

Ex-ante-Bewertung des Innovations- fonds Rheinland-Pfalz II



Auftraggeber:
Ministerium für Wirtschaft,
Klimaschutz, Energie und
Landesplanung

Ansprechpartner Prognos
Ralph Rautenberg

Mitarbeiter:
Dr. Jan-Philipp Kramer
Lukas Nögel

Berlin, 06.01.2015
27905

Das Unternehmen im Überblick**Geschäftsführer**

Christian Böllhoff

Präsident des Verwaltungsrates

Gunter Blickle

Handelsregisternummer

Berlin HRB 87447 B

Rechtsform

Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht

Gründungsjahr

1959

Tätigkeit

Die Prognos AG berät europaweit Entscheidungsträger aus Politik, Wirtschaft und Gesellschaft. Auf Basis neutraler Analysen und fundierter Prognosen werden praxisnahe Entscheidungsgrundlagen und Zukunftsstrategien für Unternehmen, öffentliche Auftraggeber und internationale Organisationen entwickelt.

Arbeitsprachen

Deutsch, Englisch, Französisch

Hauptsitz

Prognos AG

Henric Petri-Str. 9

CH-4010 Basel

Telefon +41 61 3273-310

Telefax +41 61 3273-300

info@prognos.com

Weitere Standorte

Prognos AG

Goethestr. 85

D-10623 Berlin

Telefon +49 30 52 00 59-210

Telefax +49 30 52 00 59-201

Prognos AG

Science 14 Atrium; Rue de la Science 14b

B-1040 Brüssel

Telefon +32 2808-7209

Telefax +32 2808-8464

Prognos AG

Nymphenburger Str. 14

D-80335 München

Telefon +49 89 954 1586-710

Telefax +49 89 954 1586-719

Prognos AG

Domshof 21

D-28195 Bremen

Telefon +49 421 51 70 46-510

Telefax +49 421 51 70 46-528

Prognos AG

Schwanenmarkt 21

D-40213 Düsseldorf

Telefon +49 211 91316-110

Telefax +49 211 91316-141

Prognos AG

Friedrichstr. 15

D-70174 Stuttgart

Telefon +49 711 3209-610

Telefax +49 711 3209-609

Internet

www.prognos.com

Inhalt

Abbildungsverzeichnis	3
Management Summary	5
1 Hintergrund	7
2 Aufgabenstellung und Forschungsfrage	8
3 Ergebnisse der Ex-Ante- Bewertung	10
3.1 Analyse der Marktschwäche, suboptimalen Investitionssituation und Investitionsanforderungen (Ziffer a)	10
3.1.1 Untersuchungsgegenstand, Leitfragen, Methodik und Informationsquellen	10
3.1.2 Angebotsseite	14
3.1.3 Nachfrageseite	27
3.1.4 Schlussfolgerungen hinsichtlich der Bewertung der Marktschwäche bzw. suboptimalen Investitionssituation	30
3.2 Bewertung des Mehrwerts (Ziffer b)	34
3.2.1 Methodisches Konzept	34
3.2.2 Additionalität des Innovationsfonds RP II	35
3.2.3 Kohärenz des Innovationsfonds RP II	41
3.2.4 Verhältnismäßigkeit des Innovationsfonds RP II	41
3.2.5 Zwischenfazit: Mehrwert Innovationsfonds RP II	42
3.3 Bewertung der Hebeleffekte: Schätzung zusätzlicher öffentlicher und privater Mittel (Ziffer c)	42
3.3.1 Methodisches Konzept	43
3.3.2 Unmittelbare Hebeleffekte des Innovationsfonds RP I	44
3.3.1 Plausibilitätsprüfung der Hebeleffekte des CFEB	45
3.3.2 Mobilisierung von privatem Kapital durch den Innovationsfonds RP I	47
3.3.3 Zwischenfazit: Erwartbare Hebeleffekte des Innovationsfonds RP II	47
3.4 Bewertung der Erfahrungen (Ziffer d)	48

3.5	Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie (Ziffer e)	49
3.6	Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse (Ziffer f)	54
3.7	Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung (Ziffer g)	58
4	Checkliste zur Durchführung der Ex-ante Bewertung	61
5	Literaturverzeichnis	63

