

Egeln, Jürgen

Article

INVEST: Ein Programm, das wirkt

Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven

Provided in Cooperation with:

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

Suggested Citation: Egeln, Jürgen (2016) : INVEST: Ein Programm, das wirkt, Junge Unternehmen: Fakten - Analysen - Perspektiven, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Verband der Vereine Creditreform, Mannheim und Neuss, Vol. 16, Iss. 6, pp. 4-5

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/171732>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

INVEST: Ein Programm, das wirkt

Mit dem Förderprogramm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“ hat das BMWi ein bisher sehr wirkungsvolles Programm zur Minderung der Finanzierungsprobleme junger sehr innovativer Unternehmen geschaffen. Die Auswahl der durch geförderte Investoren unterstützter Unternehmen erfolgt marktmäßig und nicht durch ein Gremium. Wie eine Evaluationsstudie zeigt, ist dieses Vorgehen sehr effizient. Allerdings ist der Bekanntheitsgrad dieses Programms noch sehr gering.

Viele neu gegründete Unternehmen haben erhebliche Schwierigkeiten, die Frühphase am Markt zu finanzieren. Dies ist besonders für Gründerpersonen, die keine oder nur sehr geringe Eigenmittel in das neue Unternehmen einbringen können oder die keine hinreichend großen Privatvermögen als Sicherheit für Kredite besitzen, eine oft unüberwindliche Hürde.

Um diese Probleme zu mindern, startete im Mai 2013 das Förderprogramm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“ des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) mit dem Ziel, mehr privates Wagniskapital von Privatinvestoren in Deutschland zu mobilisieren und so junge innovative Unternehmen bei der Finanzierung ihrer Frühphase zu unterstützen. Die geförderten Investoren erhalten einen steuerfreien Zuschuss in Höhe von 20% ihrer in ein junges Unternehmen eingebrachten Investitionssumme, bis zu einer Obergrenze von 250.000 € pro Investition und insgesamt 1 Mio. € pro Jahr und Unternehmen. INVEST wurde vom ZEW, dem VDI Technologiezentrum und Creditreform Wirtschaftsforschung evaluiert¹.

Das INVEST-Programm greift ein in der Literatur weitgehend erkanntes, durchaus bedeutsames Problem auf. Es setzt an der Finanzierungsrestriktion an und soll gerade Beteiligungsinvestitionen in innovative junge Unternehmen erreichen.

Das INVEST-Programm

Von Mai 2013 bis Anfang November 2015 wurden 2.073 Anträge auf Gewährung des Investitionszuschusses durch 1.654 Investoren gestellt, von denen 1.253 (60%) bewilligt worden sind. Bis zum Stichtag wurde in 990 Fällen der Zuschuss ausbezahlt, 888 Investoren wurden durch den Zuschuss gefördert. 1.951 junge Unternehmen beteiligten sich an dem Programm, von diesen wurden 1.515 (78%) als förderfähig eingestuft. Mindestens einen Investor, der sich an ihrem Unternehmen beteiligen wollte und dem der Förderzuschuss bewilligt wurde, konnten 536 förderfähige junge Unternehmen finden, das entspricht einer Quote von 35% aller Unternehmen mit Förderfähigkeits-

bescheinigung. Die 888 Investoren, die bis zum Stichtag den Zuschuss erhielten, beteiligten sich an 433 Unternehmen. Bei fast der Hälfte dieser Unternehmen haben sich mindestens zwei geförderte Investoren beteiligt. Die gesamte bewilligte Investitionssumme seit dem Beginn des Programms im Mai 2013 bis zum 11.11.2015 beträgt rund 104,3 Mio. €. Bewilligt wurden Zuschüsse in Höhe von 19,2 Mio. €.

Die geförderten Investoren

INVEST-geförderte Investoren sind in der Regel keine passiven Privatinvestoren, sondern echte Business Angels, die sich neben dem finanziellen Beitrag aktiv im Geschäftsalltag der jungen Unternehmen engagieren.

