 24.09.2019.

⁷⁹ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <http://fondoitaliano.it/>; Abruf: 24.09.2019.

- ❑ "Fondo Italiano di Investimento Fund of Funds" (FII-FoF) und „FoF PE2“: Investment in italienische Private Equity Funds, welche eine gleiche Investmentpolitik und gleiche Ziele verfolgen wie der Fonds; Anteil von weniger als 50% der Gesamtsumme des Fonds
- ❑ "Fondo Italiano di Investimento FII Venture" (FII Venture) - ausgelaufen in 2016, „Fondo di Fondi di Venture Capital“ (FoF VC) und „FoF VC3“: Investments in italienische Venture Capital Fonds, welche die gleiche Investmentpolitik und gleiche Ziele verfolgen wie der Fonds
- ❑ "Fund of Funds Private Debt" (FoF PD): Investments in italienische Private Debt Fonds

4.3.5 Niederlande

„Seed Business Angel Regelung“

2017 hat das niederländische Wirtschaftsministerium (EZK) gemeinsam mit dem Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (RVO, Netherlands Enterprise Agency) das Programm "Seed Business Angel Regelung" aufgelegt⁸⁰.

Bei einer Investition zweier Investoren in technische oder kreative Startups kann ein zinsloses Darlehen vom Staat zur Einrichtung eines Business Angel Fonds angefragt werden. Das Darlehen kann maximal so groß sein, wie die Privateinlage und ist auf maximal 1 Mio. EUR beschränkt. Der entstehende Business Angel Fonds kann mit dem Gesamtinvestitionsbetrag nach eigenem Fondsplan in ein Portfolio von Startups investieren (mind. 50 TEUR, max. 500 TEUR pro Startup). Die Voraussetzung für das Darlehen ist, dass beide Partner den gleichen Betrag für Investitionen zur Verfügung stellen, damit die Unabhängigkeit der Anlageentscheidung gewährleistet ist. Sobald es Einnahmen gibt, zahlt der Fonds 20% der Einnahmen an das EZK und 80% an den / die Business Angel, bis das Investitionsbudget des Business Angels wieder aufgefüllt ist. Danach werden je 50% der Einnahmen gezahlt, bis das Darlehen vollständig zurückgezahlt ist. Falls danach weitere Einnahmen entstehen, werden diese im Verhältnis 80 / 20 zwischen Business Angel und EZK aufgeteilt. Der Fonds hat eine Anlagerperiode von 6 Jahren, dann eine Veräußerungsperiode von bis zu 6 Jahren.

Das jährliche Budget des Programms beträgt 10 Mio. EUR.

Durch dieses Programm kann Startups bei der Finanzierung geholfen werden, indem ein entstehender Seed Business Angel Fonds Anteile kauft (möglicherweise ergänzt um ein nachrangiges Darlehen und Wandeldarlehen).

⁸⁰ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/seed-business-angels>; Abruf: 24.09.2019.

In 2016 ermöglichte die "Seed Business Angel Regelung" ca. 200 Mio. EUR an Investments, 2017 waren es bereits ca. 250 Mio. EUR und 2018 ca. 300 Mio. EUR⁸¹. Das Programm befördert also wirksam die größeren Investments durch Business Angels.

„Seed Capital“

Bereits 2005 legten das EZK und der RVO das Programm "Seed Capital" auf⁸². In einem bestimmten Zeitraum im Jahr (2019 war dies beispielsweise Januar bis März) können sich Investoren für das Programm bewerben. Jedes Jahr gibt es ein festgelegtes Budget (2019 betrug es 18 Mio. EUR), welches Anlegern zur Verfügung steht, die einen Investmentfonds gründen wollen. Der daraus entstehende Fonds ist also durch einen privaten Kreditgeber und den Staat finanziert. Investments sind durch niederländische und - ausdrücklich gewünscht - ausländische Investoren möglich. Darüber hinaus können unter bestimmten Voraussetzungen auch bereits geschlossene Risikokapitalfonds das Programm in Anspruch nehmen.

Ein Darlehen kann maximal so groß sein wie die Höhe des privaten Beitrags und maximal 6 Mio. EUR betragen.

Der Fonds muss in innovative Unternehmen aus dem technologischen oder kreativen Bereich investieren. Zusätzlich zu Kapital bietet der Fondsmanager Unterstützung mit dessen Netzwerk und Wissen. Dies bietet Sicherheit für die Investoren und außerdem die Möglichkeit, am Erfolg der Startups zu partizipieren.

Im Zeitraum 2005 bis 2015 wurde ein Gesamtbetrag von über 200 Mio. EUR Risikokapital an 55 Investmentfonds gewährt⁸³.

4.3.6 Österreich

aws Gründerfonds

Der aws Gründerfonds (aws Wirtschaftsservice) engagiert sich in Later Seed und Series-A sowie Series-B Finanzierungen von wachstumsstarken Unternehmen⁸⁴. Mögliche Anlässe für eine Beteiligung sind die Markteinführung eines innovativen Produktes bzw. einer innovativen Dienstleistung, der Vertriebsaufbau und Er-

⁸¹ Angabe der Experten aus den Niederlanden.

⁸² Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/seed-capital>; Abruf: 24.09.2019.

⁸³ <https://www.rvo.nl/sites/default/files/2016/11/De-Oogst-van-10-jaar-Seed-Capital-2010-2015.pdf>; Abruf 24.09.2019.

⁸⁴ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <http://www.gruenderfonds.at/>; Abruf: 24.09.2019.

schließung neuer Märkte, Investitionen in Produktionsanlagen sowie die Internationalisierung. Die Zielunternehmen müssen die folgenden Kriterien erfüllen:

- Unternehmen mit Sitz in Österreich
- Kein Umsatz erforderlich bis max. 10 Mio. EUR
- Weniger als 50 Mitarbeiter
- Mindestens 25% Beteiligung der Gründerin bzw. des Gründers am Unternehmen
- Die Gründung liegt bei Beteiligung maximal bis zu 6 Jahre zurück bzw. erste Umsätze wurden vor nicht mehr als 6 Jahren erwirtschaftet
- Umsetzungsstarkes Managementteam
- Gut skalierbares Geschäftsmodell mit klar erkennbarem Kundennutzen und nachgewiesenem "proof of concept" / "proof of market"
- Zielmarkt weist nennenswertes Volumen und hohes Wachstumspotential auf
- Beteiligungsbetrag zwischen 100 TEUR und 3 Mio. EUR (flexible Vertragsstrukturen)

Die Finanzierung junger Unternehmen ist nicht ausgeschlossen, aber die Orientierung liegt doch eher auf späteren Phasen der Unternehmensentwicklung. Die Expertenmeinung bestätigt insofern auch für Österreich Finanzierungslücken in der frühen Unternehmensphase.

Weiterführend bestätigten mehrere Experten, dass die derzeit ungeklärte innenpolitische Situation in Österreich starke Auswirkungen auf die öffentliche Förderung hat.

4.3.7 Schottland

„Scottish Co-Investment Fund“

Seit 2003 existiert in Schottland das Förderprogramm "Scottish Co-Investment Fund", welches von "Scottish Enterprise" betrieben wird⁸⁵. Bei diesem Programm handelt es sich um ein Co-Investment durch die "Scottish Investment Bank" mit einem akkreditierten Partner. Dabei übernimmt die "Scottish Investment Bank" bis zu 50% der Gesamtinvestition. Die Investitionssumme liegt zwischen 10.000 Pfund (ca. 11 TEUR) und 1,5 Mio. Pfund (ca. 1,7 Mio. EUR). Die Gesamtgröße

⁸⁵ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://www.scottish-enterprise.com/support-for-businesses/funding-and-grants/accessing-finance-and-attracting-investment/scottish-co-investment-fund>; Abruf: 24.09.2019.

des Deals liegt daher zwischen 20.000 Pfund (ca. 23 TEUR) und 10 Mio. Pfund (ca. 11,3 Mio. EUR).

Der Investmentpartner übernimmt die Prüfung des Investments und stellt die Anfrage bei "Scottish Enterprise". Der dadurch entstehende Fonds kauft Anteile an Startups ("early stage" und "expanding businesses"). Das Unternehmen muss wirtschaftlich lebensfähig sein, eine operative Präsenz in Schottland entwickeln und in die KMU Definition der EU fallen.

Das Programm beschränkt sich nicht auf spezielle Branchen, allerdings werden einige Branchen ausgeschlossen.

„Scottish Venture Fund“

Im Jahr 2003 wurde weiterhin der "Scottish Venture Fund" durch "Scottish Enterprise" aufgelegt⁸⁶. Auch bei diesem Programm handelt es sich um ein Co-Investment in Start-ups ("early stage" und "expanding businesses"). In diesem Fall investiert der Fonds mit gefestigten Privatinvestoren.

Die Investitionssumme liegt zwischen 10.000 Pfund (ca. 11 TEUR) und 2 Mio. Pfund (ca. 2,3 Mio. EUR), wodurch die Gesamtgröße des Deals zwischen 20.000 Pfund (ca. 23 TEUR) und 10 Mio. Pfund (ca. 11,3 Mio. EUR) liegt.

Voraussetzungen für die Unternehmen sind: Wirtschaftliche Lebensfähigkeit, Entwicklung einer operativen Präsenz in Schottland, KMU laut EU-Definition, Darlegung eines ökonomischen Vorteils des Investments für Schottland und Nachweis, welche anderen Funding-Optionen geprüft wurden.

Primär werden Aktien von Unternehmen gezeichnet, aber auch andere Investments sind möglich. Auch bei diesem Programm werden bis zu 50% der Gesamtinvestition übernommen, wobei einige Branchen aus der Förderung ausgeschlossen sind.

4.3.8 Großbritannien

Laut vielfältiger Experteneinschätzungen ist Großbritannien der größte Markt für Risikokapital in Europa. Die Beteiligungsinvestitionen haben hier einen wichtigen Stellenwert, da sich die Lokalbanken aus dem Bereich der Startup-Finanzierung weitgehend zurückgezogen haben. Zur Förderung von Beteiligungsinvestitionen bestehen zahlreiche Programme der British Business Bank und darüber hinaus

⁸⁶ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://www.scottish-enterprise.com/support-for-businesses/funding-and-grants/accessing-finance-and-attracting-investment/scottish-venture-fund>; Abruf: 24.09.2019.

viele Hybrid-Programme, in denen Privatinvestoren mit der öffentlichen Hand kooperieren. Die Förderung bedingt, dass sich Investoren an bestimmte Risiko-
gruppen wagen. Aus kulturellen Gründen wird nach Aussage von Experten im
angelsächsischen Raum eher auf Steuererleichterungen als Instrumentarium
zurückgegriffen, wobei nicht bestätigt werden kann, dass dies signifikante Vortei-
le gegenüber Zuschüssen hat. Drei Programme, bei denen Steuererleichterun-
gen angewendet werden, sind an dieser Stelle kurz vorgestellt. Das "Seed Enter-
prise Investment Scheme" ist dabei dem deutschen INVEST Programm sehr
ähnlich.

„Enterprise Investment Scheme“ (EIS)

Das Enterprise Investment Scheme wurde 1994 in Großbritannien von der HM
Revenue & Customs aufgelegt⁸⁷. Das Programm dient der Hilfe bei der Finanzie-
rung kleinerer Unternehmen mit Wachstumspotential aber einem relativ hohen
Geschäftsrisiko. Es zielt mit Steuererleichterungen besonders auf Business An-
gels und andere private Investoren ab, die neue Anteile dieser Unternehmen kau-
fen. Die Bedingungen sind im Wesentlichen:

- ❑ Ein Unternehmen kann über das „EIS“ bis zu 5 Mio. Pfund (ca. 5,6 Mio. EUR)
jährlich und bis zu 12 Mio. Pfund (ca. 13,6 Mio. EUR) über die ganze Unter-
nehmenslaufzeit beschaffen.
- ❑ Das Unternehmen muss das Investment unter dem „EIS“ innerhalb von 7
Jahren nach den ersten kommerziellen Umsätzen erhalten.
- ❑ Damit die Investoren die Steuererleichterungen erhalten und behalten, muss
das Unternehmen mind. 3 Jahre die Regeln des „EIS“ einhalten.
- ❑ Das investierte Geld muss vom Unternehmen für eine qualifizierte Geschäfts-
tätigkeit verwendet werden (z. B. NICHT qualifiziert sind Kohle / Stahl) oder für
die Vorbereitung einer qualifizierten Geschäftstätigkeit oder FuE, von der er-
wartet wird, dass sie zu einer qualifizierten Geschäftstätigkeit führt. Das Geld
muss innerhalb von 2 Jahren ausgegeben werden, darf nicht genutzt werden,
um andere Unternehmen zu kaufen, muss ein Verlustrisiko für den Investor
beinhalten und muss verwendet werden, um das eigene Geschäft zu entwi-
ckeln bzw. auszubauen.

⁸⁷ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle:
[https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-for-the-enterprise-investment-
scheme](https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-for-the-enterprise-investment-scheme); Abruf: 24.09.2019.

- ❑ Das Unternehmen darf nicht mehr als 15 Mio. Pfund (ca. 16,6 Mio. EUR) an Anlagevermögen besitzen, bevor die Anteile verkauft werden und nicht mehr als 16 Mio. Pfund (ca. 17,8 Mio. EUR) unmittelbar danach.
- ❑ Das Unternehmen darf zum Zeitpunkt, zu dem die Anteile verkauft werden, nicht mehr als 250 Angestellte haben.
- ❑ Die Investoren können max. 1 Mio. Pfund pro Jahr über das EIS investieren und müssen in Großbritannien Steuern zahlen. Darüber hinaus dürfen sie nicht mit dem EIS-Unternehmen in Verbindung stehen und müssen neue Anteile erwerben, die nicht bereits am Markt gehandelt werden.
- ❑ Investments über das EIS können mit 30% in Form einer Einkommensteuererleichterung gefördert werden.
- ❑ Außerdem müssen keine Steuern auf eine Wertsteigerung der Anteile gezahlt werden, sofern die 3 Jahre Mindesthaltedauer abgelaufen sind.
- ❑ Die über das EIS erworbenen Anteile müssen jedoch mindestens für eben diese 3 Jahre gehalten werden, ansonsten werden die anfänglichen 30% Einkommensteuererleichterungen zurückgefordert.
- ❑ Verlieren die über das EIS erworbenen Anteile ihren Wert, können die Investoren einen Verlustausgleich in Form einer Einkommensteuererleichterung über die verbliebenen 70% des Investitionsbetrages geltend machen.
- ❑ Ein Zahlenbeispiel (s. auch Abb. 4-1): Beträgt das Investment 10.000 Pfund können zunächst 30%, also 3.000 Pfund, als Einkommensteuererleichterung genutzt werden. Im Falle eines Verlustes kann ein Verlustausgleich geltend gemacht werden. Die Höhe desselben berechnet sich nach dem zu zahlenden Einkommensteuersatz multipliziert mit den verbleibenden 70% des Investments. Beträgt der Einkommensteuersatz bspw. 45%, errechnet sich in obigem Beispiel ein Verlustausgleich i. H. v. 3.150 Pfund. Damit muss der Investor nur einen Verlust i. H. v. 3.850 Pfund selbst tragen.

Ausgangssituation:

Investment	£10.000
Einkommensteuererleichterung (30% des Investments)	£3.000

Im Falle eines Totalverlustes:

Verbleibend (70% des Investitionsbetrages)	£7.000
Verlustausgleich (bei 45% Einkommensteuersatz)	£3.150
Vom Investor zu tragender Verlust	£3.850

Abb. 4-1: Zahlenbeispiel zur Nutzung des EIS (Großbritannien)

Das EIS ist ein wesentliches Instrument für die Finanzierung des britischen Mittelstandes. So konnten in der Berichtsperiode 2016/17 3.470 Unternehmen knapp 2 Mrd. EUR in der überwiegenden Mehrheit von Business Angels einwerben (British Business Bank 2019).

„Seed Enterprise Investment Scheme“ (SEIS)

Ein weiteres Programm, 2012 von HM Revenue & Customs aufgelegt, kommt dem deutschen INVEST sehr nahe und zielt in der Philosophie des "EIS" als "Seed Enterprise Investment Scheme" stark auf junge Unternehmen sowie Business Angel und private Investoren ab⁸⁸. Als Anreiz für Investoren gelten auch bei "SEIS" Steuererleichterungen. Das Programm beinhaltet folgende Eckpunkte:

- ❑ Ein Unternehmen kann maximal 150.000 Pfund (ca. 165 TEUR) durch „SEIS“ erhalten (inkl. anderer de minimis Beihilfen der letzten 3 Jahre; Betrag wird angerechnet auf Limits weiterer Risikokapitalprogramme)
- ❑ Das Unternehmen muss mind. 3 Jahre die Regeln des „SEIS“ einhalten, damit Investoren die Steuererleichterungen in Anspruch nehmen und behalten können
- ❑ Ein Unternehmen kann „SEIS“ verwenden, wenn es:
 - ein neues qualifiziertes Gewerbe ausführt (weniger als 2 Jahre durch das Unternehmen oder eine Person im Unternehmen; vorher kein anderes Gewerbe ausgeführt hat; muss kommerziell sein)
 - in UK besteht
 - nicht am Aktienmarkt handelt

⁸⁸ Alle Informationen, sofern nicht anders angegeben, stammen aus folgender Quelle: <https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-to-use-the-seed-enterprise-investment-scheme>; Abruf: 24.09.2019.

- keine anderen Unternehmen kontrolliert (ausgenommen qualifizierte Tochtergesellschaften)
 - seit Gründung nicht durch ein anderes Unternehmen kontrolliert wurde
- Das Unternehmen darf nicht mehr als 200.000 Pfund (ca. 220 TEUR) an Anlagevermögen besitzen, nicht an einem Verbund beteiligt sein und darf höchstens 25 Mitarbeiter beschäftigen
 - Ein Unternehmen kann „SEIS“ nicht nutzen, wenn es bereits Investments durch "EIS" oder "VCT" erhalten hat
 - Das beschaffte Geld aus dem Investment muss innerhalb von 3 Jahren genutzt werden (für ein qualifiziertes Gewerbe, die Vorbereitung zur Ausführung eines qualifizierten Gewerbes oder FuE, von dem erwartet wird, dass es zu qualifiziertem Gewerbe führt) und kann nicht zum Anteilskauf verwendet werden (ausgenommen 90% Tochtergesellschaft, welche das Geld für Aktivitäten in einem qualifiziertem Gewerbe nutzt)

Das SEIS ist ein wesentliches Instrument für die Finanzierung von jungen britischen Unternehmen. In der Berichtsperiode 2016/17 konnten 2.260 Unternehmen knapp 193 Mio. EUR in der überwiegenden Mehrheit von Business Angels einwerben (British Business Bank 2019). Damit übertrifft die Zahl der Unternehmen jene, die vergleichbar eine Finanzierung von VC Fonds einwerben konnten und unterstreicht die Bedeutung der Business Angel und Privatinvestoren für diese jungen und damit auch mit hohem Risiko behafteten Unternehmen.

Auch der für Großbritannien befragte Experte bestätigt die Bedeutung von SEIS für junge Unternehmen, die sonst kaum an andere Finanzierungen kommen würden. Außerdem unterstreicht er den Erfolg, den dieses Programm - ähnlich INVEST - bei der Mobilisierung von Business Angels hat, die er, empirisch belegt⁸⁹, für die am besten geeigneten Investoren in der jungen Phase von Unternehmen nach der Gründung hält.

⁸⁹ Vgl. Annalisa Croce, Elisa Ughett and Marc Cowling, Investment Motivations and UK Business Angels' Appetite for Risk Taking: The Moderating Role of Experience, British Journal of Management, Vol. 00, 1–24 (2019).

„Venture Capital Trust“ (VCT)

Das 1995 von HM Revenue & Customs aufgelegte "Venture Capital Trust" Programm ist nicht speziell auf Startups sondern auf kleine Unternehmen ausgerichtet und enthält folgende Eckpunkte:

- ❑ Ein „VCT“ ist ein Unternehmen, ähnlich einem Investment Trust, welches vom HMRC (HM Revenue & Customs) genehmigt ist und Aktien von einem kleinen Unternehmen zeichnet, dessen Anteile nicht am Aktienmarkt gehandelt werden („small unquoted company“) oder diesem Unternehmen Geld leiht
- ❑ Ein genehmigter „VCT“ hat gewisse Steuererleichterungen:
 - Ein „VCT“ ist befreit von der „CT“ („corporate tax“) auf anrechenbare Gewinne
 - Einzelinvestoren können "front-end" Einkommenssteuererleichterungen in Anspruch nehmen auf gezeichnete Aktien bis zu 200.000 Pfund (ca. 220 TEUR)
 - Einzelinvestoren sind befreit von der Einkommenssteuer auf Dividenden (in Bezug auf die Aktien innerhalb des erlaubten Maximums von 200.000 Pfund)
 - Einzelinvestoren sind befreit von der „CGT“ („capital gains tax“) auf die Veräußerung der Aktien innerhalb des erlaubten Höchstgrenze von 200.000 Pfund

In der Periode 2018 / 2019 haben die "VCT" ein Volumen von 731 Mio. Pfund (ca. 800 Mio. EUR) realisiert⁹⁰.

Vor dem Hintergrund eines möglichen ungeordneten Brexits scheint der Markt für Venture Capital insgesamt unbeeindruckt. Britische Private Equity-Fonds bleiben attraktive Investitionsziele. Damit bleibt das Land einer der fortschrittlichsten, kreativsten und härtesten Private Equity-Märkte der Welt (Venture Capital Magazin; Jazdowski, O. 2019)⁹¹.

⁹⁰ <https://www.wealthclub.co.uk/articles/investment-news/vct-offers-2018-2019-totals-charts-tables/>; Abruf: 24.09.2019.

⁹¹ <https://www.vc-magazin.de/blog/2019/03/18/wie-sich-der-brexit-auf-das-fundraising-in-grossbritannien-auswirkt/>; Abruf: 13.11.2019.

4.3.9 European Investment Fund/ European Angels Fund

Neben den Programmen europäischer (Nachbar-)Länder sind hier auch die Programme der europäischen Union zu erwähnen. Hier ist Deutschland aus öffentlichen Mitteln ebenfalls sehr aktiv, um die Wagniskapitalsituation auch auf dem deutschen Markt zu verbessern.

Das vom BMWi verwaltete ERP-Sondervermögen ist mit einem Kontraktvolumen i. H. v. rund 3,8 Mrd. EUR einer der größten Mandatsgeber des „European Investment Fonds“. Zur Kooperation mit dem „EIF“ zählen die Programme „ERP / EIF-Dachfonds“ (Fondsvolumen: rund 2,4 Mrd. EUR), „European Angels Fund Germany“ (Fondsvolumen: rund 320 Mio. EUR), „ERP / EIF-Wachstumsfazilität“ (Fondsvolumen: rund 500 Mio. EUR) sowie die „ERP / EIF-Mezzanin-Dachfonds I und II“ für Deutschland (Fondsvolumen: rund 600 Mio. EUR), die jeweils durch das ERP-Sondervermögen, den „EIF“ und ggf. weitere Investoren finanziert werden⁹².

Der „EIF“ ist der führende öffentliche Beteiligungs- und Mezzaninkapitalgeber in Europa. Nach Expertenmeinung wirkt der „EIF“ in vielen Ländern als Saat Korn und sorgt für die Beschleunigung von Wagniskapital. Auch in Deutschland spielt der „EIF“ bei der Zurverfügungstellung von Risikokapital für KMU über die oben genannten Instrumente eine wichtige Rolle.

Bevor näher auf den „EAF“ eingegangen wird, hier zunächst seine Einbettung in die Förderung der Europäischen Union über die Europäische Investitionsbank.

Die „Europäische Investitionsbank“ (EIB) befindet sich in gemeinsamem Besitz der EU-Mitgliedstaaten. Sie hat folgende Zielsetzungen:

- Europas Potential in Bezug auf Wachstum und Beschäftigung voll ausschöpfen
- Maßnahmen gegen den Klimawandel unterstützen
- EU-Politik außerhalb der EU fördern

Die EIB ist der wichtigste Anteilseigner des „Europäischen Investitionsfonds“ (EIF), der kleine und mittlere Unternehmen (KMU) durch Risikokapital und andere Risikofinanzinstrumente unterstützt. Zu den anderen Anteilseignern gehören die Europäische Kommission und Finanzinstitutionen aus ganz Europa. Der Fonds wurde 1994 gegründet und ist in allen EU-Ländern, Kandidatenländern sowie Lichtenstein und Norwegen aktiv. Zu seinen Angeboten gehören:

- Risikokapital und Mikrofinanzierung für KMU, v. a. für neu gegründete und innovative Unternehmen

⁹² Vgl. BMWi, BT Drucksache 19/3976, 19.09.2018.

- ❑ Garantien gegenüber Finanzinstituten in Form von Bürgschaften für KMU
- ❑ Unterstützung für EU-Länder und Beitrittsländer zum Aufbau ihrer Risikokapitalmärkte

Der 2012 aufgelegte „European Angels Fund (EAF) Germany“ ist gemeinsam durch den „Europäischen Investitionsfonds“ (EIF) und das ERP-Sondervermögen finanziert. Der Fonds stellt Business Angels und anderen nicht-institutionellen Investoren Eigenkapital zur Finanzierung innovativer kleinerer und mittlerer Unternehmen (KMU) zur Verfügung. Der Investor wird nach Expertenmeinung als Intermediär des Erfolgs verstanden. Durch die bereitgestellten Mittel stärkt der EAF die Investitionsfähigkeit der Business Angels und schafft Anreize, in wachstumsstarke KMU in der Gründungs-, Früh- oder Wachstumsphase zu investieren. Die Förderung erfolgt als Beteiligung. Die Höhe der Beteiligung richtet sich nach der beabsichtigten Investitionssumme des Business Angels (50 / 50 Co-Investition) und sollte zwischen 250 TEUR und 5 Mio. EUR betragen.

EAF Fonds haben aktuell ein Volumen von 320 Mio. EUR insgesamt, also europaweit, wobei 200 Mio. EUR bereits für ca. 80 ausgewählte Business Angels mit mehr als 340 Co-Investments bei KMU gebunden sind. Der EAF arbeitet derzeit in Dänemark, Deutschland, Finnland, Irland, Österreich, Niederlande und Spanien, wobei das Engagement auf weitere europäische Länder ausgeweitet werden soll⁹³.

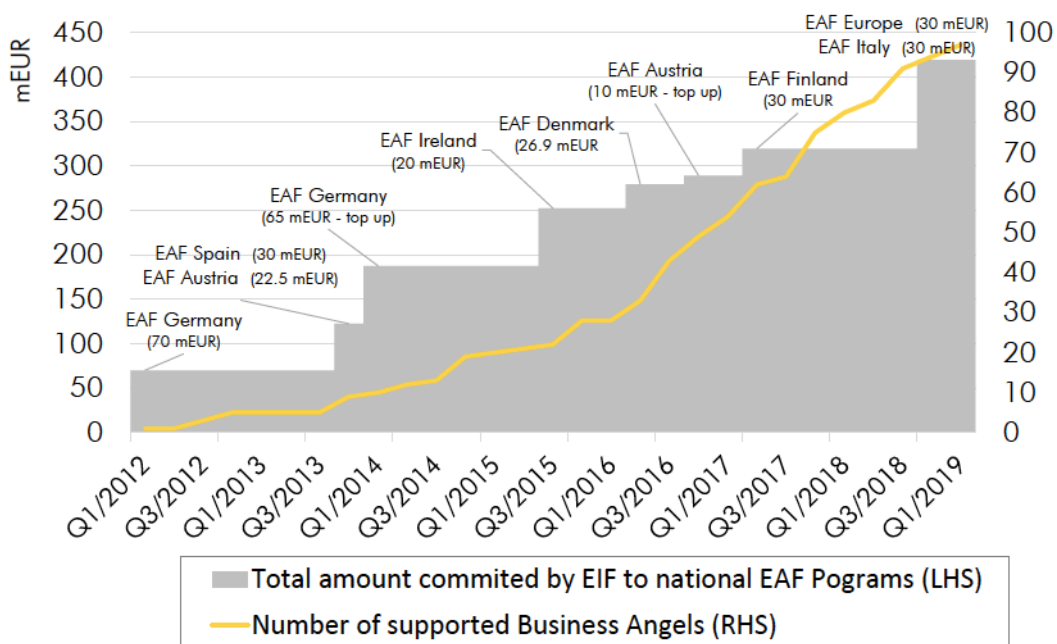


Abb. 4-2: Zunahme der EIF Investments seit 2012

Quelle: Kraemer-Eis, Business Angel Research at the EIF, Präsentation 13.03.2019, Berlin, Download: <https://www.business-angels.de/wp-content/uploads/2019/03/Kraemer-Eis-Helmut-Business-Angels-Research-at-the-EIF.pdf>; Abruf: 14.11.2019.

⁹³ Quelle: Veröffentlichungen des EIB und EIF.

4.3.10 Zusammenfassende Wertung der Maßnahmen im europäischen Vergleich

Die meisten der vorgestellten Förderprogramme fördern die jungen innovativen Unternehmen nicht direkt, sondern befördern den Wagniskapitalmarkt investorenseitig, mit dem Ziel, den Unternehmen ausreichend Kapital zur Verfügung zu stellen. Damit wird also ein ähnlicher Mechanismus verwendet, wie bei INVEST.

Grundsätzlich ermöglichen die Programme entweder Steuererleichterungen für die sich beteiligenden Investoren oder es werden Co-Investments aus öffentlicher Hand mit Privatinvestoren getätigt. Darüber hinaus gibt es in vielen Ländern Fonds-Aktivitäten.

Abgesehen von der Tatsache, dass das SEIS aus Großbritannien Steuererleichterungen statt einem direkten Zuschuss verwendet, ist dieses Programm INVEST am ähnlichsten. Es wurde in mehreren Expertengesprächen als positives Beispiel hervorgehoben. Es ist allerdings auch ein sehr etabliertes Programm, das aufgrund der umfangreichen Erfahrungen einen großen Reifegrad aufweist und hohe Bekanntheit genießt.

Der Experte für Großbritannien merkte seinerseits positiv an, dass INVEST sich vor allem an die unerfahrenen Business Angels (Virgin Angels, Unerfahrenheit bezieht sich hier nur auf die Investorentätigkeit) wendet.

Auch das niederländische Programm "Seed Business Angel regeling" hat einen besonderen Fokus auf Business Angels. Der Unterschied liegt hier auf der Zielgruppe. Das deutsche INVEST Programm zielt besonders auf Virgin Angels ab, weil gerade die motiviert werden sollen, Investments zu tätigen. Hintergrund ist, dass eine Tätigkeit als Business Angel in Deutschland weit weniger etabliert ist als in anderen Volkswirtschaften. Das niederländische Programm hingegen möchte eine Professionalisierung der Business Angel-Szene hervorrufen. Dadurch soll ein stärkeres Startup-Ökosystem entstehen. Die Business Angels sollen sich zusammenschließen und größere Investments tätigen. Dies wird vor allem deutlich, wenn man sich vor Augen führt, dass durch das niederländische Programm in 2018 ca. 300 Mio. EUR Investments an ca. 300 Unternehmen geflossen sind⁹⁴. Das macht eine durchschnittliche Beteiligung in Höhe von ca. 1 Mio. EUR. Die durchschnittliche Beteiligungshöhe von INVEST in 2018 hingegen liegt bei ca. 100 TEUR.

Experten, die das gesamte europäische Ausland betrachteten, gaben zu bedenken, dass in den einzelnen Ländern sehr verschiedene Gegebenheiten vorherrschen. Vor allem in den osteuropäischen Ländern sind die Bemühungen um

⁹⁴ Angabe der Experten aus den Niederlanden.

Wagniskapital noch in den Anfängen. Demgegenüber sind Großbritannien, Frankreich und Deutschland in der Reife des Wagniskapitalmarktes bereits fortgeschritten. Instrumente zur Förderung des Marktes müssen diesen Reifegraden immer wieder angepasst werden.

Auch das Element revolvierender Budgets soll hier nochmal als Anregung erwähnt werden. Die Gewährung zinsloser Darlehen (Beispiel Niederlande, siehe Kap. 4.3.5) in Anlehnung an Business Angel-Investments ermöglicht einerseits größere Finanzierungsrunden für die begünstigten Unternehmen, andererseits aber auch Rückflüsse, z. B. ab Erreichen der Gewinnschwelle. Da es vorrangig bei der Förderung von Business Angel-Investments darum geht, das persönliche Risiko des Investors abzufedern, ist gegen eine Rückzahlung im Renditefall wenig einzuwenden und die öffentliche Hand kann die frei werdenden Gelder erneut zu Förderzwecken einsetzen. Wir verweisen hier auch auf die Klausel zur Risiko-Rendite-Teilung zwischen Investor und Staat gemäß Risikokapital-Leitlinie⁹⁵.

Jedes Land hat eigene Rahmenbedingungen, die beim Förderungsdesign berücksichtigt werden sollten. Obwohl es in anderen Ländern überzeugende Elemente gibt, wie steuerliche Förderungen, zinslose Darlehen, pari-passu Finanzierungen, die allesamt ihre jeweiligen Vorteile haben, ist das INVEST Programm in der bisherigen Marktreifephase aufgrund seines Fokus auf Neu-Investoren für Deutschland das richtige Programm. Die Ergänzung von Förderelementen, die z. B. größere Finanzierungsrunden durch Business Angels ermöglichen, kann abhängig von der Budgetsituation geprüft werden.

⁹⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52014XC0122%2804%29>;
Abruf 05.11.2019.

5 Das Förderprogramm „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“

5.1 Voraussetzungen der Förderung und Antragsprozedere

Der Fördergeber hat sich zur Erreichung der Förderziele um ein möglichst schlankes Regelwerk bemüht.

Die Voraussetzungen für Unternehmen, um eine Förderfähigkeitsbescheinigung zu erhalten, sind:

- Nicht älter als 7 Jahre (bis 2016: 10 Jahre)
- Kleines Unternehmen nach Definition der EU-Kommission, mit maximal 50 Mitarbeitern sowie maximal 10 Mio. EUR Umsatz p. a. oder Bilanzsumme in dieser Höhe
- Das Unternehmen darf nicht unter herrschendem Einfluss eines Unternehmens stehen, das diese KMU-Kriterien für ein kleines Unternehmen nicht erfüllt⁹⁶
- Rechtsform einer Kapitalgesellschaft
- Hauptsitz im europäischen Wirtschaftsraum, mindestens eine eingetragene (Handelsregister oder Gewerberegister) Betriebsstätte oder Zweigniederlassung in Deutschland
- Das Unternehmen darf nicht an einem regulierten Markt gelistet sein oder ein solches Listing vorbereiten.
- Wirtschaftlich aktiv oder Aufnahme der Geschäftstätigkeit innerhalb eines Jahres
- Innovative Geschäftstätigkeit

Für das letzte Kriterium gelten verschiedene Optionen:

- Zugehörigkeit zu einem von 24 im Richtlinien text genannten WZ-Codes (Branchenklassifikationen), die per se als innovativ eingestuft wurden
- Patenteigentum (höchstens 15 Jahre alt)

⁹⁶ Obwohl in der Richtlinie und Programminformationen nicht ausdrücklich erwähnt, werden in der Bewilligungspraxis die KMU-Kriterien gemäß EU-Definition zugrunde gelegt.

- ❑ Öffentliche Förderung für ein Forschungs- oder Innovationsprojekt in den 2 Jahren vor Antragstellung
- ❑ Kurzgutachten des Forschungszentrums Jülich (seit 2017)

Der so beschriebene Kreis von Unternehmen kann eine Förderfähigkeitsbescheinigung erhalten, die jeweils für 6 Monate gültig ist. Eine mehrfache Beantragung ist möglich. Die Förderfähigkeitsbescheinigung muss vorhanden und gültig sein, damit der Investor, der den korrespondierenden Antrag auf Förderung seiner Beteiligung an dem Unternehmen stellt, den Zuschuss erhalten kann. Unternehmen mit Förderfähigkeitsbescheinigung können auf Wunsch in die sog. INVEST-Datenbank⁹⁷ eingetragen werden.

Eine Ausnahme stellen Beteiligungen an Gründungsvorhaben dar. Auch solche sind möglich. Der Investor reicht dann seinen Antrag auf den Erwerbzuschuss zuerst ein. Das Unternehmen reicht seinen Antrag auf Förderfähigkeit in diesem Fall nach Gründung und Handelsregistereintrag nach.

Unternehmen können insgesamt 3 Mio. EUR geförderte Beteiligungen pro Jahr erhalten.

Für Investoren gelten folgende Kriterien:

- ❑ Bei dem Investor darf es sich um eine natürliche Person handeln oder um eine Beteiligungsgesellschaft (GmbH oder UG), der bis zu 6 (ausschließlich) natürliche Personen angehören, mit Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz im europäischen Wirtschaftsraum.
- ❑ Ist eine Beteiligungsgesellschaft als Investor geplant, muss der im Handelsregister eingetragene Geschäftszweck der Gesellschaft im Eingehen, Halten bzw. Veräußern von Beteiligungen bestehen; außerdem zulässig sind ausschließlich Vermögensverwaltung und Beratung.
- ❑ Dem Unternehmen müssen durch die Beteiligung zusätzliche Mittel zufließen, d. h. der Erwerb bestehender Gesellschaftsanteile von anderen bisherigen Gesellschaftern ist nicht förderfähig.
- ❑ Bis 2017 war eine bereits bestehende Beteiligung im Zielunternehmen ein Ausschlusskriterium. Seitdem sind auch Anschlussfinanzierungen förderfähig, sofern die ursprüngliche Beteiligung INVEST gefördert wurde.

⁹⁷ Die Datenbank ist aufzurufen unter: https://www.bmwi.de/Navigation/DE/InvestDB/INVEST-DB_Liste/investdb.html. Sie ist selektierbar nach Branchen, Bundesländern, Kapitalbedarf, Mitarbeiterzahl und sortierbar nach Unternehmensname, Gründungsdatum und Gültigkeitsdauer der Förderfähigkeitsbescheinigung.

- ❑ Es darf kein enges Verwandtschaftsverhältnis zu den Hauptgesellschaftern oder zur Geschäftsleitung des Unternehmens bestehen. Ebenso darf der Investor kein Angestellter und kein Geschäftsleitungsmitglied sein.
- ❑ Während ein Beschäftigungsverhältnis zum Investor ausgeschlossen ist, sind allerdings Beratungs- oder sonstige Dienstleistungen durch die Investoren möglich. Die Honorare dafür sind bis 10 TEUR p. a. unschädlich⁹⁸. Sie dürfen aber gleichzeitig im Zeitraum von 2 Jahren vor Eingehen der Beteiligung bis zum Ende der Mindesthaltedauer (3 J.) 50 % der Beteiligungssumme nicht überschreiten.
- ❑ Die Beteiligung muss mind. 10 TEUR betragen. Beteiligungen bis 500 TEUR pro Jahr und Investor werden gefördert, darüber hinaus gehende Beträge sind unschädlich, aber werden nicht bezuschusst, d.h. der maximal mögliche Zuschuss je Investor und Jahr beträgt 100 TEUR.
- ❑ Die Beteiligung muss von eigenem Geld erfolgen (Keine Darlehensaufnahme zur Finanzierung der Beteiligung).
- ❑ Die Beteiligung muss mind. 3 Jahre lang gehalten werden.
- ❑ Seit 2017 ist auch der Erwerb von Anteilen über ein Wandeldarlehen möglich. Die Bezuschussung erfolgt jedoch erst nach Wandelung in Eigenkapital.
- ❑ Die Beteiligungen dürfen nur unmittelbar (nicht etwa über Treuhandkonstruktionen) sowie nur zu marktüblichen Regelungen bzgl. Verwässerung, Liquidationspräferenzen oder Verzinsung (bei Wandeldarlehen) abgeschlossen werden.

Auf Einzelheiten zu den Vorschriften zu Anti-Dilution Regelungen, zur Liquidationspräferenz usw. soll hier nicht eingegangen werden. Hier verweisen wir auf die Richtlinie und die Informationen auf der Homepage des BAFA.

Wird gegen eine der Bedingungen verstoßen, ist eine auch gegebenenfalls bereits erhaltene Zuwendung zurück zu erstatten. Die Förderdatenbank zeigt, dass Rückforderungen nicht selten sind. Wird die vorgeschriebene Haltedauer von 3 Jahren unterschritten, ist ein erhaltener Zuschuss zurück zu erstatten.

Der Antrag ist vom Investor online einzureichen. Dabei gibt er die Vorgangsnummer des Unternehmens an, an dem er sich beteiligen möchte. Somit muss die Antragstellung des Unternehmens zum Erhalt einer Förderfähigkeitsbeschei-

⁹⁸ Im Rahmen sonstiger Dienstleistungen, außer Beratungsleistungen, sowie im Rahmen üblicher Verkaufs- oder Vermietungsverträge, sind Zahlungen seitens des Unternehmens unbegrenzt möglich, sofern sie marktüblich und angemessen sind.

nigung zuerst erfolgen. Die Beteiligung darf nach Antragstellung auf eigenes Risiko der Nicht-Bewilligung⁹⁹ eingegangen werden, d. h. der Vertrag kann geschlossen werden und die Zahlung kann erfolgen, ohne die Bewilligung des Vorhabens durch das BAFA abwarten zu müssen.

Zum Abruf des Zuschusses muss die Anteilsübernahme und die Investition nachgewiesen und die damit in Zusammenhang stehenden Verträge eingereicht werden.

Im Falle eines Gründungsvorhabens wird der Prozess umgekehrt. Der Investor reicht seinen Antrag zuerst ein. Das Unternehmen erhält die Förderfähigkeitsbescheinigung nach Nachweis der Gründungsformalitäten.

Pro Jahr können Investoren Beteiligungen i. H. v. max. 500 TEUR gefördert bekommen. Wird der Maximalbetrag überschritten, wird nur der verbleibende freie Zuschuss bis max. 100 TEUR ausgezahlt.

Anfang 2017 wurden die Förderbedingungen in wesentlichen Punkten verändert, u. a. aufgrund der Ergebnisse der vorangegangenen Evaluierung.

Diese Änderungen betreffen folgende Bedingungen:

- Erweiterung der potenziellen Investoren - neben GmbHs auch UGs (haftungsbeschränkt).
- Beteiligungsgesellschaften dürfen jetzt 6 statt vorher 4 Mitglieder (nur natürliche Personen) haben. Die Rolle eines Mehrheitsgesellschafters entfällt.
- Die maximale Beteiligungssumme p. a. (aus Investorensicht) wurde auf 500 TEUR verdoppelt.
- Die maximale Beteiligungssumme aus Unternehmenssicht darf 3 Mio. EUR p. a. nicht überschreiten (Zuwendungen darauf entfallend: 600 TEUR). Diese Grenze wurde somit verdreifacht.
- Einführung des Kurzgutachtens für die Bestätigung der Innovationskriterien als „letzte mögliche Option“.
- Die Verkürzung des maximal möglichen Unternehmensalters von 10 Jahren auf 7 Jahre.
- Anschlussfinanzierungen sind förderfähig, wenn die urspr. Beteiligung INVEST gefördert wurde.

⁹⁹ Gemeint ist hier das Bewilligungsrisiko. Dass die Bewilligung erfolgt, ist erst mit Vorliegen des Bewilligungsbescheides (abgesehen von potenziellen Aufhebungsgründen) sicher. Sieht der Investor die Bewilligung als Voraussetzung an, müsste er den Bescheid abwarten.

- ❑ Bei Anfallen eines Veräußerungsgewinnes können natürliche Personen auf den Veräußerungsgewinn weitere 25% Zuschuss erhalten (den sog. Exit-zuschuss), bis zur Höhe von maximal 80% der Beteiligung. Die Zuwendung wird nur gewährt, wenn der Gewinn mind. 2 TEUR beträgt.
- ❑ Auch Wandeldarlehen sind förderfähig, sofern sie innerhalb von 15 Monaten in eine Beteiligung gewandelt werden.

Die Inanspruchnahme der Richtlinie wurde im letzten Jahr durch eine weitere Bedingung begrenzt: Investoren, die den INVEST-Zuschuss erhalten haben, konnten nicht in einer Finanzierungsrunde gemeinsam mit öffentlichen beihilfefreien pari passu agierenden Fonds („Coparion“, „HTGF“, „EAF“, VC-Kapital-Fonds der Länder) investieren. Dies war gemäß Interviews und Gesprächen der am stärksten limitierende Faktor - neben dem Bekanntheitsgrad der Richtlinie. Seit dem 05.08.2019 besteht nun eine Regelung, die jedenfalls einen Teil dieser Fälle wieder ermöglicht. Die quantitative Bedeutung in den praktischen Fällen kann aktuell noch nicht abgeschätzt werden (Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. 2019)¹⁰⁰.

5.2 Analyse der Antragseingänge und des Bewilligungsverfahrens

Nach der Systematik des Programms stellen Unternehmen einen Antrag auf Förderfähigkeit. Die Förderfähigkeitsbescheinigung bleibt dann für 6 Monate gültig. In dieser Zeit können Investoren Anträge auf eine Förderung ihrer Beteiligung im INVEST Programm stellen.

In einer Gründungssituation ist die Reihenfolge umgekehrt. Der Investor stellt dann zuerst seinen Antrag und nach Gründung wird die Förderfähigkeitsbescheinigung durch das Unternehmen beantragt.

Es wurden insgesamt 6.712 Anträge¹⁰¹ auf Erteilung einer Förderfähigkeitsbescheinigung gestellt. Da diese Förderfähigkeitsbescheinigungen jeweils 6 Monate gültig sind, wurden sie in häufigen Fällen von den Unternehmen mehrfach beantragt.

¹⁰⁰ Siehe für Einzelheiten sowohl zu der Problematik als auch zu der neuen Regelung: <https://www.business-angels.de/brandneues-3-2019-invest-gefoerderte-co-finanzierungen-mit-oeffentlichen-fonds%EF%BB%BF/>; Abruf: 08.10.2019.

¹⁰¹ Abgesehen von der später dargestellten Monatsstatistik Oktober 2019 basieren alle Angaben zum Fördergeschehen immer auf der BAFA-Datenbank vom 28. Mai 2019.

Es konnten 4.633 verschiedene¹⁰² Unternehmen identifiziert werden, die einen Antrag auf den Förderfähigkeitsbescheid gestellt haben. Von diesen stellten 3.430 den Antrag auf Förderfähigkeitsbescheinigung nur einmalig. Es kommen aber auch viele mehrfache, durchaus häufig 5-, 6-fache oder auch noch mehr Einzelanträge vor. „Spitzenreiter“ ist ein Unternehmen aus Baden-Württemberg, das 10-mal die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragt und auch erhalten hat, aber nach Datenlage bislang keinen Investor (innerhalb des Programmes) finden konnte.

5.321-mal wurde die Förderfähigkeitsbescheinigung erstellt (das entspricht ca. 79% der Anträge), dabei an 3.594 verschiedene Unternehmen. Davon zählen 1.656 zu den geförderten Unternehmen, da sie einen Investor gefunden haben, der eine Bewilligung einer Zuwendung erhalten hat.

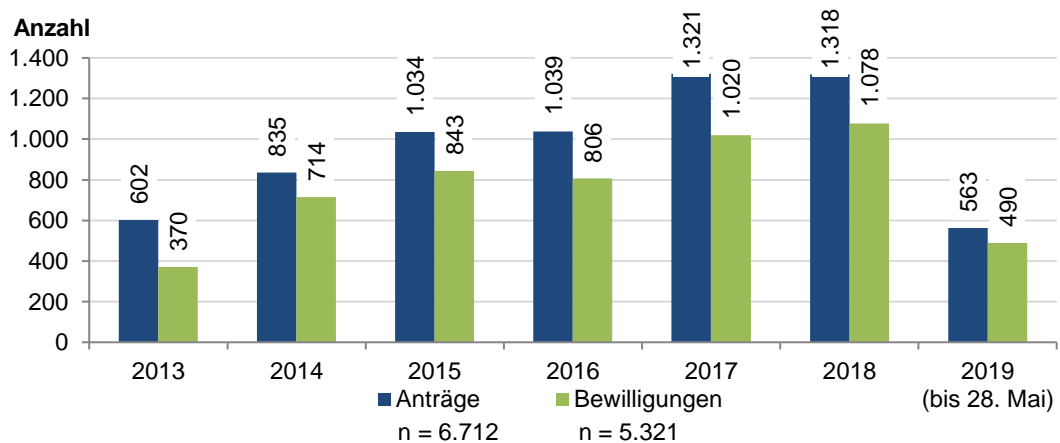


Abb. 5-1: Anträge auf / Erteilungen der Förderfähigkeitsbescheinigung seit Programmstart

Die lt. Programmdatenbank vermerkten Ablehnungsgründe bei den Anträgen auf Förderfähigkeitsbescheinigung sind in der folgenden Grafik wiedergegeben.

¹⁰² Aufgrund der Datenqualität (Online-Anträge der Unternehmen), Rechtsformwechseln u. ä. sind mehrere Anträge eines und desselben Unternehmens (Duplikate) nicht immer zweifelsfrei zuzuordnen. Die Zahlen sind als ca.-Angaben zu verstehen.

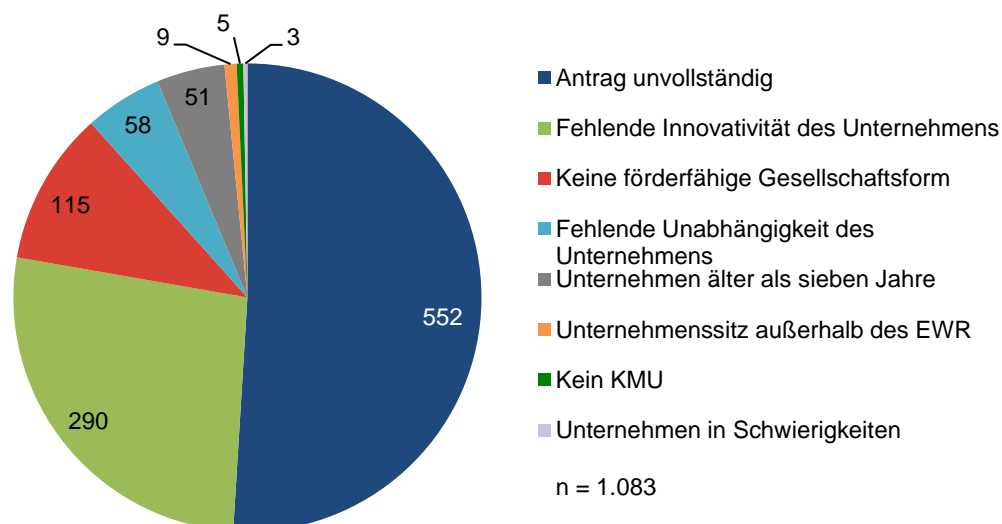


Abb. 5-2: Ablehnungsgründe der Förderfähigkeit von Unternehmen

Die Anzahl der Anträge auf Erwerbszuschuss von Investoren geht seit Erstaufnahme der Richtlinie jährlich kontinuierlich nach oben.

Von den 8.175 Vorgängen der Antragsdatenbank¹⁰³ sind 6.441 (ca. 79%) mit einer Bewilligung beschieden worden. Diese Vorgänge beziehen sich auf 5.453 verschiedene Investoren, von denen 4.399 (ca. 81%) eine Zuwendung erhalten haben.

Von lediglich 313 Anträgen von Investoren im Jahr 2013 stieg die jährliche Antragszahl bis 2018 stetig an. Im Jahr 2019 waren bereits bis zum Stichtag 28. Mai 905 Anträge eingegangen. Es ist daher mit einem neuen Höchststand zu rechnen. Auffällig ist auch der starke Anstieg der Anträge im Jahr 2017 - dem Jahr, in dem die Richtlinienänderungen wirksam wurden, die u. a. die Gruppe der förderfähigen Investoren und die Möglichkeiten der Investitionen erweiterten.

¹⁰³ Tatsächlich verzeichnet die Datenbank der BAFA darüber hinaus weitere 1.308 Vorgänge, dabei handelt es sich um 466 seitens der Antragsteller stornierte Anträge sowie 842 rein elektronisch im online Verfahren eingereichte Anträge. Ohne den folgenden Posteingang des formalen Antrages bleiben die reinen Online-Anträge unbeachtet und werden nicht weiter verfolgt. Beide Kategorien von Vorgängen sind für die weiteren Betrachtungen irrelevant. In vielen Fällen werden von den jeweiligen Unternehmen bzw. Investoren später valide Anträge eingereicht.

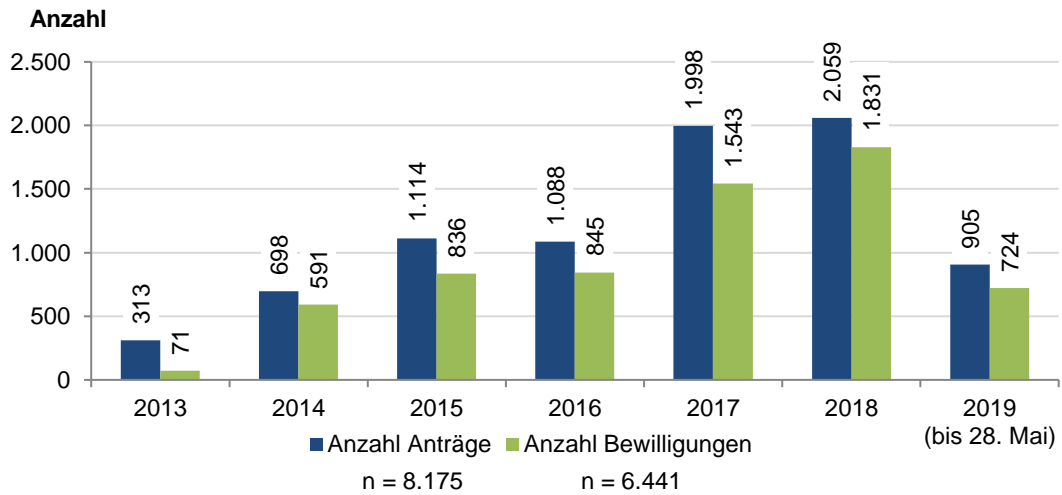


Abb. 5-3: Anträge von / Bewilligungen für Investoren seit Programmstart

Unter Verwendung der von der BAFA zusätzlich vorgelegten monatlichen Statistik des Programmgeschehens bis Oktober lässt sich der zum Berichtszeitpunkt aktuelle Trend ablesen. Im 12-Monatszeitraum von Oktober 2018 – 2019 stiegen sowohl die Anträge der Unternehmen auf Erteilung einer Förderfähigkeitsbescheinigung (Abb. 5-4) als auch die Anträge der Investoren (Abb. 5-5) durchschnittlich an.

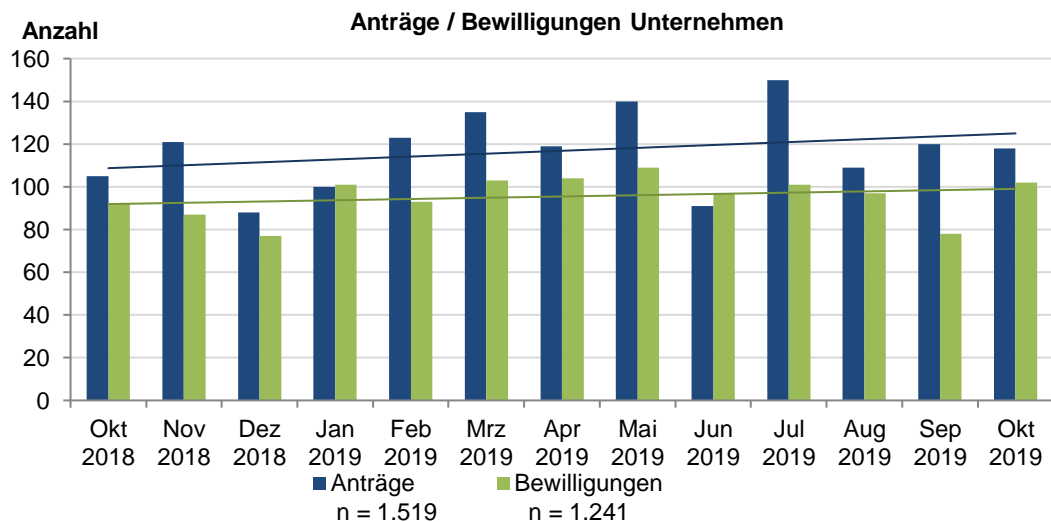


Abb. 5-4: Anträge auf / Bewilligungen der Förderfähigkeitsbescheinigung im Zeitraum Okt. 2018 - Okt. 2019 monatlich (mit Trendlinie)

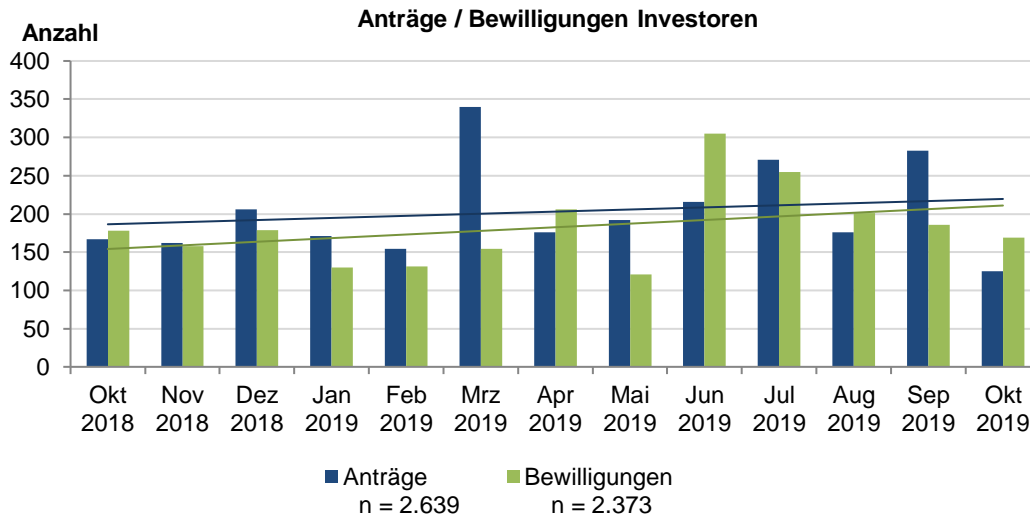


Abb. 5-5: Anträge von / Bewilligungen für Investoren im Zeitraum Okt. 2018 - Okt. 2019 monatlich (mit Trendlinie)

Von den gestellten Anträgen der Investoren wurden 1.198 (ca. 15%) insgesamt nicht bewilligt. Ablehnungsgründe für eine Förderung werden vom BAFA nicht vollständig erfasst bzw. in der Datenbank eingepflegt. Soweit die Datenlage eine Information hergibt, waren sie in folgender Anzahl relevant:

- 63 Fälle: Vorzeitiger Maßnahmenbeginn
- 170 Fälle: Antrag unvollständig
- 195 Fälle: Fehlende Förderfähigkeit des Unternehmens
- 48 Fälle: Fördergrenze unter- oder überschritten, davon ist 14-mal aus den Beträgen erkennbar, dass es sich um eine Überschreitung der maximalen Fördersumme je Unternehmen oder je Investor handeln muss
- 125 Fälle: „Falsche“ Rechtsform des Unternehmens, d. h. Personengesellschaft oder (bis 2016) UGs
- 240 Fälle: Verbundenheit mit dem Unternehmen

In den anderen 357 Fällen gab es sonstige, vereinzelte Gründe oder keine Angabe.

