

beraten.begleiten.bewegen.

Kurzfassung

Evaluierung des Förderprogrammes „INVEST - Zuschuss für Wagniskapital“

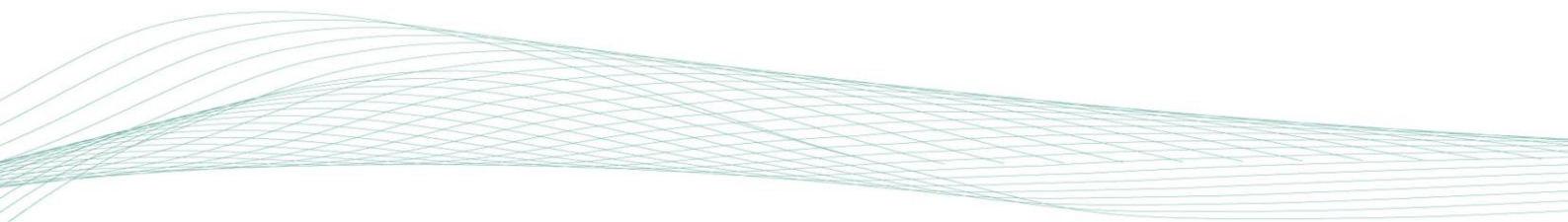
im Auftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi)

vorgelegt von:

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

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

15. November 2019



Inhalt und Zielsetzung der Studie

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

Nach rund 7 Jahren Programmlaufzeit stand eine erneute Evaluierung an, die auch mittelfristige Effekte der Förderung darstellen kann. Inzwischen ist das Programm länger aktiv, es haben tausende Unternehmen und Investoren daran teilgenommen und es hat einen gewissen Bekanntheitsgrad erlangt. Es sollte untersucht werden, ob und welche Effekte aus den bisher ca. 105 Mio. EUR bewilligten bzw. rund 75,5 Mio. EUR geflossenen Zuwendungen nachweisbar sind und wie sich die Programmänderungen im Jahr 2017 auf die Inanspruchnahme und Zielerreichung ausgewirkt haben, bzw. wie sie im Markt wahrgenommen und beurteilt werden.

Weiterhin war zu untersuchen, ob die aktuelle Marktsituation in Deutschland diese Maßnahme nach wie vor - oder eventuell auch stärker oder geringer als bisher - rechtfertigt.

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

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

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

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

Definitionen, Methodik und Quellen

Um Effekte der Förderung festzustellen, war eine Differenzierung zwischen geförderten und ungeförderten Investoren sowie geförderten und ungeförderten Unternehmen vorzunehmen, nachdem die relevanten Segmente auf beiden Seiten abgegrenzt wurden.

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

Die teilnehmenden Investoren im Rahmen des Programmes „INVEST“ sollen sogenannte Business Angels sein. Unter einem Business Angel wird im Allgemeinen ein privater Investor verstanden, der einem Unternehmen Risikokapital, aber auch sonstige Unterstützung in Form von Know-How, Beratung / Coaching sowie Netzwerk / Kontaktvermittlung zur Verfügung stellt. Weder die Höhe des (verfügbaren oder eingesetzten) Kapitals noch die Beteiligungsquote oder Art und Umfang der sonstigen Unterstützung der Beteiligungsunternehmen, ist in einer Begriffsdefinition eines Business Angel festgelegt. Tatsächlich kann man auch solche Investoren als Business Angels bezeichnen, die bislang lediglich Beteiligungsabsichten und / oder -möglichkeiten haben. Ob es sich bei den Programmteilnehmern im engeren Sinne tatsächlich um Business Angels oder in erster Linie um passive Investoren von Risikokapital handelt, ist aus den Programmdaten grundsätzlich nicht ersichtlich und kann nur im Rahmen von Befragungen, Interviews oder stichprobenweiser Analyse der Akteure abgeschätzt werden. Für die Analyse des Programmgeschehens ist daher der Oberbegriff der Investoren die bessere Wahl.

Bei den „ungeförderten Investoren“ wurde keine Unterscheidung zwischen teilnehmenden und anderen Investoren vorgenommen. Alle ungeförderten Investoren wurden im Zuge der Analyse als Kontrollgruppe auf Investoren-Seite betrachtet. Dies liegt darin begründet, dass es (a) ohnehin schwierig ist, Informationen über diese Zielgruppe zu erhalten, und dass es (b) kaum - noch weniger von außen feststellbare - Kriterien gibt, die einen Investor oder potentiellen Investor von anderen Personen abgrenzen. De facto grenzt er sich vor allem durch ein unternehmerisches Interesse, eine gewisse Risikobereitschaft und verfügbare finanzielle

Mittel von anderen Menschen ab. Unsere Erhebung zeigt, dass persönliche Kontakte, häufig auch aus dem privaten Bereich, oft ursächlich für Wagniskapitalbeteiligungen an jungen Unternehmen sind. Die Investoren sind dann der Gruppe von „friends & family“-Unterstützern zuzurechnen und werden weniger durch eine systematische, zielgerichtete Orientierung als eher durch den Faktor Zufall bzw. Netzwerk zum Investor.

Unter der „geförderten Beteiligung“ des Investors wird hier eine solche Wagniskapitalfinanzierung verstanden, für die der Investor eine Zuwendung im Rahmen des Förderprogrammes bewilligt bekommen hat. Diese beträgt jeweils 20% der zuwendungsfähigen Gesamtbeteiligung.²

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

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

1. „Förderfähige Unternehmen“ sind solche, die Programmteilnehmer sind, eine Förderfähigkeitsbescheinigung mind. einmal erhalten haben, aber keine geförderten Unternehmen sind.
2. Unternehmen der „Kontrollgruppe“ sind solche, die nie einen Antrag auf INVEST-Förderfähigkeit gestellt haben und aus dem deutschen Gesamtbestand an Unternehmen nach folgenden Kriterien selektiert wurden:
 - Gründung ab 2010 (ältere Unternehmen spielen im Fördergeschehen von INVEST praktisch keine Rolle)
 - Kapitalgesellschaften
 - Erster WZ-Code (Haupttätigkeit) in einer der innovativen Branchen gemäß INVEST (Positiv-)Liste

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

Der für Analysezwecke bedeutsame Unterschied zwischen der Gruppe der förderfähigen Unternehmen und der Kontrollgruppe der Unternehmen liegt darin, dass von ersteren bekannt ist, dass sie sich für Wagniskapitalbeteiligung(en) interessiert haben oder noch interessieren, da sie eine Förderfähigkeitsbescheinigung für das Programm beantragt und auch erhalten haben. Eine stärkere Wachstumsorientierung sowie eine grundsätzlich vorhandene (zumindest aus eigener Sicht) Investorentauglichkeit und eine Offenheit gegenüber dem Finanzierungsinstrument VC-

² Bei Überschreiten von Grenzwerten (500 TEUR je Jahr und Investor) wird nicht mehr gefördert.

Beteiligung kann daher vorausgesetzt werden. Somit liegt die Gruppe der förderfähigen Unternehmen den geförderten Unternehmen in ihren Charakteristika näher als die Kontrollgruppe.

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

Programmteilnehmende Unternehmen, welche die Förderfähigkeitsbescheinigung beantragt und nicht erhalten haben, wurden im Folgenden nicht weiter betrachtet, da sie offenbar in einem oder mehreren Punkten die Voraussetzungen der Förderfähigkeit verletzen und somit nicht (oder nicht mehr) zur Zielgruppe des Programmes gehören.

