

Ergebnisbericht

Mai 2018

MONITORING UND EVALUATION DES EFRE-PROGRAMMS IM ZIEL „INVESTITIONEN IN WACHSTUM UND BESCHÄFTIGUNG“ BAYERN BEWERTUNG DER WIRKSAMKEIT DER BETEILIGUNGSFONDS



MONITORING UND EVALUATION DES EFRE-PROGRAMMS IM ZIEL „INVESTITIONEN IN WACHSTUM UND BESCHÄFTIGUNG“ BAYERN BEWERTUNG DER WIRKSAMKEIT DER BETEILIGUNGSFONDS

Ansprechpartner

Philipp Schultz

Berater

Kompetenzbereich „Regional- und Wirtschaftspolitik“

T 040 30 20 20-165

F 040 30 20 20-199

philipp.schultz@ramboll.com

Dr. Thorsten Lübbers

Manager

Kompetenzbereich „Regional- und Wirtschaftspolitik“

T 040 30 20 20-143

F 040 30 20 20-199

thorsten.luebbers@ramboll.com

Auftraggeber:

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Energie und Technologie
EFRE-Verwaltungsbehörde



Europäische Union

Europäischer Fonds für
regionale Entwicklung

Diese Bewertung wurde durch die Europäische Union aus Mitteln des Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) gefördert.

INHALT

1.	EINLEITUNG UND AUFTRAG	1
2.	EXECUTIVE SUMMARY UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN	3
2.1	Executive Summary	3
2.1.1	Bewertungsauftrag	3
2.1.2	Arbeitsschritte	3
2.1.3	Zentrale Ergebnisse	4
2.2	Handlungsempfehlungen	6
3.	METHODIK	7
3.1	Bewertungsbereiche	7
3.1.1	Relevanzanalyse	7
3.1.2	Umsetzungsanalyse	8
3.1.3	Wirkungsanalyse	8
3.2	Arbeitsschritte	11
3.2.1	Bestandsaufnahme	11
3.2.2	Erhebungsphase	11
3.2.3	Analysephase	13
4.	EFRE-BETEILIGUNGSFONDS IN DER FÖRDERPERIODE 2014-2020	14
5.	ERGEBNISSE DER BEWERTUNG IM DETAIL	16
5.1	Relevanzanalyse	16
5.1.1	Entwicklung des bayerischen Beteiligungskapitalmarktes	17
5.1.2	Verfügbarkeit alternativer Finanzierungsquellen für die Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds	21
5.2	Umsetzungsanalyse	23
5.2.1	Materielle und finanzielle Umsetzung	23
5.2.1.1	Materielle und finanzielle Umsetzung der EFRE-Risikokapitalfonds	24
5.2.1.2	Materielle und finanzielle Umsetzung des Innovationsfonds EFRE	25
5.2.2	Finanzierungsanlässe der Portfoliounternehmen	26
5.2.3	Zusammenarbeit zwischen Portfoliounternehmen und Fondsmanagements	27

5.2.4	Administrativer Aufwand der Umsetzung der Beteiligungsfonds	29
5.3	Wirkungsanalyse	33
5.3.1	Bedeutung der EFRE-Beteiligungsfonds für die Sicherstellung der Finanzierungen	34
5.3.2	Hebeleffekte der EFRE-Beteiligungsfonds	34
5.3.3	Überlebensquote der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds	37
5.3.4	Weitere Ergebnisse und Wirkungen auf Ebene der Portfoliounternehmen	38
5.3.4.1	Effekte im Bereich des Innovationsverhaltens	38
5.3.4.2	Ökonomische Effekte	39
5.3.4.3	Beschäftigungseffekte	41
5.3.4.4	Anschlussfinanzierungen	44
5.3.5	Beitrag der EFRE-Beteiligungsfonds RIS3-Strategie des Freistaats Bayern	45
6.	QUELLENVERZEICHNIS	46

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Arbeitsschritte der Bewertungsstudie	3
Abbildung 2: Inhaltliche Schwerpunkte der Bewertung der Wirksamkeit Beteiligungsfonds	7
Abbildung 3: Wirkungsmodell	9
Abbildung 4: Rückläufe und Rücklaufquoten der Onlinebefragung	13
Abbildung 5: Entwicklung der Beteiligungskapitalinvestitionen im Freistaat Bayern zwischen 2013 und 2016 (in Tausend Euro)	18
Abbildung 6: Entwicklung der Investitionen im Risikokapital-Bereich im Freistaat Bayern zwischen 2013 und 2016 (in Tausend Euro)	18
Abbildung 7: Anteil der Risikokapitalinvestitionen und Risikokapitalbeteiligungsfälle nach Finanzierungsphasen im Jahr 2016	19
Abbildung 8: Frühphasen-Investitionen in Bayern durch öffentliche Beteiligungsgesellschaften	19
Abbildung 9: Gründe alternative Finanzierungsquellen nicht in Anspruch zu nehmen (Förderperiode 2014-2020)	22
Abbildung 10: Finanzierungsanlässe der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2014-2020)	26
Abbildung 11: Unterstützungsleistungen durch die Fondsmanagements (Förderperiode 2014-2020)	28
Abbildung 12: Ablauf der ersten Finanzierungsrunde	30
Abbildung 13: Bedeutung der Beteiligungen für die Realisierung der angestrebten Finanzierung	34
Abbildung 14: Berechnung des Hebeleffekts	35
Abbildung 15: Hebeleffekt des Risikokapitalfonds I (Förderperiode 2007-2013)	36
Abbildung 16: Hebeleffekt des Risikokapitalfonds II (Förderperiode 2007-2013)	36
Abbildung 17: Hebeleffekt des Clusterfonds EFRE (Förderperiode 2007-2013)	37
Abbildung 18: Effekte der Finanzierung auf das Innovationsverhalten der Portfoliounternehmen	39
Abbildung 19: Auswirkung der Finanzierung durch die EFRE- Beteiligungsfonds auf die ökonomische Situation der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)	40
Abbildung 20: Umsatzentwicklung der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds und der Unternehmen in der Vergleichsgruppe (Förderperiode 2007-2013)	41
Abbildung 21: Geschaffene Arbeitsplätze in den Schwerpunktfeldern der RIS3-Strategie (Förderperiode 2007-2013)	42

Abbildung 22: Auswirkung der Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds auf die Beschäftigungssituation der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)	43
Abbildung 23: Beschäftigungsentwicklung der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds und der Unternehmen in der Vergleichsgruppe (Förderperiode 2007-2013)	44
Abbildung 24: Realisierte Anschlussfinanzierungen der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)	44

1. EINLEITUNG UND AUFTRAG

Bezogen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit gehört der Freistaat Bayern zur Spitzengruppe der deutschen Länder. Maßgebliche Faktoren für die bayerische Wirtschaftskraft sind – neben einer leistungsfähigen Wissenschaftslandschaft und schlagkräftigen Intermediärsstrukturen – insbesondere die Innovationskraft der bayerischen Unternehmen und eine hohe Gründungsdynamik.

Einschlägige Kennzahlen verdeutlichen die insgesamt sehr starke Position des Freistaats Bayern: So lag er mit einem Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 570 Milliarden Euro im Jahr 2016 hinter Nordrhein-Westfalen auf Platz zwei des Länderrankings. Zudem ist die bayerische Wirtschaft trotz des hohen Ausgangsniveaus im Jahr 2017 preisbereinigt noch einmal um 2,8 Prozent gewachsen, was deutlich über dem Bundesdurchschnitt von 2,2 Prozent liegt (Bayerisches Landesamt für Statistik 2017a). Bei den Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE) belegt der Freistaat Bayern im Ländervergleich ebenfalls einen der vorderen Plätze. Ein Fünftel aller FuE-Ausgaben in Deutschland wurden im Jahr 2017 hier getätigt. Maßgeblich ist dabei vor allem der hohe Anteil der FuE-Ausgaben der privaten Wirtschaft, die im Jahr 2015 77 Prozent der gesamten bayerischen FuE-Ausgaben ausmachten (Statistisches Landesamt Baden-Württemberg 2017). Beim Saldo aus Neugründungen und Schließungen von Gewerbebetrieben lag der Freistaat Bayern mit einem Plus von 9.449 Betrieben im Jahr 2017 an der Spitze der deutschen Länder (Bayerisches Landesamt für Statistik 2017b).

Bei einer detaillierten Betrachtung der einschlägigen Indikatoren offenbaren sich allerdings regionale Disparitäten bei der wirtschaftlichen Leistungskraft: Der hervorragenden Situation vor allem im Verdichtungsraum München steht eine teilweise geringe Wachstums- und Gründungsdynamik in anderen bayerischen Regionen gegenüber. Um diese Disparitäten zu verringern, müssen insbesondere kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) in den strukturschwächeren Gebieten in FuE sowie die Erneuerung und Modernisierung ihres Kapitalstocks investieren, um Innovations- und Wachstumsprozesse anzustoßen. Dabei wird ihnen der Zugang zu Fremdkapital dadurch erschwert, dass sie im Vergleich zu Großunternehmen tendenziell eine niedrigere Eigenkapitalquote aufweisen.

Wichtige wirtschaftspolitische Impulse für die Entwicklung der bayerischen Regionen gehen zudem von Start-Ups aus. Sie greifen neue Technologien als erste auf und entwickeln sie zu marktfähigen Produkten, Dienstleistungen und Verfahren weiter. Allerdings haben sie kaum Möglichkeiten Fremdkapital aufzunehmen. In sehr frühen Phasen der Unternehmensentwicklung verfügen diese Unternehmen oftmals über keine signifikanten Sicherheiten. Daher kann Beteiligungskapital – und insbesondere Risikokapital als Teilsegment von Beteiligungskapital – eine wichtige Finanzierungsalternative für Gründerinnen und Gründer sowie junge, innovative Unternehmen, aber auch für etablierte Unternehmen, die Innovationen und Wachstum finanzieren wollen, darstellen.

Im internationalen Vergleich ist der deutsche Risikokapitalmarkt in Relation zur Wirtschaftskraft des Landes nach wie vor schwach entwickelt. Zwar zählt Deutschland im europäischen Vergleich gemessen in absoluten Zahlen zu den führenden Risikokapitalstandorten – im Jahr 2017 beliefen sich die Risikokapitalinvestitionen auf 1 Milliarde Euro (BVK 2017a). Betrachtet man allerdings die Risikokapitalinvestitionen relativ zum BIP, fällt Deutschland im Vergleich zu anderen europäischen Ländern deutlich ab und belegt nur einen Platz im Mittelfeld (Eurostat 2016).

Innerhalb Deutschlands liegt der Freistaat Bayern gemessen an der Verfügbarkeit von Risikokapital in der Spitzengruppe: Im Jahr 2016 wurden Risikokapitalinvestitionen in Höhe von knapp 200 Millionen Euro getätigt, was das Investitionsvolumen in den anderen Ländern teilweise um ein Vielfaches übersteigt. Insgesamt entfielen 20 Prozent aller Risikokapitalinvestitionen in

Deutschland auf den Freistaat Bayern. Die Investitionen im Risikokapitalsegment – und hier insbesondere im Bereich der Start-Up-Investitionen – sind in den letzten Jahren allerdings rückläufig. Darüber hinaus sind Investitionen insbesondere in der Seed- und Start-Up-Phase mit hohen Risiken, langen Haltedauern und vergleichsweise kleinen Investitionsvolumina verbunden, weshalb in diesen Phasen kaum private Investoren aktiv sind.

Vor diesem Hintergrund – sowie aufgrund von guten Erfahrungen aus der Förderperiode 2007-2013 und einer konstant hohen Nachfrage nach Beteiligungskapital – setzt der Freistaat Bayern auch in der aktuellen Förderperiode 2014-2020 Mittel aus dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) ein, um gezielt Beteiligungskapital für technologieorientierte Start-ups und KMU in den strukturschwächeren bayerischen Regionen bereitzustellen. Dabei werden Unternehmen – beginnend mit der Seed- über die Start-up- bis hin zur Expansionsphase – mit verschiedenen Beteiligungsfonds unterstützt.

Voraussetzung für den Einsatz von Finanzinstrumenten (zu denen auch Beteiligungskapital zählt) im Rahmen des EFRE ist der Nachweis von Marktschwächen und /oder einer suboptimalen Investitionssituation in einer Ex-ante Bewertung (Artikel 37 (2) der Verordnung zu den Europäischen Struktur- und Investitionsfonds (ESIF-VO) (Europäische Kommission 2013)). Die durchgeführten Ex-ante Analysen zu den bayerischen EFRE-Beteiligungsfonds kamen zu dem Ergebnis, dass die Verwendung von Finanzinstrumenten im OP 2014-2020 aufgrund ihres Zielbeitrags, des Risikoprofils und der identifizierten Marktlücken gerechtfertigt ist (Prognos 2014a; Prognos 2014b).

Im Evaluationsplan für das Operationelle Programm (OP) der aktuellen EFRE-Förderperiode 2014-2020 „wird empfohlen die Prämissen der Ex-ante Bewertung der Finanzinstrumente anhand ... [einer] Evaluierung zu überprüfen und etwaige Möglichkeiten zur zukünftigen Ausgestaltung von Finanzinstrumenten darzulegen“ (StMWi 2017). Mit der vorliegenden Bewertungsstudie wird dieser Auftrag umgesetzt.

Die Bewertungsstudie ist wie folgt aufgebaut:

- Kapitel 2 enthält – neben einer Kurzzusammenfassung der wesentlichen Studienergebnisse – die Handlungsempfehlungen zur Weiterentwicklung der EFRE-Beteiligungsfonds, die aus diesen Ergebnissen abgeleitet wurden.
- In Kapitel 3 (Methodik) werden die Bewertungsbereiche und die im Rahmen der Studie durchgeführten Arbeitsschritte beschrieben.
- Kapitel 4 stellt die aktuellen bayerischen EFRE-Beteiligungsfonds dar.
- In Kapitel 5 werden die Ergebnisse der Bewertung der Wirksamkeit EFRE-Beteiligungsfonds präsentiert. Hierbei wird zuerst auf ihre Relevanz eingegangen. Im Anschluss werden die Umsetzung sowie die Wirkungen der EFRE-Beteiligungsfonds beleuchtet.

2. EXECUTIVE SUMMARY UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

2.1 Executive Summary

Der Freistaat Bayern fördert in der aktuellen Förderperiode 2014-2020 aus EFRE-Mitteln die Maßnahme „Innovative Finanzinstrumente“ (zu denen auch Beteiligungsfonds zählen). Durch die Maßnahme soll die Eigenkapitalbasis von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) – von der Seed- bis zur Expansionsphase – gestärkt und so deren Innovations- und Wachstumskapazitäten nachhaltig unterstützt werden. Darüber hinaus sollen private Investitionen aktiviert und so die Risikokapitalinvestitionen im Freistaat Bayern insgesamt gesteigert werden. Zielgruppe der Risikokapitalfinanzierungen sind KMU außerhalb der Planungsregion 14 (Großraum München). Mit den in der Förderperiode 2014-2020 eingesetzten Beteiligungsfonds wird an bereits in der vergangenen Förderperiode 2007-2013 angebotene Beteiligungsfonds angeknüpft.

2.1.1 Bewertungsauftrag

Auftrag der vorliegenden Bewertungsstudie ist die Durchführung der im Evaluationsplan für das OP der aktuellen EFRE-Förderperiode 2014-2020 vorgesehenen Bewertung der Wirksamkeit der Beteiligungsfonds. Mit der Bewertung sollen etwaige Marktschwächen oder suboptimale Investitionssituationen, insbesondere auch in Hinblick auf bestimmte Zielgruppen sowie Gründungs- und Wachstumsphasen, untersucht und Möglichkeiten zur zukünftigen Ausgestaltung der EFRE-Beteiligungsfonds in einer möglichen neuen Förderperiode ab dem Jahr 2020 aufgezeigt werden. Darüber hinaus werden die Umsetzung und die Wirksamkeit der EFRE-Beteiligungsfonds betrachtet.

2.1.2 Arbeitsschritte

Um den skizzierten Bewertungsauftrag umzusetzen, wurden die in der nachfolgenden Abbildung 1 aufgeführten Erhebungen und Analysen durchgeführt.

Abbildung 1: Arbeitsschritte der Bewertungsstudie



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

2.1.3 Zentrale Ergebnisse

Im Folgenden werden in komprimierter Form zentrale Ergebnisse der Bewertung der Wirksamkeit der Beteiligungsfonds wiedergegeben, die sich aus allen im letzten Abschnitt aufgeführten Erhebungen und Analysen speisen. Dabei werden zunächst die Erkenntnisse aus der Bewertung der Relevanzanalyse präsentiert. Anschließend werden die Ergebnisse der Umsetzungs- und Wirkungsanalyse dargestellt.

RELEVANZANALYSE

Die Relevanzanalyse bestätigt den Befund der Ex-ante Bewertungen, dass sich das Marktgeschehen im Bereich Beteiligungskapital im Freistaat Bayern grundsätzlich positiv entwickelt. Es bestehen aber nach wie vor Herausforderungen in den relevanten Marktsegmenten.

So bestehen Angebotslücken vor allem bei Investitionen in der sehr frühen Phase, da in diesem Bereich kaum private Risikokapitalgesellschaften aktiv sind. Darüber hinaus sind perspektivisch ungedeckte Finanzierungsbedarfe in der späten Start-Up sowie in der frühen Later Stage-Phase zu erwarten – insbesondere bei Unternehmen aus kapitalintensiven Branchen wie den Lebenswissenschaften und Clean Tech.

Grundsätzlich ist das Angebot an Risikokapital nicht regional begrenzt. Allerdings fokussieren Risikokapitalinvestoren aufgrund des hohen Besatzes mit technologieorientierten Start-Ups vor allem auf den Großraum München, so dass ein Großteil des im Freistaat Bayern verfügbaren Risikokapitals hier gebunden wird. Der regionale Fokus der EFRE-Beteiligungsfonds adressiert damit bestehende regionale Disparitäten in der Verteilung von Risikokapitalinvestitionen.

Da die EFRE-Beteiligungsfonds auf die genannten Phasen fokussieren sowie aufgrund ihres regionalen Fokus, kann eine weiterhin hohe Relevanz attestiert werden.

Die befragten Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds haben im Vorfeld der Beteiligungen die Möglichkeit alternativer Finanzierungsoptionen geprüft. Allerdings zeigte sich, dass diese entweder nicht verfügbar (Fremdkapital) oder Investitionsvolumina nicht ausreichend sowie weitere Rahmenbedingungen der Finanzierungen nicht attraktiv waren (Eigenkapital von Business Angels und privaten Beteiligungsgesellschaften).

UMSETZUNGSANALYSE

Die durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds finanzierten Unternehmen können größtenteils einem der Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zugeordnet werden. Insbesondere investieren die Fonds in Unternehmen aus den Feldern Informations- und Kommunikationstechnologien, Lebenswissenschaften sowie neue Werkstoffe, intelligente Materialien, Nano- und Mikrotechnologie. Mit den erhaltenen finanziellen Mitteln finanzieren die Portfoliounternehmen vor allem Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten sowie die Markteinführung neuer Produkte, Verfahren oder technischer Dienstleistungen.

Mit Blick auf die Zusammenarbeit zwischen Fondsmanagements und Portfoliounternehmen hat die Untersuchung ergeben, dass Beratungsleistungen durch die Fondsmanagements nur teilweise von den Unternehmen nachgefragt werden. Gleichzeitig sehen die Fondsmanagements die Beratung der Unternehmen nicht als ihre vorrangige Aufgabe. Die Beratung der Unternehmen wird bei gemeinsamen Investments von den privaten Risikokapitalgesellschaften, die über spezifische

Branchenkenntnisse verfügen, übernommen. Darüber hinaus arbeiten die Fondsmanagements im Bereich der Beratung „ihrer“ Portfoliounternehmen mit externen Coaches sowie relevanten Netzwerken (z.B. BayStartUP, BioM) zusammen.

Die Fondsmanagements und die bayerische EFRE-Verwaltungsbehörde schätzen den mit der Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds verbundenen verwaltungstechnischen Aufwand als sehr hoch ein. Dieser entsteht insbesondere aufgrund umfassender Berichts- und Prüfpflichten, die auf Vorgaben des EU-Rechts zurückzuführen und daher von der bayerischen Landespolitik und -verwaltung nur begrenzt zu beeinflussen sind.

In der Gesamtschau sind keine Gründe zu erkennen, die eine Effizienz der Umsetzung der Beteiligungsfonds in Frage stellen.

WIRKUNGSANALYSE

Nach Einschätzungen der befragten Portfoliounternehmen waren die Investitionen aus den EFRE-Beteiligungsfonds essentiell für ihre Finanzierung. Alternative Finanzierungen in gleichem Umfang und zum gleichen Zeitpunkt wären den Befragten nicht möglich gewesen.

Darüber hinaus konnte durch die EFRE-Beteiligungsfonds in hohem Maße zusätzliches Kapital mobilisiert werden. Dabei haben die Unternehmen mehrheitlich die Rückmeldung gegeben, dass privates Beteiligungskapital mobilisiert wurde. In der Tendenz tragen die EFRE-Beteiligungsfonds damit dazu bei, Beteiligungsinvestitionen im Freistaat insgesamt zu stärken. Darüber hinaus verbessert der regionale Fokus der Maßnahme (Ausschluss der Planungsregion 14) explizit die Investitionssituation von jungen Unternehmen und KMU in der Fläche des Freistaats Bayerns.

Auf Ebene der Unternehmen sind verschiedene Wirkungen zu erkennen. Die Beteiligungskapitalfinanzierung trägt vor allem zu einer Steigerung der FuE-Aktivitäten der Unternehmen und einer Erweiterung des betrieblichen Know-hows bei. Weitere Effekte der Beteiligungskapitalfinanzierung werden im ökonomischen Bereich der unterstützten Unternehmen deutlich: Sie berichten von einer Steigerung ihres Umsatzes, einem verbesserten Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen sowie einer Erhöhung von Marktanteilen.

Schließlich konnten in den Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds auch neue Arbeitsplätze geschaffen werden. Ein Blick auf deren regionale Verteilung zeigt, dass die Arbeitsplätze mehrheitlich in den strukturschwächeren Regionen des Freistaats Bayerns entstanden sind.

2.2 Handlungsempfehlungen

Die nachfolgend ausgeführten Handlungsempfehlungen speisen sich aus allen im Rahmen der Bewertung der Beteiligungsfonds durchgeführten Erhebungen und Analysen.

