



Financial Instruments for enterprise support

Final Report

Executive summaries document Work Package 3

Ex post evaluation of Cohesion Policy programmes
2007-2013, focusing on the European Regional
Development Fund (ERDF) and the Cohesion Fund (CF)



EUROPEAN COMMISSION

Directorate-General for Regional and Urban Policy
Directorate B - Policy
Unit B.2 Evaluation and European Semester

Contact: Daniel Mouqué

E-mail: REGIO-B2-HEAD-OF-UNIT@ec.europa.eu

*European Commission
B-1049 Brussels*

Financial Instruments for enterprise support

Final Report

Executive summaries document Work Package 3

Ex post evaluation of Cohesion Policy programmes
2007-2013, focusing on the European Regional
Development Fund (ERDF) and the Cohesion Fund (CF)

CCI: 2014CE16BAT032

***Europe Direct is a service to help you find answers
to your questions about the European Union.***

Freephone number (*):

00 800 6 7 8 9 10 11

(*) The information given is free, as are most calls (though some operators, phone boxes or hotels may charge you).

LEGAL NOTICE

This document has been prepared for the European Commission however it reflects the views only of the authors, and the Commission cannot be held responsible for any use which may be made of the information contained therein.

More information on the European Union is available on the Internet (<http://www.europa.eu>).

Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2016

ISBN 978-92-79-59122-8

doi: 10.2776/769963

© European Union, 2016

Reproduction is authorised provided the source is acknowledged.

Abstract

For many Member States financial instruments were a new approach to delivering Cohesion policy. Their increased use in 2007-13 created significant challenges especially for MAs with limited experience. The regulatory framework provided flexibility to accommodate domestic arrangements, but demanded considerable administrative capacity. FIs can be more sustainable than grants, generate better quality projects, and may be considered more cost-effective in some circumstances. However, their main rationale in the OPs has been to facilitate access to finance for SMEs, which became more important in the crisis. The scale of FI varies between countries, as does the share reaching final recipients. In most countries, FI are over 80% invested, but some very large FIs have been overcapitalised and the EU average is 61%. Governance arrangements tend to be context specific, but build heavily on existing public financial institutions. Implementing FI proved complex with demands for greater clarity and certainty met through successive changes to the Regulations and guidance, many of which have been consolidated into the 2014-20 regulatory framework. Monitoring systems for FI are weak, with little hard data on outcomes such as private funding, job creation and innovation, but some evidence that FI increase access to finance and can help develop private markets.

About this document

This document is the final deliverable of the Ex post evaluation of cohesion policy programmes 2007-2013, focusing on the European Regional Development Fund (ERDF) and Cohesion Fund (CF) Work Package 3: Financial instruments for enterprise support, No. 2014CE16BAT032. The evaluation was carried out by a consortium of three organisations: t33 srl (lead), EPRC - University of Strathclyde, Metis GmbH.

Disclaimer

The information and views set out in this report are those of the authors and do not necessarily reflect the official opinion of the Commission. The Commission does not guarantee the accuracy of the data included in this study. Neither the Commission nor any person acting on the Commission's behalf may be held responsible for the use which may be made of the information contained therein.

Authors of the study

Fiona Wishlade (EPRC)
Rona Michie (EPRC)
Giovanni Familiari (t33)
Peter Schneidewind (Metis GmbH)
Andreas Resch (Metis GmbH)

Acknowledgement

The study would not have been possible without the support of our advisory board members, our national experts in different EU member states and our editors whose contributions are gratefully acknowledged. We would like to thank Marco Cuculelli, Gerard Kelly, Heléne Clark, Marc Cowling, Anna Adamecz, Petra Reszkető, Ricardo Pedraz González, Oto Potluka, Vladimír Sodomka, Daniel Foltýnek, Rolf Bergs, Andrea Gramillano, François Levarlet, Klaudijus Maniokas, Vainius Bartasevičius, Jacek Kotrasinski, Douglas Thompson, Patricia Robertson, Tim Wills and Gina Steedley-Wills.

We would also like to thank the representatives of DG Regional and Urban Policy / Evaluation and European Semester Unit: Daniel Mouqué, Kai Struczynski, Veronica Gaffey, Mariana Hristcheva and DG Regio FI Unit Hanna Dudka and Robert Pernetta.

Table of Contents

Abbreviations	
1 Executive summary (English).....	1
2 Executive summary (French)	8
3 Executive summary (German).....	16

Abbreviations

AIR	Annual Implementation Report
COCOF	Committee of the Coordination of Funds
DG Regio	Directorate-General for Regional and Urban Policy
EC	European Commission
ECA	European Court of Auditors
EIF	European Investment Fund
ERDF	European Regional Development Fund
EU	European Union
FI	Financial Instrument (equivalent to FEI Financial Engineering Instrument)
FM	Fund Manager
GDP	Gross Domestic Product
HF	Holding Fund
IB	Intermediate Body
JEREMIE	Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises
MA	Managing Authority
MTE	Mid-Term-Evaluation
OP	Operational Programme
NHF	Specific fund set up without a holding fund
NSRF	National Strategic Reference Framework
R&D	Research and Development
SF	Structural funds
SME	Small and medium-sized enterprises
ToC	Theory of Change
VC	Venture Capital

1 Executive summary (English)

This study examines ERDF co-financed financial instruments (FIs) for enterprises in 2007-13. It is based on data analysis for 12 'stocktake' countries, a literature review, nine case study OPs and a seminar with stakeholders to refine the findings. For many Member States FI were a novel approach to delivering Cohesion policy. Their increased use in 2007-13 therefore created significant challenges, especially for MAs with limited experience in FI implementation. The regulatory framework provided the flexibility to accommodate domestic arrangements, but was also demanding in terms of the administrative capacity needed at national and regional levels. Domestic policymakers sought greater clarity and certainty in the regulatory framework, and these were met through successive changes to the Regulations and guidance. Many of these and wider lessons from 2007-13 have been consolidated into the regulatory framework for 2014-20.

What rationales and conceptual models underpin FIs for enterprises?

FIs can be more sustainable than grants, generate better quality projects, and be more cost-effective. In the context of enterprise support, FIs can address capital market imperfections; reflecting this, MAs systematically cited **limited access to finance** for SMEs as the rationale for FIs.

However, in practice we found that **pragmatic considerations** were often just as important. These include avoiding decommitment (ES, IT), or responding to Commission enthusiasm for FI (OP Bavaria (DE)). The rationale for using FIs, or not, is *context specific*. FIs may be used in *domestic* policy, but not in Cohesion policy, perhaps due to small allocations which make the administrative burden too high (Flanders (BE)) or because the OP focus is on projects that are less likely to generate returns. An important motivation in some regions was the *development of local financial markets* to offset agglomeration tendencies (OP North East England (UK)). Mid-term, the *financial crisis* was important in justifying use of FIs, which were readapted (OP COMPETE (PT)) or became the principal mechanism to stimulate recovery (OP Economic Growth (LT)). There is no evidence that FIs were viewed as an *alternative delivery mechanism* to grants, at least initially. The relationship between grants and FIs is not well articulated in the OPs, but the stakeholder seminar suggested increasing importance is being given to coordination. *Sustainability, cost-effectiveness* and *quality* of investment seem not to have been important motivating factors for many MAs. For most, the priority has been operationalising FI against the backdrop of a complex regulatory environment. Where there was limited experience in running FI, this typically overshadowed the long-term rationale of having funds to reinvest and among the nine case study OPs only two of them (North East England and Languedoc-Roussillon) had a clear legacy strategy.

Looking ahead, **motivations are evolving**: indications are that MAs may approach the rationale for FIs with more rigour in future. Experience in some regions suggests that FI can sometimes be more attractive to higher quality projects than grants, and as the prospect of legacy funds becomes a reality, there is growing interest in the sustainability of FI. Moreover, although a 'theory of change' approach did not underpin policy design in 2007-13, a fine-grained analysis of potential FIs, is a valuable tool (under the now mandatory ex ante assessment) to align relevant interests and objectives and develop a common understanding of needs.

How much support has been provided through FIs and in what forms?

The Commission first published an annual summary of data reported by MAs on the implementation of FIs in 2012. The 2015 Summary Report records **OP commitments of over €17 billion** to FI by end 2014, almost €14 billion of which is accounted for by ERDF co-financed support for enterprises, compared with just €1.3 billion in 2000-6.¹ Countries vary widely in their use of FI: in *absolute* terms the largest commitments (€4.2 billion or over 30% of FIs to enterprises) are reported by Italy, but relative to private investment, FIs in Hungary, Lithuania and Portugal are more significant.

Collectively, *the 12 stocktake countries committed over €11 billion to FIs for enterprises* under the 2007-13 OPs. While most of this (94%) was paid into holding funds or specific funds, **less than 60% of the OP contributions committed had actually been invested** in final recipients by end 2014. There are several reasons for this ostensibly unsatisfactory overall performance: *a slow start in FI implementation* meant it was not always possible for investment to 'catch up' with payments; *the very poor performance of some very large funds* which, in aggregate terms, conceals quite high investment rates elsewhere; and *lack of experience and capacity* among some MAs and other stakeholders, which needed time to develop the skills needed.

In the stocktake countries some **784 ERDF co-financed FIs for enterprises** had been set up by end 2014. This figure comprises 37 holding funds, 410 funds set up within holding funds and 337 funds established outside holding funds, in other words, a total of 747 specific instruments. The number of FI varies widely between countries but is not straightforward to quantify meaningfully (from 2 (CZ) to 202 (PL)).

Fund size is very diverse: In the stocktake countries, individual funds range from just over €10,000 (HU) to some €550 million (IT), but vary widely in geographical scope, financial product and objectives. Some regional equity funds appear too small to have the critical mass referred to by the ECA; on the other hand, some large funds appear to be among the worst performing: there are 25 loan funds exceeding €50 million and by end 2014, six of these had lent less than 20% of their funds to final recipients. Overall, loan funds exceeding €50 million were just 55% invested by end 2014, while smaller funds (less than €50 million) were almost 82% invested. The impact of a few very large funds which have invested very small amounts is significant overall: three funds (two in Italy; one in Spain) together totalling €486 million (nearly 10% of all payments to loan funds in the stocktake countries) have each invested less than two percent in final recipients. This overcapitalisation is partly attributable to the avoidance of decommitment,² which in turn makes it difficult to conclude on the relationship between fund size, product type and efficiency / effectiveness.