Zusätzlich zu den 6.441 Bewilligungen gab es 334 (ca. 5%) Projekte, die zwar zunächst bewilligt wurden, aber die Bewilligung später aufgehoben werden musste. Die Gründe dafür bzw. das zahlenmäßige Auftreten der verschiedenen möglichen Gründe sind in der Datenbasis nicht enthalten. Von den 334 aufgehobenen Bewilligungen wurden bei 189 Beteiligungen bereits gezahlte Zuwendungen in einer Gesamthöhe von 2,802 Mio. EUR zurückgefordert.

5.3 Inanspruchnahme der Zuwendungen in der Programmlaufzeit

Seit Inkrafttreten der Richtlinie 2013 wurden ca. 105 Mio. EUR an Zuwendungen bewilligt¹⁰⁴. Bis zur Übergabe der Förderdatenbank zum Zwecke der Evaluierung waren davon 75,5 Mio. EUR ausgezahlt.

Die Diskrepanz zwischen Bewilligungen und Auszahlungen liegt einerseits an der Stichtagsbetrachtung, andererseits werden Auszahlungen der Beteiligungen selber, an welche die Abrufe gebunden sind, hin und wieder an Meilensteine gekoppelt.

Insgesamt 962 Anträge¹⁰⁵ sind ohne bisherige Auszahlung (Bewilligungssumme gesamt dieser Anträge: 14,8 Mio. EUR). Davon entfallen 7 Anträge auf Unternehmen, die inzwischen als insolvent vermerkt sind. Bereits die Beteiligung und damit auch die Zuwendung waren trotz Bewilligung schon ausgeblieben. 955 bewilligte Anträge warten demnach auf eine Auszahlung (Bewilligungssumme gesamt dieser Anträge: 14,8 Mio. EUR).

Die bisherigen Zuwendungen des Förderprogrammes entfallen ausschließlich auf Erwerbszuschüsse, da aufgrund des erst 2017 eingeführten Exitzuschusses auf Veräußerungsgewinne in Kombination mit der 3-jährigen Mindesthaltedauer noch keine Exitzuschüsse anfallen konnten.

Die folgende Grafik zeigt, wie viele Programmteilnehmer jeweils pro Jahr hinzugekommen sind:

¹⁰⁴ Alle in diesem Bericht bzgl. der Programmdaten getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Stichtag 28.05.2019, da an diesem Tag die Programmdatenbank des BAFA übermittelt wurde.

¹⁰⁵ In dieser Betrachtung lassen wir die bewilligten Anträge des Jahres 2019 außen vor und betrachten sie als „offen“, da möglicherweise die Bearbeitung bei dem BAFA oder Einreichung von Unterlagen der Grund für die noch fehlende Auszahlung ist.

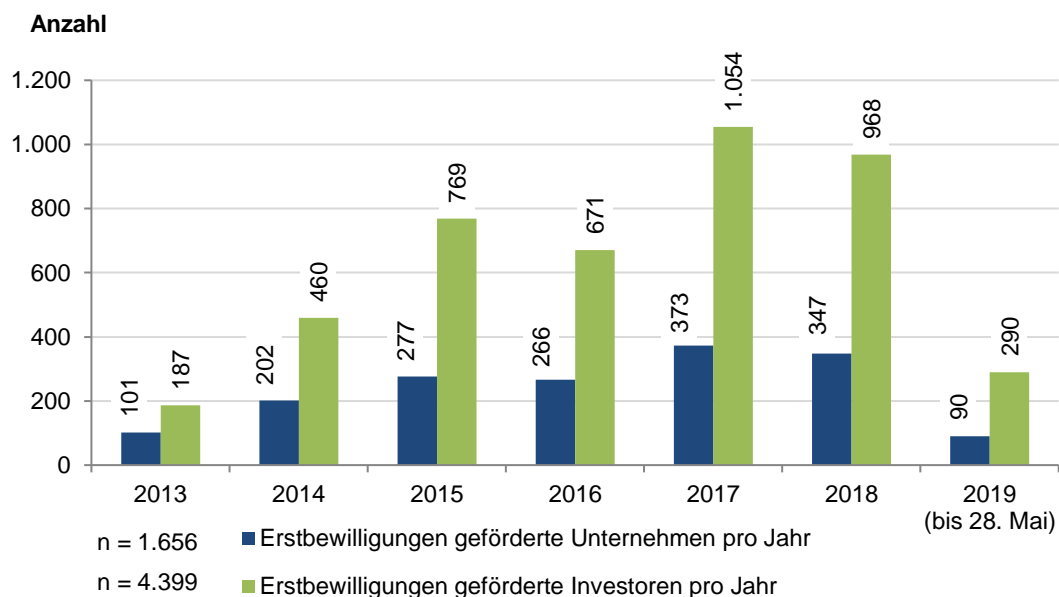


Abb. 5-6: Erstbewilligungen geförderte Unternehmen / Investoren seit Programmstart

Die Verteilung der geförderten Beteiligungen im Zeitablauf zeigt Abb. 5-7. Hierbei ist zu beachten, dass die maximal förderfähige Beteiligungshöhe im Jahr 2017 von 250 TEUR auf 500 TEUR erhöht wurde. Auch vor der Richtlinienänderung im Jahr 2017 wurden Investments oberhalb von 250 TEUR gefördert (jedoch nur bis zu eben dieser Grenze, so dass der maximal mögliche Zuschuss 50 TEUR betrug).

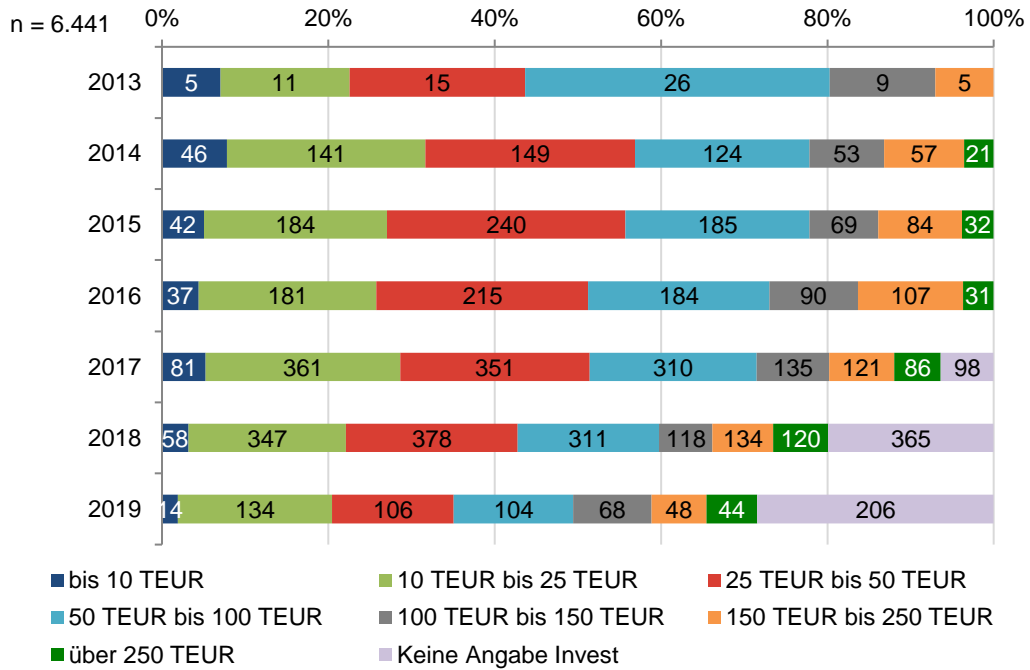


Abb. 5-7: Verteilung der Beteiligungshöhe von geförderten Beteiligungen der Investoren im Zeitablauf

Abb. 5-8 zeigt die Verteilung der Bewilligungen auf die möglichen Rechtsformen. Dabei wird der gesamte Programmzeitraum seit 2013 betrachtet. Da UGs erst ab der Richtlinienänderung förderfähig sind, entfallen die 181 Fälle auf den Zeitraum nach 2017. Die Verteilung seit 2017 ist aufgrund der geringen Anzahl von UGs nahezu identisch mit der Verteilung seit 2013, wie sie in Abb. 5-8 dargestellt wird.

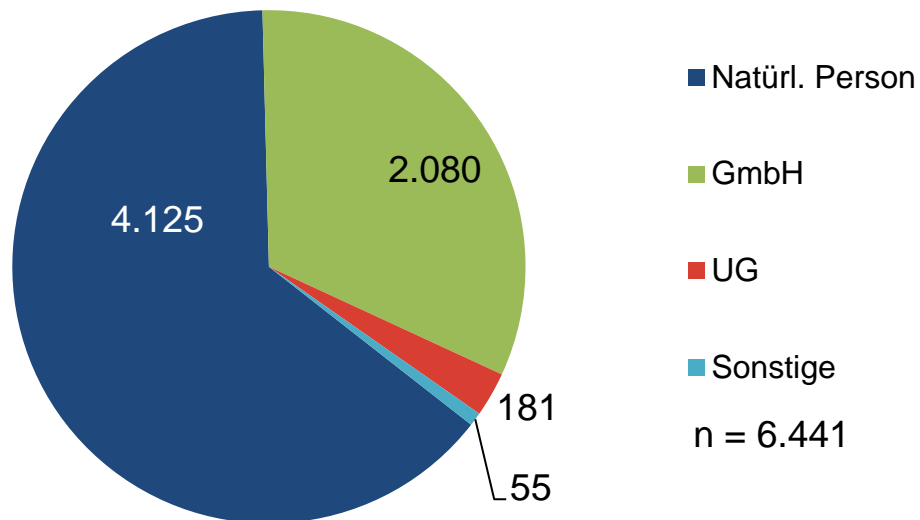
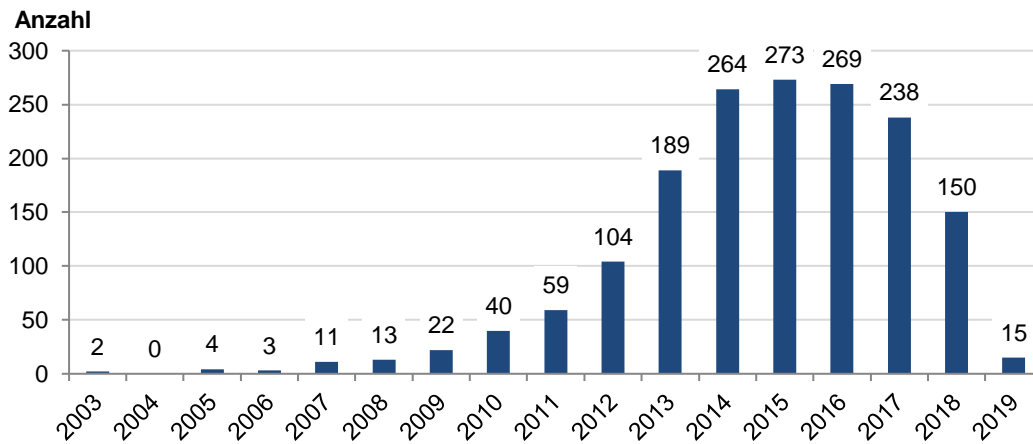


Abb. 5-8: Rechtsform des Investors bei geförderten Beteiligungen

Die bisher geförderten Unternehmen sind nach Gründungsjahr wie folgt aufgeteilt:



n = 1.656

Abb. 5-9: Gründungsjahr geförderter Unternehmen

Die Abb. 5-9 zeigt, dass die Gruppe der geförderten Unternehmen zum Zeitpunkt der Evaluierung zu ca. 65 % maximal 5 Jahre alt¹⁰⁶ ist. Dies ist zu berücksichtigen, wenn in Kap. 6.3 - 6.5 makroökonomische Effekte auf Wachstum und Beschäftigung betrachtet werden.

Zum Zeitpunkt der Bewilligung sind die Unternehmen über die gesamte Programmlaufzeit durchschnittlich 2,07 Jahre alt, was Abb. 5-10 in Bezug auf die einzelnen Kalenderjahre der Bewilligungen zeigt.

¹⁰⁶ Die in 2014 gegründeten Unternehmen wurden zu 50 % einbezogen.

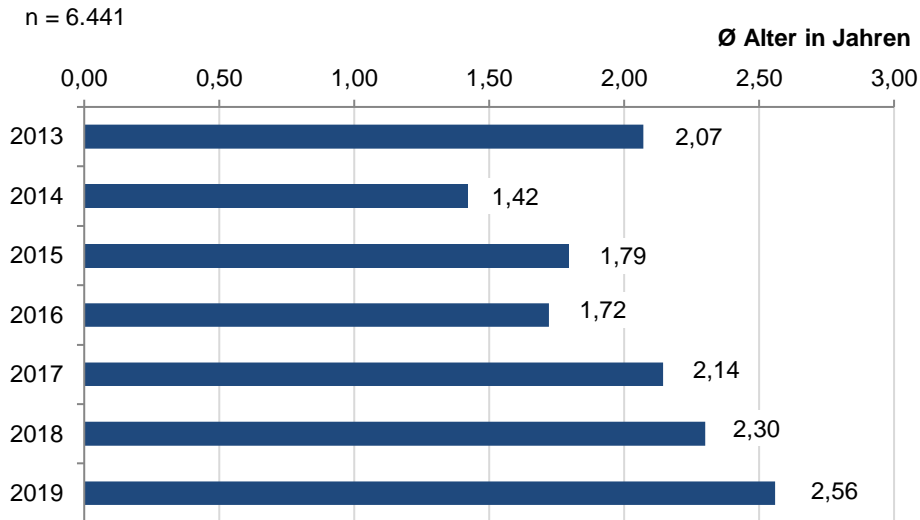


Abb. 5-10: Unternehmensalter zum Zeitpunkt der Beteiligung (gestaffelt nach Jahr der Bewilligung)

Die überwiegende Mehrheit der geförderten Unternehmen beschäftigt zum Zeitpunkt der Antragstellung 5 Mitarbeiter oder weniger.

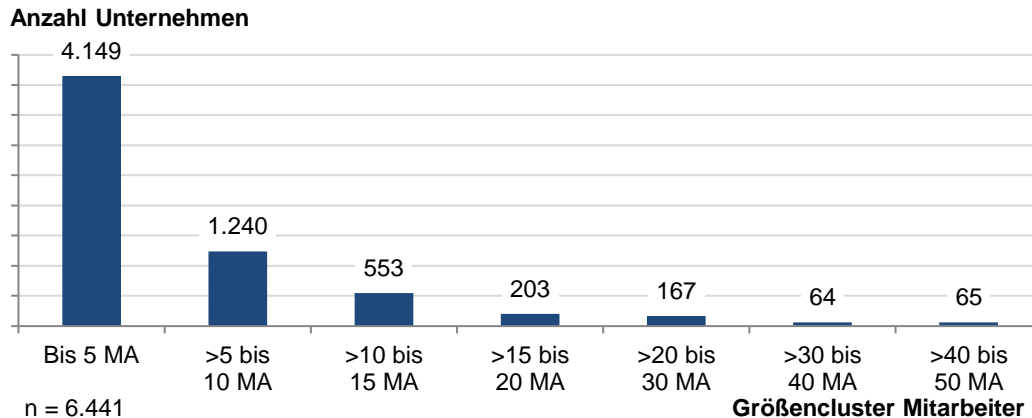


Abb. 5-11: Mitarbeiterzahl des Beteiligungsnehmers bei Antragstellung¹⁰⁷ (Basis: Bewilligte Beteiligungen)

Abb. 5-12 zeigt, dass die meisten geförderten Unternehmen in der Rechtsform einer GmbH agieren.

¹⁰⁷ Die Mitarbeiterzahl wird bei Beantragung der Förderfähigkeitsbescheinigung erfasst. Daher gibt es hier eine Unschärfe, wie viele Mitarbeiter zum Zeitpunkt der Bewilligung vorhanden sind. Die Förderfähigkeitsbescheinigung hat aber eine Gültigkeit von max. 6 Monaten. Länger kann die Aktualität demnach nicht zurückliegen.

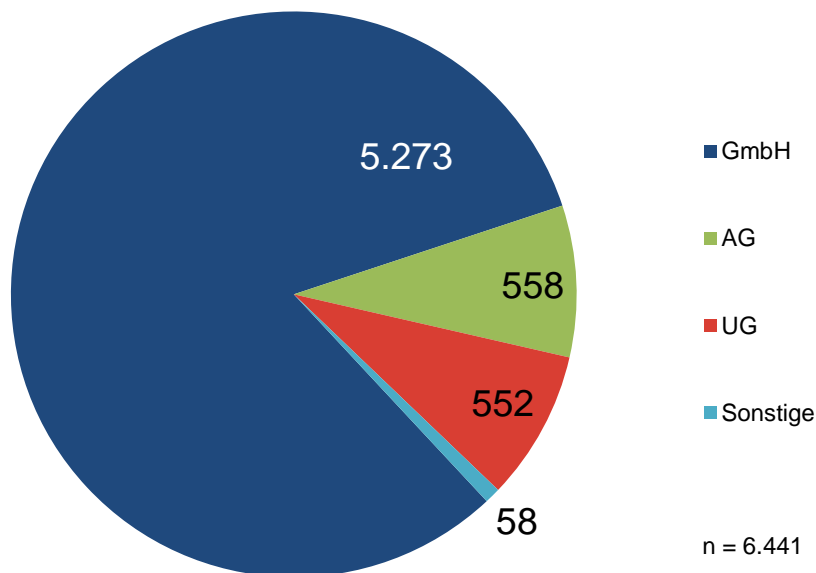


Abb. 5-12: Verteilung der geförderten Beteiligungen (nach Anzahl) gegliedert nach Rechtsform des Beteiligungsnehmers zum Zeitpunkt der Erteilung der Förderfähigkeitsbescheinigung

Die obige Darstellung bezieht sich auf die Rechtsform zum Zeitpunkt der Bewilligung der jeweiligen Förderfähigkeitsbescheinigung. Insgesamt 27 der geförderten Unternehmen haben in der Programmlaufzeit (bis zum Zeitpunkt der Analyse) ihre Rechtsform gewechselt. Dabei sind 26 von der UG zur GmbH umfirmiert, eines von einer GmbH zur AG.

Wertet man die Häufigkeit der Rechtsformen bei den 1.656 verschiedenen geförderten Unternehmen insgesamt aus, ergibt sich das in Abb. 5-13 gezeigte Bild. Dabei wurden Unternehmen mit Rechtsformwechsel (die oben benannten 27 Unternehmen) bei ihrer ursprünglichen Rechtsform eingruppiert.

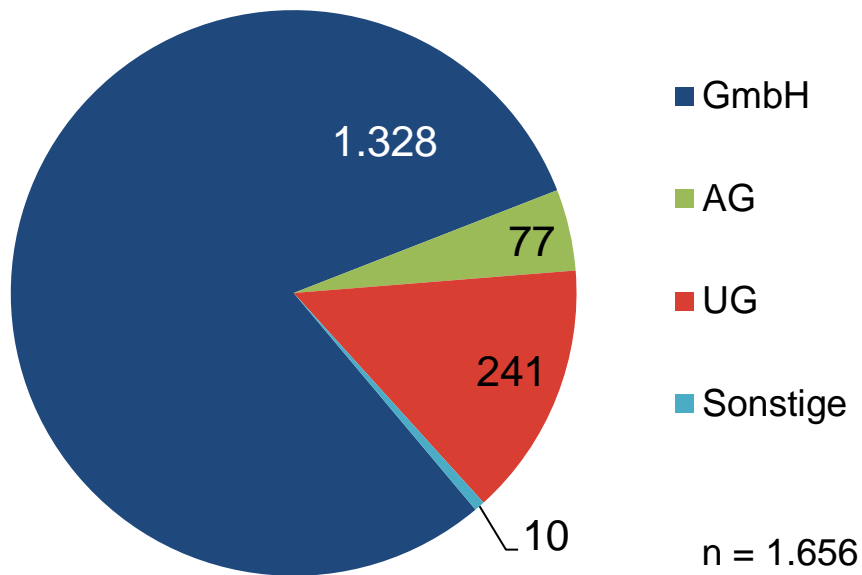
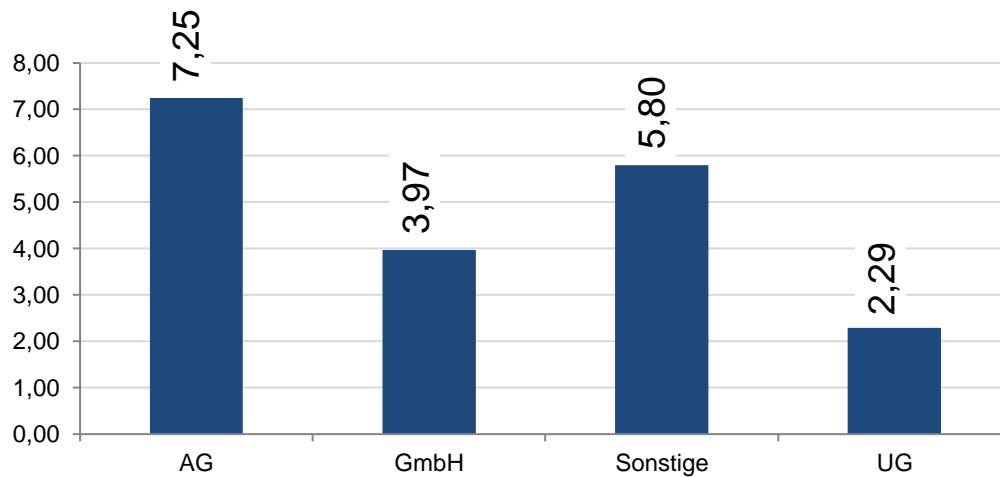


Abb. 5-13: Rechtsform der geförderten Unternehmen

Statistisch gesehen, kommen somit AGs mehr als 7-mal zu einer geförderten Beteiligung, GmbHs knapp 4-mal, UGs mit Faktor 2,29 und sonstige Rechtsformen beinahe 6-mal je Unternehmen, wie in Abb. 5-14 grafisch dargestellt.



Basis: 6.441 Bewilligungen bei 1.656 Unternehmen

Abb. 5-14: Durchschnittliche Anzahl geförderter Beteiligungen je Rechtsform des geförderten Unternehmens bei Antragstellung

Geographische Verteilung der Zuwendungen

Von 8.175 Vorgängen¹⁰⁸ wurden 2.398, also fast 30 %, für (geplante) Beteiligungen an Unternehmen in Berlin beantragt. 1.207 Anträge betreffen Unternehmen im Großraum München. Für das gesamte Ruhrgebiet wurden demgegenüber nur 129 Anträge gestellt.

Die Bewilligungssumme für geförderte Beteiligungen der Investoren verteilt sich geographisch wie folgt:

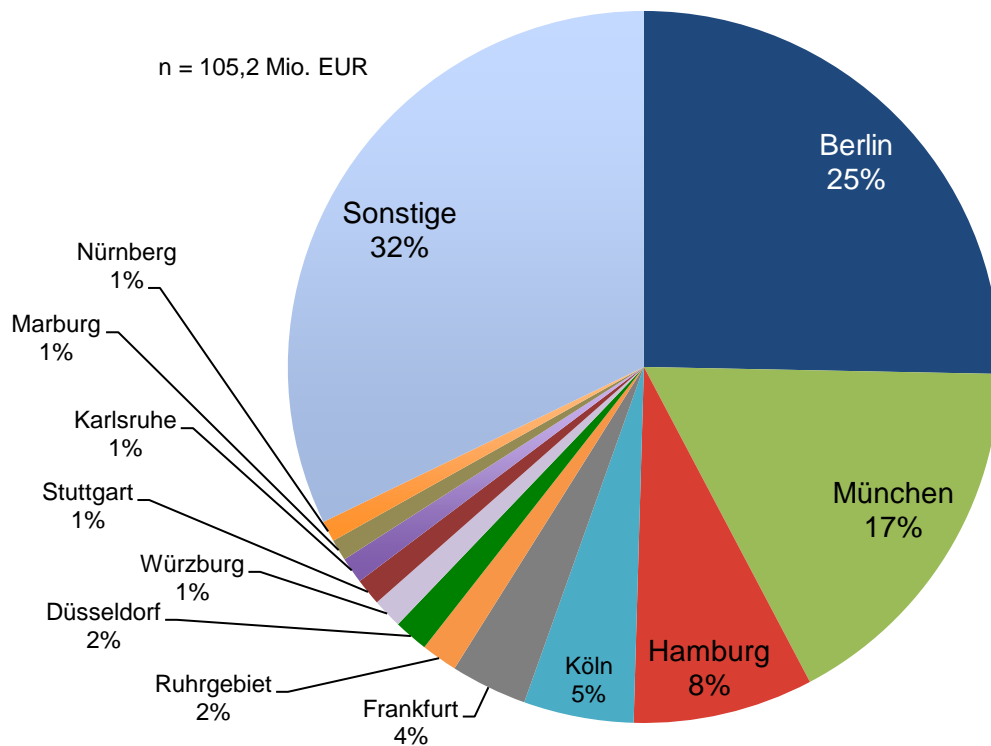


Abb. 5-15: Verteilung der Bewilligungen auf Agglomerationen nach Unternehmenssitz

Von den bewilligten Zuwendungen entfallen 26,6 Mio. EUR (ca. 25%, 1.819 Bewilligungen) auf den Großraum¹⁰⁹ Berlin.

Es folgen München (17,9 Mio. EUR, 17%, 960 Bewilligungen) und Hamburg (8,6 Mio. EUR, 8,2%, 466 Bewilligungen). Für Unternehmen im Ruhrgebiet wurden 1,7 Mio. EUR (1,7%) in 108 erfolgreichen Anträgen bewilligt.

¹⁰⁸ Vorgänge sind einzelne Anträge der Investoren auf Förderung ihrer Beteiligung.

¹⁰⁹ Im Fall von Berlin, München, Hamburg sowie für das Ruhrgebiet wurde jeweils der Großraum mit umliegenden kleineren Städten, die zum Wirtschaftsraum als zugehörig zu betrachten sind, gemeinsam berechnet.

Nur 11 einzelne deutsche Städte verzeichnen mehr als jeweils 1 Mio. EUR Bewilligung. Auf diese entfallen zusammen 69% der geförderten Beteiligungen (Anzahl) und 67% der bewilligten Summe.

Insgesamt haben Unternehmen aus 432 Städten an INVEST teilgenommen, auf 363 entfallen Bewilligungen.

Analog zu den Unternehmen, die am häufigsten in Berlin, München und Hamburg ansässig sind, haben auch die meisten Investoren ihren Wohnsitz in diesen Städten (s. Abb. 5-16).

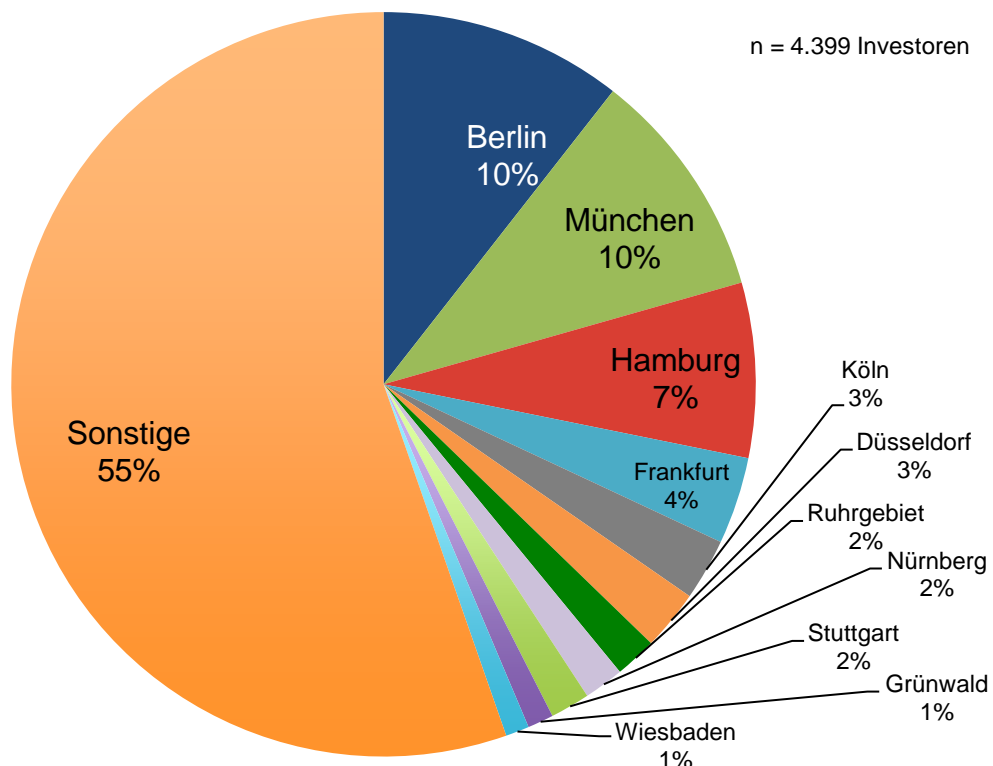


Abb. 5-16: Investorenwohnsitz nach Städten¹¹⁰

321 Investoren stammen aus dem Ausland (darauf entfällt eine bewilligte Summe von 6,22 Mio. EUR, also ca. 6%).

Etwa 1% der Investoren stammt aus London (ca. 913 TEUR Bewilligung). Bei ausländischen Standorten folgt Wien mit 758 TEUR.

Insgesamt ist bei 27% der Beteiligungen (1.754 von 6.441 Bewilligungen; 26,7 Mio. EUR Bewilligungssumme von 105,2 Mio. EUR (25,4%)) eine große räumliche Nähe zwischen Investor und Unternehmen festzustellen¹¹¹.

¹¹⁰ Analog zur Betrachtungsweise auf Unternehmensseite wurden auch hier „Großräume“ zugrunde gelegt, siehe vorherige Fußnote.

¹¹¹ Vereinfacht ermittelt: entweder gleiche Stadt oder Übereinstimmung erste 2 Stellen der Postleitzahl

Größenstruktur der geförderten Beteiligungen

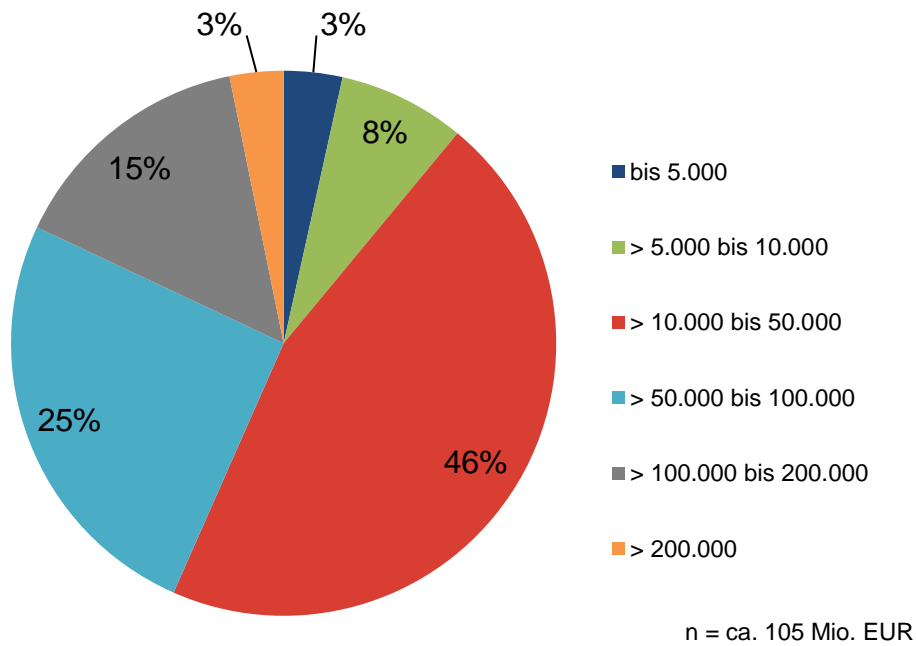


Abb. 5-17: Bewilligte Zuwendungen je Investor insgesamt¹¹²

Während die Abb. 5-17 zeigt, dass 18 % der insgesamt bewilligten Zuwendungen an Investoren geflossen sind, die jeweils über 100 TEUR erhalten haben, haben nach Anzahl lediglich 119 Investoren (3% der Investoren mit Bewilligung) über die ganze Programmlaufzeit Bewilligungen oberhalb von 100 TEUR erhalten.

224 Investoren (5 % der Investoren mit Bewilligung) haben über die ganze Programmlaufzeit lediglich (genau) 2 TEUR Zuwendung erhalten - somit entsprechend der Mindestbeteiligungssumme der Richtlinie von 10 TEUR. 337-mal (6% der bewilligten Anträge) wurde der Zuschuss auf Basis der Mindestbeteiligungssumme beantragt.

43% der Investoren (1.885 Personen) haben (über die ganze Programmlaufzeit) Zuwendungen zwischen 10 TEUR und 50 TEUR erhalten.

Der Mittelwert der Bewilligungssumme liegt bei 16.334,07 EUR. Das heißt, es wurde eine Beteiligung am Unternehmen i. H. v. 81.670,35 EUR unterstützt bzw. stimuliert. Der Median der Bewilligungssumme liegt etwas niedriger als der Mittelwert bei genau 10.000,00 EUR.

¹¹² Darstellung umfasst gesamte Programmlaufzeit. Pro Jahr sind die Förderungen auf 100 TEUR (bis 2017 50 TEUR) je Investor begrenzt. Über die gesamte Programmlaufzeit kann die Zuwendung höher liegen.

Auftreten von Insolvenzfällen

In 285 Vorgängen (Beteiligungen), betreffend 86 verschiedene Unternehmen (5% der geförderten Unternehmen), vermerkt die Datenbank des BAFA eine Insolvenz des geförderten Unternehmens. Die auf die Insolvenz-Fälle entfallende Summe der Zuwendungen beträgt 3,3 Mio. EUR (3 %). Da diese Information das BAFA aber nur im Rahmen der Überprüfung der Haltedauer einer geförderten Beteiligung erreicht, d. h. innerhalb der ersten 3 Jahre der Beteiligung, wird die „Dunkelziffer“ nicht mehr existenter Unternehmen, an denen eine Beteiligung gefördert wurde, höher liegen.

Um dies zu prüfen, wurden alle Adressen manuell einzeln überprüft, die zur Befragung der geförderten Unternehmen per E-Mail angesprochen worden sind und durch eine „nicht erreichbar bzw. nicht zustellbar“ Antwort des Servers beantwortet wurden.

Diese Prüfung zeigte bei den geförderten Unternehmen lediglich weitere 15 Fälle von Insolvenz bzw. Liquidation auf. Eine Interpretation dieser Zahlen und Ergänzung weiterer Erkenntnisse erfolgt in Kapitel 6.

Geförderte Anschlussfinanzierungen und Wandeldarlehen seit 2017

Anschlussfinanzierungen und Wandeldarlehen sind erst seit der Richtlinienänderung im Jahr 2017 förderfähig.

Von den bewilligten Beteiligungen seit 2017 handelt es sich in 986 Fällen (ca. 24%) um Anschlussinvestitionen (s. Abb. 5-18). Darauf entfällt eine Summe von 12,662 Mio. EUR (22%) der Bewilligungen seit 2017.

Wandeldarlehen wurden bei 884 der bewilligten Fälle seit 2017 (ca. 22%) zugrunde gelegt. Darauf entfällt eine Summe von 11,45 Mio. EUR (16%) der Bewilligungen seit 2017.

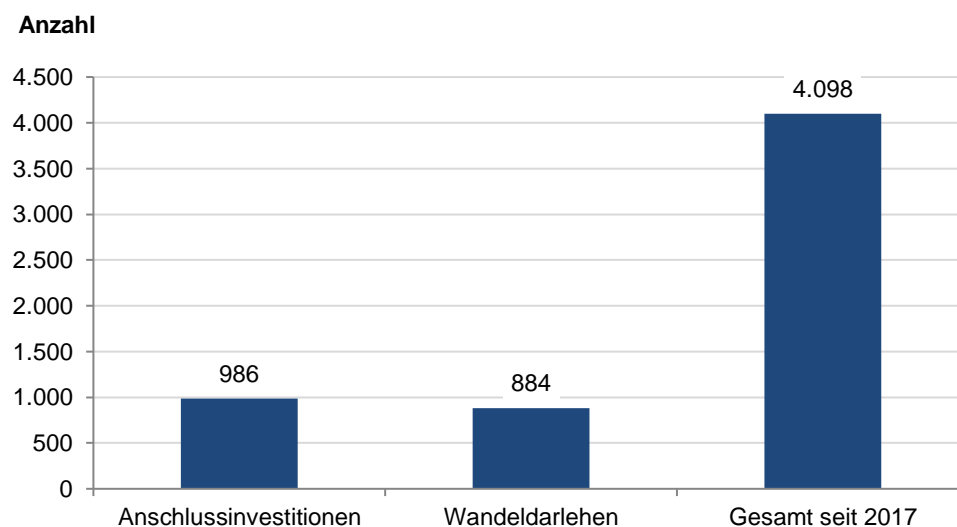


Abb. 5-18: Anzahl Anschlussinvestitionen und Wandeldarlehen im Vergleich zur Gesamtzahl der bewilligten Vorgänge seit 2017

Verteilung der geförderten Projekte auf Branchen, Nachweis der Innovativität

Die Bewilligungen i. H. v. ca. 105 Mio. EUR entfallen auf 180 verschiedene WZ Codes lt. Förderdatenbank. Auf 15 dieser WZ-Codes - mit danach großem Abstand zu anderen Warengruppen - entfallen Bewilligungen oberhalb 1 Mio. EUR. 31% aller Bewilligungen wurden an Unternehmen mit den WZ-Codes 6201 (Programmierungstätigkeiten; 18,681 Mio. EUR) und 6312 (Webportale; 14,023 Mio. EUR) getätigt.

Auf die 2-stelligen WZ-Codes 62 (Dienstleistungen der Informationstechnologie, z. B. Programmierung, SW-Entwicklung, Hosting oder Rechenzentren) und 63 (Informationsdienstleistungen, z. B. Webportale, Hosting, Nachrichtendienste

usw.) entfallen 31,4 Mio. EUR der bewilligten Zuwendungen (30%) bzw. 21,6 Mio. EUR der Auszahlungen (29%).

Die Summen der Bewilligungen und der Auszahlungen verteilen sich wie folgt auf die verschiedenen WZ-Codes (Angaben in TEUR):

WZ-Code	WZ-Code Bezeichnung	Bewilligungen	in %	Auszahlungen	in %
6201	Programmierungstätigkeiten	18.681,9	17,8%	13.282,9	17,6%
6312	Webportale	14.023,7	13,3%	11.137,8	14,8%
6209	Erbringung von sonstigen Dienstleistungen der Informationstechnologie	10.920,4	10,4%	7.593,0	10,1%
6311	Datenverarbeitung, Hosting und damit verbundene Tätigkeiten	5.441,4	5,2%	3.614,4	4,8%
7219	Sonstige Forschung und Entwicklung im Bereich Natur-, Ingenieur-, Agrarwissenschaften und Medizin	3.949,3	3,8%	2.942,5	3,9%
7211	Forschung und Entwicklung im Bereich Biotechnologie	4.486,1	4,3%	2.683,0	3,6%
3250	Herstellung von medizinischen und zahnmedizinischen Apparaten und Materialien	3.919,6	3,7%	2.293,9	3,0%
2651	Herstellung von Mess-, Kontroll-, Navigations- u. ä. Instrumenten und Vorrichtungen	1.964,1	1,9%	1.618,2	2,1%
5829	Verlegen von sonstiger Software	2.209,3	2,1%	1.499,1	2,0%
6399	Erbringung von sonstigen Informationsdienstleistungen a. n. g.	2.134,7	2,0%	1.481,1	2,0%
6120	Drahtlose Telekommunikation	1.563,3	1,5%	1.363,3	1,8%
7312	Vermarktung und Vermittlung von Werbezeiten und Werbeflächen	1.797,4	1,7%	1.203,1	1,6%
	Teilsumme	71.091,0	67,6%	50.712,2	67,2%
	Sonstige WZ-Codes	34.116,7	32,4%	24.782,0	32,8%
	Gesamtsumme	105.207,7	100,0%	75.494,2	100,0%

Tab. 5-1: Aufschlüsselung Bewilligung / Auszahlung nach Branchen (anhand WZ-Codes) in TEUR bzw. %

Wertet man die bewilligten Beteiligungen seit Programmstart 2013 nach der Art des Innovationsnachweises der Unternehmen aus, ergibt sich, dass in 81% der Fälle die Branchenzugehörigkeit des Beteiligungsnehmers ausschlaggebend war. Kurzgutachten und Projektförderungen machen jeweils ca. 9% der Fälle aus. Patente wurden nur in etwas über 1% der bewilligten Beteiligungen als Nachweis einer innovativen Tätigkeit der Unternehmen herangezogen.

Betrachtet man die Anträge auf Feststellung der Förderfähigkeit (Unternehmensseite) und wertet aus, in wie vielen Fällen der jeweilige Innovationsnachweis dabei zum Einsatz kam, zeigt sich ein sehr ähnliches Bild (s. Abb. 5-19).

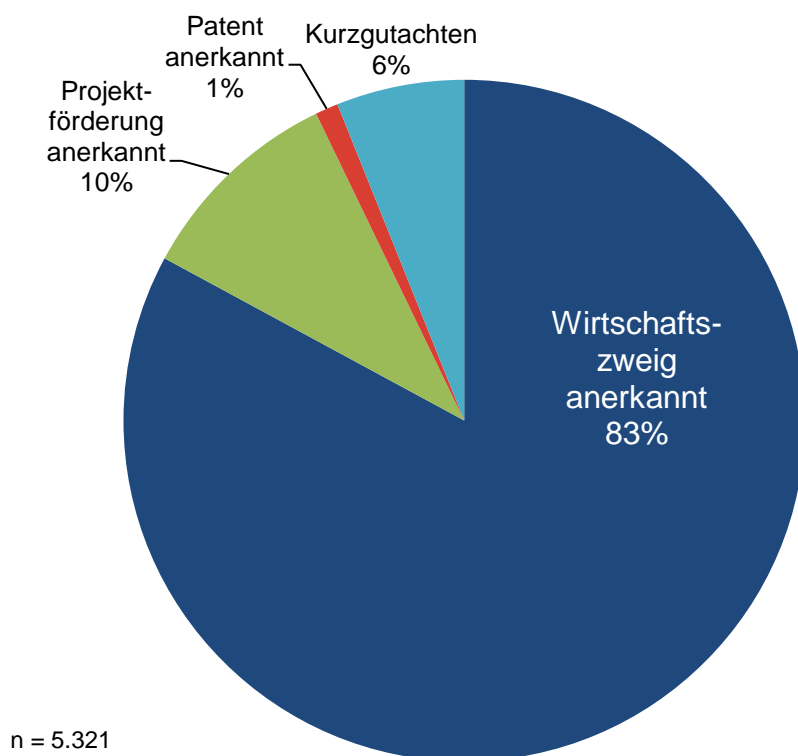
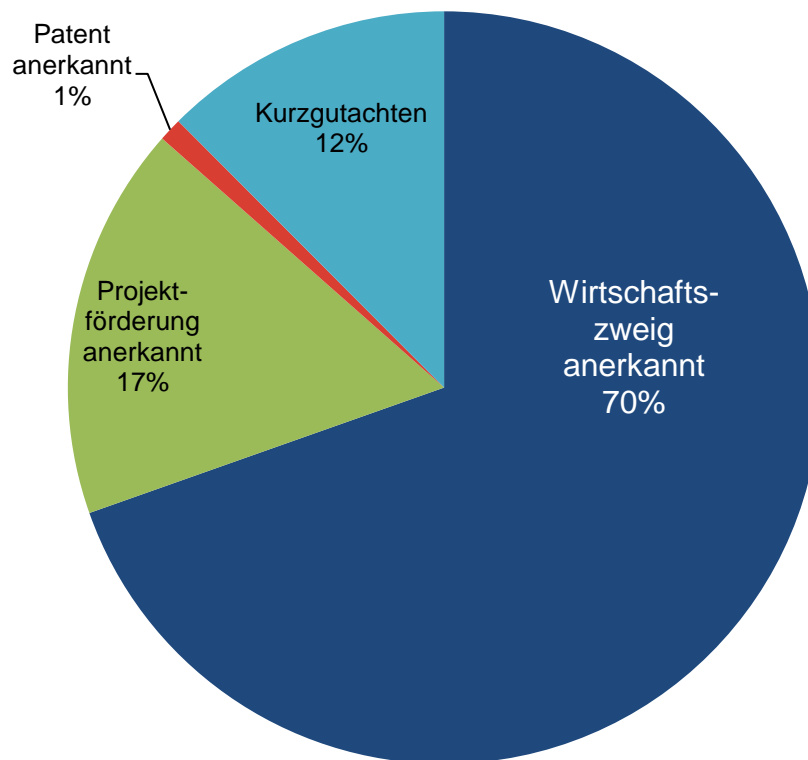


Abb. 5-19: Innovationsnachweis der Unternehmen in % (nach Anzahl der Anträge auf Förderfähigkeitsbescheinigung) seit Programmstart

Kurgutachten kamen erst seit der Richtlinienänderung 2017 als Möglichkeit des Innovationsnachweises hinzu. Seitdem war das Kurgutachten bei 582 bewilligten Beteiligungen der genutzte Weg des Innovationsnachweises (14%).

Die Abb. 5-20 zeigt analog zu Abb. 5-19 die Verteilung der Innovationsnachweise nach Anzahl der Anträge auf eine Förderfähigkeitsbescheinigung - eingeschränkt auf den Zeitraum ab 2017.



n = 2.588

Abb. 5-20: Innovationsnachweis der Unternehmen in % (nach Anzahl der Anträge auf Förderfähigkeitsbescheinigung) seit 2017

Kurzugutachten sind seit 2017 in bislang 328 Unternehmensvorgängen als Innovationsnachweis herangezogen worden, davon sind 323 (98%) Vorgänge¹¹³, bei denen ein Förderfähigkeitsbescheid erstellt werden konnte.

Es obliegt dem Ermessen des BAFA, diese Kurzugutachten anzufordern. In seltenen Fällen lehnt das BAFA wegen offensichtlich fehlender Erfolgsaussicht die Anforderung eines Kurzugutachtens ab.

Beteiligungen im Gründungskontext

Nur in 273 Fällen (ca. 4% der bewilligten Vorgänge) handelte es sich um eine Gründungsbeteiligung des geförderten Investors. Die Darstellung der Befragungsergebnisse wird zeigen, dass bei einer größeren Zahl Unternehmen die Beteiligung dennoch in einem engen (kausalen und zeitlichen) Zusammenhang zur Gründungssituation steht.

¹¹³ Da die Kurzugutachten eine Gültigkeit von einem Jahr haben, können sie bei mehreren Anträgen in diesem Zeitraum mehrfach zugrunde gelegt werden. Laut ergänzender Information des BAFA wurden insgesamt 309 (verschiedene) Gutachten im Betrachtungszeitraum angefordert, wovon 266 (86 %) positiv ausfielen.

Durchschnittliche Beteiligungsquote

Die durchschnittliche Beteiligungsquote der geförderten Beteiligungen, bei denen es auch zu einer Auszahlung kam, liegt bei 3,56%. Der nach Richtlinie mögliche maximale Gesellschaftsanteil liegt bei 25%. Nur sehr wenige Beteiligungen werden nahe dieser Grenze abgeschlossen. Insgesamt liegen 130 Beteiligungen oberhalb von 20%, davon 79 zwischen 24,5% und 25%.

Unternehmensanteil der geförderten Beteiligung	Anzahl Beteiligungen	In % aller Fälle
keine Angabe	776	12,0%
unter 1%	1.632	25,3%
über 1% bis 2%	1.162	18,0%
über 2% bis 5%	1.579	24,5%
über 5% bis 10%	771	12,0%
über 10% bis 20%	320	5,0%
20%	71	1,1%
über 20%	130	2,0%

[Tab. 5-2: Beteiligungsquote der geförderten Beteiligungen](#)

Die in Tab. 5-2 aufgeführten 776 Beteiligungen ohne Angabe der Beteiligungsquote sind bewilligte Wandeldarlehen. Die Beteiligungsquote ist erst nach Wandlung bekannt und ist vom Sachbearbeiter des BAFA vor Auszahlung in die Datenbank einzupflegen. Zwischen Bewilligung und Auszahlung fehlt daher eine Angabe in der Datenbank.

Wie oft die Beteiligung (Auszahlung der Beteiligungssumme an das Unternehmen) bereits vor Bewilligung – somit auf eigenes Risiko der ausbleibenden Bewilligung erfolgte, kann aus der Datenbank nicht ermittelt werden. Allerdings ist eine Investition erst nach Antragstellung möglich, sonst ist der Antrag wegen vorzeitigen Maßnahmenbeginns abzulehnen (hiervon gab es mind. 63 Fälle, siehe S. 84).

5.4 Profile der Befragungsteilnehmer

Um vertiefte Erkenntnisse über die Programmteilnehmer und Vergleichs- / Kontrollgruppen, ihr Investitionsverhalten bzw. ihre Finanzierungssituation zu gewinnen, wurden Interviews und eine Online-Umfrage bei den in Kapitel 2.1 beschriebenen Zielgruppen durchgeführt. Wir beschreiben zunächst den Teilnehmerkreis, wenden uns dann in Kapitel 5.5 der Verwendung der Mittel zu. Anschließend befassen sich Kapitel 5.6 und 5.7 mit der Beurteilung des Programmes aus Unternehmens- bzw. Investorensicht, 5.8 mit der Programmadministration, bevor Kapitel 5.9 auf die Bekanntheit des Programmes eingeht.

4.399 Investoren sind in INVEST bisher gefördert worden, weitere 1.054 haben Anträge gestellt. Von den geförderten Investoren haben 669 an der Umfrage des Evaluierungsprojektes teilgenommen. Ungeförderte Investoren, sowohl bereits Antragsteller (305) als auch solche, die das Programm bisher nicht eingesetzt haben (32), haben 536 mitgemacht (davon 199 ohne Angabe zu dieser Frage, daher nicht zuzuordnen). Im Vergleich zu anderen Befragungen¹¹⁴ der Business Angel-Szene ist das eine sehr umfangreiche Datenbasis, die bereits zeigt, welches Interesse die Business Angels dem Programm, das ihnen unmittelbar zugutekommt, entgegenbringen.

Die Frage nach der Art der Investoren und ihren Motiven ist aus der Programm-datenbank allein nicht ersichtlich, sondern kann aus den Interviews und den Befragungsergebnissen beantwortet bzw. hochgerechnet werden.

¹¹⁴ Beispielsweise gründet die Business Angel Funding Studie der Europ. Kommission auf 108 Teilnehmern aus Deutschland. Über die Schwierigkeit, entsprechende Daten zu erheben gibt der Report auf S. 8 Auskunft. Quelle: <http://www.eban.org/eu-commission-study-understanding-nature-impact-business-angels-funding-research-innovation>; Abruf 05.11.2019.

Profil der Investoren

Der geförderte Investor im INVEST-Programm ist tendenziell etwas älter als der „durchschnittliche“ Business Angel der Kontrollgruppe, jedenfalls unter den Befragungsteilnehmern.

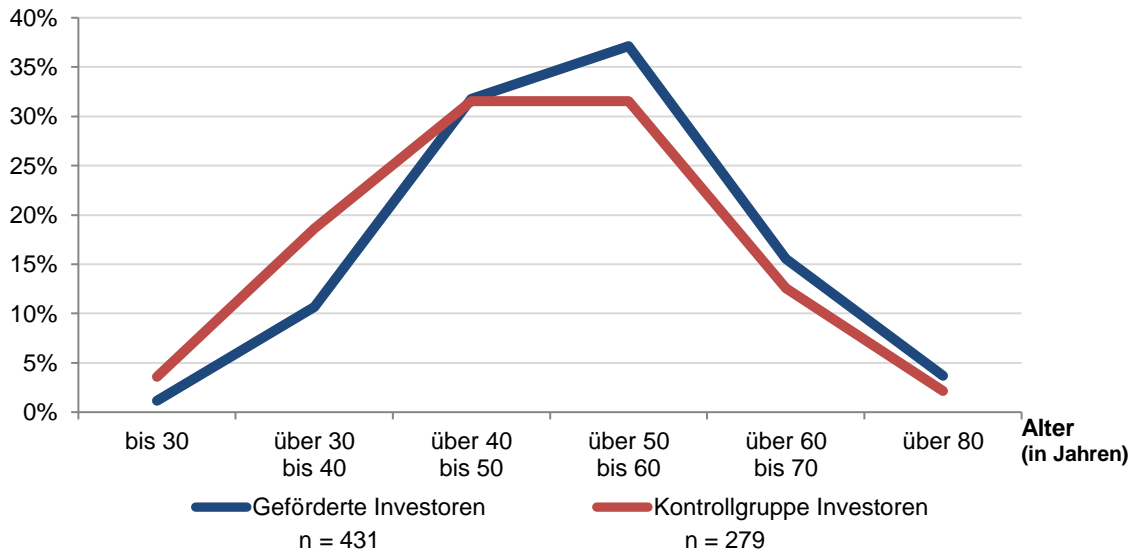


Abb. 5-21: Altersverteilung der Investoren¹¹⁵ in %

Der Altersdurchschnitt und Median der Investoren liegen jeweils bei 52 (geförderte) bzw. 50 (ungeförderte). Damit sind die Investoren, die an unserer Befragung teilgenommen haben, jünger als der typische Business Angel insgesamt¹¹⁶. Der jüngste geförderte Investor hat 26 Jahre angegeben (ungefördert: 24 Jahre), der älteste 81 (ungefördert: 78) Jahre.

Im Vergleich zur Kontrollgruppe ist die Dauer der Erfahrung als Business Angel kaum abweichend. Die meisten der geförderten Investoren sind seit ca. 5 Jahren aktiv, es gibt aber auch solche mit mehr als 20 Jahren Erfahrung (ein „Veteran“ ist seit 1974 aktiv). Nur 7 geförderte Investoren (2%) gaben an, erst seit 2019 aktiv zu sein. Blickt man auf die Befragungsteilnehmer, ist ein „Boom“ der Business Angel-Aktivitäten ab 2013 oder 2017 (Start bzw. Erweiterung des INVEST-Programmes) zunächst einmal nicht festzustellen.

¹¹⁵ In den Kapiteln 5.4-5.7 sind in den Grafiken / Auswertungen immer die Befragungsteilnehmer gemeint, es sei denn, es ist ausdrücklich anders vermerkt.

¹¹⁶ Der typische Business Angel in Deutschland ist gemäß Analyse von BAND e. V. aktuell etwa 56 Jahre alt. Quelle: Wischnewsky, BANDquartal -1_18.pdf, S. 13; Analyse basiert auf der BAF Study (n=108).

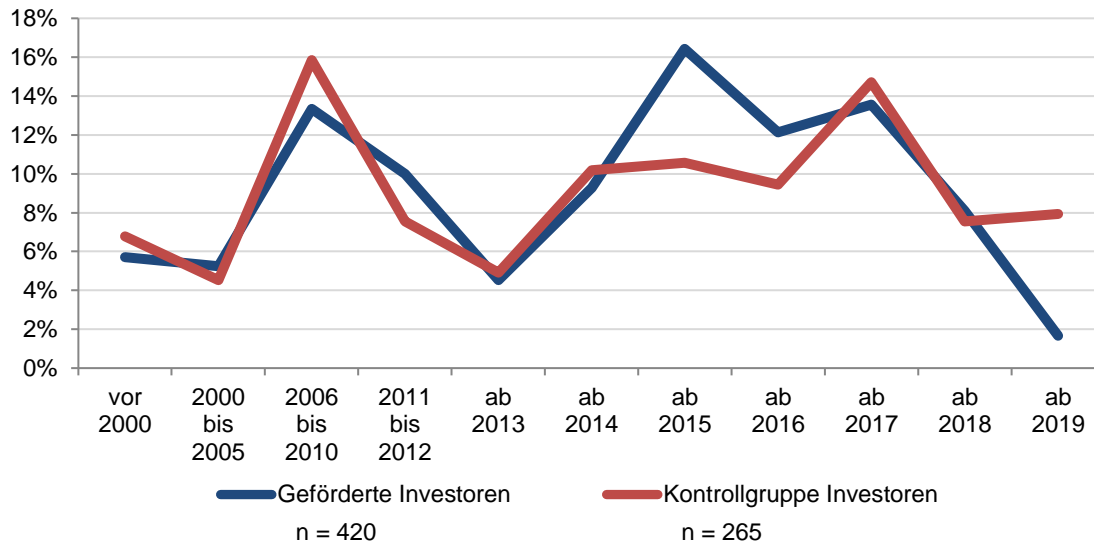


Abb. 5-22: Erfahrung der Investoren, Angabe seit welchem Jahr sie als Business Angel aktiv sind

Bei den Investoren sind Frauen schwächer vertreten als bei den Unternehmern (7% bei den geförderten, 11% bei den nicht-geförderten Investoren gegenüber 15% bei den geförderten, 17% bei den förderfähigen und 25% bei der Kontrollgruppe der Unternehmen, vgl. Abb. 5-48 auf S. 130). Nachdem BAND in diesem Jahr 2 Frauen als "Business Angel of the Year" ausgezeichnet hat, bleibt zu hoffen, dass sich mehr Frauen als Investoren engagieren. Wie bei den Unternehmern sind hierfür positive Rollenmodelle hilfreich.¹¹⁷

62% (geförderte) bzw. 65% (Kontrollgruppe) der Investoren sind nach eigener Aussage in ihrer sonstigen beruflichen Tätigkeit in einer innovativen Branche tätig oder tätig gewesen.