Die EFRE-Beteiligungsfonds adressieren mit ihrem Investitionsfokus auf innovative und technologieorientierte Unternehmen und KMU in der Seed, Start-up und Expansionsphase außerhalb der Planungsregion 14 eine bereits in den Ex-ante Bewertungen festgestellte und in dieser Bewertung bestätigte Angebotslücke im bayerischen Beteiligungskapitalmarkt. Durch ihren regionalen Fokus leistet sie einen substantiellen Beitrag zur nachhaltigen Verbesserung der Finanzierungsmöglichkeiten für innovative und technologieorientierte Unternehmen und KMU in den strukturschwächeren bayerischen Regionen – nicht zuletzt auch, weil es ihnen gelingt, in beachtlichem Maße weiteres Kapital zu mobilisieren. Darüber hinaus sind Effekte auf die Beschäftigten- und Umsatzentwicklung in den Portfoliounternehmen festzustellen. Vor diesem Hintergrund wird empfohlen, die EFRE-Beteiligungsfonds in einer möglichen weiteren Förderperiode nach dem Jahr 2020 mit unverändertem inhaltlichen und regionalen Fokus fortzuführen.

Fortführung der Beteiligungsfonds

Konsolidierung der EFRE-Risikokapitalfonds prüfen

Aktuell verteilen sich die für den EFRE-Risikokapitalfonds vorgesehenen Mittel auf drei voneinander unabhängige Fonds, die sich in ihrer inhaltlichen Ausrichtung nur geringfügig voneinander unterscheiden. Die finanzielle Ausstattung jedes einzelnen Fonds durch Einzahlung der Programmmittel ist aufgrund von durch EU-Regelungen vorgegebene Mittelabrufprüfungen mit einem nicht unerheblichen verwaltungstechnischen Aufwand sowohl für die Fondsmanagements als auch für das StMWi verbunden. Um den mit der Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds verbundenen administrativen Aufwand möglichst gering zu halten, sollte aus Sicht der Bewertung geprüft werden, inwieweit eine stärkere Konsolidierung der EFRE-Risikokapitalfonds in einer möglichen zukünftigen Förderperiode nach dem Jahr 2020 möglich ist bzw. unter Effizienzgesichtspunkten geboten erscheint.

Der mit der administrativen Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds verbundene verwaltungstechnische Aufwand wird von den Fondsmanagements (und auch von der bayerischen EFRE-Verwaltungsbehörde sowie Verwaltungsbehörden aus anderen deutschen Ländern) als sehr hoch eingeschätzt. Insbesondere in der Beteiligungsphase müssen komplexe Berichts- und Prüfpflichten von den Fondsmanagements erfüllt werden. Laut Fondsmanagements (und auch nach Ansicht von Verwaltungsbehörden aus anderen deutschen Ländern) erleichtern Erfahrungen mit den spezifischen Regelungen des EU-Rechts dabei signifikant die effiziente Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds. Um in einer möglichen neuen Förderperiode nach dem Jahr 2020 eine weiterhin reibungslose Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds zu gewährleisten, sollte Vorerfahrungen mit den spezifischen Herausforderungen des Fondsmanagements im Kontext des EFRE bei der Auswahl der neuen Fondsmanagements als ein Vergabekriterium berücksichtigt werden.

Zusammenarbeit mit erfahrenen Fondsmanagements

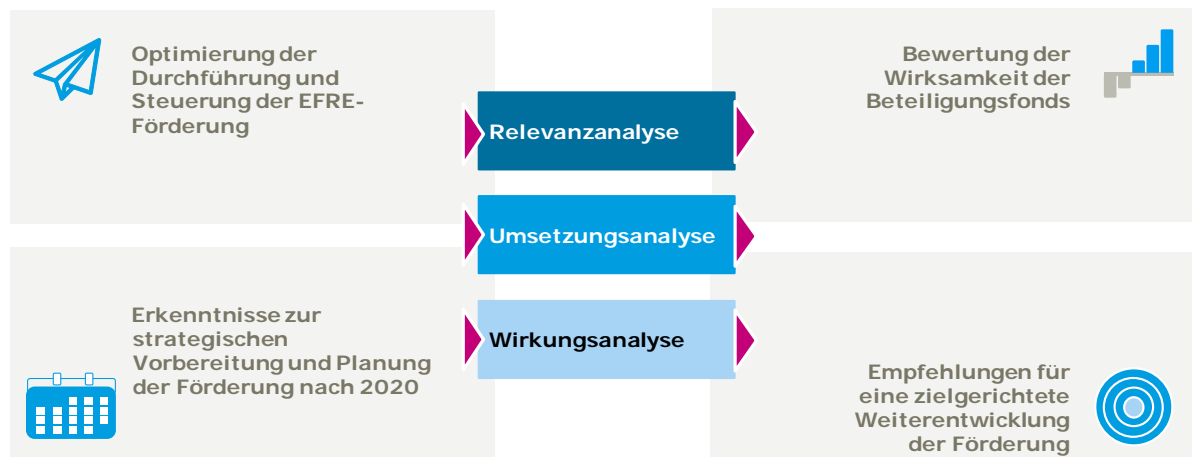
3. METHODIK

In den folgenden Abschnitten erläutern wir zunächst die Untersuchungsschwerpunkte der Bewertung. Im Anschluss stellen wir die Arbeitsschritte vor, mit denen diese Schwerpunkte beleuchtet wurden.

3.1 Bewertungsbereiche

In Abbildung 2 sind die inhaltlichen Schwerpunkte – Relevanz, Umsetzung und Wirkung – der Bewertung der Beteiligungsfonds, zusammengefasst. In den folgenden Abschnitten wird für jeden dieser Schwerpunkte beschrieben, welche Leitfragen und dazugehörigen Detailfragen adressiert werden.

Abbildung 2: Inhaltliche Schwerpunkte der Bewertung der Wirksamkeit Beteiligungsfonds



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

3.1.1 Relevanzanalyse

Im Zusammenhang mit der Analyse der Relevanz der EFRE-Beteiligungsfonds wird betrachtet, inwieweit weiterhin eine suboptimale Investitionssituation für bayerische Start-Ups und KMU besteht, mit der der Einsatz vergleichbarer Fonds auch in einer möglichen nächsten Förderperiode nach dem Jahr 2020 gerechtfertigt werden kann. Dabei werden folgende Leitfragen und dazugehörige Detailfragen erörtert (siehe Tabelle 1).¹

Tabelle 1: Leitfragen und Detailfragen der Relevanzanalyse

Leitfrage 1:

Welche Gestaltungsmöglichkeiten der Beteiligungsfonds ergeben sich für eine mögliche neue Förderperiode?

- Welche Marktschwächen und suboptimalen Investitionssituationen zeichnen sich für die Zeit nach 2020 ab? Welche Zielgruppen im Freistaat Bayern können mit Finanzinstrumenten besser erreicht werden? Welche Zielgruppen können mit Zuschüssen besser erreicht werden?
- Inwieweit können Finanzinstrumente auch in strukturschwächeren Regionen des Freistaats Bayern Zuschüsse als strukturpolitisches Instrument ergänzen?

¹ Die Leitfragen wurden aus den zur Bewertung der Wirksamkeit der EFRE-Beteiligungsfonds vorgeschlagenen Bewertungsschwerpunkten im Evaluationsplan zum bayerischen OP EFRE (StMWi 2017) abgeleitet.

Zentrale Fragestellungen hinsichtlich der Relevanz und Berechtigung der Beteiligungsfonds wurden für die Förderperiode 2014-2020 bereits in den Ex-ante Evaluierungen (Prognos 2014a; Prognos 2014b) umfangreich adressiert. Im Ergebnis wurde der Einsatz der Beteiligungsfonds positiv beurteilt. Daher werden in der aktuellen Bewertung vor allem wesentliche Änderungen im Finanzierungsumfeld in den Blick genommen.

3.1.2 Umsetzungsanalyse

Im Rahmen der Umsetzungsanalyse wird zum einen die materielle und finanzielle Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds in den Blick genommen. Außerdem werden die Zusammenarbeit zwischen Fondsmanagements und Portfoliounternehmen sowie der mit der Umsetzung verbundene Verwaltungs- und Kontrollaufwand beleuchtet. Relevante Fragestellungen der Umsetzungsanalyse sind in Tabelle 2 zusammengefasst.

Tabelle 2: Leitfragen und Detailfragen der Umsetzungsanalyse

Leitfrage 2:

Wie wirtschaftlich sind die gewählten Umsetzungssysteme? Welche Verbesserungspotenziale lassen sich aufzeigen?

- Wie sind der Umsetzungsstand und der Umsetzungsverlauf der Förderung?
- Lassen sich Ansatzpunkte für eine optimale Verteilung der Portfoliounternehmen und der Fondsmittel im Sinne der Ziele der Förderung und der RIS3-Strategie²² identifizieren?
- Wie stellt sich der Verwaltungs- und Kontrollaufwand der vier Beteiligungsfonds dar?
- Wie effizient ist die Umsetzung und welche Verbesserungspotenziale lassen sich aufzeigen?
- Wie hat sich das Fondsmanagement hinsichtlich Beratungsangeboten, Beratungsqualität und Vernetzung weiterentwickelt? Inwieweit begünstigt dies die Wirksamkeit der Förderung?
- Welche weiteren Erfolgsfaktoren und Hemmnisse lassen sich identifizieren?
- Wie attraktiv sind Finanzinstrumente für die Stellen, die EFRE-Förderungen umsetzen?

Leitfrage 3:

Welche Zielgruppen, Finanzierungsphasen und Technologiebereiche wurden mit dem Beteiligungskapital erreicht?

- Welche Zielgruppen, Finanzierungsphasen und Branchen / Technologiebereiche wurden mit dem Beteiligungskapital erreicht? Wie verteilen sich diese auf die verschiedenen Regionen? Wie stellt sich die Verteilung im Vergleich zur Förderperiode 2007-2013 dar?

3.1.3 Wirkungsanalyse

Im Rahmen der Wirkungsanalyse wird untersucht, ob die mit dem Einsatz der EFRE-Beteiligungsfonds intendierten Effekte tatsächlich eingetreten sind. Die Wirkungsanalyse adressiert die in Tabelle 3 dargestellten Leitfragen und Detailfragen.

²² Die bayerische Regionale Innovationsstrategie für intelligente Spezialisierung (RIS3-Strategie) basiert auf dem ressortübergreifenden „Gesamtkonzept für die Forschungs-, Technologie- und Innovationspolitik der Bayerischen Staatsregierung“ (Bayerische Staatsregierung 2011). Sie wird durch ein im Vorfeld der EFRE-Förderperiode 2014-2020 erstelltes Begleitpapier mit weiteren Ausführungen zur Strategie (StMWi 2013) ergänzt.

Tabelle 3: Leitfragen und Detailfragen der Wirkungsanalyse

Leitfrage 4:
Wie wirksam sind die Beteiligungsfinanzierungen? Welche langfristigen Effekte und regional-ökonomischen Auswirkungen hat sie?

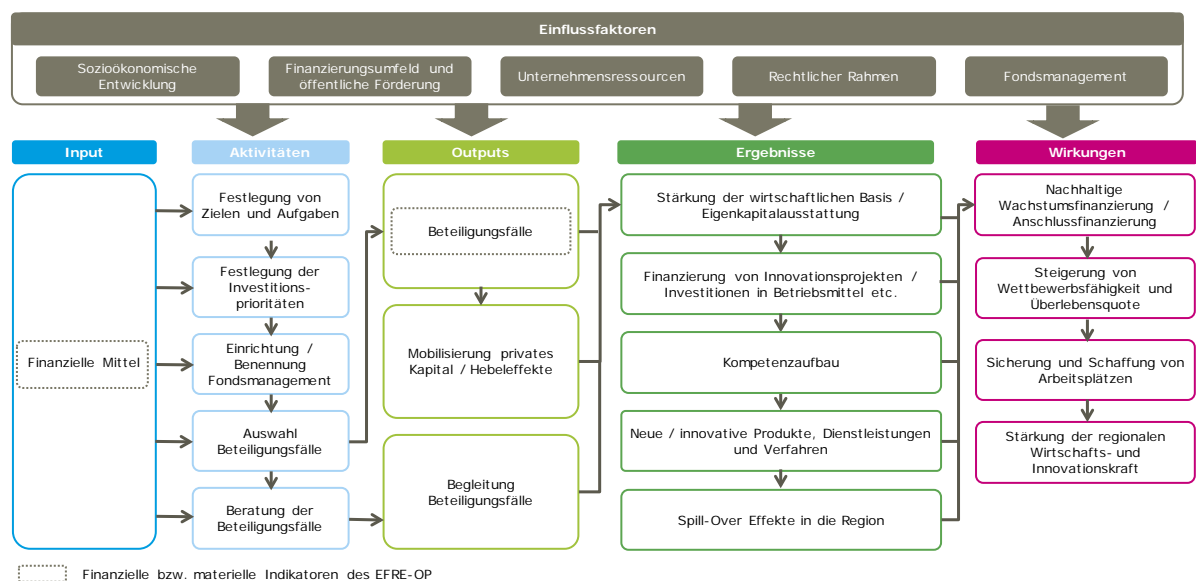
- Welche Hebeleffekte konnten realisiert werden?
- In welchem Umfang gelingt es den Unternehmen nach vollständiger Auszahlung der Fondsbeteiligungen Anschlussfinanzierungen zu erhalten (z. B. Wagniskapital öffentlicher / privater Gesellschaften oder von Business Angels, externe Finanzierung durch Banken etc.)?
- Inwieweit sind aufgrund der Beteiligungsfinanzierungen neue Arbeitsplätze in der Region entstanden?
- Inwiefern konnte die wirtschaftliche Basis der Portfoliounternehmen gestärkt werden?
- Welche langfristigen Überlebensquoten sowie Wachstums- und Beschäftigungseffekte weisen die Portfoliounternehmen im Vergleich zu Nicht-Portfoliounternehmen auf?

INDIKATORENBASIERTES WIRKUNGSMODELL

Bei der Analyse der Wirkungen wird mit einem für die Evaluation entwickelten Indikatorenmodell gearbeitet, das die Ziele der EFRE-Beteiligungsfonds abbildet und anhand von qualitativ und / oder quantitativ messbaren Kennzahlen operationalisiert. Es differenziert zwischen eingebrachten Ressourcen (Inputs), Aktivitäten, die infolge des Ressourceneinsatzes ausgelöst werden, den direkten Folgen dieser Aktivitäten (Outputs) sowie kurz- bis mittelfristigen Zielen (Ergebnissen) und langfristigen / übergeordneten Zielen (Wirkungen).

Mit der Wirkungsanalyse wird des Weiteren überprüft, ob die beobachteten Effekte ursächlich auf die Finanzierung der begünstigten Unternehmen durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds zurückzuführen sind bzw. ob ein kausaler Zusammenhang zwischen Beteiligung und Ergebnissen / Wirkungen besteht. Hierzu wurde ein theoriebasierter Evaluationsansatz gewählt, der an die Methodik der Kontributionsanalyse (Mayne 2011, DG REGIO und DG EMPL 2015) angelehnt ist. Um ihn zu implementieren, wird das Indikatorenmodell zu einem umfassenden Wirkungsmodell (der Interventionslogik oder „Programmtheorie“ der EFRE-Beteiligungsfonds – daher auch der Name „theoriebasierte“ Evaluation) erweitert (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Wirkungsmodell



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting

In diesem Modell werden...

- Wirkzusammenhänge zwischen den einzelnen Ebenen und Elementen des Indikatorenmodells sowie
- interne und externe Einflussfaktoren, die diese Wirkungszusammenhänge beeinflussen

berücksichtigt.

Auf der Grundlage des Wirkungsmodells wird überprüft, ob die intendierten Aktivitäten, Outputs, Ergebnisse und Wirkungen sowie die definierten Wirkungszusammenhänge zwischen diesen Ebenen und ihren Elementen tatsächlich eingetreten sind. Zudem wird der Einfluss weiterer interner und externer Faktoren betrachtet.

PORTFOLIOUNTERNEHMEN DER EFRE-BETEILIGUNGSFONDS AUS DER FÖRDERPERIODE 2007-2013 ALS REFERENZGRUPPE

Eine spezifische Herausforderung bei der Wirkungsanalyse der EFRE-Beteiligungsfonds stellt die Tatsache dar, dass die Finanzierungsvereinbarungen für die betrachteten Fonds zum Teil Ende 2014, zum Teil aber auch erst im Sommer 2017 unterschrieben wurden und die Fondsmanagements erst danach ihre Arbeit aufnehmen konnten. Zudem dauerte auch der Abschluss der ersten Beteiligungsverträge aufgrund des aufwändigen Auswahlprozesses der Portfoliounternehmen deutlich länger als z.B. bei einer Zuschussförderung. Da Ergebnisse und Wirkungen von Investitions- und insbesondere auch von Innovationsprojekten in der Regel erst mit einiger Zeitverzögerung auftreten bzw. sichtbar werden, können vor diesem Hintergrund für die Portfoliounternehmen der laufenden Förderperiode belastbar allenfalls die Output- sowie ggf. noch Teile der Ergebnisebene betrachtet werden.

Um darüber hinaus auch empirisch fundierte Aussagen zu (möglichen) Ergebnissen und Wirkungen der aktuellen EFRE-Beteiligungsfonds im Freistaat Bayern treffen zu können, macht sich die Bewertung den Umstand zunutze, dass die Beteiligungsfonds bereits in der vorangegangenen Förderperiode 2007-2013 in nahezu identischer Weise umgesetzt wurden. So finden die damaligen Risikokapitalfonds I und II der vergangenen Förderperiode ihre Entsprechung in den aktuellen Risikokapitalfonds EFRE-Projekt 2014 A, B und D. Und der Clusterfonds EFRE aus der Förderperiode 2013-2017 weist große Ähnlichkeiten mit dem jetzigen Innovationsfonds EFRE auf.

Die Finanzierungen aus der vergangenen Förderperiode liegen bereits ausreichend lange zurück bzw. laufen lange genug, dass konkrete Ergebnisse und Wirkungen erwartet werden können. Da die EFRE-Beteiligungsfonds in der aktuellen Förderperiode nahezu unverändert gegenüber der vergangenen Förderperiode fortgeführt werden, können die Ergebnisse und Wirkungen, die bei den in der Periode 2007-2013 finanzierten Unternehmen zu beobachten sind, als belastbares Indiz dafür genommen werden, was bei den Portfoliounternehmen aus der Periode 2014-2020 in diesem Hinblick realistischerweise erwartet werden kann.

VERGLEICHSGRUPPENANSATZ

Neben der beschriebenen wirkungsmodellbasierten Bewertung wird ein weiterer Ansatz zur Wirkungsmessung eingesetzt: Der Vergleich der erreichten Umsatz- und Beschäftigungseffekte bei den Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds, mit denen einer Vergleichsgruppe von Unternehmen, die eine solche Finanzierung nicht erhalten hat. Konkret werden die erzielten Effekte bei den Portfoliounternehmen mit denen bei Unternehmen verglichen, die ihnen in nachfolgenden Kriterien möglichst ähnlich sind:

- Standort des Unternehmens,
- Branche (Dreisteller-Ebene der Klassifikation der Wirtschaftszweige aus dem Jahr 2008),
- Rechtsform des Unternehmens sowie
- Alter des Unternehmens.

Auf Grundlage dieses Vorgehens konnte für 35 Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds und des Clusterfonds EFRE jeweils ein vergleichbares Unternehmen („statistischer Zwilling“) identifiziert werden. Die verwendeten Daten stammen aus der Datenbank des Datendienstleisters Bisnode.

Eine Beschränkung des gewählten Vergleichsgruppenansatzes stellt die Tatsache dar, dass weitere Faktoren die sowohl für den Erhalt einer Beteiligungsfinanzierung als auch für unternehmerisches Wachstum maßgeblich sind, nicht berücksichtigt werden (und aufgrund eingeschränkter Datenverfügbarkeit auch nicht berücksichtigt werden konnten), z.B. die Qualität der Geschäftsmodelle und Managementteams sowie die Innovationstätigkeit der Unternehmen. Daher können seine Ergebnisse lediglich Hinweise, aber keine Beweise für die Effekte einer Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds liefern. Die Hinweise werden allerdings umso überzeugender, je stärker sich die Effekte zwischen Portfoliounternehmen und Nicht-Portfoliounternehmen unterscheiden.

3.2 Arbeitsschritte

Die Untersuchungsschwerpunkte der Studie wurden mit einem Mix aus qualitativen der quantitativen Methoden adressiert. In den folgenden Abschnitten werden die verschiedenen Projektphasen und die in ihnen umgesetzten Arbeitsschritte beschrieben.

3.2.1 Bestandsaufnahme

Mit der Bestandsaufnahme wurde zunächst ein detaillierter Überblick über die EFRE-Beteiligungsfonds in Bayern geschaffen. Dieser diente im Anschluss als Basis für die Entwicklung zielgerichteter Fragestellungen und Erhebungsinstrumente.

In Rahmen der Bestandsaufnahme wurden relevanten Projektdokumente (z.B. Finanzierungsvereinbarungen sowie weitere Publikationen rund um die EFRE-Fonds) zusammentragen und ausgewertet. Zudem hat eine Auswertung der im OP EFRE Bayern definierten Indikatoren (Finanzindikator und Outputindikator) sowie weiterer maßnahmenspezifischer Prozessdaten stattgefunden. Schließlich wurden relevante Kontextdaten (auch in ihrer räumlichen Dimension) recherchiert und analysiert, um den zukünftigen Unterstützungsbedarf abzuschätzen.

3.2.2 Erhebungsphase

In der Erhebungsphase wurden ausgehend von den Erkenntnissen aus der Bestandsaufnahme weitere Informationen zur Relevanz, Umsetzung und Wirkung der EFRE-Beteiligungsfonds gesammelt.

INTERVIEWS MIT DEN FONDSMANAGEMENTS

Als wesentlicher Bestandteil der Erhebungsphase wurden leitfadengestützte Gespräche mit den Fondsmanagements sowohl der aktuellen, als auch der vergangenen Förderperiode geführt. Auf diese Weise konnte das Expertenwissen der für die Umsetzung der Beteiligungsfonds maßgeblichen Akteure für die Evaluation nutzbar gemacht und sichergestellt werden, dass alle relevanten Aspekte der EFRE-Beteiligungsfonds in der Bewertung Berücksichtigung finden.

