



GEFRA

Ex-Ante-Evaluierung von Finanzinstrumenten in Thüringen 2014-2020

Thüringer Start-up-Fonds (TSF) und WachstumsBeteiligungsfonds (WBF)

Kurzfassung

Kovalis – Dr. Stefan Meyer, Bremen

GEFRA – Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen, Münster

**Ausschreibung „Ex-Ante-Evaluierung für den Einsatz von Finanzinstru-
menten in Thüringen 2014-2020 nach Art. 37 Abs. 2 der Verordnung (EU)
Nr. 1303/2013 des Parlaments und der Rates vom 17.12.2013“**

IHRE ANSPRECHPARTNER:

Dr. Stefan Meyer

Kovalis
Am Wall 174
28195 Bremen

Tel.: 0421-27639871

Email: meyer@kovalis.de

Dr. Björn Alecke

GEFRA
Ludgeristr. 56
48143 Münster

Tel : 0251-2639312

Email : alecke@gefra-muenster.de

Prof. Dr. Gerhard Untiedt

GEFRA
Ludgeristr. 56
48143 Münster

Tel : 0251-2639311

Email : untiedt@gefra-muenster.de

KURZFASSUNG

Der Freistaat Thüringen beabsichtigt mit Unterstützung des EFRE in der Förderperiode 2014-2020 mit dem Thüringer Start-up-Fonds (TSF) und dem WachstumsBeteiligungsFonds (WBF) zwei Beteiligungsfonds aufzulegen, die sich an die Zielgruppe von jungen, wissens- und technologieintensiven Unternehmen wenden. Während der TSF dabei auf die Unterstützung von jungen Unternehmen in ihrer Gründungs- und Markteintrittsphase abzielt, liegt der Fokus des WBF auf der Förderung von Unternehmen in der sich anschließenden Wachstumsphase. Beim TSF dürfen die Unternehmen nicht älter als fünf, beim WBF nicht älter als acht Jahre sein.

In der Förderperiode von 2007 bis 2013 wurden mit dem EFRE Thüringen zwei Risikokapitalfonds initiiert, deren Investitionsstrategie große Ähnlichkeit mit den geplanten beiden Fonds TSF und WBF aufweist. Bei diesen beiden „Vorgängerfonds“ handelt es sich zum einen um den Thüringer Gründerfonds (ThGF) und zum anderen um den Private Equity Thüringen GmbH & Co. Zweite Beteiligungen KG (PET II). Beide Fonds wurden erfolgreich eingeführt. Sie befinden sich derzeit noch in der Investitionsphase. Allerdings ist ihr Fondsvolumen weitgehend gebunden, so dass für zukünftige Beteiligungen kein Kapital mehr zur Verfügung stehen wird.

Die Ex-Ante-Bewertung des Thüringer Start-up-Fonds des des WachstumsBeteiligungsFonds ist entsprechend Art. 37 der ESIF-VO gegliedert. Schwerpunkt der Bewertung sind die Markt- und Bedarfsanalyse (Untersuchung von „Marktversagen“) und die Kohärenzanalyse. Weitere Untersuchungspunkte sind der Mehrwert, die Hebeleffekte, die bisherigen und die erwarteten Ergebnisse, die Investitionsstrategie und die Anlässe für eine Aktualisierung der Bewertung. In dieser Kurzfassung werden die wesentliche Untersuchungsschritte und ihre Ergebnisse dargestellt.

Marktschwächen, Bedarf und Kohärenz

Den strategischen Ausgangspunkt der Ex-ante-Bewertung bildet die „Analyse der Marktschwächen, suboptimalen Investitionssituationen und Investitionsanforderungen“ gemäß Art. 37 ESIF-VO. Mit Blick auf die jungen, wissens- und technologieorientierten Unternehmen ist dabei zu untersuchen, ob von einem Marktversagen und dem Bestehen einer suboptimalen Investitionssituation beim Zugang zu Risikokapital ausgegangen werden kann. Diese Marktuntersuchung und Bewertung wird durch

die Untersuchung der bestehenden öffentlichen Angebote („Kohärenzanalyse“) ergänzt. Zentrales Anliegen ist insgesamt, die Angebotslücke zu bewerten, die den Einsatz von Beteiligungsfonds rechtfertigt. Dazu wurden