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Inhalte und Aufgaben der Ex-ante-Bewertung nach EU-KOM (Art. 37.2)	8
Abbildung 2: Realisierte und geplante Investitionsphasen und -volumina (in Mio. EUR), über die mit Hilfe von EFRE-Mitteln Beteiligungskapital in Rheinland-Pfalz bereitgestellt wird	10
Abbildung 3: Merkmale des aktuellen und des geplanten EFRE-Innovationsfonds RP II	12
Abbildung 4: Leitfragen der Untersuchung	13
Abbildung 5: Finanzierungsphasen und -anlässe für Beteiligungskapital und Einordnung des Innovationsfonds RP II	15
Abbildung 6: Akteure in der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung	16
Abbildung 7: Abgrenzungsmerkmale des IF RP II gegenüber weiteren Marktakteuren in Rheinland-Pfalz	22
Abbildung 8: Venture-Capital Investitionen im Verhältnis zum BIP in Europa 2013	24
Abbildung 9: Entwicklung der realisierten Venture-Capital-Investitionsvolumina (in Mio. Euro) in Deutschland nach Phasen	25
Abbildung 10: Realisierte Investitionsvolumina (in Mio. Euro) in Rheinland-Pfalz nach Phasen	26
Abbildung 11: Venture-Capital-Investitionen in Deutschland - Anteil von Rheinland-Pfalz am Gesamtmarkt sowie Vergleich mit der Wirtschaftskraft	27
Abbildung 12: Entwicklung der Ausschöpfung des Innovationsfonds RP I	28
Abbildung 13: Abschätzung der Anzahl der Finanzierungsanfragen nach Beteiligungskapital in der Frühphase	29
Abbildung 14: Finanzierungsanfragen an den Innovationsfonds RP I	30
Abbildung 15: Verhältnis von Finanzierungsanfragen zu Finanzierungszusagen für ausgewählte Finanzierungsinstrumente bzw. Akteure	32
Abbildung 16: Ablehnungsgründe (Anteil Nennungen) für Investitionen in Seed Phase auf Seiten privater Beteiligungskapitalgeber im VC-Markt	33
Abbildung 17: Dimensionen der Additionalität	34
Abbildung 18: Berechnungsansatz Hebeleffekt	43
Abbildung 19: Hebeleffekte des Innovationsfonds RP I nach Berechnungskonzept des Europäischen Rechnungshofes	45

Abbildung 20: Beispiele für Hebelwirkungen anderer Beteiligungsfonds in der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung	46
Abbildung 21: Geplante Akteursstruktur und Zusammensetzung des Fondskapitals des Innovationsfonds RP II	51
Abbildung 22: Einbettung des Innovationsfonds RP II in die Interventionslogik des Operationellen Programms EFRE 2014-2020	57
Abbildung 23: Gremien und Verfahren zur Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante Bewertung	59

Management Summary

Das Land Rheinland-Pfalz (RP) beabsichtigt in der kommenden Förderperiode 2014-2020 ein Finanzinstrument im Rahmen der EFRE Förderung einzusetzen, den so genannten **Innovationsfonds Rheinland-Pfalz II**. Mit einem Fondsvolumen in Höhe von 30 Mio. Euro soll Beteiligungskapital für die Startphase kleiner Technologieunternehmen mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz bereitgestellt werden.

Die Einrichtung eines solchen Instruments bedarf nach Vorgaben der Europäischen Kommission einer Ex-ante Analyse, um die Notwendigkeit staatlicher Intervention im adressierten Markt zu untersuchen. Kern dieser Evaluation ist der Nachweis einer **Marktschwäche oder suboptimalen Investitionssituation** im adressierten Markt. Darüber hinaus sind **zu erwartende Mehrwerte** des Instruments sowie die zu erwartende Mobilisierung von privatwirtschaftlichem Kapital (**Hebeleffekte**) zu bewerten. Zusätzlich sind bereits gewonnenen **Erfahrungen** mit ähnlichen Instrumenten sowie die vorgeschlagene **Investitionsstrategie** des Fonds einzuordnen und zu bewerten. Zudem sind **zu erwartende Ergebnisse** des Einsatzes des Instruments zu bewerten und entsprechende **Überprüfungs- und Aktualisierungsmechanismen** zu bestimmen und zu bewerten.