Etwa zwei Drittel (65% (geförderte) bzw. 68% (Kontrollgruppe)) der Business Angels greifen auf eigene Gründungserfahrung zurück.

25% der geförderten Investoren (21% der Kontrollgruppe) sind hauptamtliche Investoren, ohne aktuell andere berufliche Tätigkeit. Es ließe sich hier eine höhere Professionalität derjenigen ableiten, die dann auch gezielt Fördermaßnahmen in Anspruch nehmen, stärker vernetzt und informiert sind, da sie sich mehr auf ihr Investorendasein konzentrieren. Gleichzeitig hatten wir festgestellt, dass der geförderte Investor einige Beteiligungen mehr unterhält (immer im Durchschnitt) als die Kontrollgruppe. Die Unterschiede sind jedoch nicht bedeutend.

Da die mediale Präsenz der Netzwerke etwas anderes vermuten lässt, überrascht der niedrige Vernetzungsgrad der Business Angels. Nur 34% (Kontrollgruppe 33%) der befragungsteilnehmenden Investoren sind Mitglied in einem

¹¹⁷ Siehe Wischnewsky, BAND-1/2018: Der typische Business Angel ist zu 96% männlich.

Business Angel Netzwerk. Da explizit nach "Business Angel" Netzwerken gefragt wurde, ist es möglich, dass die Antwortenden sehr wohl in Netzwerken aktiv sind, aber eben nicht in reinen Business Angel Netzwerken. Regionale Wirtschaftsclubs, Branchenverbände, Alumni-Vereine und andere Verbände und Vereinigungen könnten stattdessen von diesen genutzt werden, um Kontakte aufzubauen und zu pflegen. Solche Kontakte können ebenfalls zu BA-Investments führen. Auch befragte inländische Experten betonten die Bedeutung solcher Netzwerke.

Da die Teilnehmer der Kontrollgruppenbefragung neben den Programmteilnehmern (305 nach eigenen Angaben) nur solche Investoren umfassen kann, die auf irgendeine Weise für die Umfrage angesprochen wurden (über Multiplikatoren, wie z. B. Netzwerke), ist davon auszugehen, dass der echte Vernetzungsgrad aller tätigen Business Angel noch weit darunter liegt.

Die durchschnittliche Anzahl der bisher getätigten Beteiligungen liegt mit 7,0 (geförderte Investoren) bzw. 6,4 (Kontrollgruppe) auch nicht allzu weit auseinander. Ein Blick auf die Häufigkeitsverteilungen zeigt, dass die geförderten Investoren tendenziell eine höhere Anzahl Beteiligungen eingegangen sind. Setzt sich dieser Trend über eine längere Lebensdauer der Richtlinie weiter fort, kann insbesondere aus der Zahl der bisher in 1 bis 5 Fällen investierten noch relativ „jungen“ (nach Erfahrung) Investoren (365 aus unserer Umfrage) erwartet werden, dass diese Gruppe möglicherweise überdurchschnittlich Investments tätigen wird.

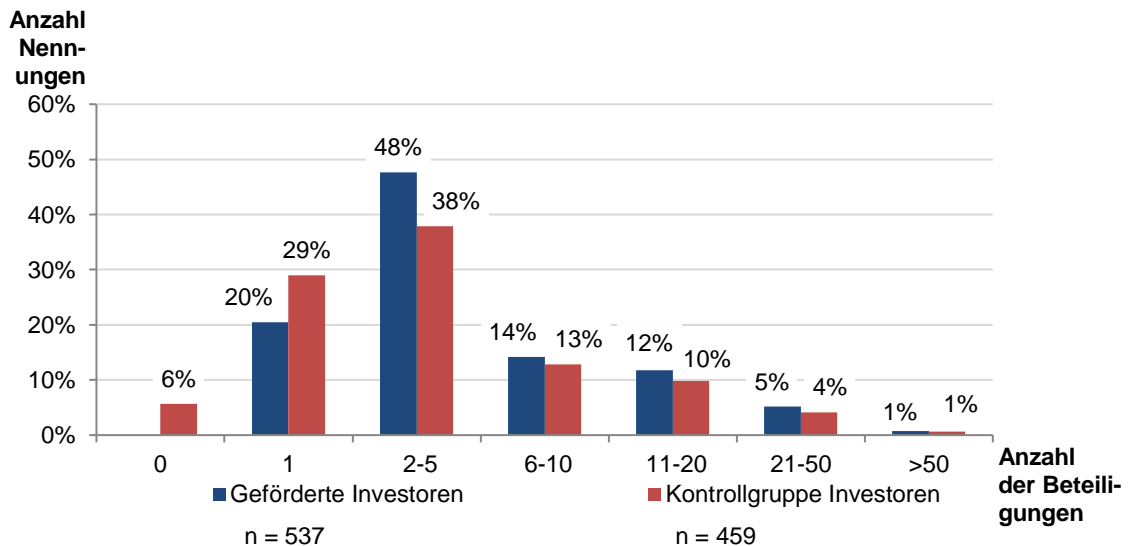


Abb. 5-23: Häufigkeitsverteilung der Anzahl Beteiligungen der Investoren

Von den durchschnittlich 7 Beteiligungen der geförderten Investoren, sind je 1,7 tatsächlich gefördert worden, aber weitere 2,8 hätten (nach Einschätzung der Investoren) den Kriterien grundsätzlich entsprochen (s. Abb. 5-24). 2,5 wären nicht förderfähig gewesen. Folglich gehen die geförderten Investoren knapp 2/3

ihrer Beteiligungen bei jungen, innovativen Unternehmen ein. Bei der Kontrollgruppe verteilt es sich etwa hälftig.

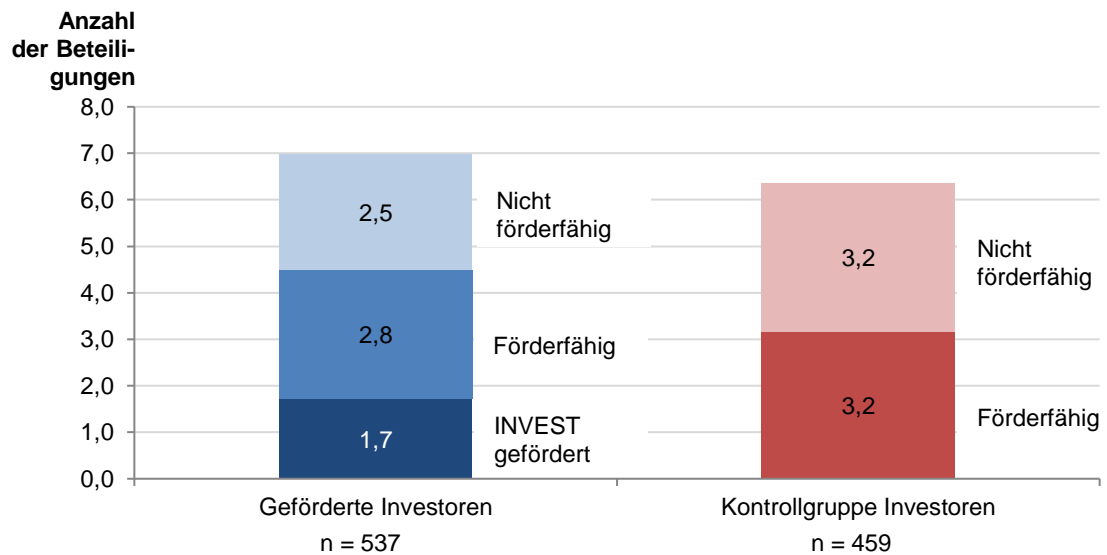


Abb. 5-24: Aufteilung der Beteiligungen auf geförderte, förderfähige und nicht INVEST-förderfähige Beteiligungen, Investorensicht

Warum INVEST bei den grundsätzlich förderfähigen durchschnittlich 2,8 Beteiligungen je Investor nicht genutzt wurde, ist z. B. darauf zurückzuführen, dass Folgeinvestments bei bestehenden Beteiligungen nicht gefördert werden können, die Gründe wurden aber an dieser Stelle nicht explizit erhoben.

Inanspruchnahme von Beteiligungen und Fördermöglichkeit aus Unternehmenssicht

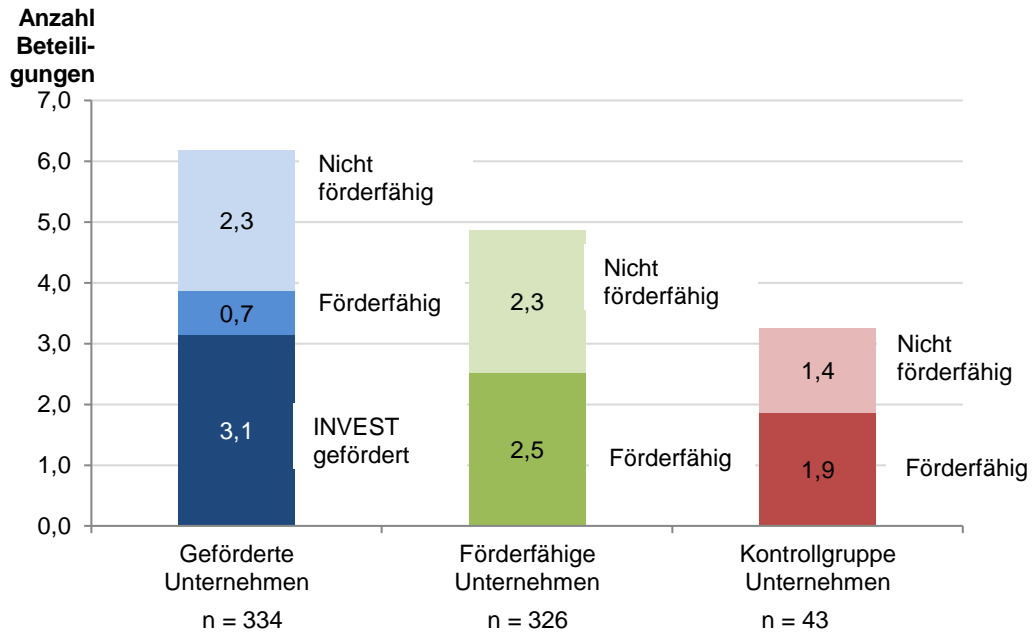


Abb. 5-25: Aufteilung der Beteiligungen auf geförderte, förderfähige und nicht INVEST-förderfähige Beteiligungen, Unternehmenssicht

14% der geförderten Unternehmen gaben an, dass einer oder mehrere ihrer Investoren auch schon einmal eine Ablehnung im Programm INVEST erhalten hatte (s. Abb. 5-26). Von den förderfähigen Unternehmen haben dies nur 7% angegeben, allerdings wussten es 44% nicht.

Ablehnungsgründe, welche die geförderten Unternehmen hier angegeben haben, sind z. B. frühere Beteiligungen, falsche Rechtsform, Fristversäumnisse, gleichzeitige Beschäftigung im Unternehmen.¹¹⁸

¹¹⁸ Die gemachten Angaben sind vollständig im Anhang 5 (S. 79 des Anhangs) enthalten.

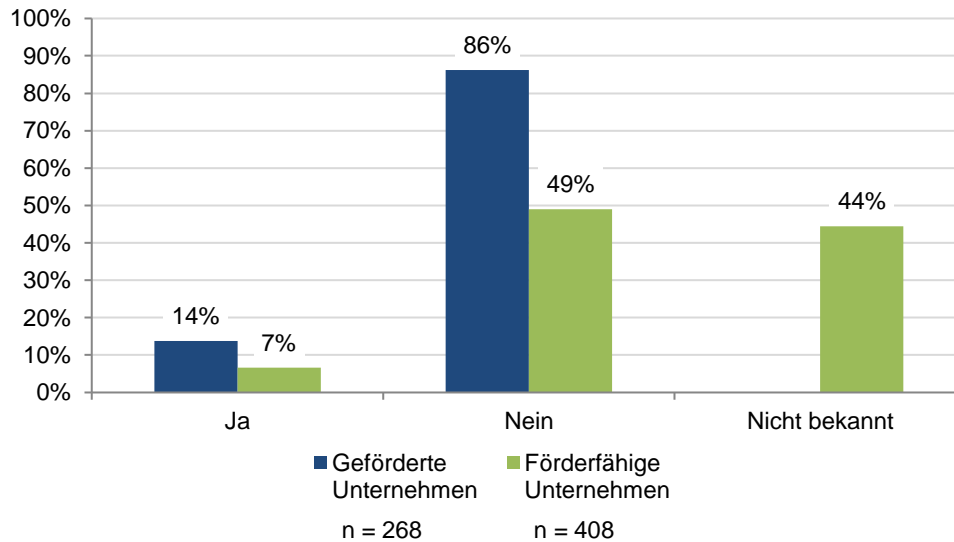


Abb. 5-26: Erhaltene Ablehnungen (potentieller) Investoren der Unternehmen, Angabe ob ein (potentieller) Investor des Unternehmens bereits eine Ablehnung erhalten hat

Die Unternehmen der Kontrollgruppe gaben an, dass durchschnittlich 1,9 Beteiligungen förderfähig gewesen wären (s. Abb.5-25). Als Gründe für eine Nicht-Beantragung der Förderfähigkeitsbescheinigung sagten 23%, dass sie annahmen, nicht förderfähig zu sein (s. Abb. 5-27). Ebenfalls 23% empfinden Förderrichtlinien generell zu kompliziert. Bei nur 4% der Unternehmen der Kontrollgruppe entsprach der Investor nicht den Kriterien.

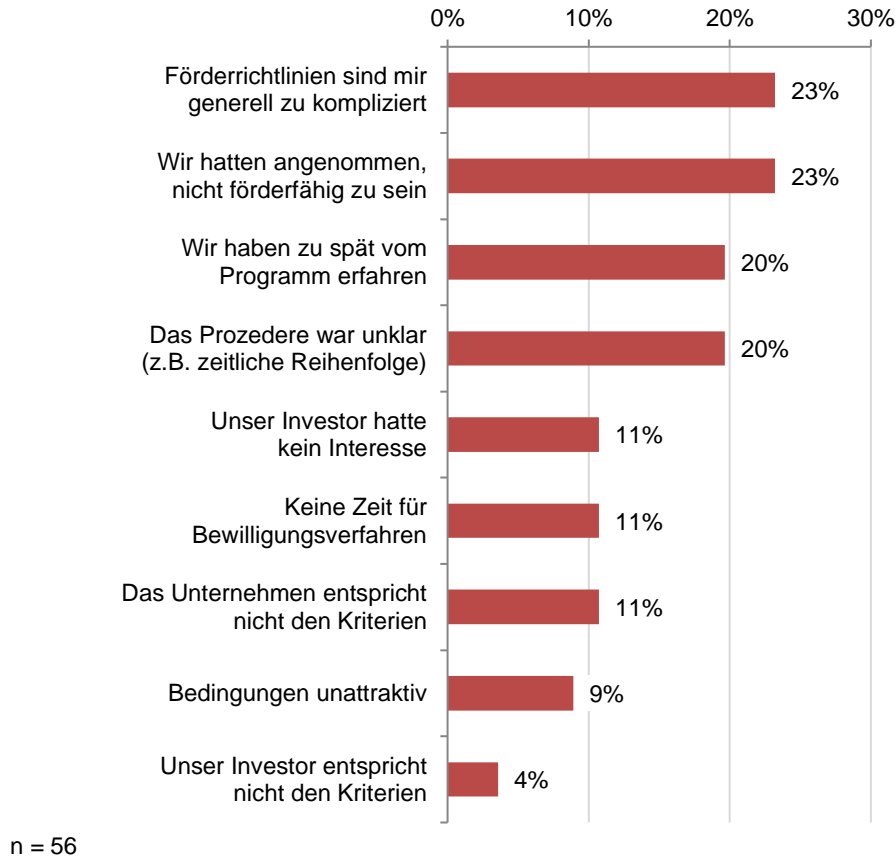


Abb. 5-27: Gründe der Nicht-Beantragung der Förderfähigkeitsbescheinigung von Seiten der Unternehmen der Kontrollgruppe (Mehrfachauswahl möglich)

Auf Seiten der Investoren (Kontrollgruppe) sagten hingegen 29%, dass sie den Erwerbszuschuss nicht beantragt haben, weil das Unternehmen nicht den INVEST-Kriterien entsprach (s. Abb.5-28). Sogar 42% sagten, ihre Beteiligung sei nicht förderfähig gewesen. Sowohl bei den Unternehmen, als auch bei den Investoren empfanden 9% der Befragten die Bedingungen unattraktiv.

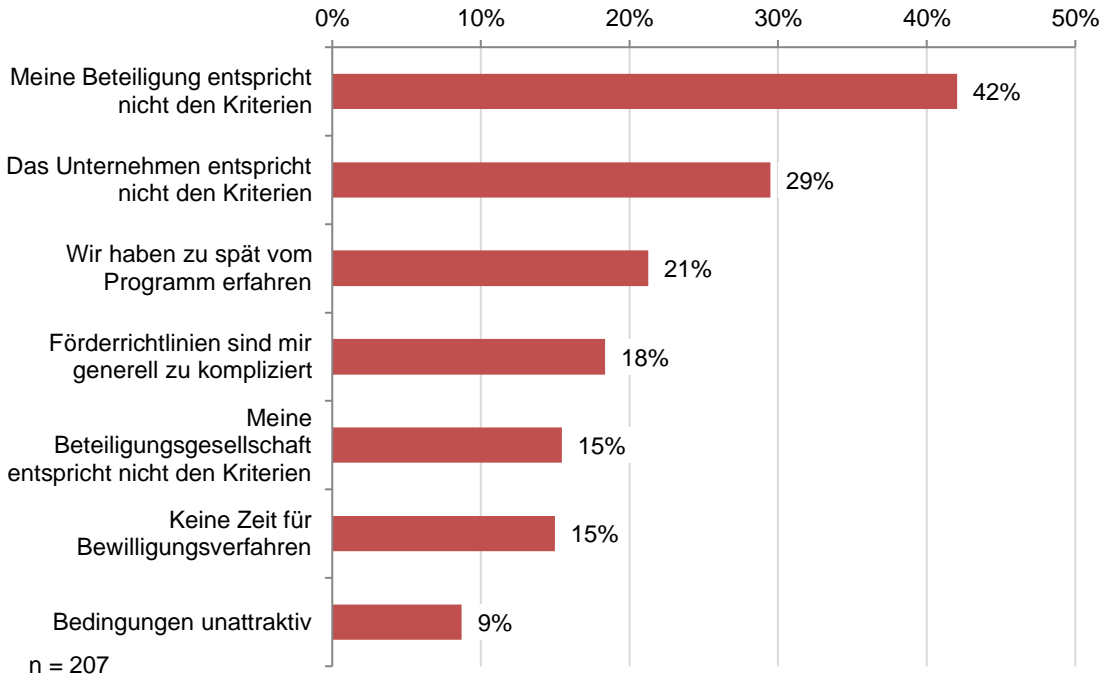
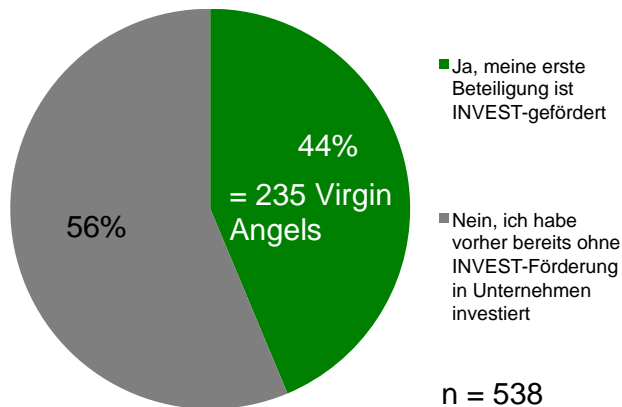


Abb. 5-28: Gründe für Nicht-Beantragung der INVEST-Förderung (Erwerbszuschuss) von Seiten der Investoren der Kontrollgruppe (Mehrfachauswahl möglich)

Anteil von Virgin Angels an den Investoren



235 Investoren bestätigen, direkt bei ihrer ersten Beteiligung eine INVEST-Förderung beantragt und erhalten zu haben.

Dies entspricht 44% der teilnehmenden geförderten Investoren und stellt die ganz wichtige Zielgruppe der sog. **Virgin Angels** für das Programm dar.

Abb. 5-29: Anteil Virgin Angels an geförderten Investoren

Eine Hochrechnung zur Erreichung von Virgin Angels insgesamt durch das bisherige Fördergeschehen und die damit verbundenen Effekte des Programmes findet sich in Kap. 6.2.

Informationsquellen zur Fördermöglichkeit

Die Quellen, über die Investoren von dem Programm erfahren haben, zeigt Abb. 5-30. Die meisten Investoren erfahren ursprünglich durch ein Unternehmen von

dem Förderprogramm. Dies trifft zu 56% auf die geförderten Investoren zu und zu 38% auf die Kontrollgruppe - sofern es dort (überhaupt) bekannt war.

In der Kontrollgruppe erfahren außerdem viele Investoren bzw. ein hoher Anteil mit 27% über Business Angel-Netzwerke von dem Förderprogramm. Solchen Netzwerken sind aber, wie wir schon festgestellt haben, nur ca. ein Drittel der Investoren angeschlossen. Für beide Gruppen sind persönliche Netzwerke mit je 18% eine Informationsquelle bzgl. der Fördermöglichkeit. Berater (Steuern, Vermögen, Unternehmen) oder Anwälte sowie die Homepage von Ministerium und BAFA (je zwischen 2% und 5%) spielen eine sehr nachrangige Rolle als Informationsquelle für das Förderprogramm.

Weder Marketing-Maßnahmen, noch Events oder die Bankenszene als Multiplikator, geschweige denn Wirtschaftsförderungen, Branchenverbände oder andere Organisationen, die dazu geeignet wären, erreichen bislang in nennenswerter Anzahl die Investoren als Informationsgeber zum Förderprogramm.

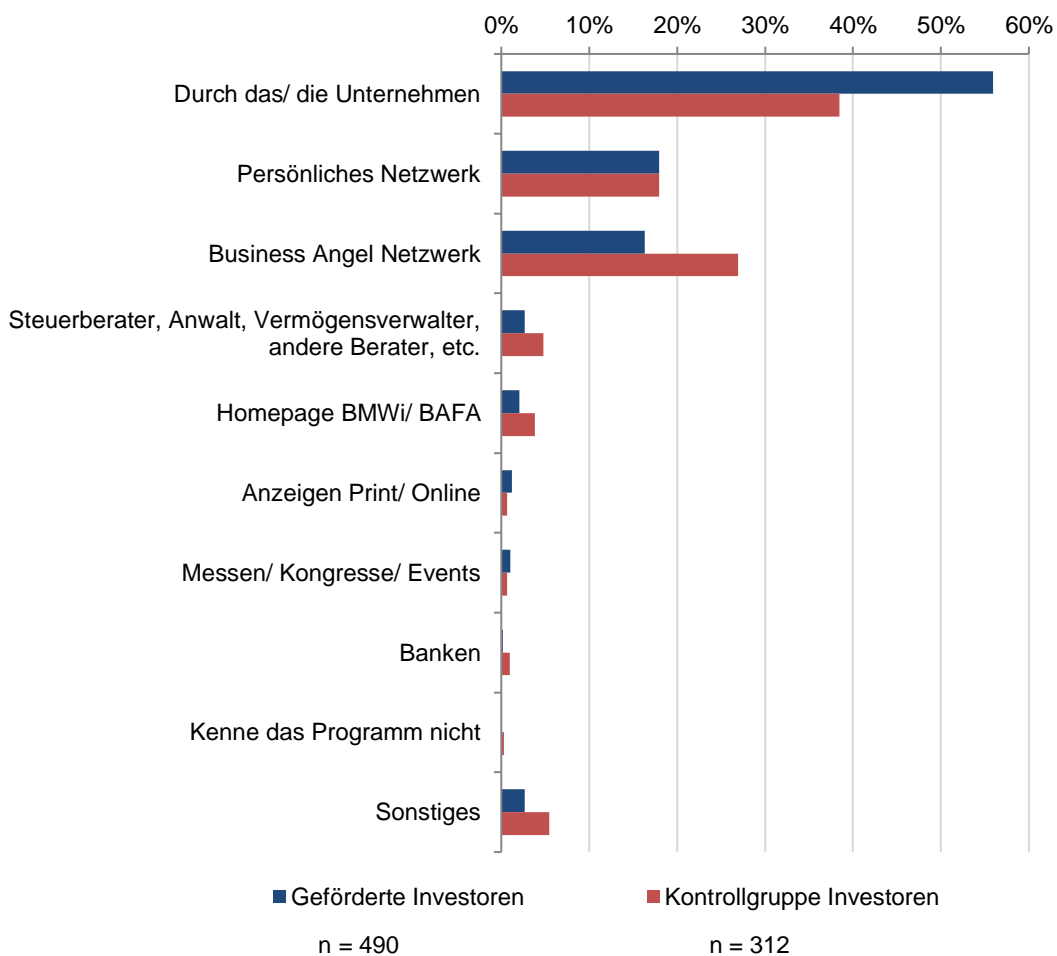


Abb. 5-30: Ursprüngliche Informationsquelle über das INVEST Förderprogramm, Investorensicht

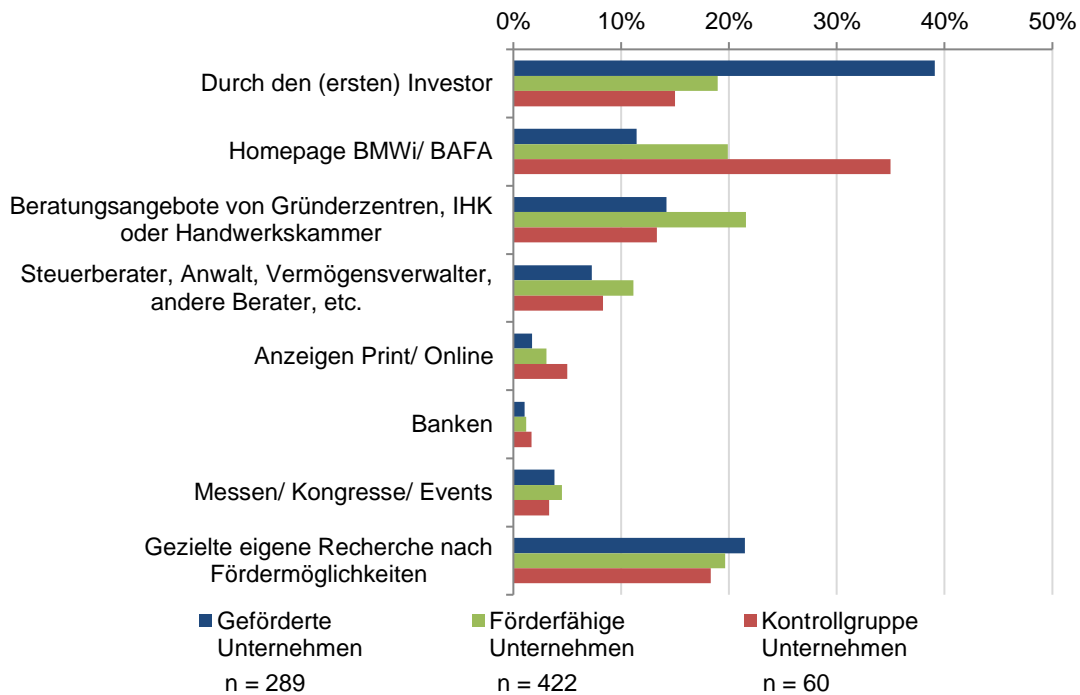


Abb. 5-31: Ursprüngliche Informationsquelle über das INVEST Förderprogramm, Unternehmenssicht

Die Unternehmen sind diejenigen, wo der Kapitalbedarf existent ist. Trotzdem basiert die Information über INVEST nur zu ca. 22% auf einer gezielten eigenen Recherche nach Fördermöglichkeiten. Der erste Investor ist zu knapp 40% der Informationsgeber. In der Zielgruppe der Unternehmen wirken Beratungsangebote wie auch die Homepage stärker als Informationsquelle als bei den Investoren. Dies ist nicht verwunderlich, da die Unternehmen auch einfacher zu „erreichen“ sind und doch in den meisten Fällen mindestens einmal bei Organisationen (Gründerzentren usw.) in Erscheinung treten.

Kontaktanbahnung Investor - Unternehmen

Neben der ursprünglichen, grundsätzlichen Information, dass INVEST überhaupt existiert bzw. zu Modalitäten des Programms hatten wir in einem nächsten Schritt danach gefragt, wie dann konkret der Anstoß zur Beteiligungsentscheidung zustande kam.

Folgerichtig entsteht auch der erste Anstoß zu einer Investitionsentscheidung in der Regel aus dem bereits bestehenden persönlichen Kontakt zum Unternehmen, zum Unternehmer (privat oder geschäftlich) oder allgemein aus dem persönlichen Netzwerk heraus.

Eine gewisse Rolle spielen noch Portale, Veranstaltungen und Netzwerke. Schon bei Beratern und Anwälten sind nur noch einstellige Prozentanteile zu verzeichnen.

Das tendenzielle Bild ist dabei unabhängig von der Förderung ähnlich, jedoch ist bei ungeförderten Investoren der Kontakt zum Unternehmen stärker ausgeprägt. Hier wird man sich dann offensichtlich auch häufig ohne Unterstützung einer Förderung „handelseinig“. Viele dieser hier gemeinten Beteiligungen sind sicherlich auch älter als die Förderung selbst¹¹⁹.

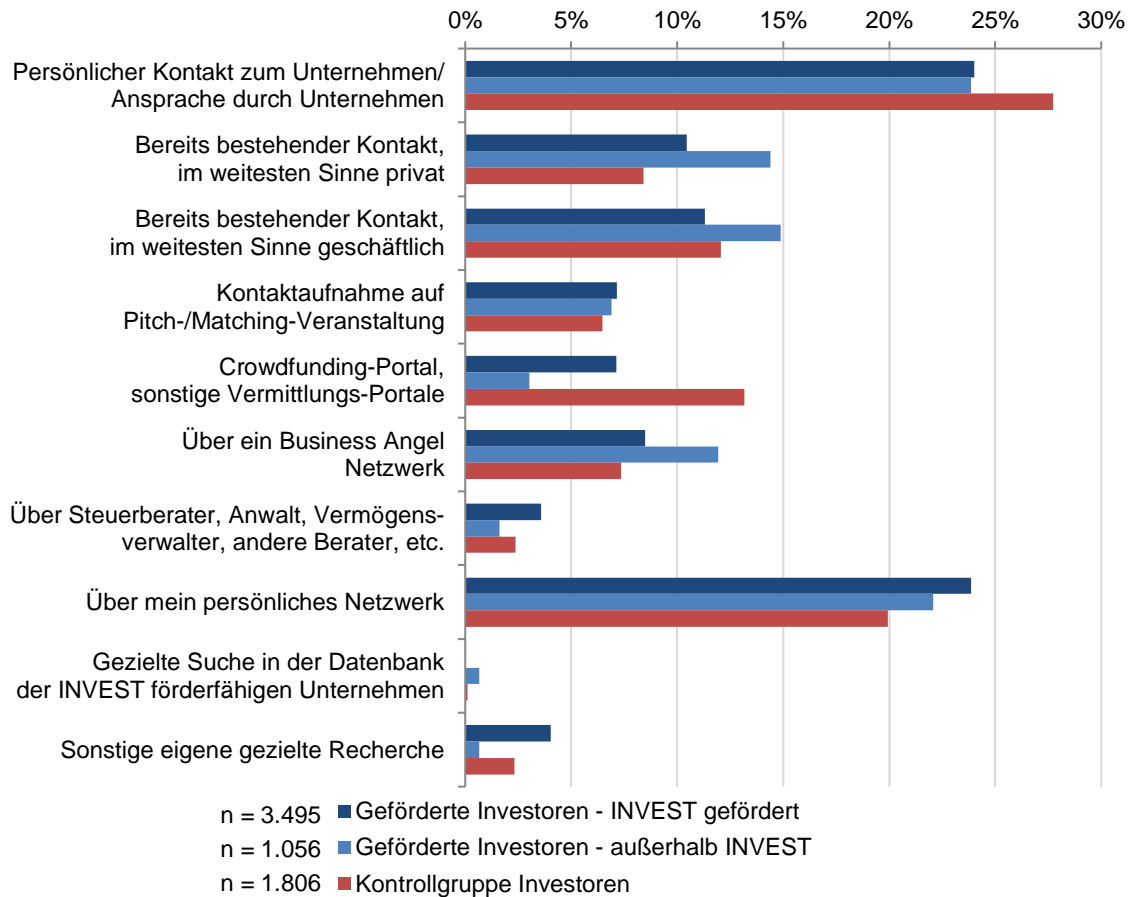


Abb. 5-32: Anstoß zur Investitionsentscheidung, Investorensseite (bezogen auf die Anzahl der Beteiligungen)¹²⁰, Mehrfachnennungen möglich

Dass die Investoren in den meisten Fällen durch das Unternehmen angesprochen werden, spiegelt sich auch bei den Unternehmensangaben wider. Ca. zwei Drittel der Unternehmen gaben an, der Ausgangspunkt für das Zustandekommen der Wagniskapitalfinanzierung war die gezielte Kapitalakquisition. Die geförderten Unternehmen haben hier mit 71% die stärkste Ausprägung. Nur in 29% ihrer Beteiligungen war der Kontakt zum Investor und dessen Angebot ursächlich.

¹¹⁹ Diese Korrelation wurde nicht explizit abgefragt, in den zahlreichen Gesprächen wurde das höhere Alter bestehender Beteiligungen im Vergleich zur Förderung aber immer wieder erwähnt. Auch zum Thema Ablehnungsgründe wird das „zu hohe Alter“ der Unternehmen häufig benannt.

¹²⁰ Bei den geförderten Investoren wurde einerseits nach den geförderten Beteiligungen, sowie nach deren Beteiligungen, die nicht INVEST-gefördert sind, gefragt. Die ersten zwei Balken überschneiden sich somit in der Identität der Antwortenden.

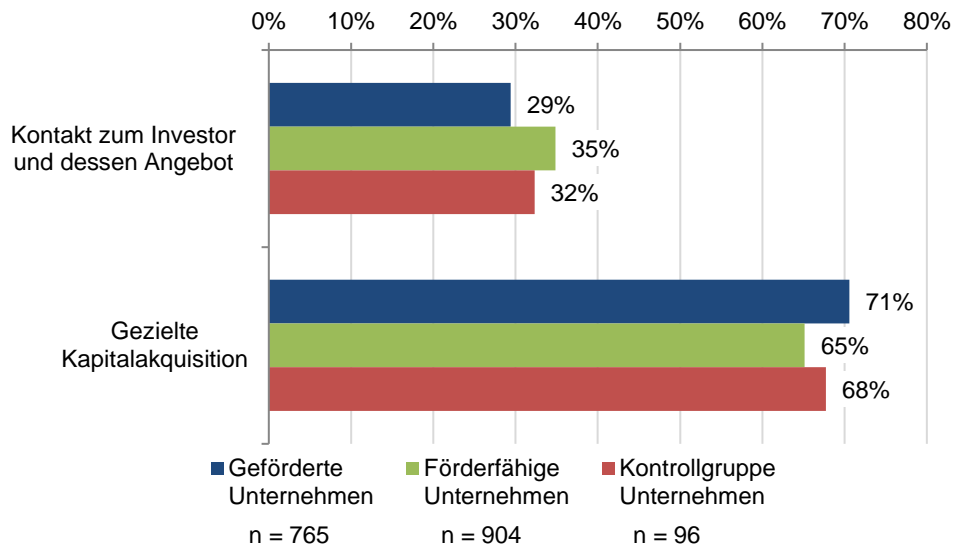


Abb. 5-33: Ausgangspunkt für das Zustandekommen der Wagniskapitalfinanzierung aus Sicht der Unternehmen (bezogen auf die Anzahl der Beteiligungen)

Bei ihrer Investorensuche (gezielte Kapitalakquisition) ist bei den Unternehmen in den meisten Fällen der Kontakt über bereits bestehende Kontakte (privat und geschäftlich) sowie über das persönliche Netzwerk zustande gekommen (s. Abb. 5-34).

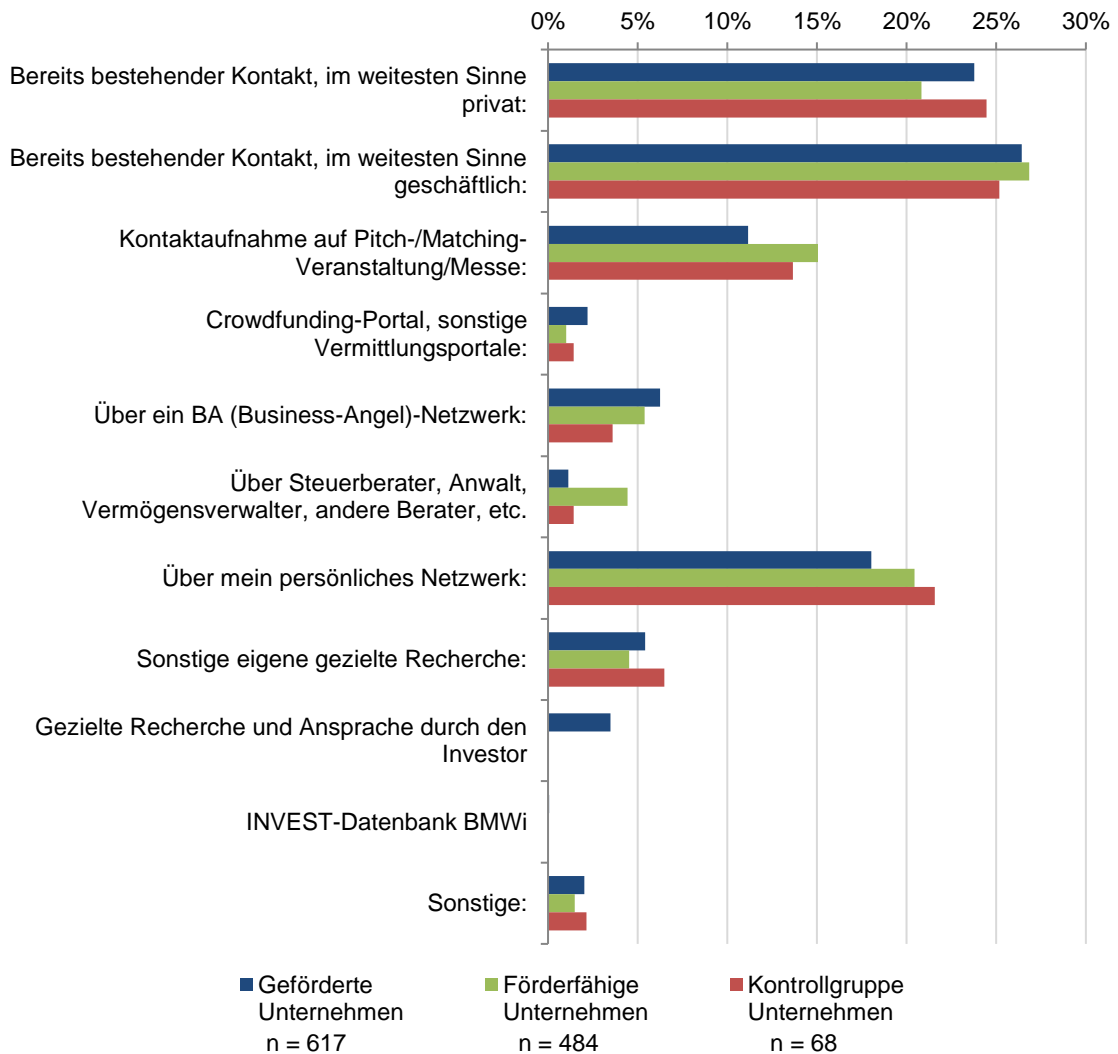


Abb. 5-34: Zustandekommen von Kontakten bei der Investorensuche, Unternehmensseite

Auf die Frage, ob bei den Finanzierungsrunden, bei denen der Investor sich beteiligt hat, auch öffentliche Fonds partizipierten, antworteten 448 geförderte Investoren mit Ja (84%) und 83 mit Nein (16%). Zeitweise war diese Möglichkeit eingeschränkt (s. Kap. 5.1, Seite 80). Es ist nicht möglich, aus der Datenbasis festzustellen, in welchem Umfang diese Problematik Beteiligungen verhindert, verzögert, verringert hat oder zu welchem Anteil diese dennoch unverändert zustande kommen.

Qualitativ, ohne das quantitativ werten zu können, war die fehlende Kombinierbarkeit in den Gesprächen mit Investoren als großes Hindernis ein vorherrschendes Thema. Es wurde selbst ungestützt, d. h. ohne dass der Interviewer vorher konkret danach gefragt hatte, als wichtiges Thema / Problem / Hindernis zahlreich benannt. Bereits im August 2019 - während der Erhebungsphase - erfolgte

aber die Information, dass die Problematik weitgehend aufgelöst werden konnte.¹²¹

Beteiligungsmotive und -kriterien

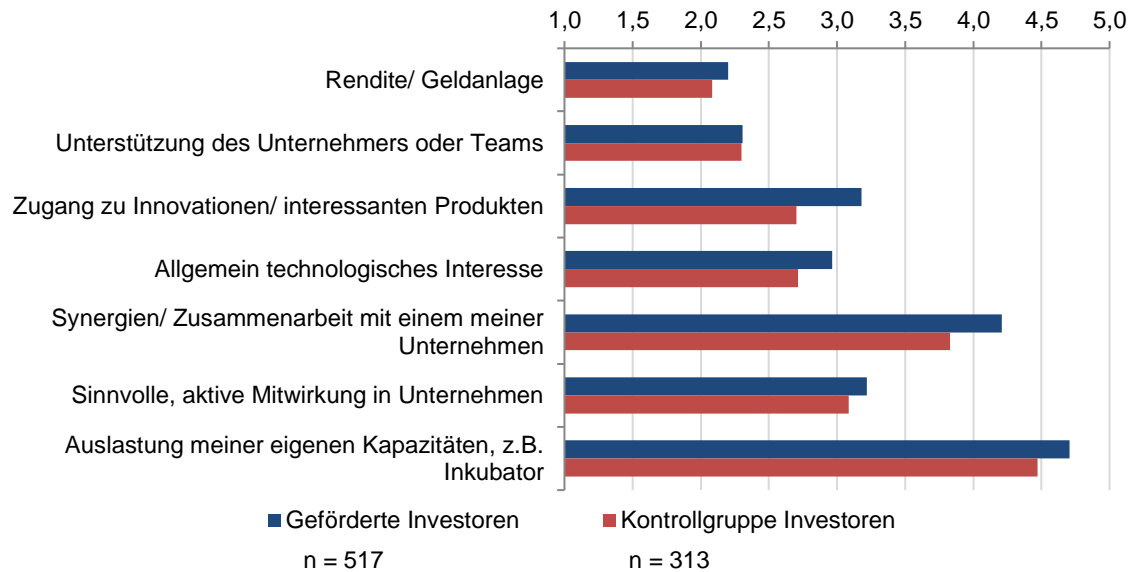


Abb. 5-35: Beteiligungsmotive der Investoren (Schulnoten von 1 „vorrangig“ bis 6 „unwesentlich“)

Der Business Angel stellt sich in unserer Befragung nicht als primär renditeorientiert dar. Zwar bekommt die Antwortoption „Rendite / Geldanlage“ die beste Benotung, aber mit einer guten 2,2 als Durchschnittsnote ist sie nicht herausragend bewertet, die Unterstützung des Teams liegt beinahe gleichauf. In der Kontrollgruppe ist die Rendite etwas höher gewichtet, der Support-Gedanke aber ganz ähnlich zu den geförderten Investoren ausgeprägt.

Auf die Frage nach Beteiligungsmotiven wurden von den geförderten Investoren unter „Sonstiges“ neben den oben quantitativ dargestellten und konkret abgefragten Alternativen viele Kommentare gemacht, darunter tauchte mehrfach der Begriff Nachhaltigkeit (4 Nennungen¹²²) auf, die Förderung des Unternehmertums im Allgemeinen (4 Nennungen), Social Impact / gesellschaftliche Verantwortung (8 Nennungen) sowie 5-mal im engeren Sinne die Freude an der Unterstützung junger bzw. innovativer Menschen (in unterschiedlichen Formulierungen). „Non-Profit“-Motive wurden in 36 von 38 Kommentaren benannt.

¹²¹ Schreiben des BMWi an die Verwalter öffentlicher Einrichtungen / Fonds vom 5.08.2019, zitiert u. a. in BRANDneues 3/2019 vom 08.08./2019 (Newsletter von BAND Deutschland, darin heißt es auch wörtlich: „Die Kernaussage dieser Regelung dürfte so umschrieben werden können, dass INVEST geförderte Co-Investments mit öffentlichen Fonds dann beihilferechtlich zulässig sind, wenn ein privater (oder diesem gleichgestellter) dritter Kapitalgeber ohne staatliche Beihilfe mindestens 30 % der Runde finanziert.“

¹²² Es gab hierzu bei den geförderten Investoren 38 Kommentare. Kommentare wurden vor allem von denjenigen gemacht, die sich in den vorgegebenen Optionen nicht vollständig wieder finden. Das heißt umgekehrt nicht, dass die übrigen Investoren die genannten Aspekte nicht wichtig finden.

Hier sind 3 Beispiele aus den Kommentaren zu Beteiligungsmotiven wiedergegeben:

„Bin selber Gründer gewesen und möchte gerne „etwas zurückgeben“.“

„Investor und Business Angel zu sein, ist für mich eine wertvolle persönliche Erfahrung.“

„Ich mache ein Investment, wenn Team, TAM¹²³ und Timing sehr gut sind und ich nicht nur die Idee vielversprechend finde, sondern dem Team die Umsetzung zutraue und ich sehe, dass ich dieses Team durch Wissen und Kontakte maßgeblich unterstützen kann. Selbstverständlich erwarte ich, dass diese Unternehmen dann auch ein finanzieller Erfolg werden.“

Bei der Kontrollgruppe der Investoren war die Zahl der Kommentare deutlich geringer. Mit 7 von 18 Kommentaren sind Motive aus dem Bereich der gesellschaftlichen Verantwortung sehr hoch gewichtet. „Spiel, Spaß, Spannung“ als ein Beispiel aus den Kommentaren zeigt, dass die Business Angels - sofern sie finanziell die Mittel haben - auch einfach aus Freude investieren.

¹²³ Anmerkung: TAM ist eine bei Startups gängige Abkürzung für Total addressable Market oder Total Available Market, also die Größe des Zielmarktes.

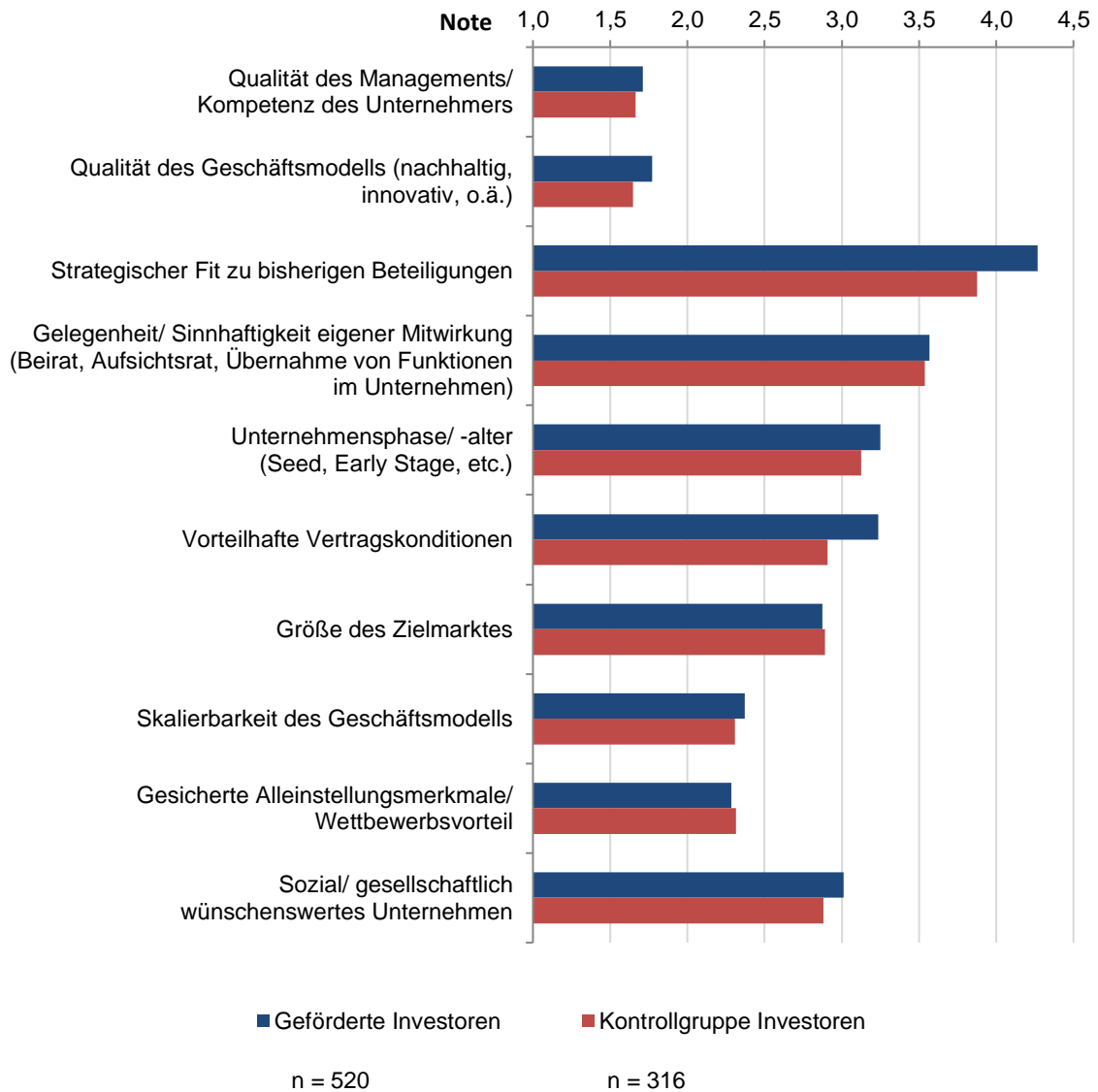


Abb. 5-36: Beteiligungskriterien der Investoren (Schulnoten von 1 „vorrangig“ bis 6 „unwesentlich“)

Bei den Beteiligungskriterien sind Team und Geschäftsmodell ganz ausschlaggebend. Die Priorität des Teams, bzw. die hohe Anforderung an die Qualität des Teams, wurde in den Interviews mündlich noch stärker betont, als es sich hier in den Zahlen zeigt. Auch bei Expertengesprächen, z. B. mit Business Angel-Netzwerken / -vertretern, wurde die Qualität des Teams als ausschlaggebendes Kriterium häufig benannt.

Bei den Beteiligungskriterien haben die Antwortoptionen offensichtlich die Sichtweise der geförderten Investoren vollständiger wiedergegeben, denn es gab nur 11 zusätzliche Kommentare, die teils zu den Antworten redundant sind. Repräsentativ für eine größere Anzahl der Investoren, auch aufgrund der Erfahrungen aus den Gesprächen, sind Äußerungen, die viel Wert legen auf: „Skin-in-the-game“, d. h. das Eigeninvestment / -engagement (monetär / nicht-monetär) der

Gründer, die eigene Fähigkeit (des Investors), das Produkt bzw. Geschäftsmodell beurteilen zu können, die Beratungsbereitschaft der Unternehmer, die Tragfähigkeit des Projektes bis zum nächsten Meilenstein.

Branchenausrichtung der Investoren

Die Investoren wurden weiterhin gefragt, ob sie nur in bestimmten Branchen investieren. Dies bejahten 175 (33%) versus 361, die ohne Branchenschwerpunkt investieren. Bei den ungeförderten Investoren haben 98 (29%) von 341 auf einen Schwerpunkt hingewiesen.

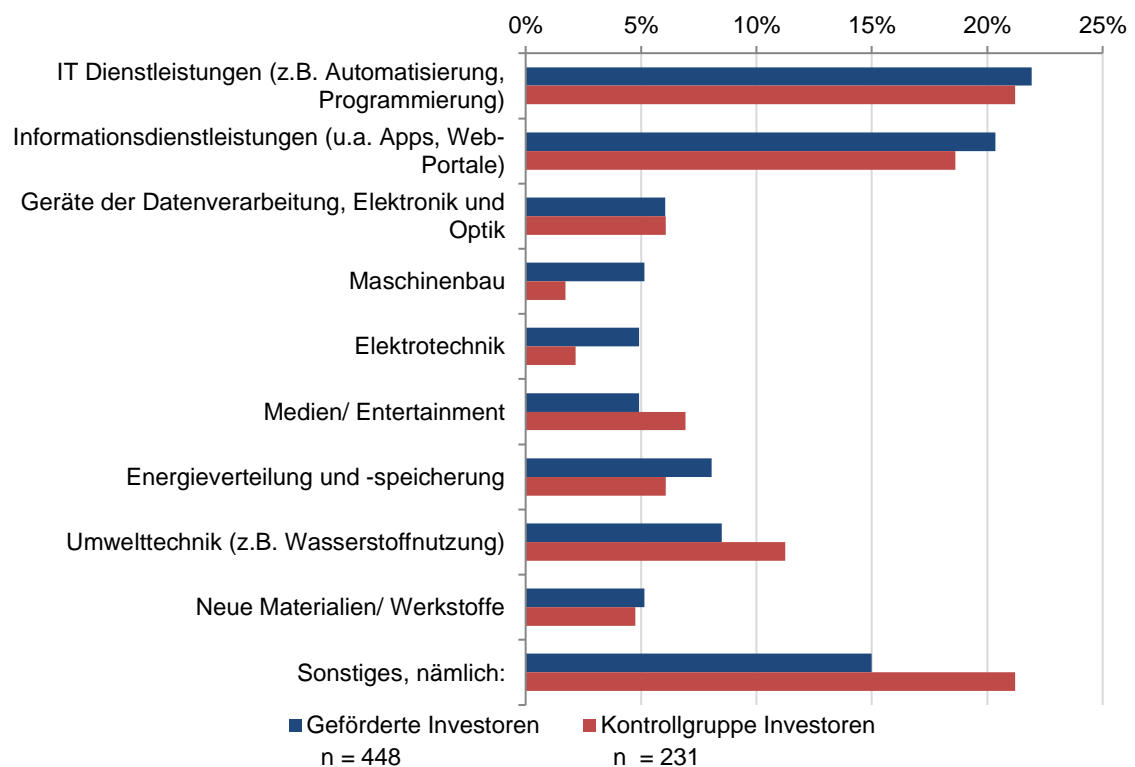


Abb. 5-37: Branchenausrichtung der Investoren (Mehrfachnennungen möglich)

Zu diesem Punkt gab es zahlreiche zusätzliche Nennungen (67 Kommentare) von Seiten der geförderten Investoren. Mehrheitlich wurden hier aufgeführt Healthcare / Gesundheitswesen (13), Medizintechnik (8), Biotech, (7), Mobilität (5), sowie je 3-mal Immobilien, InsurTech und Fintech. Individuelle Beteiligungsinteressen ergeben sich, wie die Interviews auch zeigten, meist aus dem persönlichen Background. Damit korrespondiert die Anbahnung der Investments aus dem persönlichen Umfeld heraus.

Die Auswertung der 65 Kommentare der Kontrollgruppe ergab als häufigste Nennungen Food (7) und Health (6) sowie (je 4) Medizintechnik, Biotech, Fintech und Sport / Fitness.

Einige Erkenntnisse zum Investitionsverhalten der geförderten Investoren im Vergleich zur Kontrollgruppe folgen.

Budgets und Präferenzen zur Beteiligungshöhe und -dauer

Investoren, die das Programm nutzen, verfügen offenbar insgesamt über ein etwas höheres freies Investitionskapital als andere Investoren. Fast die Hälfte von ihnen kann zwischen 100 TEUR und 500 TEUR investieren. Die ungeförderten Investoren haben demgegenüber am häufigsten nur bis 100 TEUR zur Verfügung.

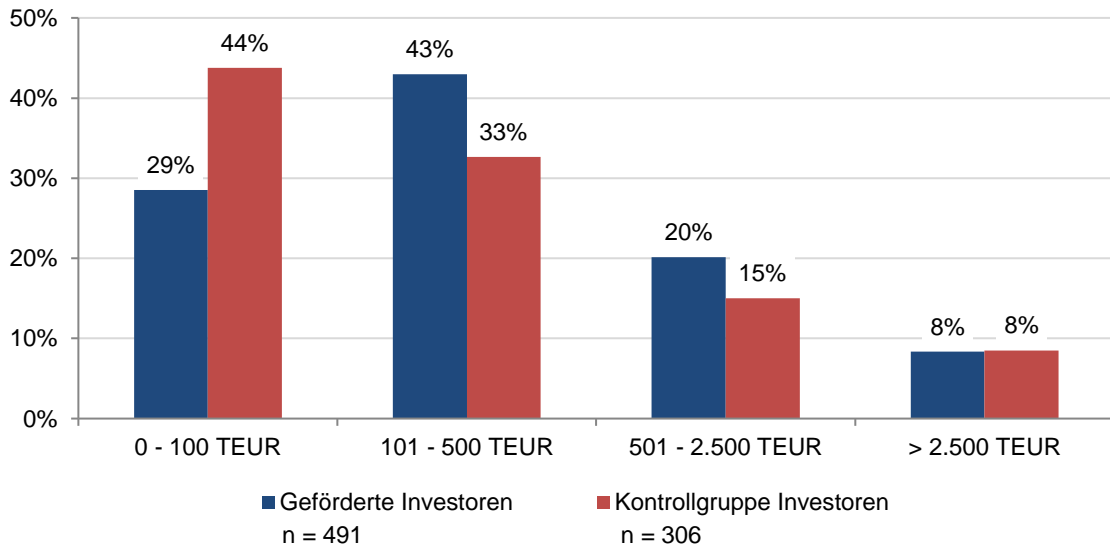


Abb. 5-38: Verfügbares Investitionskapital der Investoren, nach Kategorien gruppiert. Anteil der Investoren nach Anzahl Nennungen

Pro einzelnes Unternehmen sind die geförderten Investoren bereit, zwischen 100 TEUR und 500 TEUR zu investieren, bei der Kontrollgruppe geben die meisten bis 50 TEUR an. Da in Größenklassen abgefragt wurde, kann der Median oder Durchschnitt hier nicht angegeben werden.