Eine wesentliche Grundlage der Evaluierung ist die vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) zur Verfügung gestellte Datenbank (kurz: „BAFA-Datenbank“) der einzelnen Vorgänge des Programmgeschehens, nämlich einerseits die Liste der Unternehmen, die mindestens einmalig einen Antrag auf Erteilung des Förderfähigkeitsbescheides gestellt haben und andererseits die Liste der Investoren, die mindestens einmal einen Antrag auf Förderung ihrer Wagniskapitalfinanzierung an einem Unternehmen gestellt haben. Da die Anträge der Investoren stets auf eine konkrete, geplante Beteiligung gerichtet sind, konnten beide Listen über die Vorgangsnummer des Unternehmens verknüpft werden. Die Datenbank des BAFA umfasst dabei alle Vorgänge seit Programmstart bis zum 28.05.2019.

Für die Wirkungsanalyse wurden die am Programm teilnehmenden Unternehmen mit der Markus-Unternehmensdatenbank³ des Verbandes der Vereine Creditreform e. V. abgeglichen, um strukturelle Analysen dieser Gruppe von Unternehmen durchzuführen. Von den teilnehmenden förderfähigen Unternehmen (3.522) konnten alle in der Markus-Datenbank identifiziert werden. Diese Unternehmen lagen für die Gruppe der Programmteilnehmer von Unternehmensseite den weiteren Analysen und der Befragung als Grundgesamtheit zugrunde.

Ebenfalls aus der Markus-Datenbank wurden Daten für die Kontrollgruppe nicht geförderter Unternehmen gewonnen. Die insgesamt vorhandenen ca. 22.400 Unternehmen gemäß genannter Kriterien wurden per Zufallsgenerator⁴ auf die von uns gewählte Stichprobengröße von 3.526 reduziert. Hintergrund dazu war, dass jede WZ-Gruppe bei Beibehaltung der Häufigkeitsverteilungen mit einer Mindestzahl vertreten sein sollte, um mögliche Einzelphänomene zu neutralisieren.

Zur bestmöglichen Erfüllung der Evaluationsziele wurde das Projekt mit mehreren verschiedenen, sich ergänzenden quantitativen und qualitativen Methoden

³ Die Markus-Datenbank ist nach Angaben der Creditreform e.V. die vollständigste Datenbank aller wirtschaftsaktiven Unternehmen aus Deutschland. Alle im Handelsregister eingetragenen Unternehmen sind dort erfasst.

⁴ Die Creditreform e.V. verfügt über einen entsprechenden automatisierten Generator, der diese zufällige Stichprobe liefert, nach den vorher angegebenen Kriterien.

durchgeführt. Während die Analyse vorhandener Daten via Literaturanalysen, Internet- und Datenbankrecherchen durchgeführt wurde, erfolgte auch eine eigene Primärerhebung mittels persönlicher sowohl strukturierter als auch unstrukturierter Interviews, telefonischer Interviews und Online-Umfragen sowie Beobachtungen.

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

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

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

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

Die persönlichen Interviews wurden im Zeitraum Juli bis Oktober 2019 geführt. Vom 25. August bis 18. Oktober 2019 wurde eine Online-Umfrage unter Verwendung der abgestimmten Fragebögen durchgeführt. Dazu wurden alle Programmteilnehmer gemäß BAFA-Datenbank eingeladen (bereinigt um die Interviewpartner).

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

Andererseits wurden Unternehmen der Kontrollgruppe zur Teilnahme an der Online-Umfrage eingeladen. Erwartungsgemäß war die Response Quote bei der Kontrollgruppe sehr niedrig, durch die hohe Zahl der Ansprachen wurde aber eine zuverlässige Datengrundlage geschaffen.

Um die Kontrollgruppe der Investoren über die Programmteilnehmer hinaus zu ergänzen, wurden zahlreiche Multiplikatoren (z. B. Gründerzentren, Business Angel-

Netzwerke, Family Offices) angesprochen und um Weitergabe des Befragungs-Links gebeten. Insgesamt wurde auch in der Kontrollgruppe eine sehr zufriedenstellende Zahl an Fragebögen erreicht.

Im Ergebnis lagen folgende auswertbare Interviews bzw. Fragebögen vor:

	Persönliche Interviews	zzgl. Online-Erhebung	Fragebögen insgesamt (Anteil an der Gesamtzahl)
Geförderte Unternehmen ($\Sigma = 1.656$)	20	409	429 (25,9%)
Geförderte Investoren ($\Sigma = 4.399$)	20	625	645 (14,7%)
Ungeförderte Unternehmen ($\Sigma = 5.392$) ⁵	20	774	794 (14,7%)
Ungeförderte Investoren ⁶	20	516	536

[Tab. 1: Übersicht Datenmaterial Primärdatenerhebung](#)

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

Außerdem wurden im Rahmen des Projektes und anhand abgestimmter, vorab entwickelter Leitfäden 10 Gespräche mit Marktkennern im Inland sowie 6 Gespräche mit Experten im Ausland geführt.

Zu weiteren Details zu Methodik und Quellen wird auf die ausführliche Version des Abschlussberichtes verwiesen.

⁵ Förderfähige Unternehmen (1.866) und Kontrollgruppe (3.526).

⁶ Bei der Kontrollgruppe der Investoren ist eine Gesamtzahl nicht sinnvoll anzugeben.

Wesentliche Ergebnisse der Untersuchung

Im Rahmen des Förderprogramms INVEST wurden bislang (Stand: 28. Mai 2019) 105 Mio. EUR an Zuwendungen (ausschließlich Erwerbszuschüsse) bewilligt. Hiervon profitierten 4.399 Investoren sowie 1.656 Unternehmen.

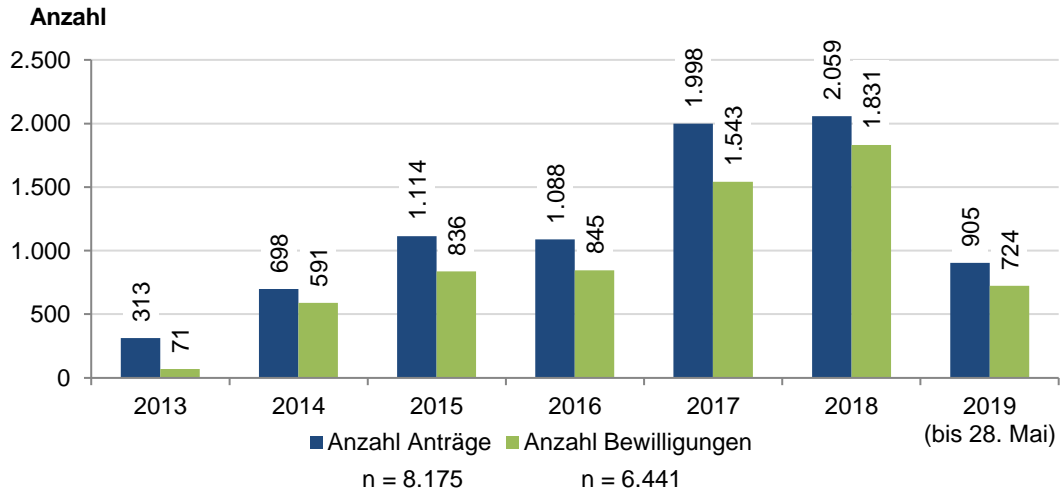


Abb. 1: Anträge von / Bewilligungen für Investoren seit Programmstart

Die durchschnittlich geförderte Beteiligung liegt bei ca. 81,7 TEUR, die durchschnittliche Bewilligung liegt bei ca. 16,3 TEUR. Die Mindestbeteiligungssumme von 10 TEUR wurde 377-fach (6% der bewilligten Vorgänge) beantragt und bewilligt.