- der allgemeine Bedarf für die Förderung von Risikokapital,
- die konkrete erwartete Nachfrage nach dem Thüringer Start-up-Fonds (TSF) und dem WachstumsBeteiligungsfonds(WBF) und
- das bestehende weitere Angebot

mit folgenden Ergebnissen untersucht:

- Theoretische Überlegungen legen die Schlussfolgerung nahe, dass Restriktionen beim Zugang zu externen Finanzierungsquellen und inhärente Beschränkungen bei der internen Finanzierung insbesondere bei jungen wissens- und technologieorientierten Unternehmen sowohl Umfang wie auch Struktur der Innovationsaktivitäten negativ beeinträchtigen. Die Innovationsaktivitäten sind niedriger als volkswirtschaftlich erwünscht, sie finden zu unregelmäßig statt und haben zu selten risikobehaftete Vorhaben im Blick, die einen hohen Anteil an industrieller Forschung aufweisen und auf grundlegende Marktneuheiten abzielen.
- Auf dem Beteiligungsmarkt führt dieses Marktversagen dazu, dass von privaten, rein renditeorientierten Beteiligungsgesellschaften jungen innovativen Unternehmen ein nur unzureichendes Angebot an Risikokapital zur Verfügung gestellt wird. Ohne staatliche Intervention würde in diesem Segment des Beteiligungsmarkts die Nachfrage rationiert – und dies obwohl die Unternehmen über tragfähige Geschäftsideen und nachhaltiges Wachstumspotenzial verfügen. Wenn privatwirtschaftliche, renditeorientierte Risikokapitalgesellschaften ein Engagement im Bereich der Früh- und Wachstumsphase vornehmen, zielen sie vornehmlich auf risikoarme und größere Transaktionsvolumina ab.
- Die Risikokapitalinvestitionen, die die öffentlichen Beteiligungsgesellschaften in Thüringen in den letzten Jahren finanziert haben, liefern einen geeigneten Schätzwert für die bestehende privatwirtschaftliche Angebotslücke. Unter der Annahme, dass private Risikokapitalgeber diesen Teil des Marktes nicht bedient hätten, wäre in den letzten fünf Jahren ein Investitionsvolumen von 68,3 Mio. € nicht realisiert worden. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies Risikokapitalinvestitionen in Thüringen in Höhe von 13,7 Mio. € p.a., in den letzten drei Jahren waren es jährlich 17,5 Mio. €.
- Das jährliche Volumen von 13-18 Mio. € bildet einen bedingten Schätzwert für das Mindestmaß der Angebotslücke bzw. der nicht realisierten Nachfrage. Die Zahl der Anfragen bei den öffentlichen Risikokapitalgebern ist um ein

Vielfaches höher als die Zahl der letztlich realisierten Beteiligungsfälle. Aus unterschiedlichen Gründen (fehlende betriebliche Tragfähigkeit, mangelnde Gewinnaussichten, geringer Innovationsgehalt u.a.) werden viele Vorhaben nicht unterstützt.

- Nach der Ermittlung der (privatwirtschaftlichen) Angebotslücke auf dem Thüringer Risikokapitalmarkt wurde auf der Grundlage der in den vergangenen Jahren gemachten Erfahrungen mit dem Thüringer Gründerfonds (ThGF) und dem Private Equity Thüringen GmbH & Co. Zweite Beteiligungen KG (PET II), die mögliche Nachfrage nach den beiden neuen Fonds ermittelt. Unter Berücksichtigung der geplanten Änderungen in den Förderbedingungen kann davon ausgegangen werden, dass für eine sechsjährige Investitionsphase ein Nachfragepotenzial in Höhe von etwa 60 Millionen Euro in Thüringen vorhanden ist.
- Direkt konkurrierende oder überschneidende Angebote bestehen für die beiden geplanten Thüringer Beteiligungsfonds derzeit nur im geringen Umfang. Seitens der KfW wird mit dem deutschlandweit einsetzbaren ERP-Startfonds auch in Thüringen eine Beteiligungsfinanzierung angeboten. Deren Modell setzt allerdings einen Lead-Investor voraus, die in Thüringen aber kaum vorhanden sind. Mit dem High-Tech Gründerfonds hat der ERP-Startfonds eine gewisse Überschneidung, allerdings ist hier eher von einem sich ergänzenden und nicht substitutiven Angebot auszugehen, wie auch die bestehende Kooperationsvereinbarung zwischen dem ERP-Startprogramm mit dem ThGF zeigt.