Loans are the most widely used form of co-financed FI, accounting for almost half (361) of all FI in the stocktake countries (747). Guarantees are less widespread (126 funds) but typically larger in volume. Loans and guarantees account for about two thirds of the OP contributions paid to funds in 2007-13. There are 140 equity funds in the

¹ There are serious deficiencies in the quality of the data reported by the managing authorities. These include misunderstandings of the data requirements and incomplete returns. This means that conclusions about the scale of spend (and other quantitative indicators) must be treated with caution.

² The introduction of phased payments in 2014-20 reduces the scope for this.

stocktake countries. These are often regional and are more likely to be closely targeted (e.g. on innovative firms) than loan and guarantee funds.

What are the management and implementation structures?

The **implementation of FIs is characterised by considerable diversity** in governance and the funding agreements which determine project selection. The FI landscape is so varied that implementation mechanisms defy easy comparison. They can involve holding funds that feed numerous specific funds each run by one fund manager (OP Economic Growth, LT), or the same financial products offered through a national network of financial intermediaries (OP Economic Development, HU). The experience of major domestic players was often important (e.g. ČMZRБ (CZ) and INVEGA (LT)). FI support can range from commercial terms offered by co-investment funds (Scottish Co-investment Fund, UK) to loans at submarket interest rates (OP Convergence Wallonia, BE).

Despite this diversity, **key implementation challenges were similar**. The lack of guidance in the regulations created uncertainties, resulting in significant delays. The issues faced are well documented and were a significant obstacle to the smooth implementation of FIs in 2007-13 in some cases. In the Enterprise and Innovation OP (CZ) the effect of the regulatory dimension was particularly severe – even though Czech funds were among the first to be set up, uncertainties surrounding the precise requirements contributed to a suspension of the funds by the auditors. However, implementation challenges go beyond Commission guidance and regulations, with limited experience among many domestic players and domestic arrangements sometimes ill-adapted to repayable instruments.

It is extremely difficult to assess the scale of **management fees and costs** under co-financed FIs. For many FIs, fees and costs are not explicitly reported to the Commission, and detailed analysis of the relevant data did not even yield plausible results for the nine case study OPs, though they do suggest that management fees differ widely by type of product and intermediary. Fees may be particularly high for equity funds – in 18 funds, management fees and costs exceeded 20% of the amounts invested in final recipients. Also important, while uninvested funds are returned to the EU budget at closure, OP contributions to management fees are paid out as eligible expenditure. With one exception, case study MAs maintained that FI management fees were below the regulatory thresholds established by Article 43(4) of Commission Regulation (EC) No 1828/2006. It was rare (perhaps only in the UK) that fees were linked to performance indicators. Looking ahead, the 2014-20 regulations provide for stricter limits on OP contributions to fees, and require a performance-related component.

What does the monitoring and evaluation system show?

Overall the quality of information on FIs is poor. Even though the provisions on monitoring are an obligatory element of each funding agreement between MAs and fund manager, specific reporting by MAs to the Commission on FIs was not required until 2011, and the obligatory elements to be reported are few. Financial information submitted by MAs is as a result patchy and reporting requirements have sometimes been misunderstood. Because many elements of reporting remained optional, basic data is often missing and it may be unclear whether information is unavailable on a given FI, or

whether no investments have been made. Sometimes the amount invested in final recipients exceeds OP commitments, suggesting that either returns to the fund have been double-counted - they are no longer strictly OP contributions (HU, LT, PL) - or interest has been added to the OP contribution - which is *not* an error of interpretation (PL). However, it is not known to what extent this has happened, making it impossible to provide basic aggregate data on the extent to which OP commitments have been invested, let alone assessments of how much they cost to run and what impact they have had on jobs or investment.

The case study analysis suggests that there is generally ***no ongoing quality control of data monitoring by MAs*** beyond that arising from ERDF related audits, State aid inspections and ECA visits. Moreover, the monitoring systems set up by MAs usually have only a few indicators and these are generally inadequate to provide an impact assessment. Existing ***evaluations provide very limited evidence on the effectiveness*** of ERDF-supported FIs for enterprise support. Evaluations which assessed FIs in relation to recipient firms in general indicate that the SMEs created jobs and increased their turnover, but only in a few cases were outcomes measured in terms of the net effects of FI support. It remains unclear what capacity FIs have to contribute to regional development objectives. The relative efficiency of FIs as opposed to grants is also unknown and underexplored.

What are the outcomes and how effective have FI been?

Appraisal of the operational objectives of OP priorities within which FIs were implemented suggests that almost all of them were achieved, 70% to a high degree. For the strategic objectives (related to the regional economy or the SME sector), the appraisal was positive for fewer than half. For the majority of objectives, assessment of the FI contribution was impossible due to lack of data. However, FIs clearly improved access to finance for many enterprises (FIs under the Economic Growth OP reached over 7% of all SMEs in Lithuania), thus achieving an objective stipulated in almost every case study OP.

Analysis of OP contributions shows that out of €10.5 billion paid to holding funds and specific funds, only €615 million (less than 6%) came from ***private sources***. However, it is important to note that: not all OPs allow for private contributions; and that private funds maybe attracted 'downstream', but are not necessarily captured in the data collected by MAs. This partly accounts for the wide variations between countries, with the UK attracting relatively significant inputs from the private sector (more than 60% of the total across all stocktake countries), and smaller sums in France and Portugal. Some countries attract no private funding as part of OP contribution (e.g. BE, HU, LT). Some €400 million in private capital was attracted through equity FIs, mainly in the UK. The capacity to attract private funds for venture capital improved markedly during the period.

Leverage³ varies widely in the case study OPs, ranging from 20.4 under the OP Bavaria (DE) equity FI, and 18 in the Languedoc-Roussillon (FR) guarantee scheme to around 1.2-2.2 in most loan FIs. Where the MA involved experienced venture capitalists, as in Bavaria (DE), North East England (UK) or Languedoc-Roussillon (FR), private funding was high in both absolute and relative terms. However, there may be other sources of funding that are not reported which could represent an important share of private

³ Public and private funds attracted relative to the ERDF contribution.

contributions attracted by FIs, so the focus in the AIR on contributions to the OP underplays the likely role of private funds which come on top of OP contribution.

There is insufficient reliable data for even a tentative global estimate of '**revolved**' funds. For some case study OPs there is a clear indication that monies have revolved for some loans funds (for instance 25% in OP Bavaria (DE), 20%-200%, depending on the FI, in OP Małopolskie (PL) and 64%-126% in OP Economic Growth (LT)). With the exceptions of North East England (UK) and – to a limited extent - Languedoc-Roussillon (FR), many of the FI in the case study OPs did not have a clear strategy for establishing a legacy. Among the case study OPs, few loan schemes (and no guarantee schemes) have reached the stage of revolving, partly due to the late start of the loan schemes and the average loan duration. For equity funds, the issue is different; most equity funds have been established for a fixed duration, typically 10 years. Although there are reported exits (with positive and negative results) from many funds, they involve fewer than 10% of the total number of deals. With the exception of OP North East England (UK), the future/final financial outcome, and hence the sustainability of the public money invested, has not been estimated (North East England expects its holding fund to generate close to 100 percent of ERDF plus the public sector match).

In terms of **final outcomes** such as productivity, job creation etc., too few MAs provide such data related to FIs to make an overall assessment of their impact. For example, job outcomes are reported in only five cases: in Bavaria (DE) some 513 jobs were created or safeguarded (which was below target); in North East England (UK) the figure was 1,953, of which most were in disadvantaged areas; in Małopolskie (PL) 162, which seems quite modest; while in OP Enterprise and Innovation (CZ) and OP Economic Development (HU) 5,780 and 61,896 jobs, respectively, were reported, which seem implausibly high. The case studies show that the effects of FIs on turnover, job creation, and the innovation capacity and competitiveness of supported companies are not systematically measured and it seems probable that this pattern is replicated more widely. Only North East England (UK) has collected data that shows the effects on innovation capacity.

Although some final recipients used FI funding to upgrade their technology and business processes, a substantial part of funding went into **working capital** rather than fixed investment. The scope for FIs to finance working capital represented important added value compared to grants, since it enabled support for business activity during the crisis when access to finance became more constrained. It also provides greater flexibility as some activities tend to be ineligible for grants since expansion is not based on fixed asset investment. Case study evidence suggests that around 60% of loan volumes (as a share of all co-financed loan and guarantee products) in Lithuania were for working capital. Working capital was also supported in other OPs (including Languedoc-Roussillon (FR) – 11%; Małopolskie (PL) – 9%; and Hungary c7.5%), but sometimes the scale cannot be estimated (OP COMPETE – PT) or eligibility is unclear (OP Enterprise and Competitiveness (CZ)). Elsewhere, working capital is explicitly ineligible (OP Bavaria (DE); OP North East England (UK) and OP Technological Fund (ES)).

Last, **softer evidence** can also provide insights into how FIs have worked: FIs have had a tangible positive impact in improving access to finance for SMEs in Lithuania, in supporting the development of a sustainable regional revolving fund in North East

England (UK), in developing the business angel finance market in Bavaria (DE) and in nurturing regionally-based financial intermediaries in Małopolskie (PL) and Hungary.

Conclusions

The slow start to implementation in 2007-13 partly owed to the complex skill set required to establish FI and the lack of **capacity** in some managing authorities. These demands meant that often the most straightforward route was to entrust implementation to an existing body, such as a promotional bank. Such structures are not present everywhere, however, and the case study research and stakeholder seminar both highlighted the importance of past experience in systems which have evolved over more than one programme period. This enables policy design to benefit from learning and the evaluation of past approaches to contribute to the development of future policies. Effective links with the private sector are an important component of capacity and are needed to mobilise its resources and expertise. This requires incentives which align public policy objectives with private sector motives. In some cases FI can be used to develop capacity in the private sector e.g. Economic Development OP (HU) and Bavaria (DE).

The design and implementation of co-financed FI is *context* specific. This includes local economic conditions, banking / legal systems and previous experience with implementing FIs. Context matters because the underlying economic situation and existing institutional structures and practices set the parameters within which FI operate, affect how they work and influence domestic policy choices. In France, for example, the use of FI is comparatively limited, reflecting difficulties in adapting domestic law to the use of FI in Cohesion policy.