Kontakte zwischen Investoren und Unternehmen entstehen ganz überwiegend über persönliche Netzwerke oder resultieren aus bereits vorhandenen geschäftlichen oder privaten Beziehungen.

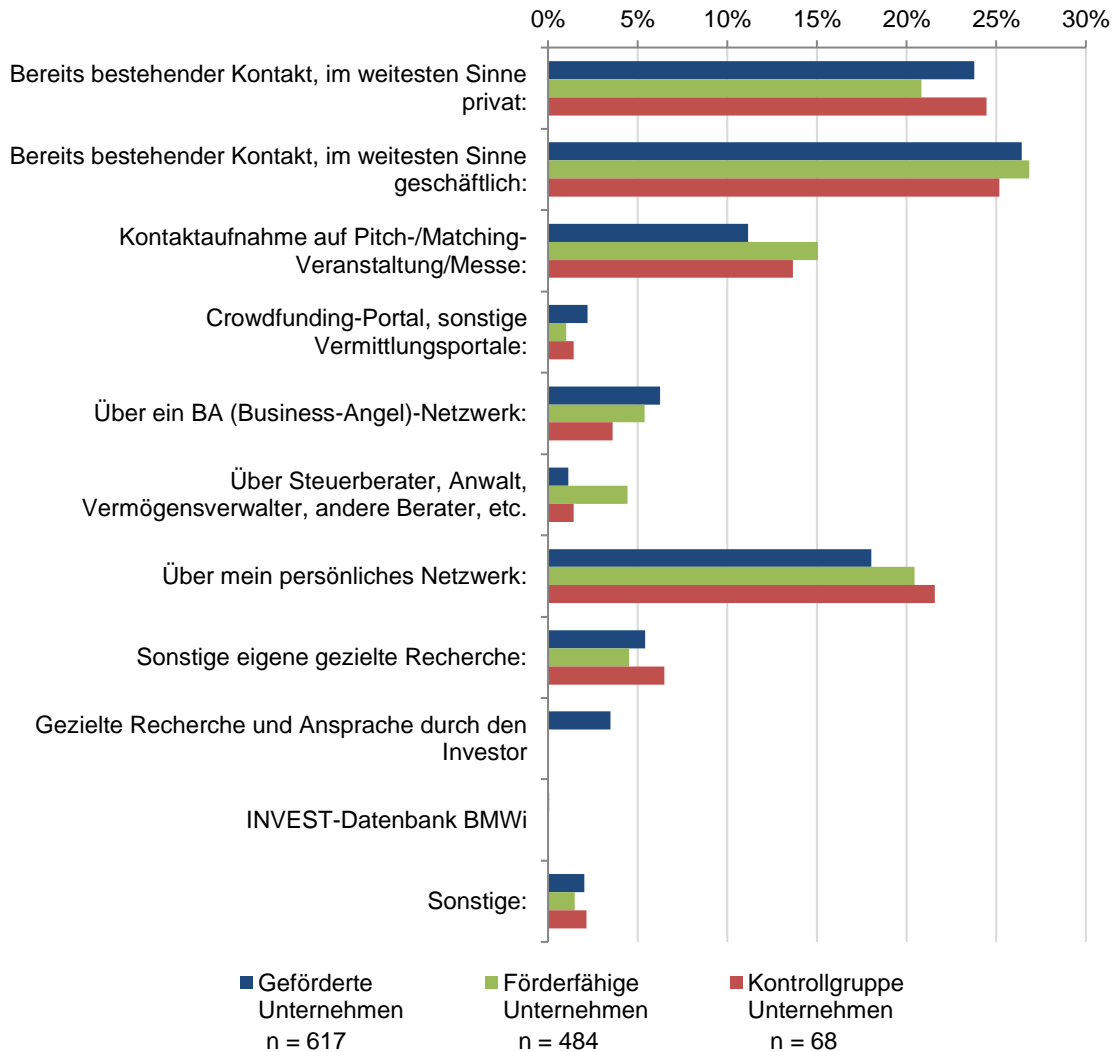


Abb. 2: Zustandekommen von Kontakten bei der Investorensuche, Angaben von Unternehmensseite

Über die Hälfte der geförderten Unternehmen (54%⁷) sagt, sie wären bei der Investorensuche durch INVEST schneller erfolgreich gewesen.

Darüber hinaus konnten 44% mit dem zusätzlichen Kapital schnellere Entwicklungsarbeiten durchführen und 33% konnten einen schnelleren Markteintritt realisieren bzw. neue Märkte erschließen. Das zusätzliche Kapital ermöglichte außerdem zusätzliche Projekte (27%), die Nutzung eines zeitlichen Entwicklungsvorsprungs (26%) und Investitionen (23%).

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

⁷ Die in den Untersuchungsergebnissen genannten Prozentzahlen beziehen sich immer auf die Anteile an den Befragungsteilnehmern, die aufgrund der insgesamt umfangreichen Datenbasis in allen Gruppen als aussagekräftig gelten dürfen.

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



Abb. 3: Effekte der Teilnahme an INVEST für die Unternehmen - aus Sicht der geförderten Unternehmen (Mehrfachauswahl möglich)

Interessant ist, dass die Investoren, die zu ihrer Sicht zu diesem Punkt auch gefragt wurden, d. h. welche Effekte sind bei den Unternehmen entstanden, an denen sie sich beteiligt haben, den Erfolg bei der Investorensuche zu 88% auf die Förderung zurückführen. Bezüglich der Schnelligkeit ist der Zustimmungsggrad mit 93% nochmal höher und 97% sagen, die Unternehmen hätten mehr Geld bekommen.

Die Mehrzahl der geförderten Beteiligungen geht naturgemäß an bereits bestehende Unternehmen, u. a. da die Richtlinie eine Kapitalgesellschaft als Rechtsform fordert. 24% der geförderten Unternehmen gaben aber an, dass ihre erste externe Beteiligung INVEST gefördert war und diese Beteiligung mit ein wichtiger Anstoß für die Gründung des Unternehmens gewesen ist (Abb. 4).

Somit wären fast ein Viertel der geförderten Unternehmen ohne die INVEST-Förderung wahrscheinlich nicht entstanden, oder eventuell deutlich verzögert.

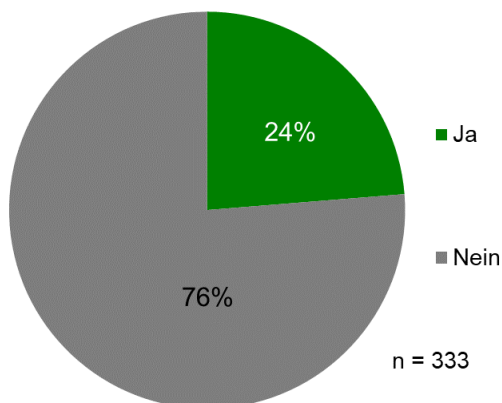


Abb. 4: Anteil der geförderten Unternehmen, bei denen die INVEST-geförderte Beteiligung mit ein wesentlicher Anstoß zur Unternehmensgründung war bzw. die Gründung erst möglich gemacht hat