Methodisch wurden zur Beantwortung dieser Fragen v.a. Interviews mit relevanten Marktakteuren auf Landes und Bundesebene geführt, Statistiken zum Vorgängerfonds ausgewertet und weitere öffentlich zugängliche Statistiken, die das Marktgeschehen auf Bundes- und Landesebene beschreiben, analysiert.

Schlussfolgerungen hinsichtlich der Bewertung der **Marktschwäche bzw. suboptimalen Investitionssituation** sind, dass auf der Angebotsseite private Beteiligungsgesellschaften in Rheinland-Pfalz eine verschwindend geringe Rolle spielen. Hinzu kommt, dass das öffentliche Angebot tendenziell rückläufig ist und sich der Fonds von anderen öffentlichen Angeboten (vor allem KfW und HTGF) hinreichend abgrenzt. Auf der Nachfrageseite lassen Erfahrungen der Ausplatzierung in der Vergangenheit darauf schließen, dass auch in Zukunft eine hinreichende Nachfrage bestehen wird. Die Forschungshypothese, dass für die adressierte Zielgruppe in Rheinland-Pfalz für das geplante Finanzprodukt eine Marktschwäche oder eine suboptimale Investitionssituation besteht kann somit bestätigt werden. Zwischen dem existierenden Marktangebot und der bestehenden Nachfrage besteht eine Angebotslücke. Der Innovationsfonds I hat mit seinem Beteiligungsvolumen maßgeblich zu einer Verringerung der Angebotslücke in Rheinland-Pfalz beigetragen. **Laut Definition adressieren der Innovationsfonds I und der geplante Innovationsfonds II Marktsegmente in denen eine Marktschwäche klar nachgewiesen werden konnte.** Eine Marktverzerrung tritt nicht ein, da in den hier betrachteten Finan-

zierungsphasen Private Beteiligungsgesellschaften oder weitere öffentliche-rechtliche Fonds nur eine untergeordnete oder konstruktiv ergänzende Rolle spielen.

Der zu erwartende Mehrwert des Instruments wird anhand von vier Dimensionen abgebildet, der finanziellen, technologischen, operationellen und institutionellen Additionalität. In der Gesamtbetrachtung ist in allen Bereichen **ex-ante ein positiver, zusätzlicher Mehrwert durch das geplante Instrument zu erwarten**. Über das Instrument wird das Angebot an Finanzierungsmöglichkeiten in Rheinland-Pfalz für die Zielgruppe erweitert. Zudem sind positive Hebeleffekte privatwirtschaftlichen Kapitals zu erwarten. Die Investitionsstrategie ist fokussiert auf technologieorientierte und wissensintensive Gründungen und bereits bewährte Strukturen und Kapazitäten im Land werden sinnvoll ergänzt und weitergeführt. Dabei ist der Innovationsfonds Rheinland-Pfalz II in seiner Ausrichtung insgesamt kohärent und verhältnismäßig zu anderen Arten öffentlicher Interventionen im Seed, Start-up sowie Later Stage Segment.

Insgesamt ist der Fonds **sinnvoll in die übergeordnete wirtschaftspolitische Strategie des Operationellen Programms EFRE eingebettet und unterstützt mit seiner Investitionsstrategie die übergeordneten Thematischen Ziele und Investitionsprioritäten**.

Darüber hinaus bieten die implementierten Kontrollstrukturen die Möglichkeit auf relevante und signifikante Marktveränderungen rechtzeitig zu reagieren und ggf. Anpassungen bei der Ausrichtung des Fonds und der Investitionsstrategie vornehmen zu können.

1 Hintergrund

Das Land Rheinland-Pfalz (RP) beabsichtigt in der kommenden Förderperiode 2014-2020 ein sogenanntes Finanzinstrument einzusetzen.