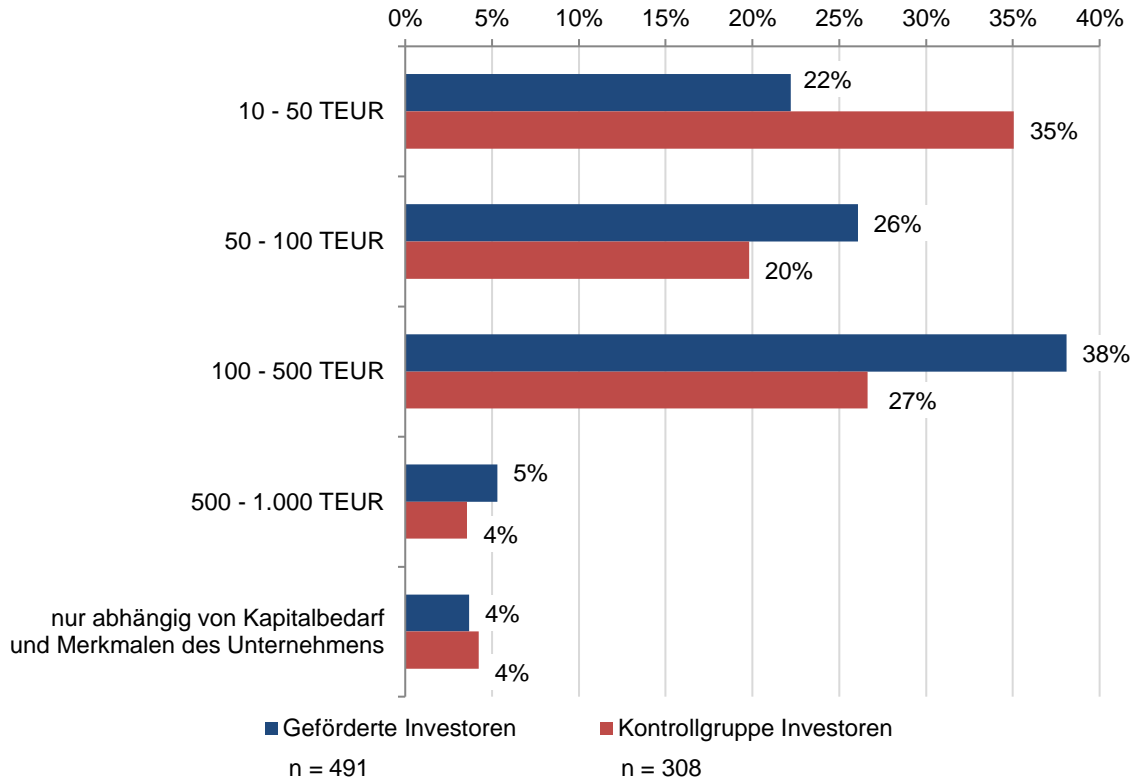


Abb. 5-39: Maximale Investitionsbereitschaft der Investoren pro einzeltem Unternehmen

Die durchschnittliche Investitionssumme lag laut Befragung bei 146 TEUR bei den geförderten und 185 TEUR bei den anderen Investoren. Der Median lag bei 75 TEUR bzw. 50 TEUR, d. h. die Verteilung der Beträge ist rechtsschief mit vielen kleineren Werten und wenigen großen.¹²⁴

Die mit 3 Jahren vorgeschriebene Haltedauer der Investments mit gegebenenfalls Rückzahlungsfolgen wurde in der Erhebung relativ kritisch kommentiert - nicht nur von solchen Investoren, die damit Schwierigkeiten hatten. Die überwiegende Kritik richtet sich darauf, dass Business Angels als typische Minderheitsgesellschafter auf einen Verkauf des Gesamtunternehmens bzw. ihrer Anteile z. B. aufgrund von "Drag along"-Klauseln¹²⁵ nicht unbedingt Einfluss nehmen können.

Die Frage der Haltedauer ist bei Smart Money interessant, da das Kapital der Business Angels eben über den rein monetären Effekt weitere Wirkungen ausüben soll - eine wirksame Unterstützung der Gründer ist bei sehr kurzer Beteili-

¹²⁴ Zu den Beteiligungen wurde auch die Quote (am Gesellschaftskapital) abgefragt. Es waren aber so viele offensichtlich invalide oder jedenfalls fragwürdige Angaben enthalten, dass diese nicht zuverlässig ausgewertet werden können. Bei einer Online-Umfrage können solche Probleme entstehen, da die Dateneingabe „unbegleitet“ erfolgt.

¹²⁵ Eine Drag-Along-Klausel bietet einem Mehrheitsgesellschafter, der seine Anteile veräußern möchte, die Möglichkeit, den Minderheitsgesellschafter zu zwingen, sich dem Verkauf anzuschließen.

gungsdauer kaum vorstellbar, es sei denn, der Haupteffekt liegt in einem „Türöffner“ durch persönliche Kontakte, was auch relativ schnell gehen kann.

Wir haben die Investoren nach ihrer vorab gewünschten Haltedauer gefragt. Es zeigt sich, dass wenig Interesse an einer eher kurzen Beteiligungsdauer bis zu 3 Jahren besteht. Die Mehrheit der Investoren präferiert einen Zeithorizont von 3 bis 7 Jahren, wobei darüber hinaus auch noch von 12% bzw. 16% der Investoren auch ein längerer Horizont gewünscht wird. Die Verteilung auf die 3 angebotenen Zeiträume ist in der Kontrollgruppe etwas anders, mehr kürzere Fristen und mehr längere Fristen, weniger in der mittleren Haltedauer. Über 30% der beiden Investorengruppen haben jedoch von vornherein keine Präferenz, warten entweder die Geschäftsentwicklung oder die Opportunitäten bzw. beides ab.

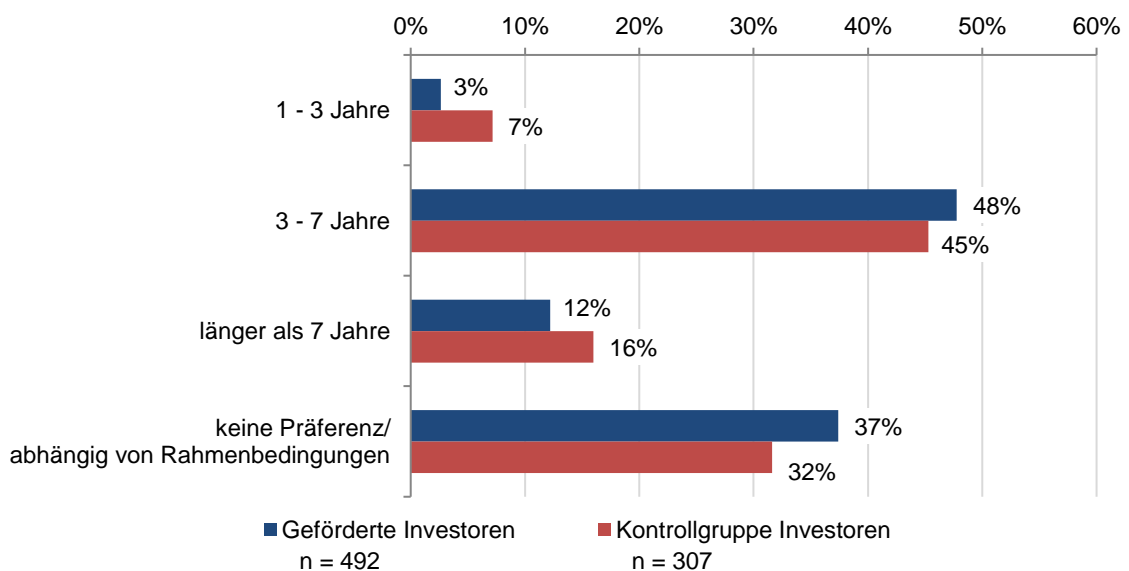


Abb. 5-40: Präferenz bzgl. der Haltedauer der Beteiligungen

Es interessierte noch die Fragestellung, ob die Möglichkeit, den Beteiligungsvertrag vor der Bewilligung abzuschließen, für die Investoren größere Relevanz hat.

Auf einer Schulnotenskala wurde diese Möglichkeit mit 2,2 bei den geförderten Investoren, bei der Kontrollgruppe mit 2,0 bewertet.

Auffällig war, dass die direkten Gesprächsergebnisse eigentlich auf eine höhere Relevanz hindeuten. Das Gros der Befragungsteilnehmer hat möglicherweise bei der Online-Beantwortung nicht die praktischen Konsequenzen bedacht. In den Gesprächen wurde häufig geäußert, dass in Verhandlungen ein großer Zeitdruck nicht unüblich ist und ein schnelles Handeln den Erfolg bedingt - zum Beispiel wenn eine größere Investorenrunde „beieinander“ gehalten werden soll.

Mit den ausgeübten Anreiz- und Motivationseffekten auf ihre Beteiligungen, die von den Investoren lt. Befragung angegeben wurden, beschäftigt sich Kapitel 6.2.

Nicht-monetäre Unterstützung durch Investoren

Die Business Angels bieten den Unternehmen neben Geld häufig auch weitere Unterstützungs- bzw. Beratungsleistungen an, die von den Unternehmen auch in Anspruch genommen werden.

Dies ist wünschenswert, da viele Gründer, die z. B. sehr hohe Digitalkompetenz aufweisen oder auch in anderen technologieorientierten Feldern gut ausgebildet sind, elementare kaufmännische Kenntnisse vielfach nicht haben, die für ein nachhaltig profitables Wirtschaften erforderlich sind¹²⁶.

Es ist daher auch erwünscht, dass die INVEST-geförderten Investoren nicht nur Geld sondern idealerweise Geld und Know-How (Smart money) für die Startups zur Verfügung stellen, bzw. den Zugang dazu erleichtern.

Da das Spektrum an Privatinvestoren sehr breit ist, von solchen, die eigentlich tatsächlich reine Geldgeber sind, über solche, die gewissermaßen als Inkubator / Akzelerator tätig werden, ist es von Interesse, diese Zusatzleistungen quantitativ und qualitativ zu erfassen und zu bewerten. Aus den Förderdaten des BAFA allein ist der Umfang der nicht-monetären Unterstützungsleistungen nicht feststellbar.

Unsere Ergebnisse zeigen etwa das Ausmaß der angebotenen und tatsächlich wahrgenommenen Unterstützung, sowohl aus Investorensicht (Abb. 5-41) als auch aus Unternehmenssicht (Abb. 5-42).

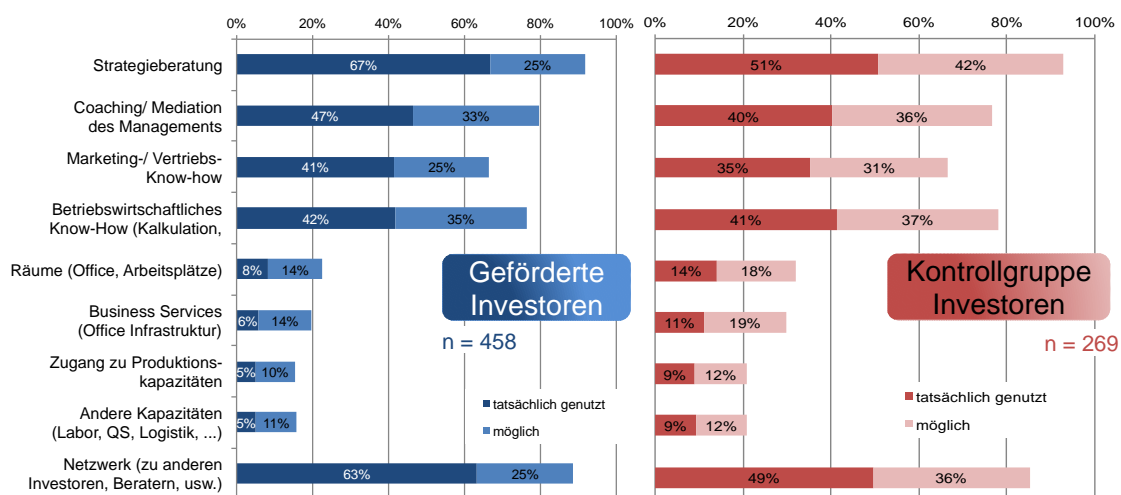


Abb. 5-41: Angebot und Nutzung zusätzlicher Unterstützung der Unternehmen durch Business Angels, Investorensicht

¹²⁶ Siehe DIHK-Gründerreport 2019, Seite 13. Die Grafik zeigt ausgeprägte Defizite an kaufmännischer Bildung, Positionierungs-Know-How usw.

Wie aus Abb. 5-41 zu erkennen ist, bieten weit mehr als 80 % der Investoren strategische Beratung an. Auch fast 80 % sehen sich in der Lage, als Coach oder Mediator aufzutreten.

Ca. drei Viertel der Investoren (gefördert wie ungefördert) bieten betriebswirtschaftliches Know-How an - das aber nur von etwa der Hälfte der Unternehmen tatsächlich genutzt wird. Sonstige Infrastruktur und Kapazitäten werden vereinzelt in Anspruch genommen. Es ist festzustellen, dass die geförderten Investoren stärker bei Strategieberatung, Coaching und Netzwerk in Anspruch genommen werden, während bei der Kontrollgruppe echte Infrastruktur-Leistungen stärker ins Gewicht fallen. Grundsätzlich sind die Unterschiede zwischen beiden Investorengruppen gering, wobei die Unterstützungsangebote der geförderten Investoren tendenziell vermehrt angenommen werden. INVEST erreicht somit vor allem typische Business Angels, die ihre Beteiligungsnehmer über monetäre Leistungen hinaus unterstützen.

Ergänzende Kommentare der Befragungsteilnehmer zeigen die oft informelle und kontinuierliche Unterstützung des Gründerteams durch seinen Angel, z. B. „Ich helfe, typische Anfängerfehler zu vermeiden“ oder „Das Unternehmen sieht mich als Sparringspartner für diverse Fragestellungen“.

Gleicht man diesen Punkt dann mit der Unternehmensseite ab (Abb. 5-42), fällt auf, dass die geförderten Unternehmen selber sagen, dass sie Strategieberatung, Netzwerk und - etwas geringer ausgeprägt - auch Coaching, häufig in Anspruch nehmen. Bei den förderfähigen oder sonstigen Unternehmen sind es deutlich geringere Anteile. Allerdings halten auch viele Unternehmen diese Unterstützungen für wünschenswert, erhalten sie jedoch nicht. Ebenso wie es auch Investoren gibt, die nach eigener Einschätzung Unterstützung zur Verfügung stellen könnten, die aber nicht genutzt wird.

Aufgrund der Tatsache, dass die Investoren einzeln - für ihr gesamtes Beteiligungsspektrum - und die Unternehmen einzeln - für die Gesamtheit ihrer Beteiligungen oder gewünschten Beteiligungen - antworten, kann auf jeden Fall gefolgert werden, dass der Grad der „Bedürftigkeit“ z. B. an Beratung, Know-How, Netzwerk usw. bei den Unternehmen stark unterschiedlich ausgeprägt ist.

Wenn man in die zahlreichen Kommentare auf beiden Seiten hineinliest, ist zu konstatieren, dass es in einer gewissen Quantität auch den Typus des Investors gibt, der sich (zur Wahrung seiner Interessen oder im Sinne eines Helfer-Syndroms) stark einmischt und Input gibt, ohne dass dieser vielleicht von den Unternehmen gewollt oder auch objektiv benötigt wurde. Genauso gibt es die Unternehmer, die keine Beratung wünschen, obwohl sie ggf. Hilfe brauchen könnten.

Die von den Investoren angebotene bzw. geleistete Unterstützung wird von den Unternehmen auch nicht immer als hilfreich empfunden. Dies ist aus einigen Kommentaren abzulesen. In der Mehrheit wurde jedoch ein gutes, konstruktives Miteinander von Unternehmerteams und Investoren beobachtet. Insgesamt vergeben geförderte Unternehmen die Schulnote 1,8 für die Qualität der Zusammenarbeit (förderfähige 2,2; Kontrollgruppe 2,4), während die geförderten Investoren mit 1,9 im Vergleich zur Kontrollgruppe mit 2,2 bewerten. 115 der geförderten Unternehmen geben die Bestnote „1“ und 143 der geförderten Investoren.

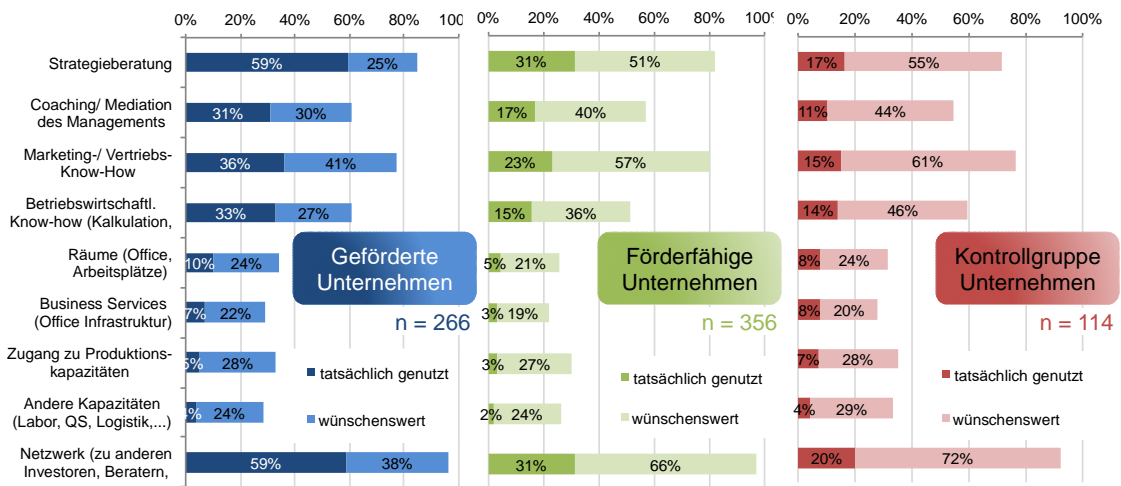


Abb. 5-42: Wunsch nach / Nutzung von zusätzlicher Unterstützung der Unternehmen durch Business Angels, Unternehmensseite

Besonders stark ist die Nutzung von Netzwerken, also Kontakten der Investoren, fast alle Unternehmen wünschen sich, von solchen Kontakten zu profitieren (97%). Von den geförderten Unternehmen wird dieser Vorteil scheinbar zu 59 % auch aktiv genutzt.

Eine insgesamt gute „Benotung“ der Zusammenarbeit (im Durchschnitt Note 1,8 aus Sicht der geförderten Unternehmen, 1,9 aus Sicht der Investoren) zeigt, dass die Unterstützung der Investoren aus Sicht der Beteiligtennehmer auch die notwendige Qualität hat. Da es sich hier um teils „blutjunge“ Unternehmen handelt, die statistisch gesehen sehr häufig scheitern, ist diese nicht-monetäre Unterstützung durch die BA für die Startups sehr wertvoll. Schwierig wäre es, diesen Beratungs-Beitrag auch monetär zu werten. Würden die Startups den gleichen Umfang an Beratung am Dienstleistungsmarkt einkaufen, würden dafür erhebliche Mittel aufgebracht werden müssen. So wirkt die Business Angel-Beteiligung (nicht nur INVEST-geförderte Beteiligungen) quasi doppelt: es fließt Kapital zu und es können Beratungsausgaben vermieden werden.

Gründe für Anschlussinvestitionen

Anschlussinvestitionen fördert das Programm seit 2017, jedoch nur, wenn auch die initiale Beteiligung im gleichen Unternehmen INVEST-gefördert war. Die Investoren wurden gefragt, was der Grund für bisher getätigte Anschlussfinanzierungen war (unabhängig davon, ob diese gefördert wurden).

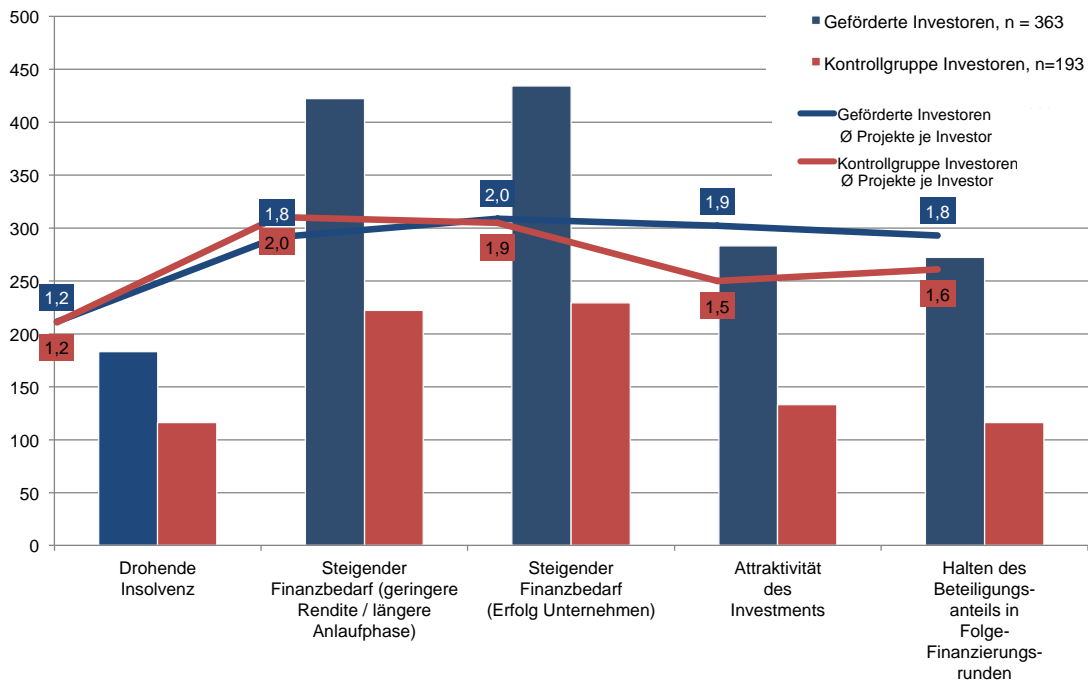


Abb. 5-43: Hauptmotive / -auslöser einer Anschlussfinanzierung

(Säulen = absolute Anzahl Fälle der antwortenden Investoren gesamt, Linien = Fälle durchschnittlich je Investor)

Obwohl Beteiligungen an sehr jungen innovativen Unternehmen sehr risikobehaftet sind, machen drohende Insolvenzen nicht den Hauptgrund für Anschlussinvestitionen bzw. Aufstockung einer Beteiligung aus (tatsächlich den seltensten Grund lt. Befragungsergebnis). Jedoch liegt ein steigender Finanzbedarf aufgrund von einer (evtl. unerwartet) langen Anlaufphase sowohl in der Gesamtzahl der berichteten Fälle als auch bei den Fällen pro Investor beinahe gleichauf mit einem zunehmenden Kapitalbedarf durch hohes Wachstum.

Zahlenmäßig nachrangig sind eher rendite-orientierte Geldanlagen aufgrund der erwarteten Rentabilität sowie die Notwendigkeit oder das Interesse, die Beteiligung zu erhöhen, um in Folgerunden nicht oder weniger stark „verwässert“ zu werden. Diese beiden Alternativen wurden mit weniger Projekten benannt, jedoch machen sie pro Investor, der diese Gründe benannte, etwa gleich viele Fälle aus wie die Motive eines höheren Finanzierungsbedarfes.

Profil der Unternehmen

Im Folgenden werden über die Befragung nähere Informationen zu den geförderten Unternehmen geliefert.

1.656 Unternehmen sind von INVEST bisher gefördert worden, weitere 1.866 haben die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragt und erhalten. Die hohe Teilnehmerquote (25,9%) der Programmteilnehmer zeigt, welches Interesse die jungen Unternehmen dem Programm entgegenbringen. Dies fällt besonders auf, da einzelne Stimmen in Interviews und Befragung die Meinung vertreten haben, das Programm käme ausschließlich den Investoren zugute, es würde den Unternehmen nicht wirklich helfen. Es gab auch etliche Unternehmen, die nicht wussten, ob ihre Investoren den Zuschuss trotz bestehender Fördermöglichkeit beantragt bzw. erhalten haben. Die Teilnehmerquote¹²⁷ an unserer Erhebung hingegen zeigt, dass die Mehrzahl der Unternehmen das Programm sehr wohl zu würdigen weiß.

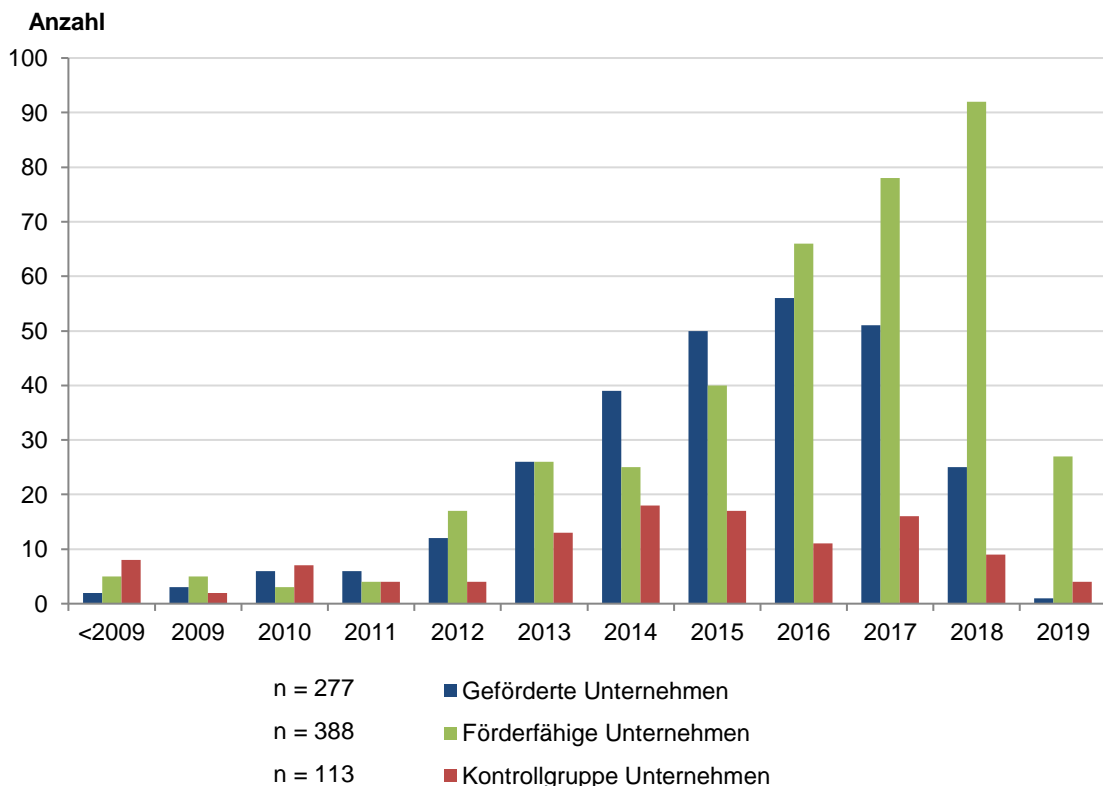


Abb. 5-44: Gründungsjahr der Unternehmen

INVEST wird häufig bei der ersten Kapitalaufnahme eingesetzt. Dies zeigt sich darin, dass die geförderten Unternehmen bei der ersten Beteiligung im Vergleich

¹²⁷ 25,9 % der geförderten Unternehmen haben sich insgesamt beteiligt, wenn auch nicht alle Fragen beantwortet wurden. Für eine (Online-)Umfrage ist das ein sehr gutes Ergebnis.

der drei Gruppen am jüngsten sind (s. Abb. 5-45: dunkelblauer Balken; 1,35 Jahre). Die Differenz zu den förderfähigen Unternehmen ist allerdings gering. Trotzdem ist hier daran zu erinnern, dass INVEST-Beteiligungen tendenziell in die jüngsten, damit in die am stärksten risikobehafteten Vorhaben fließen - bei der Beurteilung der wirtschaftlichen Erfolge ist das zu berücksichtigen.

Dass die geförderten Unternehmen bei Zustandekommen der ersten INVEST-geförderten Beteiligung etwas älter sind, als bei der ersten Beteiligung überhaupt (s. Abb. 5-45: hellblaue Ergänzung des dunkelblauen Balkens; insgesamt liegt das durchschnittliche Alter bei 1,56 Jahren), liegt darin begründet, dass einige Unternehmen bereits bei Einführung der Richtlinie ein gewisses Alter erreicht hatten, teilweise bereits Beteiligungen bestanden oder erst zu einem späteren Zeitpunkt von der Richtlinie überhaupt Kenntnis erlangten.

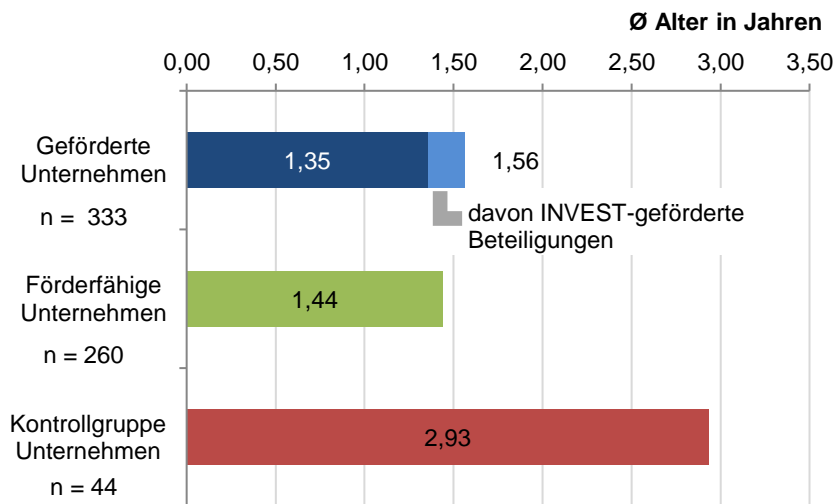


Abb. 5-45: Alter der Unternehmen zum Beteiligungszeitpunkt

Die geförderten Unternehmen zeigen sich lt. Befragung als besonders innovativ. Grundsätzlich erzielt ein Großteil der Unternehmen den wesentlichen Teil der Umsätze mit neuen Produkten und Dienstleistungen, die von den Unternehmen selbst entwickelt wurden. Dieser Anteil ist bei den geförderten Unternehmen deutlich am höchsten. Hier zeigt sich also, dass INVEST auch wirklich innovative Unternehmen fördert.

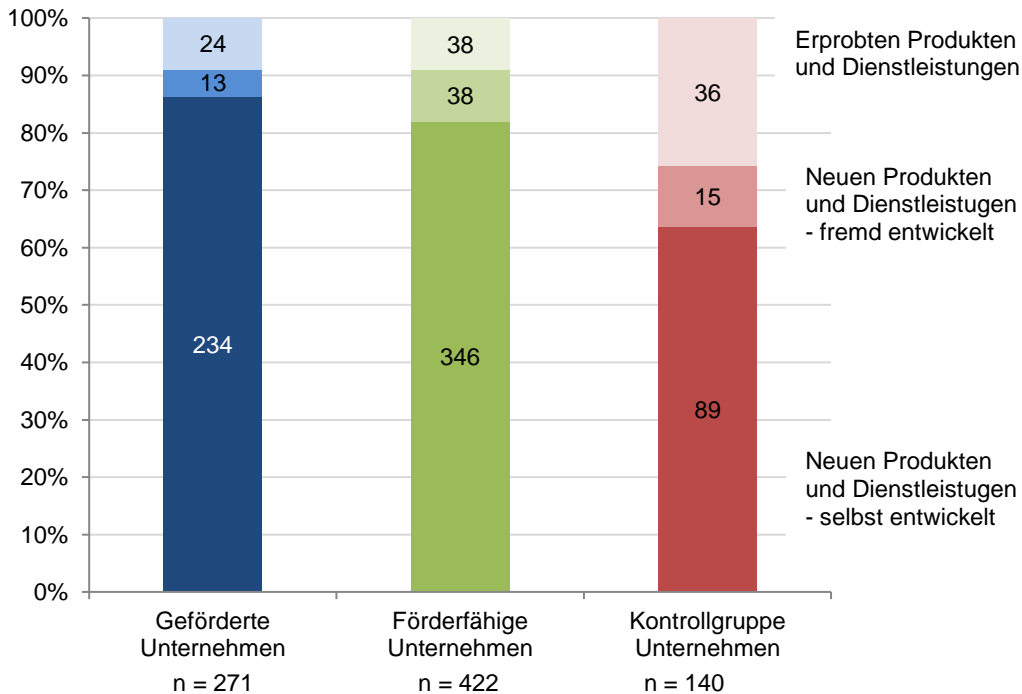


Abb. 5-46: Umsatzanteil von Innovationen (absolute Nennungen und %) ¹²⁸

Entsprechend ist bei den geförderten Unternehmen der Umsatzanteil mit Produkten und Dienstleistungen jünger als 5 Jahre am höchsten (die meisten Unternehmen sind auch jünger als eben diese 5 Jahre), nämlich bei 86%, im Vergleich zu 82% bei den förderfähigen und 64% bei der Kontrollgruppe.

Bezüglich der eigenen Einschätzung, ob die angebotenen Leistungen Alleinstellungsmerkmale auf definierten Zielmärkten haben, ist die Bandbreite jedoch differenziert (s. Abb. 5-47).

Tendenziell zu erwarten war, dass sich die geförderten und förderfähigen Unternehmen stärker auf internationale Märkte fokussieren als die Unternehmen der Kontrollgruppe in ihrer Gesamtheit.

Diese Erwartung wird insofern bestätigt, als dass die geförderten und förderfähigen Unternehmen ihre Alleinstellungsmerkmale weitestgehend auf dem Weltmarkt sehen (70% bzw. 69%). In der Kontrollgruppe beträgt dieser Anteil nur

¹²⁸ Neue Produkte und Dienstleistungen wurden in diesem Zusammenhang als solche verstanden, die jünger als 5 Jahre alt sind.

47%. Die Unternehmen der Kontrollgruppe sehen die Alleinstellungsmerkmale ihres Leistungsspektrums zu 34% in Deutschland bzw. der DACH-Region und zu 6% nur in der Region. 13% dieser Unternehmen sagen sogar, dass ihre Leistungen keine Alleinstellungsmerkmale haben. Bei der Gruppe der geförderten Unternehmen sagen dies nur 4%, bei den förderfähigen Unternehmen nur 3%.

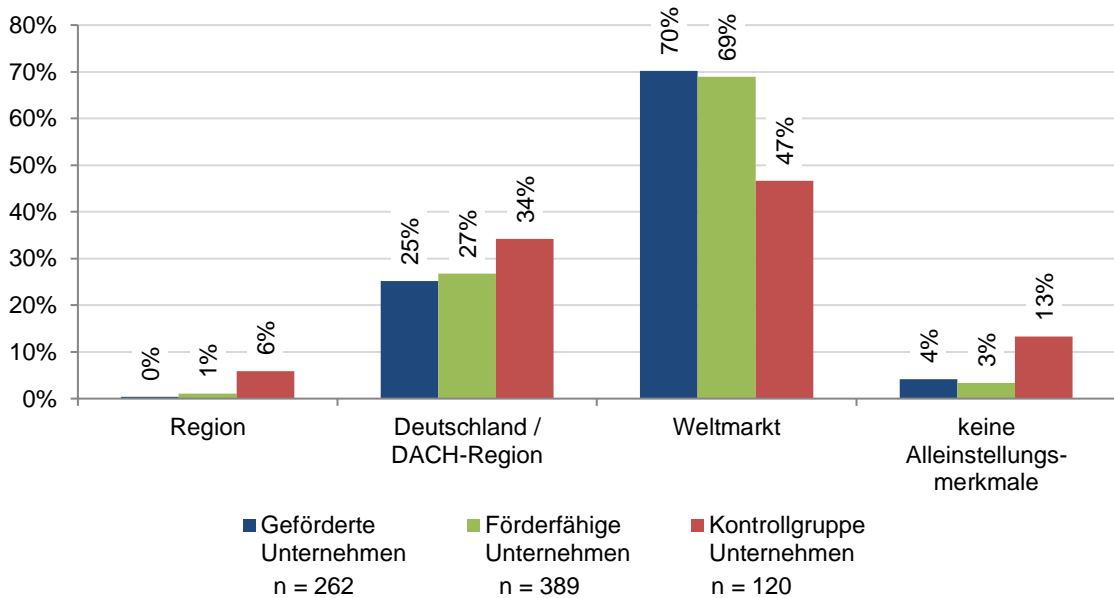


Abb. 5-47: Eigene Einschätzung der Unternehmen zu Alleinstellungsmerkmalen in Relation zu den Zielmärkten (in % der Nennungen)

Frauen sind in den Gründerteams von INVEST unterdurchschnittlich vertreten. 12 der geförderten Unternehmen (5%) gaben an, dass eine oder mehrere Frauen alleine das Gründerteam bilden, bei weiteren 41 (16%) gehört (mind.) eine Frau zum Gründerteam.

Abb. 5-48 zeigt darüber hinaus die genaue Aufteilung, also wie viele Frauen und Männer an den Gründerteams beteiligt waren.

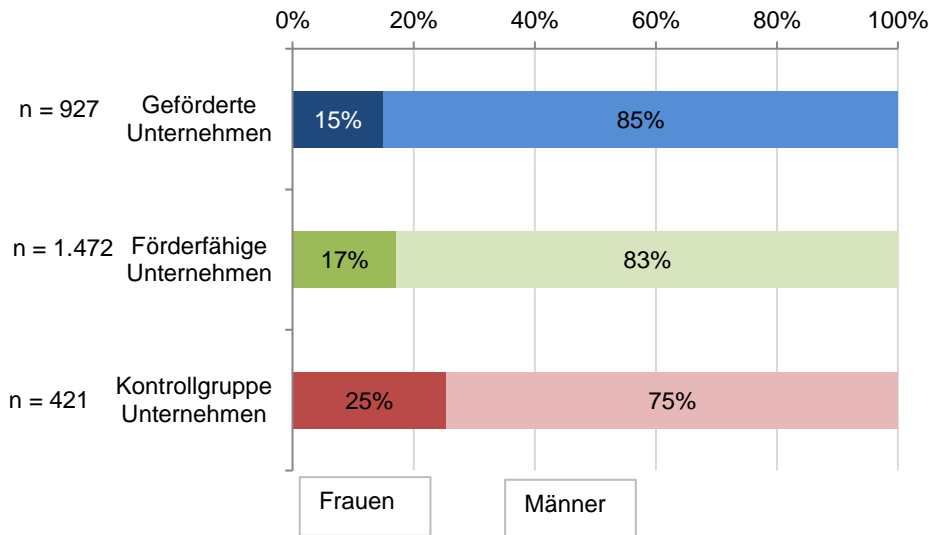


Abb. 5-48: Anteil von Frauen an den Gründerteams der Unternehmen (bezogen auf die Personenzahl der Gründerteams insgesamt)

Mit diesen niedrigen Anteilen von Gründerinnen ist das Förderprogramm an sich aber in „bester Gesellschaft“, auch bei EXIST beispielsweise liegt der Frauenteil niedrig (ca. 13%).

Eine Negativ-Selektion von weiblichen Teams findet keinesfalls durch das Programm bzw. die Bewilligungsstelle statt. Es ist auch kein Merkmal des Programms ersichtlich, dass Frauen besonders benachteiligen würde. Entweder investieren Business Angels insgesamt zögerlicher in weibliche Gründer oder weiblich-dominierte Teams bemühen sich insgesamt seltener um Business Angel-Finanzierungen. Diese Frage konnte nicht geklärt werden.

Als Gründe für die erfolglose Investorensuche vermuten die förderfähigen Unternehmen verschiedenste Ursachen (s. Abb. 5-49). Am häufigsten wurde angegeben, dass sich das Unternehmen noch nicht ernsthaft bemüht hat oder sich noch zu weit vom Markteintritt befindet (jeweils zu 22%). Des Weiteren wird die Branche sehr oft als Hindernis angesehen (21%). Aber auch überzogene Vorstellungen der Investoren wurden vermehrt genannt (19%). Den Standort machen nur 4% der Unternehmen verantwortlich.

Die differenzierte Verteilung auf die verschiedenen Antwortmöglichkeiten und auch die hohe Zahl der Antworten unter dem Punkt „Sonstiges“ verdeutlichen, dass die Unternehmen meist mehrere und auch sehr unterschiedliche Gründe für ihre erfolglose Investorensuche sehen.

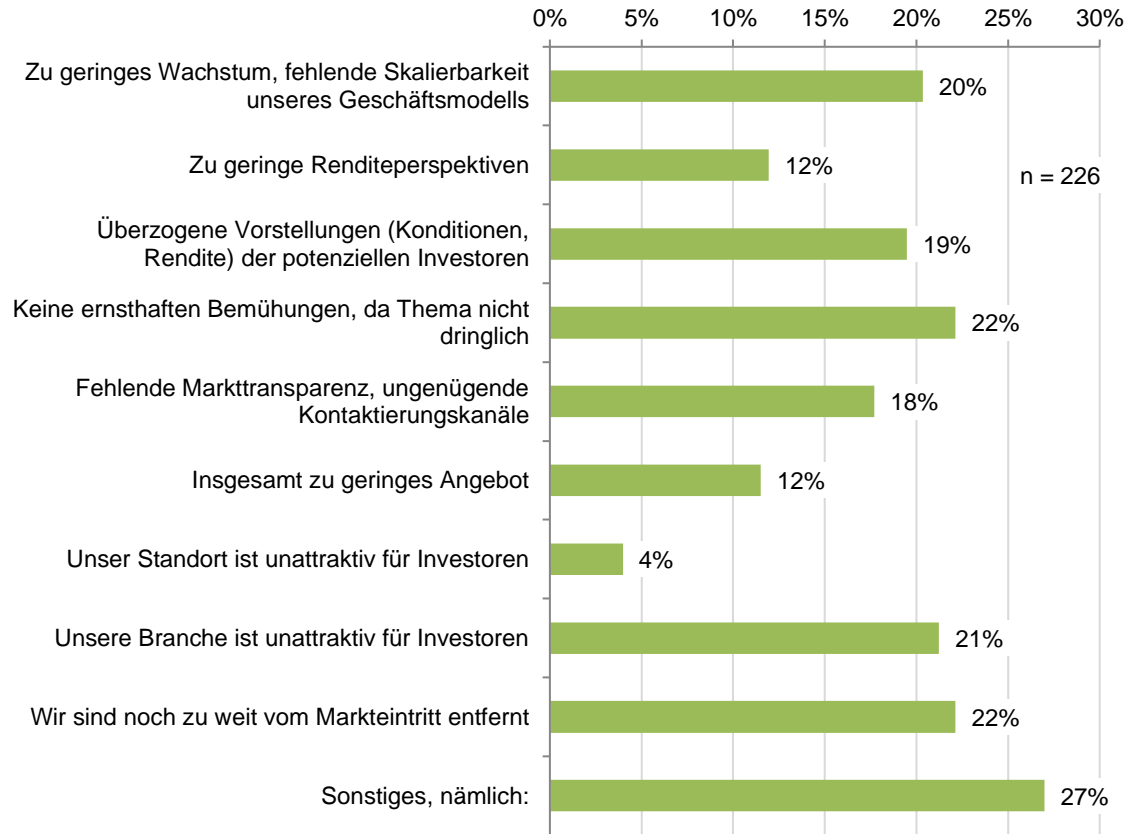


Abb. 5-49: Gründe für eine erfolglose Investorensuche (Einschätzung seitens der förderfähigen Unternehmen, Mehrfachnennungen möglich)

5.5 Verwendung der Mittel

Vergleicht man die Unternehmensgruppen im Hinblick darauf, wofür die erhaltenen Mittel eingesetzt wurden, fällt auf, dass die Mittel in allen Gruppen relativ ähnlich verwendet wurden¹²⁹. Die INVEST-geförderten Mittel der geförderten Unternehmen werden zu 30% für Forschung und Entwicklung verwendet. In den anderen beiden Unternehmensgruppen liegt dieser Anteil niedriger. Am kleinsten ist der Anteil von Forschung und Entwicklung in der Kontrollgruppe. Nimmt man die Entwicklung von Innovationen bis zur Serienreife hinzu, verwenden die geförderten Unternehmen ca. 59% der Beteiligung unmittelbar für Innovationsprojekte. Darüber hinaus verwenden die beiden Gruppen der ungeförderten Unternehmen etwas mehr Mittel für Marketing und Vertrieb als die geförderten Unternehmen. Dies könnte sich u. a. auch dadurch erklären, dass die Unternehmen der Kontrollgruppe zum Beteiligungszeitpunkt etwas ältere Unternehmen sind.

¹²⁹ Die Frage nach der Verwendung von Beteiligungsmitteln wurde nur solchen Unternehmen gestellt, die zuvor bestätigt hatten, dass externe Beteiligungen oder Wandeldarlehen in das Unternehmen geflossen sind.

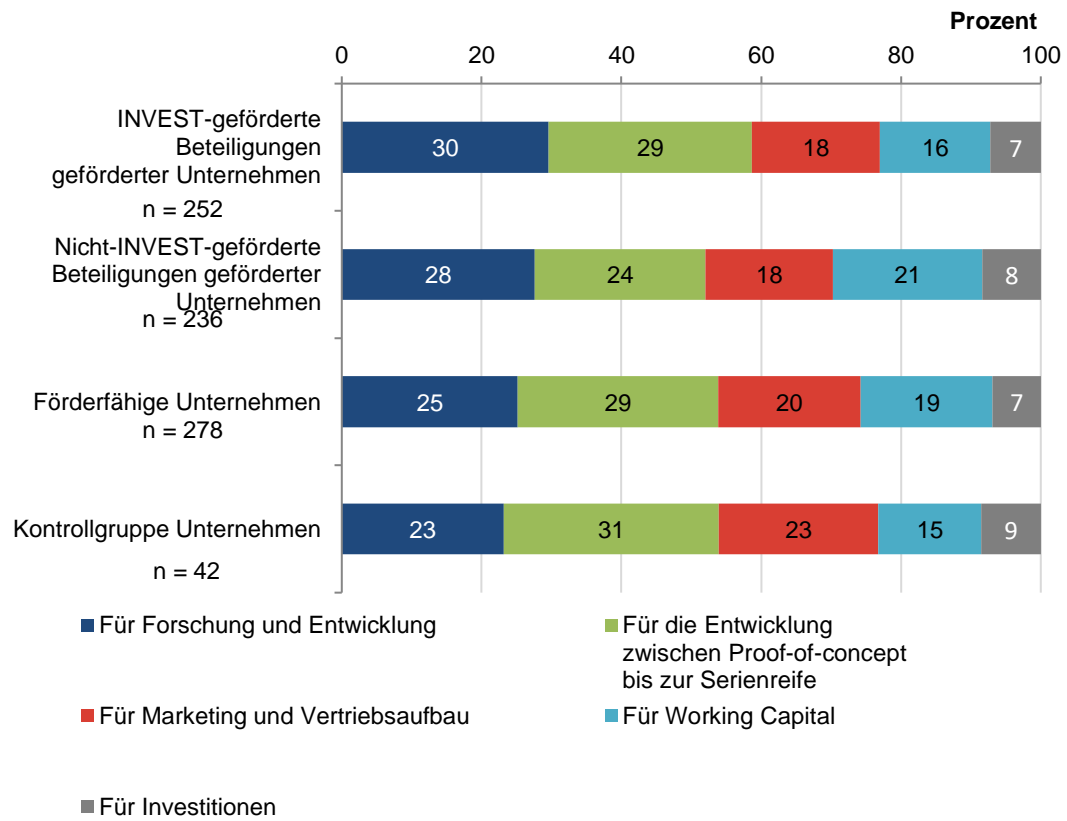


Abb. 5-50: Verwendung der erhaltenen Mittel (in %, als Durchschnitt aller vorhandenen Beteiligungen), Unternehmenssicht

5.6 Beurteilung des Programmes durch Unternehmen

Die 3 Gruppen der Unternehmen wurden zunächst allgemein nach Ihrer Einschätzung zu Wagniskapitalfinanzierungen und deren Vorteilen gefragt. Bei der Kontrollgruppe und der Gruppe der förderfähigen Unternehmen wurde diese Frage im Konjunktiv gestellt, da nicht überall Beteiligungen vorhanden sind, es ging also um eine Wertung, auch ohne tatsächliche Erfahrung.

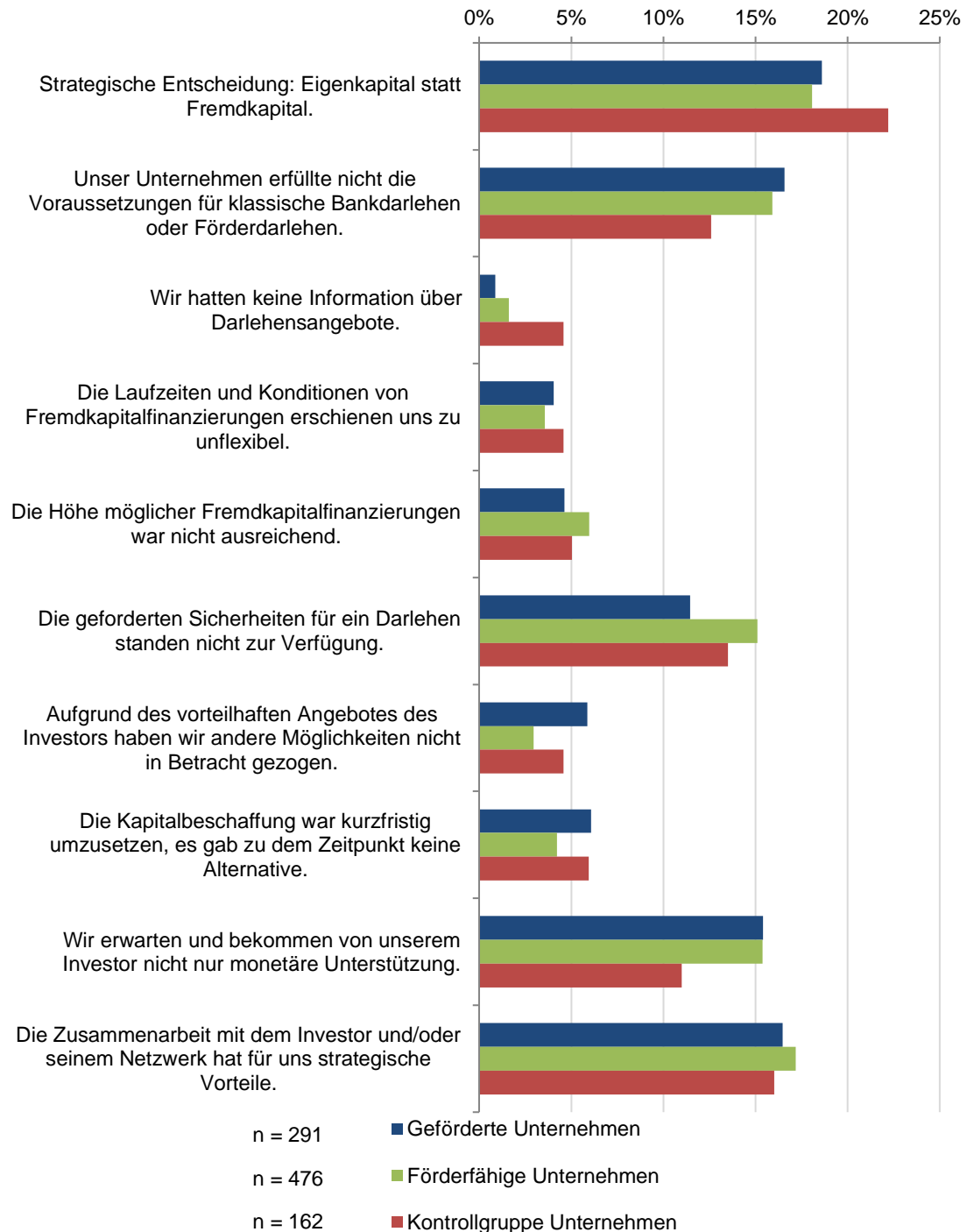


Abb. 5-51: Vorteile einer Wagniskapitalfinanzierung im Vergleich zu anderen Finanzierungsmöglichkeiten (Mehrfachauswahl möglich)

Im Ergebnis zeigen sich eher geringe Unterschiede zwischen den geförderten, den förderfähigen und der Kontrollgruppe der Unternehmen.

Zu erwarten war eigentlich bei den geförderten Unternehmen eine hohe Zustimmung zu dem Punkt „Strategische Entscheidung Eigenkapital statt Fremdkapital“ sowie auch zu der „fehlenden Voraussetzung für Darlehen“.

Die unerwarteten Ergebnisse lassen sich durch folgende Hypothesen erklären:

- ❑ Die für eine Unternehmensbewertung und für die Stabilität der Geschäftsentwicklung so wichtige Eigenkapitalausstattung eines Unternehmens im Vergleich zu Fremdkapital ist bei sehr „jungen“ Unternehmern¹³⁰ noch nicht umfassend erkannt worden.
- ❑ Der Bankkredit bzw. das Förderdarlehen spielt für einen Großteil der Jungunternehmer ohnehin keine relevante Rolle, ihnen ist klar oder bereits mitgeteilt worden, dass diese Alternativen nicht zugänglich sind.

Da sich die Vergleichsgruppen der Unternehmen in den Charakteristika Innovativität und Unternehmensalter nicht stark signifikant unterscheiden, ist die niedrige Relevanz des Fremdkapitals in allen 3 Gruppen ähnlich ausgeprägt.

Das Interesse bzw. die Vorteilhaftigkeit von nicht-monetären Unterstützungsleistungen durch Investoren sowie auch die Chancen eines Investoren-Netzwerkes werden von allen Gruppen recht ähnlich eingeschätzt, jedoch ist in der Kontrollgruppe - eine sehr heterogene Gruppe - das Interesse an Investoren-Unterstützung erwartungsgemäß am niedrigsten.

Das Interesse von (lediglich) 15 bzw. 16 % der geförderten Unternehmen zu diesem Aspekt des „Smart money“, d. h. nicht nur eine finanzielle Beteiligung, sondern Unterstützung bzw. Netzwerk durch den/ die Investor(en), ist im Kontext der Untersuchung und aus dem Eindruck der Interviews, insgesamt überraschend niedrig.

¹³⁰ Nach dem Alter der Unternehmer wurde de facto nicht gefragt. Die Korrelation zwischen Startups und einem durchschnittlich jungen Gründerteam ist aber offenkundig, besonders im IKT-Bereich (IKT = Informations- und Kommunikationstechnik), der überwiegend gefördert wurde.

Tabelle 5-3 gibt einen Überblick, wie die einzelnen Aspekte der Richtlinie durch die Unternehmen beurteilt wurden. Es werden jeweils die Aspekte mit den in dieser Kategorie höchsten Prozentwerten aufgeführt.¹³¹

	Geförderte Unternehmen n = 273	Förderfähige Unternehmen n = 397	Kontrollgruppe Unternehmen n = 115
"genau richtig"	87%: Investoren können natürl. Personen, GmbHs und UGs sein 80%: Zuschuss statt steuerl. Förderung 79%: Förderfähigkeit von Anschlussfinanzierungen 75%: Unternehmen müssen Kapitalgesellschaften sein	83%: Investoren können natürl. Personen, GmbHs und UGs sein 78%: Unternehmen müssen Kapitalgesellschaften sein 73%: Förderfähigkeit von Anschlussfinanzierungen	79%: Investoren können natürl. Personen, GmbHs und UGs sein 68%: Unternehmen müssen Kapitalgesellschaften sein 63%: Förderfähigkeit von Anschlussfinanzierungen 63%: Zuschuss statt steuerl. Förderung
"hinderlich"	29%: Gesellschafter der Beteiligungsgesellschaft dürfen nur natürl. Personen sein 28%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 28%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen	26%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 25%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen 23%: Exitzuschuss nur für natürl. Personen 23%: Keine Fremdkapitalfinanzierung des Investments	32%: Gesellschafter der Beteiligungsgesellschaft dürfen nur natürl. Personen sein 23%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 23%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen
"irrelevant"	22%: Beteiligungsgesellschaft darf max. aus 6 Gesellschaftern bestehen 18%: Wandeldarlehen förderfähig (innerhalb 15 Mon.) 17%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig	23%: Beteiligungsgesellschaft darf max. aus 6 Gesellschaftern bestehen 21%: Mindestbeteiligung von 10 TEUR 17%: Wandeldarlehen förderfähig (innerhalb 15 Mon.)	24%: Wandeldarlehen förderfähig (innerhalb 15 Mon.) 24%: Eingehen und Halten von Beteiligungen muss im Geschäftszweck der Beteiligungsgesellschaft stehen 24%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen
"zu hoch / groß / breit"	17%: Mindesthaltedauer von 3 Jahren	14%: Mindesthaltedauer von 3 Jahren 12%: Nur Unternehmen bis 10 Mio. EUR Umsatz förderfähig	14%: Nur Unternehmen bis 10 Mio. EUR Umsatz förderfähig
"zu niedrig / klein / eng"	37%: Maximalbeteiligung von 500 TEUR 33%: Förderquote Erwebszuschuss von 20% 27%: 3 Mio. EUR Investments sind pro Unternehmen förderfähig	31%: Maximalbeteiligung von 500 TEUR 27%: Förderquote Erwebszuschuss von 20% 20%: 3 Mio. EUR Investments sind pro Unternehmen förderfähig	43%: Förderquote Erwebszuschuss von 20% 32%: Maximalbeteiligung von 500 TEUR 29%: Nur Unternehmen jünger 7 Jahre förderfähig 26%: 3 Mio. EUR Investments sind pro Unternehmen förderfähig

Tab. 5-3: Übersicht zur Beurteilung der einzelnen Aspekte der Richtlinie seitens der Unternehmen (jeweils die höchsten Prozentwerte)

Die Regelungen bzgl. einer Beschäftigung von Investoren im Unternehmen oder auch der möglichen Honorierung der Business Angels als externe Berater oder Lieferanten gehört zu den Punkten, die auch in den Interviews am meisten zur Sprache kamen. Einige begrüßen diese Limitierungen als nachvollziehbar und sinnvoll. Andere halten sie für besonders hinderlich, da die Unternehmen möglicherweise wertvolles Know-How oder Kompetenzen, welche die Business Angels einbringen könnten, deshalb nicht nutzen können. Bei den Unternehmen, in allen 3 Gruppen, wird die Regelung zu etwa einem Viertel als hinderlich eingestuft.