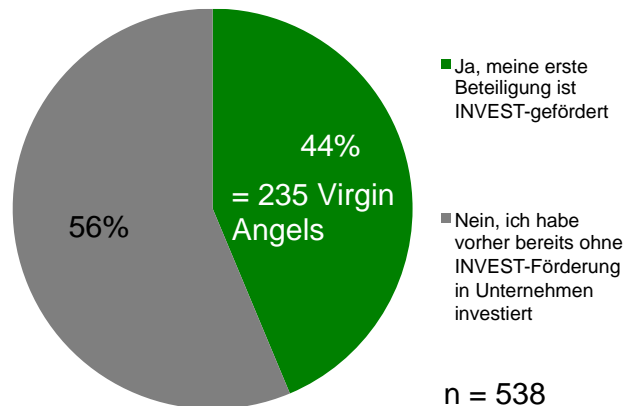
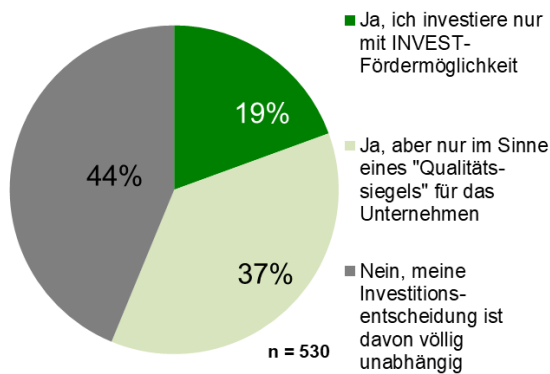


Abb. 5: Anteil Virgin Angels an geförderten Investoren

235 Investoren bestätigen, direkt bei ihrer ersten Beteiligung eine INVEST-Förderung beantragt und erhalten zu haben. Dies entspricht 44% der teilnehmenden geförderten Investoren und stellt die ganz wichtige Zielgruppe der sog. **Virgin Angels** für das Programm dar (Abb. 5).

Rechnet man die Quote der Virgin Angels auf alle Programmteilnehmer hoch, wurden ca. 1.935 Virgin Angels bisher durch das Programm erreicht. Dies ist bei insgesamt ca. 10-12.000 Angels in Deutschland beachtlich. Es ist u. a. auf die positiven Erfahrungen der Programmteilnehmer, den Domino-Effekt einer wachsenden Zahl von Programmnutzern sowie den steigenden Bekanntheitsgrad zurückzuführen. INVEST hat bewiesen, dass es dazu beitragen kann, das insgesamt noch vielfach ungenutzte Potential an privaten Investoren zu aktivieren.

Gehen diese neuen Angels zukünftig etwa insgesamt ebenso viele Beteiligungen ein, wie die Investoren dies bislang getan haben (4,5 (förderfähige) Beteiligungen je geförderter Investor), ergibt das 8.707 Beteiligungen an Unternehmen in Höhe von ca. 711 Mio. EUR (= 8.707*81,7 TEUR), die durch INVEST bei Virgin Angels mobilisiert werden konnten. Das ist ein direkter Effekt des Programmes.



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

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

Wichtig im Hinblick auf die Programmziele ist auch, dass tatsächlich die Gruppe der aktiven Privatinvestoren bzw. Business Angels erreicht wird, so dass das bereitgestellte Geld den Charakter von smart money aufweist. Unsere Erhebung hat ganz überwiegend gezeigt, dass die Investoren umfangreiche Unterstützungsleistungen zur Verfügung stellen und diese auch mit Schwerpunkten nachgefragt bzw. tatsächlich genutzt werden. Die Zusammenarbeit zwischen Investoren und Unternehmen klappt in der überwältigenden Mehrheit nahezu reibungslos (Schulnoten 1,8 bis 1,9 bei den geförderten Fällen) und wird oft als sehr nutzbringend empfunden.

Eine wesentliche Kennziffer für die Beurteilung der Effekte eines Förderprogrammes ist der Mobilisierungseffekt. Hier geht es darum, wie stark die Zuwendung dazu beiträgt, auch weitere private Gelder für den Förderzweck zu erschließen. Um diesen Mobilisierungseffekt zu quantifizieren, wurden die Investoren anhand der Befragungsergebnisse in 4 Gruppen aufgeteilt. Ursächlich dafür war die Auskunft, ob und in welchem Ausmaß der jeweilige Investor seine private Beteiligung aufgrund von INVEST beibehalten, erhöht oder reduziert hat. Die daraufhin berechneten prozentualen Nettoeffekte sind in Spalte (4) der Folgetabelle dargestellt.

- Der größte Nettoeffekt ist bei denjenigen geförderten Investoren festzustellen, die insgesamt erst durch INVEST zu Beteiligungen motiviert wurden oder durch das Programm von solchen Investitionsgelegenheiten erfahren haben. Hier beträgt der Nettoeffekt 400% (aufgrund der 20%igen Förderquote). Die vollständige Investitionssumme dieser Gruppe (Tab. 2: Gruppe „A“) kann als durch INVEST zur Verfügung gestelltes Beteiligungskapital bezeichnet werden.
- Wenn Investoren ihr geplantes Investment genau um den INVEST-Zuschuss erhöhen, ist der Nettoeffekt mit 0% zu berücksichtigen (Gruppe B).
- Eine weitere Gruppe von geförderten Investoren hat angegeben, ihr Investment durch die INVEST-Förderung erhöht zu haben, und zwar durchschnittlich um

27%, hier beträgt der Nettoeffekt + 35 % (Formel: $(\text{Zusätzliche Investitionssumme} \cdot \text{Zuwendung}) / \text{Zuwendung}$; Gruppe C).

- Die in der Tab. 2 als Gruppe D bezeichneten Investoren hätten ohne Zuschuss in gleicher Höhe investiert, der Nettoeffekt beträgt daher -100%.

Weitere geförderte Investoren haben in der Umfrage einen positiven Effekt von INVEST auf ihre Engagements bestätigt, aber nicht quantifiziert. Diese bleiben unberücksichtigt (nicht in der Tabelle und Berechnung enthalten).

Gruppe Investoren	Relativer Anteil an der Gesamtanzahl Investoren		Zuwendung je Gruppe TEUR	Nettoeffekt der Gruppe %	Gehebelte Investitionssumme Wagniskapital TEUR	Zusätzlich durch INVEST zur Verfügung gestelltes Wagniskapital für Unternehmen TEUR
	Gesamtanzahl Investoren %	Zuwendung je Gruppe TEUR				
(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3)*(4)	(6)=(5)+(3)	
A	19,8%	20.801	400,0%	83.203	104.004	
B	26,8%	28.193	0,0%	0	28.193	
C	19,6%	20.629	35,0%	7.220	27.849	
D	33,8%	35.585	-100,0%	-35.585	0	
100,0%		105.208		54.839	160.046	
Mobilisierungseffekt = Summe (5) / Gesamtsumme Zuwendung (3)				52,12%		

Tab. 2: Berechnung des Mobilisierungseffektes von INVEST

Die Zuwendung (Spalte 3) multipliziert mit dem Nettoeffekt (4) ergibt die durch INVEST gehebelte Investitionssumme, d. h. das Geld, das Investoren aufgrund von INVEST den Unternehmen zusätzlich zur Verfügung stellen, hier: 54,8 Mio. EUR (5), bezogen auf den Betrachtungszeitraum der Evaluierung. Zusammen mit der Zuwendung (3) ergibt sich aus (5) das durch INVEST insgesamt zur Verfügung gestellte Wagniskapital (6), hier: ca. 160 Mio. EUR.

In Summe wurde auf diese Weise ein Mobilisierungseffekt von 52,12 % errechnet. Gegenüber der ersten Evaluierung des Programmes hat sich demnach der Mobilisierungseffekt noch leicht erhöht, von damals 50% auf jetzt 52,12 %.