INTERVIEWS MIT EXPERTINEN UND EXPERTEN FÜR DEN BEREICH BETEILIGUNGSKAPITALFINANZIERUNG

Die Interviews mit Vertreterinnen und Vertretern von relevanten Verbänden, Kammern und privaten Beteiligungskapitalgesellschaften sowie mit Finanzierungsexperten von Banken und Business Angels dienten dazu, sowohl das Angebot an als auch die Nachfrage nach Beteiligungskapital im Freistaat Bayern sowie die (potenziellen) Zielgruppen von Beteiligungskapitalinvestitionen zu beleuchten. Zudem wurde die Rolle der EFRE-Beteiligungsfonds im bayerischen Finanzierungsökosystem vertieft betrachtet. Insgesamt wurden acht Interviews geführt.

ONLINEBEFRAGUNG DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

In der Onlinebefragung wurden den Portfoliounternehmen der Fonds aus der Förderperiode 2007-2013 sowie denjenigen der Fonds aus der Förderperiode 2014-2020 Fragen zum Finanzierungsanlass, alternativen Finanzierungsquellen sowie zu den erzielten bzw. erwarteten Wirkungen gestellt. Die verwendeten Fragebögen sind für die beiden betrachteten Förderperioden weitgehend identisch. Sie unterscheiden sich im Wesentlichen durch ein etwas stärkeres Gewicht auf Fragen zu Ergebnissen / Wirkungen im Fragebogen für die Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode.

Aus der Förderperiode 2007-2013 sind in den Daten der Fondsmanagements insgesamt 60 Beteiligungsfälle aufgeführt. Allerdings reduziert sich die Anzahl der Portfoliounternehmen, die bei der Onlinebefragung berücksichtigt werden konnten, aus folgenden Gründen:

- 15 Unternehmen haben Insolvenz angemeldet oder befinden sich in Liquidation und waren daher für die Befragung nicht mehr erreichbar.
- Drei Unternehmen haben eine Finanzierung aus zwei EFRE-Beteiligungsfonds erhalten. Dass diese Unternehmen in ihren Antworten zwischen den Fonds unterscheiden, erscheint in hohem Maße unplausibel. Auf Nachfrage haben die Unternehmen dies bestätigt. Um ihre Antworten nicht doppelt zu berücksichtigen, wurden sie nur zu einem Fonds befragt.

Im Ergebnis wurden 42 Unternehmen aus der Förderperiode 2007-2013 in der Befragung berücksichtigt.

In der Befragung der Portfoliounternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode wurden alle 15 bis zum 31.12.2017 von den Fondsmanagements übermittelten Beteiligungen berücksichtigt. Insgesamt finanzieren die EFRE-Beteiligungsfonds der laufenden Förderperiode acht Unternehmen, die bereits in der vergangenen Förderperiode eine Finanzierung aus den „alten“ EFRE-Beteiligungsfonds erhalten haben. Soweit diese Unternehmen in beiden Förderperioden den „gleichen“ Beteiligungsfonds in Anspruch genommen haben (also entweder Clusterfonds EFRE und Innovationsfonds EFRE bzw. EFRE Risikokapitalfonds II und EFRE-Projekt 2014 B) und nur die Be-

fragung für die Förderperiode 2007-2013 beantwortet haben, werden ihre Antworten zu den Finanzierungsanlässen, alternativen Finanzierungsquellen und der Zusammenarbeit mit dem Fondsmanagement auch in der Auswertung für die Förderperiode 2014-2020 berücksichtigt.³

Die Onlinebefragung wurde mit der Befragungssoftware SurveyXact® von Ramboll Management Consulting durchgeführt. Zur Unterstützung haben die Fondsmanagements ihre Portfoliounternehmen um die Teilnahme an der Befragung gebeten. Um einen möglichst hohen Rücklauf zu gewährleisten, wurden zudem mehrere E-Mail-Erinnerungen versendet. Darüber hinaus haben Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Ramboll Management Consulting auch telefonisch an die Befragung erinnert. Im Ergebnis wurde so eine Gesamtrücklaufquote von 45 Prozent der angeschriebenen Portfoliounternehmen der Fonds aus den Förderperiode 2007-2013 und 2014 -2020 erreicht. Abbildung 4 zeigt die differenzierten Rückläufe und Rücklaufquoten.

Abbildung 4: Rückläufe und Rücklaufquoten der Onlinebefragung



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Aufgrund des in absoluten Zahlen geringen Rücklaufs, werden die Ergebnisse der Onlinebefragung für die EFRE-Risikokapitalfonds und den Innovationsfonds EFRE gemeinsam ausgewertet. Um mögliche Unterschiede zwischen den Fonds zu berücksichtigen, wurden die Befragungsergebnisse statistisch auf Unterschiede im Antwortverhalten der jeweiligen Portfoliounternehmen hin überprüft. Im Ergebnis konnten allerdings keine statistisch signifikanten Unterschiede festgestellt werden.

VALIDIERUNGSINTERVIEWS MIT DEN FONDSMANAGEMENTS

In einer weiteren Runde von Interviews wurden die Ergebnisse der Bewertung mit den Fondsmanagements gespiegelt. Dazu wurden ihnen Erkenntnisse insbesondere aus der Relevanz und Umsetzungsanalyse vorgelegt und diese dann mit ihnen erörtert.

3.2.3 Analysephase

Nach Abschluss der Erhebungsphase wurden alle gewonnenen Erkenntnisse zu den Untersuchungsschwerpunkten der Bewertung strukturiert, verdichtet und eingeordnet. Auf dieser Grundlage wurden auf valider empirischer Basis fußende sowie auf Praxistauglichkeit und rechtliche Umsetzbarkeit hin geprüfte Handlungsempfehlungen abgeleitet.

³ Die betreffenden Unternehmen haben Ramboll Management Consulting auf Nachfrage bestätigt, dass sich ihre diesbezüglichen Antworten nicht unterschieden hätten, wenn sie die Fragebögen zu beiden Förderperioden ausgefüllt hätten.

4. EFRE-BETEILIGUNGSFONDS IN DER FÖRDERPERIODE 2014-2020

Für die Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds stehen in der Förderperiode 2014-2020 EFRE-Mittel in Höhe von 35 Millionen Euro zur Verfügung. Die Fonds adressieren das Spezifische Ziel 3 (Stärkung der wirtschaftlichen Basis von KMU durch Bereitstellung von Beteiligungskapital) in der Prioritätsachse 2 (Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit von KMU) des OP EFRE Bayern.

Mit der Maßnahme soll die Eigenkapitalbasis von KMU – von der Seed- bis zur Expansionsphase gestärkt und so nachhaltig deren Wachstum unterstützt werden. Darüber hinaus sollen private Investitionen aktiviert und so die Risikokapitalinvestitionen im Freistaat Bayern insgesamt gesteigert werden.

Aufgrund von positiven diesbezüglichen Erfahrungen aus der vergangenen Förderperiode werden auch in der Förderperiode 2014-2020 verschiedene Fondsmodelle umgesetzt: Der Innovationsfonds EFRE wird durch die Kombination von EFRE- und Landesmitteln finanziert, der EFRE-Risikokapitalfonds 2014 durch EFRE- sowie private Mittel. Wie bereits in der vergangenen Förderperiode verteilten sich die für den EFRE-Risikokapitalfonds vorgesehenen Mittel auf mehrere voneinander unabhängige Fonds, und zwar EFRE-Projekt 2014 A, EFRE-Projekt 2014 B und EFRE-Projekt 2014 D.

Detailinformationen zu den verschiedenen EFRE-Beteiligungsfonds der aktuellen Förderperiode sind in Tabelle 1 zusammengestellt.

Tabelle 4: Merkmale der EFRE-Beteiligungsfonds (Förderperiode 2014-2020)

	Innovationsfonds EFRE	EFRE Risikokapitalfonds 2014		
		EFRE Projekt 2014 A	EFRE Projekt 2014 B	EFRE Projekt 2014 D
Fondsmanagement	Bayern Kapital GmbH	VR Equitypartner GmbH	Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG)	Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH (BayBG) ⁴
Finanzierungsphasen	<ul style="list-style-type: none"> • Seed • Start-Up 	<ul style="list-style-type: none"> • Start-Up • Expansionsphase (Later Stage und Growth) 		
Zielgruppe	Junge innovative, technologieorientierte Unternehmen in den Schwerpunktfeldern gemäß der regionalen Innovationsstrategie für Bayern	Junge sowie am Markt bestehende Unternehmen aller Branchen		
Einsatzmöglichkeiten	Aufwendungen und Investitionen in Zusammenhang mit Innovationsvorhaben	Finanzierung von Wachstums- und Innovationsprojekten, z. B. Anlageinvestitionen, Working Capital etc.		
Fondsvolumen	20 Millionen Euro	15 Millionen Euro	20 Millionen Euro	15 Millionen Euro
Finanzierungsstruktur	<ul style="list-style-type: none"> • 100% öffentliche Mittel (50% EFRE-Mittel, 50% nationale Kofinanzierung) • Co-Investmentfonds (Voraussetzung: privater Lead-Investor)⁵ 	50% öffentlich Mittel (EFRE) und 50% private Mittel		
Finanzierungsformen	<ul style="list-style-type: none"> • Offene Beteiligungen • Stille Beteiligungen • Nachrangdarlehen 	<ul style="list-style-type: none"> • Offene Beteiligungen • Stille Beteiligungen • Genussrechte • Gesellschaftsdarlehen 		
Höhe der Beteiligungen	150.000 – 2,5 Millionen Euro	Bis zu 1,5 Millionen Euro	Bis zu 2 Millionen Euro	Bis zu 3 Millionen Euro
Gebietskulisse	<ul style="list-style-type: none"> • Ausschluss der Planungsregion 14 (Großraum München) • Fokus auf strukturschwächere Regionen 	<ul style="list-style-type: none"> • Ausschluss der Planungsregion 14 (Großraum München) • Fokus auf strukturschwächere Regionen 		

⁴ Ursprünglich sollte die S-Refit AG mit dem Investmentvehikel S-Refit EFRE Fonds Bayern GmbH wie bereits in der vergangenen Förderperiode das Management eines EFRE-Risikokapitalfonds übernehmen. Allerdings war es dem Vehikel nicht möglich, den geforderten Eigenanteil aufzubringen. Daher musste das Fondsmanagement neu ausgeschrieben werden. Im Juni 2017 wurde schließlich die BayBG mit der Durchführung des EFRE-Projekt 2014 D beauftragt. Der Fonds konnte aufgrund des Wechsels beim Fondsmanagements erst mit fast zweijähriger Verzögerung am Markt aktiv werden.

⁵ In Kooperation mit einem privaten Leadinvestor stellt der Innovationsfonds EFRE zu gleichen Bedingungen (pari passu) Beteiligungskapital zur Deckung des Gesamtkapitalbedarfs seiner Portfoliounternehmen zu Verfügung. Dabei beteiligt sich der private Investor in mindestens gleicher Höhe wie der Innovationsfonds EFRE. Eine Abweichung von der 50:50-Regelung ist möglich, sofern der Leadinvestor ein Business Angel ist bzw. die Investition im EFRE-Schwerpunktgebiet erfolgt. In diesen Fällen ist ein privater Finanzierungsanteil von mindestens 30 Prozent ausreichend. Die Beteiligungsdauer orientiert sich grundsätzlich an der Beteiligungsdauer des Privatinvestors. Für die typisch stille Beteiligung ist derzeit eine Laufzeit bis maximal 31.12.2025 vorgesehen und neben einer festen, ergebnisunabhängigen Basisvergütung und einer Gewinnbeteiligung ein angemessenes Ausstiegsgeld vereinbart.

5. ERGEBNISSE DER BEWERTUNG IM DETAIL

5.1 Relevanzanalyse



Das Wichtigste auf einen Blick

- Der bayerische Beteiligungskapitalmarkt hat sich seit dem Jahr 2013 insgesamt dynamisch entwickelt.
- Die positive Gesamtentwicklung verdeckt allerdings eine abnehmende Bedeutung von Finanzierungen im Risikokapitalsegment und hier insbesondere in der Seed-Phase.
- Angebotslücken bestehen aktuell vor allem bei Investitionen in sehr frühen Phasen der Unternehmensentwicklung, weil private Beteiligungsgesellschaften kaum in diesem Bereich investieren – entsprechend stammen drei Viertel der Risikokapitalinvestitionen in diesem Seed-Segment von öffentlichen Beteiligungsgesellschaften.
- Das Angebot an Risikokapital ist grundsätzlich nicht regional begrenzt. Gleichwohl fokussieren vor allem private Risikokapitalinvestoren vor allem auf den Großraum München.
- Perspektivisch sind ungedeckte Finanzierungsbedarfe vor allem in der späten Start-Up- sowie der frühen Later Stage-Phase zu erwarten – und zwar insbesondere Unternehmen aus kapitalintensiven Branchen wie den Lebenswissenschaften oder dem Clean Tech-Bereich.
- Die Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds haben im Vorfeld der Beteiligungen verschiedene weitere Finanzierungsoptionen geprüft. Diese waren allerdings entweder nicht verfügbar (Fremdkapital) oder in Hinblick auf die möglichen Investitionsvolumina sowie die weiteren Konditionen nicht attraktiv (Eigenkapital von Business Angels und privaten Beteiligungskapitalgesellschaften).
- Insgesamt kann den EFRE-Beteiligungsfonds eine nach wie vor hohe Relevanz attestiert werden.

Die Relevanz der EFRE-Beteiligungsfonds in der Förderperiode 2014-2020 wurde – insbesondere in Hinblick auf bestehende Marktschwächen bzw. eine suboptimale Investitionssituation – in den Ex-ante Evaluierungen zu den EFRE-Beteiligungsfonds bereits umfänglich adressiert (Prognos 2014a; Prognos 2014b). Die Autorinnen und Autoren dieser Evaluierungen sehen das Volumen der Beteiligungskapitalinvestitionen im Freistaat Bayern zum Bewertungszeitpunkt zwar grundsätzlich sehr positiv. Sie stellen allerdings gleichzeitig auch fest, dass die Investitionsvolumina in den für die EFRE-Beteiligungsfonds relevanten Marktsegmenten – d.h. der Seed-, Start-up- und Later Stage-Phase im Unternehmensentwicklungsprozess – rückläufig sind.

Im Ergebnis wurde die Relevanz der EFRE-Beteiligungsfonds in den Ex-ante Evaluierungen daher positiv beurteilt. In den Teilsegmenten des Beteiligungskapitalmarkts, die durch den Innovationsfonds EFRE und die EFRE-Risikokapitalfonds abgedeckt werden, bestünden im Freistaat Bayern

Angebotslücken – insbesondere in Hinblick auf die Verfügbarkeit von privatem Beteiligungskapital. Zudem wird konstatiert, dass sich die EFRE-Fonds hinsichtlich ihrer inhaltlichen und räumlichen Fokussierung (Ausschluss des Großraums München) hinreichend von den Produkten bzw. Investitionsstrategien der weiteren relevanten Marktteilnehmer unterscheiden.

In den nachfolgenden Abschnitten wird beleuchtet, wie sich der Markt für Beteiligungskapital insbesondere in den für die EFRE-Beteiligungsfonds relevanten Marktsegmenten entwickelt hat, um zu ermitteln, ob die in den Ex-ante Bewertungen festgestellten Marktschwächen bzw. suboptimale Investitionssituation weiterhin vorhanden ist. Sollte dies der Fall sein, kann geschlussfolgert werden, dass aktuell – und d.h. auch in der „heißen“ Planungsphase einer möglichen weiteren Förderperiode ab 2021 – weiterhin Bedarf für Finanzinstrumente in Form der EFRE-Beteiligungsfonds besteht.

Die Analyse stützt sich zum einen auf aktuelle Daten des Bundesverbands deutscher Beteiligungskapitalgesellschaften (BVK) zur Verfügbarkeit von Beteiligungskapital im Freistaat Bayern insgesamt sowie in verschiedenen Marktsegmenten. Zum anderen werden Aussagen der im Rahmen der Bewertung befragten Fondsmanagements der EFRE-Beteiligungsfonds, Erkenntnisse aus den geführten Experteninterviews sowie Ergebnisse aus der Onlinebefragung der Portfoliounternehmen mitberücksichtigt. Insgesamt bestätigen die ausgewerteten Informationen die Befunde der Ex-ante Evaluierungen und damit auch die nach wie vor hohe Relevanz der EFRE-Beteiligungsfonds.

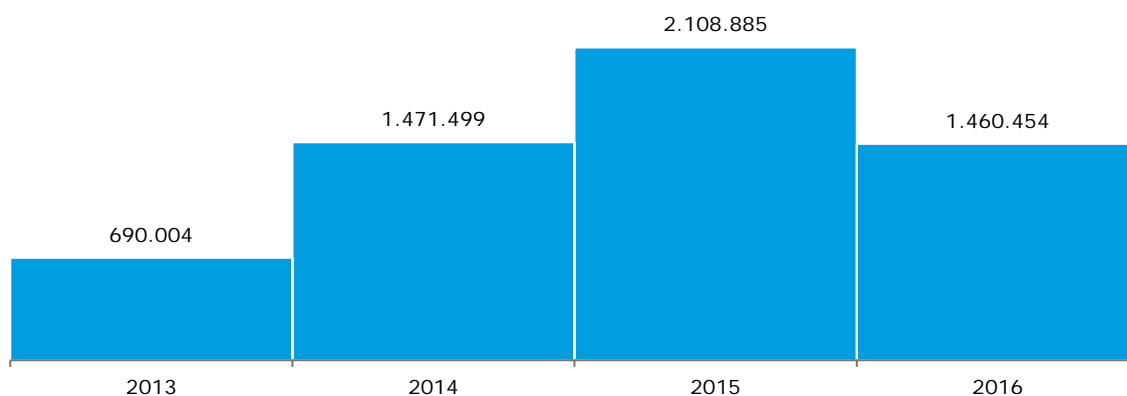
5.1.1 Entwicklung des bayerischen Beteiligungskapitalmarktes

In den folgenden Abschnitten wird die Entwicklung des bayerischen Beteiligungskapitalmarktes in den Blick genommen. Dabei wird zunächst der Markt insgesamt beleuchtet. Anschließend werden einzelne Marktsegmente und Gruppen von im Markt aktiven Investoren sowie die räumliche Verteilung der getätigten Investitionen vertieft betrachtet.

BETEILIGUNGSKAPITALINVESTITIONEN INSGESAMT

Die Statistik des BVK zeigt insgesamt eine positive Entwicklung der Beteiligungskapitalinvestitionen im Freistaat Bayern. Im Jahr 2016 wurden insgesamt knapp 1,5 Milliarden Euro investiert (siehe Abbildung 5). Das entspricht einem Zuwachs des Gesamtinvestitionsvolumens von 112 Prozent zwischen den Jahren 2013 und 2016. Im Jahr 2015 investierten Beteiligungsgesellschaften mit rund 2 Milliarden Euro so viel wie noch nie zuvor. Im Jahr 2016 entfielen rund 20 Prozent aller in Deutschland getätigten Beteiligungskapitalinvestitionen auf den Freistaat Bayern.

Abbildung 5: Entwicklung der Beteiligungskapitalinvestitionen im Freistaat Bayern zwischen 2013 und 2016 (in Tausend Euro)

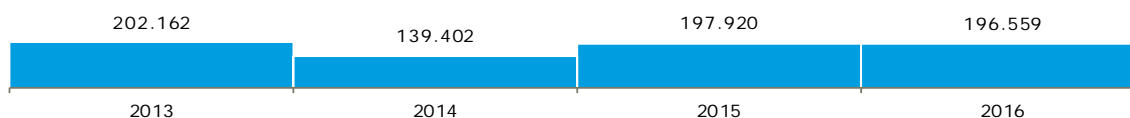


Quelle: BVK 2017a; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

RISIKOKAPITALINVESTITIONEN

Bereits in den Ex-ante Bewertungen aus dem Jahr 2014 wurde festgestellt, dass bei einer differenzierten Betrachtung der für die EFRE-Beteiligungsfonds relevanten Segmente des Beteiligungskapitalmarkts – d.h. die Seed-, Start-Up- und Later Stage-Phase – eine zumindest volatile Situation bei den Investitionsvolumina zu beobachten ist. Aktuelle Marktdaten bestätigen dieses Ergebnis: Während das Investitionsvolumen im bayerischen Beteiligungskapitalmarkt insgesamt zugenommen hat (siehe oben), sind die Risikokapitalinvestitionen (Seed-, Start-Up- und Later Stage-Phase) zwischen den Jahren 2013 und 2016 um 3 Prozent gesunken (siehe Abbildung 6).⁶ Dies ist vor allem auf eine negative Entwicklung im Start-Up-Segment zurückzuführen, wo die Investitionen sogar um 17 Prozent zurückgegangen sind. Dagegen haben die Investitionen im Seed Segment um 7 Prozent und im Later Stage Bereich sogar um 14 Prozent zugenommen.