Weiterhin wurden die Unternehmen selbst befragt, welche Effekte für ihr eigenes Unternehmen sie aus der Programmteilnahme erkennen. Über die Hälfte der geförderten Unternehmen (54%) sagt, sie wären bei der Investorensuche schneller erfolgreich gewesen.

Darüber hinaus konnten 44% mit dem zusätzlichen Kapital schnellere Entwicklungsarbeiten durchführen und 33% konnten einen schnelleren Markteintritt reali-

¹³¹ Die vollständige grafische Auswertung aller 25 einzeln abgefragten Aspekte wurde im Berichtsanhang ergänzt.

sieren bzw. neue Märkte erschließen. Das zusätzliche Kapital ermöglichte außerdem zusätzliche Projekte (27%), die Nutzung eines zeitlichen Entwicklungsvorsprungs (26%) und Investitionen (23%).

Aus diesen Effekten lässt sich ableiten, dass die Förderung unmittelbar zur Erarbeitung von Wettbewerbsvorteilen der Unternehmen führt, immerhin bei deutlich mehr als einem Viertel der Unternehmen.

Von den Unternehmen ebenfalls als Effekt von INVEST eingeschätzt wurde der Know-How-Gewinn durch den Einbezug von Business Angels (21%) und das bessere Netzwerk (20%).



Abb. 5-52: Effekte der Teilnahme an INVEST für die Unternehmen - aus Sicht der geförderten Unternehmen (Mehrfachauswahl möglich)

Interessant ist, dass die Investoren, die zu ihrer Sicht zu diesem Punkt auch gefragt wurden, d. h. welche Effekte sind bei den Unternehmen entstanden, an denen sie sich beteiligt haben, den Erfolg bei der Investorensuche zu 88% auf die Förderung zurückführen. Bezüglich der Schnelligkeit ist der Zustimmungsgrad mit

93% nochmal höher und 97% sagen, die Unternehmen hätten mehr Geld bekommen.

Weniger verwundert, dass die Investoren den positiven Beitrag durch ihr Know-How und ihr Netzwerk wesentlich höher einschätzen, als das die Unternehmen tun (s. Abb. 5-56).

Von den förderfähigen Unternehmen erhält die Attraktivität des Programmes die Schulnote (durchschnittlich) 2,4 (s. Abb. 5-53). Im Vergleich zur Kontrollgruppe der Unternehmen ist das die beste Bewertung. Die Investoren der Kontrollgruppe, denen das Programm bekannt war, vergaben ebenfalls die Schulnote (durchschnittlich) 2,4. Auch diese Note ist - verglichen mit den Investoren der Kontrollgruppe, welchen das Programm nicht bekannt war – die bessere Note. Da geförderte Investoren die unmittelbaren Nutznießer sind, wurde dort die Attraktivität des Programmes als solche nicht abgefragt, da sie offensichtlich gegeben ist.

Die positive Bewertung durch Unternehmen und Investoren fällt offenbar um so deutlicher aus, je besser das Programm bekannt ist.

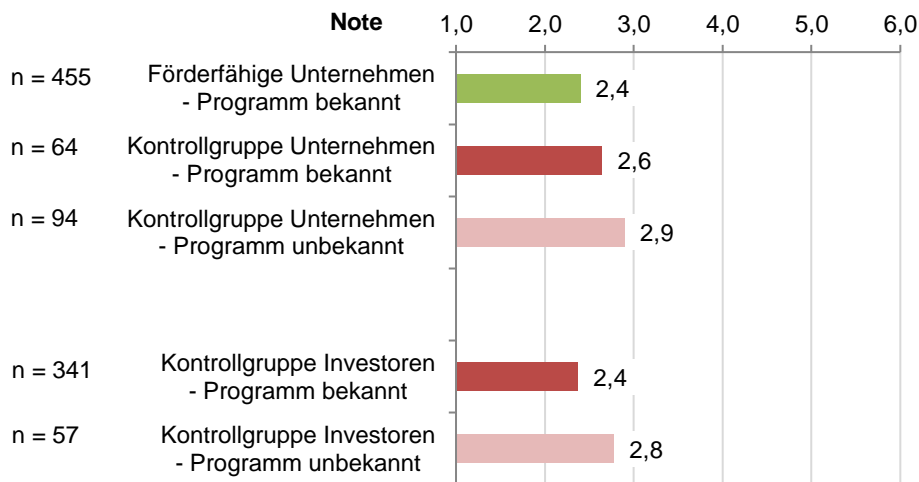


Abb. 5-53: Attraktivität von INVEST (in Schulnoten) aus Sicht der ungeförderten Unternehmen und der Kontrollgruppe der Investoren

Abgesehen von bei Gesprächen vereinzelt genannten Fällen, wo durch Fristversäumnisse oder sonstige Probleme in der Kommunikation mit der Förderstelle die Förderung letztlich nicht in Anspruch genommen werden konnte, entstand in persönlichen Interviews der Eindruck, dass alle Angehörigen der Zielgruppe (ausreichend junge, eher innovative Unternehmen) sich in den Programmkriterien durchaus wieder finden und auch die Hürde der Anerkennung als „innovativ“ meistens gemeistert werden kann.

Unternehmen, die keinen Investor finden konnten, schätzen dennoch die Chancen des Programms, u. a. zur Erleichterung der Investorensuche. 27% der förderfähigen Unternehmen sagten, dass die Förderfähigkeitsbescheinigung Ihnen bei der Suche nach einem Investor geholfen hat. Dieser Eindruck bestätigte sich auch in den Interviews.

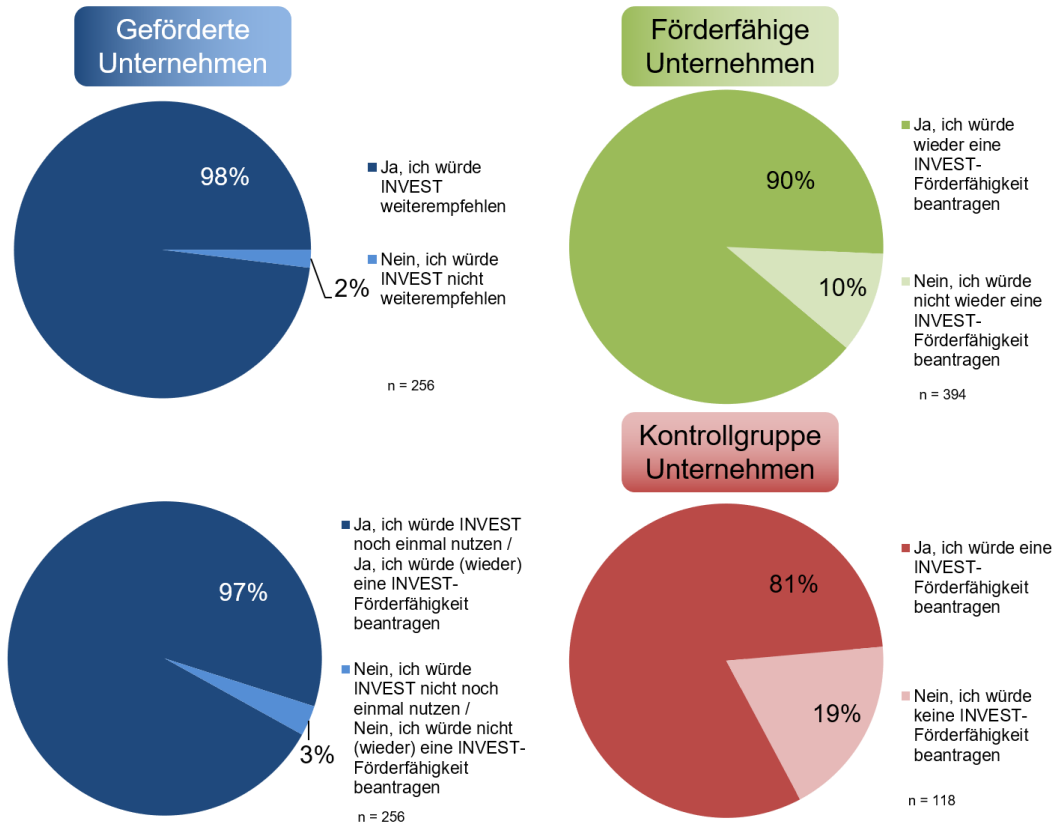


Abb. 5-54: Zusammenfassende Darstellung: Interesse an Mehrfachnutzung und Weiterempfehlungsrate teilnehmender Unternehmen, Interesse von Unternehmen ohne Förderfähigkeitsbescheinigung (in %)

Von den geförderten Unternehmen würden fast alle das Programm weiterempfehlen bzw. noch einmal nutzen (indem sie die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragen). Bei den förderfähigen Unternehmen würden 90% INVEST erneut nutzen. Sogar 81% der Kontrollgruppe könnten sich vorstellen, in Zukunft eine Förderfähigkeitsbescheinigung zu beantragen.

98 % Weiterempfehlungsrate bei 256 Antworten bedeutet, dass lediglich 5 Unternehmen angegeben haben, das Programm nicht noch einmal nutzen zu wollen. Als Begründung wurde - mit leichten Differenzen in der Formulierung – jeweils zu viel Bürokratie bzw. Papierkram angeführt.

Bei den (14) Unternehmen der Kontrollgruppe, die eine zukünftige Nutzung von INVEST für sich ausschließen, wurden folgende Begründungen gegeben:

- kein Bedarf (an zusätzlichem Kapital)
- Skepsis gegenüber Investoren
- zu kompliziert (obwohl man das Programm nicht „von innen“ kennt)
- „Es wird ja sowieso abgelehnt“.

5.7 Beurteilung des Programmes durch Investoren

Es wurde zunächst abgefragt, welche Details des Programms bei Investoren überhaupt bekannt sind. Den höchsten Bekanntheitsgrad erreicht der 20%-ige Erwerbszuschuss (61%). Dass es sich um Wagniskapitalfinanzierungen durch private Investoren oder Beteiligungsgesellschaften handelt, konnten 49% bestätigen. Alle anderen abgefragten Eckdaten waren bei weniger als der Hälfte der Befragten bekannt (zur Erinnerung: Hier handelt es sich um 477 Investoren, von denen 305 bereits einen Antrag gestellt hatten).

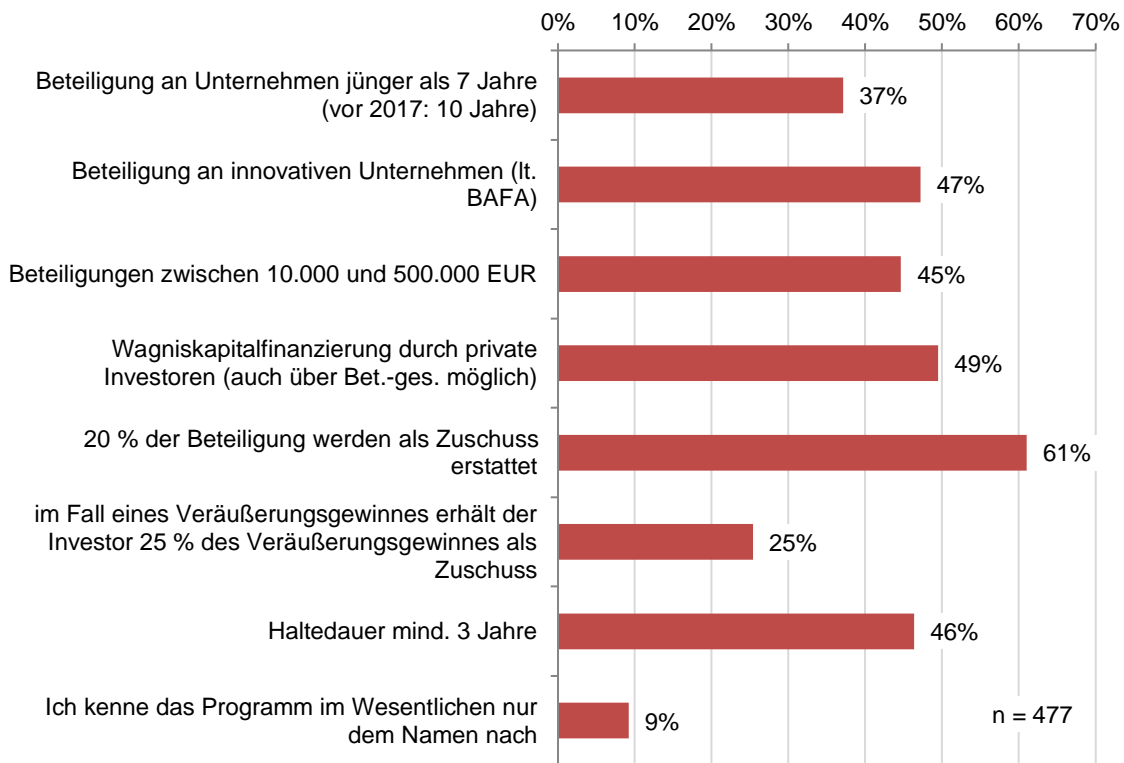


Abb. 5-55: Bestätigte Kenntnis von wesentlichen Eckdaten der Förderrichtlinie durch Investoren der Kontrollgruppe

Wir fragten die Investoren auch nach ihrer Beurteilung einzelner Aspekte der Richtlinie.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Beurteilung der verschiedenen Aspekte durch die zwei Gruppen der Investoren. Es werden jeweils die Aspekte mit den in dieser Kategorie höchsten Prozentwerten aufgeführt.¹³²

¹³² Die vollständige grafische Auswertung aller 25 einzeln abgefragten Aspekte findet sich im Berichtsanhang.

	Geförderte Investoren n = 484	Kontrollgruppe Investoren n = 294
"genau richtig"	81%: Investoren können natürl. Personen, GmbHs und UGs sein 80%: Förderfähigkeit von Anschlussfinanzierungen 76%: Zuschuss statt steuerl. Förderung 70%: Förderquote Erwebszuschuss von 20%	76%: Investoren können natürl. Personen, GmbHs und UGs sein 70%: Förderfähigkeit von Anschlussfinanzierungen 69%: Zuschuss statt steuerl. Förderung
"hinderlich"	28%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen 27%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 23%: Gesellschafter der Beteiligungsgesellschaft dürfen nur natürl. Personen sein 23%: Exitzuschuss nur für natürl. Personen 23%: Keine Fremdkapitalfinanzierung des Investments	35%: Keine Beschäftigung des Investors im Unternehmen 28%: Keine Fremdkapitalfinanzierung des Investments 25%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 24%: Beteiligungsgesellschaft darf max. aus 6 Gesellschaftern bestehen 24%: Gesellschafter der Beteiligungsgesellschaft dürfen nur natürl. Personen sein
"irrelevant"	22%: Beteiligungsgesellschaft darf max. aus 6 Gesellschaftern bestehen 17%: Mindestbeteiligung von 10 TEUR 17%: Wandeldarlehen förderfähig (innerhalb 15 Mon.)	20%: Beteiligungsgesellschaft darf max. aus 6 Gesellschaftern bestehen 19%: Wandeldarlehen förderfähig (innerhalb 15 Mon.) 18%: Eingehen und Halten von Beteiligungen muss im Geschäftszweck der Beteiligungsgesellschaft stehen
"zu hoch / groß / breit"	13%: Mindesthaltedauer von 3 Jahren	13%: Mindestbeteiligung von 10 TEUR 11%: Mindesthaltedauer von 3 Jahren
"zu niedrig / klein / eng"	23%: Förderquote Erwebszuschuss von 20% 20%: 3 Mio. EUR Investments sind pro Unternehmen förderfähig 17%: Nur Unternehmen bis 50 Mitarbeiter sind förderfähig	29%: Förderquote Erwebszuschuss von 20% 21%: Nur Unternehmen bis 50 Mitarbeiter sind förderfähig 20%: Nur erstmalige Beteiligung förderfähig 20%: 3 Mio. EUR Investments sind pro Unternehmen förderfähig

Tab. 5-4: Übersicht zur Beurteilung der einzelnen Aspekte der Richtlinie seitens der Investoren (jeweils die höchsten Prozentwerte)

Die oben genannten 35% bzgl. der Regelung, dass Investoren nicht gleichzeitig Beschäftigte sein dürfen, sowie 29%, welche die Förderquote zu niedrig finden, sind insgesamt die am stärksten gewichteten negativen Aspekte seitens der Kontrollgruppe. Die geförderten Investoren kritisieren bzw. bedauern am meisten den Ausschluss bzw. die Begrenzung von Beschäftigungsmöglichkeiten im geförderten Unternehmen (28%) und den Ausschluss von Folgefinanzierungen (27%).

Die kritischen Äußerungen zu einzelnen Förderbedingungen, die besonders in den Interviews hin und wieder prägend waren, stellen sich über die gesamte Bandbreite der Befragten eher als Einzelmeinungen bzw. Einzelfälle dar. Kritische Einstufungen sind mit Ausnahme der oben aufgeführten überwiegend von deutlich weniger als 20% der jeweiligen Teilnehmer geteilt worden.

Besonders auffällig war die Diskrepanz bzgl. der Einschätzung von Interviewpartnern im Vergleich zu Online-Teilnehmern bei der Regelung zum Geschäftszweck von Beteiligungsgesellschaften. Dieses wurde in den Interviews häufig thematisiert, auch „ungestützt“, d.h. die Interviewpartner brachten diesen Punkt zur Sprache, bevor er im Fragebogen zur Erwähnung kam. In der Online-Umfrage empfangen jedoch die Hälfte der geförderten Investoren (49%) und sogar 55% der Kontrollgruppe diese Einschränkung "genau richtig". Nur 18% (geförderte Investoren) bzw. 11% (Kontrollgruppe) sahen darin ein Hindernis, weitere 16% (geförderte Investoren) bzw. 11% (Kontrollgruppe) stufen die Geschäftszweck-Regelung als "irrelevant" ein. Bei den Unternehmen zeichnet sich ein äh-

liches Bild, da auch hier ca. die Hälfte der Unternehmen (gefördert, förderfähig und Kontrollgruppe) die Grenze als "genau richtig" beschrieb. In den Gesprächen ist dies allerdings als außerordentlich unhandlich, oft ver hindernd, beschrieben worden.

In den Interviews werden die einzelnen Aspekte ausführlicher besprochen und durchdacht, während Online-Umfragen tendenziell schneller „durchgeklickt“ werden. Dieser qualitative Unterschied wurde bei der Bewertung der Ergebnisse - soweit möglich - berücksichtigt.

Es bleibt aber dabei, dass sich insgesamt eine hohe Zustimmung zu den einzelnen Förderregularien ergibt, die im Wesentlichen als „gut handhabbar“ und verständlich beschrieben werden. Welche dabei die höchsten Zustimmungen erhalten, ist den Tabellen 5-3 und 5-4 unmittelbar zu entnehmen.

Die Investoren wurden auch nach ihrer Einschätzung der Effekte der Programmteilnahme für die Unternehmen gefragt. Die Frage stellt das Pendant zu der Darstellung in Abb. 5-52 aus Sicht der Unternehmen dar.

Im Vergleich führen die Investoren das Zustandekommen der Beteiligung und deren Höhe wesentlich stärker auf das Programm zurück. Sie bewerten außerdem die Qualität des Netzwerkes und die Bedeutung des Know-How Gewinns wesentlich höher als die Unternehmen das tun.

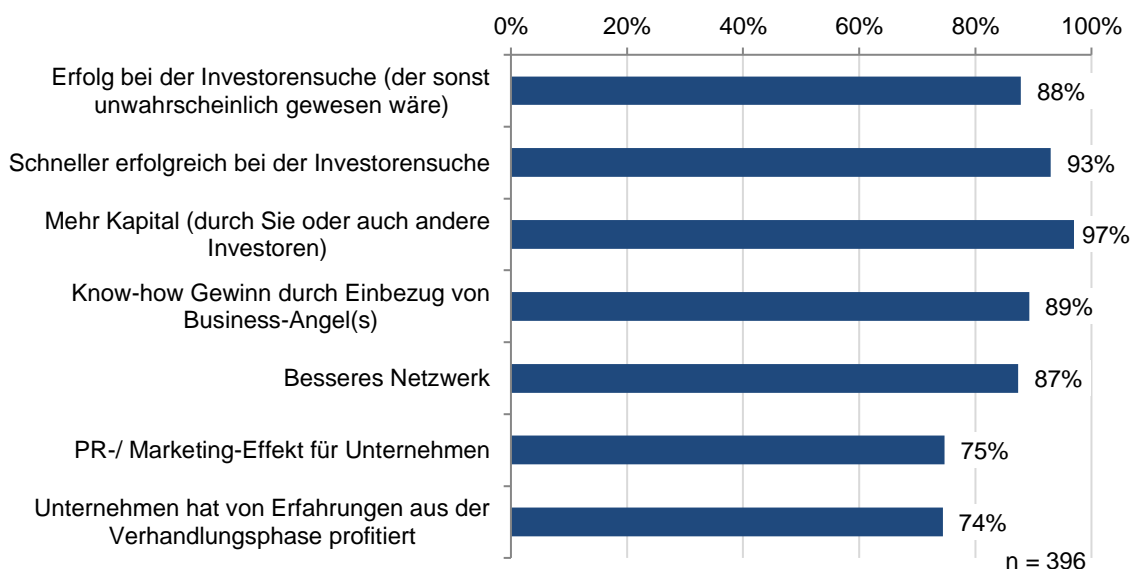


Abb. 5-56: Effekte der Teilnahme an INVEST für die Unternehmen - aus Sicht der geförderten Investoren (Mehrfachauswahl möglich)

Die Auswirkungen des Exitzuschusses, der 2017 in die Regularien aufgenommen wurde und wegen der drei-jährigen Mindesthaltedauer noch nicht in Anspruch genommen werden konnte, wurden bei der Gruppe der geförderten Investoren separat abgefragt:

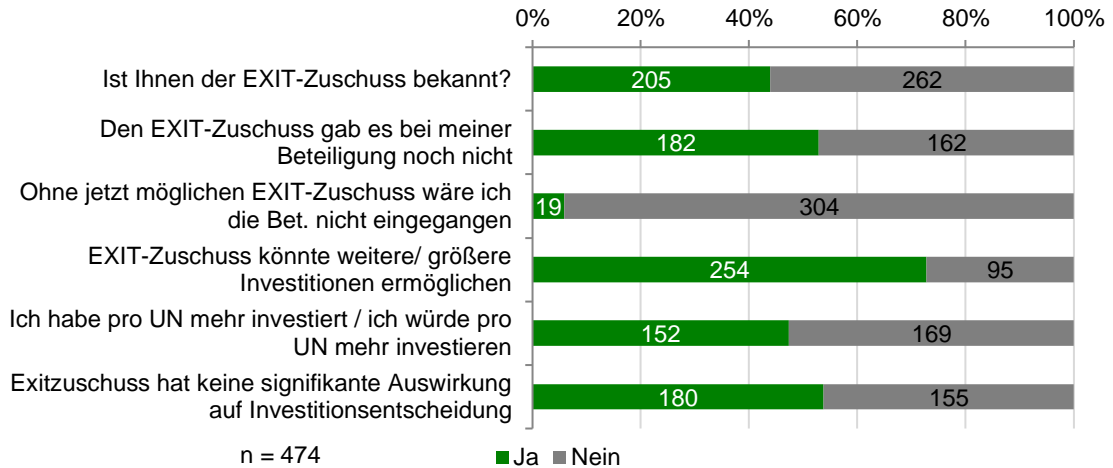


Abb. 5-57: Auswirkungen des Exitzuschusses auf die Investitionsentscheidung
(Anzahl Nennungen Ja / Nein und in %)

Weniger als der Hälfte der Investoren ist der Exitzuschuss überhaupt bekannt. Trotzdem sagen immerhin 19 der geförderten Investoren (6%), sie hätten ihre Beteiligung vom Exitzuschuss abhängig gemacht. Fast die Hälfte bestätigen, dass sie durch den Exitzuschuss mehr Geld in ein Unternehmen investiert haben bzw. dies tun würden.

Um die vielen Einzelaspekte in der Bewertung noch einmal zusammenzufassen, wurden die Teilnehmer danach gefragt, ob sie INVEST weiter empfehlen würden. Diese Frage gibt in der Regel ein treffendes Gesamtbild wieder, da bei Fragen nach den zahlreichen Einzelaspekten Details, die womöglich hinderlich oder kritisch aufgenommen wurden, stärker in den Vordergrund rücken können, als es materiell von Bedeutung war. Abb. 5-58 gibt die Ergebnisse zu der Frage nach der Weiterempfehlung, sowie zu der Frage, ob man das Programm selbst noch einmal nutzen würde, wieder.

Eine Weiterempfehlungsrate von 97 % durch die geförderten Investoren bedeuten insgesamt eine sehr positive Wertung von INVEST. Sogar 98 % würden es nochmals nutzen. Aus der Kontrollgruppe können sich 87 % vorstellen, das Programm zukünftig in Anspruch zu nehmen. Auch hier zeigt sich (siehe auch Kap. 5.8), dass Programmnutzer in ihrer Bewertung – noch – deutlicher positiv sind, als die anderen Befragten.

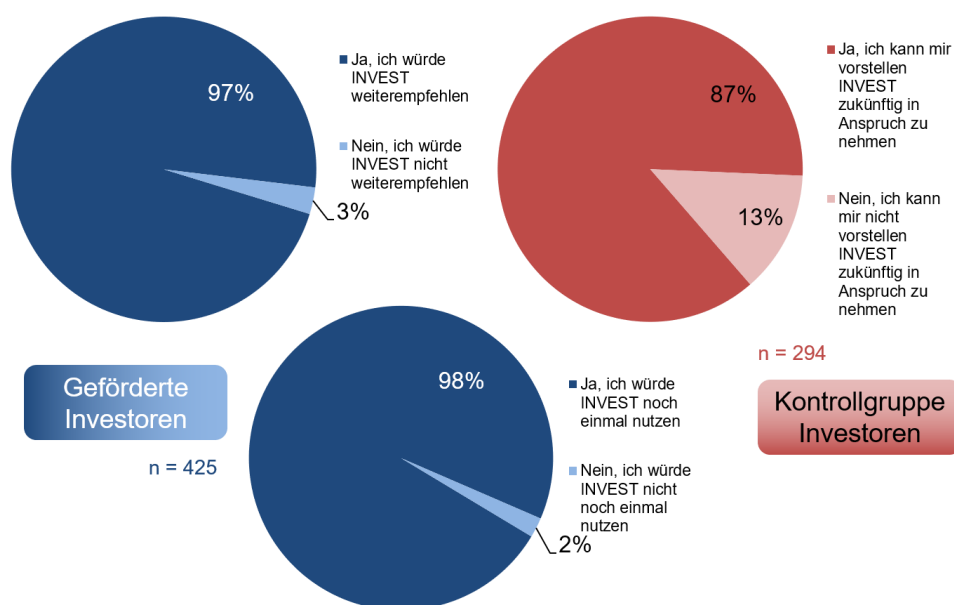


Abb. 5-58: Zusammenfassende Darstellung: Interesse an Mehrfachnutzung und Weiterempfehlungsrates geförderter Investoren, Interesse bisher ungeförderter Investoren (in %)

Die 13 von 425 geförderten Investoren, die keine Weiterempfehlung für das Programm aussprechen möchten, begründen dies mit:

- genereller Ablehnung von Förderprogrammen
- viel Bürokratie, Langsamkeit und fehlender Flexibilität
- ungünstiges Verhältnis Aufwand zu Nutzen bei kleineren Investments
- Kommunikationsprobleme mit dem BAFA
- unhandlichem Prozedere
- Rückzahlung (Widerruf) einer erhaltenen Zuwendung.

5.8 Programmadministration und deren Bewertung durch Teilnehmer

Die Programmadministration erfolgt seit Programmstart durch das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA), eine nachgeordnete Behörde im Geschäftsbereich des BMWi. Um diese Aufgaben durchführen zu können, erhielt das BAFA zeitweise erhöhte Zuweisungen für Personalkosten in unterschiedlicher Höhe. Da im Rahmen des Projektes nicht geprüft werden konnte, ob sich die Auslastungssituation des BAFA anderweitig verändert hat, waren die Angaben für sich genommen nicht zu bewerten.

Die Beauftragung einer dem Ministerium angeschlossenen Behörde ermöglicht im Vergleich zur Ausschreibung an unabhängige Projektträger immer eine höhere Wirtschaftlichkeit. Obwohl insgesamt eine hohe Zufriedenheit der Teilnehmer vorherrscht, wurden die Erreichbarkeit der Ansprechpartner, die Dauer der Bearbeitung und die Zugänglichkeit über digitale Systeme doch häufig bemängelt und zeigen Verbesserungspotenzial.

Die Personalausstattung zur Betreuung des Programmes betrug zunächst 6,5 Vollzeitkräfte. Sie ist inzwischen auf 9 Mitarbeiter insgesamt erhöht worden.

Unter Berücksichtigung aktueller Antragszahlen (im Durchschnitt der letzten 12 Monate ca. 120 Anträge von Unternehmen, 206 von Investoren), entspricht das rein rechnerisch einer Bearbeitung von 36 Anträgen pro Person und Monat. Es wurde mitgeteilt, dass aktuell (Stand: November 2019) 4 weitere Arbeitsplätze besetzt werden sollen.

Die Personalkapazität zur Programmadministration wird vom BAFA selbständig festgelegt, das BMWi gibt keine Vorgaben zur personellen Ausstattung oder zur Bearbeitungsfrist von Anträgen auf Förderfähigkeitsbescheinigung oder auf Be-zuschussung.

Es ist in der Administration anderer Fördermaßnahmen unserer Erfahrung nach üblich, dass die Behörden bzw. Projektträger sich mindestens interne Vorgaben geben, wann die Antragsteller eine Antwort erhalten sollen. Eine übliche Frist liegt bei 12 Wochen, die nur in Ausnahmefällen überschritten werden darf. Da das INVEST Programm im Wesentlichen die Prüfung von Formalia vorsieht und keine inhaltlich-technische, also eher qualitative Beurteilung erfolgt (im Gegensatz zu Technologieförderprogrammen, Netzwerkförderungen und anderen themenspezifischen bzw. projektorientierten Fördermaßnahmen), erscheint eine kürzere Frist von z. B. 6 - 8 Wochen als machbar und sinnvoll.

Eine Verkürzung empfiehlt sich vor allem vor dem Hintergrund, dass Startups und Investoren dynamisch agieren, so werden Finanzierungsrunden häufig unter Zeitdruck verhandelt. Die immer häufiger anzutreffende Situation, dass in einer

Runde eine größere Anzahl Parteien beteiligt ist, macht ein schnelles Agieren unverzichtbar, da heterogene Interessenlagen und spontane Gelegenheiten ein kurzfristiges Bündnis kurzfristig auseinanderdriften lassen können. Wenn Investoren (und Unternehmen) in so einem Umfeld auf Bewilligungen, Rückfragen, Auszahlungen über Gebühr lange warten müssen, behindert dies ihre Handlungsfähigkeit und es schmälert außerdem die Wertschätzung der Förderrichtlinie im Markt.

Die tatsächlichen Bearbeitungszeiten sind aus der Programmdatenbank nicht objektiv abzulesen. Zwar enthält die BAFA-Datenbank sowohl die Daten für Antragseingang als auch Bewilligung, aber regelmäßig sind solche Daten nicht aussagekräftig, da nicht erkennbar ist, ab wann ein Förderantrag tatsächlich vollständig war. Die notwendige Nachforderung von Unterlagen verlängert natürlich die Bearbeitungszeit. In wessen Verantwortung eine längere Frist zwischen Antragseingang und Entscheid liegt, ist aus der Datenbank nicht zu erkennen und müsste einzelfallbezogen geprüft werden.

Daher ist auf die Befragungsergebnisse zurückzugreifen. Hier vergeben die Unternehmen trotz einzelner Schwierigkeiten mit Reaktionszeiten und Kommunikation seitens des BAFA insgesamt die Schulnote „gut“ für die Abwicklung der Maßnahme. Trotzdem ist eine Ausweitung der Personalstärke des BAFA auf jeden Fall zu begrüßen.

Das Förderprogramm INVEST erhält durch die Unternehmen, die hier indirekt profitieren, überwiegend gute bis sehr gute „Noten“ (s. Abb. 5-59). Die Abwicklung wird als vergleichsweise einfach und problemlos beschrieben. Hinsichtlich des notwendigen Antrags- und Dokumentationsaufwandes wird jedoch häufig kritisiert, dass das Programm, das sich ja an innovative Akteure handelt, nicht rein digital abgewickelt werden kann.

Dazu ist anzumerken, dass seit 2016 ein elektronischer Zugang zum Hochladen von Dokumenten existiert. Nachweise sind seit 2017 grundsätzlich elektronisch einzureichen. Das Prozedere hat sich dadurch verschlankt und verbessert. Die Erfahrungen der Programmteilnehmer (die in der Befragung geäußert wurden) liegen teilweise länger zurück. Auch die Umfrage des BAFA selbst unter den Teilnehmern zeigt eine hohe Zufriedenheit mit dem Abwicklungsprozedere.

Das somit inzwischen grundsätzlich digitale Verfahren muss um eine postalisch einzureichende „analoge“ Ausfertigung des unterschriebenen Antrages ergänzt werden. Dies ist in vielen Förderprogrammen übliche Praxis¹³³.

¹³³ Beispiel: Projektskizzen in der BMBF-Programmfamilie „KMU-innovativ“.

In Interviews und Gesprächen wurde mehrfach negativ angemerkt, dass das BAFA keine englischen Beteiligungsverträge akzeptiert, was die Teilnehmer teilweise als unzeitgemäß beurteilten. Das German Standards Setting Institute¹³⁴ arbeitet jedoch an Standardverträgen, die zweisprachig abgefasst sind. Die Antragsteller können seitens BAFA zukünftig auf diese Standardverträge verwiesen werden.

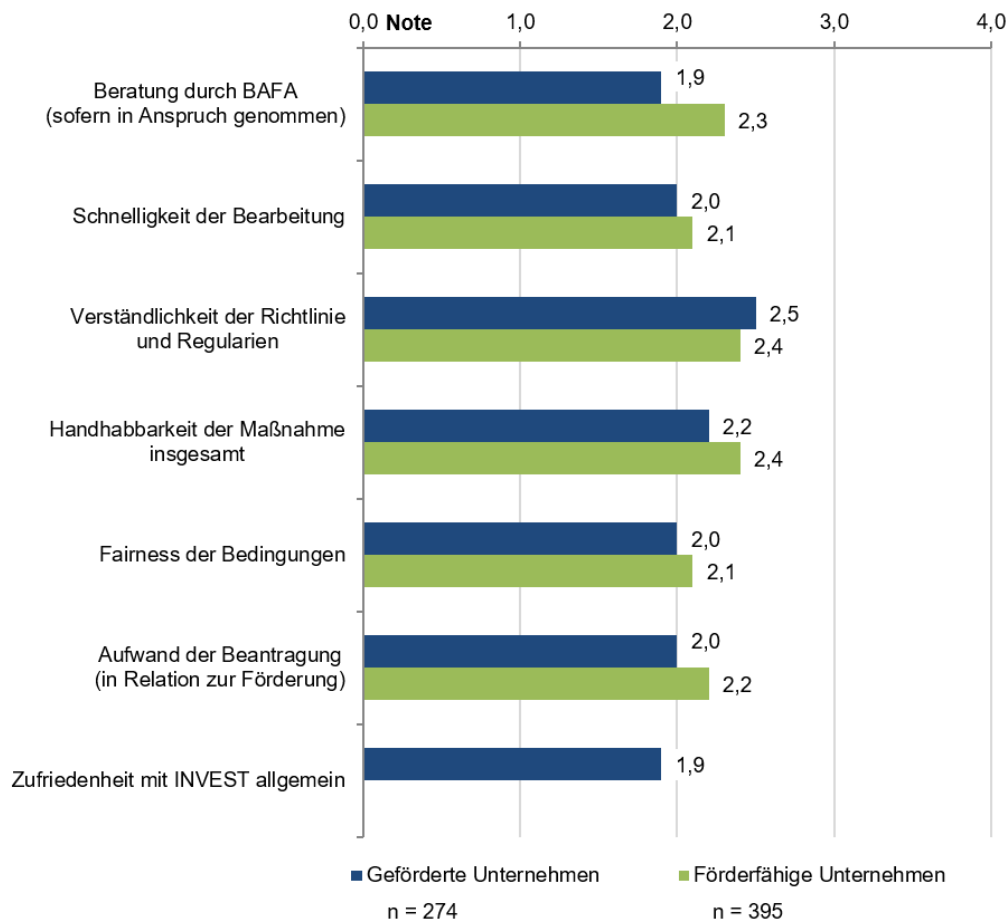


Abb. 5-59: Bewertung der Abwicklung des Programms (in Schulnoten) durch Unternehmen

Was die Erfahrungen und Zufriedenheit mit dem BAFA angeht, gab es überwiegend positive Bewertungen und Noten (Schulnoten-Skala) von 2,0 (geförderte Unternehmen) und sogar von den förderfähigen Unternehmen noch eine 2,1 im Durchschnitt.

Es soll nicht unerwähnt bleiben, dass auch eine große Zahl positiver bis sehr lobender Kommentare zur Bearbeitung bei dem BAFA, zur freundlichen Kommu-

¹³⁴ Das German Standards Setting Institute ist eine GbR in gemeinsamer Trägerschaft des Bundesverband Deutsche Startups e.V. und des Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. Das GESSI erarbeitet kostenlos verfügbare Standardverträge in Deutsch und Englisch. Hinsichtlich Beteiligungsverträgen ist bisher ein Vertrag für ein Wandeldarlehen verfügbar (www.standardsinstitute.de).

nikation und zu reibungslosen Abläufen erfolgten. Die Beratung durch das BAFA wurde seitens der geförderten Unternehmen sogar mit der Schulnote 1,9, von den förderfähigen mit 2,3, beurteilt.

Auch aus der Erfahrung der Gutachter mit dieser und vielen anderen Förderprogrammen ist festzustellen, dass Unternehmen sich häufig scheuen, überhaupt von sich aus mit Behörden in Kontakt zu treten. Wenn Sie es aber tun, ist die Erfahrung oft unerwartet positiv. Viele scheinbar komplizierte Fragen klären sich schnell durch einen telefonischen Kontakt. Auch hier wird dies angeboten, aber zu wenig genutzt. Die telefonische Kontaktmöglichkeit ist zwar gegeben, wird aber kaum (z. B. auf der Homepage) plakativ und leicht auffindbar angezeigt.

Die Schnelligkeit der Bearbeitung erhält eine glatte 2. Vereinzelt gab es bei Interviews und in der Online-Befragung Kommentare bzgl. Auszahlungsverzögerungen bis zu 4 Monaten, schlechter telefonischer Erreichbarkeit und fehlenden oder stark verzögerten Rückmeldungen¹³⁵.

Nachfolgend wird die Bewertung aus Investorensicht vorgestellt.

¹³⁵ In der Quantität bleiben es vereinzelte Äußerungen. Es haben sich jedoch die meisten Befragungsteilnehmer nicht die Mühe gemacht, Kommentare zu ihren Bewertungen zu ergänzen. Das tatsächliche Auftreten dieser Fälle kann daher nicht vollständig erfasst werden. Die Wahrnehmung der Interviewer war so, dass es sich nicht nur um seltene Ereignisse handelt.

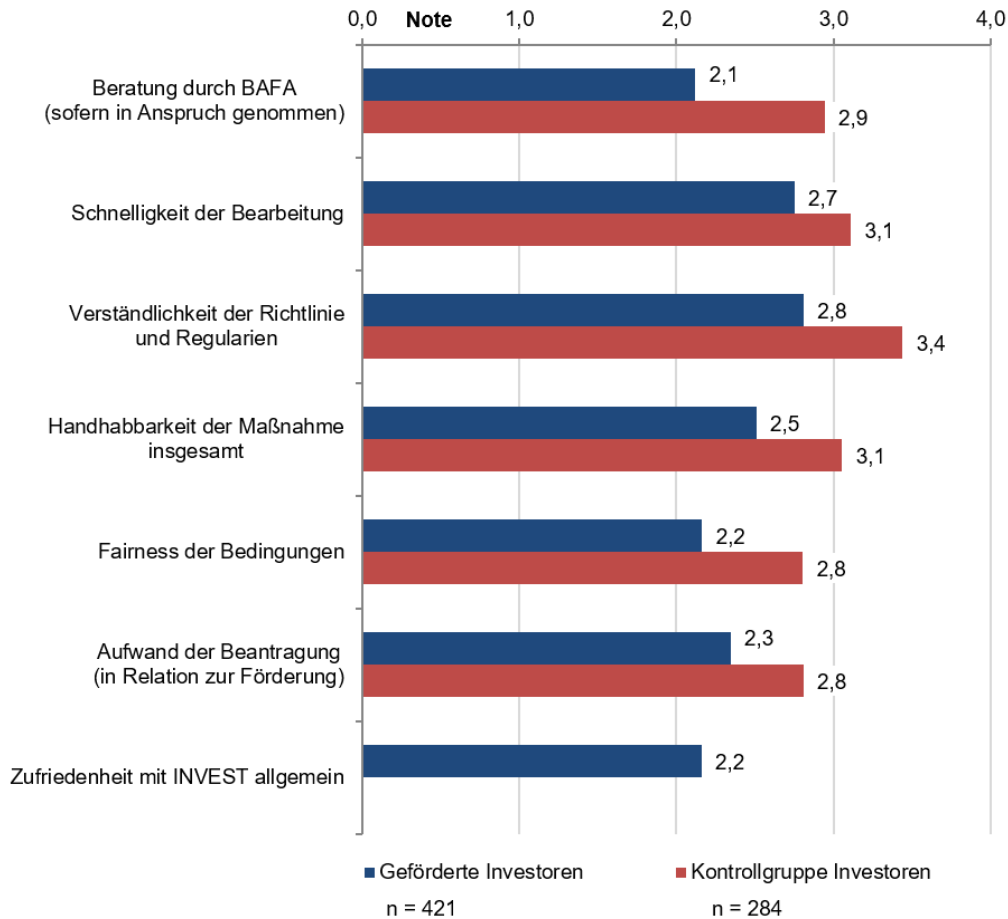


Abb. 5-60: Bewertung der Abwicklung des Programms (in Schulnoten) seitens der Investoren

Im direkten Vergleich fallen die Noten durch die Investoren etwas verhaltener aus als auf Unternehmensseite.

Erwartungsgemäß erhält das Programm INVEST bessere Noten von den geförderten Investoren, also Investoren, die davon profitiert haben. Die insgesamt positive Bewertung der Programmadministration – auch aus der Kontrollgruppe - ist anzuerkennen. Die schlechteste Bewertung erhält die Verständlichkeit der Regularien. Obwohl diese im Vergleich zu anderen Richtlinien auf den ersten Blick relativ kompakt und übersichtlich wirken, offenbaren zahlreiche Kommentare aus der Befragung Fallstricke, die im Detail liegen können. Auf einige Punkte wird im Kapitel 7.1 eingegangen.

In der Bewertung eines Förderprogrammes nehmen Teilnehmer i. d. R. keine präzise Differenzierung zwischen den Bedingungen der Richtlinie (durch das zuständige Ministerium festgelegt) und der Programmadministration durch die Bewilligungsbehörde vor.

Wir müssen daher in der Interpretation trennen zwischen der eigentlichen Richtlinie, die einzuhalten ist, und der Arbeit der Bewilligungsbehörde mit dieser Richtlinie, die v. a. im Bereich Kommunikation/ Organisation zum Teil berechnete Kritik

verursacht (z. B. lange Reaktionszeiten, bürokratische Abläufe mit doppelten Einreichungen, Postversand statt digitale Korrespondenz; fehlende Service-Orientierung wie Erinnerung an Fristen, siehe dazu auch Kapitel 7.1).

Bei den Themen, die direkt durch das BAFA beeinflusst werden können, nämlich Beratung und Schnelligkeit der Bearbeitung beträgt der Anteil der geförderten Investoren, die eine (Schulnote) 1 oder 2, somit eine gute bis sehr gute Bewertung vergeben, 78 % bzw. 54 %.

5.9 Bekanntheit des Programmes

Die Bekanntheit des Programmes ist in der Investoren-Szene sehr hoch, solange es sich um Investoren handelt, die in Netzwerken organisiert sind. Unsere Umfrage hat ergeben, dass nur ca. ein Drittel der Investoren (gefördert und Kontrollgruppe; vgl. dazu auch S. 103) in Netzwerken organisiert ist, vermutlich liegt der Wert noch niedriger.

Bei den Unternehmen wird INVEST z. B. über die jeweils zuständige kommunale Wirtschaftsförderung bekannt gemacht, das ist regional aber sehr unterschiedlich. Expertengespräche und ad-hoc Interviews auf Veranstaltungen haben ergeben, dass viele Multiplikatoren das Programm nicht kennen oder jedenfalls nicht aktiv bewerben.

Unsere Umfrage bei Programmteilnehmern kann zur Frage der allgemeinen Bekanntheit nur eingeschränkt beitragen. Die Umfrage konnte nur solche Investoren erreichen, die über eine vorherige Beantragung als Programmteilnehmer oder über Multiplikatoren, d. h. eine gewisse Aktivität in der Business Angel-Szene, überhaupt von der Befragung erfahren konnten¹³⁶. Somit ist bei den Umfrageteilnehmern ein hoher Bekanntheitsgrad nicht überraschend. Zur Einschätzung des tatsächlichen Bekanntheitsgrades und Marktabdeckung bei Business Angels insgesamt siehe Kapitel 6.1.

Alle Investoren wurden gefragt, seit wann ihnen das Programm INVEST bekannt ist.

¹³⁶ Die Kontrollgruppe enthält mind. 91 bis max. 231 Investoren, die bisher keinen Antrag gestellt haben (Da die entspr. Frage im Fragebogen nicht von allen beantwortet wurde, ergibt sich diese Bandbreite).

Bei den geförderten Investoren wächst die Bekanntheit von 2013 - 2015 stetig an. Die meisten dieser Investoren kennen INVEST seit dem Jahr 2015. In diesen Zahlen spiegeln sich die Werbemaßnahmen des BMWi für INVEST aus dem Herbst 2014 und dem Frühjahr 2015 wider. Nachdem 2016 weniger Investoren von INVEST erfahren haben macht sich 2017 die dritte und größte Werbekampagne bezüglich der Richtlinien-Änderung in den Bekanntheitszahlen aus diesem Jahr deutlich bemerkbar (die Daten für 2019 enthalten nur 5 Monate).

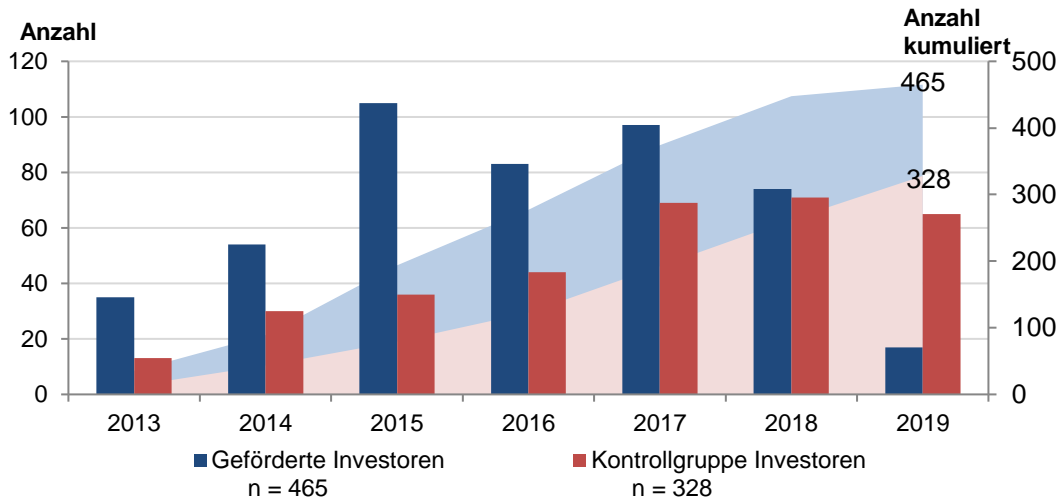


Abb. 5-61: Anzahl Investoren geclustert nach Jahr der Information über INVEST

In Abb. 5-61 zeigen jeweils die Säulen an, wie viele Investoren erstmals mit dem Programm in Berührung gekommen sind. Das sind bei den geförderten Investoren die meisten in 2015, gefolgt von 2017, was mit der Richtlinienänderung zusammenhängen dürfte. Bei der Kontrollgruppe steigen die Zahlen langsamer, stetiger an. Es wurden knapp 800 einzelne Investoren durch die Befragung erreicht, die das Programm inzwischen kennen (in der Kontrollgruppe nicht geförderter Investoren gaben 59 an, es bis dato nicht zu kennen) - dies macht je nach Schätzung etwa 8-10% der Gesamtzahl aktiver Business Angel aus.

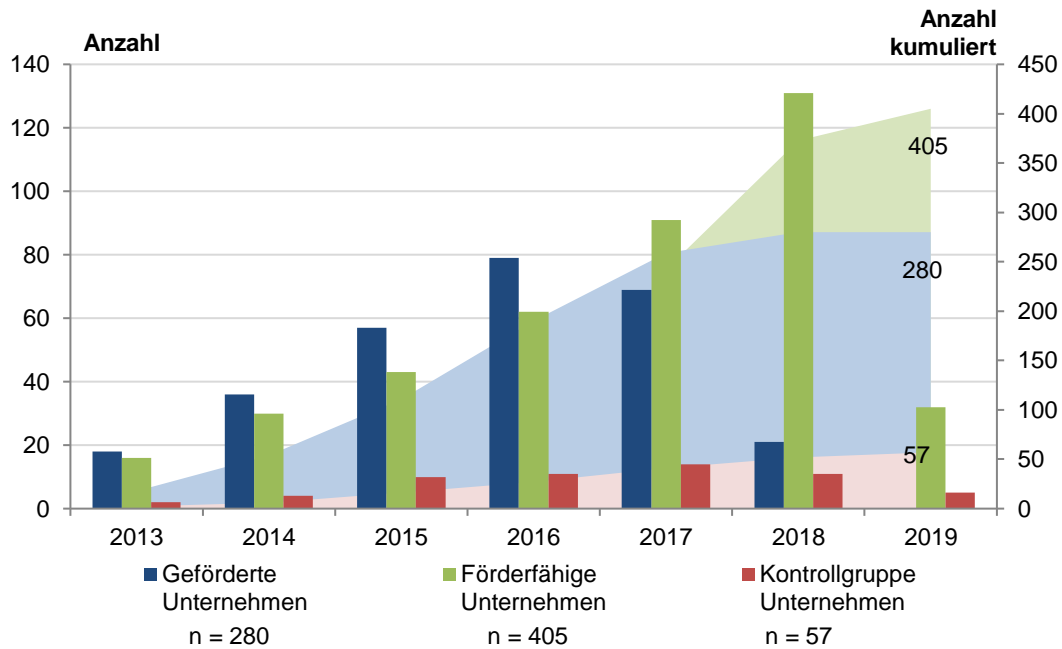


Abb. 5-62: Anzahl Unternehmen geclustert nach Jahr der Information über INVEST

Auch bei den Unternehmen steigt die Bekanntheit von INVEST sukzessive an. Bei den förderfähigen Unternehmen, sofern sie an der Befragung teilgenommen haben, steigen die jährlichen Zahlen sehr stetig, regelmäßig an. Bei der Kontrollgruppe, die allerdings hier auch nur mit 57 Antworten vertreten ist, ist über die Zeit keine Steigerung erkennbar. Diejenigen Gesprächspartner, die über ihr eigenes Engagement bzw. ihre Rolle als Beteiligungsgeber oder -nehmer weiterreichenden Markteinblick besitzen, konnten bestätigen, dass das Förderprogramm in der „Szene“ eine gute Reputation und auch einen relativ hohen Bekanntheitsgrad besitzt, dies kann jedoch nicht beziffert werden.

Neben den vorhandenen Ausschlusskriterien war kein nennenswerter Grund denkbar, warum Business Angels das Programm womöglich absichtlich nicht nutzen würden. Dies spiegelt sich auch in der sehr hohen Weiterempfehlungsrate und der Absicht, das Programm erneut einzusetzen (vgl. Abb. 5-58).

6 Wirkungen des Programmes im deutschen Wagniskapitalmarkt

6.1 Abschätzung der Marktabdeckung des Programmes

Das Programm INVEST wurde seit seiner Einführung von 5.453 Investoren genutzt, davon 4.399 mit erfolgreichen Anträgen. Das sind beachtliche Erfolge.

Ausgehend von den 2014 mit ca. 9.100 berechneten tätigen Business Angels¹³⁷ unter Berücksichtigung der bereits mit INVEST insgesamt erreichten bis zu 1.935 Virgin Angels¹³⁸ (Herleitung siehe Folgekapitel), die also die Zahl der Business Angels erhöhen, könnten aktuell 10.000 - 12.000 Business Angels aktiv sein. Dies alles vorausgeschickt, hat die Marktabdeckung von INVEST sukzessive zugenommen und hat heute bereits fast 50% der aktiven Business Angel-Szene erreicht (5.453 Programmteilnehmer von ca. 11.000 Business Angels insgesamt).

Sogar die Business Angel Netzwerke, die intensiv an einer „Vermarktung“ des Programmes arbeiten, tun sich schwer, abzuschätzen, wie hoch die Quote der teilnehmenden Investoren unter allen tätigen Investoren ist. In einer verbandsinternen Umfrage mit 100 Teilnehmern hat BAND e.V. Anfang 2019 eine Nutzungsquote der INVEST Richtlinie bei 39,8% der Mitglieder ermittelt¹³⁹. Andere Marktbeobachter sprachen von ca. 60% in ihren (überschaubareren regionalen) Netzwerken.

Ganz überwiegend wurde bei Gesprächen während der Projektlaufzeit der aktuell bei den Investoren auftretende Projektmix dafür verantwortlich gemacht, dass INVEST nicht (häufiger bzw. stärker) genutzt werden kann: Es handelt sich aktuell hauptsächlich um Folgefinanzierungen. Über den Sommer (2019) war auch die fehlende Kombinierbarkeit mit öffentlichen Fonds ein großes Thema.

Jenseits der bereits aktiven Business Angels soll INVEST gerade darauf hin wirken, das Business Angel Wesen insgesamt zu stimulieren und zusätzliche Personen für diese Form der Kapitalanlage zu interessieren.

Ein wichtiger Aspekt hier: Die Mehrzahl der geförderten Investoren kam lt. Befragung über persönliche Kontakte zum Unternehmen und damit auch zur Pro-

¹³⁷ Egelin / Gottschalk, 2014, Seite 4.

¹³⁸ Da es sich immer um eine Hochrechnung von der Hochrechnung handelt, sind wir mit konkreten Angaben zurückhaltend. Die in 2013 und 2014 geförderten Virgin Angels wären auch mehrfach erfasst, da sie in der Marktabschätzung von Egelin / Gottschalk bereits enthalten sind, wir wissen aber nicht, wie viele der 647 erstmals geförderten Investoren 2013 und 2014 Virgin Angels sind.

¹³⁹ Quelle: Präsentation von Frau Dr. Günther auf dem Business Angel Summit im Juni 2019 in Stuttgart. Eigene Notizen.

grammnutzung. Wenn jemand einen Freund, Verwandten, Kommilitonen o. ä. bei dessen Gründung finanziell unterstützt, heißt das noch nicht, dass diese Person auch mehrfach und auch bei „fremden“ Projekten, d.h. ohne persönliche Bindung, als Business Angel tätig wird und sich vom Selbstverständnis her als solcher wahrnimmt. Sehr wohl kann aber eine positive Erfahrung in Verbindung mit der Förderung dazu beitragen, dass zukünftige Investments getätigt werden. Der Anteil, der in Netzwerken bereits organisierten Business Angels beträgt lt. unserer Befragung 33-34%. Umgekehrt stammten somit etwa 2/3 der bisherigen geförderten und ungeförderten Investoren nicht aus solchen Netzwerken. Es ist schwer, solche Personen über Marketing zu erreichen (s. auch Kap. 7.3).

Auf Seiten der Unternehmen werden aktuell jährlich etwas über 1.300 Unternehmen erreicht, d. h. sie beantragen eine Förderfähigkeitsbescheinigung, davon etwas mehr als 1.000 p. a. erfolgreich. 2018 erhielten 572 verschiedene Unternehmen eine geförderte Beteiligung. Bezogen auf die Anzahl der kapitalsuchenden innovativen jährlichen Unternehmensgründungen von 4.200 (siehe Kapitel 3.5) entspricht das einer Quote von ca. 13,6%. Im laufenden Jahr 2019 haben sich die Antragszahlen jedoch nicht weiter erhöht.

6.2 Beurteilung des Anreiz-Effektes des Programmes

Eine sehr wichtige Rolle bei der Begründung des Programms aus wirtschaftspolitischer Sicht spielt der sogenannte Mobilisierungseffekt. Es geht darum, welcher Anteil der erwünschten Wirkungen des Programms tatsächlich durch die Förderung induziert wurde.

Im Gegensatz dazu soll der zu einem gewissen Anteil nicht zu verhindernde Mitnahme-Effekt idealerweise bei Fördermaßnahmen möglichst gering sein.

Das Programm zielt darauf ab, neue Business Angels zu motivieren und insgesamt die Höhe der Business Angel Investitionen in Deutschland - sowohl durch bestehende / erfahrene als auch neue Business Angels (Virgin Angels) - zu erhöhen.

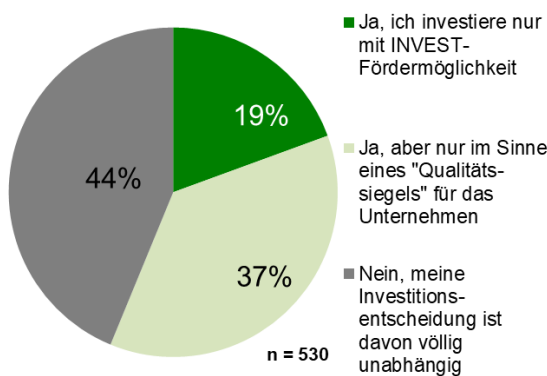
Laut BAFA-Datenbank wurden 4.399 verschiedene Investoren durch INVEST gefördert. Dabei ist aus der Datenbank zunächst nicht zu erkennen, ob diese Investoren bereits vorher Wagniskapitalbeteiligungen eingegangen sind. Die durchgeführte Befragung hat gezeigt, dass mindestens 235 der Business Angels bereits bei ihrer ersten Beteiligung eine INVEST Förderung in Anspruch genommen haben (s. Abb. 5-29 auf Seite 109). Dies entspricht einem Anteil von 44% der auf diese Frage antwortenden Investoren (538).