Demnach werden im Mittel pro Euro, der an INVEST-Zuschuss ausgezahlt wurde, 0,52 EUR von den Investoren zusätzlich in junge innovative Unternehmen investiert. D. h. der komplette ausgezahlte Zuschuss wird von den Investoren statistisch gesehen nicht nur an die Unternehmen weitergegeben, er wird sogar noch um mehr als die Hälfte erhöht.

In der Befragung wurde sowohl auf Investoren- als auch auf Unternehmensseite intensiv auf die einzelnen Rahmenbedingungen und Kriterien der Förderung eingegangen. Es zeigte sich zusammengefasst im Ergebnis eine überwiegend deutliche Zustimmung zu diesen Förderbedingungen. Explizit wurden dabei besonders die verschiedenen Neuerungen der Richtlinie ab 2017 hinterfragt.

Hohe positive Resonanz zeigte das neu geschaffene Instrument des Wandeldarlehens sowohl in der statistisch relevanten Anzahl der Nutzung als auch in der qualitativ in Interviews benannten Bedeutung.

Bezüglich des Exitzuschusses gaben 54% der geförderten Investoren an, dieser hätte eine signifikante Auswirkung auf die Investitionsentscheidung gehabt. Sogar 73% sehen sich dadurch in die Lage versetzt, weitere bzw. größere Investments zu tätigen.

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

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

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

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

Zusammenfassung und Handlungsempfehlungen

INVEST trägt mit vielen anderen Maßnahmen von Bund und Ländern dazu bei, Gründermentalität bzw. Entrepreneurship in Deutschland insgesamt zu fördern. Diesen Effekt haben Gespräche und Fragebögen qualitativ bestätigt. Zu wie viel zusätzlichen Gründungen das allein aufgrund von INVEST in welchem Zeitraum geführt hat und noch führen wird, ist seriös nicht zu beziffern, da teilweise die Maßnahmen auch mehrfach beim gleichen Vorhaben greifen und kombiniert bzw. sukzessive wirken.

INVEST fördert besonders innovative Unternehmen. Das lässt sich unter anderem am Umsatzanteil neuer Produkte und Dienstleistungen der geförderten Unternehmen erkennen (86% im Vergleich zu 64% der Kontrollgruppe). INVEST ist aber keine direkte Innovationsförderung, wie verschiedene Technologieförderprogramme des Bundes und der Länder. Es fördert nicht projektbezogen, sondern unternehmensbezogen. Die Unternehmen sind programmseitig keinerlei Beschränkungen unterworfen, wofür die Gelder zu verwenden sind. Die Befragung hat jedoch gezeigt, dass 59% der Mittel unmittelbar in Innovationsprojekte fließen. Da Innovationen häufig Folgeprojekte auslösen, schließen sich weitere Effekte an.

In der Befragung der Programmteilnehmer und Kontrollgruppe ergab sich bei den geförderten Unternehmen eine leicht höhere Wachstumsorientierung. Absolut betrachtet, ist der Unterschied in den geplanten Neueinstellungen mit 20 Mitarbeitern, im Vergleich zu 18 bzw. 15 jedoch nicht sehr stark ausgeprägt. Auch die makroökonomischen Effekte sind sehr positiv. Die Investoren jedoch bewerten die INVEST-geförderten Beteiligungen insgesamt ähnlich wie ihre sonstigen Beteiligungen. Man muss dazu aber sagen, dass die hier betrachteten Business Angel-Investments ja qua Definition überwiegend Investitionen in einer sehr frühen Unternehmensphase und in risikobehaftete Vorhaben sind. Behält man diese Selektion der Projekte im Blick, ist schon ein „Gleichauf“ zwischen geförderten Unternehmen und sonstigen Unternehmen ein Erfolg.

Weiterhin hat sich gezeigt, dass mit ca. 100 Fällen die Quote (ca. 6 %) der kompletten Ausfälle (Insolvenzen) unter den INVEST-geförderten Startups überraschend niedrig ist⁸. Allerdings haben wir bei der Befragung „zufällig“ festgestellt, dass eine Reihe der Unternehmen in größeren Strukturen aufgegangen ist. Ob dies mehrheitlich Erfolg oder Misserfolg darstellt, konnte im Rahmen der Evaluierung nicht ermittelt werden.

⁸ Gängige Thesen gehen davon aus, dass jedes 3. Startup innerhalb der ersten 3 Jahre vom Markt verschwindet. Unbestreitbar variieren die Quoten je nach Branche.

Wir konnten auf Basis einer Definition von „Umsatzraketen“⁹ nachweisen, dass die geförderten Unternehmen überdurchschnittlich erfolgreich sind. Auch das keynesianisch basierte HERMIN-Wirkungsmodell¹⁰ weist einen deutlichen Beschäftigungseffekt nach. Geförderte Unternehmen haben insgesamt mehr als 32.000 Arbeitsplätze geschaffen, knapp 5.000 mehr als die Kontrollgruppe. Mindestens 8.000 Arbeitsplätze wären ohne INVEST nicht entstanden¹¹. Reduziert man den Fördereffekt auf die Arbeitsplätze, wäre mit ca. 13.125 EUR¹² ein neuer Arbeitsplatz geschaffen worden - ein ausgesprochen „preiswerter“ Effekt. Laut Modellrechnung ist der Steuereffekt (Wohlfahrtsgewinn der Gesellschaft) bei den geförderten Unternehmen um ca. 20 % höher als in der Kontrollgruppe, das entspricht etwa 9,2 Mio. EUR pro Jahr.

Weder durch die Befragung noch durch die volkswirtschaftliche Analyse zeigt sich ein eindeutig positiver, deutlicher Effekt auf Investitionen, die normalerweise als Wachstumsindikator dienen. Dies ist aber zu einem Großteil darauf zurückzuführen, dass die geförderten Projekte in wenig kapitalintensiven Branchen ansässig sind - investiert wird bei den typischen INVEST-Teilnehmern überwiegend in Server und Rechenleistung, das Wachstum spielt sich über die Mitarbeiterzahlen ab. Trotzdem sind die meisten geförderten Projekte mit der stärkeren Nutzung der Richtlinie ab 2017 noch recht jung, um signifikante Abweichungen im Erfolg der Projekte zu zeigen. Auch ist die Hypothese plausibel, dass Business Angel-Investitionen tendenziell in die schwierigeren, komplexeren, risikobehafteten Projekte fließen - sodass naturgemäß eine große Streuung hinsichtlich des Erfolgs auftreten muss. Dies ist immerhin eine wichtige Voraussetzung, um die Förderung zu legitimieren.

Das Förderprogramm INVEST ist im aktuellen Instrumentenkasten der Wirtschaftspolitik eine von mehreren Maßnahmen, die sich auf die Förderung von jungen, innovativen Unternehmen richtet. Im Kanon dieser Maßnahmen hat das Programm in seinem bisherigen und zukünftig auch auszubauenden Umfang unserer Untersuchung nach seine Berechtigung bis hin zur Notwendigkeit.

Es zeigte sich, dass längst nicht alle jungen innovativen Unternehmen in Deutschland erfolgreich eine angestrebte Finanzierung finden. Das Angebot ist entweder insgesamt zu gering oder lokal nicht zugänglich. Die geschätzte Finanzierungslücke im deutschen Business Angel Markt trotz bestehender INVEST-Förderung beträgt ca. 736 Mio. EUR, vor bzw. ohne INVEST-Förderung wurde sie mit ca. 859 Mio. EUR berechnet. Damit hat INVEST bereits im Umfang von 123 Mio. EUR zur

⁹ Unsere Definition: eine Vervielfachung des Umsatzes in 4 Jahren

¹⁰ Bei Interesse an Details ist auf die Langfassung des Abschlussberichtes zu verweisen.