Insgesamt sind Bedarf und Angebotslücke für öffentliche Beteiligungsfinanzierungen in Thüringen eindeutig gegeben. Der Mittelansatz für die Förderung ist grundsätzlich gerechtfertigt. Sowohl TSF und WBF passen sich in das Gesamtangebot der Förderung von jungen, wissens- und technologieorientierten Unternehmen ein. Überschneidungen zu ähnlich gelagerten Instrumenten sind marginal.

Erwartete Ergebnisse, Hebeleffekte und Mehrwert

Unter der Annahme, dass die Beteiligungen in ähnlicher Weise vorgenommen werden, wie bei den Vorgängerinstrumenten ergibt sich eine durchschnittliche Beteiligungshöhe von etwa 0,5 Mio. Euro für den TSF und eine jahresdurchschnittliche Zahl an Beteiligungen von 4 bis 5. Für den WBF würde sich bei Übertragung der Ergebnisse des PET II ein durchschnittliches Beteiligungsvolumen von 2 Mio. Euro ergeben. Bei einem Nachfragevolumen von 8 Mio. Euro ergäben sich dann etwa 4 Beteiligungen pro Jahr.

Diese Zahlen sind aber mit hoher Unsicherheit behaftet, da in der Vergangenheit die Bandbreite der jährlichen Beteiligungen in beiden Vorgängerfonds stark um den Mittelwert streute.

Für eine Förderung bis 2020 ergäbe sich insgesamt ein Beteiligungsvolumen von rund 60 Mio. Euro mit insgesamt 50 Beteiligungen, von denen ca. 30 auf den TGF und 20 auf den WBF entfallen.

Nur sehr schwer und unsicher sind im Rahmen dieser Ex-Ante-Bewertung arbeitsmarktpolitische und wirtschaftsstrukturelle Effekte wie die Umsetzung von Innovationen durch Investitionen, die Steigerung der Produktivität oder die Arbeitsplatzentwicklung bzw. die Unterstützung des Größenwachstums zu quantifizieren. Dieses ist darauf zurückzuführen, dass weder die Struktur, die Ausgangssituation der Unternehmen (Seed, Start-up, Wachstumsphase) und auch nicht die zeitliche Dauer bis zur Marktreife bzw. zu den ersten Umsätzen ohne Kenntnis der unterstützten Unternehmen bekannt sind. Unter Berücksichtigung der Erfahrungswerte aus einer Sonderauswertung der bestehenden Beteiligungen ergibt sich ein Zielwert von 250 vollzeitäquivalenten Arbeitsplätzen.

Mit dem Beteiligungskapital wird ein Beitrag zur kontinuierlichen Erneuerung des Unternehmenssektors in Thüringen und zur technologischen Weiterentwicklung erbracht. Hinsichtlich des Beitrags zur Verbesserung der Innovationsfähigkeit und der Anpassung an den Strukturwandel sollten mit Blick auf die geringe Zahl an Beteiligungsfällen aber keine überzogenen Erwartungen an die Förderung gestellt werden.

Die erwarteten Hebeleffekte (Hebel 1) unter Berücksichtigung des EFRE liegen in einem Bereich von 2,1 bis 2,8 für den TSF und zwischen 2,5 und 2,9 für den WBF.

Investitionsstrategie und Fazit

Die öffentlichen Beteiligungsfonds TSF und WBF passen sich gut ein in das System des Gesamtangebots an Fördermitteln im Freistaat und schließen eine wichtige Lücke im Fördermittelangebot für junge, innovationsorientierte Unternehmen, bei denen private Risikokapitalgeber aus verschiedenen Gründen nicht bereit sind zu investieren.

Konkurrierende Angebote sind kaum vorhanden, da private Risikokapitalgeber in Thüringen so gut wie nicht vorhanden sind und ein öffentlicher Beteiligungsfonds der KfW mit einem Lead-Investor ein alternatives Konzept verfolgt, das in Thüringen auf Grund der strukturellen Bedingungen kaum zum Einsatz kommen dürfte.

Insgesamt bilden die beiden Instrumente ein geeignetes Förderinstrument zur Unterstützung junger wissens- und technologieorientierter Unternehmen in der Seed-/Start-up- und Wachstumsphase.