In terms of the economic context, this study confirms the need for a *quality ex ante assessment* of the market and of the size and nature of the funding gap. Such assessments were not obligatory in 2007-13, but are for 2014-20; these should provide a firmer evidence base for the scale and focus of policy than has sometimes been evident. In Spain, for example, there has been a significant underinvestment of FI under the Technological Fund OP, partly due to a mismatch between the geographical focus of the FI and the targeting of innovative projects, which are less prevalent in more disadvantaged regions.

An important lesson from this study is that the context can change and there may be a need to adjust the strategy during the course of implementation. Monitoring systems can play an important part in determining any adjustments needed, and provide information on effectiveness. This study shows that reporting by MAs to the Commission for 2007-13 has been insufficient for a concrete assessment of policy outcomes. Notwithstanding these shortcomings, it is important that monitoring is also adapted to context. Reporting mechanisms should be commensurate with the scale of funds in order for costs to be proportionate.⁴

The 2007-13 experience shows the importance of close coordination of the various actors involved from the outset. FI implementation is characterised by multilevel principal-agent

⁴ For example, North West England (which was not one of the case studies) maintains a highly sophisticated bespoke real-time system for tracking FI investments by fund managers, but the cost of such a set up would be prohibitive in other contexts.

relationships, the definition of which requires detailed calibration: funding agreements need to be sufficiently attractive to fund managers to secure their involvement, but also enforceable so that the policy objectives are met; balancing the need for flexibility (to respond to changing circumstances) against the risk of 'objective drift' may be challenging.

The disparate nature and scale of the instruments deployed against the backdrop of diverse economic and institutional contexts, coupled with limited data makes it hard to draw concrete or comparative conclusions about the conduct and performance of FIs in 2007-13. Implementation of FIs in 2007-13 has faced challenges – the crisis, gaps in the regulatory framework, the complexity of the administrative structures and the skills required. If there is an overarching narrative, it is perhaps to be found in the role of **time and experience** in policy evolution. This may be a truism, but in spite of the challenges, FIs under some OPs have performed well in terms of investment in final recipients or development of local financial markets, for example, and arguably those that have performed best are those that were able to draw on the experience either of existing systems and structures or past programmes while committing funding allocations that could realistically be absorbed. Even among those FIs that have performed less well, the indications are that the experience of FIs in 2007-13 will inform and enrich the design and implementation of FIs in 2014-20, contributing to more mature and responsive policy instruments in future.

2 Executive summary (French)

La présente étude a pour objet l'utilisation par les entreprises des instruments financiers cofinancés par le FEDER sur la période 2007-2013. Elle a été réalisée à partir d'une analyse de 12 pays 'témoins', une revue de la littérature existante, neuf études de cas de programmes opérationnels (OPs) ainsi qu'un séminaire final réunissant des parties prenantes et visant à affiner les résultats préliminaires. Pour de nombreux Etats Membres les instruments financiers figuraient comme une approche nouvelle dans la mise en œuvre de la politique de cohésion. Leur usage croissant sur la période 2007-13 a constitué un enjeu important, surtout pour les autorités de gestion n'ayant pas d'expérience en la matière. Si le cadre réglementaire a bien fourni la flexibilité nécessaire à l'expression de dispositions spécifiques nationales internes, il était toutefois exigeant en termes de capacités administratives aux niveaux régional et national. Les acteurs nationaux s'attendaient initialement à une plus grande clarté et certitude du cadre réglementaire. Cette attente a pu être satisfaite à travers des ajustements successifs apportés aux règlements et aux notes d'orientation. Beaucoup d'entre eux, tenant compte également des leçons tirées de la période 2007-13, ont pu être consolidés dans le cadre de la nouvelle réglementation 2014-2020.

Quels logiques et modèles conceptuels sous-entendent l'usage des instruments financiers par les entreprises ?

Les instruments financiers peuvent être plus durables que les subventions, générer de meilleurs projets et avoir un meilleur rapport coût-efficacité. Dans le cadre d'une aide aux entreprises, les IFs savent notamment répondre aux imperfections de marché. C'est en référence à ce dernier point que les Autorités de gestion (AdGs) citent ***l'accès limité au crédit*** par les PME comme la raison principale du recours aux IFs.

Il faut noter toutefois, que des considérations pragmatiques ont été toutes aussi importantes dans la mise en œuvre des IFs. En particulier pour éviter le désengagement d'office des ressources communautaires (ES, IT) ou par alléger à l'enthousiasme démontré par la Commission en matière d'instruments financiers (OP Bavière (DE)). Les raisons de l'usage ou non des IFs sont relatives au contexte d'intervention. Les IFs sont parfois utilisés dans les politiques internes mais exclus de la politique de cohésion au niveau national, probablement pour des raisons de faible dimension des montants financiers qui rendent la charge administrative trop importante (Flandres (BE)) ou parce que le Programme Opérationnel se concentre sur des projets qui ont une probabilité moindre de générer des revenus futurs. Une motivation importante avancée dans certaines régions était le développement de marchés financiers locaux pour contrebalancer les tendances à la concentration (PO Nord Est Angleterre (UK)). A mi-parcours, la crise financière a été un argument important dans la justification de l'usage des IFs, qui ont été l'objet d'une réadaptation complète (PO COMPETE (PT)) ou sont devenus le principal mécanisme pour stimuler la reprise (PO Croissance économique (LT)). Rien ne laisse voir que les IFs ont été perçus comme une alternative aux subventions, au moins en début de période. Bien que l'articulation entre les subventions et les instruments financiers ne soit pas bien précisée dans les POs, les participants au séminaire ont toutefois suggéré l'importance croissante donnée à la coordination en la matière. Soutenabilité, coût-effectivité et qualité ne semblent pas avoir été des critères déterminants dans la motivation des choix de la part de nombreuses AdGs. Pour beaucoup, la difficulté a résidé dans la mise œuvre de l'IF dans un environnement réglementaire complexe. Lorsque l'expérience était limitée dans la mise en œuvre de l'IF,

celle-ci a obscuré les motivations plus profondes d'avoir des fonds à réinvestir et parmi les neuf cas d'étude des POs, seulement deux d'entre eux (Nord-Est Angleterre et Languedoc-Roussillon) avaient une stratégie antérieure claire.

Les motivations sont en train d'évoluer : des éléments amènent à penser que les AdGs pourraient mieux rationaliser leur approche des IFs dans le futur. L'expérience acquise dans certaines régions montre ainsi que l'instrument financier peut attirer des projets de meilleure qualité que les projets financés à l'aide de subventions, et comme la perspective d'hériter d'un fonds devient réelle, il y a un intérêt croissant dans la soutenabilité de l'IF. De plus, bien qu'une approche en termes de 'théorie du changement' ne structure pas la conception des politiques sur la période 2007-2013, une analyse fine des IFs potentiels demeure un instrument utile (dans le cadre de l'obligation réglementaire actuelle d'une évaluation ex-ante) à l'alignement des intérêts pertinents et des objectifs, pour développer une compréhension commune des besoins.

Combien et sous quelles formes l'aide financière a-t-elle été mise en place à travers les IFs ?

La Commission a publié pour la première fois en 2012 une synthèse annuelle des données fournies par les AdGs sur la mise en œuvre des IFs. Le rapport de synthèse 2015 enregistre **une programmation des POs de plus de 17 milliards en fin 2014**, dont près de 14 milliards couverts par un cofinancement FEDER aux entreprises. Le chiffre était de 1,3 milliards sur la période 2000-2006⁵. Les pays se différencient considérablement dans leur taux d'usage des IFs : en termes absolus, l'Italie reporte la programmation la plus élevée (4,2 milliards dont plus de 30% aux entreprises) ; en termes relatifs (au regard de l'investissement privé), les IFs sont plus significatifs en Hongrie, Lituanie et Portugal.

Collectivement, les 12 pays objet d'une analyse approfondie ont programmé plus de 11 milliards d'euros dans les IFs dédiés aux entreprises dans le cadre des POs 2007-2013. Bien que la plupart (94%) ait été l'objet d'un transfert auprès des fonds de participation ou des fonds spécifiques, **moins de 60% des fonds programmés avaient été réellement investis** auprès des destinataires finaux en 2014. Il y a plusieurs raisons à cette contre-performance : *un démarrage lent dans la mise en œuvre des IFs* qui a impliqué que les investissements n'ont pas pu coïncider avec les paiements ; *la très faible performance de grands fonds* qui en termes agrégés a masqué des taux d'utilisation élevés enregistrés ailleurs ; *le manque d'expérience et de capacités* parmi certaines AdGs et autres parties prenantes, qui ont eu besoin de temps pour développer les compétences nécessaires.

Dans les pays témoins près de **784 fonds pour les entreprises, cofinancés par le fonds FEDER**, avaient été institués fin 2014. Ces chiffres comprennent 37 fonds de participation, 410 fonds construits au sein des fonds de participation et 337 fonds établis en dehors des fonds de participation pour un total de 747 instruments spécifiques. Le nombre de fonds varie beaucoup selon les pays mais n'est pas très simple à quantifier de manière explicite (de 2 (CZ) à 202 (PL)).

⁵ Il y a de sérieuses défaillances dans la qualité des données reportées par les Autorités de Gestion. Que ce soit des demandes d'information mal comprises ou des retours incomplets. De fait les conclusions sur l'ampleur des dépenses (et autre indicateurs quantitatifs) doivent être traitées avec précaution.

La taille des fonds est très variable : dans les pays témoins, les fonds individuels vont de 10.000 euros à 550 millions d'euros, avec une couverture géographique, des produits financiers et des objectifs très différents. Certains fonds de capital-risque apparaissent comme étant trop petits pour atteindre la masse critique indiquée par la Cour des comptes européenne (ECA); d'un autre côté les fonds de grande dimension ont des performances parmi les pires : sur les 25 fonds de prêts excédant les 50 millions d'euros, fin 2014, six d'entre eux avaient prêtés aux destinataires finaux moins de 20% de leurs ressources. De plus, les fonds les plus importants (excédants 50 millions d'euros) avaient investi seulement à hauteur de 55% à la fin de 2014, tandis que les fonds de taille plus réduite (moins de 50 millions d'euros) avaient investi près de 82% de leurs ressources. L'impact des quelques grands fonds ayant peu investi est très significatif : trois fonds (deux en Italie et un en Espagne) totalisant 486 millions d'euros (près de 10% de tous les paiements en provenance des fonds de prêts dans les pays témoins analysés) ont chacun investi moins de deux pourcents de leurs ressources auprès des destinataires finaux. Cette surcapitalisation est en partie attribuable à l'objectif d'éviter le risque de désengagement d'office⁶, qui en retour rend difficile toute conclusion sur la relation entre taille du fonds, type de produits financiers distribués, efficacité et efficience dans la gestion.