¹¹ Zur Herleitung dieser Zahlen verweisen wir auf die Langfassung des Berichtes, kurz gefasst: Da mindestens ein Viertel der Unternehmen ohne INVEST nicht gegründet worden wäre, rechnen wir diesen Anteil des gesamten Beschäftigungseffektes auf das „Ergebniskonto“ von INVEST.

¹² Gesamtzuwendung 105 Mio. EUR gegenüber ca. 8.000 geschaffenen Arbeitsplätzen

Schließung dieser Lücke beigetragen. Zurückzuführen ist die Finanzierungslücke auf Marktversagen im Bereich der Startup-Finanzierung und bei Business Angel-Investitionen insgesamt, das in verschiedenen Segmenten des Marktes besonders ausgeprägt ist.

Die Finanzierungslücke bei Business Angel-Investitionen wurde durch Expertengespräche vor allem in der Seed- und Pre-Seed-Phase verortet, einer Phase, in der junge Unternehmen wegen zu hoher Risiken und zu wenig Sicherheiten nicht "bankable" (bankfähig) sind und teilweise auch die Reife für typische VC-Finanzierungen noch nicht vorliegt.

Es liegt im Charakter einer Förderrichtlinie, dass die Richtlinie ihren Rahmen nicht so spezifisch setzen kann, dass diese Phase genau abzugrenzen wäre. Beispielsweise wurden Stimmen für eine Verkürzung, wie auch für eine Verlängerung des förderfähigen Unternehmensalters registriert, beides findet nachvollziehbare Argumente. Eine Unternehmenshistorie kann abhängig von Geschäftsmodell, Branche und eben auch finanziellen Ressourcen individuell sehr unterschiedlich verlaufen.

Der gesetzte Rahmen von INVEST hat sich als plausibel und tauglich erwiesen. Er ermöglicht dann grundsätzlich auch eine Nutzung in Folgefinanzierungsrunden, sofern das Alter des Unternehmens nicht zu weit fortgeschritten ist. Dies ist gerechtfertigt. Es ist wünschenswert und für die Gruppe der Business Angels motivierend, wenn diejenigen Finanzierungspartner, die zu Zeiten hohen Risikos den ersten Einstieg machen, nicht bereits in der nächsten Runde starke Verwässerungen ihrer Beteiligung hinnehmen müssen, sondern "mitgehen" können.

Das Programm INVEST verfolgt vorrangig 2 Ziele in dieser Reihenfolge:

- 1) Motivation und Anreiz für bestehende und vor allem neue Business Angels, Investments zu tätigen bzw. auszubauen, wodurch die Business-Angel Finanzierungsszene in Deutschland gestärkt werden soll
- 2) Erleichterung des Zugangs zu Wagniskapital, insbesondere von Business Angels, für junge innovative Unternehmen

Um das erste Ziel zu erreichen, ist das Programm richtigerweise breit zugänglich. Es bemüht sich, wenn auch in einigen Punkten noch optimierbar, um geringen bürokratischen Aufwand und einfach verständliche Regularien und Bedingungen. Dies wird nicht immer von der Zielgruppe anerkannt. Einerseits erfordern jedoch Vorschriften des Zuwendungs- und Beihilferechts, die nicht diskutabel sind, bestimmte Formalia, andererseits muss es sowohl Investoren als auch Entrepreneurinnen zumutbar sein - wenn sie sich um öffentliche Gelder bewerben - sich in die objektiv beherrschbaren Vorschriften nach Bedarf einzuarbeiten oder zumindest

die telefonische Beratung zu nutzen, die angeboten wird. Spitzennoten für die Beratung durch das BAFA von Einigen der Befragten zeigen, dass das machbar ist.

Um das vorrangige Ziel der Motivation von Business Angels zu erreichen, sind die Mittel von den Angels zu beantragen und fließen direkt an die Angels. Die Realisierung des zweiten Ziels erfolgt auf indirektem Wege. Um Wagniskapital für die Zielunternehmen zu erschließen, wendet das Programm einen zielführenden Mechanismus der Projektauswahl an.

Die Angels fungieren quasi als „Türöffner“, um die Zuwendungen zu nutzen. Unternehmen der Zielgruppe müssen zunächst einen Investor suchen, finden und überzeugen, sodass dieser einen Antrag auf den INVEST-Zuschuss stellen kann. Damit erübrigt sich - im Gegensatz zu Programmen der direkten Förderung an die Unternehmen - eine kritische inhaltliche Überprüfung der Unternehmen, ihrer Geschäftsmodelle und der zur Finanzierung anstehenden Vorhaben selbst. Anstelle des Staates entscheidet der Markt darüber, ob ein Unternehmen gefördert werden sollte. Dies schont auch Ressourcen in der Programmadministration und ist in seiner Logik überzeugend.

Dass dieser Mechanismus tatsächlich funktioniert, hat sowohl die Befragung als auch die volkswirtschaftliche Analyse gezeigt: Die geförderten Unternehmen sind überdurchschnittlich innovativ, sie investieren insbesondere die erhaltenen INVEST-geförderten Mittel zu einem großen Anteil konkret in Innovationsvorhaben und sie zeigen ein deutliches, auch im Vergleich überdurchschnittliches, Mitarbeiterwachstum.

Die Teilnehmer - sowohl auf Investoren- als auch auf Unternehmensseite - sind mit dem Programm und seiner Abwicklung durch das BAFA überwiegend sehr zufrieden.

Grundsätzlich ist festzustellen, dass Richtlinie und Abwicklungsprozeduren keine unnötigen, signifikanten Hürden aufbauen, wenn auch kleinere Optimierungen immer möglich sind.

Was die Vollzugswirtschaftlichkeit angeht, sind die Kosten der Programmadministration im niedrigen Bereich. Dies ist zwar grundsätzlich zu begrüßen, da das Budget eher in die Förderung fließen soll. Unter Würdigung der Teilnehmerresonanz wäre jedoch ein punktueller Ausbau von Kapazitäten zu begrüßen, um besonders auch die zeitliche Abwicklung zu verkürzen.

Was die Verteilung der Mittel angeht, ist auch hier, wie immer bei der Mittelvergabe im Antragsverfahren, der Fördergeber darauf angewiesen, dass die Anträge gestellt werden. Weder BMWi noch BAFA können aus Eigeninitiative dafür sorgen, dass bestimmte Zielgruppen stärker in der Projektauswahl repräsentiert sind. Mehr Frauen zu fördern, bestimmte Branchen stärker zu fördern, um die Dominanz von

IKT-Projekten zu reduzieren oder auch gezielt in schwächeren Regionen mehr zu fördern, das lässt der Gleichbehandlungsgrundsatz nicht zu.

Die Kriterien sind richtigerweise unkompliziert und unter Ausnutzung der Spielräume des Beihilferechts relativ breit gefasst - die tatsächliche Nutzung obliegt der Eigeninitiative von Unternehmen einerseits und Investoren andererseits.

Was aber sehr wohl getan werden kann und von uns angeregt wird, ist ein offensiveres, gezieltes Marketing für das Programm. Erfolgversprechend ist vor allem die intensive, stetige Kommunikation mit Multiplikatoren. Beispiele von Business Angel Netzwerken und kommunalen Wirtschaftsförderungen zeigen, dass die Antragszahlen spürbar höher sind, wenn das Programm aktiv bekannt ist, sogar beworben wird. Und im Marketing ist dann auch eine Schwerpunktsetzung möglich, z. B. über Women-Business-Netzwerke und über die regionalen Anlaufstellen in „antragsschwachen“ Regionen.