Durch die INVEST-Förderung wurde zusätzliches Wagniskapital auf zweierlei Weise zur Verfügung gestellt: Zum einen konnte zusätzliches Kapital durch neue, bisher nicht als Beteiligte an jungen Unternehmen Investoren akquiriert werden. Durch sie wurden 14,3 Mio. € zusätzlich in junge Unternehmen investiert. Zum anderen haben viele bereits aktive Investoren mehr Beteiligungskapital investiert, als dies ohne die Förderung der Fall gewesen wäre. Diese Gruppe hat rund 14,5 Mio. € als zusätzliches Beteiligungskapital in junge, innovative Unternehmen investiert. So flossen insgesamt rund 29 Mio. € zusätzlich an innovative Jungunternehmen. Der Vergleich zwischen Fördersumme und den induzierten Investitionen zeigt: Der Nettoeffekt ist positiv. Zu jedem per INVEST-Förderung eingesetzten Euro werden zusätzlich 50 Cent in junge Unternehmen investiert.

Die erreichten Unternehmen

Die Evaluation hat gezeigt, dass INVEST über die Förderung der Investoren relativ zielgenau solche Unternehmen erreicht, die nach dem Programmkonzept erreicht werden sollen. Und dies, ohne eine Prüfung oder Bewertung des Konzepts der Unternehmen vorzunehmen. Geprüft wird lediglich die Branchenzugehörigkeit, die Unternehmensgröße und gegebenenfalls das Vorliegen einiger Innovationsmerkmale, um die Unternehmen als förderfähig im Sinne des Programms zu listen. Die konkrete Auswahl der Partnerunternehmen für einen INVEST-Antrag obliegt den Investoren. Es spricht viel dafür, dass diese dann die normalen Auswahlkriterien für ihre Portfoliounternehmen zugrunde legen. Die so erreichte Allokation ist durchaus effizient im Sinne der Programmintention, diese „marktmäßige“ Auswahl hat sich bewährt. Innovation und Wachstum stehen bei den so erreichten Unternehmen ganz vorn auf der Zielliste.

Durch diese Eigenschaften und Merkmale weisen die INVEST-Unternehmen im Durchschnitt eine deutlich höhere Wahrscheinlichkeit für eine Beteiligungsfinanzierung auf als Referenzunter-

¹ Gottschalk, S., J. Egel, F. Herrmann, S. Hupperts, K. Reuss, M. Köhler, J. Bersch, S. Wagner, 2016, Evaluation des Förderprogramms „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“, Projektbericht an das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Evaluation_INVEST_20160616.pdf

nehmen. INVEST erreicht somit nicht die Unternehmen, die (vielleicht auch völlig zu Recht) auf dem Markt für Beteiligungskapital chancenlos wären, sondern eher Unternehmen am oberen Rand der Beteiligungswürdigkeit. Das sollte allerdings nicht als Nachteil für das Programm bewertet werden. Wie die vorstehenden Darlegungen zeigen, ist gerade der Bedarf an externer Finanzierung bei den von INVEST erreichten Unternehmen besonders hoch. Sie bemühen sich um Investoren, vielfach ging die Initiative für INVEST-Anträge von den Unternehmen aus und nicht von den Investoren. Das spricht dafür, dass sie nicht „einfach so“ anderweitige Finanzierung erlangen können. Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist es wünschenswert, dass solche zukunfts-trächtigen Unternehmen eher und mit mehr Wagniskapital ausgestattet werden als Unternehmen, die von ihren Merkmalen her eher keine Aussichten auf derartige Finanzierung hätten.