Hochgerechnet auf 4.399 geförderte Investoren wären das 1.935 Virgin Angels, die das INVEST-Programm zu einer Beteiligung an jungen innovativen Unter-

nehmen mobilisiert hat. Vor dem Hintergrund von ca. 9.100 Business Angels gemäß ZEW-Studie von 2014 in Deutschland erscheint das hoch. Allerdings ist das Potential an Business Angels insgesamt weitaus größer (s. Kapitel 3.5). INVEST hat bewiesen, dass es dieses Potential zum Teil heben kann.

Gehen diese neuen Business Angels durchschnittlich ebenso viele Beteiligungen ein, wie die Investoren dies bislang getan haben (4,5 Beteiligungen¹⁴⁰ je geförderter Investor), ergibt das 8.707 Beteiligungen an Unternehmen in Höhe von ca. 711 Mio. EUR (= 8.707*81,7 TEUR)¹⁴¹, die durch INVEST bei Virgin Angels mobilisiert werden konnten.

Das ist ein direkter Effekt des Programmes.



Weiterhin stellt sich die Frage, ob für die Investoren die Förderfähigkeitsbescheinigung des BAFA ein entscheidendes Beteiligungskriterium ist. Auf die entsprechende Frage antworteten 103 von 530 geförderten Investoren (19%), dass sie nur mit INVEST-Fördermöglichkeit investieren.

Abb. 6-1: Einfluss der INVEST-Fördermöglichkeit auf die Beteiligungsentscheidung (geförderte Investoren)

Auch hier könnte man diesen Anteil hochrechnen mit durchschnittlichen Beteiligungen in Anzahl und Höhe: 19% der 4.399 geförderten Investoren gehen durchschnittlich 4,5 Beteiligungen jeweils i. H. v. 81,7 TEUR ein. Im Ergebnis bringt INVEST hier ca. 307 Mio. EUR an zusätzlichen Investitionen mit.¹⁴²

52% der Unternehmen selbst sagen, dass die Förderfähigkeitsbescheinigung ihnen bei der Suche nach einem Investor geholfen hat. Selbst bei den förderfähigen Unternehmen trifft dies noch bei mehr als jedem vierten Unternehmen zu.

¹⁴⁰ Relevant sind für diese Studie nur die geförderten und förderfähigen Beteiligungen (siehe Abb. 5-24), da die übrigen Beteiligungen nicht der Zielgruppe entsprechen (evtl. ältere und nicht innovative Unternehmen).

¹⁴¹ Die durchschnittliche Beteiligungshöhe wurde auf Basis der durchschnittlichen Bewilligung (20% Quote) i. H. v. 16,33 TEUR auf 81,7 TEUR hochgerechnet.

¹⁴² Von den 103 Investoren, die so geantwortet haben, überschneiden sich 55 mit den Virgin Angels. Die Effekte sind nur etwa zur Hälfte zu summieren.

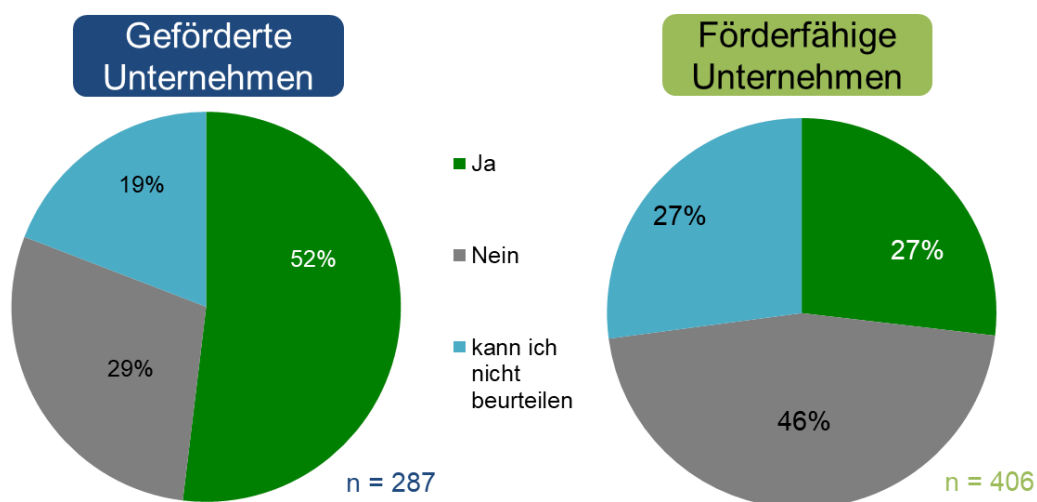
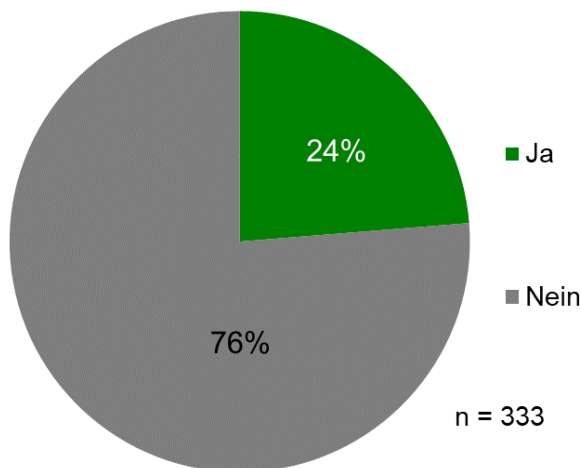


Abb. 6-2: Unternehmenseinschätzung: Hat die Förderfähigkeitsbescheinigung bei der Suche nach einem Investor geholfen?

Die Frage der Höhe des Mobilisierungseffektes ist eng verbunden mit dem Begriff des Mitnahmeeffektes. Ein solcher entsteht, wenn die eigentlich förderwürdigen Tatbestände auch ohne Förderung zustande gekommen wären. Ein gewisser Mitnahmeeffekt ist meist nicht zu vermeiden¹⁴³, da es regelmäßig nahezu unmöglich ist, Förderbedingungen so einzugrenzen, dass solche nicht entstehen können. Da Investitionsentscheidungen auf Basis individueller persönlicher Entscheidungen entstehen, kann auch nur auf Basis der Umfrageteilnehmer eruiert werden, ob diese Entscheidungen durch INVEST verändert wurden.

Für die Effekte der Förderung ist zu prüfen, wie viele der Beteiligungen ohne die Förderung nicht zustande gekommen wären. Zusätzlich ist das Beteiligungsvolumen zu berücksichtigen, das sich ohne die Förderung reduziert hätte. Dazu werden die Befragungsergebnisse herangezogen.

¹⁴³ Beispielsweise weist die letzte Evaluation des ZIM Programmes (KMU Forschung Austria 07/2019, S. 169) einen Mitnahmeeffekt von ca. 15% aus. Demgegenüber hat die Evaluierung der Innovationsförderung des BMEL, CoConcept, Mai 2018 keine Hinweise auf Mitnahmeeffekte ergeben.



24% der geförderten Unternehmen gaben an, dass ihre erste externe Beteiligung INVEST gefördert war und diese Beteiligung mit ein wichtiger Anstoß für die Gründung des Unternehmens gewesen ist.

Somit wären fast ein Viertel der geförderten Unternehmen ohne die INVEST-Förderung wahrscheinlich nicht entstanden, oder eventuell deutlich verzögert.

Abb. 6-3: Anteil der geförderten Unternehmen, bei denen die INVEST-geförderte Beteiligung mit ein wesentlicher Anstoß zur Unternehmensgründung war bzw. die Gründung erst möglich gemacht hat

Hochgerechnet auf 1.656 geförderte Unternehmen wären das 397 Unternehmen, die ohne eine INVEST-Förderung wahrscheinlich nicht gegründet worden wären.

7% der geförderten Unternehmen gaben an, ihre Beteiligung wäre ohne die Förderung nicht zustande gekommen (s. Abb. 6-4) und weitere 38% waren der Auffassung, die Beteiligung wäre mit einem geringeren Betrag realisiert worden.

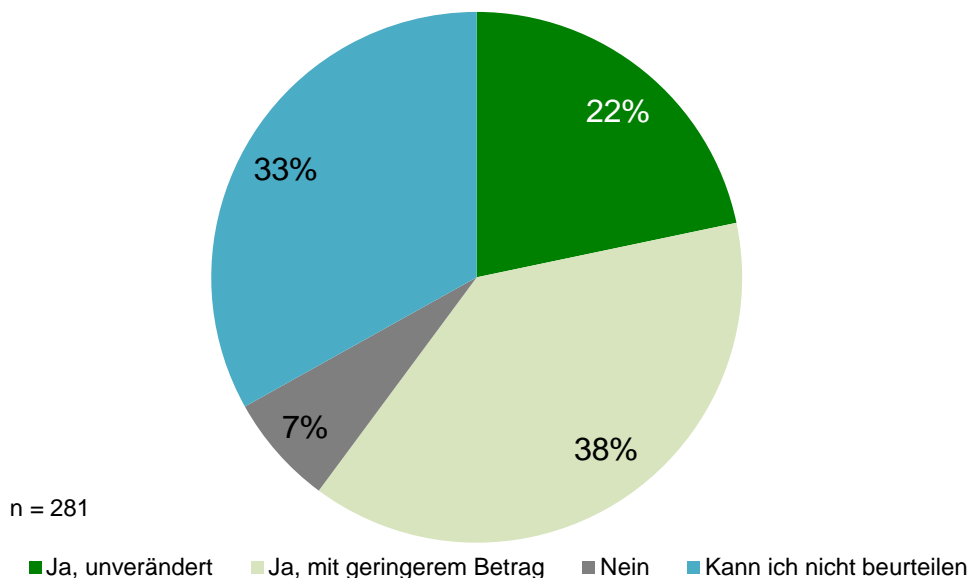


Abb. 6-4: Unternehmenseinschätzung: Wäre/n die Beteiligung/en ihrer Investoren ohne INVEST-Förderung zustande gekommen?

Von diesen 38% der geförderten Unternehmen, die davon ausgehen, dass sich die Beteiligung ohne INVEST verringert hätte, sagen 44%, dass die Beteiligung

sich um mehr als die Zuschusshöhe, also um mehr als 20% verringert hätte. 56% erwartete eine Verringerung von 20% oder weniger (also bis zur Zuschusshöhe).

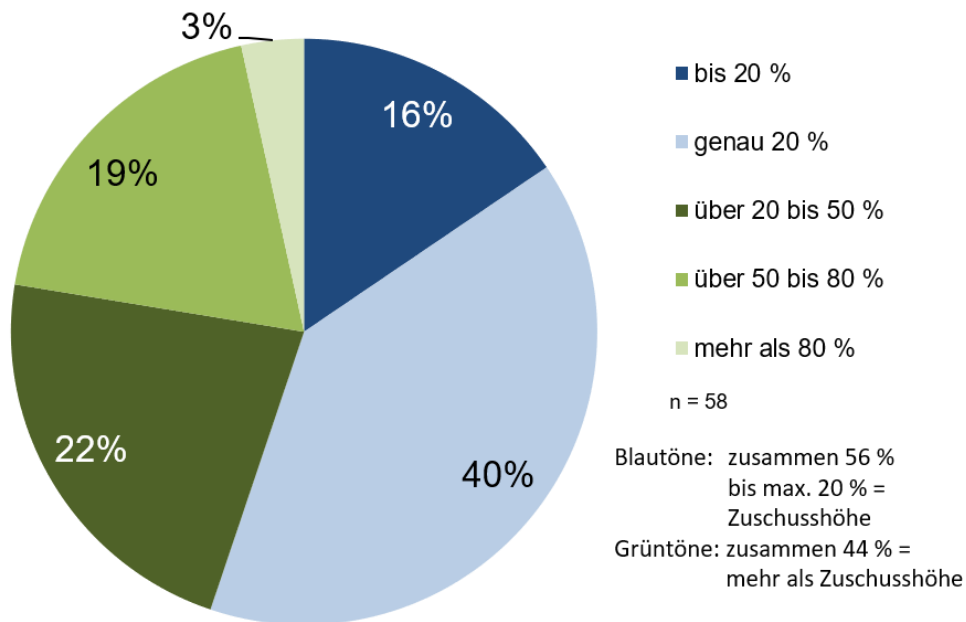


Abb. 6-5: Unternehmenseinschätzung: Beteiligung der Investoren wäre ohne INVEST-Förderung um x% geringer zustande gekommen (Folgefrage zu Abb. 6-4; Detail zu den 38% „ja, mit geringerem Betrag“)

Ohne INVEST wäre also deutlich weniger investiert worden. Nur 22% sagten, die Beteiligung wäre unverändert eingegangen worden (s. Abb. 6-4).

Bei der Interpretation ist die besondere Konstruktion dieser Fördermaßnahme zu berücksichtigen:

Die Zuschüsse fließen an die Investoren. Selbst wenn die Unternehmen sagen, dass aus ihrer Sicht die Förderung keinen Einfluss auf die Investitionsentscheidung hätte, ist daraus nicht abzuleiten, was der geförderte Investor mit der zusätzlichen Liquidität gemacht hat. Diese kann durchaus in andere, zusätzliche Beteiligungen geflossen sein.

Außerdem ist noch darauf hinzuweisen, dass diese Einschätzungen von Seiten der Unternehmen nur auf Basis von Äußerungen oder Verhalten der Investoren entstehen, denn es handelt sich ja um die hypothetische Frage über das Verhalten einer anderen Person: Wie hätte der Investor sich verhalten, wenn es keine Förderung gegeben hätte. Das von den Unternehmen beobachtete / beschriebene Verhalten ihrer Investoren kann aber auch z. B. verhandlungstaktische Gründe haben.

Ca. ein Drittel der geförderten Unternehmen konnte oder wollte tatsächlich auch gar nicht beurteilen, ob die Beteiligungen ohne INVEST zustande gekommen wären.

Wenden wir uns nun erneut der Seite der Investoren zu:

Ein eindeutiger Mitnahmeeffekt ergibt sich bei denjenigen Investoren, bei denen die Förderung keinen Effekt auf ihre Investitionsentscheidung und auf die Höhe ihrer Beteiligung hatte. 44% der geförderten Investoren gaben an, dass die Förderfähigkeitsbescheinigung des Unternehmens keinen Einfluss auf ihre Investitionsentscheidung hatte (s. Abb. 6-1 auf Seite 155).

Die geförderten Investoren wurden gefragt, wie sich die Förderung auf Ihr Investitionsverhalten ausgewirkt hat. Die Kontrollgruppe haben wir mit dem passenden Teil der Antwortoptionen nach ihrer theoretischen Einschätzung dazu befragt, d. h. also: „Wie könnte sich eine Nutzung von INVEST auf ihre eventuellen zukünftigen Investitionen auswirken?“ (siehe Abb. 6-6). Mehr als die Hälfte aller Investoren, in beiden Gruppen 54%, sagten, dass sie insgesamt mehr Wagniskapital investieren wollten. Wie viel mehr das wäre, haben wir über Folgefragen ermittelt. Es fällt auf, dass die Investoren der Kontrollgruppe zu einem deutlich größeren Anteil sagen, dass sie sich - bei Nutzungsmöglichkeit von INVEST - an einer größeren Anzahl junger Unternehmen beteiligen würden. Diesen 59% stehen bei den geförderten Investoren nur 34% gegenüber.

Auf Basis der Interviews und Gespräche besagt eine plausible Hypothese, dass die geförderten Investoren festgestellt haben, dass weniger die finanziellen Möglichkeiten (inkl. INVEST) als eher die Qualität der Projekte und der Zugang dazu ihre Beteiligungsmöglichkeiten entscheidend begrenzt.

Genauso fällt die starke Diskrepanz in der vorletzten Antwortoption auf: 35% der Investoren der Kontrollgruppe nehmen an, dass das Programm dazu beitragen würde, dass sie Investitionsgelegenheiten kennenlernen. Diejenigen, die mit dem Programm arbeiten, bestätigen das nur zu 10%. Hier zeigt sich das große Potential für INVEST, stärker konkret bei der Projektsuche, bei der Investorensuche bzw. beim Matching zu helfen. Die Befragungsergebnisse zeigen an mehreren Stellen, dass der Markt dies wünscht. Mit der INVEST-Datenbank, welche online abrufbar ist und in welche sich förderfähige Unternehmen eintragen lassen können, wird bereits versucht eine Matching-Hilfe anzubieten. Diese Plattform wird aber nur von sehr wenigen Investoren als Anstoß für die Investitionsentscheidung genannt (s. Abb. 5-32 auf Seite 112).

Bei den geförderten Unternehmen gab keines (0%) an, die Investition wäre über diese Datenbank zustande gekommen (s. Abb. 5-34 auf Seite 114).

42% der Investoren sagen, dass sie ihr Investment um den Zuschuss erhöht haben, d.h. dass Gelder in Höhe der INVEST-Zuschüsse den Unternehmen direkt zusätzlich zugeflossen sind.

20% sagen, dass ihre grundsätzliche Motivation zu Wagniskapitalbeteiligungen durch INVEST entstanden ist.

„Ich würde pro Unternehmen mehr investieren“, wurden nur die Investoren der Kontrollgruppe gefragt. 33% bejahten das.

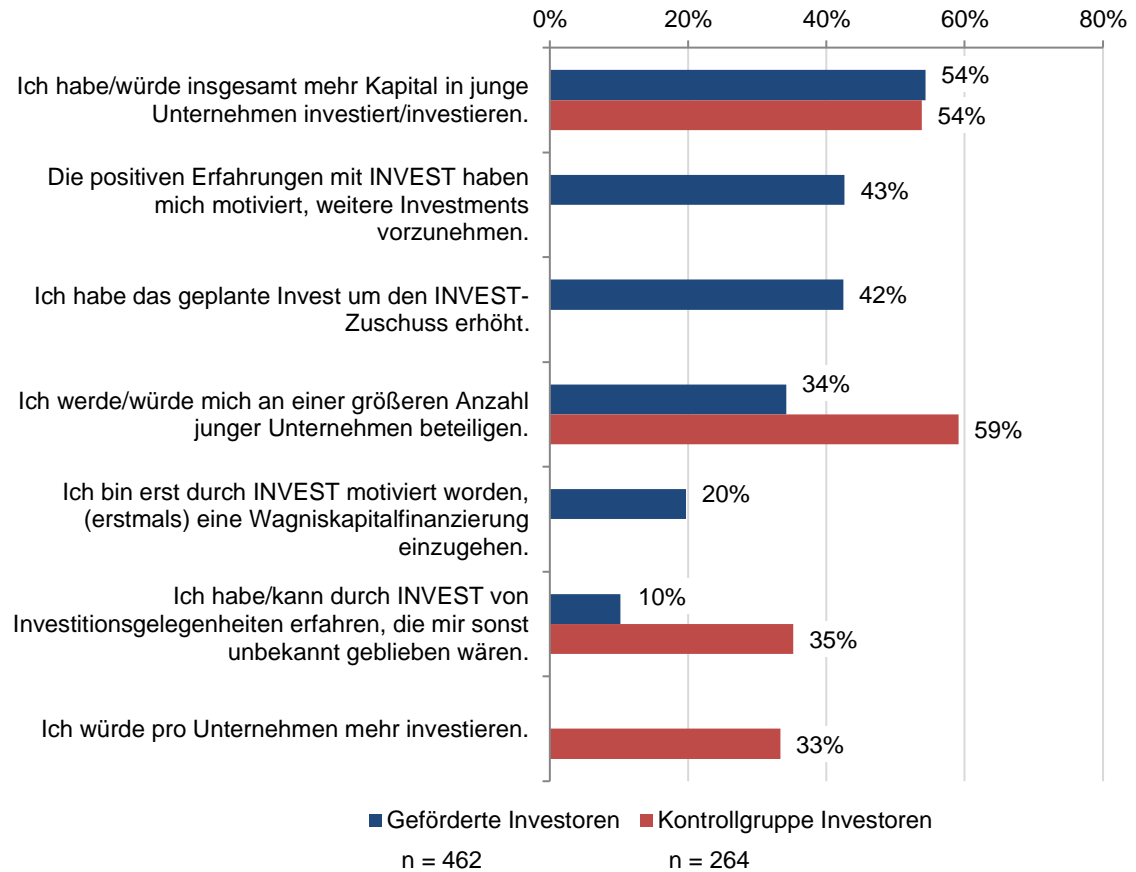
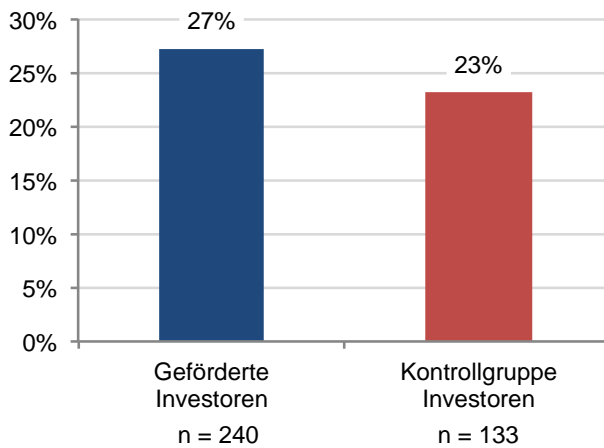


Abb. 6-6: Auswirkung von INVEST auf das Investitionsverhalten der Investoren (Mehrfachnennungen möglich)



Diejenigen Investoren, die angaben, mehr Kapital in junge Unternehmen investiert zu haben, wurden gefragt, wie viel mehr (in % ihrer bisherigen Investments). Die gleiche Frage wurde (im Konjunktiv formuliert) an die Kontrollgruppe gestellt.

Abb. 6-7: Angaben der Investoren zur Erhöhung ihrer Beteiligungsvolumina (in %) aufgrund des INVEST-Programmes (tatsächlich oder hypothetisch), Durchschnittswerte

In den Interviews fiel auf, dass einzelne Business Angels nicht beantworten konnten, ob ihre (zum Teil schon länger zurückliegende) Förderung zustande gekommen bzw. ausgezahlt worden ist. Dies traf vornehmlich auf solche BA zu, die über mehrere Investments verfügen. Das bedeutet jedoch nicht, dass sie zum Investitionszeitpunkt nicht über das Zustandekommen der Förderung informiert waren bzw. dass ihnen die Förderung zum Investitionszeitpunkt gleichgültig gewesen wäre. Sie kann dennoch einen Anreiz entfaltet haben.

In den nächsten Abschnitten fassen wir die Ergebnisse in Zahlen zusammen und berechnen den Nettoeffekt der Förderung. Dieser gibt die Hebelwirkung des Programms an, also um wie viel Prozent eine Fördersumme durch die Zuwendungsempfänger erhöht bzw. verringert weitergegeben wird.

$$\text{Nettoeffekt} = \frac{(\text{zusätzl. Beteiligungskapital durch INVEST} - \text{Fördersumme})}{\text{Fördersumme}}$$

Der Nettoeffekt ergibt sich aus der Differenz des durch INVEST vom Investor zusätzlich bereitgestellten Beteiligungskapitals und der bewilligten Fördersumme (bzw. dem ausgezahlten Zuschuss) im Verhältnis zur Fördersumme. Der Nettoeffekt sollte möglichst (hoch) positiv sein, da dann ein größerer Mobilisierungseffekt und somit ein echter Hebeleffekt der INVEST-Förderung vorliegt. Dies ist gegeben, wenn der Investor seine Zuwendungen und ggf. noch weiteres Geld in Wagniskapitalinvestitionen in junge Unternehmen investiert. Nicht wünschenswert wäre es, wenn ein (größerer) Teil der Zuschüsse bei den Investoren verbleibt, ohne diese in junge innovative Unternehmen zu investieren. Der Investor würde dann weniger zusätzliches Kapital als die INVEST-Fördersumme in junge innovative Unternehmen investieren und damit den INVEST-Zuschuss nicht voll-

ständig an die Unternehmen weiterreichen. Dann wäre ein negativer Nettoeffekt und dementsprechend ein Mitnahmeeffekt in entsprechender Höhe gegeben. Zwar wird das Förderziel, Wagniskapitalinvestitionen in Unternehmen zu stimulieren, bei leichten Mitnahmeeffekten dennoch erreicht, da Unternehmen ja auch dann mehr Kapital zur Verfügung steht als ohne die INVEST-Förderung. Es fehlt aber eine Hebelwirkung.

Zur Berechnung des Nettoeffektes der INVEST-Förderung bei den geförderten Investoren sind wir folgendermaßen vorgegangen:

- Diejenigen geförderten Investoren, die angegeben haben, „ich bin erst durch INVEST motiviert worden, erstmals eine Wagniskapitalfinanzierung einzugehen“, oder „Ich habe durch INVEST von Investitionsgelegenheiten erfahren, die mir sonst unbekannt geblieben wären“ bedeuten einen Nettoeffekt von 400%: Ihre vollständige Investitionssumme kann als durch INVEST zur Verfügung gestelltes Beteiligungskapital bezeichnet werden. Das heißt, ohne diese neu motivierten Investoren wäre die volle Wagniskapitalbeteiligung in den Unternehmen entfallen. INVEST hat also eine Beteiligungssumme induziert, die 5-mal so groß wie die gezahlte Zuwendung ist. Zieht man die staatliche Zuwendung ab, ergibt sich ein Nettoeffekt von 4 bzw. 400%. Dies war bei 121 der Antwortenden der Fall (**Gruppe A**¹⁴⁴).
- Diejenigen geförderten Investoren, die angegeben haben, "ich habe das geplante Investment um den INVEST-Zuschuss erhöht", stellen einen Nettoeffekt in Höhe von 0% dar, da exakt die Fördersumme weitergegeben wird (**Gruppe B**; 164 Investoren).
- Eine weitere Gruppe von geförderten Investoren hat angegeben, ihr Investment durch die INVEST-Förderung erhöht zu haben, und zwar um 27%, somit nominal + 7% über dem Zuschuss. Hier beträgt der Nettoeffekt + 0,35 bzw. + 35 %¹⁴⁵ (**Gruppe C**; 120 Investoren).
- Ein Anteil der geförderten Investoren hat keine der positiven Antworten ausgewählt. Hier ist davon auszugehen, dass sie auch ohne die INVEST-Förderung in gleicher Höhe investiert hätten und somit durch INVEST kein zusätzliches Beteiligungskapital induziert wurde. Der Mitnahmeeffekt beträgt bei diesen Investoren somit 100%, wodurch ein Nettoeffekt von -1 bzw. -100% vorliegt (**Gruppe D**, 207 Investoren).

¹⁴⁴ Die in diesem Abschnitt für die Gruppen A bis D genannten Zahlenangaben bzgl. der Investoren sind aus Abb. 6-6 nicht abzulesen, da die Zuordnung der Investoren aufgrund der möglichen Mehrfachnennungen auf die Fragestellung aus den Rohdaten erfolgte, d.h. ohne Dopplungen.

¹⁴⁵ Ein Zahlenbeispiel: Bei einer urspr. Beteiligungssumme (ohne INVEST) von 100 TEUR erhöht sich durch INVEST die Beteiligungssumme dieser Gruppe jeweils auf 127 TEUR. Gemäß Formel beträgt der Nettoeffekt: $(27-20)/20 = 35 \%$.

- Weitere geförderte Investoren haben eine der anderen Antwortoptionen, nämlich: „Die positiven Erfahrungen mit INVEST haben mich motiviert, weitere Investments vorzunehmen“ oder „Ich werde mich an einer größeren Anzahl junger Unternehmen beteiligen“. Diese Investoren behandeln wir in der Berechnung neutral, da wir nicht wissen, wie hoch ihr zusätzliches Engagement ausgefallen ist bzw. ausfallen würde. Jedoch würden diese Auswirkungen der INVEST-Förderung den Mobilisierungseffekt sogar noch erhöhen (**Gruppe E**; 57 Investoren, nicht in Tab. 6-1 enthalten).

Gruppe Investoren (siehe Text)	Relativer Anteil		Zuwendung gesamt TEUR	Nettoeffekt der Gruppe (siehe Text)	Gehebelte Investitions- summe Wagniskapital TEUR	Zusätzlich durch INVEST zur Verfügung gestelltes Wagniskapital für Unternehmen TEUR
	an der Gesamtanzahl Investoren					
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3)*(4)	(6)=(5)+(3)	
A	19,8%	20.801	400,0%	83.203	104.004	
B	26,8%	28.193	0,0%	0	28.193	
C	19,6%	20.629	35,0%	7.220	27.849	
D	33,8%	35.585	-100,0%	-35.585	0	
	100,0%	105.208		54.839	160.046	
Gesamt-Mobilisierungseffekt = Gehebelte Investitionssumme (5) / Gesamtsumme Zuwendung (3)				52,12%		

Tab. 6-1: Berechnung des Mobilisierungseffektes von INVEST

Der Mobilisierungseffekt von INVEST wurde also wie folgt ermittelt: Die lt. vorangegangenen Absatz definierten Gruppen von Investoren A – D wurden mit ihrem Anteil an den Investoren insgesamt gewichtet (2). Dementsprechend wurde auch die gesamte bisher bewilligte Zuwendung des Programmes (105,2 Mio. EUR) auf die Gruppen A – D aufgeteilt (3). Die Spalte (4) gibt den jeweiligen Nettoeffekt, wie oben beschrieben, wieder. Die Zuwendung (3) multipliziert mit dem Nettoeffekt (4) ergibt die durch INVEST gehebelte Investitionssumme, d. h. das Geld, das Investoren aufgrund von INVEST den Unternehmen zusätzlich zur Verfügung stellen, hier: 54,8 Mio. EUR, bezogen auf den Betrachtungszeitraum der Evaluierung (5). Zusammen mit der Zuwendung (3) ergibt sich aus (5) das durch INVEST insgesamt zur Verfügung gestellte Wagniskapital (6), hier: ca. 160 Mio. EUR.

In Summe wurde auf diese Weise ein Mobilisierungseffekt von 52,12 % errechnet. Gegenüber der ersten Evaluierung des Programmes hat sich demnach der Mobilisierungseffekt noch leicht erhöht, von damals 50% auf jetzt 52,12 %.

Das Ergebnis lässt sich wie folgt verdeutlichen: Aus 1,00 Euro, der von der Förderstelle an Investoren bewilligt wird, werden 1,52 EUR an zusätzlichen Wagnis-

kapitalinvestitionen für junge innovative Unternehmen. Die Zuwendung wird also nicht nur vollständig an die Unternehmen weitergegeben, sondern sogar um mehr als die Hälfte, eben 52,12 %, erhöht.

Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass die „neutrale“ Gruppe (E) bei der Berechnung unberücksichtigt geblieben ist, obwohl sie einen positiven Effekt benannt haben - den wir aber auf Basis der vorhandenen Daten nicht quantifizieren können. Man kann also sagen: Der Mobilisierungseffekt liegt oberhalb von 52 %.

6.3 Makro-ökonomisches Wirkungsmodell

Wie eingangs bereits erwähnt, richten sich wirtschaftspolitische Maßnahmen mittels verschiedener Wirkungsmodelle und Fokussierungen tendenziell immer auf die Themen Wachstum und Beschäftigung. Die innovativen Unternehmen werden nicht aus einem Selbstzweck heraus gefördert, sondern weil man sich von ihnen - empirisch begründet - die größten Effekte zum Erhalt und Ausbau der längerfristigen Standortattraktivität und Wettbewerbsfähigkeit verspricht.

Verschiedene Fördermaßnahmen unterscheiden sich hinsichtlich ihres Mitteleinsatzes deutlich. Der messbare Beitrag von INVEST (jährliches Bewilligungsvolumen ca. 16 Mio. EUR bislang) sollte im Vergleich zu anderen Mitteln wie z. B. ZIM¹⁴⁶ 547 Mio. EUR Budget jährlich oder EXIST mit einem Haushaltsansatz 2019 von 78 Mio. EUR¹⁴⁷ erwartungsgemäß geringer ausfallen.

Laut unseren Erhebungen fördert das Programm die „Richtigen“, nämlich besonders innovative und damit wachstumsstarke Unternehmen - teils durch seinen Mechanismus der Projektauswahl über die Investoren. Hierzu folgt nun ein sehr komprimierter Blick auf die Analyse der Unternehmensdaten¹⁴⁸.

Startups tragen dann besonders zu einer Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und permanenten Vitalisierung der Wirtschaft bei, wenn sie (innovative) Geschäftsmodelle mit erheblichen Skaleneffekten am Markt realisieren. Um zu analysieren, ob solche Unternehmen eventuell mit größerer Häufigkeit bei den geförderten Unternehmen zu finden sind, definierten wir hierfür den Begriff der „Umsatzraketen“¹⁴⁹. Eine solche „Umsatzrakete“ soll ein Unternehmen sein, das in 4 Jahren seinen Umsatz etwa vervierfachen konnte.

Es wurden die drei Unternehmensgruppen im Hinblick auf ihre Umsatzentwicklung in den Jahren 2013 bis 2018 analysiert (s. Tab. 6-2).

In allen Gruppen wurden nur Unternehmen betrachtet, zu welchen in der Markus-Datenbank in den Jahren 2017 oder 2018 ein Umsatz ausgewiesen war. Außerdem wurden nur Unternehmen berücksichtigt, zu denen es im Zeitverlauf mindestens zwei Angaben gab, da sonst kein Rückschluss auf das Wachstum möglich ist.

¹⁴⁶ Zentrales Innovationsprogramm Mittelstand, größte bundesweite themenoffene Technologieförderung.

¹⁴⁷ Quelle: Haushaltsplan BMWi 2019.

¹⁴⁸ Quelle sind die Daten der Markus-Datenbank, wie im Kapitel 2.2 Datengrundlagen beschrieben.

¹⁴⁹ Es handelt sich hier nicht um einen Fachterminus, sondern um einen von uns gewählten Begriff, der für diesen Zweck wegen seiner Eingängigkeit und keiner anderweitigen festen Belegung gewählt wurde. Ein anderer geeigneter Begriff wäre z. B. „Wachstumschampions“ - dieser wurde aber gerade aktuell von Focus Business und Statista in der aktuellen Ausgabe Focus Business 03/2019 mit anderer Definition verwendet.

Die Tab. 6-2 zeigt, dass die Gruppe der geförderten Unternehmen mit ca. 35% tatsächlich den größten Anteil an Umsatzraketen hat. Bei den förderfähigen Unternehmen beträgt der Anteil immerhin 27%, in der Kontrollgruppe jedoch nur 16%. Ein Anteil von ca. 1/6 an Unternehmen mit einem solch deutlichen Wachstum ist immer noch sehr gut, dies ist darauf zurückzuführen, dass wir in der Kontrollgruppe auch nur Unternehmen der innovativen Wirtschaftszweige betrachten. Im Vergleich zu 35% ist der Abstand der Kontrollgruppe bzw. die positive Selektion bei den geförderten Unternehmen aber signifikant auffällig, bzw. der Anteil von 35% ist außerordentlich hoch.

Das Programm INVEST wählt nach diesem Befund aus der Menge erratisch entstehender unternehmerischer Ideen besonders Startups mit hohem Potenzial aus, nicht bewusst bzw. direkt, sondern durch die dem Programm innewohnenden Mechanismen der Selektion durch Business Angels bzw. Investoren. Die besondere Rolle der Startups für die Wirtschaftsentwicklung wird dadurch letztlich zielkonform unterstützt.

Gruppe	Anzahl Unternehmen (auswertbare Datensätze)	„Umsatzraketen“ Anteil
geförderte Unternehmen	296	35%
förderfähige Unternehmen	342	27%
Kontrollgruppe Unternehmen	1.917	16%

[Tab. 6-2: Anteil der Umsatzraketen an den Unternehmensgruppen](#)

Es bestätigt sich, dass INVEST sich auf eine besondere wachstumsorientierte, innovative Zielgruppe richtet. Es handelt sich um Projekte, die von einer renditeorientierten Personengruppe, den Business Angels quasi als „Jury“, als erfolgversprechend ausgewählt wurden.

Daher lohnt ein Blick darauf, welchen Beitrag die INVEST geförderten Unternehmen in der Volkswirtschaft darstellen.

Datengrundlage für die nun folgende Betrachtung waren die im Rahmen des Projektes von Creditreform gelieferten Daten der 1.656 geförderten Unternehmen. Die Daten enthalten die in den Unternehmen vorhandenen Arbeitsplätze sowie Umsätze und Anlagevermögen im Betrachtungszeitraum 2013 bis 2018.

Die gelieferten Daten aus der Markus-Datenbank wurden von ExperConsult kategorisiert, harmonisiert, verdichtet und für 2018 teilweise aus den letzten Jahren extrapoliert, da hier noch keine ausreichende Zahlenbasis bei Creditreform vor-

lag. Dazu wurden die Daten aus den Mitarbeiter-Quelldaten der letzten 3 Jahre extrapoliert bzw. aus den letzten 5 Jahren für das Anlagevermögen. Dies zeigt Abb. 6-8 grafisch, um das Vorgehen zu verdeutlichen.

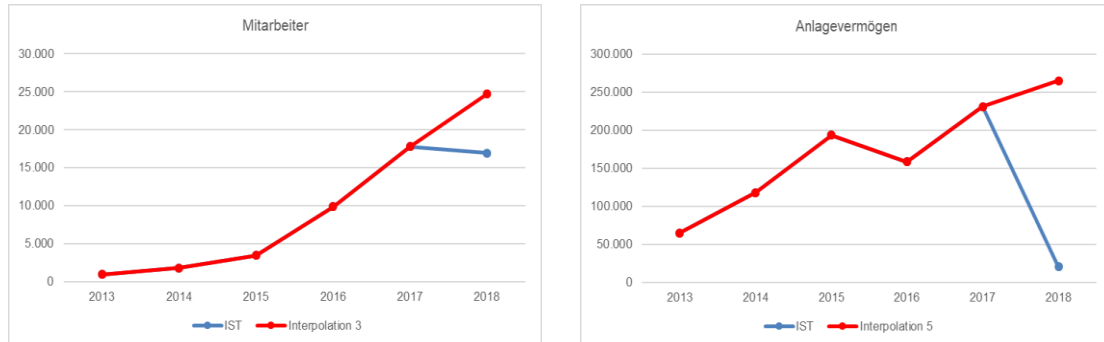


Abb. 6-8: Erläuterung zur Extrapolation der Quelldaten

Die daraus entstandenen Sekundärdaten (Tab. 6-3) sind somit hinsichtlich der direkt abgeleiteten Arbeitsplatzeffekte valide und gewährleisten eine entsprechende Qualität und Aussagekraft.

	Mit- arbeiter 2018	Mit- arbeiter 2017	Mit- arbeiter 2016	Mit- arbeiter 2015	Mit- arbeiter 2014	Mit- arbeiter 2013	Anlage- vermögen 2018	Anlage- vermögen 2017	Anlage- vermögen 2016	Anlage- vermögen 2015	Anlage- vermögen 2014	Anlage- vermögen 2013
Baden-Württemberg	1.071	830	454	249	140	97	1.823	7.993	4.517	3.130	2.061	2.803
Bayern	6.435	5.811	4.301	665	358	95	6.539	56.224	32.748	20.047	8.869	9.696
Berlin	4.518	6.368	2.461	1.079	449	279	2.546	81.422	49.815	122.347	77.925	37.471
Brandenburg	445	452	268	165	92	65	201	9.651	5.573	4.346	4.133	2.807
Bremen	18	18	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hamburg	994	912	415	176	120	27	875	8.151	5.051	3.024	2.364	1.316
Hessen	587	804	602	338	151	162	26	9.411	14.122	7.536	515	456
Mecklenburg-Vorpommern	74	61	49	32	5	5	788	213	230	1.015	288	121
Niedersachsen	162	155	124	56	35	19	993	3.055	1.666	1.518	1.200	1.142
Nordrhein-Westfalen	1.466	1.299	645	258	118	70	2.592	31.297	24.609	12.733	6.226	3.820
Rheinland-Pfalz	275	232	127	147	177	30	1.988	7.317	6.360	7.988	8.946	1.853
Saarland	57	61	26	10	6	2	0	474	370	32	7	4
Sachsen	414	368	228	158	126	86	1.155	7.815	6.411	4.749	3.746	3.020
Sachsen-Anhalt	123	94	21	21	15	0	104	2.520	1.671	845	563	212
Schleswig-Holstein	138	111	40	37	4	0	897	1.712	71	900	503	0
Thüringen	172	205	139	102	66	64	0	4.135	5.226	3.552	523	486
Summe	16.949	17.781	9.904	3.493	1.862	1.001	20.527	231.390	158.440	193.762	117.869	65.207

Tab. 6-3: Datenbasis Mitarbeiter und Anlagevermögen der geförderten Unternehmen 2013-2018 nach Bundesländern

Gemäß etablierter Methodik können aus diesen Daten direkte, indirekte und induzierte Effekte auf Beschäftigung, Einkommen / Wertschöpfung und Steuereinnahmen ermittelt werden.

Grundlage des angewendeten Wirkungsmodells ist das seit vielen Jahren in der Bewertung von Regionalförderprogrammen etablierte HERMIN-Modell¹⁵⁰, das

¹⁵⁰ Eine weitere Erläuterung ist z. B. dem Buch: Liebschner, C.: „Bewertung von Regionalförderprogrammen: Evaluationsmethoden in Theorie und Praxis“, diplom.de, 2007 zu entnehmen.

seinerseits letztlich auf die keynesianische Theorie und die darin verwendeten/ beschriebenen Multiplikator-Effekte zurück geht.

Das HERMIN-Modell ist geeignet, langfristige Effekte regionalpolitischer Maßnahmen zu berechnen. Die Berechnungsmethodik ist über mehrere Stufen aufgebaut, vereinfacht:

- ❑ Der über einen Impuls (hier: die ökonomische Aktivität der geförderten Unternehmer) hervorgerufene Anstoß der ökonomischen Wirkungskette führt direkt zu Einkommensströmen bei Arbeitnehmern und Lieferanten bzw. Dienstleistern der betrachteten Unternehmensgruppe.
- ❑ Dieser Effekt setzt sich über mehrere Stufen bei den Lieferanten und Dienstleistern fort.
- ❑ Die jeweiligen Arbeitskräfte lösen über die aus ihrem Einkommen generierten Konsumausgaben neue Wirkungsketten in Gang.
- ❑ Dem Modell werden je nach betrachteten Regionen oder Sektoren unterschiedliche Parameter zugrunde gelegt. Variiert werden z. B. regionale und überregionale Investitionsanteile, der Anteil an Bauinvestitionen an den Gesamtinvestitionen, die Produktivitätskennziffern und vieles mehr.

Das Modell berücksichtigt ebenfalls, dass unterschiedliche Sektoren (z. B. Bau, Produktion, Handel, Dienstleistung) ihre Güter in unterschiedlichem Maß regional und überregional anbieten können, sodass die unterschiedliche Marktmacht und Wettbewerbssituation sich in den Preisstrukturen auswirken. Globale Nachfrage und regionale Faktorkosten werden gleichermaßen berücksichtigt.

In unserer praktischen Anwendung der Methodik auf die INVEST-Evaluierung werden die komplexen Wirkzusammenhänge über erprobte Modellannahmen abgebildet, die seit ca. 15 Jahren in der Beratung der kommunalen Wirtschaftsförderung in Deutschland im Einsatz sind.¹⁵¹

Zum Beispiel wurde aufgrund der insgesamt geringen Größe der untersuchten Unternehmen, die die Wirkungskette auslösen (hier: junge bis sehr junge, innovative Unternehmen) die Zusammensetzung der unterstellten Investitionen so gewählt, dass nur kleine Investitionsbeträge relevant sind – mit der Folge, dass diese Anschaffungen (im Modell) annahmegemäß zu 75 % in Deutschland, also innerhalb der betrachteten Region erfolgen und nicht international/ global. Die

¹⁵¹ Anwendungsfälle der von ExperConsult entwickelten Praktiker-Methode sind z. B. Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen von Gewerbegebieten, Prognosen zur Standortentwicklung, Konzepte für Technologiezentren, sowie die Begründung und Erfolgskontrolle von regionalen Förderprogrammen.

lokal getätigten Investitionen lösen dann wieder in der Region Einkommens- bzw. Beschäftigungseffekte aus.

Ziel der Berechnung sind die sozio-ökonomischen Auswirkungen und der Nutzen für den Standort Deutschland aus einer bestimmten, abgegrenzten wirtschaftlichen Tätigkeit einer definierten Unternehmensgruppe heraus, hier also der geförderten Unternehmen.

Die Effekte werden aufgrund der Quelldaten für einen Zeitraum von 5 Jahren berechnet.

Die folgende Tabelle gibt wieder, wie hoch die direkten Beschäftigungseffekte und Investitionen durch die wirtschaftliche Tätigkeit der 1.656 geförderten Unternehmen über einen Zeitraum von 5 Jahren modellgemäß etwa liegen.

Jahr	Arbeitsplätze (max. od. aktuell)	Investitionen Mio. EUR	Bauinvestitionen Mio. EUR
2013 (Ausgangswert)	1.001	76,08	0,76
2014	861	83,18	0,83
2015	1.637	203,91	2,04
2016	6.417	130,79	1,31
2017	7.874	311,32	3,11
2018	6.903	160,34	1,60
Summe	23.692	889,53	8,90

[Tab. 6-4: Direkte Effekte \(2014 - 2018\) im Wirkungsmodell¹⁵², Arbeitsplätze und Investitionen \(geförderte Unternehmen\)](#)

Dabei sind die aus der Creditreform Datenbasis enthaltenen Werte für 2013 als Ausgangswerte zu verstehen. Bei den Investitionen wurde deren Anfangswert retrograd ermittelt. Hinsichtlich der Bauinvestitionen wurde bewusst ein sehr niedriger Wert von 1% unterstellt¹⁵³, da die geförderten Unternehmen nicht kapitalintensiv sind. Andererseits benötigen aber auch Technologieunternehmen, deren wichtigstes Kapital die Mitarbeiter sind, Gebäude bzw. Räumlichkeiten, in denen gearbeitet werden kann, Rechnerkapazitäten oder z. B. Messinstrumente, Laborausstattung sind auch gängige Kategorien.

Unter Berücksichtigung der 2013 bereits bestehenden 1.001 Arbeitsplätze (s. Tab. 6-3) können wir festhalten, dass aufgrund der ökonomischen Tätigkeit der

¹⁵² Daten Creditreform und Annahmen / Berechnungen ExperConsult.

¹⁵³ Die Folge des sehr niedrig gewählten Anteils an Bauinvestitionen ist, dass über die Wirkzusammenhänge des Modells die etwas abweichende Arbeitsproduktivität des Bausektors nicht, bzw. kaum zum Tragen kommt.

geförderten 1.656 Unternehmen in der Region (hier: Deutschland) 23.692 Arbeitsplätze über die 5 Jahre neu entstanden sind.

Dies umfasst sowohl die eigenen Beschäftigten des Unternehmens als auch die Beschäftigten in den Zuliefer- und Dienstleistungsbetrieben. Tatsächlich weisen die geförderten Unternehmen selbst in 2018 16.949 Beschäftigte auf (s. Tab. 6-3), demnach entfielen etwa 7.300 Arbeitsplätze auf Unternehmen mit direkten Lieferbeziehungen. Natürlich kann eine Modellberechnung, die grundsätzlich auf ceteris-paribus-Annahmen basiert, nie ganz exakt die Realität abbilden.

Von den nachfolgenden modellhaften Berechnungen des Gesamtmodells sind hier einige weitere auszugsweise beispielhaft dargestellt. Man erkennt hier den Detaillierungsgrad des Modells und die mehrstufige, kaskadenförmige Vorgehensweise.

So schlagen sich von den insgesamt durch die geförderten Unternehmen ausgelösten Investitionen (ca. 890 Mio. EUR im 5-Jahreszeitraum) ca. 392 Mio. EUR in regionaler Bruttowertschöpfung nieder (s. Tab. 6-5). Die direkt daraus resultierende Beschäftigung beträgt 4.421 Arbeitsplätze (s. Abb. 6-9).

Die sonstigen Investitionen (außer Bau) bringen wiederum 4.200 Arbeitsplätze (induzierte Effekte) als neue Arbeitsplätze der Zulieferbranchen – gemeint sind hier die Zulieferer derjenigen Unternehmen, bei denen die geförderten Unternehmen ihre Anschaffungen tätigen. Aus dem Baugewerbe kommen nochmals 44 weitere Arbeitsplätze hinzu (ohne Abb.). Der in Tab. 6-6 benannte keynesianische Multiplikatoreffekt deutet die sich wiederum anschließenden Vorstufen in der Wertschöpfung an.

regionale Wertschöpfung (durch Investitionen)	
Summe der durch Ansiedlung oder Expansion veranlassten Gesamt-Investitionen	889.528.316,67 €
• davon Baugewerbe-Investitionen	8.895.283,17 €
• davon sonstige Investitionen	880.633.033,50 €
Summe der durch Ansiedlung oder Expansion generierten regionalen Bruttowertschöpfung	392.281.987,65 €
• im Baugewerbe	3.922.819,88 €
• in sonstigen Branchen	388.359.167,77 €

Tab. 6-5: Regionale Wertschöpfung durch Investitionen (2014-2018) der geförderten Unternehmen; Auszug aus der Modellberechnung

Induzierte Arbeitsplatzeffekte (Zulieferer sonstige Branchen)	
Nachfrageimpuls (sonstige Investitionen)	880.633.033,50 €
davon regional verausgabt 75%	660.474.775,13 €
davon für Material und Fremdleistungen 60%	396.284.865,08 €
* Multiplikatoreffekt 1,2	475.541.838,09 €
= induzierte Nachfrage	475.541.838,09 €
abzüglich Vorleistungen 60%	285.325.102,85 €
= induzierte Wertschöpfung	190.216.735,24 €
durchschnittliche Arbeitsproduktivität	45.291,00 €
= induzierte Beschäftigung	4.200 Arbeitsplätze

Tab. 6-6: Induzierte Beschäftigung bei Zulieferunternehmen (2014-2018) der geförderten Unternehmen; Auszug aus der Modellberechnung¹⁵⁴

¹⁵⁴ Die in Abb. 6-9 angegebenen 4.244 Arbeitsplätze über induzierte Effekte setzen sich aus den hier dargestellten 4.200 und weiteren 44 im Baugewerbe zusammen. Da die Darstellung kompakt gehalten werden sollte, sind nicht alle Einzelberechnungen wiedergegeben.

Die Zusammenfassung aller Beschäftigungseffekte zeigt die folgende Abbildung. In den geförderten Unternehmen selbst sind von 2014 - 2018 tatsächlich knapp 17.000 Arbeitsplätze geschaffen worden. Über die Liefer- und Leistungsbeziehungen in der Region führt dies aber zu mehr als 32.000 Arbeitsplätzen. Selbst wenn Unternehmen nach einer gewissen Zeit wieder schließen müssen (empirisch waren das von den geförderten Unternehmen nur etwa 100), haben diese zu ihrer Geschäftszeit zur Mehrung des Wohlstandes beigetragen und Multiplikatoreffekte in Gang gesetzt.

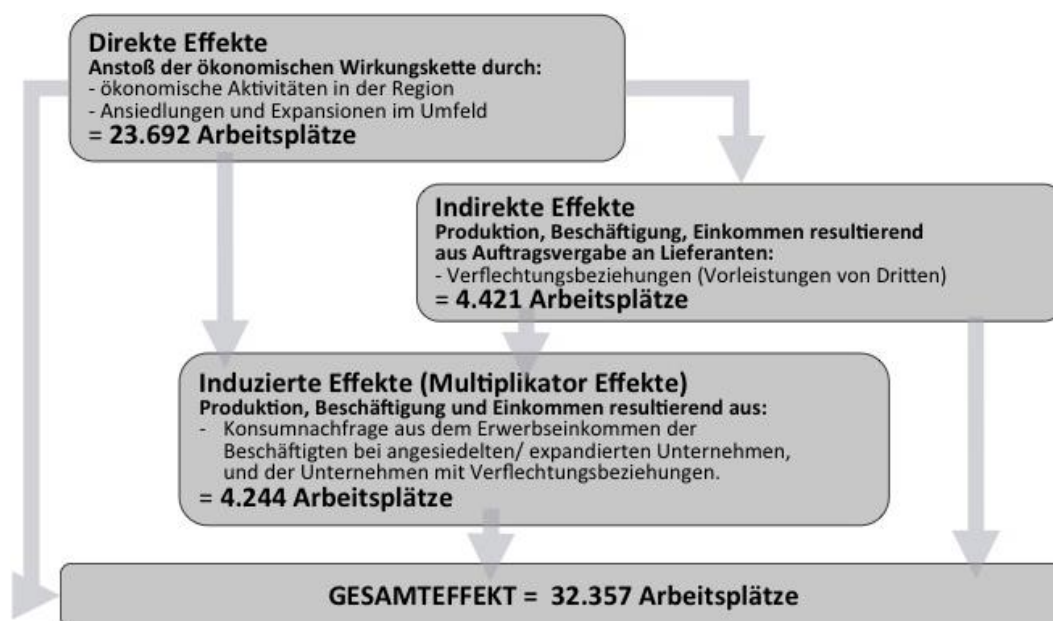


Abb. 6-9: Gesamtsumme der durch die INVEST-geförderten Unternehmen geschaffenen und gesicherten Arbeitsplätze (2014 bis 2018 - Schematische Darstellung)

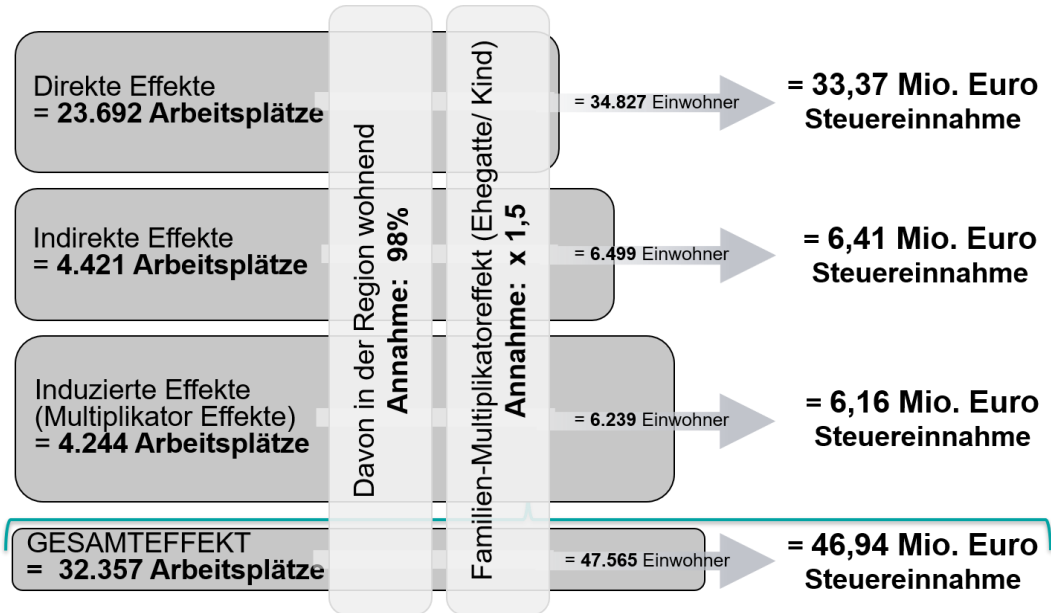
Das zugrundeliegende theoretische Modell würde im nächsten Schritt die Auswirkungen der Beschäftigungsänderung in Relation zu den Arbeitsmarktdaten der Region betrachten, um zu zeigen, wie der Arbeitsmarkt durch die ermittelten Beschäftigungseffekte entlastet wird. Dies ist für die Analyse von INVEST – somit einer betrachteten Menge von weniger als 2.000 Unternehmen für ganz Deutschland nicht sinnvoll.

Jedoch ist sehr wohl die Betrachtung der fiskalischen Effekte lohnend. Auch hier legt das Modell wiederum sehr viele, in sich verknüpfte Prämissen zugrunde. Neben der Steuerkraft je Einwohner und der unterstellten Familiengröße sind im Modell z. B. auch Pendler-Bewegungen berücksichtigt.

Anpassungen der Parameter wurden hier vorgenommen. So ist die Steuerkraft pro Einwohner bei kreisfreien Städten und Gemeinden unterschiedlich. Da die

Förderung meist in den Städten erfolgte, wurde vereinfacht mit 986,89 EUR Steuereinnahmekraft pro Einwohner gerechnet¹⁵⁵.

Kurzgefasst ergeben sich in unserer Betrachtung Steuereinnahmen von 46,94 Mio. EUR jährlich auf Basis der Geschäftstätigkeit der geförderten Unternehmen.



*bezogen auf 986,89 € durchschnittliche Steuereinnahmekraft je Einwohner p. a.

Abb. 6-10 Regionale Steuer(mehr)einnahmen p. a. durch INVEST-geförderte Unternehmen gemäß Modellberechnung (2014 bis 2018)

Die in diesem Kapitel bisher dargestellten Ergebnisse zeigen die sozio-ökonomischen Effekte, die durch die geförderten Unternehmen im Betrachtungszeitraum entstehen, sowohl bei diesen selbst, als auch bei allen Teilnehmern der verbundenen Wertschöpfungsketten und Händlern, Dienstleistern usw., bei denen die Beschäftigten Konsumausgaben tätigen.

Es ist zunächst keine valide Aussage möglich, zu welchem Ausmaß die absoluten Effekte tatsächlich kausal auf die Förderung zurückzuführen sind.

¹⁵⁵ <http://sisonline.statistik.m-v.de/sachgebiete/L471201K/stand/24/Realsteuervergleich>; Abruf: 06.11.2019.

Die Befragung hat jedoch ergeben:

Ca. 24 % der Unternehmen wären ohne INVEST gar nicht gegründet worden (s. Abb. 6-3 auf S. 157). Dazu kommen viele weitere geförderte Unternehmen, die ohne die geförderte(n) Beteiligung(en) in ihrem Wachstum deutlich behindert oder verzögert worden wären.

Somit kann man sagen, dass sicherlich ein Viertel der Effekte ursächlich auf das Förderprogramm INVEST zurück gehen – eher mehr.