Les prêts sont la forme la plus utilisée des instruments financiers cofinancés, comptabilisant presque la moitié des fonds (361) des pays pris comme témoins (747). De manière générale, les garanties sont moins courantes (126 fonds), mais plus importantes en volume. Prêts et garanties représentent près des deux tiers des contributions des POs payées aux fonds sur la période 2007-13. Il y a 140 fonds de capital-risque dans les pays témoins analysés. Ils sont souvent régionaux et ont dans l'ensemble la probabilité d'être mieux ciblés (i.e. sur les entreprises innovantes) que les fonds de garantie et de prêts.

Quelles sont les structures de gestion et de mise en œuvre ?

La **mise en œuvre des IFs est caractérisée par une diversité considérable** dans le mode de gouvernance et les conventions de financement à la base de la sélection des projets. Le paysage est tellement varié que les mécanismes de mise en œuvre défient toute comparaison facile. Ils peuvent impliquer des fonds de participation qui nourrissent des fonds spécifiques chacun conduit par un gestionnaire de fonds (PO croissance économique, LT), ou le même produit financier offert à travers un réseau national d'intermédiaires financiers (eg ČMZRB (CZ) et INVEGA (LT)). L'aide apportée par l'IF va de l'aide accordée aux conditions commerciales offertes par les fonds de co-investissement (Scottish Co-Investment Fund, UK) jusqu'aux prêts accordés à des taux de marché locaux (PO Convergence Wallonie, BE).

Malgré cette diversité, les **principaux défis liés à la mise en œuvre étaient similaires** un peu partout. Le manque d'orientation claire de la part des règlements a créé de l'incertitude, générant des retards significatifs. Les problématiques rencontrées à ce titre sont bien connues et ont empêché une mise en œuvre sans heurt des IFs en 2007-2013 dans certains cas. Dans le PO Entreprise et Innovation (CZ), l'impact de la dimension réglementaire a été sévère – même si les fonds Tchèques étaient parmi les

⁶ Notons que l'introduction de la règle des paiements échelonnés sur la période 2014-2020 réduira la portée de cet effet.

premiers à être établi, les incertitudes entourant les exigences réglementaires ont contribué à une suspension du fonds par les auditeurs. Les problèmes dans la mise en œuvre ont toutefois dépassé le manque d'orientation ou l'absence de réglementation claire, il faut en effet y ajouter l'expérience limitée de nombreux acteurs ainsi que des dispositions nationales mal adaptées en matière d'instruments remboursables.

Il est extrêmement difficile d'estimer l'échelle des **coûts de gestion et les rémunérations** octroyées aux fonds cofinancés. Pour beaucoup d'IFs, les coûts et rémunérations ne sont pas explicitement reportés à la Commission. L'analyse détaillée des données ne fournit pas d'information plausible pour les 9 études de cas menées, bien qu'elles suggèrent que les rémunérations soient très différentes selon le type de produit et d'intermédiaire impliqué. Les rémunérations semblent particulièrement élevées pour les fonds d'investissements – pour 18 fonds, les coûts de gestion et les rémunérations dépassent 20% des ressources investies auprès des destinataires finaux. Un point également important à noter, bien que les fonds non investis retournent au budget de l'Union après leur clôture, la contribution des POs aux rémunérations est considérée comme dépense admissible. A une exception près, les AdGs des pays étude de cas ont assuré que les frais de la gestion des IFs avaient été fixés en dessous du seuil réglementaire établi par l'Article 43(4) du Règlement (CE) 1828/2006. Il était dans tous les cas rare (et probablement seulement en UK) que les rémunérations soient liées aux indicateurs de performance. Notons que - dans une perspective future -, les règlements 2014-2020 fournissent des limites plus structurées à la contribution des POs aux rémunérations et demandent à ce qu'elles soient liées à une composante de performance.

Que montre le système de suivi et d'évaluation ?

Dans l'ensemble, la qualité de l'information reportée sur les IFs est pauvre. Bien que les obligations d'un suivi soient explicitées dans chaque convention de financement entre AdGs et gestionnaires de fonds, les AdGs n'avaient pas l'obligation de rendre compte sur les IFs à la Commission avant 2011 ; de plus les éléments obligatoires à reporter sont peu nombreux. L'information financière soumise par les AdGs est d'inégale qualité et l'obligation de rendre compte a parfois été mal comprise. Dans la mesure où beaucoup d'éléments restent optionnels, les données de base sont souvent manquantes et sans que l'on sache si les informations sur les IFs sont indisponibles ou si les investissements n'ont simplement pas été réalisés. Parfois les montants investis auprès des destinataires excèdent les versements en provenance des POs, suggérant que les remboursements au fonds ont été pris en compte (double comptabilisation) – ne s'agissant pas de contribution en provenance du PO au sens strict (HU, LT, PL) – ou encore les intérêts perçus ont été ajoutés à la contribution du PO – ce qui ne constitue pas une erreur d'interprétation en soi (PL). On ne sait toutefois pas dans quelle proportion ces cas ont pu se présenter, rendant de fait impossible la communication de données agrégées sur les sommes engagées et les investissements réalisés ; sans parler de l'évaluation des coûts et l'estimation des impacts en termes d'emplois et d'investissements.

L'analyse des études de cas suggère qu'il n'y a généralement **pas de contrôle de qualité sur les données de suivi de la part des AdGs** en plus des audits FEDER, des inspections relatives aux aides d'Etats et des inspections de l'ECA. De plus, les systèmes

de suivi élaborés par les AdGs comprennent généralement un nombre limité d'indicateurs et ils sont souvent inadéquats à fournir une évaluation de l'impact. Les **évaluations existantes fournissent des indications très limitées sur l'efficacité** des IFs dédiés aux entreprises aidées par le FEDER. Les évaluations qui portent sur les entreprises bénéficiaires en général indiquent que les PME ont créé des emplois et augmentés leur chiffre d'affaires, mais seulement dans des cas limités le résultat était reporté en termes d'effet net de l'IF. En quelle proportion les IFs ont contribué aux objectifs de développement régional reste peu clair. L'efficacité relative des IFs comparée aux subventions est peu connue et reste un thème peu exploré.

Quels sont les résultats obtenus et en quelle mesure les IFs ont-ils été efficaces ?

L'analyse des POs, en référence aux priorités auxquelles étaient rattachés les IFs, suggère que pratiquement tous des objectifs opérationnels ont été atteints à un niveau élevé, de l'ordre de 70%. En ce qui concerne les objectifs stratégiques (relatifs à l'économie régionale ou aux PME), l'évaluation était positive pour moins de la moitié. Notons que, pour la majorité des objectifs, l'évaluation de la contribution des IFs était impossible à fournir due à un manque de données. Toutefois, les résultats montrent que les IFs ont clairement amélioré l'accès aux sources de financement pour de nombreuses entreprises (les IFs du PO Croissance Economique ont atteint plus de 7% des PME de la Lituanie), permettant ainsi d'atteindre au moins un objectif du PO comme indiqué dans presque toutes les études de cas analysées.

L'analyse des contributions du PO montre que sur 10,5 milliards de fonds transférés aux gestionnaires, seulement 615 millions (moins de 6%) proviennent de **sources privées**. Il est toutefois important de noter que : tous les POs ne prévoient pas de contributions privées et les fonds privés sont peut-être attirés en aval des instruments sans que leur contribution ne soient forcément prise en compte dans les données collectées par les AdGs. Cela rend compte de la large variation entre pays, avec d'une part, le Royaume Uni attirant des ressources significatives du secteur privé (plus de 60% du total des ressources privées des pays analysés), et d'autre part la France et le Portugal faisant valoir des sommes plus limitées. Certains pays n'attirent aucun fonds privé en complément des contributions des POs (e.g. BE, HU, LT).

L'effet levier⁷ varie largement dans les études de cas, allant de 20,4 pour le PO Bavière (DE) fonds d'investissement, et 18 dans le cas du schéma de garantie du Languedoc Roussillon (FR), à 1,2 – 2,2 pour la plupart des fonds de prêts. Là où l'AdG impliquait des investisseurs expérimentés, tels que la Bavière (DE), Nord-Est Angleterre (UK) ou le Languedoc-Roussillon (FR), les fonds privés étaient élevés en termes absolus et relatifs. Toutefois, il existe certainement d'autres sources de financement non spécifiées qui pourraient constituer une part importante de la contribution privée aux IFs, de fait la présentation dans les RAE de la contribution des POs sous-estime le rôle probable joué par les fonds privés venus s'y ajouter.

Les données sont insuffisantes pour une tentative d'évaluation globale du **réemploi des fonds**. Dans certaines études de cas, il est clair que des sommes ont été réemployées dans le cadre de fonds de prêts (par exemple 25% dans le PO Bavière (DE)), 20% à

⁷ Les fonds public et privé attirés en complément de la contribution FEDER.

200%, en fonction du fonds, dans le PO Petite-Pologne (PL) et 64%-126% dans le PO Croissance économique (LT)). A l'exception de Nord-Est Angleterre (UK) et – de manière plus limitée – du Languedoc-Roussillon (FR), de nombreux FIS n'étaient pas munis d'une stratégie claire de réinvestissement. Parmi les études de cas analysées, peu de prêts (et aucun fonds de garantie) ont atteint le stade du réemploi, ceci est dû en partie aux retards enregistrés dans le lancement des fonds et à la durée de remboursement des prêts. Pour les fonds d'investissement, la situation est différente ; la plupart des fonds ont été institués sur une période fixe, typiquement 10 années. Bien qu'il y ait des résultats en termes de désinvestissement (soient positifs que négatifs) de la part de nombreux fonds, ils impliquent moins de 10% du nombre total des contrats. A l'exception du PO Nord Est Angleterre (UK), le résultat financier final, et donc la soutenabilité de l'argent public investi, n'a pas été estimé (Nord-Est Angleterre s'attend à ce que ses fonds de participation génèrent près de cent pourcents du FEDER et de son cofinancement public).