Die europäischen ESI-Fonds können solche Finanzinstrumente im Rahmen **Operationeller Programme** unterstützen, um zum Erreichen in einer Priorität festgelegter Ziele beizutragen. Finanzinstrumente dürfen zur Unterstützung von Investitionen in jenen Unternehmen eingesetzt werden, von denen erwartet wird, dass sie finanziell lebensfähig sind, aber an den Finanzmärkten keine ausreichenden Mittel mobilisieren können. Bei der Anwendung der Finanzinstrumente müssen die Verwaltungsbehörde, die Fonds und die einsetzenden Stellen dem geltenden Unionsrecht und dem geltenden nationalen Recht – insbesondere in Bezug auf staatliche Beihilfen und öffentliches Beschaffungswesen – genügen.

Die Verwendung von Finanzinstrumenten in den ESI-Fonds setzt eine Ex-ante-Bewertung voraus, in der Marktschwächen oder suboptimale Investitionssituationen nachgewiesen sowie die jeweiligen Investitionsbedürfnisse, eine mögliche Beteiligung der Privatwirtschaft und der sich daraus ergebende Mehrwert des einzusetzenden Finanzierungsinstrumentes ermittelt wurden.

Im **Fokus dieses Berichtes** steht die Ex-ante-Bewertung des geplanten „**Innovationsfonds Rheinland-Pfalz II**“ (**Innovationsfonds RP II**). Die Bewertung erfolgt unter Berücksichtigung des von der EU KOM im März 2014 zur Verfügung gestellten Methodenpapiers zur Ex-ante-Bewertung von Finanzinstrumenten.¹ Im Anhang dieses Berichtes wird im Rahmen einer Checkliste aufgezeigt, an welcher Stelle dieses Berichtes die jeweiligen Bewertungsfragen beantwortet wurden.

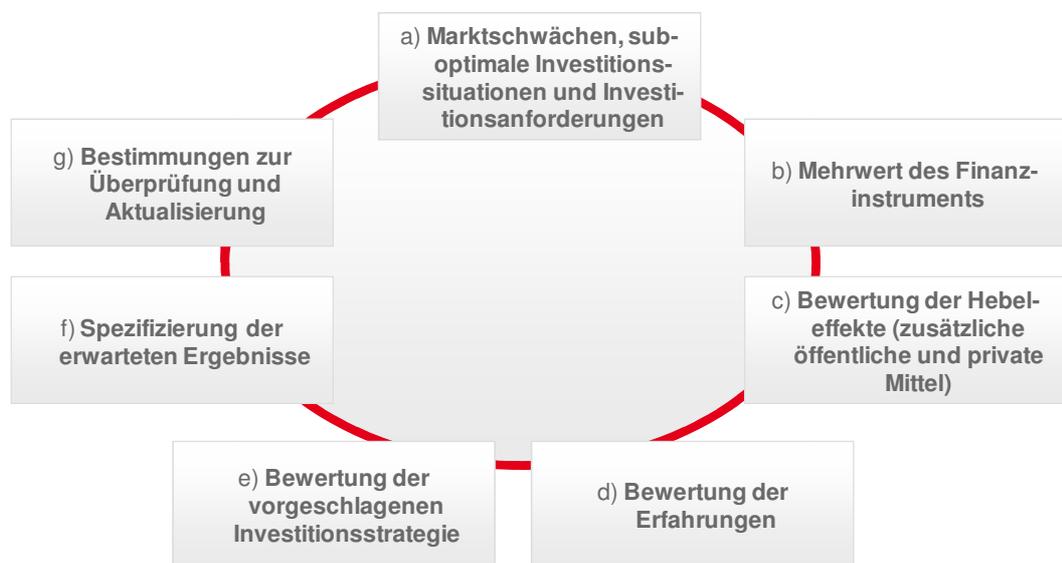
Über den Innovationsfonds RP II soll Beteiligungskapital für offene und stille Beteiligungen zur Finanzierung der Startphase kleiner Technologieunternehmen mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz bereitgestellt werden. Er schließt sich an den in der Förderperiode 2007-2013 mit Hilfe von EFRE-Mitteln bereits angebotenen „Innovationsfonds Rheinland-Pfalz I“ an.