Abbildung 6: Entwicklung der Investitionen im Risikokapital-Bereich im Freistaat Bayern zwischen 2013 und 2016 (in Tausend Euro)

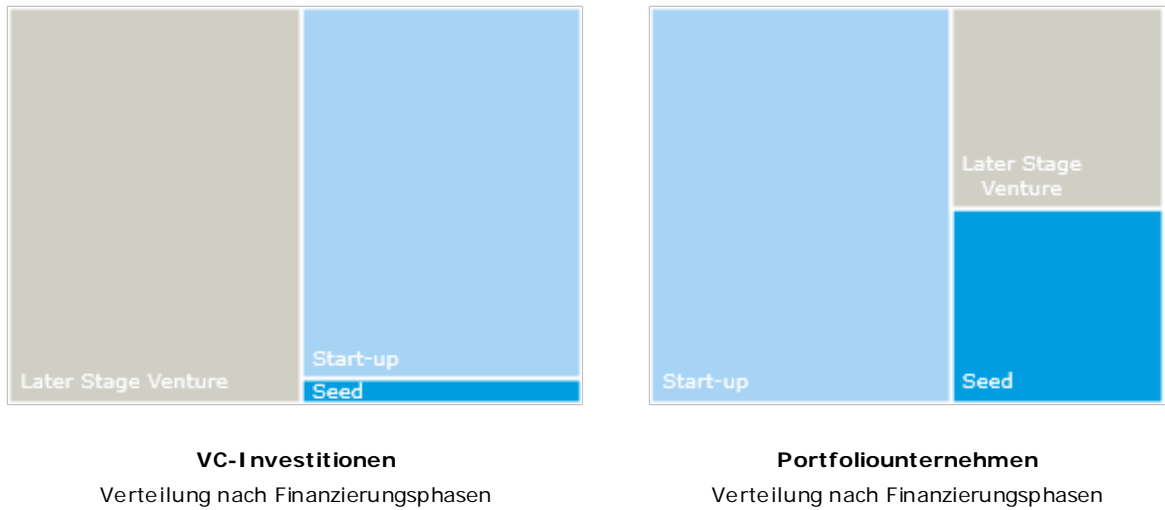


Quelle: BVK 2017a; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Aktuell entfällt der größte Anteil (51 Prozent) des im Freistaat Bayern investierten Risikokapitals auf das Later Stage-Segment (siehe Abbildung 7). 46 Prozent entfallen auf den Start-Up Bereich und nur 3 Prozent auf die Seed-Phase. Betrachtet man die Zahl der Beteiligungsfälle anstatt die Höhe der Investitionsvolumina, kehren sich die Anteile teilweise um. Hier entfällt der Großteil der eingegangenen Beteiligungen auf den Seed- und Start-Up-Bereich und nur ein vergleichsweise geringer Anteil auf die Later Stage-Phase. Grund sind die im Durchschnitt deutlich höheren Investitionsvolumina im Later Stage-Segment: Während im Seed Bereich durchschnittlich 257.000 Euro je Portfoliounternehmen investiert werden, sind es in der Start-Up-Phase durchschnittlich 1,4 Millionen Euro und im Later Stage-Segment sogar durchschnittlich 4,2 Millionen Euro.

⁶ Auch eine aktuelle KfW Research-Studie konstatiert eine abnehmende Bedeutung von Finanzierungen im Risikokapitalsegment. Vielmehr dominierten derzeit große Deals – vor allem im Buy Out-Bereich – das Marktgeschehen, während Beteiligungskapitalinvestitionen in Gründungen und Start-Ups immer mehr an Gewicht verloren (KfW Research 2017).

Abbildung 7: Anteil der Risikokapitalinvestitionen und Risikokapitalbeteiligungsfälle nach Finanzierungsphasen im Jahr 2016

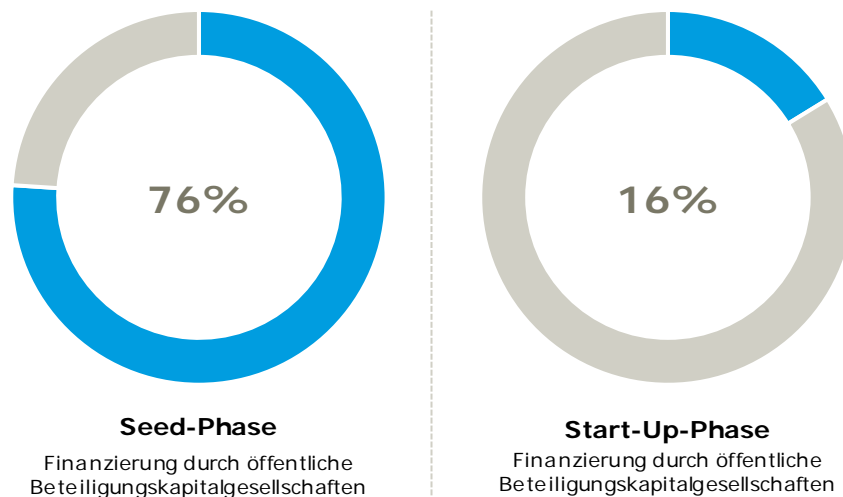


Quelle: BVK 2017a; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

ÖFFENTLICHE VS. PRIVATE RISIKOKAPITALINVESTITIONEN

Insbesondere im Bereich der Frühphasenfinanzierung (Seed- und Start-Up Phase) haben die Investitionen öffentlicher Beteiligungsgesellschaften nach wie vor eine hohe Bedeutung. Im Freistaat Bayern wurden im Jahr 2016 20 Prozent des Investitionsvolumens in diesem Bereich durch öffentliche Beteiligungsgesellschaften⁷ getätigt. In der Seed-Phase waren sie mit Abstand die aktivsten Risikokapitalinvestoren (siehe Abbildung 8). Im Start-Up Segment entfallen noch 16 Prozent des Risikokapitalinvestitionsvolumens auf öffentliche Beteiligungsgesellschaften.

Abbildung 8: Frühphasen-Investitionen in Bayern durch öffentliche Beteiligungsgesellschaften



Quelle: BVK 2017b; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Die vergleichsweise geringe Investitionsbereitschaft privater Beteiligungskapitalgesellschaften in den frühen Phasen des Unternehmensentwicklungsprozesses (und insbesondere in der Seed-

⁷ Öffentliche Beteiligungsgesellschaften sind Institutionen des Bundes (z.B. Kreditanstalt für Wiederaufbau, High-Tech Gründerfonds, coparion) oder der Länder (Wagniskapitalgesellschaften der Förderbanken, Mittelständische Beteiligungsgesellschaften oder andere für Zwecke der regionalen Wirtschaftsförderung gegründete Beteiligungsgesellschaften / Fonds) (BVK 2017b).

Phase) wurde bereits in den Ex-ante Bewertungen festgestellt und wird von den hier präsentierten Marktdaten weiterhin bestätigt. Zudem identifizieren auch die im Rahmen dieser Bewertungsstudie befragten Expertinnen und Experten die geringe Bereitschaft privater Investoren, in diesem Teilsegment des Beteiligungskapitalmarktes zu investieren, als Grund für eine weiterhin bestehende Angebotslücke an Beteiligungskapital im Seed-Segment.

Sind private Risikokapitalinvestoren in der Seed-Phase aufgrund des hohen Risikos kaum aktiv, zielen die Investitionen öffentlicher Beteiligungsgesellschaften vor allem darauf, Kapital privater Investoren in Form von Co-Investments zu mobilisieren und auf diese Weise das verfügbare Risikokapitalangebot gerade für junge Unternehmen zu erhöhen. Die hohe Bedeutung öffentlicher Beteiligungskapitalgesellschaften als „Wegbereiter“ für die Aktivierung von privatem Kapital, gerade für die Frühphasenfinanzierung, wird auch von Expertenseite unterstrichen: Öffentliche bzw. öffentlich unterstützte Beteiligungsfonds – und hier dezidiert auch die EFRE-Beteiligungsfonds – werden als verlässliche Basis im Risikokapitalmarkt wahrgenommen, mit der in erheblichem Umfang privates Kapital mobilisiert werden kann.

RÄUMLICHE VERTEILUNG DER RISIKOKAPITALINVESTITIONEN

Regionale Daten zum Beteiligungskapitalmarkt unterhalb der Länderebene werden vom BVK nicht systematisch erhoben bzw. veröffentlicht. Daher basieren die im folgenden präsentierten Erkenntnisse zur räumlichen Verteilung des Angebots an Beteiligungskapital ausschließlich auf den im Rahmen dieser Bewertungsstudie geführten Experteninterviews.

Nach Einschätzung der Expertinnen und Experten ist das Risikokapitalangebot im Freistaat Bayern grundsätzlich nicht regional begrenzt. Allerdings fokussierten private Risikokapitalinvestoren aufgrund des dichten Besatzes an technologieorientierten Unternehmen auf den Großraum München. Dessen vitale und dynamische Start-Up Szene binde im Ergebnis einen Großteil des verfügbaren Investitionsvolumens privater Investoren. Den regionalen Fokus der EFRE-Beteiligungsfonds sehen die Expertinnen und Experten vor diesem Hintergrund als wichtiges Instrument, das Beteiligungskapitalangebot „in der Fläche“ zu verbessern.

Regionale Unterschiede bestehen nach Einschätzung der Expertinnen und Experten allerdings nicht nur im Angebot, sondern auch bei der Nachfrage nach Beteiligungskapital. So sei die Aufgeschlossenheit für Beteiligungskapitalfinanzierungen bei Unternehmen in den bayerischen Metropolregionen größer als in eher ländlich geprägten Gebieten. Dieses gelte aber vorrangig für etablierte mittelständische und weniger für junge innovative Unternehmen.

Darüber hinaus weisen die befragten Expertinnen und Experten darauf hin, dass sich insbesondere technologieorientierte Start-Ups eher in den bayerischen Ballungszentren gründen, die Faktoren eines erfolgreichen Start-Up-Ökosystems (hohe Dichte an relevanten Start-ups, Verfügbarkeit von Wagniskapital sowie exzellente wissenschaftliche Einrichtungen) aufweisen.

Ein grundsätzliches Nachfragedefizit nach Beteiligungskapital in den ländlichen Regionen können die Expertinnen und Experten aber nicht ausmachen. Auch die Ex-ante Bewertungen kommen zu dem Schluss, dass eine anhaltend hohe Nachfrage nach Beteiligungskapital außerhalb des Großraumes München besteht (Prognos 2014a; Prognos 2014b).

AUSBLICK

Nach Einschätzung der befragten Expertinnen und Experten wird die Nachfrage nach Beteiligungskapital in den nächsten Jahren vor allem im späten Start-Up-Segment und in der frühen Later-Stage-Phase weiter zunehmen. Gegenwärtig würden viele ambitionierte Start-Ups „anfinanziert“, die absehbar größere Finanzierungsbedarfe haben werden. Dies gelte insbesondere in technologie- und damit kapitalintensiven Bereichen wie den Lebenswissenschaften oder Clean Tech. Im Ergebnis sehen die Expertinnen und Experten für diese Marktsegmente ungedeckte Finanzierungsbedarfe, die sich in der Tendenz noch verschärfen können. Zwar ist der Freistaat Bayern in dieser Hinsicht aktiv geworden und hat mit dem Wachstumsfonds Bayern ein Beteiligungskapitalangebot geschaffen, das genau dieses Segment adressiert. Laut den Expertinnen und Experten kann ein einzelner öffentlicher Fonds den zukünftigen Kapitalbedarf aber nicht alleine abdecken.

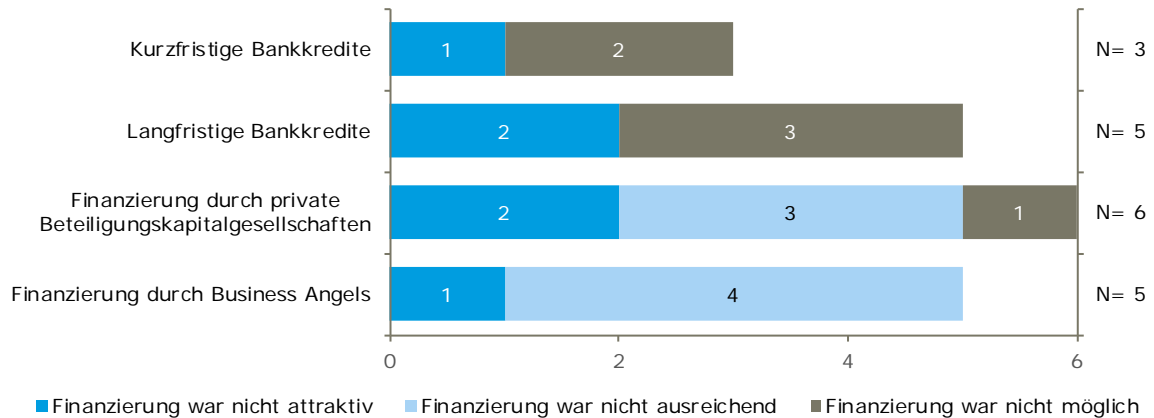
5.1.2 Verfügbarkeit alternativer Finanzierungsquellen für die Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds

Um weitere Erkenntnisse zur Relevanz der EFRE-Beteiligungsfonds zu gewinnen, wurden die Portfoliounternehmen der aktuellen Fonds in der Onlinebefragung gefragt, welche alternativen Finanzierungsquellen ihnen im Vorfeld der eingegangenen Beteiligung offenstanden und weshalb sie sich letztlich für eine Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds entschieden haben. Ihre diesbezüglichen Antworten werden in den folgenden Abschnitten wiedergegeben.

Zunächst ist festzustellen, dass alle Befragten angeben, alternative Finanzierungsquellen konkret geprüft zu haben – die Entscheidung für die EFRE-Beteiligungsfonds wurde also durchgehend auf Basis einer soliden Faktenlage getroffen. Acht von zehn Portfoliounternehmen der aktuellen EFRE-Fonds haben die Möglichkeiten einer Finanzierung durch private Beteiligungskapitalgesellschaften geprüft, fünf Unternehmen die Möglichkeiten einer Finanzierung durch Business Angels. Ebenfalls fünf Unternehmen haben sondiert, ob eine langfristige Fremdkapitalfinanzierung darstellbar ist. Ein Unternehmen hat den High-Tech Gründerfonds als mögliche Finanzierungsoption in Betracht gezogen.

Bei den Antworten der Portfoliounternehmen der aktuellen EFRE-Fonds auf die Frage, warum sie die geprüften alternativen Finanzierungsmöglichkeiten letztlich doch nicht genutzt haben, sind Unterschiede zwischen Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierungen erkennbar (siehe Abbildung 9) – auch wenn die Ergebnisse wegen der teilweise sehr geringen Fallzahlen mit Vorsicht interpretiert werden müssen. Deutlich wird, dass den Unternehmen Fremdkapitalfinanzierungen in Form von Bankkrediten mehrheitlich nicht möglich waren. Nach Angaben der betreffenden Befragten lag dies vor allem an fehlenden Sicherheiten in Form von Eigenkapital, Bürgschaften oder Garantien. Im Bereich der Eigenkapitalfinanzierung – durch private Beteiligungskapitalgesellschaften und Business Angels – fehlte es dahingegen offenbar weniger an grundsätzlich vorhandenen Möglichkeiten. Die Unternehmen, die die betreffenden Formen der Finanzierung geprüft haben, geben vielmehr mehrheitlich an, dass diese Finanzierungsformen in Hinblick auf die Höhe einer möglichen Beteiligung nicht ausreichend und bezüglich der gebotenen Rahmenbedingungen der Finanzierung (z.B. Höhe der abzugebenden Unternehmensanteile, Rolle des Fondsmanagements in Hinblick auf die Unternehmensführung) zumindest in Teilen wohl auch weniger attraktiv waren als die EFRE-Beteiligungsfonds.

Abbildung 9: Gründe alternative Finanzierungsquellen nicht in Anspruch zu nehmen (Förderperiode 2014-2020)



Fragestellung: Was war der ausschlaggebende Grund, die von Ihnen genannten alternativen Finanzierungsquellen nicht in Anspruch zu nehmen?

Quelle: Onlinebefragung der Unternehmen, die in der Förderperiode 2014-2020 eine Finanzierung aus einem der EFRE-Beteiligungsfonds erhalten haben durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Die Unternehmen wurden schließlich auch gefragt, weshalb sie sich letztlich für eine Finanzierung durch den Innovationsfonds EFRE bzw. einen der EFRE-Risikokapitalfonds entschieden haben. Diesbezüglich nennen vier von zehn Befragten die attraktiven Rahmenbedingungen für eine Finanzierung als Entscheidungsgrund für die EFRE-Beteiligungsfonds. Darüber hinaus waren offenbar auch weitere Gründe ausschlaggebend, die über die reine Bereitstellung von Kapital hinausgehen: So geben vier von sieben Unternehmen an, sich aufgrund der Kompetenz des Fondsmanagements für einen der EFRE-Beteiligungsfonds entschieden zu haben. Für drei Unternehmen war zudem das Netzwerk „ihres“ Fondsmanagements zu weiteren Investoren und strategischen Partnern entscheidend.

Um Veränderungen im Zugang zu alternativen Finanzierungsquellen im Zeitverlauf bewerten zu können, wurden auch die Portfoliounternehmen der EFRE-Fonds der vergangenen Förderperiode gefragt, welche alternativen Finanzierungsmöglichkeiten sie konkret geprüft und weshalb sie diese ggf. nicht in Anspruch genommen haben. Im Ergebnis zeigt sich dabei ein ähnliches Bild wie bei den Portfoliounternehmen der aktuellen Fonds: Kurz- oder langfristige Bankkredite waren aufgrund fehlender Sicherheiten nicht verfügbar; Finanzierungen durch private Beteiligungskapitalgesellschaften kamen vor allem aufgrund vergleichsweise wenig attraktiver Konditionen nicht zustande.

5.2 Umsetzungsanalyse



Das Wichtigste auf einen Blick

- Der Innovationsfonds EFRE und die EFRE-Risikokapitalfonds investieren vorrangig in Unternehmen in den strukturschwächeren Regionen des Freistaats Bayerns.
- Die Portfoliounternehmen können mehrheitlich einem der Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zugeordnet werden. Die EFRE-Beteiligungsfonds investieren in erster Linie in Unternehmen aus den Feldern Informations- und Kommunikationstechnologien sowie neue Werkstoffe, intelligente Materialien, Nano- und Mikrotechnologie.
- Die maßgeblichen Finanzierungsanlässe aus Sicht der Portfoliounternehmen sind FuE-Aktivitäten sowie die Markteinführung neuer Produkte, Verfahren oder technischer Dienstleistungen. Aktivitäten, die im Prozess der Unternehmensentwicklung der Expansionsphase zugeordnet werden können, spielen weniger häufig eine Rolle.
- Beratungsleistungen der Fondsmanagements werden von den Portfoliounternehmen nur teilweise nachgefragt. Umgekehrt sehen die Fondsmanagements die Beratung der Unternehmen nicht als ihre primäre Aufgabe. Bei gemeinsamen Investments mit privaten Risikokapitalgesellschaften übernehmen diese die Beratung der Unternehmen.
- Der mit der Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds verbundene administrative Aufwand wird von den Fondsmanagements als sehr hoch eingeschätzt – dies gelte insbesondere für die umfassenden Berichts- und Prüfpflichten. Diese sind auf Vorgaben des EU-Rechts zurückzuführen und daher von der bayerischen Landespolitik und -verwaltung nur begrenzt zu beeinflussen.
- In der Gesamtschau sind keine Gründe zu erkennen, die die Effizienz der Umsetzung der Beteiligungsfonds in Frage stellen.

In diesem Kapitel wird die praktische Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds dargestellt. Dazu wird ein Überblick über die materielle und finanzielle Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds bis zum Datenstand 31.12.2017 gegeben. Anschließend wird der mit der Umsetzung der Fonds verbundene administrative Aufwand sowie die Zusammenarbeit zwischen Fondsmanagements und Portfoliounternehmen in den Blick genommen.

5.2.1 Materielle und finanzielle Umsetzung

Die materielle und finanzielle Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds wird in den folgenden Abschnitten erst für die EFRE-Risikokapitalfonds und anschließend für den Innovationsfonds EFRE dargestellt.

5.2.1.1 Materielle und finanzielle Umsetzung der EFRE-Risikokapitalfonds

Die Umsetzung der drei EFRE-Risikokapitalfonds – EFRE-Projekt 2014 A, EFRE-Projekt 2014 B und EFRE-Projekt 2014 D – wird in den folgenden Abschnitten gemeinsam dargestellt – zunächst die materielle und anschließend die finanzielle Umsetzung. Dabei wird auch auf Unterschiede zwischen den Fonds eingegangen.

MATERIELLE UMSETZUNG

Bis Ende 2017 haben neun Unternehmen eine Finanzierung aus den EFRE-Risikokapitalfonds erhalten. Bei einer detaillierteren Betrachtung sind Unterschiede in der Umsetzung der drei Fonds erkennbar. So entfallen acht der neun Beteiligungen auf den Fonds EFRE-Projekt 2014 B. Der Fonds EFRE-Projekt 2014 A investiert derzeit in ein Unternehmen. Beim Fonds EFRE-Projekt 2014 D sind noch keine Beteiligungen zu verzeichnen.

Die gute Umsetzung des Fonds EFRE-Projekt 2014 B wird in Teilen dadurch begünstigt, dass mit diesem vier Unternehmen weiterfinanziert werden, an denen der EFRE Risikokapitalfonds II der BayBG bereits in der vergangenen Förderperiode beteiligt war. Eine plausible Erklärung für den vergleichsweise weniger weit fortgeschrittenen Umsetzungsstand des Fonds EFRE Projekt 2014 D ist die vergleichsweise späte Unterzeichnung der Finanzierungsvereinbarungen und der damit verzögerte Start bei diesem Fonds. Hinzu kommt bei allen Fonds der vergleichsweise lange Zeitraum vom ersten Kontakt mit einem potentiellen Portfoliounternehmen bis zum Abschluss des Beteiligungsvertrags. Ein halbes Jahr ist dabei nach Aussage der Fondsmanagements keine Seltenheit.

REGIONALE VERTEILUNG DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

In Hinblick auf die räumliche Verteilung der Investitionen der EFRE-Risikokapitalfonds ist eine Konzentration auf den Regierungsbezirk Oberbayern zu erkennen – hier sitzen vier der insgesamt neun Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds. Jeweils ein Unternehmen sitzt in Schwaben, Mittel- und Oberfranken, der Oberpfalz und Niederbayern. Eine mögliche Erklärung für diesen Befund ist, dass der Unternehmensbesatz in Oberbayern insgesamt deutlich höher ist als in den übrigen bayerischen Regierungsbezirken. 42 Prozent der bayerischen Unternehmen haben ihren Sitz im Regierungsbezirk Oberbayern (Statistische Ämter des Bundes und der Länder 2018). Dies gilt in noch stärkerem Maße für Unternehmen der IKT. 59 Prozent aller bayerischen IKT-Unternehmen haben hier ihren Unternehmenssitz.

Die Betrachtung der Verteilung der Portfoliounternehmen nach Regionsgruppen⁸ zeigt, dass drei der neun Unternehmen ihren Unternehmenssitz in strukturschwächeren Regionen haben. Dies spiegelt sich auch in der Verteilung der investierten Fondsmittel der EFRE-Risikokapitalfonds wider: 53 Prozent werden in strukturschwächeren Regionen investiert.