Die regionale Verteilung der Mittel hat dabei 2 Seiten:

- ❑ In Ballungszentren in NRW, Hamburg und Bayern ist INVEST u. a. deshalb nicht so nachgefragt, weil vorhandene Landesförderprogramme bekannt und gut einsetzbar sind und ein starkes Gründer-Öko-System junge Start-ups unterstützt. Es ist daher tendenziell unkritisch, wenn in solche Regionen weniger Geld aus dem INVEST-Topf fließt.
- ❑ Außerhalb der Ballungszentren und insbesondere in strukturschwächeren Regionen, bzw. dort, wo der Zugang zu Gründerzentren, Hubs, Akzeleratoren und anderen Einrichtungen der Gründerszene ohnehin nicht gegeben ist, besteht umso mehr Bedarf, über die Aktivierung des latenten Business Angel-Potentials jungen Unternehmen vor Ort zu helfen, die dann auch Arbeitskräfte in den Regionen beschäftigen können.

Sowohl in der vorliegenden Evaluierung, als auch in der vorangegangenen des ZEW aus dem Jahr 2016 war auffällig, dass Investoren der Kontrollgruppe ihre eigenen, zukünftigen Wagniskapitalinvestitionen (unter Einbezug der INVEST Förderung) wesentlich positiver, also höher einschätzen als das die tatsächlich geförderten Investoren tun. Die Reduzierung ist deutlich. Dies lässt u. a. die Hypothese zu, dass die Business Angels die Feststellung machen, dass der limitierende Faktor ihres Investitionsverhaltens nicht nur im wahrgenommenen Risiko (oder Budget) liegt, sondern in der Verfügbarkeit von Projekten, die in Qualität und Konditionen ihren Erwartungen entsprechen.

Auf die Qualität der Investment Cases kann das Förderprogramm keinen Einfluss nehmen. Worauf das Programm aber Einfluss nehmen könnte, ist die Wahrscheinlichkeit eines Matching zwischen einem kapitalsuchenden Unternehmen und dem dafür geeigneten Business Angel. Hier greift wieder das Thema Marketing. Die

bisher geführte INVEST-Datenbank der förderfähigen Unternehmen ist von der betreffenden Öffentlichkeit noch kaum zur Kenntnis genommen worden. Ein Konzept dazu könnte beispielsweise eine ansprechendere, übersichtlichere Darstellung mit mehr Informationsgehalt, wie auch die Nutzung von Multiplikatoren-Newslettern zum Erreichen der Zielgruppe beinhalten. Eigene oder in Kooperation mit regionalen Netzwerken und Multiplikatoren durchzuführende spezielle Matching-Formate können zur weiteren Belebung des Business Angel-Marktes beitragen.

Darüber hinaus sind einige pragmatische Verbesserungen in der Programmadministration zu empfehlen, z. B.:

- ❑ Vereinfachung des jährlichen Bestätigungsprozedere zur Prüfung der Haltedauer (auf Unternehmensseite einmal zusammengefasst für alle Investoren)
- ❑ Stärkere Bekanntmachung der eingerichteten Hotline für Fragen rund um das Programm
- ❑ Ein transparenterer Ablauf der Kurzgutachten oder eine ergänzende Präsentationsmöglichkeit in Zweifelsfällen
- ❑ Mehr digitale Korrespondenz und Einreichungsmöglichkeiten
- ❑ Service-orientierte Kommunikation, wie z. B. Fristen-Reminder

Vorschläge zur Änderung der Richtlinie selbst kurzgefasst:

- Grundsätzlich Vereinfachung der Richtlinie und Bedingungen, wo möglich
- Aktivere Unterstützung bei der Investorensuche
- Überarbeitung der Vorschriften zum Geschäftszweck einer Beteiligungsgesellschaft
- Verlängerung der Wandlungsmöglichkeit von Wandeldarlehen auf 24 Monate
- Pro rata Rückzahlung des Zuschusses bei Unterschreiten der 3-Jahres-Frist für die Haltedauer
- Im Falle von Budgetknappheit am ehesten Streichung oder Verringerung des Exitzuschusses

Standortbestimmung zur Zielerreichung und abschließende Würdigung

Abschließend werden die internen Zielgrößen des BMWi in ihrem Erreichungsgrad untersucht:

1. Mindestens 1.000 Unternehmen und 1.200 Investoren pro Jahr sollen die Maßnahme in Anspruch nehmen.

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

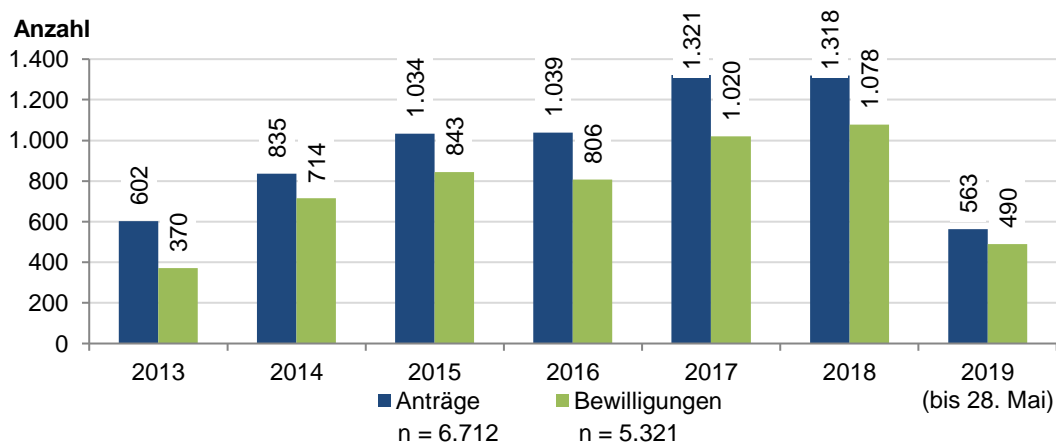


Abb. 7: Anträge auf / Erteilungen der Förderfähigkeitsbescheinigung seit Programmstart

- 2017 wurden 1.020, 2018 1.078 Förderfähigkeitsbescheinigungen ausgestellt wurden. Bis einschließlich Oktober 2019 wurden insgesamt bereits 985 Anträge bewilligt (ergänzende Information durch das BAFA).
- Die Anträge auf Förderfähigkeit entfallen 2017 und 2018 auf 650 bzw. 612 verschiedene erstmalige Antragsteller. Bei den bewilligten geförderten Beteiligungen sind 373 bzw. 347 verschiedene Unternehmen in den beiden Jahren betroffen. Bezüglich der Marktabdeckung bei den Unternehmen ist man noch nicht auf Höhe der Zielsetzung.
- 2017 wurden 1.543 Anträge der Investoren auf den Erwerbszuschuss bewilligt, 2018 waren es sogar 1.831. Die Anträge entfallen auf 1.301 bzw. 1.497 verschiedene Investoren. Somit ist die Zielsetzung bereits überschritten. 2019 lagen bis einschließlich Oktober bereits 1.858 bewilligte Investorenanträge vor.

Die folgende Abbildung zeigt, wie viele Unternehmen bzw. Investoren pro Kalenderjahr jeweils erstmalig als geförderte Programmteilnehmer profitierten.