¹ European Commission / European Investment Bank (2014a): Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives. Volume I, Brussels

2 Aufgabenstellung und Forschungsfrage

Die von der Europäischen Kommission (EU-KOM) vorgeschlagenen zentralen Inhalte und Fragestellungen der Ex-ante-Bewertung sind in Artikel 37 Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 (insbesondere Absatz 2, Tired a bis g) geregelt.

Abbildung 1: Inhalte und Aufgaben der Ex-ante-Bewertung nach EU-KOM (Art. 37.2)



Darstellung: Prognos AG, 2014

Dem Kern nach ist es Aufgabe der Ex-ante-Bewertung zu analysieren, ob eine Marktschwäche oder eine suboptimale Investitionssituation in Rheinland-Pfalz für das geplante Finanzinstrument vorliegt.

Die Forschungshypothese, die es in der durchzuführenden Analyse zu belegen oder zu verwerfen gilt, lautet deshalb: „Für die Zielgruppen in Rheinland-Pfalz besteht für die geplanten Finanzprodukte eine Marktschwäche oder eine suboptimale Investitionssituation.“

Der Bedarf für staatliche Interventionen bei der Finanzierung von privatwirtschaftlichen Aktivitäten wird generell aus dem eingeschränkten und volkswirtschaftlich nicht akzeptablen Zugang von Unternehmen zu Fremd- oder Beteiligungskapital abgeleitet. Das Marktversagen ergibt sich aus einer volkswirtschaftlich und in Bezug auf die Politikziele suboptimalen Investitionssituation, bei der weniger Investitionen realisiert werden als es volkswirtschaftlich wünschenswert wäre.

Eine etwaige **Marktschwäche** wird an der Ausgestaltung der konkreten Förderprodukte in Relation zu den vorhandenen Angeboten am Markt und von der Nutzung der Zielgruppen eingeschätzt.

- Dies bedeutet: Sind in Rheinland-Pfalz für die Zielgruppe am Markt keine ausreichenden Angebote existent, ist von einer Marktschwäche auszugehen. Sind gleiche Angebote am Markt vorhanden und werden von der Zielgruppe in Rheinland-Pfalz genutzt, ist von keiner Marktschwäche auszugehen.
- Die Marktschwäche wird demnach auch im Hinblick auf die Art der Unternehmen und der Beteiligungsnehmer eingeschätzt. Wodurch unterscheiden sich die Beteiligungsnehmer der Förderprodukte von denen des privaten Kapitalmarktes?

Die zu beschreibende **suboptimale Investitionssituation** ist dann gegeben, wenn für die Zielgruppe und den Verwendungszweck kein ausreichendes Finanzierungsangebot am privaten Kapitalmarkt vorhanden ist, so dass prinzipiell geplante Investitionen nicht von den Unternehmen getätigt werden. Suboptimale Investitionssituationen können anhand von Branchen, Unternehmensgrößen, Wachstumsphasen, Investitionstypen bzw. Verwendungszwecken oder auch anhand von Kombinationen dieser Merkmale festgemacht werden. Werden am Markt kleine Unternehmen, junge Unternehmen, technologieorientierte Unternehmen oder innovative Gründungen benachteiligt? Hier wird die Frage gestellt, ob durch die geplanten öffentlichen Finanzprodukte eine volkswirtschaftlich bessere Investitionssituation erzeugt werden könnte.

Neben der Beantwortung der Frage, ob eine Marktschwäche vorliegt, ist deren Umfang von zentraler Bedeutung für die Planung des öffentlichen Produktangebotes. Aus Annäherungen über den Umfang der Marktschwäche kann das am Markt platzierbare Volumen eingeschätzt werden.

3 Ergebnisse der Ex-Ante-Bewertung

Die Ex-ante-Bewertung der Finanzinstrumente umfasst gemäß der gemeinsamen Verordnung der Europäischen Kommission sieben Bestandteile. Die Bewertung erfolgt dabei in einer Abfolge der Ziffern a bis g. Die Bewertungsergebnisse und die daraus abgeleiteten Empfehlungen werden nachfolgend im Detail dargestellt.