ADRESSIERTE SCHWERPUNKTFELDER DER RIS3-STRATEGIE

Acht der neun Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds können einem der sechs Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zugeordnet werden. Sechs Unternehmen adressieren das Schwerpunktfeld IKT, zwei Unternehmen das Feld Neue Werkstoffe, intelligente Materialien, Nano- und Mikrotechnologie. Dass noch nicht alle Schwerpunktfelder durch die Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds abgedeckt werden, ist vermutlich nicht zuletzt der

⁸ Das Bayerische Landesamt für Statistik unterscheidet zwischen Regionen mit großen Verdichtungsräumen, Grenzland und überwiegend strukturschwachen Regionen sowie den sonstigen ländlichen Regionen (Bayerisches Landesamt für Statistik 2017c).

noch vergleichsweise geringen Anzahl an Beteiligungsfällen geschuldet. Denn Auswertungen der Verteilung der Beteiligungsfälle bei den Risikokapitalfonds der vergangenen Förderperiode auf die Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zeigen, dass hier alle Felder durch Portfoliounternehmen abgedeckt sind.

FINANZIELLE UMSETZUNG

In der laufenden Förderperiode sind für den Fonds EFRE-Projekt 2014 A insgesamt 15 Millionen Euro eingeplant. Davon wurden 3,75 Millionen Euro in einer ersten Tranche in den Fonds eingezahlt – jeweils rund 1,87 Millionen aus EFRE-Mitteln und privaten Fonds-Mitteln. Zum Datenstand 31.12.2017 wurden 1,4 Millionen Euro an ein Unternehmen ausgezahlt.

Für den Fonds EFRE-Projekt 2014 B sind insgesamt 20 Millionen Euro vorgesehen, davon 10 Millionen Euro an EFRE-Mitteln. Bisher wurden 8 Millionen Euro in den Fonds eingezahlt, davon 4 Millionen Euro EFRE-Mittel und 4 Millionen Euro aus privater Kofinanzierung durch die BayBG. Insgesamt wurden bereits rund 4 Millionen Euro an Portfoliounternehmen ausgezahlt.

Von den eingeplanten 15 Millionen Euro Fondsvolumen (7,5 Millionen Euro EFRE-Mittel) des Fonds EFRE-Projekt 2014 D wurden 3,75 Millionen Euro – jeweils zur Hälfte EFRE-Mittel und private Fonds-Mittel – in den Beteiligungsfonds eingezahlt. Bislang wurden noch keine Mittel in Portfoliounternehmen investiert.

5.2.1.2 Materielle und finanzielle Umsetzung des Innovationsfonds EFRE

Auch für den Innovationsfonds EFRE wird in den nachfolgenden Abschnitten zunächst die materielle Umsetzung und anschließend die finanzielle Umsetzung dargestellt.

MATERIELLE UMSETZUNG

Der Innovationsfonds EFRE investierte bis Ende 2017 in acht Unternehmen. Das Fondsmanagement weist in den Interviews darauf hin, dass der gute Umsetzungsstand auch auf die Übernahme von vier Portfoliounternehmen des Clusterfonds EFRE aus der vergangenen Förderperiode zurückzuführen ist. Es geht davon aus, dass – die erfolgreiche Umsetzung der bislang geförderten Vorhaben vorausgesetzt - der Zielwert von 15 Beteiligungsunternehmen erreicht wird.

REGIONALE VERTEILUNG DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

In Hinblick auf die räumliche Verteilung der Portfoliounternehmen ist (noch) keine Konzentration auf bestimmte Regierungsbezirke zu erkennen. Jeweils ein Unternehmen sitzt in Unterfranken, Schwaben und Niederbayern. In Mittelfranken sind drei und in der Oberpfalz zwei Unternehmen angesiedelt.

Knapp 60 Prozent der bisher ausgezahlten Fondsmittel wurde in Unternehmen mit Sitz in den strukturschwächeren Regionen des Freistaats Bayern investiert.

ADRESSIERTE SCHWERPUNKTFELDER DER RIS3-STRATEGIE

Alle Portfoliounternehmen des Innovationsfonds EFRE können einem der Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zugeordnet werden. Vier Unternehmen adressieren das Schwerpunktfeld IKT, drei das Feld Lebenswissenschaften (Lebenswissenschaften; insbesondere Biotechnologie und Systembiologie). Dem Schwerpunktfeld Neue Werkstoffe, intelligente Materialien, Nano- und Mikrotechnologie kann ein Unternehmen zugeordnet werden. Damit wird der vorgesehene Fokus auf innovative, technologieorientierte Unternehmen in den Schwerpunktfeldern der RIS3-Strategie umgesetzt. Eine Konzentration der Beteiligungsfälle auf die Felder Lebenswissenschaften und IKT war auch beim Clusterfonds EFRE aus der vergangenen Förderperiode zu erkennen. Sechs bzw. fünf seiner Portfoliounternehmen können diesen beiden Feldern zugeordnet werden.

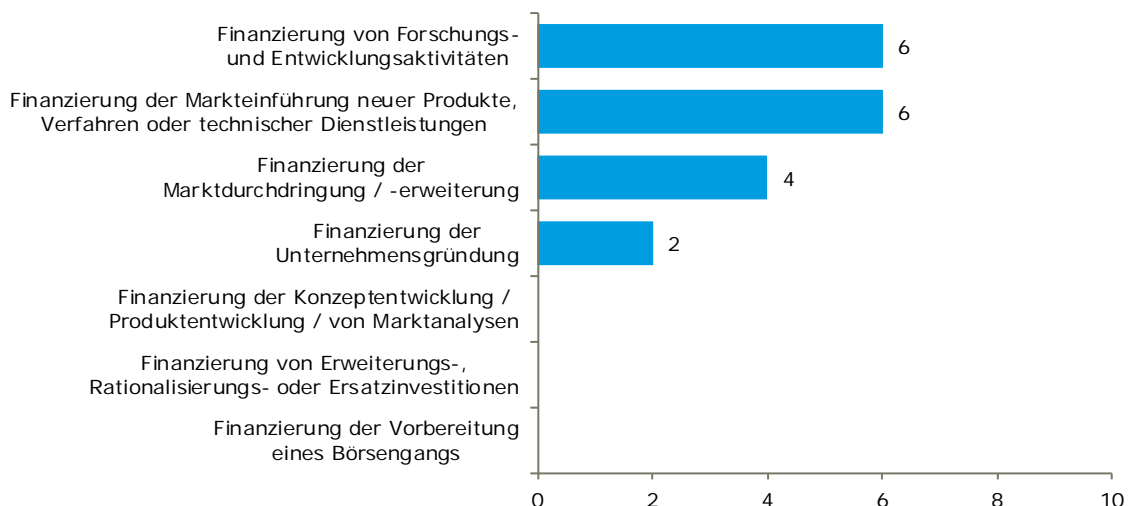
FINANZIELLE UMSETZUNG

Für den Innovationsfonds EFRE sind insgesamt 20 Millionen Euro eingeplant, davon 10 Millionen Euro aus dem EFRE. Bis zum Datenstand 31.12.2017 wurden 5 Millionen Euro in den Fonds eingezahlt, hiervon 2,5 Millionen Euro EFRE-Mittel. Von den in den Fonds eingezahlten Mitteln konnten bereits 2,5 Millionen Euro an Unternehmen ausgezahlt werden.

5.2.2 Finanzierungsanlässe der Portfoliounternehmen

Die Ergebnisse der Onlinebefragung zeigen, dass die Unternehmen Investitionen aus den EFRE-Beteiligungsfonds vor allem für die Finanzierung von FuE-Aktivitäten sowie der Markteinführung neuer Produkte, Verfahren oder technischer Dienstleistungen nutzen (siehe Abbildung 10). Die Finanzierung von Marktdurchdringung / -erweiterung sowie der Finanzierung der Unternehmensgründung allgemein waren dagegen lediglich bei vier bzw. zwei befragten Unternehmen der Finanzierungsanlass.

Abbildung 10: Finanzierungsanlässe der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2014-2020)



N= 10

Fragestellung: Aus welchem Anlass haben Sie die Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds gesucht?

Anmerkung: Mehrfachantworten waren möglich.

Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2014-2020) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Insgesamt wird deutlich, dass die mit den aktuellen EFRE-Beteiligungsfonds – sowohl mit dem Innovationsfonds EFRE als auch mit den EFRE-Risikokapitalfonds – vor allem Innovationsprojekte finanziert werden. Die Befragungsergebnisse der Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode bestätigen diesen innovationsstützenden Effekt der EFRE-Beteiligungsfonds. Jeweils 40 Prozent der befragten Unternehmen nutzten die Finanzierung für Konzept- und Produktentwicklung oder Marktanalysen bzw. für FuE-Aktivitäten. Vorhaben, die der Expansionsphase zugeordnet werden können (z.B. die Finanzierung der Marktdurchdringung / -erweiterung sowie die Finanzierung von Erweiterungs-, Rationalisierungs- oder Ersatzinvestitionen), gab nur ein Drittel der Befragten als Finanzierungsanlass an.

Bei einer nach Fonds differenzierten Auswertung der Befragungsergebnisse wird deutlich, dass die Finanzierungsanlässe der Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds in der Tendenz etwas stärker der Expansionsphase zuzuordnen sind, die der Portfoliounternehmen des Clusterfonds EFRE eher der Frühphasenfinanzierung. Dieses Ergebnis ist aufgrund der unterschiedlichen Investitionsschwerpunkte nicht überraschend. Festzuhalten bleibt aber die grundsätzlich hohe Bedeutung der Finanzierung von Innovationsvorhaben.

5.2.3 Zusammenarbeit zwischen Portfoliounternehmen und Fondsmanagements

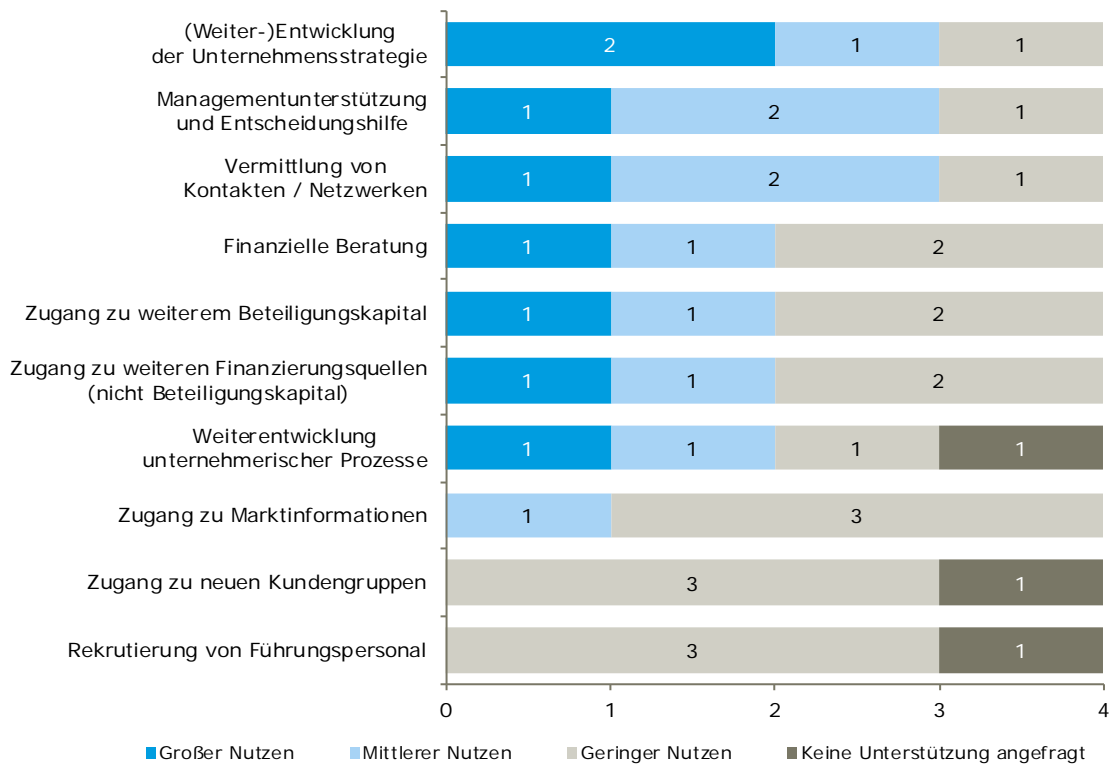
Ein zentraler Aspekt, mit dem die Bereitstellung von Beteiligungskapital im OP EFRE Bayern begründet wird, sind die „indirekten Maßnahmen, die KMU befähigen, in Wachstumsprozesse einzutreten [...]“ (StMWi 2017). Im Idealfall bedeutet die Investition durch einen Beteiligungskapitalgeber für die Portfoliounternehmen, dass sie neben der Bereitstellung von Kapital auch Zugang zu weiteren Unterstützungsleistungen des jeweiligen Fondsmanagements erhalten. Zu den wichtigsten Leistungen zählen hierbei neben Managementunterstützung und Entscheidungshilfen die Vermittlung von Kontakten sowie der Zugang zu weiteren Kapitalquellen.

Von den befragten Portfoliounternehmen der Fonds der laufenden Förderperiode gaben allerdings nur vier von neun Unternehmen an, Beratungsleistungen durch das Fondsmanagement in Anspruch genommen zu haben. Eine mögliche Erklärung ist, dass die EFRE-Beteiligungsfonds auch stille Beteiligungen eingehen. Ein wesentliches Merkmal solcher Beteiligungen ist, dass die Kapitalgeber keinen Einfluss auf die Geschäftsführung „ihrer“ Portfoliounternehmen ausüben und dies von den Portfoliounternehmen auch gar nicht gewünscht wird. Zudem berichten Vertreterinnen und Vertreter der Fondsmanagements, dass ein aktiver Einfluss auf die Unternehmensführung in der Regel nicht angestrebt wird. Für den Innovationsfonds EFRE ist dies laut Richtlinie auch nicht vorgesehen. Die Fondsmanagements sehen ihre Hauptleistung in der Finanzierung der Unternehmen und in Teilen in der Bereitstellung eines Zugangs zu einem Netzwerk von weiteren Investoren. Für die Beratung „ihrer“ Portfoliounternehmen in kaufmännischen Fragestellungen und im Bereich der Marktinformationen arbeiten die Fondsmanagements mit externen Coaches sowie relevanten Netzwerken und Clustern wie beispielsweise BayStartUP oder BioM zusammen.

Darüber hinaus sehen die befragten Fondsmanagements das Thema Managementunterstützung insofern als schwierig an, dass sie als Universalbeteiligungsgesellschaften nicht über die benötigten spezifischen Branchenkenntnisse verfügten. Dagegen seien private Risikokapitalgesellschaften nach Einschätzung der Gesprächspartner teilweise sehr spezialisiert und hätten daher auch eine hohe Branchenkompetenz. Dadurch seien sie eher in der Lage, Managementfunktionen in den Portfoliounternehmen wahrzunehmen. Bei gemeinsamen Investitionen mit privaten Beteiligungsgesellschaften erfolge die Beratung der Portfoliounternehmen daher klassischerweise durch die privaten Investoren. Darüber hinaus nutzen die Fondsmanagements auch die Möglichkeit, ihre Portfoliounternehmen anlassbezogen durch externe Angebote, beispielsweise durch Coachings, gezielt zu unterstützen.

Haben die Portfoliounternehmen Unterstützungsleistungen durch die Fondmanagements in Anspruch genommen, sehen sie deren Nutzen tendenziell vor allem im Bereich der (Weiter-)Entwicklung der Unternehmensstrategie. Darüber hinaus geben die Befragten an, dass die Unterstützung durch ihr Fondsmanagement im Bereich der Managementunterstützung und Entscheidungshilfe sowie bei der Vermittlung von Kontakten und Netzwerken wichtig war. Einen vergleichsweise geringen Nutzen hatte die Unterstützung durch das Fondsmanagement dagegen hinsichtlich des Zugangs zu Marktinformationen und neuen Kundengruppen sowie bei der Rekrutierung von Führungspersonal. Bei der Interpretation der Ergebnisse ist durchgängig die nur geringe Zahl der Unternehmen zu berücksichtigen, die eine Einschätzung zur Zusammenarbeit mit ihrem Fondsmanagement abgegeben hat.

Abbildung 11: Unterstützungsleistungen durch die Fondmanagements (Förderperiode 2014-2020)



Fragestellung: Bitte geben Sie an, in welchen Bereichen Sie Unterstützung durch das Fondsmanagement bekommen haben, und bewerten Sie den Nutzen der Unterstützung, die Sie erhalten haben.

Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2014-2020) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Die Unternehmen, die in der vergangenen Förderperiode eine Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds erhalten haben, wurden ebenfalls gefragt, welche Unterstützungsleistungen sie angefragt haben und wie sie deren Nutzen bewerten. Bei der Betrachtung ihrer Antworten ist zunächst festzustellen, dass sie in der Tendenz weniger Unterstützung durch die Fondmanagements erhalten haben. Darüber hinaus zeigt sich, dass die Unternehmen in der aktuellen Förderperiode die Unterstützung der Fondmanagements im Bereich Entwicklung der Unternehmensstrategie sowie Managementunterstützung positiver bewerten. In Hinblick auf die Unterstützung beim Zugang zu weiteren Beteiligungskapital sowie weiteren Finanzierungsquellen sind keine Unterschiede erkennbar. Insgesamt muss hier bei der Interpretation der Ergebnisse die geringe Fallzahl berücksichtigt werden.

5.2.4 Administrativer Aufwand der Umsetzung der Beteiligungsfonds

Art und Umfang der Verwaltung der EFRE-Beteiligungsfonds sind in den Finanzierungsvereinbarungen zwischen dem StMWi und den Fondsmanagements festgelegt und umfassen insbesondere (ohne hierauf beschränkt zu sein):

- die Identifizierung sowie die wirtschaftliche und rechtliche Analyse von Zielunternehmen (Due Diligence), welche für eine Beteiligung in Frage kommen,
- die Entscheidungsvorbereitung und Entscheidung zum Eingehen sowie zur Beendigung oder Veräußerung von Beteiligungen sowie die Verhandlungsführung bis zur Entscheidungsfindung nach Maßgabe der Bestimmungen der Vereinbarung,
- sämtliche Maßnahmen im Zusammenhang mit der Verwaltung von Beteiligungen sowie
- Berichtspflichten gegenüber dem StMWi.

In Hinblick auf den administrativen Aufwand wurde bereits in der Zwischenevaluation der innovativen Finanzinstrumente im OP EFRE Bayern 2007-2013 festgestellt, dass dieser ein zentrales Hemmnis in der Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds darstellt (Prognos 2011). Zwar wurde der rechtliche Rahmen für den Einsatz von Finanzinstrumenten (darunter Beteiligungskapital) für die Förderperiode 2014-2020 von der Europäischen Kommission angepasst. Die Ergebnisse einer Studie, die Ramboll Management Consulting zum Einsatz von Finanzinstrumenten für die EFRE-Verwaltung Baden-Württemberg erstellt hat, zeigen allerdings, dass das Ziel einer vereinfachten administrativen Umsetzung von Finanzinstrumenten mit diesen Anpassungen nicht erreicht wurde. Denn die im Rahmen der Studie interviewten Vertreterinnen und Vertreter mehrerer EFRE-Verwaltungsbehörden betonen den nach wie vor hohen Verwaltungsaufwand (insbesondere in Form von Berichtspflichten) und die Unübersichtlichkeit der zu berücksichtigenden Verordnungen und Leitlinien. Nach ihrer Einschätzung sei die Struktur der verbindlichen Verordnungen und zu beachtenden Leitlinien für die Umsetzung von Finanzinstrumenten in erster Linie komplexer, aber nicht besser handhabbar geworden und eine angestrebte Klarheit des Regelwerks nicht erkennbar (Ramboll Management Consulting 2017). Auch von der bayerischen EFRE-Verwaltungsbehörde wird der mit der administrativen Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds verbundene verwaltungstechnische Aufwand weiterhin als sehr hoch eingeschätzt.

Vor diesem Hintergrund wird im Folgenden der administrative Aufwand der Umsetzung der bayerischen EFRE-Beteiligungsfonds in den Blick genommen und untersucht, ob die Befunde der Zwischenevaluation und der Studie von der Ramboll Management Consulting auch für die aktuelle Situation im Freistaat Bayern zutreffen. Dabei werden unter anderem der verwaltungstechnische Aufwand bei der Anbahnung der ersten Finanzierungsrunde sowie die verpflichtenden Berichts- und Prüfpflichten in den Blick genommen. Die Analyse basiert im Wesentlichen auf den Einschätzungen der Fondsmanagements sowie auf den Erfahrungen von Ramboll Management Consulting aus der Beschäftigung mit EFRE-Beteiligungsfonds in anderen deutschen Ländern.

AUSZAHLUNG DER PROGRAMMBEITRÄGE

Ein nicht unerheblicher Aufwand entsteht nach Aussage der befragten Fondsmanagements durch die spezifischen Regelungen für Auszahlungen der Programmbeiträge an die EFRE-Beteiligungsfonds. Jede Auszahlung ist mit einer Prüfung durch das StMWi verbunden. Gemäß Artikel 41 ESIF-VO werden die Programmbeiträge in Tranchen an die Beteiligungsfonds ausgezahlt (Europäische Kommission 2013). Die Auszahlung der Tranchen ist an das Erreichen vorgegebener Meilensteine bei der Auszahlung der Fondsmittel an die Portfoliounternehmen gebunden. Jede Tranche darf höchstens 25 Prozent des Gesamtbetrags der Programmbeiträge für den Beteiligungsfonds betragen. Der zweite Antrag auf Auszahlung einer Tranche kann nur gestellt werden, wenn mindestens 60 Prozent der ersten Tranche an Endbegünstigte ausgezahlt wurden. Weitere Auszahlungen können erst beantragt werden, wenn mindestens 85 Prozent der in den vorangegangenen Anträgen auf Zwischenzahlungen enthaltenen Mittel ausgezahlt wurden.

Mit Ausnahme der ersten Tranche erfordern alle weiteren Anträge bzw. Auszahlungen eine detaillierte Mittelabrufprüfung durch das StMWi. Für diese Prüfungen müssen die Fondsmanager eine Vielzahl von Unterlagen erstellen bzw. bereithalten, um den Vorgaben gemäß Art. 9 der Delegierten VO 480/2014 zu genügen (Europäische Kommission 2014a). Die Auszahlungen der Fondsmitel in Tranchen an einen Beteiligungsfonds ist nach Aussage der Fondsmanagements auch bei nicht im Rahmen des EFRE umgesetzten Fonds üblich. Diese sind aber nicht mit den beschriebenen Regelungen hinsichtlich des Zeitpunkts der Auszahlung sowie den Mittelabrufprüfungen verbunden. Nach Einschätzungen der Fondsmanagements führen die mit der Auszahlung der Tranchen verbundenen Prüfpflichten verwaltungstechnisch zu erheblichen Mehraufwänden.