En termes de **résultats finaux** tels que la productivité, la création d'emplois etc. trop peu d'AdG fournissent des données sur les IFs pour pouvoir procéder à une évaluation globale de leur impact. En particulier, les résultats en termes d'emplois sont reportés seulement dans cinq cas : dans le cas de la Bavière (DE) près de 513 emplois étaient créés ou sauvegardés (ce qui était en dessous de l'objectif affiché) ; dans le cas de Nord-Est Angleterre (UK) le chiffre était de 1 953, pour la plupart intéressant les zones désavantagées ; la Petite-Pologne (PL) rapporte 162 emplois, ce qui est modeste ; tandis que le PO Entreprise et Innovation (CZ) et le PO Développent économique (HU) rapportaient respectivement 5 780 et 61 896 emplois, des chiffres très élevés et peu plausibles. Les études de cas montrent que les effets des IFs sur le chiffre d'affaires, la création d'emplois, les capacités d'innovation et la compétitivité des entreprises aidées ne sont pas systématiquement mesurés. Une situation probablement valide aussi partout ailleurs. Seul Nord-Est Angleterre (UK) a collecté des données qui montrent les effets sur les capacités d'innovation.

Bien que certains destinataires finaux utilisent les fonds des IFs pour améliorer leurs technologies et leur processus, une part importante a toutefois financé les **fonds de roulement** plutôt que les investissements. L'objectif des IFs dans le financement des fonds de roulement représente une valeur ajoutée importante par rapport aux subventions, dans la mesure où il a rendu possible le soutien de l'activité durant la crise quand l'accès au financement était devenu limité. Il fournit une flexibilité plus grande notamment lorsque certaines activités tendent à être inéligibles aux subventions et lorsque l'expansion n'est pas liée à l'investissement matériel. Le cas d'étude Lithuanien montre que près de 60% des prêts (comme part totale des produits de prêts et garanties financières) prenaient la forme de fonds de roulement. Les fonds de roulement étaient également l'objet d'un soutien au Languedoc Roussillon (FR) – 11%, en Petite-Pologne (PL) - 9% et Hongrie 7,5%. Toutefois, dans certains cas, le chiffre ne peut être estimé (PO COMPETE – PT) ou encore l'éligibilité n'est pas claire (PO Entreprise et Compétitivité (CZ)). Ailleurs, les fonds de roulement sont déclarés inéligibles (PO Bavière (DE)) ; PO Nord-Est Angleterre (UK) et PO Fonds technologiques (ES)).

Enfin, **d'autres conclusions moins marquées** fournissent des informations sur comment les fonds ont fonctionné : les IFs ont eu un impact positif sur l'accès aux financements pour les PME en Lituanie, appuyant le développement d'un fonds

soutenable régional remboursable dans le Nord-Est Angleterre (UK), développant le marché des investisseurs providentiels ('Business Angels') en Bavière (DE) et encourageant le financement sur une base régionale des intermédiaires financiers en Petite-Pologne (PL) et en Hongrie.

Conclusions

La lenteur enregistrée dans le lancement des IFs sur la période 2007-13 est en partie due aux compétences spécialisées demandée, qui ont parfois manqué, et à l'insuffisance dans les **capacités** démontrée par certaines Autorités de Gestion. Le plus souvent la voie la plus simple était de confier la mise en œuvre du fonds à un organisme existant, comme une banque de développement. De telles structures ne sont toutefois pas présentes partout ; les études de cas ainsi que le séminaire de fin d'étude ont tous deux souligné l'importance également de l'expérience acquise par les parties prenantes sur plus d'une période de programmation. Cela permet en particulier de bénéficier des effets d'apprentissage et de tenir compte de l'évaluation des expériences passées pour le développement des politiques futures. Des liens effectifs avec le secteur privé représentent aussi un élément important dans la capacité de mise en œuvre ; ils sont nécessaires en particulier dans la mobilisation de ressources additionnelles et l'apport d'une expertise. Cela nécessite toutefois la mise en place d'incitations qui permettent de rapprocher les objectifs de la politique publique des motivations du secteur privé. Notons que dans certains cas l'IF a pu être utilisé pour développer les capacités du secteur privé, comme par exemple le cas du PO Développement Economique (HU) et du PO Bavarois (DE).

La conception et la mise en place de l'IF cofinancé est *spécifique* au contexte. Ce dernier inclus les conditions économiques locales, les systèmes légaux/bancaires et une expérience passée dans la mise en place des IFs. Le contexte compte dans la mesure où la situation économique sous-jacente, les structures institutionnelles existantes et les pratiques définissent les paramètres au sein desquels opèrent les IFs, déterminent la manière dont ils fonctionnent et influencent les choix politiques internes. En France par exemple, l'utilisation des IFs est comparativement limitée, reflétant les difficultés d'adaptation du droit interne à l'utilisation des IFs dans la Politique de Cohésion.

En termes de contexte économique, l'étude confirme le besoin d'une *évaluation ex-ante de qualité* du marché, ainsi que de la taille et de la nature du déficit de financement. De telles évaluations n'étaient pas obligatoires sur la période 2007-2013, mais le sont devenues en 2014-2020. L'évaluation doit fournir une base plus solide pour définir l'échelle et la focalisation de l'intervention politique. Ce qui n'a pas toujours été le cas auparavant. En Espagne par exemple, il y a eu un sous-investissement significatif des IFs dans le cadre du PO Fonds Technologique, en partie à cause de l'incompatibilité entre la concentration géographique de l'IF et le ciblage des projets innovants qui sont moins répandus dans les régions les plus désavantagées.

Une leçon importante de l'étude est que le contexte peut changer et qu'il peut y avoir un besoin d'ajustement de la stratégie au cours de la mise en œuvre. Les systèmes de suivi peuvent jouer un rôle important dans la détermination des ajustements nécessaires et fournissent des informations sur l'efficacité. L'étude montre que l'activité de reporting des AdGs à la Commission sur la période 2007-2013 a été insuffisante pour la mise en

place d'une évaluation concrète des résultats de la politique. Malgré ces défauts, il est important que le suivi soit adapté au contexte. Les mécanismes d'établissement de rapports devraient être définis en fonction du fonds afin de rendre leurs coûts de fonctionnement proportionnels.

L'expérience 2007-2013 montre l'importance d'une étroite coordination entre les différents acteurs impliqués depuis la phase de lancement. La mise en œuvre de l'IF est caractérisée par des relations à plusieurs niveaux entre les principaux acteurs, dont la définition nécessite un étalonnage détaillé : les accords de financement doivent être suffisamment attractifs pour les gestionnaires de fonds afin de pérenniser leur intervention mais aussi applicables afin de contribuer aux objectifs de la politique ; l'ajustement d'une nécessaire flexibilité (pour répondre aux changements dans les circonstances) au regard du risque de « dérive d'objectif » peut être exigeant.

La nature et l'échelle hétérogènes des instruments déployés dans un contexte économique et institutionnel divers, associé à des données limitées, rendent difficile la possibilité d'établir des conclusions concrètes et comparatives sur la gestion et la performance des IFs en 2007-2013. La mise en œuvre des IFs sur la période 2007-2013 s'est caractérisée par des enjeux importants : la crise économique, les lacunes dans le cadre réglementaire, la complexité des structures administratives et des compétences requises. Si une leçon globale peut être tirée, c'est que le **temps et l'expérience** peuvent jouer un rôle dans l'évolution de la politique. Cela peut sembler un truisme mais en dépit des difficultés, les IFs de certains POs ont accompli de bons résultats en termes d'investissement auprès des destinataires finaux ou de développement des marchés financiers locaux par exemple. Probablement, ceux qui ont le mieux réussi sont ceux qui ont été capables de mettre à contribution l'expérience des systèmes et des structures existants ainsi que des programmes précédents tout en programmant des ressources financières qui peuvent être réellement absorbées. Si l'on considère de même les IFs qui ont le moins bien réussi, les indications montrent que les expériences acquises sur la période 2007-2013 iront instruire et enrichir la mise en œuvre des IFs en 2014-2020, en contribuant à des instruments d'intervention futurs plus matures et réactifs.

3 Executive summary (German)

Diese Studie untersucht Finanzinstrumente (FI) für Unternehmen, die vom EFRE im Zeitraum 2007-2013 kofinanziert wurden. Sie basiert auf einer Datenanalyse von zwölf Mitgliedsstaaten (die hier sogenannten ‚Bestandsaufnahme‘-Länder), einer Literaturschau, neun Fallstudien von OPs und einem Stakeholder-Seminar zur weiteren Entwicklung der Studienergebnisse. Für viele Mitgliedsstaaten stellten FI im Rahmen der Kohäsionspolitik einen neuartigen Ansatz dar. Ihr zunehmender Einsatz in den Jahren 2007-2013 stellte daher vor allem Verwaltungsbehörden mit geringen Erfahrungen vor große Herausforderungen. Der Rechtsrahmen bot zwar Flexibilität zur Anpassung an innerstaatliche Gegebenheiten, war aber auch hinsichtlich der notwendigen administrativen Kapazität auf nationaler und regionaler Ebenen anspruchsvoll. Die innerstaatlichen Entscheidungsträger strebten nach größerer Klarheit und Sicherheit des rechtlichen Rahmens, dem durch sukzessive Verordnungsänderungen und Leitlinien Rechnung getragen wurde. Vieles davon, sowie die umfangreichen Lehren aus 2007-2013 wurden im Rechtsrahmen für 2014-2020 zusammengeführt.

Welche Gründe und Konzepte liegen Finanzinstrumenten für Unternehmen zugrunde?

FI können nachhaltiger als Zuschüsse sein, bessere Projektqualität erreichen und kostengünstiger sein. Im Zusammenhang mit Unternehmensförderung richten sich FI an Unzulänglichkeiten des Kapitalmarktes; dies wird daraus ersichtlich, dass die Verwaltungsbehörden (VB) systematisch den beschränkten Zugang von KMU zu Finanzierungen als Begründung für den Einsatz von FI nennen.