Es sind demnach mehr als 8.000 Arbeitsplätze (etwa 1/4 der in Abb. 6-9 genannten 32.357 Arbeitsplätze) durch INVEST entstanden (insgesamt über die Jahre 2014-2018), davon etwas über die Hälfte in den INVEST-geförderten Unternehmen selbst, und mehr als 11,7 Mio. EUR Steuereinnahmen p. a. induziert worden. Zum Vergleich betrug die Zuwendungssumme 2018 31,6 Mio. EUR.

Im nächsten Abschnitt prüfen wir, wie sich die Ergebnisse des Modells im Vergleich zu einer definierten Kontrollgruppe darstellen.

6.4 Hochrechnung der Effekte auf Wachstum und Beschäftigung mittels einer Kontrollgruppe

Ergänzend zu dieser losgelösten Betrachtung nur der geförderten Unternehmen haben wir die erhaltenen Daten mit der Kontrollgruppe verglichen. Die Fragestellung ist hier: Lässt sich zwischen beiden Gruppen ein Unterschied feststellen, bzgl. der sozio-ökonomischen Effekte.

Die Kontrollgruppe (3.526 Unternehmen, siehe Kapitel 2.2) entspricht in folgenden Charakteristika den geförderten Unternehmen:

- ❑ Gegründet im förderfähigen Zeitraum ab 2010
- ❑ Klassifikation in einem der förderfähigen Wirtschaftszweige.

Aus der Markus-Datenbank standen auch hier die gleichen Angaben, also Arbeitsplätze, Umsätze, Anlagevermögen 2013 bis 2018 zur Verfügung. Die Verarbeitung war zunächst einheitlich wie bei der geförderten Gruppe.

Ohne erneut auf den (identischen) Rechenweg einzugehen, stellen wir hier das Ergebnis vor. Um die Ergebnisse vergleichbar zu machen, wurden die Zahlen der Kontrollgruppe hier bereits auf 1.656 Unternehmen umgerechnet (Abb. 6-11).

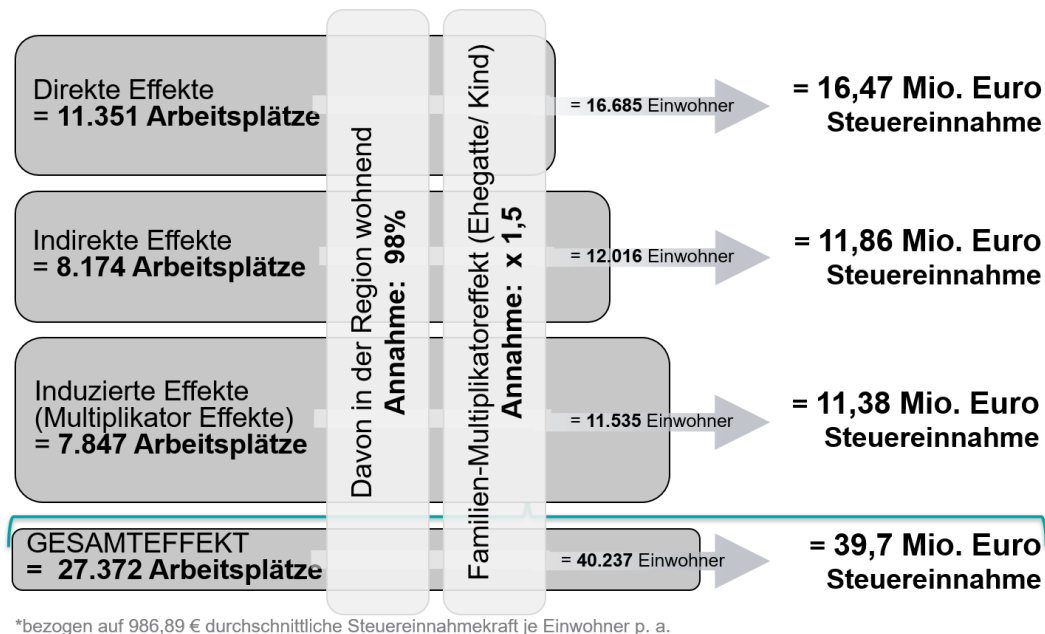


Abb. 6-11: Effekte auf Arbeitsplätze und Steuereinnahmen 2014-2018 durch die Kontrollgruppe der Unternehmen lt. Modellberechnung

(Basis: 1.656 Unternehmen)

In Tab. 6-7 werden die Ergebnisse nun direkt gegenübergestellt.

			Geförderte Unternehmen	Kontrollgruppe
Gesamt	Anzahl Unternehmen	#	1.656	3.526
	direkt geschaffene Arbeitsplätze	#	23.692	24.169
	Investitionen	Mio. €	889,5	3.502,0
pro Unternehmen	direkt geschaffene Arbeitsplätze	#	14,3	6,9
	Investitionen	T€	537,2	993,2
Hochgerechnet auf 1.656 Unternehmen	direkt geschaffene Arbeitsplätze	#	23.692	11.351
	Investitionen	Mio. €	889,5	1.644,7

Tab. 6-7: Effekte Arbeitsplätze / Investitionen je Unternehmen und hochgerechnet auf je 1.656 Unternehmen¹⁵⁶ im Vergleich geförderte Unternehmen und Kontrollgruppe

- ❑ Die volkswirtschaftliche Analyse zeigt um 15% niedrigere Steuereinnahmen bei der Kontrollgruppe im Vergleich zu den geförderten Unternehmen (46,9 Mio. zu 39,7 Mio. EUR).
- ❑ Signifikant unterschiedlich sind jedoch die Steuereinnahmen aus den direkt geschaffenen Arbeitsplätzen, die bei den geförderten Unternehmen mit 33,37 Mio. EUR um mehr als das Doppelte höher liegen als die 16,47 Mio. EUR bei der Kontrollgruppe.
- ❑ In der Gesamtsumme erscheint der größere Zuwachs bei den Arbeitsplätzen bei den geförderten gar nicht so viel höher (32.357) als die 27.372 der Kontrollgruppe (+4.985). Bedeutsam ist jedoch der hohe Anteil der direkten Arbeitsplätze (23.692 vs. 11.351), während bei der Kontrollgruppe die Folgeeffekte höher ausfallen.
- ❑ Da die Investitionen nur von Zeit zu Zeit erfolgen (Investitionen lösen modellgemäß indirekte und induzierte Effekte aus), ist der Effekt der geförderten Unternehmen (hohe Zunahme bei direkten Arbeitsplätzen und deren Steuereinnahmekraft) weit größer als der bei den nicht geförderten Unternehmen.

Die Analysen dieses Kapitels basieren rein auf den realen Daten der definierten Unternehmensgruppen (sofern über Creditreform verfügbar) und sind durch die große Zahl der herangezogenen Unternehmen¹⁵⁷ in ihrer Gesamtaussage valide.

¹⁵⁶ Die Hochrechnung auf die Gesamtzahl geförderter Unternehmen zeigt die Dimension im Gesamteffekt/ -unterschied.

¹⁵⁷ Zur Erinnerung: Die Stichprobe der Kontrollgruppe wurde deshalb so groß, etwa doppelt so groß wie die Anzahl geförderter Unternehmen, gewählt, um jede relevante Branche mehrfach einzubeziehen (mind. 20mal) und so singuläre Ausreißer in der Entwicklung statistisch aufzufangen.

Im Gegensatz dazu beschäftigt sich das folgende Kapitel mit unseren empirischen Befunden. Diese basieren entsprechend – trotz grundsätzlich sehr positiver Response-Quoten - auf 43 bis 350 Einzelangaben – je nach Frage.

Allein durch die viel größere Datenbasis der Creditreform, auch über einen 5-jährigen Betrachtungszeitraum, fällt die hier vorausgegangene Analyse in ihrer Aussagekraft stark ins Gewicht.

6.5 Empirische Befunde auf Effekte der Förderung bei den geförderten Unternehmen

Eine Beurteilung der Effekte aus der Förderung von INVEST auf die geförderten Unternehmen muss zunächst bei folgenden wesentlichen Feststellungen ansetzen:

- ❑ Ca. 24% der Unternehmen gaben an, dass ohne die INVEST-Förderung die Gründung nicht möglich gewesen wäre (siehe Abb. 6-3 auf Seite 157).
- ❑ Die Beteiligungen wären ohne Förderung gar nicht (7%) oder geringer (38%) zustande gekommen (siehe Abb. 6-4 und 6-5, sowie Berechnung des Nettoeffektes in Kapitel 6.2).
- ❑ Bei den geförderten Unternehmen gibt es durchschnittlich mehr Beteiligungen als bei den beiden ungeförderten Gruppen. Für die Unternehmen mit einer Förderfähigkeitsbescheinigung scheint es also leichter zu sein, Investoren zu finden (s. dazu auch Abb. 5-25 auf Seite 106).
- ❑ Geförderte Investoren sind bereit, pro Unternehmen höhere Beträge zu investieren (siehe Abb. 6-7 auf Seite 161).

Damit ist bereits festzustellen, dass die geförderten Unternehmen zweifellos leichter Wagniskapital erhalten haben und auch an höhere Beteiligungen kommen konnten, als ohne das Programm möglich gewesen wäre.

- ❑ Es soll jetzt dargestellt werden, welcher direkte Einfluss auf Arbeitsplätze und Wachstum nach Angaben der Befragten aus diesen zusätzlichen Mitteln entstanden ist.

Betrachtet man, wie viele zusätzliche Mitarbeiter die Unternehmen in den nächsten 3 Jahren einstellen möchten, ergibt sich, dass die geförderten Unternehmen durchschnittlich 20 Mitarbeiter pro Unternehmen einstellen möchten. In den beiden ungeförderten Gruppen sind es weniger. Der Zuwachs relativ zur bisherigen Mitarbeiterzahl hingegen ist bei der Gruppe der geförderten Unternehmen um 26 Prozentpunkte niedriger als bei den förderfähigen Unternehmen. Der Grund dafür ist, dass die geförderten Unternehmen durchschnittlich bereits ca. 12 Mitarbeiter

beschäftigen, wohingegen die förderfähigen nur ca. 9 Mitarbeiter im Unternehmen haben. Dies deutet darauf hin, dass die förderfähigen Unternehmen, also Unternehmen, die sich um eine INVEST-Förderung bemüht hatten, auch eine starke Wachstumsorientierung aufweisen, bislang aber offenbar dazu die Mittel nicht aufbringen konnten. Sie hoffen möglicherweise noch auf Investoren. Genau dieser Wachstumsschritt ist den geförderten Unternehmen bereits möglich gewesen. Die Unternehmen der Kontrollgruppe wollen nur 15 Mitarbeiter einstellen, beschäftigen aber heute bereits durchschnittlich 17 Mitarbeiter. Das relative Wachstum liegt bei der Kontrollgruppe somit nur bei 87 % und ist damit am geringsten.

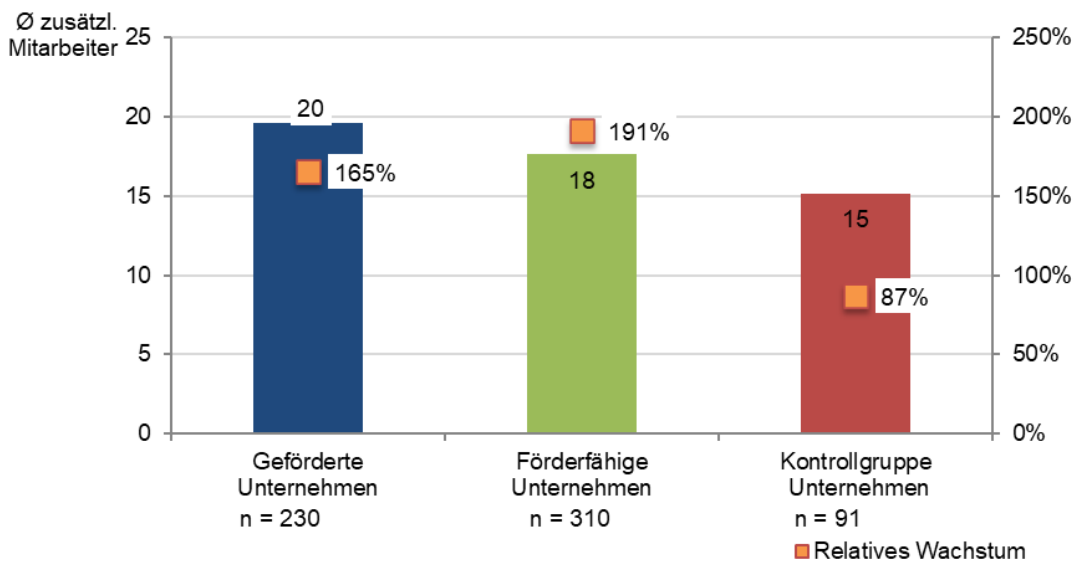


Abb. 6-12: *Geplante zusätzliche Mitarbeiter in den nächsten 3 Jahren, Unternehmensseite* (Durchschnittswerte, FTE= Vollzeitäquivalente)

Die geförderten Unternehmen gaben an, in den nächsten drei Jahren durchschnittlich ca. 1,5 Mio. EUR investieren zu wollen. Bei den beiden ungeförderten Unternehmensgruppen sind es ca. 1,7 Mio. EUR. Wie schon Abb. 5-50 auf Seite 132 zeigte, werden die Mittel über alle Gruppen in ähnlicher Höhe für Investitionen ausgegeben. Das spiegelt sich auch hier in den geplanten Investitionen wider.

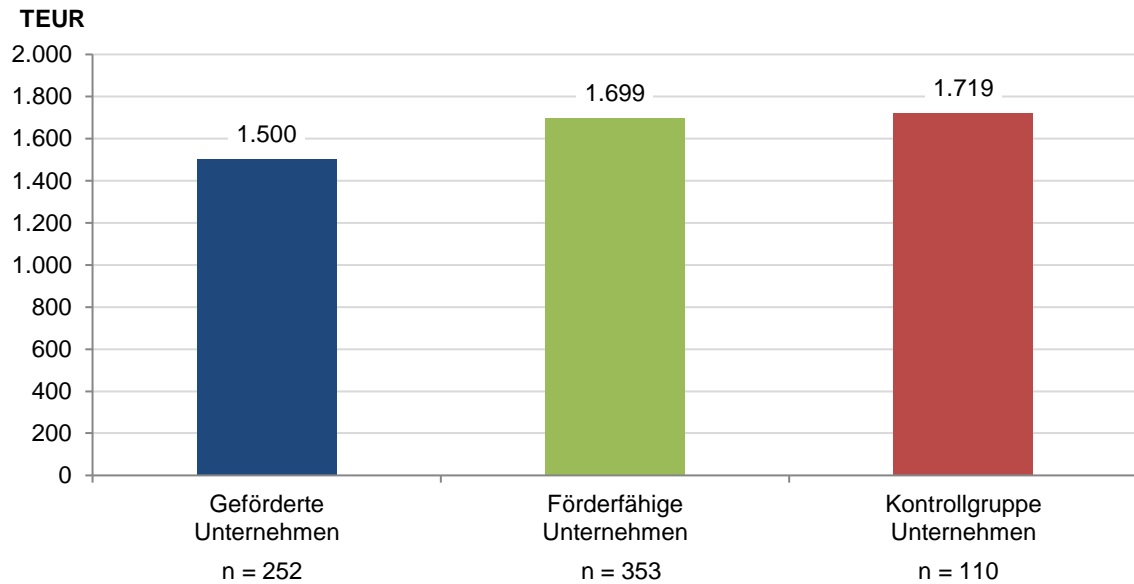


Abb. 6-13: Geplante Investitionen in den nächsten 3 Jahren, Unternehmensseite (Durchschnittswerte)

Unsere Hypothese zu diesen Ergebnissen der Investitionen ist, dass aufgrund der dominanten Rolle der Informations- und Kommunikationswissenschaften (alles „Digitale“) bei den geförderten Unternehmen, diese am wenigsten kapitalintensiv arbeiten - im Vergleich zu den anderen beiden Gruppen. Für digitale Technologien benötigt man im Wesentlichen leistungsfähige Rechner- und Serverinfrastrukturen sowie Personal, aber sonst keine kostspielige Anlagentechnologie. Unternehmen dieser Art bezeichnen als „Investitionen“ vor allem Projekte, Mitarbeiteraufbau und Marketing.

7 Handlungsempfehlungen zur Weiterentwicklung von „INVEST“

7.1 Optimierung der Programmadministration

Förderprogramme stehen in der Öffentlichkeit oftmals unter dem Generalverdacht, zu bürokratisch und aufwändig zu sein. Auch in unserer Befragung gab es entsprechende Aussagen. Mancher Unternehmer und mancher Investor, die wir getroffen oder befragt haben, hat sich von vornherein geweigert, sich mit dem Programm auseinanderzusetzen, da er entweder vermutet, es sei sehr aufwändig und bürokratisch oder Förderprogramme aufgrund dessen generell ablehnt. In unserer Befragung (Kontrollgruppen) gaben 23% der Unternehmen an, dass ihnen Förderrichtlinien generell zu kompliziert sind, bei den Investoren waren es 18%¹⁵⁸. Eine besonders innovative (damit häufig: digital native, jung, kosmopolitisch,...) und unternehmerisch geprägte Klientel wie im Programm INVEST reagiert auf Formalanforderungen und zu erledigenden „Papierkram“ besonders sensibel.

Förderprogramme müssen sich aber immer in einem regulatorischen Rahmen bewegen und kommen ohne Zuwendungsvoraussetzungen nicht aus. Auch sollte es einem Unternehmer oder einem Business Angel als unternehmerisch denkendem Menschen grundsätzlich zuzumuten sein, sich mit einem Regelwerk, in diesem Fall der Richtlinie, auseinanderzusetzen. Man hat im Geschäftsleben regelmäßig mit Verträgen zu tun, die mindestens eine vergleichbare Komplexität aufweisen.

Andererseits liegt der größte Hebel für Effekte des Programmes darin, möglichst viele Business Angels zu erreichen und möglichst viele Business Angels neu zu motivieren. Dafür ist eine Zugänglichkeit des Programmes, auch im Sinne der Richtlinienverständlichkeit sehr förderlich.

Wir plädieren daher auch im folgenden Kapitel 7.2 eher für eine Vereinfachung, als für zusätzliche Konditionen - selbst wenn sich damit eine noch bessere Treffergenauigkeit erzielen ließe (damit ist eine Wirksamkeitserhöhung und gleichzeitig weitere Verringerung von Mitnahmeeffekten gemeint).

Was die Programmadministration angeht, die insgesamt bereits gute Noten für ihre Arbeit und Effektivität erhält, empfehlen wir auf Basis der Umfrageergebnisse vor allem folgende Änderungen:

¹⁵⁸ siehe Abbildungen 5-27 bzw. 5-28

- ❑ Die Bestätigung des Beteiligungsverbleibs (Haltedauer) kann seitens des Unternehmens gebündelt erfolgen, für alle geförderten Investoren.
- ❑ Korrespondenz bzgl. der geförderten Maßnahme erfolgt immer digital und stets an Unternehmen und Investor parallel.
- ❑ 3 Jahre nach dem Anteilserwerb (statt jährlich) wird der Investor aufgefordert, das Fortbestehen der Beteiligung zu bestätigen, andernfalls wird eine Rückforderung ausgelöst.
- ❑ Eine Bestätigung des Dokumenteneingangs mit Vollständigkeitsvermerk erfolgt automatisch und digital.
- ❑ An Fristen (die evtl. den Zuschuss kosten können) werden Investoren und Unternehmen mindestens einmalig automatisch erinnert.
- ❑ Die wiederholte Vorlage eines maximal 1 Monate alten HR-Auszuges schafft unnötigen Aufwand. Zum Beispiel könnte man sich die unveränderte Richtigkeit des letzten vorliegenden Auszuges beim Antrag bestätigen lassen.
- ❑ Kurzgutachten dürften nicht erstellt werden, ohne dass die Unternehmer die Möglichkeit haben, zu den Ergebnissen Stellung zu nehmen oder mit dem Gutachter darüber zu diskutieren. Uns wurden teilweise Fehleinstufungen benannt. Angesichts vieler kritischer (vermutlich: betroffener) Stimmen zum Prozedere wären folgende Alternativen überlegenswert:
 - Hinsichtlich der Innovativität haben abgelehnte Unternehmen zu 2 - 3 festen Terminen p. a. die Möglichkeit einer persönlichen Präsentation Ihres Unternehmens vor einem Gremium (z. B. Vertreter von BMWi, BAFA, Hochschule oder Forschungseinrichtung).
 - Statt einer einzigen Einrichtung bundesweit wird eine regional verankerte Struktur ausgewählt, oder verschiedene Einrichtungen zur Auswahl (z. B. digitale Hubs, Hochschul-Transferstellen). Dies ermöglicht durch regionale Nähe eine bessere Kommunikation. Wenn der Unternehmer sich „seinen“ Gutachter aussuchen kann, wird automatisch weniger Kritik an den Ergebnissen entstehen.
- ❑ Wir empfehlen außerdem eine kommunikativ deutlicher präsentierte Programm-Hotline des BAFA oder des Ministeriums direkt einzurichten. Diese Hotline sollte eine telefonische Erstberatung bzw. Beratung in Zweifelsfällen leisten können, ohne eine direkte Verknüpfung zur Antragsbearbeitung. Zwar bietet das BAFA einen telefonischen Kontakt an, es wurde aber in Gesprächen deutlich, dass die Unternehmen und Investoren sich scheuen, dort kritische Punkte anzusprechen, um den Förderantrag nicht zu belasten.

Insbesondere die jährliche, bisher von jedem geförderten Investor geforderte Bestätigung der Haltedauer zieht nicht nur gewissen Unwillen in der Zielgruppe, sondern auch einen stetig wachsenden Papierberg zur Bearbeitung nach sich (im wahren Sinne, da bisher Postversand). Dadurch werden (Personal-)Ressourcen gebunden, die grundsätzlich besser mit der zeitnahen Bearbeitung von Anträgen beschäftigt wären. Auch ökologisch ist der hohe schriftlich/ postalische Dokumentationsaufwand nicht zeitgemäß. Seit Programmstart wurden 9.497 Haltefristerklärungen angefordert¹⁵⁹.

Dieses Vorgehen ist für ein Förderprogramm zugunsten innovativer, oft digital geprägter Unternehmen geradezu anachronistisch und schädigt das Programmimage am Markt.

7.2 Anregungen zur Richtliniengestaltung

„Keep it simple“ muss das Motto lauten, wenn es um die Gestaltung einer Förderrichtlinie geht. INVEST wurde erkennbar mit der Zielsetzung einer möglichst übersichtlichen Struktur gestaltet und bekommt dazu auch gute Bewertungen von der Zielgruppe.

Die Evaluierung hat aber gezeigt, dass die bürokratischen Notwendigkeiten heute und in der Vergangenheit bereits Investoren und Unternehmen abgeschreckt haben, das Programm zu nutzen, obwohl es ohne ein entsprechendes Rahmenwerk nicht geht.

Vor diesem Hintergrund wägen wir die einzelnen Aspekte der Richtlinie folgendermaßen ab:

Höhe des Erwerbzuschusses von 20%

Die Höhe des Erwerbzuschusses bekommt von den Investoren eine hohe Zustimmung. Der Großteil sieht die 20% als genau richtig an (70% bzw. 63%¹⁶⁰). 23% (29%) hätten sich eine Erhöhung des Zuschusses gewünscht.

Interviews und Kommentare lassen den Schluss zu, dass sich die Investitionsbereitschaft bei einer weiteren Erhöhung nur noch geringfügig erhöht. Umgekehrt würde das Programm bei einem verringerten Erwerbzuschuss aber ohne Zweifel an Signifikanz verlieren. Dies lässt sich dadurch begründen, dass Business Angels ihr Risiko in Startup-Investments als sehr hoch einschätzen, mit erwarteten Ausfällen in 70% - 90% der Fälle. Die Risikoentlastung muss daher spürbar

¹⁵⁹ Quelle: Monatsstatistik BAFA zum Programm vom 05.11.2019.

¹⁶⁰ 70% geförderte Investoren, 63% Kontrollgruppe, nächster Satz ebenso.

sein, sonst verliert sie ihre Bedeutung. Eine Fortsetzung mit unverändert 20% ist unserer Ansicht nach zu empfehlen.

Abgrenzung der innovativen Unternehmen

Mit der Verwendung der etablierten WZ-Systematik hat der Fördergeber einen sehr gut handhabbaren und allgemein anerkannten Weg gefunden, die innovativen Unternehmen herauszufiltern und dennoch den administrativen Aufwand zur Feststellung der Förderfähigkeit zu begrenzen. Dies wird u. a. dadurch bestätigt, dass die Zahl der innovativen Gründungen in Deutschland fast identisch ist mit den Gründungen in genau diesen WZ-Gruppen.

Da die WZ-Klassifikation nicht allen Jungunternehmern und Investoren so geläufig ist, hilft die von uns bereits angeregte Hotline möglicherweise, damit die Antragsteller sich mit diesem Prozedere besser zurechtfinden.

Durch die Ergänzung um Patentanmeldungen und Technologieförderungen, sowie Kurzgutachten, haben unseres Erachtens alle tatsächlich förderwürdigen Unternehmen eine sehr gute Chance, eine Anerkennung als förderfähig zu erreichen. Für die Wirksamkeit der Richtlinie ist es enorm wichtig, dass im Markt der Eindruck entsteht, dass das Programm „ohne Wenn und Aber“ genutzt werden kann und weder ein hohes Bewilligungsrisiko besteht, noch intransparente Zugangshürden aufgebaut sind.

Das bisherige Prozedere halten wir dafür für angemessen, immer auch unter dem Aufwands- / Nutzen-Aspekt. Zwischen 50% und 71% der Unternehmen und 52% - 55% der Investoren empfinden die Modalität der Abgrenzung auf innovative Unternehmen als in Ordnung.

Die eigentliche Selektion der interessanten (innovativen) Geschäftsmodelle findet jedoch durch die „Jury“ Business Angels statt. Die zu einem Großteil erfahrenen und professionellen Business Angels investieren nur in interessante zukunfts-trächtige Projekte. Zwar haben wir nachgewiesen, dass das Programm einen deutlichen Anreizeffekt ausübt, aber im Umkehrschluss wurde genauso deutlich, dass (nahezu) kein Angel ein Vorhaben weniger kritisch prüft, „bloß weil“ sein Risiko um 20% verringert wird.

Auf kleine Optimierungsmöglichkeiten bzgl. der Gutachten und bzgl. der Kommunikation der Zulassungsvoraussetzungen wurde hingewiesen.

Anschlussfinanzierungen nur bei geförderter Erst-Beteiligung förderfähig

Diese Vorschrift birgt viel wahrgenommene Unfairness in sich. Der Investor „der 1. Stunde“, der das noch höhere Risiko - ungefordert - zu 100% getragen hat, fühlt sich bei Folgefinanzierungen gegenüber neuen Partnern benachteiligt.

Folgefinanzierungen spielen aktuell im Markt eine große Rolle, daher leidet die Würdigung des Programmes unter dieser Regelung. Laut Befragung kritisieren die Unternehmen zu 23% - 28% die mangelnde Förderfähigkeit von (nicht geförderten) Anschlussfinanzierungen als „hinderlich“, sowie 25% - 27% der Investoren.

Sie ist aber unter wirtschaftspolitischen und beihilferechtlichen Aspekten unverzichtbar. Eine Förderung ist so zu gestalten, dass sie den denkbar größten Anzeffekt ausübt. Dies ist bei Anschlussinvestitionen nicht durchgängig plausibel.

Umgekehrt hat die Förderfähigkeit einer Anschlussfinanzierung im Falle einer bereits geförderten Erst-Beteiligung eine hohe Zustimmung lt. Befragung von 63% -79% bei den Unternehmen bzw. 70% - 80% bei den Investoren.

Altersgrenze der förderfähigen Unternehmen, Größenkriterien

Hinsichtlich des zulässigen Unternehmensalters gibt es sehr unterschiedliche Stimmen. Marktbeobachter meinen, das Zulassungsalter könne drastisch reduziert werden. Andere sagen, das Alter des Unternehmens sei irrelevant, entscheidend sei der Projektfortschritt. Auch kommt es immer wieder mal dazu, dass innovative Unternehmen ältere Rechtsmäntel nutzen und dadurch aus dem Kreis der Begünstigten fallen. Bei der Kontrollgruppe der Unternehmen wird die Altersgrenze zu 29% als zu niedrig beurteilt. Die Investoren, die demgegenüber einen kritischeren Blick auf die Projekte haben dürften, sagen das zu 12% (geförderte) bzw. 15% (Kontrollgruppe).

Unserer Meinung nach ist es unter Abwägen berechtigter Interessen, der statistischen Verteilung im Fördergeschehen und dem Aspekt, dass die Erreichung eines bestimmten Reifegrades einer Innovation je nach Branche / Geschäftsmodell sehr unterschiedlich sein kann, nach wie vor richtig, die beihilferechtlich vorgegebene Altersgrenze bei 7 Jahren (siehe Kapitel 3.1) zu belassen¹⁶¹. Auch ca. die Hälfte der Unternehmen und mehr als die Hälfte der Investoren finden diese Altersgrenze „genau richtig“. ¹⁶²

¹⁶¹ Auch lt. Risikokapitalleitlinien der EU geht man davon aus, dass Unternehmen etwa 7 Jahre brauchen, um am Markt eigenständig zu agieren, siehe Punkte 96 und 97 der Risikokapitalleitlinien (S. 23).

¹⁶² Genaue Zahlen dazu: 56% der geförderten U., 58% der förderfähigen U., 45% der Kontrollgruppe der Unternehmen; 61% der geförderten Inv., 56% der Kontrollgruppe Investoren.

Bezüglich der Größenkriterien (Umsatz, Mitarbeiter) gab es aus Expertenkreisen die Einschätzung, diese Grenzen deutlich verringern zu können. Dies entspricht der Interpretation, dass INVEST vor allem Unternehmen in der echten Anfangsphase helfen kann und soll. Die Zuwendungsempfänger selber wünschen sich i. d. R. immer großzügigere Rahmenbedingungen. V. a. die Investoren plädieren dafür, dass die Unternehmen hinsichtlich Umsatz (14%, 18%¹⁶³) und Beschäftigte (17%, 21%) größer sein dürften. Im tatsächlichen Projektgeschehen spielen etabliertere Unternehmen mit nennenswerten Umsätzen und knapp unter 50 Mitarbeitern kaum eine Rolle (siehe Abb. 5-11 auf S. 89). Die Großzügigkeit der Grenze erscheint daher unschädlich und ist außerdem "EU-konform".

Mindestbeteiligung / Maximal förderfähige Beteiligung je Investor

Die Mindestbeteiligungshöhe von 10 TEUR (Zuwendung dann 2 TEUR) scheint gut passend zu sein. Einerseits soll vielen neuen Angels der Einstieg ermöglicht werden, die möglicherweise zunächst mit einem überschaubaren Betrag die ersten Erfahrungen machen wollen. Andererseits ist Aufwand / Nutzen sowohl bei den Zuwendungsempfängern (wie weit kommt ein Unternehmen im Aufbau mit 10 TEUR zusätzlichen Mitteln?) als auch bei der Behörde (der Aufwand der Antragsbearbeitung ist im Wesentlichen unabhängig von den beantragten Beträgen) zu berücksichtigen. Unsere Befragung hat ergeben, dass ein Großteil der Unternehmen (62%, 60%, 49%) und Investoren (64%, 57%) mit dieser Grenze zufrieden ist. 11% - 21% der Unternehmen sahen die Mindestbeteiligung als zu niedrig an. Bei den Investoren waren es 12% bzw. 24%¹⁶⁴. Eine weitere Anhebung, wie sie durchaus auch von Experten angeregt wurde, schließt allerdings zu viele potentielle Nutznießer aus. Hier ist darauf zu verweisen, dass ein Gros der Anträge (vgl. Seite 94) sich bei Beträgen bis 50 TEUR abspielt.

Unseres Erachtens sollte die Grenze unter Abwägen der verschiedenen Pro- und Kontra-Argumente bleiben, wie sie ist. Der wichtigste Grund, um die 10 TEUR nicht weiter anzuheben, ist aus unserer Sicht, dass die Einstiegshürde für Virgin Angels möglichst niedrig liegen sollte. Können dann über die erste(n) Beteiligung(en) gute Erfahrungen gesammelt werden, können neue Business Angels nachhaltig zu Folgefinanzierungen motiviert werden.

¹⁶³ Die in diesem Kapitel zur Straffung des Textes teils in Klammern angegebenen Befragungsergebnisse sind – sofern sich aus dem Kontext nicht etwas anderes ergibt –, immer in der Reihenfolge geförderte Unternehmen/ ungeförderte Unternehmen/ Kontrollgruppe Unternehmen bzw. geförderte/ ungeförderte Investoren

¹⁶⁴ Die genaue Aufteilung ist der Bewertung einzelner Aspekte der Richtlinie in Anhang 2 zu entnehmen.

Bezüglich der Maximalgrenze der förderfähigen Beteiligung und damit auch des Zuschusses gibt es laut der Befragung eine mehrheitliche Zustimmung bei den Investoren (63%, 57%), weniger deutliche Zustimmung bei den Unternehmen (48%, 48%, 50%). Nicht überraschend wurden Wünsche geäußert, diese Grenze weiter anzuheben (v. a. in Interviews, Online-Erhebung insgesamt 37%, 31%, 32% bei den Unternehmen, 15%, 13% Investoren). In Anbetracht des tatsächlich zu beobachtenden Fördergeschehens würden wir uns dem nicht anschließen wollen. Die Analyse des Fördergeschehens wie auch der Befragungsergebnisse zeigt, dass die Zahl derjenigen Business Angels, die an der Maximalgrenze operieren, sehr überschaubar ist. Nur 5% der Beteiligungsanträge liegen oberhalb von 250 TEUR. Die Beteiligung der vermögenden/ in höheren Dimensionen investierenden Investoren an der Umfrage ist auch in absoluten Zahlen gering, so dass echte zahlenmäßige Effekte nicht zuverlässig zu berechnen sind. Die Befragungsteilnehmer unter den geförderten Investoren haben zu 43% angegeben, dass ihnen nur ein Betrag von 500 TEUR für Investitionen insgesamt zur Verfügung steht.

Bei der Kontrollgruppe wird am häufigsten angegeben, dass nur bis zu 100 TEUR verfügbar sind. 5% der geförderten Investoren und 4% der Kontrollgruppe würden über 500 TEUR pro individuellem Unternehmen investieren wollen, das waren absolut 25 bzw. 13 einzelne Investoren. Die Chance, möglicherweise eine Handvoll Fälle mehr pro Jahr am oberen Rand zu ermöglichen, ist u. E. nachrangig zu sehen, gegenüber der Zielsetzung, möglichst viele Business Angels und Unternehmen zu motivieren bzw. zu fördern.

Der Fokus der Maßnahme liegt eher im Bereich der Einstiegsschwelle, bei den kleineren Beteiligungen von „frischen“ Investoren. Der Hauptfokus des Programmes liegt nicht darauf, einigen zahlenmäßig sehr wenigen potenten Privatinvestoren, die in der Lage sind, Beteiligungen von mehr als 500 TEUR p. a. einzugehen, dieses weiter zu erleichtern.

Zwar würde eine Stärkung der Business Angel-Szene dadurch erreicht, dass Business Angels auch in Folgefinanzierungsrunden gefördert würden. Die Aufteilung des gleichen Zuschussbetrages auf viele kleine Einstiegsbeteiligungen verspricht aber im Kontext des Programmes den effektiveren Hebel.

Für die Unternehmen können die mindestens 10 TEUR (evtl. auch mehrfach von verschiedenen Investoren) einen wichtigen Zwischenschritt ermöglichen, der dann auch weitere Finanzierungsmaßnahmen zugänglich macht.

Die Mehrzahl der Fälle spielt sich eher am unteren Rand ab. Bei begrenztem Budget sehen wir keinen Handlungsbedarf, hier etwas zu verändern.

Förderfähige Beteiligungen von max. 3 Mio. EUR je Unternehmen

Fragt man einen tatsächlichen oder potenziellen Zuwendungsempfänger, ob er lieber mehr oder weniger bekommen wollte, ist eine Zustimmung zum höheren Betrag nicht überraschend. Tatsächlich haben lt. Befragung etwa ein Viertel der Unternehmen die maximal förderfähige Beteiligungssumme als zu niedrig angegeben (27%, 20%, 26%), bei den Investoren sind es je 20%. Jedoch zeigte sich im direkteren Kontakt bei den Interviews, dass die Obergrenze der Beteiligungen auf Unternehmensebene wenig Diskussion auslöst. Die Fälle, bei denen die 3 Mio. EUR nicht ausreichen, sind scheinbar quantitativ so überschaubar, dass sie nicht wirklich relevant für die Förderziele gelten können und analog zur Überlegung zur Anhebung der maximal förderfähigen Einzelbeteiligung der größere Hebel für die Erreichung der Förderziele eher bei den niedrigeren Beträgen liegt. Wir plädieren für eine unveränderte Beibehaltung.

Pro und Contra Exitzuschuss

Der Motivations- und Anreizeffekt des Exitzuschusses ist gegenüber dem Erwerbszuschuss deutlich nachrangig. Auf der anderen Seite zieht er - subjektiv wahrgenommene - Vorwürfe der Ungleichbehandlung und Unfairness nach sich.

Für den Exitzuschuss spricht vor allem:

- ❑ Bei erfolgreichen Business Angels ist die Wahrscheinlichkeit am größten, dass die verfügbaren Gelder wieder in Wagniskapitalbeteiligungen fließen, sie stehen damit dem Markt wiederum zur Verfügung. Bei erfolgreichen Business Angels ist auch die Wahrscheinlichkeit größer, dass sie bei ihren Beteiligungen die richtigen, auch volkswirtschaftlich dann wünschenswerten Projekte auswählen.
- ❑ Der Exitzuschuss soll grundsätzlich die Abgeltungssteuer auf private Kapitalerträge kompensieren. Er betont damit die politische Würdigung der direkten VC-Beteiligungen gegenüber weniger risikobehafteten Anlageformen.

Gegen den Exitzuschuss spricht vor allem:

- ❑ Der Markt und besonders weniger erfolgreiche Investoren sehen sich durch die Bezuschussung rentabler Exits zusätzlich „bestraft“. Wer Erfolg hat, erhält zusätzlich noch öffentliche Mittel, wer Verluste macht, kann diese nicht steuerlich geltend machen.
- ❑ Investoren, die über eigene Beteiligungsgesellschaften investieren, fühlen sich benachteiligt.

- ❑ Im Vergleich zum Erwerbszuschuss könnte der Exitzuschuss verhältnismäßig teuer werden, da er bei jedem Projekt, das die Voraussetzungen erfüllt, den bis zu 4-fachen Betrag - im Vergleich zum Erwerbszuschuss - ausmachen könnte. Jede heute geförderte Beteiligung (von Privatpersonen) trägt das „Risiko“ eines in 3 Jahren oder mehr fälligen Exitzuschusses in sich. Das heißt, hier werden Gelder gebunden, die gegenüber dem Erwerbszuschuss einen deutlich nachrangigeren Anreizeffekt erkennen lassen. Sehr schwer einzuschätzen und aus der bisherigen Datenlage nicht abzuleiten, ist, wie häufig Veräußerungsgewinne ab 2.000 EUR nach Einhaltung der 3-jährigen Haltedauer anfallen werden.
- ❑ Die Regelungen zum Exitzuschuss sind eher kompliziert, die Regelung 3 bis 10 Jahre, sowie die Deckelung auf 80% der Beteiligung und die Begrenzung auf Privatpersonen sind nicht Jedem verständlich und wenigen bekannt. Unter dem Aspekt „Keep it simple“ ein klarer Nachteil dieser Regelung.

Der Großteil der Investoren befindet die Höhe von 25% (damit in etwa die Höhe der Kapitalertragsteuer) als genau richtig (63% der geförderten Investoren und 64% der Kontrollgruppe). Nur jeweils 9% der Investoren beider Gruppen sprachen sich für eine höhere Quote aus.

Die Existenz des Exitzuschusses hatte lt. Angaben für 54% der geförderten Investoren eine signifikante Auswirkung auf die Investitionsentscheidung. Gleichzeitig sorgt der Exitzuschuss im Vergleich zu anderen Förderbedingungen für besonders stark wahrgenommene Unfairness (subjektiv). Eine weitere Erhöhung ist u. E. nicht zu empfehlen und auch schwer zu begründen. Die Kopplung der Quote an die Höhe der Abgeltungssteuer halten wir am ehesten für eine sinnvolle Wahl.

Anhebung der maximalen Haltedauer für den Exitzuschuss auf mehr als 10 Jahre

Diese Regelung ist weitgehend unbekannt. Im Hinblick auf die statistische Verteilung der präferierten Haltedauer und die sowieso hinsichtlich des Exitzuschusses eher vagen Anreizeffekte, wären konkrete Angaben höchst spekulativ. Wir können insgesamt weder Schaden noch größeren Nutzen dieser Regelung erkennen, sie trägt lediglich zur Verkomplizierung des Regelwerkes bei, ist aber „technisch“ notwendig, damit das BAFA die Fälle endgültig abschließen kann. Nur 12% bzw. 16% der Investoren (gefördert/ Kontrollgruppe) sind an einer Haltedauer von mehr als 7 Jahren interessiert.

Ohne dies explizit abgefragt zu haben, gehen wir davon aus, dass eine Erhöhung der Bagatellgrenze bzgl. des Veräußerungsgewinns von jetzt 2 TEUR auf mind.

10 TEUR keinen signifikanten Rückgang der Investitionsbereitschaft mit sich brächte, aber die Abwicklung etwas verschlankt.

Mögliche Honorare für Investoren

Dieser Punkt wird im Markt sehr kontrovers gesehen. 2 Aspekte herrschen vor:

- ❑ Das Know-How des Investors ist potenziell wertvoll für die Unternehmen, eine Vorschrift gegen Beschäftigung und / oder Honorierung wird daher als hinderlich¹⁶⁵ empfunden.

Als relevanten Sonderfall haben wir bei Interviews mehrfach IT-Unternehmen kennengelernt, die über INVEST gerne Mitarbeiterbeteiligungen abgewickelt hätten, nicht nur aus monetären Motiven, sondern um diese sehr gesuchten und für den Erfolg wesentlichen Fachkräfte an das Unternehmen zu binden.

- ❑ Wer beteiligt ist, sollte nicht auch noch über Honorar verdienen. Ein Business Angel, der sich Honorare zahlen lässt, wird - auch in Kreisen der anderen Angels - hin und wieder als suspekt empfunden. Die Renditeerwartung des Investments sollte Motiv genug sein, das Unternehmen im Rahmen der Möglichkeiten zu unterstützen.

Auch hier gibt es einen bedenkenswerten Sonderfall: Nicht selten beteiligten sich mehrere Investoren gemeinsam bzw. gleichzeitig und aus der Gruppe dieser Investoren gibt es einen „federführenden“ Business Angel, der (eventuell die Runde organisiert hat und) sich aktiv um das Unternehmen kümmert, während die anderen „nur“ Geld geben. Im Vergleich zu diesen reinen Geldgebern fühlt sich der unterstützende Business Angel benachteiligt, wenn er keine Honorare bekommen darf.

Nach Prüfung und Abwägung empfehlen wir die bisherige Regelung beizubehalten, die einen u. E. passenden Rahmen setzt, der jedoch nicht allen Einzelfällen gerecht werden kann.

Beteiligung nur aus eigenen Mitteln (keine Kreditfinanzierung)

Diese Bedingung erscheint verzichtbar, da in der Praxis auch kaum nachzuprüfen (lediglich eigene Angaben) und könnte im Rahmen einer Vereinfachung entfallen. Der Fördergeber will nicht, dass sich Privatpersonen (deren fachliche Qualifikation und Urteilsfähigkeit nicht nachzuprüfen ist), für eine Wagniskapitalinves-

¹⁶⁵ Das sagen 23% bis 28% der Unternehmen und 28% bzw. 35% der Investoren.

tition verschulden. Solange aber dieser Punkt durch ein „Kreuzchen“ im Antragsformular überprüft wird, bleibt das ein „Wunsch“. Eine weitergehende Prüfung würde das Antragsverfahren aber deutlich verkomplizieren und interessierte Investoren (in diesem Bericht schon einmal als „scheue Rehe“ beschrieben) abschrecken, die ihre private Vermögenssituation nicht offenlegen wollen.

Definition der förderfähigen Investoren

Die Abgrenzung der Investorengruppen erscheint überwiegend gut händelbar und marktgängig. Die Richtlinie verfolgt hier die Zielsetzung, dass vor allem der Investor als Person unmittelbar beteiligt sein soll, allenfalls eine überschaubare Gruppe von Investoren, die sich in einer der zulässigen Rechtsformen (UG, GmbH) organisiert haben.

Es zeigt sich aber, dass in Einzelfällen auch Zusammenschlüsse privater Personen in GbR Form oder sonstigen Personengesellschaften vorkommen, deren Ausschluss im Zusammenhang mit dem Förderzweck zunächst nicht ganz logisch erscheint. Eine GbR ist aber für den Fördergeber als Zuwendungsempfänger kein zuverlässiger „Vertragspartner“, durch Ausscheiden eines Gesellschafters kann sie erlöschen. Unverzichtbar ist daher ein Einbezug der jeweiligen Einzelpersonen in die Rechte und Pflichten aus der Förderung.¹⁶⁶

Abgesehen von der Rechtsform gibt es unseres Erachtens noch 3 wichtige Aspekte in diesem Zusammenhang:

- Will man jungen innovativen Unternehmen den Zugang zu Wagniskapital erleichtern, kann dieses Geld auch von anderen Unternehmen kommen, die sich über eine Beteiligung z. B. eine enge Partnerschaft und eine Nutzung entstehender Innovationen auch im Kontext ihres Geschäftsmodells sichern wollen. Von der Zusammenarbeit mit etablierten Unternehmen können Startups grundsätzlich ebenso profitieren wie durch Smart money von Business Angels. Etablierte KMU können beispielsweise Vertriebswege, Infrastruktur und Kapazitäten, Wissen über die Absatzmärkte uvm. beisteuern. Es wäre zu prüfen, ob direkte strategische Beteiligungen als Minderheitsbeteiligungen möglich werden sollen. Als Voraussetzung empfiehlt sich die Vorgabe der KMU-Kriterien. Der Wunsch, den Investorenkreis da-

¹⁶⁶ Unter Abwägen der möglichen Vor- und Nachteile dieser Rechtsform im Kontext des Fördergeschehens erscheint es angemessen, den potenziellen Investor vor die Entscheidung zu stellen, sich persönlich zu beteiligen oder eine andere Rechtsform für die Beteiligungsgesellschaft zu wählen, sofern ein gemeinschaftliches Engagement mehrerer Personen gewünscht ist.

hingehend zu erweitern, ist mehrfach von den Befragten geäußert worden¹⁶⁷.

Eine Förderung von Beteiligungen anderer Unternehmen ist jedoch beihilferechtlich sehr schwierig. Daher ist möglicherweise das auf Unkompliziertheit ausgerichtete Instrument INVEST dafür einfach nicht das richtige Programm. Es spricht programmtechnisch aber nichts dagegen, wenn ein Unternehmer, der bereits eine eigene Unternehmensgruppe besitzt, als Person eine INVEST geförderte Beteiligung eingeht und den Beteiligungsnehmer von seinen vorhandenen Kapazitäten profitieren lässt. Damit ist der gleiche Zweck erreicht, es setzt aber voraus, dass der Unternehmer das Risiko im privaten Vermögensbereich zu tragen bereit ist und dass es sich bei dem Unternehmen um ein inhabergeführtes Unternehmen handelt.

- Für eine eher restriktive Auslegung der Förderbedingungen würden wir im Kontext von Crowdfunding-Plattformen plädieren. Bei Crowdfunding ist der Smart money Ansatz nicht wirklich umgesetzt. Es beteiligt sich eine sehr hohe Zahl an Privatpersonen an einem Vorhaben. Ein persönlicher Kontakt im Sinne eines Coaching / Beratung wie bei einem einzelnen Business Angel ist dadurch per Konzept quasi ausgeschlossen. Wir meinen, dass INVEST für diese Projekte nicht das richtige Förderinstrument ist. Crowdfunding passt nicht gut in die INVEST-Richtlinie.
- Auch das vielfach diskutierte Thema des Poolings bzw. der Treuhandverhältnisse ist unter dem Aspekt des Smart money Ansatzes zu sehen. Pooling ist vielfach vor allem im Interesse der Unternehmen. Der entsprechende Effekt ist i. d. R. über Stimmrechtsvereinbarungen zu lösen. Der Geist der Richtlinie sieht eine direkte, unmittelbare Beteiligung am Unternehmen vor. Daher sind Pool- und Treuhandkonstruktionen folgerichtig auszuschließen. Investoren können sich zu einer Beteiligungsgesellschaft zusammenschließen, allerdings bringt dies den Nachteil mit sich, dass diese als „ein Investor“ zu werten ist, so dass die Höchstbeträge gelten.

Haltedauer

Die Haltedauer von 3 Jahren an sich ist sinnvoll (ca. zwei Drittel der Unternehmen und Investoren äußern Zufriedenheit), ist aber noch optimierbar. Die umfangreichen Nachweise ziehen einen ungerechtfertigt hohen Aufwand nach sich. Hier muss vereinfacht werden.

¹⁶⁷ Quantitativ kann das nicht gewertet werden, da der Punkt als solcher nicht abgefragt wurde, sondern eher als „Freitext“ in der Befragung und Interviews zur Sprache kam. Wir wissen nicht, wie oft eine Zustimmung erfolgt wäre, wenn direkt danach gefragt worden wäre.

Die Bewertung der Regelung zur Haltedauer ist durchaus schwierig. Einerseits will man unbedingt erreichen, dass die geförderten Business Angel-Investments nicht aus spekulativen Motiven entstehen und eine Unruhe durch eine rasche Exit-Orientierung den Unternehmen mehr schadet als nützt. Andererseits ist das Argument, dass der „kleine“ Business Angel als Minderheitsinvestor den Verkauf nur selten aktiv beeinflussen kann, nicht von der Hand zu weisen.

Da eine sinnvolle Abänderung dieser Vorschrift nur unter deutlicher Erhöhung der Komplexität vorstellbar ist, plädieren wir trotz gewisser Nachteile grundsätzlich für einen unveränderten Beibehalt unter Vereinfachung der Nachweise. Ab 2 Jahren Beteiligung könnte bei Veräußerung eine pro rata Rückzahlung des Zuschusses vorgesehen werden.

Sonstiges

- ❑ Die Frist zur Wandlung von Wandeldarlehen erscheint insgesamt eher zu kurz. Eine Verlängerung auf 24 Monate wird empfohlen. Da Wandeldarlehen im Fördergeschehen noch nicht so häufig anzutreffen sind, gibt es aus der Befragung kein quantitativ aussagekräftiges Votum.
- ❑ Die Förderfähigkeitsbescheinigung sollte 1 Jahr lang gelten und nach Ablauf dieses Jahres einfacher verlängert bzw. neu ausgestellt werden können. Bisher ist es nötig, einen neuen Antrag auf Förderfähigkeit zu stellen, wodurch sämtliche Unterlagen erneut vorzulegen sind. Aufgrund der einmal bereits festgestellten Förderfähigkeit des Unternehmens erscheint dies ineffizient. Ein separater Antrag auf Verlängerung der Förderfähigkeitsbescheinigung mit der Abfrage möglicher Veränderungen würde den Vorgang sowohl unternehmensseitig als auch auf Seiten des BAFA erleichtern.
- ❑ Es wurde der Vorschlag gemacht, die Förderquote nach Unternehmensphasen zu staffeln. Wir sind der Meinung, dass eine solche Staffelung sehr hohen Bearbeitungsaufwand und das Risiko von vielfältigen Diskussionen aufgrund wahrgenommener Ungleichbehandlung auslösen würde und plädieren dagegen.

Hilfe bei Investorensuche

Ein deutlicher Hebel zur Erreichung der Förderziele ist zu erwarten, wenn die Programmdurchführung um einen aktiveren Beitrag zur Investorensuche ergänzt wird. Dies entspricht einerseits der häufig geäußerten Erwartungshaltung, andererseits könnten dadurch tatsächlich die Fallzahlen erheblich steigen. Die INVEST-Datenbank der förderfähigen Unternehmen versucht bereits eine Hilfestellung zu bieten. Allerdings wird dieses Instrument kaum genutzt.

Da die Mehrzahl der zustande kommenden Beteiligungen aufgrund von persönlichen Kontakten und Netzwerken entsteht, haben es jene Unternehmen besonders schwer, die über solche Kontakte nicht verfügen. Dies trifft nicht nur, aber vielfach auch außerhalb der Ballungsgebiete zu. Gerade in diesen Fällen sollte geholfen werden. Maßnahmen sind zu entwickeln.

Denkbar sind Veranstaltungsreihen, die durch das BAFA selbst oder in Zusammenarbeit mit regionalen Partnern durchgeführt werden bzw. eine stärkere Präsenz von BAFA oder BMWi auf den vielen bereits stattfindenden Startup-Veranstaltungen. Auch eine Beratungshotline, die konkret an Ansprechpartner wie Business Angel Netzwerke vermittelt, wäre sinnvoll.

Geschäftszweck der Beteiligungsgesellschaft

Die Einschränkung auf Beteiligungsgesellschaften, welche die lt. Richtlinie ausdrücklich zugelassenen Geschäftszwecke führen, wird von etwa einem Viertel der Befragten als hinderlich empfunden. Wir empfehlen diesen Punkt zu überarbeiten, ggf. ganz zu streichen. Allerdings ist der Aufwand einer Eintragungsänderung im Falle der Notwendigkeit, z. B. auch wenn eine nicht nur einmalige, sondern zukünftig ständige Tätigkeit als Business Angel Investor geplant ist, auch überschaubar (Notarkosten, Eintragungskosten, entsprechender Zeitbedarf).

Einführung einer Mindestbeteiligungsquote

Eine Mindestbeteiligungsquote soll hinsichtlich ihres potenziellen Effekts zur stärkeren Stimulierung von Business Angel-Investitionen gewürdigt werden. Die Beteiligungsquote entsteht in einer Verhandlungssituation zwischen Investoren und Unternehmern. Die 25%-Grenze lt. Richtlinie kann wirksam dafür sorgen, dass Unternehmer in Geldnot nicht um ihren unternehmerischen Handlungsspielraum und maßgeblichen Anteil am Unternehmen gebracht werden, weil der Investor seine Verhandlungsposition nutzt.

Die Gruppe der Business Angels erscheint demgegenüber mehrheitlich nicht als schützenswerte Spezies, die man davor schützen müsste, sich mit allzu geringen Prozenten zufrieden zu geben.

Zwar möchte das Programm INVEST wirksame Anreize schaffen, damit mehr Menschen sich als Business Angel betätigen. Ziel muss es aber sein, solche Menschen zu gewinnen, die eine gewisse unternehmerische Kompetenz mitbringen. Solche Personen sind in der Lage, ihre wirtschaftlichen Interessen wahrzunehmen und brauchen eine Vorgabe seitens der Richtlinie nicht. Es erscheint sinnvoll, diese Bewertungsfrage der individuellen Vorhaben bzw. Unternehmen den Akteuren vor Ort zu überlassen.

Varianten der Gestaltung:

- ❑ Gelegentlich wurde aus Unternehmenskreisen kritisiert, dass die Förderung nur dem Investor zugutekäme. Ob dieser die Zuwendung über eine erhöhte Beteiligung an das Unternehmen weitergibt, steht ihm grundsätzlich frei. Gemäß unserer Ergebnisse wird es aber häufig gemacht¹⁶⁸. Eine mögliche Änderung bestünde darin, die Gelder hälftig an Unternehmen und Investoren auszuzahlen. Unter Abwägen der aufgefundenen Ergebnisse und Kommentare plädieren wir nicht für diese Variante. Sie konterkariert die bisher als Pluspunkt des Programms erkennbare Wertschätzung des Investors als wichtiger Finanzierungspartner in der Startup-Phase. Aus subjektiver Sicht des Investors reduziert sich sein Zuschuss um die Hälfte, Anreizeffekt geht verloren.
- ❑ Da der Business Angel eine wichtige Funktion als Coach und Berater des Unternehmerteams wahrnehmen kann, sofern er dazu in der Lage ist, die bisherige Programmgestaltung aber keinerlei Anforderungen an die Qualifizierung der Business Angels stellt, ist ein Bonus für Investoren, die eine freiwillige Qualifizierungsmaßnahme wahrnehmen und eine Art „Business Angel-Führerschein“ ablegen, denkbar. Solche Schulungen könnten in Zusammenarbeit mit den Business Angel Netzwerken angeboten werden und bieten eine Möglichkeit der Vernetzung der Business Angel untereinander, was zur Stärkung der Szene führt. Der Bonus sollte zusätzlich gewährt werden, z. B. 25% statt 20% Erwerbzuschuss. Die genaue Ausgestaltung wäre auszuarbeiten.
- ❑ Der Exitzuschuss wurde hin und wieder dahingehend kritisiert: Beteiligungsverluste bleiben Privatsache, sind nicht einmal steuerlich nutzbar. Aber Investoren, die einen Profit realisieren, erhalten zusätzlich den Exitzuschuss. Diese Kritik, die das eigentliche Argumentarium (Abgeltungssteuer) ignoriert, könnte entkräftet werden, indem an den Exitzuschuss Bedingungen geknüpft werden. Zum Beispiel könnte das Geld „geparkt“ werden, bis es nachweislich in ein neues Investment fließt.
- ❑ 76% der geförderten Investoren ziehen den Zuschuss einer alternativen steuerlichen Förderung vor. Weitere 8% finden Zuschuss oder steuerliche Förderung irrelevant. Unter Abwägung der qualitativen Äußerungen zu diesem Punkt ist ein positiver Effekt einer günstigeren steuerlichen Behandlung insbesondere bei der Gruppe der Professional Business Angels zu erwarten. Der Motivations- und Anreizeffekt ist aber bei der Zuschussvariante deutlich höher, da der konkrete Bezug zur Investition ersichtlich ist

¹⁶⁸ 42% der Investoren gaben an, die Beteiligung um den Zuschuss erhöht zu haben.

und auch die zeitliche Nähe. Eine sinnvolle Kombination zwischen steuerlicher und Zuschussförderung wäre sinnvoll. Besonders ein Modell zur Verlustverrechnung lässt einen spürbaren Effekt erwarten.