ANBAHNUNG DER BETEILIGUNG

Der Ablauf von der Identifizierung sowie wirtschaftlichen und rechtlichen Analyse der Portfoliounternehmen bis hin zum Abschluss der Beteiligungsverträge lässt sich im Wesentlichen in die in Abbildung 12 dargestellten vier Abschnitte aufteilen.

Abbildung 12: Ablauf der ersten Finanzierungsrunde



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Noch vor der eigentlichen Due Diligence müssen Start-ups, um das Interesse potenzieller Investoren zu wecken, diesen weitreichende Einblicke in ihr Geschäftsmodell gewähren. Eine Vertraulichkeitserklärung gewährleistet den Unternehmen dabei einen gewissen Schutz vor Nachahmung oder Drittverwendung ihrer Geschäftsidee. Im nächsten Schritt bringt ein Letter of Intent die grundsätzliche Beteiligungsbereitschaft des Investors zum Ausdruck. In diesem werden die wesentlichen Bedingungen der beabsichtigten Finanzierung festgelegt. Er stellt aber noch keine verbindliche Regelung dar. Für die abschließende Entscheidung über die Beteiligung führen die Investoren eine detaillierte Prüfung, Analyse und Bewertung des Geschäftsmodells durch. Kann das Start-Up die potenziellen Investoren in dieser Due Diligence abschließend von seinem Geschäftsmodell und seinem Entwicklungspotenzial überzeugen, wird ein Beteiligungsvertrag geschlossen.

Nach Aussage der befragten Fondsmanagements unterscheiden sich sowohl der Ablauf der ersten Finanzierungsrunde als auch die Ausgestaltung des Beteiligungsvertrags grundsätzlich nicht von Finanzierungen, die ohne Einsatz von EFRE-Mitteln erfolgen. Allein die Beteiligungsverträge sind um EFRE-spezifische Anlagen, die Vorgaben der Europäischen Kommission zum Einsatz der Beteiligungsfonds aufgreifen, erweitert. Diese Anlagen seien für die Unternehmen zwar zum Teil schwer verständlich und nachvollziehbar. Da diese die Finanzierungen für die Umsetzung ihrer Vorhaben benötigen, ist nach Einschätzung der Fondsmanagements aber noch keine Beteiligung an ihnen gescheitert.

BETEILIGUNGSPHASE

In der Beteiligungsphase umfasst der administrative Aufwand vor allem die in den Finanzierungsvereinbarungen festgelegten Berichts- und Prüfpflichten. Diese bestehen aus einem jährlichen Bericht (Stichtag 31. Dezember) an das StMWi sowie Quartalsberichten zur Umsetzung der Beteiligungsfonds zu den Stichtagen 31. März, 30. Juni und 30. September. Darüber hinaus kann das StMWi Sonderauswertungen zur Umsetzung der Beteiligungsfonds verlangen. Zudem ist zum Ende der Förderperiode ein Abschlussbericht an das Ministerium zu übermitteln. Die Berichte müssen – entsprechend den Vorgaben des Artikel 46 ESIF-VO – folgende Angaben umfassen (Europäische Kommission 2013):

- Anzahl und Wert der eingegangenen Beteiligungen sowie Höhe der in die Portfoliounternehmen investierten Mittel,
- Geschäftsmodell der Portfoliounternehmen,
- Anzahl der veräußerten Beteiligungen und Darstellung des finanziellen Gesamtergebnisses der – mit der Veräußerung abgeschlossenen – Investition,
- Darstellung der finanziellen Situation aller von der Fondsgesellschaft gehaltenen Beteiligungen und der Fondsgesellschaft selbst, insbesondere Darstellung der bisher insgesamt investierten Finanzmittel in die jeweiligen Beteiligungen und ggf. vorgenommene Abschreibungen / Wertberichtigungen bei einzelnen Beteiligungen,
- Darstellung der ggf. insolventen Beteiligungen mit kurzer Erläuterung der Ursachen,
- gezahlte Managementgebühren im abgelaufenen Jahr und insgesamt,
- Erträge, getrennt ausgewiesen nach Zinsen, Gebühren, Beteiligungsentgelten etc., sowie
- Darstellung des Grades der Zielerreichung in Hinblick auf die vereinbarten Zielindikatoren: geschaffene Arbeitsplätze (in Vollzeitäquivalenten) auf Ebene der Portfoliounternehmen sowie Anzahl der Beteiligungen.

Die Fondsmanagements schätzen den mit den Berichtspflichten verbundenen Verwaltungsaufwand als deutlich höher als bei nicht im Rahmen des EFRE umgesetzten Beteiligungen ein. Insgesamt bewerten sie die Berichts- und Prüfpflichten als hinderlich für die effiziente Umsetzung der Fonds.

Nach Einschätzung der befragten Fondsmanagements erleichtern Erfahrungen mit den spezifischen EFRE-Anforderungen die administrative Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds. Aufgrund von Erfahrungen aus der letzten Förderperiode würden die Beteiligungsfonds in administrativer Hinsicht effizient umgesetzt (Zitat: „Das hat sich gut eingespielt.“)

ANSCHLUSSFINANZIERUNG

Eine weitere Herausforderung in der Umsetzung der EFRE-Beteiligungsfonds ergibt sich bei Investitionen zum Ende einer Förderperiode. Aktuell sind Folgeinvestitionen nach Artikel 42 Absatz 3 ESIF-VO nur bis zum 31. Dezember 2027 möglich, sofern einem Portfoliounternehmen bis zum 31. Dezember 2023 Beteiligungskapitalinvestitionen zugesagt, aber noch nicht in vollem Umfang ausgezahlt wurden (Europäische Kommission 2013). Allerdings seien nach Aussage der Fondsmanagements gerade bei technologieorientierten Investitionen Beteiligungslaufzeiten von bis zu zehn Jahren üblich. Entsprechend langfristig müssten sie operieren können. Dies sei bei den EFRE-Beteiligungsfonds durch die sich aus der ESIF-VO ergebenden Fristen nur eingeschränkt möglich. Folgeinvestitionen könnten aufgrund der Fristen nicht mehr aus dem Fonds geleistet werden.

Im Übergang von der alten zur laufenden Förderperiode wurde diese Herausforderung adressiert, indem Finanzierungsrunden von Unternehmen zum Teil förderperiodenübergreifend aus den Fonds verschiedener Perioden finanziert wurden. Dies ist aber nur möglich, sofern der Folgefonds

die gleiche Gesellschafterstruktur aufweist. Ansonsten können die vorgegebenen Auflagen bezüglich einzubringender öffentlicher und privater Finanzierungsanteile nicht erfüllt werden.

Schwierigkeiten bei Anschlussfinanzierungen verursacht nach Aussage der Fondsmanagements zumindest in Einzelfällen darüber hinaus die Regelung, dass Unternehmen in Schwierigkeiten nicht mit aus EFRE-Mitteln kofinanzierten Beteiligungsfonds unterstützt werden dürfen. Dies könne dazu führen, dass eine Folgeinvestition in ein Unternehmen unterbleiben müsse, obwohl alle anderen an früheren Finanzierungsrunden beteiligten Partner (z.B. private Risikokapitalgesellschaften) willens wären, sich weiter zu engagieren.

EFFIZIENZ DER ADMINISTRATIVEN UMSETZUNG

Der mit der Anbahnung der Beteiligungen in Zusammenhang stehende Aufwand entspricht in weiten Teilen demjenigen bei vergleichbaren Beteiligungsfonds ohne EFRE-Anteil. Vor allem die in dieser Phase durchgeführte detaillierte Prüfung, Analyse und Bewertung des Geschäftsmodells (Due Diligence) ist geboten, um Investitionsausfälle zu reduzieren. EFRE-spezifische administrative Mehraufwände für die Fondsmanagements sind dagegen in der Beteiligungsphase zu erkennen. Diese ergeben sich aus Berichts- und Prüfpflichten sowie den Vorgaben zur Auszahlung der Programmbeiträge und sind durch die ESIF-VO und verschiedene Durchführungsverordnungen seitens der Europäischen Kommission genau geregelt. Sie können daher von der bayerischen Landespolitik und Verwaltung nur eingeschränkt beeinflusst werden. Hinweise, dass Verwaltung und / oder Fondsmanagements bei der Umsetzung der EU-seitigen Vorgaben ineffizient verfahren, sind nicht erkennbar. Insgesamt ist damit festzustellen, dass es mit Blick auf die Administration der EFRE-Beteiligungsfonds keine Gründe gibt, die die Effizienz ihrer administrativen Umsetzung grundsätzlich in Frage stellen.

5.3 Wirkungsanalyse



Das Wichtigste auf einen Blick

- Nur wenige Portfoliounternehmen hätten ihre Finanzierung auch ohne die EFRE-Beteiligungsfonds in der gleichen Art und Weise sicherstellen können. Dabei bewirken die Fonds vor allem Vergrößerungs- und Vorzieheffekte. In Teilen haben sie die Finanzierung aber auch überhaupt erst ermöglicht.
- Mit den EFRE-Beteiligungsfonds wird in erheblichem Umfang zusätzliches (vor allem privates, aber auch öffentliches) Kapital mobilisiert und die Investitionssituation der Portfoliounternehmen damit substantiell verbessert.
- Das Unternehmensportfolio der EFRE-Beteiligungsfonds aus der letzten Förderperiode weist eine beachtliche Überlebensquote auf. Dies kann als deutlicher Hinweis für die Qualität der finanzierten Unternehmen, aber auch der Auswahlentscheidungen der Fondsmanagements interpretiert werden.
- Die Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds bewirkt in den Portfoliounternehmen eine signifikantere Steigerung der FuE-Aktivitäten insgesamt sowie eine Erweiterung des betrieblichen Know-hows.
- Im ökonomischen Bereich bewirken die Beteiligungen durch die EFRE-Fonds bei den Portfoliounternehmen eine Steigerung des Umsatzes. Zudem verbessern sie bei einem großen Teil der Unternehmen auch deren Marktstellung und den Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen.
- Die Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds trägt bei den Portfoliounternehmen auch zur Schaffung neuer Arbeitsplätze bei.
- Mit der Verbesserung der Investitionsmöglichkeiten und der Wettbewerbsfähigkeit von jungen Unternehmen und KMU, insbesondere auch in strukturschwächeren Gebieten und schwerpunktmäßig in den Schwerpunktfeldern der bayerischen RIS3-Strategie leisten die EFRE-Beteiligungsfonds einen deutlichen Beitrag zur Erreichung der Ziele dieser Strategie.

In den nachfolgenden Abschnitten werden die Bedeutung der EFRE-Beteiligungsfonds sowie ihre Hebeleffekte und die Überlebensquoten ihrer Portfoliounternehmen in den Blick genommen. Zudem wird analysiert, welche Ergebnisse und Wirkungen sich durch die Inanspruchnahme einer Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds bei den Portfoliounternehmen eingestellt haben.

Wegen der noch geringen Zahl der bislang in der aktuellen Förderperiode realisierten Beteiligungen sowie deren noch kurzer Laufzeit fokussiert die Wirkungsanalyse hierbei auf die Angaben der Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode. Diese werden ergänzt durch Einschätzungen der Portfoliounternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode zu den von ihnen erwarteten Ergebnissen und Wirkungen.

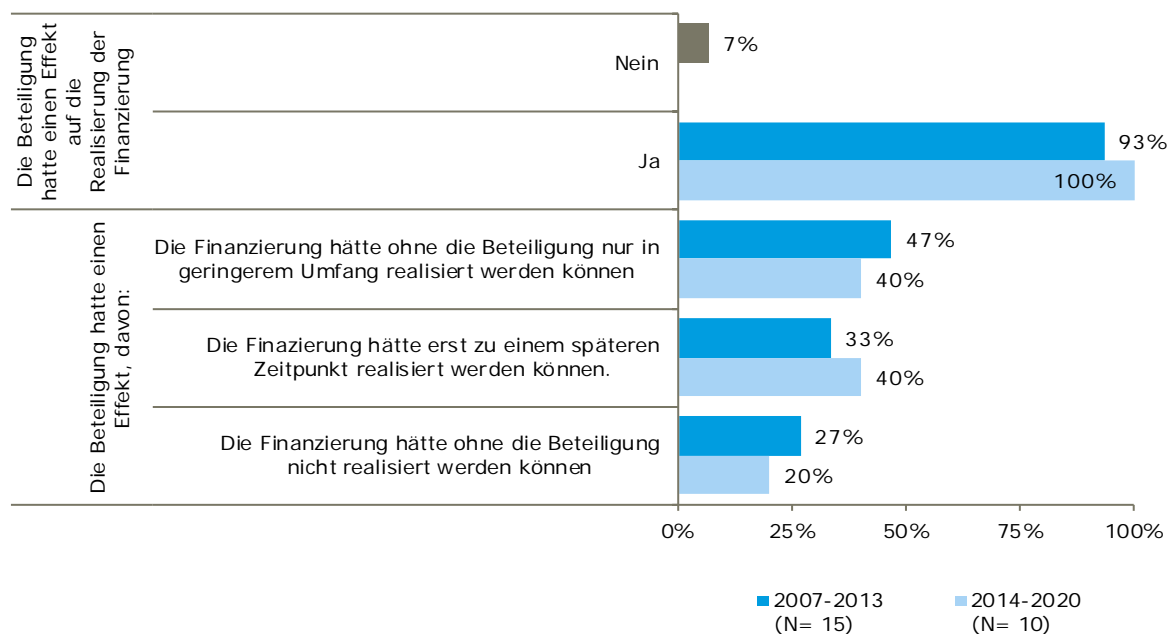
5.3.1 Bedeutung der EFRE-Beteiligungsfonds für die Sicherstellung der Finanzierungen

In den Ex-ante Bewertungen für die EFRE-Beteiligungsfonds wurde ausführlich dargelegt und in der vorliegenden Studie bestätigt, dass für die von den Fonds adressierten Zielgruppen keine vergleichbaren Finanzierungsangebote vorhanden sind (siehe Abschnitt 5.1 sowie Prognos 2014a; Prognos 2014b). Dass die Portfoliounternehmen eine alternative Finanzierung in gleichem Umfang und zum gleichen Zeitpunkt hätten realisieren können erscheint daher sehr unwahrscheinlich.

Zudem werden die Beteiligungen durch den Innovationsfonds EFRE und die EFRE-Risikokapitalfonds in offenen und / oder typisch stillen Beteiligungen eingegangen. Bei typisch stillen Beteiligungen werden eine feste, ergebnisunabhängige Basisvergütung, ein gewinnabhängiges Entgelt und ein angemessenes Ausstiegsgeld vereinbart, und zwar zu marktüblichen Konditionen. Mitnahmeeffekte können auch aus diesem Grund fast gänzlich ausgeschlossen werden.

Die Ergebnisse der Onlinebefragung zeigen zudem: Die angestrebten Finanzierungen hätten bei fast keinem Portfoliunternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode und bei keinem Portfoliunternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode ohne die EFRE-Beteiligungsfonds in gleicher Art und Weise realisiert werden können. Dabei bewirken die Beteiligungsfonds vor allem Vergrößerungs- und Vorzieheffekte. Die Portfoliounternehmen konnten Finanzierungen in größerem Umfang sicherstellen bzw. bereits zu einem früheren Zeitpunkt. Ein nicht unbedeutender Teil der Unternehmen hätte die Finanzierung ohne die EFRE-Beteiligungsfonds, also allein durch die Inanspruchnahme alternativer Finanzierungsquellen, gar nicht realisieren können.

Abbildung 13: Bedeutung der Beteiligungen für die Realisierung der angestrebten Finanzierung



Fragestellung: Hätten Sie die Finanzierung dann auch ohne die Beteiligung durch den EFRE-Beteiligungsfonds und auf anderem Wege sicherstellen können oder wäre das nicht möglich gewesen?

Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013 und Förderperiode 2014-2020) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

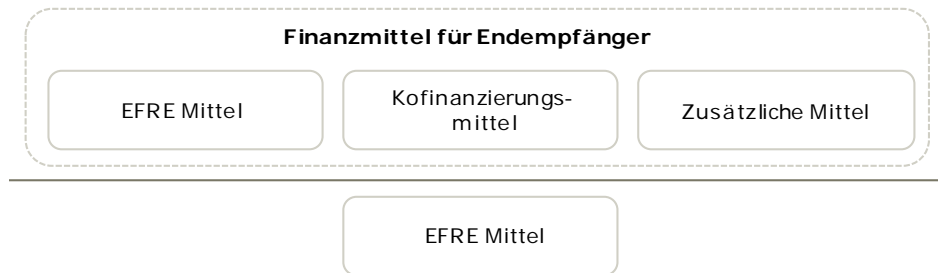
5.3.2 Hebeleffekte der EFRE-Beteiligungsfonds

Ein unmittelbarer Effekt und zentraler Mehrwert der Unterstützung von Unternehmen durch Beteiligungskapital ist die Hebelung privaten Kapitals durch die öffentlichen Beteiligungskapitalinvestitionen. Eine Definition des Hebeleffekts ist weder in der ESIF-VO, noch in den Delegierten

Verordnungen zu finden. Eine Begriffsbestimmung findet sich allerdings in Artikel 223 der Anwendungsbestimmungen für die Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union: „Die Hebelwirkung der Unionsmittel entspricht dem Quotienten aus dem Finanzbetrag für förderfähige Endempfänger und dem Betrag des Unionsbeitrags.“ (Europäische Kommission 2012).

Der Hebeleffekt der EFRE-Beteiligungsfonds ist entsprechend wie in der nachfolgenden Abbildung 14 dargestellt zu berechnen.

Abbildung 14: Berechnung des Hebeleffekts⁹



Quelle: Europäische Kommission 2012; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Aufgrund der großen Ähnlichkeit der EFRE-Beteiligungsfonds der vergangenen sowie der laufenden Förderperiode werden die realisierten Hebelwirkungen der Förderperiode 2007-2013 als Indikator dafür genommen, welche Hebelwirkungen durch die EFRE-Beteiligungsfonds der laufenden Förderperiode zu erwarten sind. Ergänzend werden die bereits erzielten Hebelwirkungen der laufenden Beteiligungsfinanzierungen in der Förderperiode 2014-2020 in den Blick genommen. Die Hebelwirkungen der EFRE-Beteiligungsfonds werden auf Grundlage von durch die Fondsmanagements zur Verfügung gestellten Daten berechnet und im Folgenden zuerst für die EFRE-Risikokapitalfonds und anschließend für den Clusterfonds EFRE sowie den Innovationsfonds EFRE präsentiert.

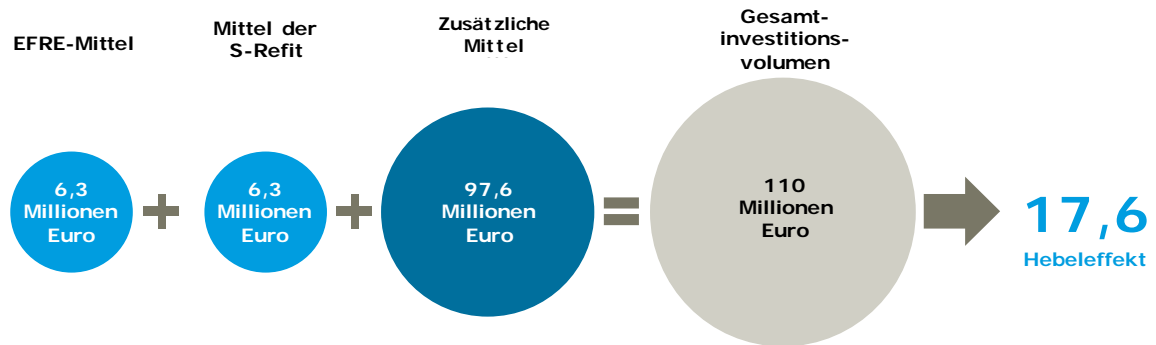
Die Hebelwirkungen der EFRE-Beteiligungsfonds werden im Folgenden auf Grundlage von durch die Fondsmanagements zur Verfügung gestellten Daten berechnet. Ergebnisse der Onlinebefragung der Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen und der laufenden Förderperiode geben zudem Auskunft über die Struktur des mobilisierten zusätzlichen Kapitals.

HEBELEFFEKTE DER EFRE-BETEILIGUNGSFONDS

Mit dem Risikokapitalfonds I konnten in der vergangenen Förderperiode insgesamt rund 110 Millionen Euro in 21 Portfoliounternehmen investiert werden. Die Beteiligungsfinanzierungen erfolgten mehrheitlich in den strukturschwächeren Regionen des Freistaats Bayerns: Knapp zwei Drittel der Portfoliounternehmen des Risikokapitalfonds I befinden sich in diesen Regionen und etwas mehr als die Hälfte der gesamten Investitionen wurden hier getätigt. Der EFRE-Anteil am Gesamtinvestitionsvolumen belief sich auf 6,3 Millionen Euro. Auf Grundlage des oben dargelegten Berechnungsansatzes ergibt dies einen Hebeleffekt von rund 17,6. Mit jedem ausgezahlten Euro an EFRE-Mitteln konnten 17 weitere Euros mobilisiert werden.

⁹ In der laufenden Förderperiode wird – u.a. im Rahmen der Erstellung der jährlichen EFRE-Durchführungsberichte – eine in Teilen abweichende Berechnungsformel für die Hebeleffekte genutzt. Diese berücksichtigt die Managementgebühren für die Fondsmanagements. Da hier aber vor allem die realisierten Hebeleffekte der EFRE-Beteiligungsfonds der vergangenen Förderperiode berechnet werden, wird im Folgenden die in Abbildung 14 dargestellte Formel angewendet.