Allerdings waren in der Praxis pragmatische Erwägungen für den Einsatz von FI oft ebenso wichtig. Dazu gehören die Vermeidung von Mittelkürzungen (ES, IT) oder der Drang, der Begeisterung der Europäischen Kommission für FI Folge zu leisten (OP Bayern (DE)). Die Gründe für den Einsatz (oder nicht) von FI sind kontext-spezifisch. FI können innerstaatlich eingesetzt, aber nicht in der Kohäsionspolitik verwendet werden, möglicherweise weil ein ungünstiges Verhältnis von Programmvolumen zu den Verwaltungslasten erwartet wurde (Flandern (BE)) oder weil das OP auf Projekte zielt, bei denen keine Erträge zu erwarten sind. In manchen Regionen war die Entwicklung des lokalen Finanzmarktes eine wichtige Motivation, um damit Agglomerationstendenzen entgegen zu wirken (Nord-Ost England (UK)). In der Mitte der Programmperiode erlangte die Finanz- und Wirtschaftskrise zusätzliche Bedeutung für die Begründung des Einsatzes von FI, die daraufhin neu angepasst wurden (OP COMPETE (PT)) oder sich sogar zum hauptsächlichen Mechanismus für die Wirtschaftsbelebung ausbildeten.

Es gibt keine Anhaltspunkte dafür, dass FI als Alternative zu verlorenen Zuschüssen betrachtet wurden, zumindest anfänglich nicht. Das Verhältnis zwischen Zuschüssen und FI wird in den Operationellen Programmen (OPs) nicht deutlich angesprochen, doch das Stakeholder-Seminar wies darauf hin, dass der Koordinierung von Zuschüssen mit FI zunehmende Bedeutung beigemessen wird. Längerfristig-strategische Überlegungen wie Nachhaltigkeit, Kosteneffizienz und Qualität der Investitionen dürften für die meisten Verwaltungsbehörden kein vorrangiger Motivationsgrund für die Nutzung von FI gewesen sein. In den meisten Fällen lag die Priorität in der praktischen Operationalisierung der FI vor dem Hintergrund eines komplexen Rechtsrahmens. Dort wo es noch wenig Erfahrung mit dem Einsatz von FI gab, überschatteten Umsetzungs Herausforderungen die Langzeit-Überlegungen hinsichtlich wiederinvestierbarer Mittel, und unter den neun Fallstudien-

OPs hatten nur zwei (Nord-Ost England und Languedoc-Roussillon) eine klare Strategie zur Wiederverwendung der revolving FI-Mittel.

Für die Zukunft werden veränderte Motive erkennbar: Es gibt Anzeichen, dass die Verwaltungsbehörden in Zukunft die Begründung für den Einsatz von FI mit mehr Stringenz angehen werden. Die Erfahrung in manchen Regionen zeigt, dass FI manchmal für qualitätsvolle Projekte attraktiver sind als verlorene Zuschüsse, und je näher die Aussicht auf wiederverwendbare Mittel kommt, umso mehr steigt das Interesse an der Nachhaltigkeit der FI. Im Vergleich zur 2007-2013 Periode, wo die Konzeption der FI in den OPs kaum je einer klaren Interventionslogik (Theory of Change-Ansatz) folgte, stellt nunmehr die verbindliche Ex-Ante Bewertung potentieller FIs ein wertvolles Instrument zur Abstimmung der relevanten Bedarfe, Interessen und Ziele dar.

Wieviel Unterstützung wurde mittels Finanzinstrumenten bereitgestellt und in welchen Formen?

2012 publizierte die Europäische Kommission erstmals eine jährliche Zusammenfassung der von den Verwaltungsbehörden über die Umsetzung der FI gemeldeten Daten. Der aktuelle, im Jahr 2015 erschienene zusammenfassende Bericht verzeichnet mit Ende 2014 Förderzusagen der OP von mehr als EUR 17 Mrd. an FI, wovon sich fast EUR 14 Mrd. auf die EFRE ko-finanzierte Förderung von Unternehmen bezogen, verglichen mit bloß EUR 1,3 Mrd. in der Periode 2000-2006⁸. Die Mitgliedsstaaten unterscheiden sich stark in ihrer FI-Nutzung: in absoluten Werten berichtete Italien die umfangreichsten Mittelbindungen (EUR 4,2 Mrd. oder über 30% der gesamten FI-Mittelbindung für Unternehmen), aber im Verhältnis zu den privaten Investitionen sind die FI in Ungarn, Litauen und Portugal bedeutsamer.

Insgesamt bewilligten die 12 in der Bestandsaufnahme erfassten Mitgliedsstaaten in der Periode 2007-2013 über EUR 11 Mrd. an FI-Mittel für Unternehmen. Während Ende 2014 der größte Teil davon (94%) bereits in die jeweiligen Dachfonds oder spezifischen Fonds eingezahlt wurde, waren weniger als 60% der zugesagten OP Beiträge auch tatsächlich in Endbegünstigte investiert. Es gibt mehrere Gründe für diese offenkundig unbefriedigende Gesamtleistung. Das langsame Anlaufen der FI Umsetzung hatte zur Folge, dass die Investitionen in die Endbegünstigten hinter den OP-Zahlungen in die Fonds nachhinkten. Einige besonders große Fonds zeigten eine geringe Umsetzungsleistung, wodurch – in Summe – die hohe Investitionsleistung anderer Fonds überdeckt wurde. Ein weiterer Grund sind Mangel an Erfahrung und Kapazität bei manchen Verwaltungsbehörden und anderen Stakeholdern, welche Zeit benötigten, um die notwendigen Qualifikationen zu entwickeln.

In den 12 betrachteten Ländern waren per Ende 2014 etwa 784 EFRE-kofinanzierte Finanzinstrumente für Unternehmen eingerichtet. Diese Zahl umfasst 37 Dachfonds, 410 Fonds innerhalb dieser sowie 337 Finanzinstrumente außerhalb von Dachfonds; anders ausgedrückt bestand eine Gesamtmenge von 747 spezifischen Instrumenten. Die Anzahl

⁸ Es bestehen beträchtliche Unzulänglichkeiten in der Qualität der von den VB gemeldeten Daten. Dazu gehören Missverständnisse bei den Datenerfordernissen und unvollständige Datensätze. Das bedeutet, dass Schlussfolgerungen über den Umfang der Ausgaben (und andere quantitative Indikatoren) mit Vorsicht zu behandeln sind.

der Finanzinstrumente variiert stark zwischen den Mitgliedsstaaten (von 2 (CZ) bis 202 (PL)), was sich nicht zufriedenstellend erklären lässt.

Das Volumen der Fonds ist sehr verschieden: in den betrachteten Ländern reicht die Spannweite der Größe der einzelnen Fonds von EUR 10,000 (HU) bis rund EUR 550 Mill. (IT), schwankt aber stark, abhängig von der geografischen Reichweite, den angebotenen Finanzprodukten und den angestrebten Zielen. Manche regionalen Risikokapitalfonds erscheinen zu klein, um die kritische Masse zu erreichen, auf die sich der Europäische Rechnungshof bezieht. Andererseits rangieren einige der großen Fonds unter den schwächsten Performern: es gibt 25 Darlehensfonds mit einem Volumen von je über EUR 50 Mill. und bis Ende 2014 hatten sechs davon weniger als 20% ihrer Mittel an Endbegünstigte ausbezahlt. Insgesamt hatten die Fonds über 50 Mill nur 55% ihrer Mittel investiert, während es bei den kleineren Fonds fast 82% waren. Die Auswirkung sehr geringer Investitionen durch die sehr großen Fonds ist insgesamt bedeutsam: drei Fonds (zwei in Italien, einer in Spanien) mit zusammen EUR 486 Mill. (fast 10% aller Zahlungen an Darlehensfonds in den beobachteten Ländern) haben jeweils weniger als zwei Prozent investiert. Diese Überkapitalisierung kann teilweise dem Bemühen zur Vermeidung von Mittelverfall zugeschrieben werden⁹, was es schwierig macht, gültige Schlüsse über das Verhältnis zwischen Fondsvolumen, Typ des Finanzprodukts und Effizienz oder Wirksamkeit von FI zu ziehen.

Darlehen sind die meist verbreitete Form der ko-finanzierten Finanzinstrumente und machen fast die Hälfte (361 von 737) aller Finanzinstrumente in den beobachteten Ländern aus. Garantien sind weniger verbreitet (126 Fonds) haben aber meist größere Volumina. Darlehen und Garantien machen zusammen in der Periode 2007-2013 etwa zwei Drittel der ausbezahlten OP Beiträge an Fonds aus. Es gibt 140 Risikokapitalfonds in den 12 beobachteten Ländern. Diese agieren oft regional und zielgerichteter (z. B. auf innovative Firmen) als Darlehen- und Garantie-Fonds.

Welche Verwaltungs und Umsetzungsstrukturen gibt es?

Die Umsetzung der Finanzinstrumente ist von **beträchtlichen Unterschieden** bei der Verwaltung, Steuerung und Konzeption der Förderverträge, welche die Projektauswahl bestimmen, geprägt. Die FI-Landschaft ist so variantenreich, dass sich die Umsetzungsstrukturen einem einfachen Vergleich widersetzen. FI können Dachfonds aufweisen, die zahlreiche spezifische Fonds speisen, die jeweils ein Fondsmanager betreibt (OP Economic Growth, LT) oder die gleichen Finanzprodukte können durch ein nationales Netzwerk an Finanzvermittler angeboten werden (OP Economic Development, HU). FI bauen oft auf die Erfahrung bedeutender innerstaatlicher Förderbanken auf (z. B. ČMZRB (CZ) und INVEGA (LT)). Die Unterstützung mittels Finanzinstrumenten reicht von kommerziellen Ko-Investment Fonds (Scottish Co-Investment Fund, UK) bis zu zinsbegünstigten Darlehen (OP Konvergenz Wallonia, BE).

Trotz dieser Unterschiede waren die **hauptsächlichen Herausforderungen bei der Umsetzung von FI ähnlich**. Die mangelnde Anleitung in den Verordnungen schuf Unsicherheiten, die sich in gravierenden Verzögerungen niederschlug. Die aufgetauchten Fragen stellten in manchen Fällen ein erhebliches Hindernis für die reibungslose

⁹ Die Einführung der Zwischenzahlungen in 2014-2020 verringert die Möglichkeit dazu

Umsetzung der Finanzinstrumente in der Periode 2007-2013 dar. Im OP 'Enterprise and Innovation' OP (CZ) war der Effekt des unsicheren Rechtsrahmens besonders schwerwiegend. Obwohl die tschechischen Fonds zu den ersten gehörten, die eingerichtet wurden, trugen Unsicherheiten im Zusammenhang mit den genauen Anforderungen zu einer Aussetzung der Zahlungen durch die Prüfer bei. Allerdings hingen die Umsetzungsprobleme nicht nur mit den Verordnungen und den Leitlinien auf Europäischer Ebene zusammen, auch die beschränkte Erfahrung innerstaatlicher Akteure und wenig geeignete innerstaatliche Regelungen für rückzahlbare Instrumente stellten Herausforderungen dar.