Hindernisse des Einsatzes von INVEST

Am häufigsten haben wir vor allem den Fall vorgefunden, dass eine Business Angel-Beteiligung nicht mehr förderfähig war, da der Business Angel bereits investiert war, d. h. dass es sich um eine Anschlussinvestition gehandelt hat. Hier entstand nicht selten der Eindruck einer „unfairen“ Behandlung von Business Angels, die sogar risikobereiter waren als ihre in späteren Phasen einsteigenden Co-Investoren. Der Fördergeber kann jedoch aufgrund des erforderlichen Anreizeffektes einer Fördermaßnahme auf diese Bedingung nicht verzichten. Weiterhin gab es einige Projekte, bei denen das Programm nicht rechtzeitig bekannt war. Dass etliche Unternehmen sowie auch Investoren angeben, den bürokratischen Aufwand zu scheuen (hier: 23% bzw. 18% der Kontrollgruppen), ist für Förderprogramme üblich, unabhängig davon, wie aufwändig das Förderprozedere tatsächlich ist. Treuhand- bzw. Pooling-Vereinbarungen sowie nicht förderfähige Investoren (z. B. Rechtsform, Sitz) waren weitere Gründe. 15% der Investoren gab an, dass für das Prozedere einer Beantragung keine Zeit war. Weniger als 10% der Investoren und Unternehmen bezeichneten das Programm insgesamt als unattraktiv.

Anreizwirkungen und Bewertung der Richtlinienänderung zu Jahresbeginn 2017

Die Antragszahlen haben 2017 deutlich zugenommen. Ein Teil dieses Zuwachses ist auf eine mit längerer Programmlebensdauer naturgemäß steigende Bekanntheit zurückzuführen. Auch die Programmänderungen wurden umfangreich beworben.

Die Änderungen ab 2017 schlagen sich in folgenden Antragszahlen¹⁶⁹ nieder:

- 884-mal wurde die Option Wandeldarlehen genutzt.
- Beteiligungsgesellschaften in UG Form wurden 181-mal als Antragsteller aktiv (135 verschiedene Gesellschaften).
- Anschlussfinanzierungen wurden 986-mal getätigt.
- Kurzgutachten wurden 309 Mal genutzt, davon 266-mal mit positivem Ergebnis.
- Der Exitzuschuss kann erst ab 2020 genutzt werden, daher können keine Nutzungszahlen angegeben werden. Laut Befragung war die Möglichkeit

¹⁶⁹ Hier wurde die Nutzung auf Ebene der Antragstellung wiedergegeben. Auf Bewilligungsebene sind die Zahlen z. B. für Wandeldarlehen und Anschlussinvestitionen in Abb. 5-18 zu erkennen.

des Exitzuschusses für 6% der Investoren ausschlaggebend, 73% gaben an, dass er größere Investments ermöglicht, 47% haben angabegemäß mehr Kapital in ein Unternehmen investiert oder würden das in Zukunft tun.

Die Änderungen der Richtlinie wurden vom Markt insgesamt sehr positiv aufgenommen. Sie spiegeln wichtige Trends in der Wagniskapitalfinanzierung wieder (z. B. die Finanzierungsvolumina werden tendenziell größer, Anschlussfinanzierungen sind sehr üblich und oft notwendig usw.). Am wenigsten signifikant stellt sich die UG-Zulassung bei den Beteiligungsgesellschaften dar - sie ist aber wohl auch nicht schädlich. Die größte Bandbreite in der Würdigung erfährt der Exitzuschuss, der am ehesten verzichtbar oder optimierungsfähig erscheint.

Eine Förderrichtlinie gibt immer einen Rahmen vor, außerhalb dessen eben nicht gefördert werden kann. Dennoch kann natürlich investiert werden und es wird ja auch ohne Förderung investiert. Die Ausschlusskriterien von INVEST stellen keine „Abwertung“ der sonstigen Business Angel-Investitionen, die am Markt getätigt werden, dar, sondern sind dem Bestreben nach Fördereffizienz und Fairness geschuldet sowie der notwendigen Einhaltung von Beihilferichtlinien.

Die Auswertung der Befragungsergebnisse zeigt, dass es zu nahezu jedem Punkt der Richtlinie Pro und Contra Kommentare und Argumente gibt. „Zu klein“ vs. „zu groß“ -Bewertungen halten sich oft zahlenmäßig die Waage. Es war Aufgabe der Evaluierung, diese Einschätzungen im Lichte der Förderziele und des politischen Fokus, aber auch im Hinblick auf Effizienz und Wirksamkeit zu gewichten und abzuwägen.

Dem Fördergeber liegen die Befragungsergebnisse zu den Richtlinienaspekten und die zahlreichen Einzelkommentare im Berichtsanhang vor.

Es ist allerdings anzumerken: Jeder Antwortende gibt seine persönliche Erfahrung mit dem Programm wieder, sofern es sich um einen Programmteilnehmer gehandelt hat. Wenn die Teilnahme schon länger zurück liegt, beziehen sich die Äußerungen häufig auf Kriterien, die inzwischen verändert sind (Richtlinie vor 2017 sowie die etwa 1 Jahr lang bestehende fehlende Kombinierbarkeit mit öffentlichen Fonds).

Es sind auch zahlreiche Kommentare bzgl. ihrer Inhalte schlichtweg falsch. Trotzdem kursieren diese Meinungen im Markt und prägen das Image der Förderrichtlinie mit. Fehler sind z. B. auf fehlende Erinnerung, fehlendes Detail-Interesse, Hören-Sagen oder Missverständnisse zurückzuführen. Auch hier ist der Hinweis berechtigt: Je simpler die Fördervorschriften, desto seltener entstehen solche Missverständnisse und Fehlinterpretationen.

7.3 Empfehlungen zur Erhöhung der Marktabdeckung und Reichweite

Um die Förderziele zu erreichen, muss das Programm zunächst mal bei seinen potenziellen Nutzern bekannt sein. Hier ist noch einiges Potenzial offen.

Relativ einfach ist es grundsätzlich, die Gründer und Jungunternehmer - im Vergleich zur Investorensseite - anzusprechen. Wer gründet oder auf der Suche nach Informations- und Kapitalquellen ist, besucht in der Regel regional angebotene Veranstaltungen, Messen und ähnliches oder erscheint in den verschiedenen, zuständigen Beratungsstellen, ob in einem Gründerzentrum, der Wirtschaftsförderung / Starter-Center, IHK usw.. Über solche Kanäle kann das Programm stärker bekannt gemacht werden. Auch die Motivierung solcher Multiplikatoren stellt normalerweise kein Problem dar, wer Gründer berät, gibt gerne gute, valide, weiterführende Informationen weiter.

Weniger einfach ist die Ansprache der Investorensseite. Hier war auch in Expertengesprächen von dem Business Angel als „scheuem Reh“ die Rede. Wie immer gibt es sehr unterschiedliche Ausprägungen des Typus Investor, aber unsere Erhebung hat ebenfalls gezeigt, dass die Investoren nur zu einem kleineren Anteil (ca. 33% - 34%), irgendwelchen Strukturen angeschlossen sind, über die man sie dann auch kommunikativ erreichen könnte.

Kreditinstitute, die auch eine Private Wealth bzw. Private Banking Abteilung unterhalten, ebenso wie Steuerberater, Unternehmensberater sowie vor allem Vermögensberater und Family Offices wären geeignete Multiplikatoren, um vermögende oder jedenfalls stabil situierte Personen für eine Business Angel Tätigkeit zu interessieren. Außer im Bereich Kreditinstitute, wo sich entsprechend andere Abteilungen der gleichen Häuser dann auch ihre zukünftigen Firmenkunden heranziehen möchten, ist die Motivierung dieser Personen aber schwer darstellbar, d. h. wo liegt das Interesse, wenn man davon absieht, dass jeder Berater an sich eine gute Beratung leisten möchte.

Veranstaltungen der Wirtschaftsclubs, der Business Angel Netzwerke oder Unternehmensverbände sowie das „Private Wealth Forum“ und ähnliche könnten geeignet sein, das Programm persönlich zu präsentieren, Erfolgsgeschichten zu zeigen oder förderfähige Unternehmen mit ihren Projekten vorzustellen.

Ergänzend ist die regelmäßige Medienabdeckung in den einschlägigen Wirtschafts- und Finanzzeitungen sowie -zeitschriften vorzuschlagen.

Die eigentlich mit einer eingängigen Adresse (www.invest-wagniskapital.de) zu erreichende Programm-Homepage des BMWi ist zu wenig bekannt. Findet man sie, ist sie mit Erklärvideos, Testimonials und übersichtlichen Informationen unseres Erachtens nach sinnvoll und vollständig gestaltet.

Direkt auf der Einstiegsseite der Internetpräsenz könnte eine Hotline angeboten werden.

Auch eine schnell aufzufindende Checkliste für die Förderbedingungen wäre „kundenorientiert“ sinnvoll.

Die INVEST-Datenbank ist bislang weitgehend unbekannt und ungenutzt. Die Befragung hat gezeigt, dass sie kaum zu Beteiligungen führt und nur von einem minimalen Teil der Investoren überhaupt zur Information genutzt wird.

Beispielsweise bei Abruf am 26.09.2019 enthält die INVEST-Datenbank¹⁷⁰ lediglich 173 Einträge. Dies zeigt, dass sie nur von einem kleinen Anteil der Unternehmen als wirksames Instrument eingeschätzt wird, um einen Investor zu finden bzw. dass der Bedarf nach einer Investorensuche nur bei wenigen Unternehmen besteht. Die Umfrage hat ergeben, dass der jeweilige Business Angel hauptsächlich über bestehende Kontakte zum Unternehmen findet und umgekehrt.

Jedoch zeigte die Analyse der BAFA-Datenbank, dass doch zahlreiche Unternehmen mehrfach die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragen, also über einen langen Zeitraum von mind. > 6 Monaten auf Investorensuche sind. Auch in der Befragung erhielten wir mehrfach Kommentare, die von einer erfolglosen, bis frustrierenden Investorensuche berichten und in einigen Fällen explizit der Förderstelle mangelnde Unterstützung an dieser Stelle vorwarfen¹⁷¹. Die Datenbank als ein mögliches Instrument ist daher stärker zu promoten, dabei ist sowohl auf der Nachfrage- als auch Angebotsseite anzusetzen. Jeder Antragsteller auf Förderfähigkeitsbescheinigung wird bisher über die Möglichkeit der Eintragung per Email hingewiesen, diese ist aber offensichtlich für die Unternehmen bisher nicht sehr attraktiv. Eine Erhöhung der Investment Opportunities in dieser Datenbank und eine gewisse Frische der Einträge (d. h. der Eintrag erfolgt zeitnah nach der Erteilung der Förderfähigkeitsbescheinigung) machen die Datenbank attraktiver für potenzielle Investoren – und damit letztlich auch wieder für die Startups. Die INVEST-Datenbank kann nach Branchen, Bundesländern, Mitarbeiteranzahl und Kapitalbedarf gefiltert und nach Name, Gründungsdatum sowie Antragsdatum sortiert werden. Die Handhabbarkeit ist unseres Erachtens als benutzerfreundlich anzusehen. Eine Sortiermöglichkeit nach Kapitalbedarf oder Branche erschiene uns aber sinnvoller als nach Gründungs- oder Antragsdatum. Zu prüfen (unter Aspekten von Kosten, Nutzen, Akzeptanz) wäre, ob die Darstellung der potenziellen Beteiligungsfälle attraktiver gestaltet werden kann, wie z. B. potenzielle In-

¹⁷⁰ Hier ist das (freiwillige) Verzeichnis der aktuell förderfähigen Unternehmen unter https://www.bmwi.de/Navigation/DE/InvestDB/INVEST-DB_Liste/investdb.html gemeint.

¹⁷¹ Diese Kritik ist objektiv nicht berechtigt, da das Programm an keiner Stelle „verspricht“, bei der Investorensuche aktiv behilflich zu sein.

vestitionschancen auch auf Crowdfunding-Portalen mit Präsentationen und Videos vorgestellt werden.

Neben der wünschenswert hohen Bekanntheit des Programmes als solcher, sowie der Erhöhung der Fallzahlen, ist ein weiterer Aspekt der Marktabdeckung, ob die Allokation der Mittel stärker an den Förderzielen orientiert werden kann.

Der Zuwendungsgeber und der Projektträger haben keinen direkten Einfluss darauf, welche Projekte beantragt werden. Eine Bevorzugung von „Minderheiten“ bei der Bewilligung ist grundsätzlich nicht denkbar oder vorgesehen.

Marketing-Maßnahmen sind der einzige Weg, um die Abdeckung des Programmes im Markt gezielt bei bestimmten Gruppen zu erhöhen.

Zum Beispiel bezüglich der Frauen - als grundsätzlich besonders förderwürdige Gruppe von Unternehmern bzw. Gründern - können Verbände / Netzwerke von Unternehmerinnen angesprochen und Veranstaltungen dort durchgeführt werden. Auch bei den Business Angels können Veranstaltungen gezielt für Frauen angeboten werden. Andere förderwürdige und in ähnlicher Weise gezielt anzusprechende Gruppen könnten Unternehmer mit Migrationshintergrund sein. Eine weitere interessante Minderheit wären aus unserer Sicht die „Gründer 50+“, die vereinzelt schon eigene Netzwerke gründen.

Netzwerke und Vereine für bestimmte Interessensgruppen gibt es im Zeitalter von Social Media genügend. Es ist eine Fleißaufgabe, solche (relevanten) Gruppen und Multiplikatoren über Social Media, Internetportale usw. aufzufinden und in ihrer Attraktivität (Größe und Zugang zur Zielgruppe, sowie Erreichbarkeit) zu bewerten.

Genauso kann man gezielt Branchen(-vertreter) ansprechen, die in INVEST förderfähig, aber unterrepräsentiert sind. Nur in den IT-nahen Branchen ist INVEST heute stark vertreten. Allerdings ist die Branchenausrichtung häufig durch das Interesse der Investoren begrenzt (ca. ein Drittel der Investoren investieren nur in bestimmten Branchen).

Regional betrachtet, wäre dafür zu plädieren, eine „Werbe-Landpartie“ zu unternehmen, d. h. die PR- / Marketing-Aktivitäten außerhalb von Metropolen zu verstärken. In den Metropolen wird das Programm ohnehin intensiv genutzt. Die Entwicklung der Startup-Szene in den Ballungsgebieten stellt sich recht vielversprechend dar. Die Zahlen zeigen, dass die führenden Gründer-Hotspots eine zunehmende Projektkonzentration mit sich bringen.

8 Zusammenfassung

Im Rahmen des Förderprogramms INVEST wurden bislang (Stand: 28. Mai 2019) 105 Mio. EUR an Zuwendungen (ausschließlich Erwerbszuschüsse) bewilligt. Hiervon profitierten 4.399 Investoren sowie 1.656 Unternehmen. Die durchschnittlich geförderte Beteiligung liegt bei ca. 81,7 TEUR, die durchschnittliche Bewilligung liegt bei ca. 16,3 TEUR. Die Mindestbeteiligungssumme von 10 TEUR wurde 377-fach (6% der bewilligten Vorgänge) beantragt und bewilligt.

INVEST fördert besonders innovative Unternehmen. Das lässt sich zum einen am Umsatzanteil neuer Produkte und Dienstleistungen der geförderten Unternehmen erkennen (86% im Vergleich zu 64% der Kontrollgruppe). Zum anderen verwenden die geförderten Unternehmen auch den vergleichsweise größeren Anteil der erhaltenen Mittel für Innovationsvorhaben (59%).

Als Effekte von INVEST machen die geförderten Unternehmen vor allem eine schneller erfolgreiche Investorensuche (54%) und schnellere Entwicklungsergebnisse aufgrund des zusätzlichen Kapitals (44%) aus. Bei den geförderten Investoren bestätigten 93% ebenfalls eine schneller erfolgreiche Investorensuche.

Die Mehrzahl der geförderten Beteiligungen geht naturgemäß an bereits bestehende Unternehmen, u. a. da die Richtlinie eine Kapitalgesellschaft als Rechtsform fordert. Unsere Befragung hat aber gezeigt, dass ca. 24% der Unternehmen, das wären hochgerechnet 397 Unternehmen, ihre Gründung in einem engen Zusammenhang zu INVEST sehen.

Es wurden ca. 1.935 Virgin Angels bisher durch das Programm erreicht. Dies ist bei insgesamt ca. 10-12.000 Angels in Deutschland beachtlich.

Das ist u. a. auf die positiven Erfahrungen der Programmteilnehmer, den Domino-Effekt einer wachsenden Zahl von Programmnutzern sowie den steigenden Bekanntheitsgrad zurückzuführen.

Wichtig im Hinblick auf die Programmziele ist auch, dass tatsächlich die Gruppe der aktiven Privatinvestoren bzw. Business Angels erreicht wird, so dass das bereitgestellte Geld den Charakter von smart money aufweist. Auch wenn mancher Unternehmer damit hadert, dass mit dem Kapital auch ein Kopf verbunden ist, der sich potentiell einmischt, hat unsere Erhebung ganz überwiegend gezeigt, dass die Investoren umfangreiche Unterstützungsleistungen zur Verfügung stellen und diese auch mit Schwerpunkten nachgefragt bzw. tatsächlich genutzt werden. Die Zusammenarbeit zwischen Investoren und Unternehmen klappt in der überwältigenden Mehrheit nahezu reibungslos (Schulnoten 1,9 bzw. 1,8 bei den geförderten Fällen) und wird oft als sehr nutzbringend empfunden.

Ca. zwei Drittel der Investoren gab an, eigene Gründungserfahrung zu haben. Eigene unternehmerische Erfahrung ist damit ein wichtiger Faktor, um Menschen für eine Tätigkeit als Business Angel zu motivieren, aber auch zu qualifizieren.

Zusammenfassend ergab sich ein Mobilisierungseffekt von 52 % netto. Demnach werden im Mittel pro Euro, der an INVEST-Zuschuss ausgezahlt wurde, 0,52 EUR von den Investoren zusätzlich in junge innovative Unternehmen investiert. D. h. der komplette ausgezahlte Zuschuss wird von den Investoren statistisch gesehen nicht nur an die Unternehmen weitergegeben, er wird sogar noch um mehr als die Hälfte (52 %) erhöht, was noch etwas mehr ist als bei der ersten Evaluierung durch das ZEW aus 2016 (50 %).

Bezüglich des Exitzuschusses gaben 54% der geförderten Investoren an, dieser hätte eine signifikante Auswirkung auf die Investitionsentscheidung gehabt. So gar 73% sehen sich dadurch in die Lage versetzt, weitere bzw. größere Investments zu tätigen.

INVEST trägt mit vielen anderen Maßnahmen von Bund und Ländern dazu bei, Gründermentalität bzw. Entrepreneurship in Deutschland insgesamt zu fördern. Diesen Effekt haben Gespräche und Fragebögen qualitativ bestätigt. Zu wie viel zusätzlichen Gründungen das allein aufgrund von INVEST in welchem Zeitraum geführt hat und noch führen wird, ist seriös nicht zu beziffern, da teilweise die Maßnahmen auch mehrfach beim gleichen Vorhaben greifen und kombiniert bzw. sukzessive wirken.

INVEST ist keine direkte Innovationsförderung, wie z. B. das ZIM-Programm, KMU-Innovativ und viele andere. Es fördert nicht projektbezogen, sondern unternehmensbezogen. Die Unternehmen sind programmseitig keinerlei Beschränkungen unterworfen, wofür die Gelder zu verwenden sind. Die Befragung hat gezeigt, dass 59% der Mittel unmittelbar in Innovationsprojekte fließen. Da Innovationen häufig Folgeprojekte auslösen, schließen sich weitere Effekte an.

In der Befragung der Programmteilnehmer und Kontrollgruppe ergab sich bei den geförderten Unternehmen eine leicht höhere Wachstumsorientierung. Absolut betrachtet, ist der Unterschied in den geplanten Neueinstellungen mit 20 Mitarbeitern, im Vergleich zu 18 bzw. 15 jedoch nicht sehr stark ausgeprägt. Auch die makro-ökonomischen Effekte sind sehr positiv. Die Investoren jedoch bewerten die INVEST-geförderten Beteiligungen insgesamt ähnlich wie ihre sonstigen Beteiligungen. Man muss dazu aber sagen, dass die hier betrachteten Business Angel-Investments ja qua Definition überwiegend Investitionen in einer sehr frühen Unternehmensphase und in risikobehaftete Vorhaben sind. Behält man diese Selektion der Projekte im Blick, ist schon ein „Gleichauf“ zwischen geförderten Unternehmen und sonstigen Unternehmen ein Erfolg.

Für die Zusammenarbeit mit den Beteiligungsnehmern vergeben die Investoren im Durchschnitt die Note 1,9, die Kontrollgruppe die Note 2,2.

Weiterhin hat sich gezeigt, dass mit ca. 100 Fällen die Quote (ca. 6 %) der kompletten Ausfälle (Insolvenzen) unter den INVEST-geförderten Startups überraschend niedrig ist¹⁷². Allerdings haben wir bei der Befragung „zufällig“ festgestellt, dass eine Reihe der Unternehmen in größeren Strukturen aufgegangen ist. Ob dies mehrheitlich Erfolg oder Misserfolg darstellt, konnte im Rahmen der Evaluierung nicht ermittelt werden.

Der Frauenanteil liegt sowohl bei den Investoren (7% der geförderten und 11% der Kontrollgruppe), als auch bei den Unternehmensgründern (15% der geförderten, 17% der förderfähigen und 25% der Kontrollgruppe) niedrig. Hierbei handelt es sich allerdings nicht um ein Problem von INVEST, da auch andere Förderprogramme für Gründer niedrige Frauenanteile aufweisen und Frauen am Gründungsgeschehen insgesamt lt. Startup Monitor derzeit auch mit etwa 15% beteiligt sind.

Wir konnten anhand unserer Analyse der sog. „Umsatzraketen“ nachweisen, dass die geförderten Unternehmen auch überdurchschnittlich erfolgreich sind. Auch das keynesianische Wirkungsmodell (s. Kap. 6.3) weist einen deutlichen Beschäftigungseffekt nach. Geförderte Unternehmen haben insgesamt mehr als 32.000 Arbeitsplätze geschaffen, knapp 5.000 mehr als die Kontrollgruppe. Mindestens 8.000 Arbeitsplätze wären ohne INVEST nicht entstanden¹⁷³. Reduziert man den Fördereffekt auf die Arbeitsplätze, wäre mit ca. 13.125 EUR¹⁷⁴ ein neuer Arbeitsplatz geschaffen worden - ein ausgesprochen „preiswerter“ Effekt. Laut Modellrechnung ist der Steuereffekt (Wohlfahrtsgewinn der Gesellschaft) bei den geförderten Unternehmen um ca. 20 % höher als in der Kontrollgruppe, das entspricht etwa 9,2 Mio. EUR pro Jahr.

Weder durch die Befragung noch durch die volkswirtschaftliche Analyse zeigt sich ein eindeutig positiver, deutlicher Effekt auf Investitionen, die normalerweise als Wachstumsindikator dienen. Dies ist aber zu einem Großteil darauf zurückzuführen, dass die geförderten Projekte in wenig kapitalintensiven Branchen ansässig sind - investiert wird bei den typischen INVEST-Teilnehmern überwiegend in

¹⁷² Die in den Medien genannten Zahlen zu Start-up Pleiten gehen hoch bis zu 90 % Ausfallrate. Sehr häufig liest man auch, dass jedes 3. Startup innerhalb der ersten 3 Jahre pleite geht. Objektive, unabhängige und wissenschaftlich fundierte Quellen sind nicht zu finden, auch weil der Startup Begriff unterschiedlich gehandelt wird. Als plausibles Minimum für eine typische Startup-Insolvenzquote erscheint uns eine Hochrechnung auf Basis der Creditsafe Analyse, die 3.000 Insolvenzen p. a. angibt (zitiert hier: <https://www.horizont.net/tech/nachrichten/Datenanalyse-ueber-3000-deutsche-Start-ups-ueber-leben-nicht-die-ersten-drei-Jahre-156412>, Artikel vom 08. März 2017). Bezogen auf ca. 12.000 Startup-Gründungen p. a. (2017) entspricht das 25 %. Unbestreitbar variieren die Quoten sehr stark je nach Branche.

¹⁷³ Zur Herleitung dieser Zahlen siehe Kapitel 6.3, Seite 174 und 176.

¹⁷⁴ Gesamtzuzahlung 105 Mio. EUR gegenüber ca. 8.000 geschaffenen Arbeitsplätzen

Server und Rechenleistung, das Wachstum spielt sich über die Mitarbeiterzahlen ab. Trotzdem sind die meisten geförderten Projekte mit der stärkeren Nutzung der Richtlinie ab 2017 noch recht jung (siehe Abb. 5-9 auf S. 88), um signifikante Abweichungen im Erfolg der Projekte zu zeigen. Auch ist die Hypothese plausibel, dass Business Angel-Investitionen tendenziell in die schwierigeren, komplexeren, risikobehafteten Projekte fließen - sodass naturgemäß eine große Streuung hinsichtlich des Erfolgs auftreten muss. Dies ist immerhin eine wichtige Voraussetzung, um die Förderung zu legitimieren.

Das Förderprogramm INVEST ist im aktuellen Instrumentenkasten der Wirtschaftspolitik eine von mehreren Maßnahmen, die sich auf die Förderung von jungen, innovativen Unternehmen richtet. Im Kanon dieser Maßnahmen hat das Programm in seinem bisherigen und zukünftig auch auszubauenden Umfang seine Berechtigung bis hin zur Notwendigkeit.

Es zeigte sich, dass längst nicht alle jungen innovativen Unternehmen in Deutschland erfolgreich eine angestrebte Finanzierung finden. Das Angebot ist entweder insgesamt zu gering oder lokal nicht zugänglich. Die geschätzte Finanzierungslücke im deutschen Business Angel Markt trotz bestehender INVEST-Förderung beträgt ca. 736 Mio. EUR, vor bzw. ohne INVEST-Förderung wurde sie mit ca. 859 Mio. EUR berechnet. Zurückzuführen ist diese Finanzierungslücke auf Marktversagen im Bereich der Startup-Finanzierung und bei Business Angel-Investitionen insgesamt, das in verschiedenen Segmenten des Marktes besonders ausgeprägt ist.

Die Finanzierungslücke bei Business Angel-Investitionen wurde durch qualitative Äußerungen von Experten vor allem in der Seed- und Pre-Seed-Phase verortet, einer Phase, in der junge Unternehmen wegen zu hoher Risiken und zu wenig Sicherheiten nicht "bankable" (bankfähig) sind und teilweise auch die Reife für typische VC-Finanzierungen noch nicht vorliegt.

Es liegt im Charakter einer Förderrichtlinie, dass die Richtlinie ihren Rahmen nicht so spezifisch setzen kann, dass diese Phase genau abzugrenzen wäre. Beispielsweise bzgl. des Unternehmensalters wurden Stimmen für eine Verkürzung, wie auch für eine Verlängerung registriert, beides findet nachvollziehbare Argumente. Eine Unternehmenshistorie kann abhängig von Geschäftsmodell, Branche und eben auch finanziellen Ressourcen individuell sehr unterschiedlich verlaufen.

Der gesetzte Rahmen von INVEST hat sich als plausibel und tauglich erwiesen. Er ermöglicht dann grundsätzlich auch eine Nutzung in Folgefinanzierungsrunden, sofern das Alter des Unternehmens nicht zu weit fortgeschritten ist. Dies ist gerechtfertigt. Es ist wünschenswert und für die Gruppe der Business Angels motivierend, wenn diejenigen Finanzierungspartner, die zu Zeiten hohen Risikos

den ersten Einstieg machen, nicht bereits in der nächsten Runde starke Verwässerungen ihrer Beteiligung hinnehmen müssen, sondern "mitgehen" können.

Das Programm INVEST verfolgt vorrangig 2 Ziele in dieser Reihenfolge:

- 1) Motivation und Anreiz für bestehende und vor allem neue Business Angels, Investments zu tätigen bzw. auszubauen, wodurch die Business-Angel Finanzierungsszene in Deutschland gestärkt werden soll
- 2) Erleichterung des Zugangs zu Wagniskapital, insbesondere von Business Angels, für junge innovative Unternehmen

Um das erste Ziel zu erreichen, ist das Programm richtigerweise breit zugänglich. Es bemüht sich, wenn auch in einigen Punkten noch optimierbar, um geringen bürokratischen Aufwand und einfach verständliche Regularien und Bedingungen. Dies wird nicht immer von der Zielgruppe anerkannt. Einerseits erfordern jedoch Vorschriften des Zuwendungs- und Beihilferechts, die nicht diskutabel sind, bestimmte Formalia, andererseits muss es sowohl Investoren als auch Entrepreneuren zumutbar sein - wenn sie sich um öffentliche Gelder bewerben - sich in die objektiv beherrschbaren Vorschriften nach Bedarf einzuarbeiten oder zumindest die telefonische Beratung zu nutzen, die angeboten wird. Spitzennoten für die Beratung durch das BAFA von Einigen der Befragten zeigen, dass das machbar ist.

Indem das vorrangige Ziel der Motivation von Business Angels dadurch angestrebt wird, dass die Mittel von den Angels zu beantragen sind und an die Angels fließen, erfolgt die Realisierung des zweiten Ziels auf indirektem Wege. Um Wagniskapital für die Zielunternehmen zu erschließen, wendet das Programm einen zielführenden Mechanismus der Projektauswahl an, der für diese Ziele optimal geeignet ist.

Die Angels fungieren quasi als „Türöffner“, um die Zuwendungen zu nutzen. Unternehmen der Zielgruppe müssen zunächst einen Investor suchen, finden und überzeugen, sodass dieser einen Antrag auf den INVEST-Zuschuss stellen kann. Damit erübrigt sich - im Gegensatz zu Programmen der direkten Förderung an die Unternehmen - eine kritische Überprüfung der Unternehmen, ihrer Geschäftsmodelle und der zur Finanzierung anstehenden Vorhaben selbst. Anstelle des Staates entscheidet der Markt darüber, ob ein Unternehmen gefördert werden sollte. Dies schont auch Ressourcen in der Programmadministration und ist in seiner Logik überzeugend.

Es wird damit gleichzeitig erreicht, dass die Gruppe der Business Angels sich ernst genommen und als ein wichtiger Bestandteil der Startup-Finanzierungsszene wertgeschätzt fühlt. Dies wurde in vielen Gesprächen deutlich.

Dass dieser Mechanismus letztlich funktioniert, hat sowohl die Befragung als auch die volkswirtschaftliche Analyse gezeigt: Die geförderten Unternehmen sind überdurchschnittlich innovativ, sie investieren insbesondere die erhaltenen INVEST-geförderten Mittel zu einem großen Anteil konkret in Innovationsvorhaben und sie zeigen ein deutliches, auch im Vergleich überdurchschnittliches, Mitarbeiterwachstum.

Die Teilnehmer - sowohl auf Investoren- als auch auf Unternehmensseite - sind mit dem Programm und seiner Abwicklung durch das BAFA überwiegend sehr zufrieden.

Grundsätzlich ist festzustellen, dass Richtlinie und Abwicklungsprozeduren keine unnötigen, signifikanten Hürden aufbauen, wenn auch kleinere Optimierungen immer möglich sind.

Was die Vollzugswirtschaftlichkeit angeht, sind die Kosten der Programmadministration im niedrigen Bereich. Dies ist zwar grundsätzlich zu begrüßen, da das Budget eher in die Förderung fließen soll. Unter Würdigung der Teilnehmerresonanz wäre jedoch ein punktueller Ausbau von Kapazitäten zu begrüßen, um besonders auch die zeitliche Abwicklung zu verkürzen.

Was die Verteilung der Mittel angeht, ist auch hier, wie immer bei der Mittelvergabe im Antragsverfahren, der Fördergeber darauf angewiesen, dass die Anträge gestellt werden. Weder BMWi noch BAFA können aus Eigeninitiative dafür sorgen, dass bestimmte Zielgruppen stärker in der Projektauswahl repräsentiert sind. Mehr Frauen zu fördern, bestimmte Branchen stärker zu fördern, um die Dominanz von IKT-Projekten zu reduzieren oder auch gezielt in schwächeren Regionen mehr zu fördern, das lässt der Gleichbehandlungsgrundsatz nicht zu.

Die Kriterien sind richtigerweise unkompliziert und unter Ausnutzung der Spielräume des Beihilferechts relativ breit gefasst - die tatsächliche Nutzung obliegt der Eigeninitiative von Unternehmen einerseits und Investoren andererseits.

Was aber sehr wohl getan werden kann und von uns angeregt wird, ist ein offensiveres, gezieltes Marketing für das Programm. Erfolgversprechend ist vor allem die intensive, stetige Kommunikation mit Multiplikatoren. Business Angel Netzwerke und Wirtschaftsförderung in Brandenburg zeigen (als ein Beispiel), dass die Antragszahlen spürbar höher sind, wenn das Programm aktiv bekannt ist. Und im Marketing ist dann auch eine Schwerpunktsetzung möglich, z. B. über

Women-Business-Netzwerke und über die regionalen Anlaufstellen in „antragschwachen“ Regionen.

Die regionale Verteilung der Mittel hat dabei 2 Seiten:

- In Ballungszentren in NRW, Hamburg und Bayern ist INVEST u. a. deshalb nicht so nachgefragt, weil vorhandene Landesförderprogramme bekannt und gut einsetzbar sind und ein starkes Gründer-Öko-System junge Start-ups unterstützt. Es ist daher tendenziell unkritisch, wenn in solche Regionen weniger Geld aus dem INVEST-Topf fließt.
- Außerhalb der Ballungszentren und insbesondere in strukturschwächeren Regionen, bzw. dort, wo der Zugang zu Gründerzentren, Hubs, Akzeleratoren und anderen Einrichtungen der Gründerszene ohnehin nicht gegeben ist, besteht umso mehr Bedarf, über die Aktivierung des latenten Business Angel-Potentials jungen Unternehmen vor Ort zu helfen, die dann auch Arbeitskräfte in den Regionen beschäftigen können.

Sowohl in der vorliegenden Evaluierung, als auch in der vorangegangenen des ZEW aus dem Jahr 2016 war auffällig, dass Investoren der Kontrollgruppe ihre eigenen, zukünftigen Wagniskapitalinvestitionen (unter Einbezug der INVEST Förderung) wesentlich positiver, also höher einschätzen als die tatsächlich geförderten Investoren tun. Die Reduzierung ist deutlich (siehe Abb. 6-6 auf S. 160). Dies lässt u. a. die Hypothese zu, dass die Business Angels die Feststellung machen, dass der limitierende Faktor ihres Investitionsverhaltens nicht nur im wahrgenommenen Risiko (oder Budget) liegt, sondern in der Verfügbarkeit von Projekten, die in Qualität und Konditionen ihren Erwartungen entsprechen.

Auf die Qualität der Investment Cases kann das Förderprogramm keinen Einfluss nehmen. Worauf das Programm aber Einfluss nehmen könnte, ist die Wahrscheinlichkeit eines Matching zwischen einem kapitalsuchenden Unternehmen und dem dafür geeigneten Business Angel. Hier greift wieder das Thema Marketing. Die bisher geführte INVEST-Datenbank der förderfähigen Unternehmen ist von der betreffenden Öffentlichkeit noch kaum zur Kenntnis genommen worden. Ein Konzept dazu könnte beispielsweise eine ansprechendere, übersichtlichere Darstellung mit mehr Informationsgehalt, wie auch die Nutzung von Multiplikatoren-Newslettern zum Erreichen der Zielgruppe beinhalten (Details in Kap. 7.3). Eigene oder in Kooperation mit regionalen Netzwerken und Multiplikatoren durchzuführende spezielle Matching-Formate können zur weiteren Belebung des Business Angel-Marktes beitragen.

Darüber hinaus sind einige pragmatische Verbesserungen in der Programmadministration zu empfehlen, z. B.:

- ❑ Vereinfachung des jährlichen Bestätigungsprozedere zur Prüfung der Haltedauer (auf Unternehmensseite einmal zusammengefasst für alle Investoren)
- ❑ Stärkere Bekanntmachung der eingerichteten Hotline für Fragen rund um das Programm
- ❑ Ein transparenterer Ablauf der Kurzgutachten oder eine ergänzende Präsentationsmöglichkeit in Zweifelsfällen
- ❑ Mehr digitale Korrespondenz und Einreichungsmöglichkeiten
- ❑ Service-orientierte Kommunikation, wie z. B. Fristen-Reminder

Vorschläge zur Änderung der Richtlinie selbst kurzgefasst:

- Im Falle von Budgetknappheit am ehesten Streichung oder Verringerung des Exitzuschusses
- Verlängerung der Wandlungsmöglichkeit von Wandeldarlehen auf 24 Monate
- Pro rata Rückzahlung des Zuschusses bei Unterschreiten der 3-Jahres-Frist für die Haltedauer
- Aktivere Unterstützung bei der Investorensuche
- Überarbeitung der Vorschriften zum Geschäftszweck einer Beteiligungsgesellschaft
- Grundsätzlich Vereinfachung der Richtlinie und Bedingungen, wo möglich.

Abschließend werden die internen Zielgrößen des BMWi in ihrem Erreichungsgrad gewürdigt:

1. **Mindestens 1.000 Unternehmen und 1.200 Investoren pro Jahr sollen die Maßnahme in Anspruch nehmen.**

□ Abb. 5-1 auf S. 81 zeigte die Anzahl der Anträge und Bewilligungen der Förderfähigkeitsbescheinigung seit Programmstart. Daraus lässt sich ablesen, dass 2017 1.020 und 2018 1.078 Förderfähigkeitsbescheinigungen ausgestellt wurden. Abb. 5-4 auf S. 83 zeigt weiterführend, dass im Jahr 2019 bis einschließlich Oktober insgesamt bereits 985 Anträge bewilligt wurden. Die Anträge entfallen 2017 und 2018 auf 650 bzw. 612 verschiedene erstmalige Antragsteller. Bei den bewilligten geförderten Beteiligungen sind 373 bzw. 347 verschiedene Unternehmen in den beiden Jahren betroffen. Bezüglich der Marktabdeckung bei den Unternehmen ist man noch nicht auf Höhe der Zielsetzung.

□ Abb. 5-3 auf S. 83 zeigte die Anträge und Bewilligungen der Investorenanträge auf den Erwerbzuschuss seit Programmstart. 2017 wurden 1.543 Anträge bewilligt und 2018 waren es sogar 1.831. Die Anträge entfallen auf 1.301 bzw. 1.497 verschiedene Investoren. Somit ist die Zielsetzung bereits überschritten. Für 2019 zeigt Abb. 5-5 auf S. 84, dass bis einschließlich Oktober 2019 bereits 1.858 bewilligte Investorenanträge vorliegen.¹⁷⁵

2. **Die Unternehmen sollten eine Verbesserung ihrer Finanzierungssituation spüren. Wenigstens ein Viertel der an der Maßnahme partizipierenden Unternehmen sollte eine Verbesserung ihrer Finanzierungssituation wahrnehmen (mehr Mittel, schnellerer Zugang zu Finanzierungen).**

Mindestens ein Zehntel sollte angeben, dass sie ohne die Maßnahme keine Finanzierung durch private Investoren erhalten hätten.

□ Abb. 5-52 auf S. 136 zeigt die von den geförderten Unternehmen wahrgenommenen Effekte von INVEST. 25% der Unternehmen sehen INVEST ursächlich für ihre erfolgreiche Investorensuche. Sogar 54% gaben an, dass dieser Erfolg schneller eintrat. 44% der Unternehmen konnten durch das hinzukommende Kapital Entwicklungsarbeiten schneller durchführen, 33% ermöglichte das zusätzliche Kapital einen schnelleren Markteintritt. Dass durch die verfügbar gewordenen Mittel weitere Projekte möglich wurden, bestätigten 27% und 26% konnten einen zeitlichen Entwicklungsvorsprung nutzen. Diese Zahlen bestätigen, dass sogar deutlich mehr als ein Viertel

¹⁷⁵ Da die zusätzlichen Angaben per Oktober 2019 nicht komplett vorlagen, sondern nur in Summe, kann die Zahl der beteiligten Investoren hier nicht angegeben werden.

der an der Maßnahme partizipierenden Unternehmen eine Verbesserung der eigenen Finanzierungssituation wahrnimmt.

- ❑ Die 25% der geförderten Unternehmen, die angaben, dass sie durch die Teilnahme an INVEST erfolgreich bei der Investorensuche waren, sagen damit implizit, dass sie ohne die Förderung mindestens Schwierigkeiten gehabt hätten, einen Investor zu finden. Abb. 6-2 auf S. 156 zeigt außerdem, dass 52% der geförderten Unternehmen der Auffassung sind, die Förderfähigkeitsbescheinigung hätte bei der Suche nach einem Investor geholfen. Auf die Frage, ob die Beteiligung ihrer Investoren auch ohne die INVEST-Förderung zustande gekommen wäre, antworten 7% der geförderten Unternehmen mit "Nein" (s. Abb. 6-4 auf S. 157). 24% der Unternehmen sagen, dass sie ohne INVEST nicht hätten gründen können.

3. Mindestens 100 Personen pro Jahr sollen als sogenannte Virgin Angels erstmals investieren.

- ❑ 44% der befragten geförderten Investoren gaben an, dass ihre erste Beteiligung INVEST-gefördert war (s. Abb. 5-29 auf S. 109). Das ergibt hochgerechnet ca. 1.935 Virgin Angels im gesamten Programmzeitraum (ca. 7 Jahre), pro Jahr durchschnittlich 276. Es ist logisch, anzunehmen, dass sich der Anteil der Virgin Angels mit zunehmender Laufzeit des Programmes verringert. Die Zielvorgabe wird bisher aber weit überschritten.

4. Aktive Investoren sollen aufgrund von INVEST ihr Investitionsvolumen um 25% erhöhen.

- ❑ Die geförderten Investoren gaben an, ihr Investitionsvolumen durchschnittlich um 27% erhöht zu haben (s. Abb. 6-7 auf S. 161).

Aus Kreisen der BAND-Netzwerke wurde geäußert, dass das Programm in der Angel-Szene eine ganz wichtige Funktion hat, da es erstmals eine auch politische Würdigung der Rolle der Business Angels ausdrückt. Die Wertschätzung ist den Angels selbst, die eine insgesamt wenig institutionalisierte und sehr heterogene Gruppe darstellen und somit neben ihren Netzwerken kaum ein „Sprachrohr“ aufweisen, durchaus wichtig. Sie kann dazu führen, zusätzliche Menschen zu motivieren, als Investoren aufzutreten.

Die Befragung zeigt, dass positive Erfahrungen durch das INVEST Programm Virgin Angels motivieren, weitere (ungeförderte oder geförderte) Beteiligungen einzugehen. Es kann dazu genutzt werden, erste - risikoreduzierte - Erfahrungen mit der Rolle eines Business Angel zu machen. Dies liegt voll in der Zielsetzung des Programmes.

Eine weitere Funktion kann das Programm indirekt dahingehend ausüben, Investoren und Startups zusammenzubringen. Hierauf wurde in Kapitel 7.3 weiter eingegangen.

Das Förderprogramm INVEST hat bewiesen, dass es geeignet ist, die Finanzierungslücke auf dem Markt für Business Angel-Investitionen in junge innovative Unternehmen zumindest zu verringern.

Wir haben gesehen, dass das Programm mit steigender Bekanntheit geeignet ist, zusätzliche Business Angels für Wagniskapitalbeteiligungen zu motivieren. Unter den Teilnehmern der Befragung war die Quote der Virgin Angels mit 44% sehr hoch.

Durch seine Funktion der merklichen Risikoreduzierung senkt das Programm die Einstiegsbarriere zum Angel-Dasein. In Zeiten einer langanhaltenden Niedrigzinsperiode hat ein 20%-iger Zuschuss für den typischen Investor eine offensichtlich wirksame Zugkraft.

Das Programm INVEST trägt unter anderem dazu bei, den Begriff des Business Angel stärker in die Öffentlichkeit zu tragen und diese Form der Kapitalverwendung (naturgemäß eine risikobehaftete Anlageklasse) populärer zu machen. Allein darin liegt ein wesentlicher Verdienst des Programmes, wofür noch mehr PR und Marketing betrieben werden sollte.

Kleinere handwerkliche Verbesserungen der Richtlinie und Administration wurden angesprochen und können sicherlich, sofern auch durch die Politik gebilligt, in der Überarbeitung der Richtlinie Berücksichtigung finden. Die Fortführung des Programmes ist sehr wichtig für die Gründer- und Investorenszene Deutschlands. Es trägt dazu bei, nicht nur die Wahrscheinlichkeit erfolgreicher Gründungen in Deutschland zu erhöhen, sondern diese Unternehmen stärker wachsen zu lassen - und ihre Leitung - auch am Standort Deutschland zu halten, sodass Gewinne (Wohlfahrtsgewinne!) aus diesen Projekten für die Volkswirtschaft zu erwarten sind und auch bereits nachgewiesen werden konnten.

Quellenverzeichnis

Bollmann, P. (1990); Technischer Fortschritt und wirtschaftlicher Wandel; Physica-Verlag Heidelberg; Berlin.

Böhm, M. / Hein, A. / Hermes, S. / Lurz, M. / Poszler, F. / Ritter, A.-C. / Setzke, D. S. / Weking, J. / Welppe, I. M. / Krcmer, H. (2019); Die Rolle von Startups im Innovationssystem: Eine qualitativ-empirische Untersuchung; Studien zum deutschen Innovationssystem, Nr. 12 - 2019; <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/194282/1/1067677356.pdf>; Abruf: 14.08.2019.

British Business Bank (2019); Small Business Finance Markets Report 2019; https://www.british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2019/02/British_Business_Bank_Small-Business-Finance-Report-2019_v3.pdf; Abruf: 15.11.2019.

Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA); BAFA-Datenbank der einzelnen Vorgänge des Programmgeschehens; Stand/ Übergabe: 28.05.2019; zzgl. Monatsstatistik des Programmes Oktober 2019, 05.11.2019, erhalten am 11.11.2019

Business Angels Funding; Marro, P. / Borg, L. (2017); EU Commission Study: Understanding the Nature and Impact of the business angels in Funding Research and Innovation; <http://www.eban.org/eu-commission-study-understanding-nature-impact-business-angels-funding-research-innovation>; Abruf: 22.10.2019.

BVK Kurier (2018); Start-ups brauchen mehr Treibstoff; 14.06.2018; https://www.bvkap.de/sites/default/files/publication/bvk_kurier.pdf; Abruf: 14.08.2019.

EIF Research & Market Analysis; Brault, J. / Signore, S. (2019); The real effects of EU loan guarantee schemes for SMEs; Working Paper 2019/56; https://www.eif.org/news_centre/publications/EIF_Working_Paper_2019_56.pdf; Abruf: 14.08.2019.

Europäische Kommission (2014); Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen; 22.01.2014; Mitteilung der Kommission 2014/C 19/04.

Europäische Kommission (2008); Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union; 09.05.2008; Amtsblatt C115/49.

Giese, M. / Nielsen, N. H. (2019); Startupfinanzierung; Vorabveröffentlichung Juli 2019 als Google-doc.; <https://startupfinanzierung.com/>; Abruf: 27.07.2019.

Fritsch, M. (2018); Marktversagen und Wirtschaftspolitik; Verlag Franz Vahlen GmbH; München (e-book Ausgabe).

Günther, U. / Kirchhof, R. (Hrsg.) (2018); Angel Investing at its best: Leitfaden für Business Angels II; Publikation von BAND e.V. und Venture Capital Magazin; GoingPublic Media AG; München.

Institut für Innovation und Technik (iit); Zinke, G. / Ferdinand, J. P. / Groß, W. / Möring, J. L. / Nögel, L. / Petzolt, S. / Wessels, J. (2018); Trends in der Unterstützungslandschaft von Start-ups – Inkubatoren, Akzeleratoren und andere; Studie im Auftrag des BMWi; <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Studien/trends-in-der-unterstuetzungslandschaft-von-start-ups.pdf>, Abruf: 12.11.2019.

KfW Capital: „KfW Capital: 15.10.2019 – ein Jahr VC-Fondsinvestor aus Verantwortung“, Presseerklärung, Frankfurt, 15.10.2019; <https://kfw-capital.de/kfw-capital-15-10-2019-ein-jahr-vc-fondsinvestor-aus-verantwortung/>

KfW Research; Metzger, G. (2019); KfW Gründungsmonitor 2019; <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Gr%C3%BCndungsmonitor/KfW-Gruendungsmonitor-2019.pdf>; Abruf: 14.08.2019.

KPMG; Kollmann, T. / Hensellek, S. / Jung, P. B. / Kleine-Stegemann, L. (2019); Deutscher Startup Monitor 2019; https://deutscherstartupmonitor.de/fileadmin/dsm/dsm-19/files/Deutscher_Start-Monitor_2019.pdf; Abruf: 08.11.2019.

KPMG; Kollmann, T. / Hensellek, S. / Jung, P. B. / Kleine-Stegemann, L. (2018); Deutscher Startup Monitor 2018; https://deutscherstartupmonitor.de/fileadmin/dsm/dsm-18/files/Deutscher_Start-Monitor_2018.pdf; Abruf: 14.08.2019.

Samios, N., Arnold, A. (2018); Dealterms.vc: Von Handwerk, Kunst und Philosophie der Venture-Capital-Finanzierung von Startups in Deutschland; Version 1.0; Books on Demand; Norderstedt.

Scheuplein, C., & Kahl, J. (2017). Wagniskapital zwischen lokaler Nähe und dem neuen Sog Berlins. In Nationalatlas aktuell (S. 1-5). Leipzig: Leibniz-Institut für Länderkunde e.V. (IfL). <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-54945-6>; Abruf: 14.08.2019.

Schumpeter, J. A. (1942); *Capitalism, Socialism and Democracy*; Harper and Brothers; Manhattan; USA.

VentureCapital Magazin; Hartmann, E. (2018); *Konzerne und Startups: Hand in Hand in die Zukunft*; Special Unternehmensfinanzierung in Baden-Württemberg; 5. Jg.; S. 14; https://www.vc-magazin.de/wp-content/uploads/_EPAPER_/epaper-VentureCapital-Magazin-Baden-W%C3%BCrtemberg2018/#14; Abruf: 14.08.2019.

VentureCapital Magazin (2019); *Mehr Venture Capital – für den Mittelstand von morgen*; Sonderausgabe Standorte & Regionen 2019; S. 14; https://www.vc-magazin.de/wp-content/uploads/_EPAPER_/epaper-VentureCapital-Magazin-Standorte-und-Regionen-2019/#14; Abruf: 14.08.2019.

VentureCapital Magazin (2018); *Sonderausgabe Startup 2019 - Wachstumspfade*; 14. Jg; https://www.vc-magazin.de/wp-content/uploads/_EPAPER_/epaper-VentureCapital_Magazin_Start-up-2019/#10; Abruf: 14.08.2019.

Wirtschaftskanzlei Lutz Abel; Jellinghaus, L. (2018); *Der Staat als Venture Capital Investor – Eine Studie zur Bedeutung öffentlicher Beteiligungsgesellschaften in Deutschland*; https://www.lutzabel.com/sites/lutzabel/files/inline-files/LUTZ%20ABEL_Studie_Der%20Staat%20als%20Venture%20Capital%20Investor_2.%20Aufl_0.pdf; Abruf: 12.11.2019.

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Mannheim / VDI Technologiezentrum Düsseldorf / Verband Vereine Creditreform e. V. Neuss; Gottschalk, S. / Egel, J. / Herrmann, F. / Hupperts, S. / Reuss, K. / Köhler, M. / Bersch, J. / Wagner, S. (2016); *Evaluation des Förderprogramms "INVEST – Zuschuss für Wagniskapital" Projektbericht an das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi)*; https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/I/invest-evaluierung-langfassung.pdf?__blob=publicationFile&v=4; Abruf: 12.11.2019.

Internetquellenverzeichnis

Manager Magazin:

Achleitner, A.-K. (2014); Deutsche Konzerne brauchen eine neue Integrationskultur; manager magazin online; 02.12.2014;
<https://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/deutsche-konzerne-brauchen-eine-neue-integrationskultur-a-1006240.html>; Abruf: 14.08.2019.

aws Gründerfonds:

<http://www.gruenderfonds.at/>; Abruf: 24.09.2019.

Business Angels Network Deutschland e.V. (2019):

BrANDneues 3/2019: INVEST geförderte Co-Finanzierungen mit öffentlichen Fonds; 08.08.2019;
<https://www.business-angels.de/brandneues-3-2019-invest-gefoerderte-co-finanzierungen-mit-oeffentlichen-fonds%EF%BB%BF/>, Abruf: 08.10.2019.

Bpifrance:

Geschäftsbericht 2018;
<https://www.bpifrance.fr/Investor-Relations>; Abruf: 24.09.2019.

Business Finland Venture Capital Ltd.:

<http://businessfinland.vc/en/>; Abruf: 24.09.2019.

INVEST-Datenbank:

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie; INVEST-Datenbank;
Internet-Adresse: https://www.bmwi.de/Navigation/DE/InvestDB/INVEST-DB_Liste/investdb.html; Abruf: 11.11.2019

Caravella Fund:

https://www.cdp.it/sitointernet/page/en/caravella_fund?contentId=PRD22421;
Abruf: 24.09.2019.

GOV.UK:

Enterprise Investment Scheme;
<https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-for-the-enterprise-investment-scheme>; Abruf: 24.09.2019.

Risikokapitalleitlinie:

Europäische Union, Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen; 22.01.2014;

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52014XC0122%2804%29>; Abruf 05.11.2019.

Europäische Kommission (2019):

Staatliche Beihilfen: EU Kommission plant Verlängerung beihilfe-rechtlicher Vorschriften und Einleitung einer Evaluierung; Pressemitteilung vom 07.01.2019;

https://europa.eu/rapid/press-release_IP-19-182_de.htm; Abruf: 12.06.2019.

Fondo Italiano di Investimento SGR S.p.A:

<http://fondoitaliano.it/>; Abruf: 24.09.2019.

Für Gründer:

Klein, R. (2016); Crowdfinanzierungs-Monitor: Daten, Zahlen und Fakten zum Markt; 31.12.2016;

<https://www.fuer-gruender.de/kapital/eigenkapital/crowd-funding/monitor/>;
Abruf: 14.08.2019.

Startup Financing Circle:

Kmuehmel (2009); Startup Financing Cycle;

https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Startup_financing_cycle.svg;
Abruf: 01.08.2019.

Business Angel Research:

Kraemer-Eis, Business Angel Research at the EIF,
Präsentation 13.03.2019; Berlin

Download: <https://www.business-angels.de/wp-content/uploads/2019/03/Kraemer-Eis-Helmut-Business-Angels-Research-at-the-EIF.pdf>; Abruf: 14.11.2019.

NIGN Food:

Ksienzyk, L. (2017); Wie Banken das Wachstum von Startups behindern; NGIN Food; 24.12.2017

<https://ngin-food.com/artikel/banken-wachstum-startup-hindern-lizza/>;
Abruf: 14.08.2019.

OSIRIS blog:

Raknerud, A. / Nilsen, O. A. (2018); Does public R&D funding work?; OSIRIS blog; 14.09.2018;
<https://www.sv.uio.no/tik/english/research/centre/osiris/osirisblog/the-varying-success-of-public-r-d-funding-schemes.html>; Abruf: 14.08.2019.

Scottish Co - Investment Fund:

<https://www.scottish-enterprise.com/support-for-businesses/funding-and-grants/accessing-finance-and-attracting-investment/scottish-co-investment-fund>;
Abruf: 24.09.2019.

Scottish Venture Fund:

<https://www.scottish-enterprise.com/support-for-businesses/funding-and-grants/accessing-finance-and-attracting-investment/scottish-venture-fund>;
Abruf: 24.09.2019.

Seed Business Angel Regelung:

<https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/seed-business-angels>;
Abruf: 24.09.2019.

Seed Capital:

<https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/seed-capital>; Abruf: 24.09.2019;
<https://www.rvo.nl/sites/default/files/2016/11/De-Oogst-van-10-jaar-Seed-Capital-2010-2015.pdf>; Abruf: 24.09.2019.

Seed Enterprise Investment Scheme:

<https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-to-use-the-seed-enterprise-investment-scheme>; Abruf: 24.09.2019.

Vækstfonden:

<https://vf.dk/en/>; Abruf: 24.09.2019; <https://vaekstfonden.com/>; Abruf: 24.09.2019.

Sis Online:

<http://sisonline.statistik.mv.de/sachgebiete/L471201K/stand/24/Realsteuervergleich>; Abruf: 06.11.2019.

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte (31.12.2018):

Agentur für Arbeit;

https://statistik.arbeitsagentur.de/nn_31966/SiteGlobals/Forms/Rubrikensuche/Rubrikensuche_Form.html?view=processForm&resourceId=210368&input_=&pageLocale=de&topicId=746694&year_month=201907&year_month.GROUP=1&search=Suchen;%20; Abruf: 04.11.2019.

VentureCapital Magazin; Jazdowski, O. (2019); Wie sich der Brexit auf das Fundraising in Großbritannien auswirkt; 18.03.2019; <https://www.vc-magazin.de/blog/2019/03/18/wie-sich-der-brexit-auf-das-fundraising-in-grossbritannien-auswirkt/>; Abruf: 13.11.2019.

Venture Capital Trust (2016):

09.03.2016;

<https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/venture-capital-schemes-manual/vcm50000>; Abruf: 24.09.2019.

VF Venture:

<https://vfventure.com/>; Abruf: 24.09.2019.

WealthClub:

Davies, A. (2019); VCT fundraising in 2018-19; 09.04.2019;

<https://www.wealthclub.co.uk/articles/investment-news/vct-offers-2018-2019-totals-charts-tables/>; Abruf: 24.09.2019.

WSS REDPOINT; 2018:

Brücher, B. (2018); Initial Coin Offerings (ICOs) – Ein Leitfaden für Startups (Teil I); 26.01.2018;

<https://wss-redpoint.com/initial-coin-offerings-icos-ein-leitfaden-fuer-startups-teil-i/>; Abruf: 14.08.2019.

WSS REDPOINT; 2017:

Siedlatzek, P. (2017); Investorentypen – Wer interessiert sich für mich? Wer passt zu mir? – Venture Capital-Gesellschaften; 13.07.2017;

<https://wss-redpoint.com/investorentypen-wer-interessiert-sich-fuer-mich-wer-passt-zu-mir-venture-capital-gesellschaften/>; Abruf 14.08.2019.