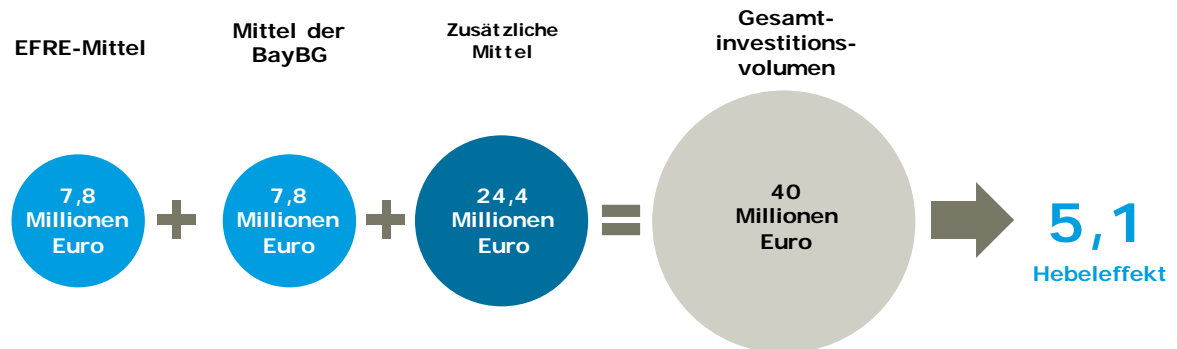
Abbildung 15: Hebeleffekt des Risikokapitalfonds I (Förderperiode 2007-2013)



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting auf Basis einer Datenlieferung der S-Refit.

Auch durch den Risikokapitalfonds II konnten in der vergangenen Förderperiode in erheblichen Umfang weitere finanzielle Mittel für seine Portfoliounternehmen aktiviert werden. Bei insgesamt 25 Beteiligungen wurden insgesamt rund 40 Millionen Euro investiert. Hiervon sind 7,8 Millionen Euro EFRE-Mittel. Daraus errechnet sich ein Hebeleffekt von 5,1. Die räumliche Betrachtung der Verteilung der Portfoliounternehmen und der Gesamtinvestitionen zeigt, dass jeweils drei Viertel auf überwiegend strukturschwächere Regionen im Freistatt entfallen.

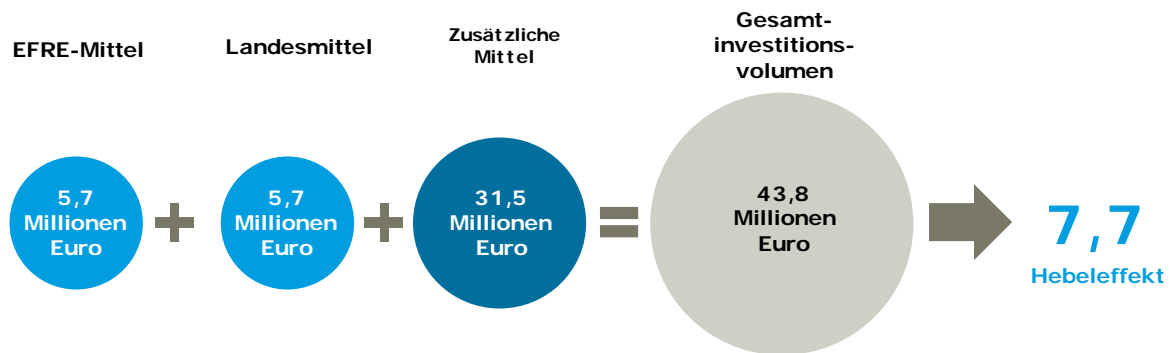
Abbildung 16: Hebeleffekt des Risikokapitalfonds II (Förderperiode 2007-2013)



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting auf Basis einer Datenlieferung der BayBG.

Schließlich wurden auch mit dem Clusterfonds EFRE zusätzliche Mittel mobilisiert. In seine 14 Portfoliounternehmen wurden insgesamt 43,8 Millionen Euro investiert. Daraus ergibt sich bei EFRE Mitteln in Höhe von 5,7 Millionen Euro ein Hebeleffekt von 7,7. Dabei ist wiederum ein Fokus auf strukturschwächere Regionen festzustellen: Die Hälfte der Portfoliounternehmen und drei Viertel der Gesamtinvestitionen entfallen auf diese Regionen.

Abbildung 17: Hebeleffekt des Clusterfonds EFRE (Förderperiode 2007-2013)



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting auf Basis einer Datenlieferung der Bayern Kapital.

Trotz ihrer noch vergleichsweise kurzen Tätigkeit und der erst kurzen Laufzeit ihrer Beteiligungen konnten auch von den aktuellen EFRE-Beteiligungsfonds bereits in erheblichem Maße private Investitionen mobilisiert werden. Mit dem EFRE-Risikokapitalfonds wurden zusätzlich zu den Fondsmitteln Investitionen in Höhe 32,5 Millionen Euro gehebelt. Durch den Innovationsfonds EFRE wurden zusätzliche Mittel im Umfang von 12,4 Millionen Euro aktiviert. Da die EFRE-Beteiligungsfonds in der Regel in mehreren Finanzierungsrunden in ihre Portfoliounternehmen investieren, ist zu erwarten, dass auch bei den aktuellen Beteiligungsfällen noch weitere Investitionen mobilisiert werden.

Insgesamt verdeutlichen die Ergebnisse, dass mit den EFRE-Beteiligungsfonds in signifikantem Umfang zusätzliches Kapital mobilisiert werden konnte bzw. kann. Durch den Ausschluss der Planungsregion 14, die durch ihre starke Start-Up-Szene einen Großteil des in den Freistaat Bayern fließenden Beteiligungskapitals bindet, ist die Maßnahme in hohem Maße geeignet, die Investitionssituation von jungen Unternehmen und KMU gerade in strukturschwächeren Regionen zu stärken. Darüber hinaus kommt dem Mobilisierungseffekt insbesondere vor dem Hintergrund rückläufiger Investitionsvolumina im Start-Up-Segment (siehe Kapitel 5.1) eine hohe Bedeutung für die Finanzierung der Innovations- und Wachstumsprojekte der Portfoliounternehmen zu.

STRUKTUR DES AKTIVIERTEN KAPITALS

Die Ergebnisse der Onlinebefragung der Portfoliounternehmen liefern weitere Details bezüglich des mobilisierten zusätzlichen Kapitals. Die Hälfte der befragten Portfoliounternehmen der Fonds aus der letzten Förderperiode gibt an, dass bei ihrer Beteiligung zusätzliches privates Beteiligungskapital mobilisiert werden konnte. Ein Fünftel äußert sich in Hinblick auf zusätzliches öffentliches Beteiligungskapital entsprechend. In der laufenden Förderperiode wurde bei sieben von zehn befragten Portfoliounternehmen zusätzlich zur Beteiligung durch den EFRE-Fonds auch privates Beteiligungskapital mobilisiert. Zusätzliches öffentliches Beteiligungskapital spielte (bislang) bei keinem der Befragten eine Rolle.

5.3.3 Überlebensquote der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds

Grundsätzlich haben gerade junge technologieorientierte Unternehmen sehr gute Wachstumschancen. Gleichzeitig sind ihre Geschäftsmodelle in der Regel mit einem hohen wirtschaftlichen Risiko verbunden. Entsprechend hoch ist daher das Ausfallrisiko einer Beteiligungskapitalinvestition bei dieser Zielgruppe. Ausfallquoten von 30 bis 50 Prozent sind nach Angaben von Vertreterinnen und Vertretern aus der Branche einzukalkulieren (Der Beauftragte der Bundesregierung für die neuen Bundesländer 2010). Auch nach Aussage der im Rahmen dieser Studie befragten

Fondsmanagements ist mit Ausfällen von 30 Prozent zu rechnen. Vor diesem Hintergrund ist die Überlebensquote der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds aus der letzten Förderperiode beachtlich. Insgesamt 75 Prozent der Unternehmen sind aktuell noch am Markt aktiv.

Eine detaillierte Betrachtung zeigt dabei Unterschiede zwischen den Fonds. Von den insgesamt 21 Portfoliounternehmen des Risikokapitalfonds I sind noch elf wirtschaftlich aktiv. Dies entspricht einer Überlebensquote von 51 Prozent. Deutlich höher sind hingegen die Überlebensquoten bei den beiden weiteren Fonds. Von den 25 Beteiligungen des Risikokapitalfonds II sind noch vier Fünftel wirtschaftlich aktiv. Die Überlebensquote der Portfoliounternehmen des Clusterfonds EFRE liegt bei 83 Prozent.

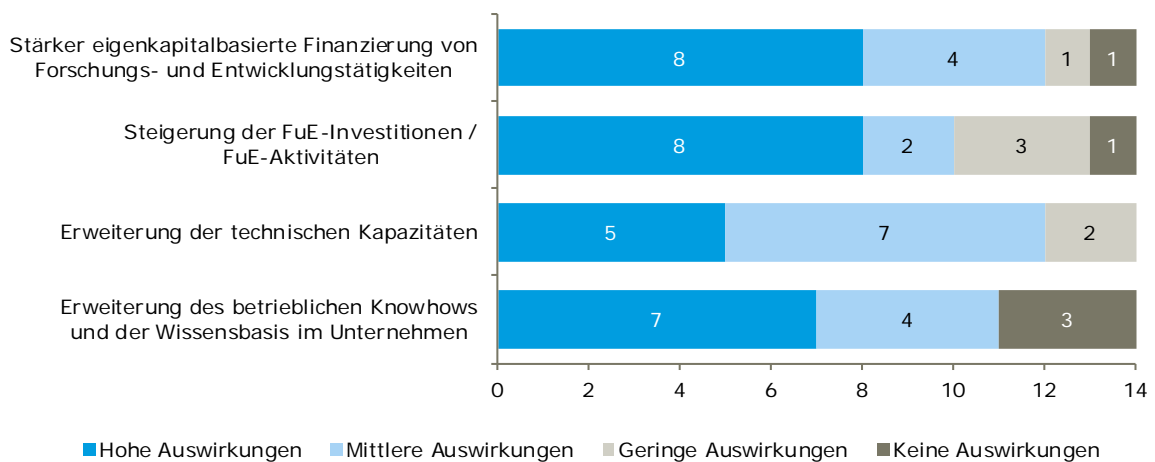
5.3.4 Weitere Ergebnisse und Wirkungen auf Ebene der Portfoliounternehmen

In den nachfolgenden Abschnitten werden die Effekte der EFRE-Beteiligungsfonds auf der Unternehmensebene beleuchtet. Untersucht werden dabei zunächst die Auswirkungen auf das Innovationsverhalten der Unternehmen. Anschließend werden ökonomische Effekte, Beschäftigungseffekte und die Auswirkungen auf die Realisierung einer Anschlussfinanzierung in den Blick genommen. Die Ergebnisse basieren im Wesentlichen auf der Onlinebefragung der Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode. Ergänzend werden Einschätzungen der Portfoliounternehmen der aktuellen Fonds bezüglich in Zukunft von ihnen erwarteter Effekte präsentiert. Bei der Beleuchtung der ökonomischen Effekte und der Beschäftigungseffekte werden zudem auch Erkenntnisse aus der Vergleichsgruppenanalyse verwendet; bei Analyse der Beschäftigungseffekte darüber hinaus auch Zahlen aus dem EFRE-Monitoring der aktuellen und vorherigen Förderperiode.

5.3.4.1 Effekte im Bereich des Innovationsverhaltens

Die Investitionen der EFRE-Beteiligungsfonds der letzten Förderperiode haben zu einer deutlichen Steigerung der Innovationskapazitäten bei ihren Portfoliounternehmen geführt:

- 70 Prozent der Unternehmen berichten von mittleren bis hohen Auswirkungen auf ihre FuE-Investitionen und FuE-Tätigkeiten.
- Vier Fünftel der Befragten geben an, dass die Beteiligung mittlere bis hohe Wirkung auf die Erweiterung ihrer technischen Kapazitäten hatte. Drei Viertel sehen positive Effekte in Hinblick auf die Erweiterung des betrieblichen Know-hows und der Wissensbasis im Unternehmen.
- Deutliche Effekte sind bezüglich der verstärkten Finanzierung von FuE-Aktivitäten durch Eigenkapital zu beobachten: Vier Fünftel der Portfoliounternehmen berichten diesbezüglich von mittleren bis hohen Auswirkungen.

Abbildung 18: Effekte der Finanzierung auf das Innovationsverhalten der Portfoliounternehmen

Fragestellung: Bitte geben Sie an, welche Auswirkungen die Finanzierung durch den EFRE-Beteiligungsfonds auf das Innovationsverhalten Ihres Unternehmens hatte.

Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

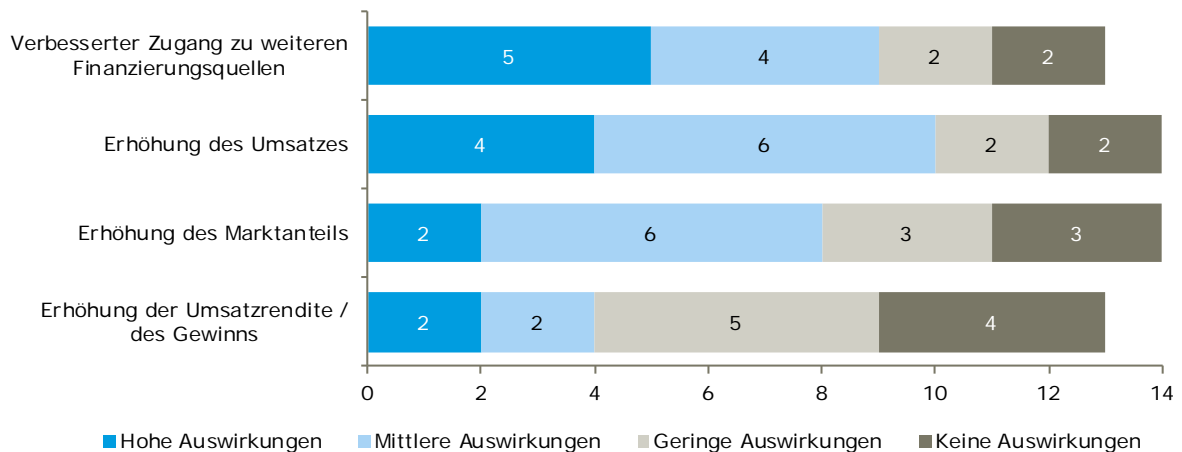
Die befragten Portfoliounternehmen der Fonds aus der aktuellen Förderperiode erwarten insgesamt etwas weniger starke Effekte der Beteiligungskapitalinvestitionen auf ihr Innovationsverhalten, als diejenigen, die sich bei den Portfoliounternehmen der vergangenen Förderperiode eingestellt haben. Allein in Hinblick auf die stärker eigenkapitalbasierte Finanzierung von FuE-Vorhaben sind kaum Unterschiede zu erkennen. Eine mögliche Erklärung für die Abweichungen zwischen realisierten und erwarteten Effekten könnte sein, dass die Portfoliounternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode durch das erhaltene Beteiligungskapital zwar schon FuE-Vorhaben anstoßen konnten, sich weitergehende Effekte auf das Innovationsverhalten aufgrund der noch kurzen Laufzeit der Vorhaben noch nicht voll entfalten konnten.

5.3.4.2 Ökonomische Effekte

Die befragten Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode sehen deutliche Effekte der erfolgten Beteiligungen auf ihre ökonomische Situation (siehe Abbildung 19).

- Der Zugang zu weiteren Finanzierungsquellen wurde durch die Beteiligung durch einen der EFRE-Fonds für die Portfoliounternehmen deutlich verbessert. Fast neun von zehn Befragten berichten diesbezüglich von positiven Effekten, mehr als ein Drittel sogar von hohen Auswirkungen.
- Mehr als der Hälfte der befragten Unternehmen konnte infolge der Beteiligung Marktanteile in Bestandsmärkten erhöhen.
- Deutlich positive Effekte sind auch in Hinblick auf die Steigerung des Umsatzes der Portfoliounternehmen zu erkennen: Knapp drei Viertel geben an, dass die Beteiligung durch die EFRE-Fonds diesbezüglich große oder mittlere Auswirkungen hatte.
- Die Effekte auf die Umsatzrendite bzw. den Gewinn fallen im Vergleich zwar geringer aus, sind aber nichtsdestotrotz durchaus positiv zu bewerten; insbesondere, wenn man berücksichtigt, dass sich gerade bei Start-Ups und jungen KMU Gewinne in der Regel erst mit einiger zeitlicher Verzögerung einstellen. Nach Einschätzung von knapp einem Drittel der Befragten hatte die Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds mittlere bis hohe Effekte in diesem Bereich.

Abbildung 19: Auswirkung der Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds auf die ökonomische Situation der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)



Fragestellung: Bitte geben Sie an, welche Auswirkungen die Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds auf die ökonomische Situation Ihres Unternehmens hatte.

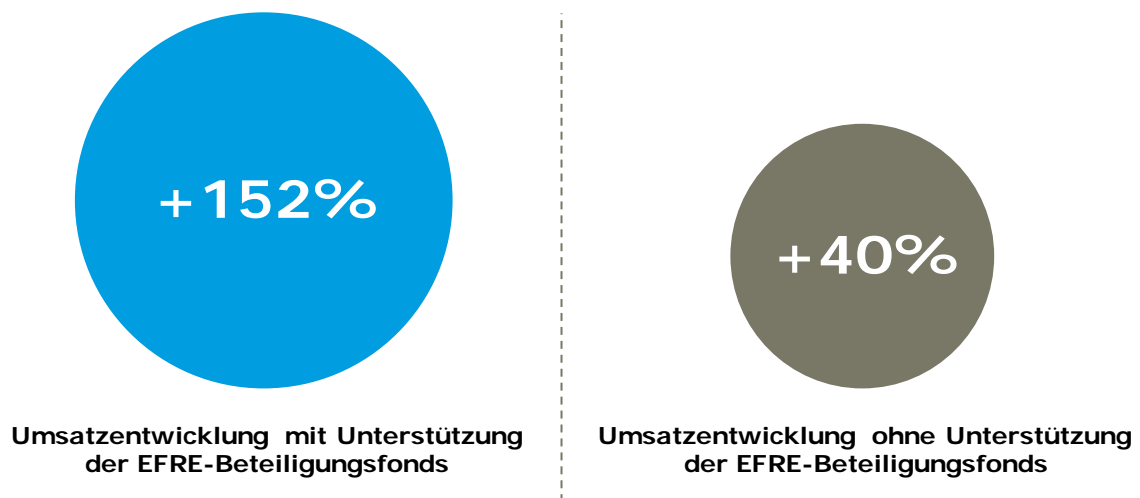
Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Die Unternehmen, die in der laufenden Förderperiode eine Finanzierung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds erhalten haben, wurden gefragt, welche Wirkung sie auf ihre ökonomische Situation erwarten. Bei der Betrachtung ihrer Antworten ist zunächst festzustellen, dass alle Befragten bei allen abgefragten Bereichen – bis auf die Verbesserung des Zugangs zu weiteren Finanzierungsquellen – mindestens einen geringen Effekt erwarten. Damit erwarten sie tendenziell stärkere Effekte als diejenigen, die sich bei den Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode tatsächlich eingestellt haben.

Festzustellen ist aber auch, dass ihre Erwartungen hinsichtlich des Zugangs zu weiteren Finanzierungsquellen hinter den realisierten Effekten bei den Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode zurückstehen. Eine mögliche Erklärung hierfür könnte sein, dass die Unternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode aufgrund der noch vergleichsweise kurzen Laufzeit ihrer Beteiligungen, diese noch nicht vollständig verausgabt haben. In diesem Fall mussten sie sich noch nicht um weitere Finanzierungsquellen bemühen.

Die Ergebnisse der Vergleichsgruppenanalyse bestätigen die Erkenntnisse der Onlinebefragung in Hinblick auf die positiven Umsatzeffekte einer Unterstützung durch die EFRE-Beteiligungsfonds. Denn die Umsätze der Portfoliounternehmen der Fonds aus der letzten Förderperiode sind seit Eingehen der Beteiligungen um 152 Prozent gestiegen und damit um 283 Prozent stärker als bei den Unternehmen der Vergleichsgruppe, die nicht durch die EFRE-Beteiligungsfonds finanziert wurden.

Abbildung 20: Umsatzentwicklung der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds und der Unternehmen in der Vergleichsgruppe (Förderperiode 2007-2013)



Quelle: Berechnung Ramboll Management Consulting auf Basis der Bisnode Firmendatenbank, 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting

5.3.4.3 Beschäftigungseffekte

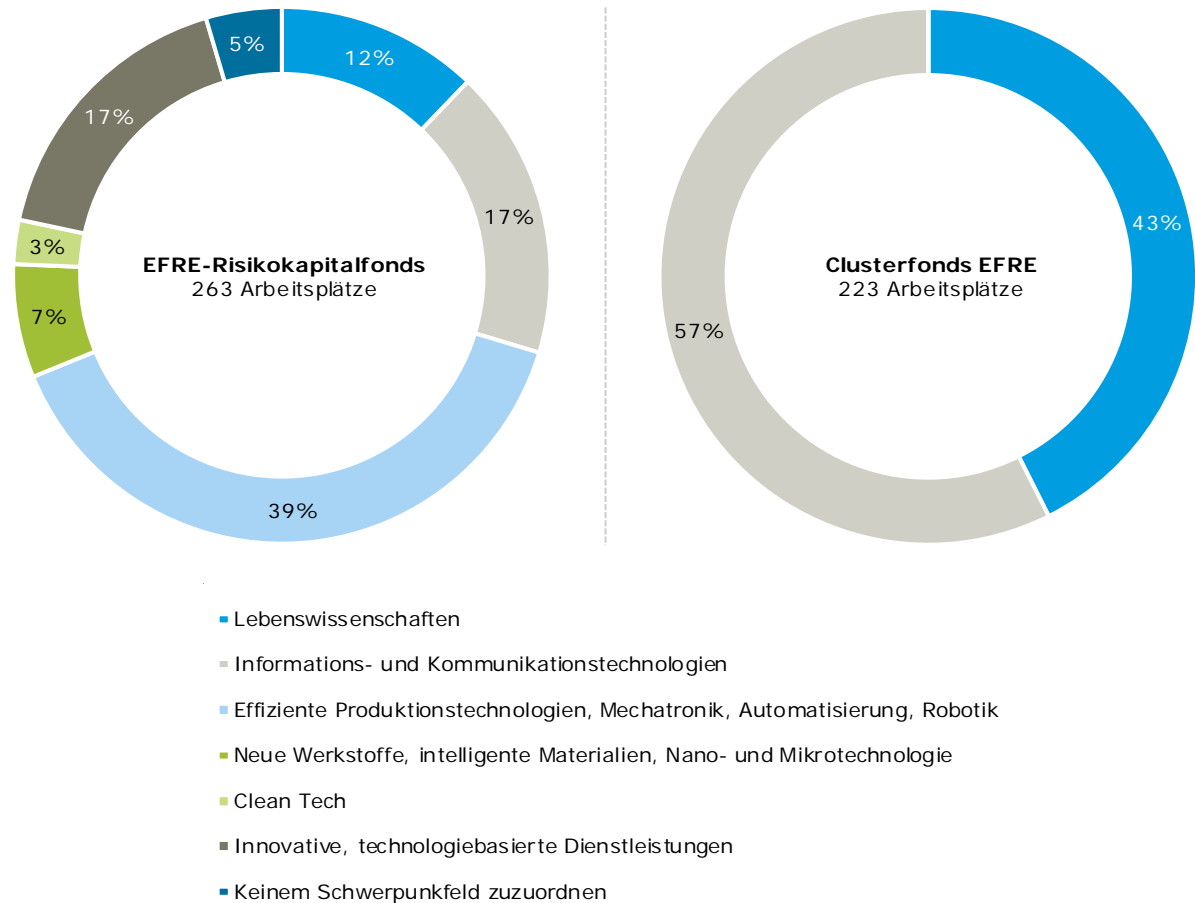
In diesem Kapitel werden die mit den EFRE-Beteiligungsfonds erreichten Beschäftigungseffekte beleuchtet. Die Analyse speist sich vor allem aus einer Auswertung der laut EFRE-Monitoringdaten in den Portfoliounternehmen neu geschaffenen Arbeitsplätze. Diese wird ergänzt durch Ergebnisse aus der Onlinebefragung sowie Erkenntnissen aus der Vergleichsgruppenanalyse. Wie in den vorangegangenen Abschnitten liegt der Fokus dabei auf den realisierten Effekten bei den Portfoliounternehmen der Fonds aus der Förderperiode 2007-2013.