INVEST verändert für die geförderten (und für die förderfähigen) Investoren die erwartete Rendite ihrer Investition (oder senkt den erwarteten Verlust). So werden Investitionen lohnen-

der. Dies gilt für Beteiligungen an relativ jungen Unternehmen (bis zu zehn Jahren), für sie gibt es durch INVEST einen komparativen Vorteil im Vergleich zu Beteiligungen an etablierten Unternehmen. Dieser komparative Renditevorteil für Investitionen in junge Unternehmen würde abgeschwächt, wenn auch Beteiligungen an älteren Unternehmen als förderfähig angesehen würden. Ein wichtiges Merkmal von INVEST ist es, dass die Allokation der geförderten Investitionen auf die konkreten Unternehmen ganz den Anlagepräferenzen der geförderten Investoren überlassen bleibt. Die Analysen haben eindrucksvoll gezeigt, dass diese Auswahl den Zielen des Programms weitgehend entspricht. Hier kann durchaus mit Vertrauen darauf, dass eine solch effiziente Auswahl auch generell erfolgt, die bisherige relativ strenge Branchenrestriktion überdacht werden. Eine Ausweitung der potenziell förderfähigen Unternehmen auch auf andere Branchen verspricht wegen der zu erwartenden innovationsfördernden Wirkungen deutlich mehr Vor- als Nachteile.

Jürgen Egel, egejn@zew.de

Sanierungsinstrumente für insolvente Unternehmen

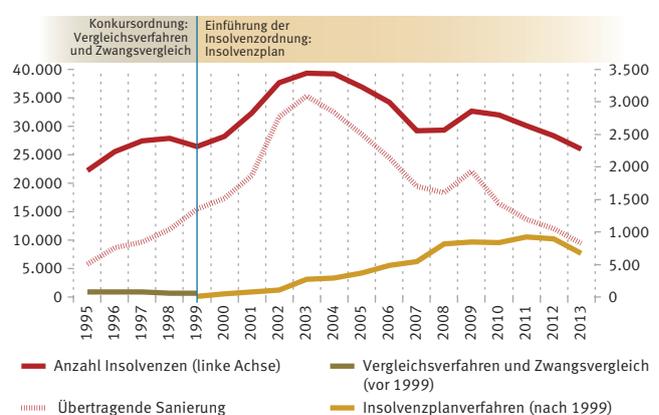
Eine Analyse der Sanierungsinstrumente insolventer Unternehmen im Mannheimer Unternehmenspanel (MUP) zeigt, dass sowohl vor als auch nach der Insolvenzrechtsreform im Jahr 1999 die übertragende Sanierung das häufigste Mittel der Wahl ist. In der jüngeren Vergangenheit gewinnt das Insolvenzplanverfahren an Bedeutung, bei gleichzeitigem Rückgang der übertragenden Sanierung.

Das MUP ermöglicht die Analyse der explizit im Insolvenzrecht vorgesehenen Sanierungswege wie dem Vergleichsverfahren und den Zwangsvergleich in der alten Konkursordnung vor 1999 und dem Insolvenzplan nach der Einführung der Insolvenzordnung ab dem Jahr 1999. Darüber hinaus erlaubt das MUP aber auch die Identifizierung von übertragenden Sanierungen. Bei einer übertragenden Sanierung werden die vorhandenen Vermögensgegenstände des insolventen Unternehmens an eine neu gegründete Auffanggesellschaft verkauft. Die Schulden hingegen verbleiben beim insolventen Unternehmen, dessen Rechtsträger dann gelöscht wird. Die Gläubiger werden anteilig durch den erlösten Kaufpreis ausbezahlt.

Übertragende Sanierungen sind aber nicht im Insolvenzrecht verankert und somit nicht in der amtlichen Statistik erfasst. Daher gibt es bisher nur anekdotische Evidenz über die Häufigkeit von übertragenden Sanierungen. Im Gegensatz zu übertra-

genden Sanierungen bieten Vergleichsverfahren und Zwangsvergleich, und ab 1999 Insolvenzpläne, die Möglichkeit an den Rechtsträger des Unternehmens gekoppelte Verträge oder Lizenzen fortzuführen, beispielsweise langfristige Miet- oder Lieferverträge zu günstigen Konditionen oder auch Aufträge der öffentlichen Hand. Abbildung 1 zeigt die Anzahl der Unterneh-

ABBILDUNG 1: INSOLVENZEN UND SANIERUNGEN VON 1995 BIS 2013



Quelle: Mannheimer Unternehmenspanel (MUP), 2016, Berechnungen des ZEW