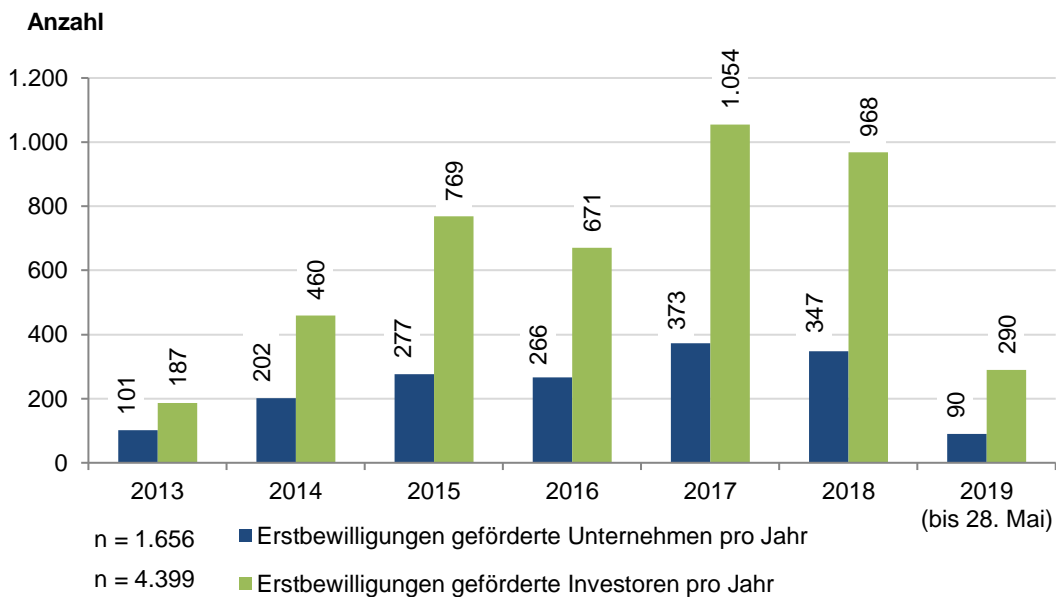


Abb. 8: Erstbewilligungen geförderte Unternehmen / Investoren seit Programmstart

2. Die Unternehmen sollten eine Verbesserung ihrer Finanzierungssituation spüren. Wenigstens ein Viertel der an der Maßnahme partizipierenden Unternehmen sollte eine Verbesserung ihrer Finanzierungssituation wahrnehmen (mehr Mittel, schnellerer Zugang zu Finanzierungen).

Mindestens ein Zehntel sollte angeben, dass sie ohne die Maßnahme keine Finanzierung durch private Investoren erhalten hätten.

- 25% der geförderten Unternehmen sehen INVEST ursächlich für ihre erfolgreiche Investorensuche. Sogar 54% gaben an, dass dieser Erfolg schneller eintrat. 44% der Unternehmen konnten durch das hinzukommende Kapital Entwicklungsarbeiten schneller durchführen, 33% ermöglichte das zusätzliche Kapital einen schnelleren Markteintritt. Dass durch die verfügbar gewordenen Mittel weitere Projekte möglich wurden, bestätigten 27% und 26% konnten einen zeitlichen Entwicklungsvorsprung nutzen. Diese Zahlen bestätigen, dass sogar deutlich mehr als ein Viertel der an der Maßnahme partizipierenden Unternehmen eine Verbesserung der eigenen Finanzierungssituation wahrnimmt.
- Die 25% der geförderten Unternehmen, die angaben, dass sie durch die Teilnahme an INVEST erfolgreich bei der Investorensuche waren, sagen damit implizit, dass sie ohne die Förderung mindestens Schwierigkeiten gehabt hätten, einen Investor zu finden. 52% der geförderten Unternehmen sind der Auffassung, die Förderfähigkeitsbescheinigung hätte bei der Suche nach

einem Investor geholfen. Auf die Frage, ob die Beteiligung ihrer Investoren auch ohne die INVEST-Förderung zustande gekommen wäre, antworten 7% der geförderten Unternehmen mit "Nein". 24% der Unternehmen sagen sogar, dass sie ohne INVEST nicht hätten gründen können.

3. **Mindestens 100 Personen pro Jahr sollen als sogenannte Virgin Angels erstmals investieren.**

- 44% der befragten geförderten Investoren gaben an, dass ihre erste Beteiligung INVEST-gefördert war. Das ergibt hochgerechnet ca. 1.935 Virgin Angels im gesamten Programmzeitraum (ca. 7 Jahre), pro Jahr durchschnittlich 276. Es ist logisch, anzunehmen, dass sich der Anteil der Virgin Angels mit zunehmender Laufzeit des Programmes verringert. Die Zielvorgabe wird bisher aber weit überschritten.

4. **Aktive Investoren sollen aufgrund von INVEST ihr Investitionsvolumen um 25% erhöhen.**

- Die geförderten Investoren gaben an, ihr Investitionsvolumen durchschnittlich um 27% erhöht zu haben.

Aus Kreisen der BAND-Netzwerke wurde geäußert, dass das Programm in der Angel-Szene eine ganz wichtige Funktion hat, da es erstmals eine auch politische Würdigung der Rolle der Business Angels ausdrückt. Die Wertschätzung ist den Angels selbst, die eine insgesamt wenig institutionalisierte und sehr heterogene Gruppe darstellen und somit neben ihren Netzwerken kaum ein „Sprachrohr“ aufweisen, durchaus wichtig. Sie kann dazu führen, zusätzliche Menschen zu motivieren, als Investoren aufzutreten.

Die Befragung zeigt, dass positive Erfahrungen durch das INVEST Programm Virgin Angels motivieren, weitere (ungeförderte oder geförderte) Beteiligungen einzugehen. Es kann dazu genutzt werden, erste - risikoreduzierte - Erfahrungen mit der Rolle eines Business Angel zu machen. Dies liegt voll in der Zielsetzung des Programmes.

Eine weitere Funktion kann das Programm indirekt dahingehend ausüben, Investoren und Startups zusammenzubringen.

Das Förderprogramm INVEST hat bewiesen, dass es geeignet ist, die Finanzierungslücke auf dem Markt für Business Angel-Investitionen in junge innovative Unternehmen zumindest zu verringern.

Wir haben gesehen, dass das Programm mit steigender Bekanntheit geeignet ist, zusätzliche Business Angels für Wagniskapitalbeteiligungen zu motivieren. Unter den Teilnehmern der Befragung war die Quote der Virgin Angels mit 44% sehr hoch.

Durch seine Funktion der merklichen Risikoreduzierung senkt das Programm die Einstiegsbarriere zum Angel-Dasein. In Zeiten einer langanhaltenden Niedrigzinsperiode hat ein 20%-iger Zuschuss für den typischen Investor eine offensichtlich wirksame Zugkraft.

Das Programm INVEST trägt unter anderem dazu bei, den Begriff des Business Angel stärker in die Öffentlichkeit zu tragen und diese Form der Kapitalverwendung (naturgemäß eine risikobehaftete Anlageklasse) populärer zu machen. Allein darin liegt ein wesentlicher Verdienst des Programmes, wofür noch mehr PR und Marketing betrieben werden sollte.

Kleinere handwerkliche Verbesserungen der Richtlinie und Administration wurden angesprochen und können sicherlich, sofern auch durch die Politik gebilligt, in der Überarbeitung der Richtlinie Berücksichtigung finden. Die Fortführung des Programmes ist sehr wichtig für die Gründer- und Investorenszene Deutschlands. Es trägt dazu bei, nicht nur die Wahrscheinlichkeit erfolgreicher Gründungen in Deutschland zu erhöhen, sondern diese Unternehmen stärker wachsen zu lassen - und ihre Leitung auch am Standort Deutschland zu halten, sodass Gewinne (Wohlfahrtsgewinne!) aus diesen Projekten für die Volkswirtschaft zu erwarten sind und auch bereits nachgewiesen werden konnten.