MONITORINGDATEN

Mit den Beteiligungen der EFRE-Fonds der Förderperiode 2007-2013 wurden laut Monitoringdaten insgesamt 484 Arbeitsplätze geschaffen – davon 263 Arbeitsplätze in Portfoliounternehmen der EFRE-Risikokapitalfonds und 223 Arbeitsplätze in Portfoliounternehmen des Clusterfonds EFRE. Die geschaffenen Arbeitsplätze können fast vollständig einem der Schwerpunktfelder der bayerischen RIS3-Strategie zugeordnet werden (siehe Abbildung 21).

In der Detailbetrachtung zeigen sich sektorale Schwerpunkte. So wurden mit den EFRE-Risikokapitalfonds vor allem Arbeitsplätze in den Schwerpunktfeldern effiziente Produktionstechnologien, Mechatronik, Automatisierung, Robotik (39 Prozent), IKT (17 Prozent) sowie innovative, technologiebasierte Dienstleitungen (17 Prozent) geschaffen. Mit dem Clusterfonds EFRE wurden Arbeitsplätze in den Schwerpunktfeldern Lebenswissenschaften sowie IKT geschaffen. 43 Prozent bzw. 57 Prozent der bei den Portfoliounternehmen dieses Fonds geschaffenen Arbeitsplätze entfallen auf diese Felder.

Abbildung 21: Geschaffene Arbeitsplätze in den Schwerpunktfeldern der RIS3-Strategie (Förderperiode 2007-2013)



Quelle: Eigene Darstellung Ramboll Management Consulting auf Basis von Datenlieferungen der BayBG, S-Refit und Bayern Kapital.

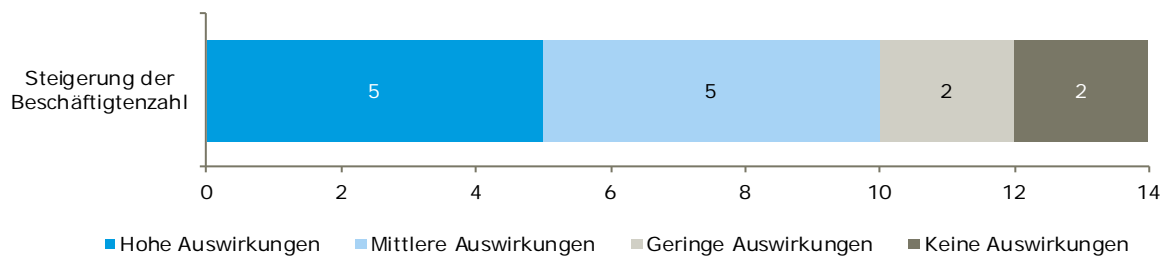
Auch in der aktuellen Förderperiode tragen die EFRE-Beteiligungsfonds bereits zu einer Beschäftigungszunahme bei ihren Portfoliounternehmen bei. Bis zum 31.12.2017 wurden insgesamt 81 Arbeitsplätze in diesen Unternehmen geschaffen. Damit ist Zielwert für den programmspezifischen Outputindikator der Maßnahme Beteiligungsfonds (Beschäftigungszunahme in geförderten Unternehmen (CO08)) bereits zu einem Drittel erreicht.

Die Zahl der geschaffenen Arbeitsplätze ist auch insofern beeindruckend, da die Schaffung von Arbeitsplätzen grundsätzlich zu den eher mittel- bis langfristigen Effekten einer Beteiligungskapitalfinanzierung zu zählen ist. Darüber hinaus ist es im aktuellen Arbeitsmarktumfeld gerade für technologieorientierte Unternehmen schwierig, neu geschaffene Stellen auch schnell zu besetzen. Denn bei der Suche nach technisch hochqualifiziertem Personal ist der Fachkräftemangel aktuell auch im Freistaat Bayern mit am deutlichsten zu spüren (IHK 2017).

ONLINEBEFRAGUNG

Auch nach Einschätzung der großen Mehrzahl der befragten Portfoliounternehmen der Fonds aus der Förderperiode 2007-2013 hatte die Beteiligung durch die Fonds eine deutlich positive Auswirkung auf die Entwicklung ihrer Beschäftigtenzahlen. Vier Fünftel der Befragten geben an, dass diese zu einer Steigerung der Beschäftigtenzahl im Unternehmen geführt hat. Ein Drittel berichtet diesbezüglich von hohen Auswirkungen. Nur rund ein Zehntel der befragten Unternehmen gibt an, dass durch die Beteiligung keine Arbeitsplätze geschaffen werden konnten.

Abbildung 22: Auswirkung der Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds auf die Beschäftigungssituation der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)



Fragestellung: Bitte geben Sie an, welche Auswirkungen die Finanzierung durch die EFRE-Beteiligungsfonds auf die ökonomische Situation Ihres Unternehmens hatte.

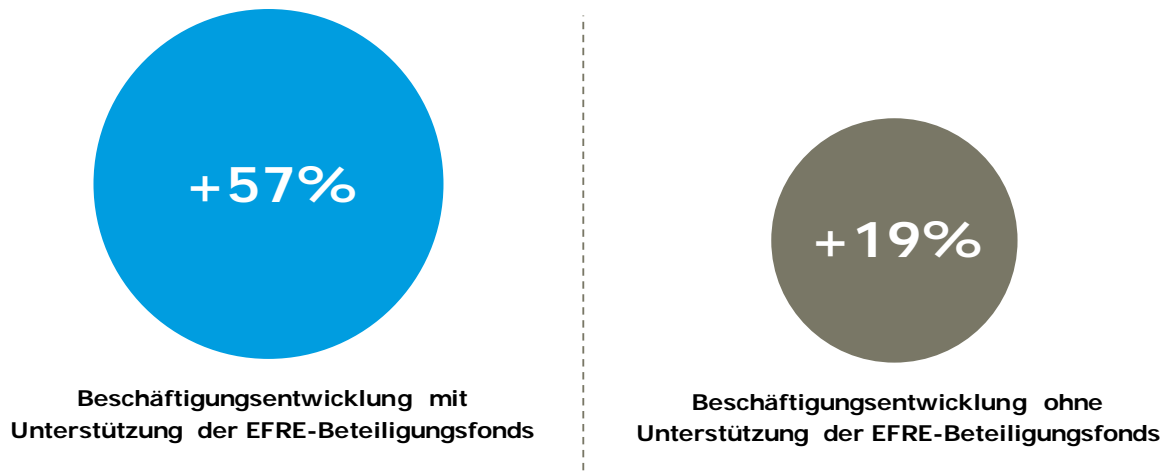
Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Von den Portfoliounternehmen der Fonds aus der laufenden Förderperiode erwarten alle Befragten zumindest einen geringen Beschäftigungseffekt. Sechs von zehn Unternehmen rechnen mit hohen Auswirkungen. Damit sind ihre Erwartungen tendenziell optimistischer als die Effekte, die sich bei den Portfoliounternehmen der Fonds aus der letzten Förderperiode tatsächlich eingestellt haben.

VERGLEICHSGRUPPENANALYSE

Die Ergebnisse der Vergleichsgruppenanalyse bestätigen die beachtlichen Beschäftigungseffekte der EFRE-Beteiligungsfonds. Die Portfoliounternehmen der Fonds aus der vergangenen Förderperiode konnten ihre Beschäftigtenzahl seit Eingehen der Beteiligungen um 57 Prozent steigern, die Unternehmen der Vergleichsgruppe hingegen nur um 19 Prozent. Damit liegt der Beschäftigtenzuwachs bei den Portfoliounternehmen um 209 Prozent über dem ihrer „statistischen Zwillinge“.

Abbildung 23: Beschäftigungsentwicklung der Portfoliounternehmen der EFRE-Beteiligungsfonds und der Unternehmen in der Vergleichsgruppe (Förderperiode 2007-2013)

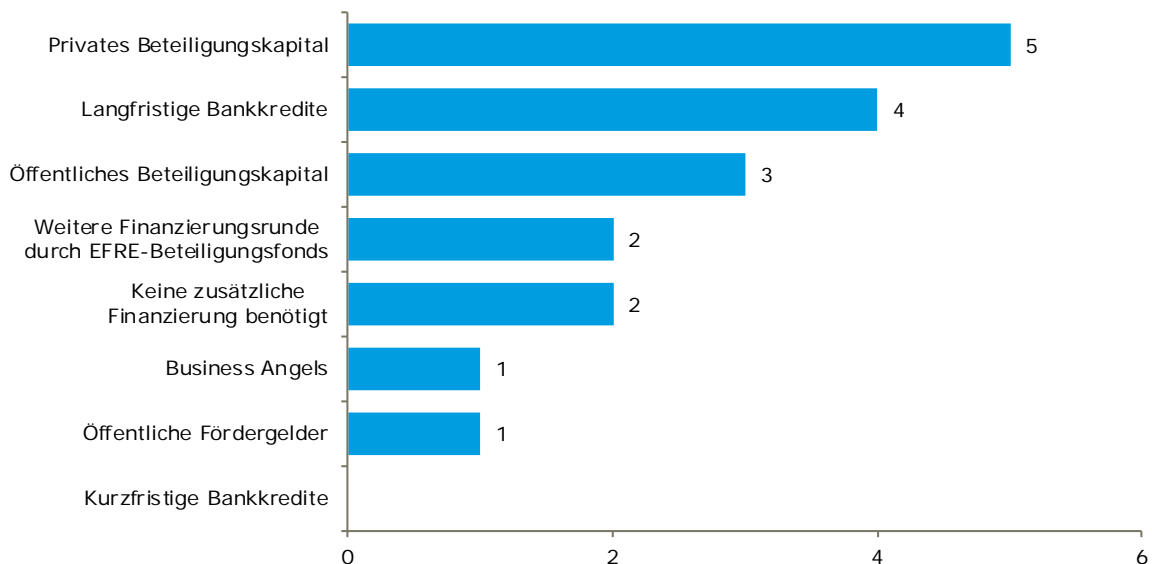


Quelle: Berechnung Ramboll Management Consulting auf Basis der Bisnode Firmendatenbank, 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting

5.3.4.4 Anschlussfinanzierungen

Die befragten Portfoliounternehmen der Fonds aus der Förderperiode 2007-2013 benötigten nach vollständiger Auszahlung der Investitionssumme durch „ihren“ EFRE-Beteiligungsfonds mehrheitlich eine Anschlussfinanzierung. Abbildung 24 zeigt, dass sie diese Anschlussfinanzierung vor allem durch weiteres - öffentliches und privates – Beteiligungskapital sicherstellten, in Teilen zudem auch über langfristige Bankkredite.

Abbildung 24: Realisierte Anschlussfinanzierungen der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013)



Fragestellung: In welcher Höhe benötigte Ihr Unternehmen nach vollständiger Auszahlung der Beteiligung durch einen der EFRE-Beteiligungsfonds eine zusätzliche Finanzierung aus einer oder mehrerer der folgenden Finanzierungsquellen?

Quelle: Onlinebefragung der Portfoliounternehmen (Förderperiode 2007-2013) durch Ramboll Management Consulting im Januar 2018; eigene Darstellung Ramboll Management Consulting.

Insgesamt konnten die Unternehmen nach eigenen Angaben Anschlussfinanzierungen in Höhe von knapp 75 Millionen Euro akquirieren, davon 42 Millionen Euro an privatem und 5 Millionen Euro an öffentlichem Beteiligungskapital. Darüber hinaus wurden langfristige Bankkredite in Höhe von 26 Millionen Euro abgeschlossen.

5.3.5 Beitrag der EFRE-Beteiligungsfonds RIS3-Strategie des Freistaats Bayern

Die RIS3-Strategie des Freistaats Bayern zielt unter anderem darauf ab, den Zugang für junge technologieorientierte Unternehmen zu Risikokapital zu verbessern. Mit den EFRE-Beteiligungsfonds wird dieses Ziel in beeindruckender Weise adressiert. Denn die Fonds stellen ihren Portfoliounternehmen nicht nur eigene Mittel zur Verfügung. Darüber hinaus gelingt ihnen in beachtlichem Maße auch die Mobilisierung von zusätzlichem (insbesondere privatem, aber auch öffentlichem) Beteiligungskapital.

Darüber hinaus leisten die EFRE-Beteiligungsfonds einen signifikanten Beitrag zur Stärkung der Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen in den Spezialisierungsfeldern der bayrischen RIS3-Strategie. Alle Portfoliounternehmen des Innovationsfonds EFRE adressieren eines der Schwerpunktfelder und auch der Großteil der Beteiligungen der EFRE-Risikokapitalfonds ist einem dieser Felder zuzuordnen. Bei Unternehmen, die in der letzten Förderperiode durch EFRE-Beteiligungsfonds finanziert wurden, zeigen sich neben einer Intensivierung von betrieblichen FuE-Aktivitäten unter anderem auch Umsatzsteigerungen und Beschäftigungseffekte. Diese können in vergleichbarer Form plausibel auch bei den Portfoliounternehmen der aktuellen Fonds erwartet werden.

6. QUELLENVERZEICHNIS

Bayerisches Landesamt für Statistik (2017a): Bruttoinlandprodukt nach Kreisen. <https://www.statistik.bayern.de/statistik/vgr/#> [Letzter Zugriff am 11.03.2018].

Bayerisches Landesamt für Statistik (2017b): Gewerbeanzeigen nach Kreisen in Bayern https://www.statistik.bayern.de/presse/archiv/2018/39_2018.php [Letzter Zugriff am 11.03.2018].

Bayerisches Landesamt für Statistik (2017c): Regionen Bayerns. https://www.statistik.bayern.de/medien/presse/_regionenkarte_31_12_2015_a4.pdf

Bayerische Staatsregierung (2011): Gesamtkonzept für die Forschungs-, Technologie- und Innovationspolitik des Bayerischen Staatsregierung. https://www.stmwi.bayern.de/fileadmin/user_upload/stmwi/Publikationen/Forschungs_und_Technologiestrategie.pdf [Letzter Zugriff am 21.03.2018].

Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie (StMWi) (2017). Operationelles Programm des EFRE im Ziel „Investitionen in Wachstum und Beschäftigung“ Bayern 2014-2020 – Evaluationsplan. https://www.efre-bayern.de/fileadmin/user_upload/efre/themen/IWB/Programmdokumente/2017-05-31_Evaluationsplan_EFRE_Bayern.pdf [Letzter Zugriff am 21.03.2018]

BVK – Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2005): Zur Rolle von Private Equity und Venture Capital in der Wirtschaft. https://www.bvkap.de/sites/default/files/publication/pe_wirtschaft.pdf [Letzter Zugriff am 17.01.2018].

BVK – Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2017a): Venture Capital-Investitionen 2012 bis 2016 in Deutschland und in den Bundesländern. Sonderauswertung.

BVK – Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (2017b): Frühphasen-Investitionen in Deutschland durch öffentliche Beteiligungsgesellschaften. Sonderauswertung.

Der Beauftragte der Bundesregierung für die neuen Bundesländer (2010): Wagnis- und Beteiligungsfinanzierung in Ostdeutschland. <https://www.prognos.com/publikationen/alle-publikationen/236/show/3f03b882dd3d3d00a312ca5c7762fc60/> [Letzter Zugriff am 03.04.2018].

Directorate-General for Regional Policy and Directorate-General for Employment (DG REGIO und DG EMPL) (2015): Monitoring and Evaluation of European Cohesion Policy. ERDF, ESF, CF, Guidance Document on Evaluation Plans. http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docoffic/2014/working/wd_2014_en.pdf [Letzter Zugriff am 12.02.2018].

Europäische Kommission (2012): Delegierte Verordnung (EU) Nr. 1268/2012 der Kommission vom 29. Oktober 2012 über die Anwendungsbestimmungen für die Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union. <https://publications.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/109b7282-f0ec-42e5-bb38-7652c84577a8/language-de> [Letzter Zugriff am 03.04.2018].

Europäische Kommission (2013): Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und Rates vom 17. Dezember 2013 mit gemeinsamen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds sowie mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1083/2006 des Rates

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1303&from=DE>
[Letzter Zugriff am 17.01.2018].

Europäische Kommission (2014a): Delegierte Verordnung (EU) Nr. 480/2014 der Kommission vom 3. März 2014 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates mit gemeinsamen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds sowie mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0480&from=DE> [Letzter Zugriff am 07.05.2018].

Europäische Kommission (2014b): Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung nichtfinanzieller Unternehmen in Schwierigkeiten (2014/C 249/01). [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0731\(01\)&from=DE](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0731(01)&from=DE) [Letzter Zugriff am 03.05.2018].

Europäische Kommission (2014c): Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen (2014/C 19/04). [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0122\(04\)&from=DE](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014XC0122(04)&from=DE) [Letzter Zugriff am 03.05.2018].

IHK in Bayern (2017): IHK Fachkräfte-Report 2017. Ergebnisse für Bayern. <https://www.bihk.de/bihk/downloads/bihk/fachkraftereport-bayern-2017.pdf> [Letzter Zugriff am 21.02.2018].

Invest Europe (2017): 2016 European Private Equity Activity. Statistics on Fundraising, Investments & Divestments. <https://www.investeurope.eu/research/activity-data/annual-activity-statistics/> [Letzter Zugriff am 21.02.2018].

KfW Research (2017): Fokus Volkswirtschaft. Beteiligungsmarkt in Deutschland – Lücke bei Venture Capital. <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-Nr.-98-Juli-2015-VC-in-Deutschland.pdf> [Letzter Zugriff am 03.04.2018].

Mayne, J. (2011): Addressing cause and effect in simple and complex settings through contribution analysis. In R. Schwartz, K. Forss & M. Marra (Hg.): Evaluating the complex: Attribution, contribution and beyond, S. 53-96. New York, NY: Transaction.

Prognos (2011): Stand und Perspektiven der EFRE-Förderung in Bayern. Zwischenevaluation des Operationellen Programms des EFRE im Ziel RWB Bayern 2007-2013. https://www.stmwi.bayern.de/EFRE/_Downloads/Wettbewerbsfaehigkeit_Beschaefigung/Stand_und_Perspektiven_der_EFRE_Foerderung_in_Bayern_Zwischenevaluation.pdf [Letzter Zugriff am 17.01.2018].

Prognos (2014a): Ex-ante-Bewertung für die geplanten Finanzierungsinstrumente im EFRE-OP des Freistaates Bayern 2014-2020. Innovationsbeteiligungsfonds EFRE. https://www.efre-bayern.de/investitionen-in-wachstum-und-beschaeftigung/programmdokumente/index.php?eID=tx_securedownloads&p=6350&u=0&g=0&t=1516270736&hash=6a8b180327b18408f64b30c762b48653417c91cc&file=/fileadmin/user_upload/efre/themen/IWB/Programmdokumente/Ex-ante-Analyse_Innovationsbeteiligungsfonds_EFRE.pdf [Letzter Zugriff am 17.01.2018].

Prognos (2014a): Ex-ante-Bewertung für die geplanten Finanzierungsinstrumente im EFRE-OP des Freistaates Bayern 2014-2020. EFRE Risikokapitalfonds 2014. https://www.efre-bayern.de/investitionen-in-wachstum-und-beschaeftigung/programmdokumente/index.php?eID=tx_securedownloads&p=6350&u=0&g=0&t=1516270736&hash=4311192625d5890250d5a80dc5b6e1dd32a084bc&file=/fileadmin/user_upload/efre/themen/IWB/Programmdokumente/Ex-ante-Analyse_EFRE_Risikokapitalfonds.pdf [Letzter Zugriff am 17.01.2018].

Ramboll Management Consulting (2017): Studie zum Einsatz von Finanzinstrumenten. <https://efre-bw.de/wp-content/uploads/EFRE-2014-2020-Studie-zum-Einsatz-von-Finanzinstrumenten.pdf> [Letzter Zugriff am 12.04.2018].

Statistische Ämter des Bundes und der Länder (2018): Auswertung des Unternehmensregister-System (URS) nach bayerischen Regierungsbezirken und Wirtschaftsabschnitten. <https://www.regionalstatistik.de/genesis/online/data;jsessionid=2AA9290FFE336290FE5B0D012C307E04.reg1?operation=abrufabelleBearbeiten&levelindex=2&levelid=1523357836098&auswahloperation=abrufabelleAuspraegungAuswaehlen&auswahlverzeichnis=ordnungsstruktur&auswahlziel=werteabruf&selectionname=52111-04-01-4-B&auswahltext=&nummer=5&variable=5&name=REGBEZ&werteabruf=Werteabruf> [Letzter Zugriff am 02.04.2018].

Statistisches Landesamt Baden-Württemberg (2017): Forschung und Entwicklung. FuE-Ausgaben im Bundesvergleich. <https://www.statistik-bw.de/GesamtwBranchen/ForschEntwicklung/FuE-Ausgaben-BL.jsp> [Letzter Zugriff am 27.03.2018]