Hinsichtlich der **Managementgebühren und Kosten** von ko-finanzierten Finanzinstrumenten ist es ausgesprochen schwierig, die Größenordnung abzuschätzen. Für viele Finanzinstrumente werden Gebühren und Kosten nicht ausdrücklich an die Europäische Kommission gemeldet. Eine detaillierte Analyse der relevanten Daten hat nicht einmal für die neun Fallstudien-OPs plausible Ergebnisse gebracht, wenn sie auch nahelegen, dass Managementgebühren je nach Produkttyp oder Finanzmittler stark divergieren. Die Gebühren dürften besonders hoch bei Beteiligungsfonds sein – in 18 Fonds übersteigen die Managementgebühren und Kosten 20% des Betrages, der in die endbegünstigten Unternehmen investiert wurde. Wichtig ist hier anzumerken: während nicht investierte Mittel der Fonds beim Programmabschluss an das EU Budget zurückzuzahlen sind, werden OP-Beiträge zu den Managementgebühren als förderfähige Ausgaben ausbezahlt. Mit einer Ausnahme wiesen alle Verwaltungsbehörden in den Fallstudien darauf hin, dass die Managementgebühren der Finanzinstrumente unter den Schwellenwerten des Artikels 43(4) der Verordnung (EG) Nr. 1828/2006 lagen. Nur selten (vielleicht nur in UK) waren die Gebühren an Leistungsindikatoren gebunden. In Zukunft werden die Verordnungen für die Programmperiode 2014-2020 für eine striktere Begrenzung der OP-Beiträge zu den Gebühren sorgen und auch eine leistungsbezogene Komponente verlangen.

Was zeigt das Begleit- und Bewertungssystem?

Im Allgemeinen ist die Qualität der Monitoring-Informationen über Finanzinstrumente gering. Obwohl die Vorschriften zum Monitoring ein Pflichtelement für jeden Fördervertrag zwischen Verwaltungsbehörde und Fondsmanager sind, war bis 2011 keine spezielle Meldeverpflichtung der Verwaltungsbehörden an die Kommission über Finanzinstrumente vorgesehen und umfasste nur wenige verpflichtende Elemente. Die finanziellen Informationen, die von den Verwaltungsbehörden vorgelegt werden, sind daher häufig lückenhaft und die Meldepflichten wurden manchmal missverstanden. Da viele Elemente der Meldung freiwillig blieben, fehlen oft Grunddaten und es bleibt unklar, ob eine bestimmte Information über ein FI nicht verfügbar ist oder ob keine Investition vorgenommen wurde. Manchmal übersteigt der investierte Betrag die Mittelbindung des OP, was entweder bedeutet, dass Rückzahlungen an die Fonds doppelt gezahlt wurden – sie sind ja genau genommen keine OP-Beiträge (HU, LT, PL) oder Zinserträge wurden zu den OP-Beiträgen hinzugerechnet – was kein Interpretationsfehler wäre (PL). Jedenfalls ist nicht bekannt, in welchem Umfang, was der Fall ist. Dadurch wird die Bereitstellung von aggregierten Grunddaten über den Umfang der Investitionen aus den bewilligten OP-Beiträgen an die Fonds verunmöglicht, und schon gar nicht lässt sich abschätzen, wie viel der Einsatz von FI kostet und welche Wirkungen sie auf Arbeitsplätze oder Investitionen ausüben.

Die Fallstudien legen nahe, dass es im Allgemeinen keine laufende Qualitätskontrolle des Datenmonitorings durch die Verwaltungsbehörden gibt, ausgenommen jene, die sich aus den EFRE-bezogenen Prüfungen, beihilfenrechtlichen Überprüfungen oder aus den Kontrollen des Europäischen Rechnungshofes ergeben. Des Weiteren haben die von den Verwaltungsbehörden erstellten Monitoringsysteme meist nur wenige aussagekräftige Indikatoren und diese sind generell für eine FI-spezifische Wirkungsabschätzung ungeeignet. Durchgeführte Evaluierungen liefern nur in sehr beschränktem Ausmaß Belege über die Effektivität der EFRE-geförderten FI für Unternehmen. Evaluierungen, die FI in Bezug auf die investierenden Unternehmen untersuchten, kommen im Allgemeinen zu dem Schluss, dass die unterstützten KMU zusätzliche Arbeitsplätze schufen und ihren Umsatz steigern konnten, aber nur in wenigen Fällen wurden die Ergebnisse als Netto-Effekte der FI-Unterstützung gemessen. Es bleibt unklar, was Finanzinstrumente zu den Zielen der Regionalentwicklung beitragen. Auch die Effizienz der FI im Vergleich zu verlorenen Zuschüssen ist weitgehend unbekannt und wenig erforscht.

Welche Ergebnisse erzielen Finanzinstrumente und wie wirksam sind sie?

Eine Auswertung der operationellen Ziele der OP Prioritäten, in denen FI eingesetzt wurden, zeigt, dass fast alle diese Ziele erreicht wurden, 70% in einem hohen Ausmaß. Für die strategischen Ziele (bezogen auf die regionale Wirtschaft oder den KMU-Sektor) ergab die Auswertung positive Werte für weniger als die Hälfte aller Ziele. Für die Mehrheit der Ziele erwies sich eine Abschätzung des Beitrags der FI zur Zielerreichung mangels Daten als unmöglich. Allerdings haben die Finanzinstrumente ganz deutlich den Zugang vieler Unternehmen zu Finanzierungsmitteln verbessert (FI des Economic Growth OP erreichten mehr als 7% aller KMU in Litauen) und folglich ein Ziel, das in fast allen Fallstudien-OP angegeben ist, erreicht.

Die Analyse der OP-Beiträge zeigt, dass von EUR 10,5 Mrd., die an Dachfonds und spezifische Fonds ausbezahlt wurden, nur EUR 615 Mill. (weniger als 6%) aus **privaten Quellen** stammen. Es ist allerdings wichtig darauf hinzuweisen: nicht alle OPs lassen private Beiträge zu und private Mittel könnten später von den Investitionsprozessen angezogen werden, was die von den Verwaltungsbehörden erhobenen Daten nicht erfassen. Das ist teilweise die Ursache für die große Spannweite zwischen den Ländern, wobei UK verhältnismäßig bedeutende Mittel des privaten Sektors anzieht (mehr als 60% des Gesamtbetrags aller beobachteten Länder) und den kleineren Summen in Frankreich und Portugal. Manche Mitgliedsstaaten weisen keinerlei private Mittel als OP-Beitrag aus (z.B. BE, HU, LT). Rund EUR 400 Mill. privates Kapital wurde von den Risikokapitalfonds angezogen, hauptsächlich in UK. Die Anziehungskraft für Risikokapital aus privaten Quellen hat sich im Laufe der Programmperiode deutlich verbessert.

Der **Hebeleffekt**¹⁰ variiert stark zwischen den Fallstudien OP, der Faktor reicht von 20,4 im Risikokapitalsegment des OP Bayern (DE) und 18 im Garantie-Instrument des OP Languedoc-Roussillon (FR) bis etwa 1,2 – 2,2 in den meisten Darlehensinstrumenten. Wo erfahrene Venturekapital-Firmen von den Verwaltungsbehörden einbezogen wurden, wie in Bayern (DE), Nord-Ost England (VK) oder Languedoc-Roussillon (FR) waren die privaten Mittel in absoluten und relativen Werten hoch. Es könnte allerdings auch noch andere Finanzmittelquellen geben, die nicht erfasst wurden und einen beträchtlichen Teil der

¹⁰ Öffentliche und private Mittel insgesamt bezogen auf die EFRE-Beiträge

privaten Beiträge zu den FI darstellen könnten. Der Fokus auf OP-Beiträge in den Jahresberichten unterschätzt daher wahrscheinlich die Rolle der privaten Mittel, die zu den OP-Beiträgen hinzukommen.

Um auch nur eine grobe Gesamtschätzung der **revolvierten Mittel** vorzunehmen, fehlen zuverlässige Daten. Für einige Fallstudien-OP gibt es klare Anzeichen, dass Mittel bei Darlehensfonds revolvieren (z. B. 25% im OP Bayern (DE), 20%-200% je nach FI im OP Klempolen (PL) und 64%-126% im OP Economic Growth (LT)). Mit Ausnahme von Nord-Ost England (UK) und - zu einem geringeren Ausmaß - Languedoc-Roussillon (FR) hatten viele FI der Fallstudien OP keine klare Vorgangsweise für den Umgang mit Mittel-Rückflüssen. Unter den Fallstudien-OP hatten nur wenige Darlehensinstrumente (und kein Garantie-Instrument) die Phase der Rückflüsse erreicht, zum Teil wegen des späten Starts der Darlehensinstrumente und der durchschnittlichen Darlehens-Laufzeit. Für Risikokapitalfonds stellt sich die Frage anders; die meisten wurden für eine fixe Laufzeit, in der Regel zehn Jahre, errichtet. Obwohl in vielen Fonds bereits einige Investitionen abgeschlossen wurden (Exits mit positiven und negativen Ergebnissen), betreffen diese weniger als 10% des gesamten Portfolios. Mit Ausnahme des OP Nord-Ost England (UK) wurde das zukünftige oder schlussendliche Finanzergebnis und damit die Nachhaltigkeit des investierten öffentlichen Geldes nirgendwo abgeschätzt (Nord-Ost England erwartet von seinem Dachfonds, dass dieser 100% der EFRE-Mittel und der anderen öffentlichen Mittel erlässt).

Was die letztendlichen **Wirkungen** wie zum Beispiel Produktivitätssteigerung, Arbeitsplatzschaffung, etc. anlangt, stellen zu wenige Verwaltungsbehörden entsprechende Daten zur Verfügung, um eine Gesamtschätzung der Auswirkungen zu geben. Zum Beispiel werden Arbeitplatzeffekte nur in fünf Fällen gemeldet: in Bayern (DE) wurden etwa 513 Arbeitsplätze geschaffen oder gesichert (was weniger als der angestrebte Zielwert war); in Nord-Ost England (UK) betrug die Zahl 1.953, die meisten davon in benachteiligten Gebieten; in Klempolen (PL) 162, was eher bescheiden erscheint, wohingegen im OP Enterprise and Innovation (CZ) und OP Economic Development (HU) 5.780 und 61.896 (zusätzliche) Arbeitsplätze gemeldet wurden, was unplausibel hoch erscheint. Die Fallstudien zeigen, dass die Wirkungen der FI auf Umsatz, Arbeitsplatzschaffung und die Innovationskapazität und Wettbewerbsfähigkeit der geförderten Unternehmen nicht systematisch erfasst wurden, und wahrscheinlich ist dieses Verhaltensmuster weiter verbreitet. Nur Nord-Ost England (UK) hat Daten erhoben, die den Effekt auf die Innovationskapazität der unterstützten Unternehmen zeigen.

Obwohl manche Endbegünstigte die FI nutzen, um ihre Technologie oder ihre Unternehmensprozesse zu verbessern, ging ein erheblicher Teil der Mittel in die Stärkung der **Betriebsmittelfinanzierung** anstatt in Anlageninvestitionen. Die Option von FI auch Betriebsmittel zu finanzieren, stellt einen erheblichen Vorteil im Vergleich zu Investitionszuschüssen dar, sie erlaubte während der Krise, die den Zugang zu Finanzmitteln erschwerte, Unternehmensaktivitäten zu unterstützen. Diese Option gewährte auch mehr Flexibilität, da manche Aktivitäten nicht mit Zuschüssen förderbar sind und eine Geschäftsausweitung nicht immer Anlageninvestitionen zur Voraussetzung hat. Die Fallstudie zeigte, dass rund 60% des Darlehensvolumens (Anteil aller kofinanzierten Darlehens- und Garantieprodukte) in Litauen für Betriebsmittel vergeben wurde. Betriebsmittel wurden auch in anderen OPs gefördert (einschließlich Languedoc-

Roussillon (FR) - 11%; Klempolen (PL) – 9% und Ungarn ca. 7,5%), manchmal jedoch kann der Umfang nicht geschätzt werden (OP COMPETE – PT) oder die Förderfähigkeit von Betriebsmittel ist unklar (OP Enterprise and Competitiveness (CZ)). In anderen Fällen sind Betriebsmittelfinanzierung ausdrücklich nicht förderfähig (OP Bayern (DE), OP Nord-Ost England (UK) und OP Technological Fund (ES)).

Schließlich gewähren auch **qualitative Hinweise** Einblick in die Funktionsweise der FI: Diese hatten eine spürbare positive Auswirkung auf die Verbesserung des Zugangs von KMU zu Finanzierung in Litauen, hinsichtlich der Entwicklung eines nachhaltigen, regionalen revolving Fonds in Nord-Ost England (UK) und bei der Förderung regional agierender Finanzierungsinstitutionen in Klempolen (PL) und in Ungarn.

Schlussfolgerungen

Der langsame Start der Umsetzung in der Periode 2007-2013 ist teilweise auf das komplexe Qualifikationsprofil, das für die Einführung von Finanzinstrumenten notwendig ist, zurückzuführen. Diese Anforderungen bedeuteten, dass oft der zielführendste Weg die Überantwortung der FI-Umsetzung an eine bestehende Institution, wie zum Beispiel eine Förderbank, war. Solche Einrichtungen gibt es allerdings nicht überall und die Fallstudien und das Stakeholder-Seminar wiesen auf die Bedeutung von vorgängigen Erfahrungen mit Systemen hin, die sich über mehr als eine Programmperiode entwickelt haben. Dies ermöglicht es den Entscheidungsträgern auf Lernerfolge aufzubauen und die Bewertung früherer Ansätze in die Entwicklung zukünftiger Politiken einfließen zu lassen. Effektive Verbindungen mit dem Privatsektor sind eine wichtige Komponente und sind auch notwendig, um dessen Ressourcen und Expertise zu aktivieren. Dazu sind Anreize nötig, welche die Ziele öffentlicher Politik mit den Motiven des Privatsektors in Einklang bringen. In manchen Fällen können FI auch zur Entwicklung der Kapazität des Privatsektors herangezogen werden, wie die Beispiele Economic Development OP (HU) und Bayern (DE) zeigen.

Die Ausgestaltung und Umsetzung von ko-finanzierten FI hängt vom jeweiligen Kontext ab. Das schließt die lokalen Wirtschaftsbedingungen, das Banken- und das Rechtssystem, sowie frühere Erfahrungen mit der Umsetzung von FI mit ein. Der Kontext spielt eine so herausragende Rolle, weil die herrschende wirtschaftliche Situation und die bestehenden Institutionen und Vorgangsweisen die Parameter definieren, innerhalb derer FI funktionieren und arbeiten müssen. In Frankreich ist beispielsweise der Gebrauch von FI eher begrenzt, was auf die Schwierigkeiten der Anpassung der innerstaatlichen Gesetze und Vorschriften auf die Nutzung der FI in der Kohäsionspolitik hinweist.

Was den wirtschaftlichen Kontext anlangt, bestätigt diese Studie die Notwendigkeit für eine qualitätsvolle Ex-ante Bewertung des Marktes und der Größe und Art der (bestehenden) Finanzierungslücke. Solche Abschätzungen waren in der Periode 2007-2013 nicht verpflichtend, sind es aber in der Periode 2014-2020. Dieses Erfordernis sollte eine bessere Grundlage als bisher für den Nachweis des erforderlichen Mittelvolumen und der Schwerpunktsetzung bilden. In Spanien z. B. gab es ein deutliches Investitionsdefizit der FI des Technological Fund OP, z.T. wegen der Diskrepanz zwischen der geografischen Schwerpunktsetzung der FI auf benachteiligte Regionen und dem Ziel, innovative Projekte zu fördern, die in diesen Regionen allerdings weniger häufig anzutreffen sind.

Eine wichtige Lehre aus dieser Studie ist, dass der Kontext sich verändern kann und daraus die Notwendigkeit der Strategieanpassung während der Umsetzung folgt. Monitoringsysteme können eine wichtige Rolle bei der Bestimmung solcher Anpassungsnotwendigkeiten spielen und Informationen über die Effektivität bereitstellen. Diese Studie zeigt, dass die Meldungen der Verwaltungsbehörden an die Kommission in der Periode 2007-2013 für die konkrete Abschätzung der Politikergebnisse ungenügend waren. Dessen ungeachtet ist es wichtig, dass Monitoringanforderungen auch an den Kontext angepasst werden. Berichtspflichten sollten im Einklang mit dem Fonds-Volumen stehen, um die Proportionalität der Kosten zu gewährleisten.¹¹

Die Erfahrung aus 2007-2013 zeigt die Bedeutung enger Koordination der verschiedenen betroffenen Akteure von Anfang an. Die Umsetzung von FI ist von «principal-agent» Beziehungen auf mehreren Ebenen gekennzeichnet, deren Definition eine genaue Abstimmung erfordern: Förderverträge müssen attraktiv genug sein, um die Involvierung der Fondsmanager sicherzustellen, aber gleichzeitig einklagbar hinsichtlich der vereinbarten Politikziele sein. Den Bedarf nach Flexibilität (um sich ändernden Umständen anzupassen) mit einer konsequenten Zielverfolgung abzustimmen, dürfte herausfordernd sein.

Die ungleiche Art und Größe der Instrumente, die vor dem Hintergrund sehr verschiedener wirtschaftlicher und institutioneller Gegebenheiten eingerichtet wurden, gepaart mit dem beschränkten Datenmaterial, erschwert es konkrete oder vergleichbare Schlussfolgerungen über die Abwicklung und die Leistung der FI 2007-2013 zu ziehen. Die Umsetzung der FI 2007-2013 hatte mit Herausforderungen zu kämpfen – die Krise, Mängel im Rechtsrahmen, die Komplexität der Verwaltungsstrukturen und den benötigten Qualifikationen. Wenn es eine übergreifende Erzählung gibt, kann sie am ehesten in der Rolle von Zeit und Erfahrung bei der Politikentwicklung gefunden werden. Das mag eine Binsenweisheit sein, doch trotz der Herausforderungen haben sich FI mancher OPs als sehr leistungsfähig erwiesen, z.B. bei der Höhe der Investitionen in Endbegünstigte oder in der Entwicklung lokaler Finanzmärkte. Und jene, die am erfolgreichsten waren, sind die, denen es gelang auf die Erfahrungen bestehender Systeme und Strukturen oder früherer Programme zurückzugreifen und dadurch Mittelbindungen einzugehen, die realistischere auch absorbiert werden konnten. Auch unter jenen FI, die weniger leistungsstark waren, gibt es Anzeichen, dass die Erfahrungen der Periode 2007-2013 in die Ausgestaltung und Umsetzung der FI in der Periode 2014-2020 einfließen werden, sodass in Zukunft ein reiferes und bedürfnisorientierteres politisches Instrument zur Verfügung stehen wird.

¹¹ Z.B. Nord-West England (keine Fallstudie) unterhält ein ausgefeiltes, maßgeschneidertes Echtzeit-System zur Nachverfolgung der Investitionen der FI durch die Fondsmanager, dessen Kosten allerdings in anderem Kontext prohibitiv wären.

HOW TO OBTAIN EU PUBLICATIONS

Free publications:

- one copy:
via EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>);
- more than one copy or posters/maps:
from the European Union's representations (http://ec.europa.eu/represent_en.htm);
from the delegations in non-EU countries
(http://eeas.europa.eu/delegations/index_en.htm);
by contacting the Europe Direct service (http://europa.eu/europedirect/index_en.htm)
or calling 00 800 6 7 8 9 10 11 (freephone number from anywhere in the EU) (*).

(*) The information given is free, as are most calls (though some operators, phone boxes or hotels may charge you).

Priced publications:

- via EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>).

Priced subscriptions:

- via one of the sales agents of the Publications Office of the European Union
(http://publications.europa.eu/others/agents/index_en.htm).