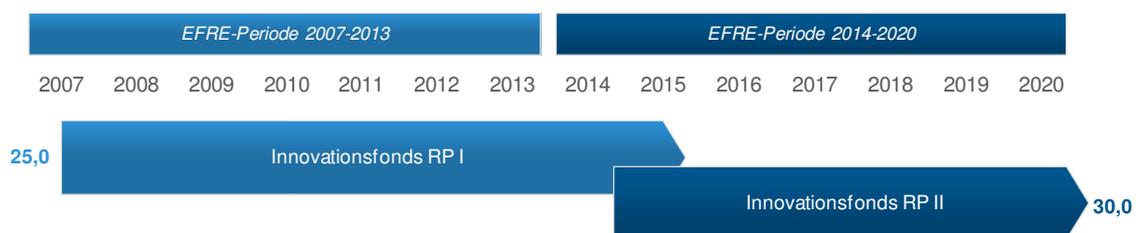
3.1 Analyse der Marktschwäche, suboptimalen Investitionssituation und Investitionsanforderungen (Ziffer a)

Ziffer a) des Art. 37 II der gemeinsamen Verordnung definiert den Kernbestandteil der Bewertung, nämlich die Analyse der Marktschwächen bzw. der suboptimalen Investitionssituationen und Investitionsanforderungen für Politikbereiche und thematische Ziele oder Investitionsprioritäten, die im Hinblick auf einen Beitrag zur Strategie und den Ergebnissen der einschlägigen Programme behandelt und mit den Finanzinstrumenten unterstützt werden sollen.

3.1.1 Untersuchungsgegenstand, Leitfragen, Methodik und Informationsquellen

Mit der Auflage des für die aktuelle Förderperiode 2014-2020 geplanten **Innovationsfonds Rheinland-Pfalz II** sollen die Aktivitäten des Innovationsfonds Rheinland-Pfalz I fortgesetzt werden (siehe auch Abbildung 2), wobei das Volumen des Fonds von 25 Mio. Euro auf 30 Mio. Euro vergrößert wird.

Abbildung 2: Realisierte und geplante Investitionsphasen und -volumina (in Mio. EUR), über die mit Hilfe von EFRE-Mitteln Beteiligungskapital in Rheinland-Pfalz bereitgestellt wird



Darstellung: Prognos AG, 2014

Die Gegenüberstellung der Kernmerkmale des Innovationsfonds RP I und des Innovationsfonds RP II verdeutlicht, dass die Ausgestaltung des aktuellen und des zukünftigen Fondsproduktes vergleichbar sind (vgl. Abbildung 3).

Die Zielsetzung des Innovationsfonds RP II ist es, sich mit offenen und stillen Beteiligungen an der Finanzierung der Startphase (Seed, Start-up, Later-Stage²) kleiner Technologieunternehmen mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz zu beteiligen.³ Somit wird grundsätzlich derselbe Verwendungszweck wie beim Vorgängerfonds adressiert. Eine wichtige Veränderung des Innovationsfonds RP II ist jedoch eine Erweiterung der Finanzierungsphase (zusätzlich „Later Stage“) und der Zielgruppe. Zukünftig sollen auch Unternehmen, die älter als sechs Jahre alt sind, unterstützt werden können, deren Start-up Phase durch Beteiligungsfonds der öffentlichen Hand mitfinanziert wurden. Dies kann beispielsweise bei Unternehmen der Fall sein, die aufgrund langer FuE-Phasen noch nicht die Gewinnschwelle erreicht haben oder die vor kurzem die Gewinnschwelle erreicht haben aber die noch keine Bankfinanzierung erhalten haben und nun eine Anschlussfinanzierung benötigen. Dies war bisher nur dann möglich, wenn ein solches Unternehmen bereits konkret durch den Innovationsfonds RP I selbst unterstützt worden war. Ziel dieser Erweiterung des Förderatbestands ist die Vermeidung von Insolvenzen aufgrund fehlender Möglichkeiten der Anschlussfinanzierung durch Banken oder Risikokapital und somit ein Vermeidung der Fehlallokation von Fördermitteln. Die Investitionsstrategie im Detail wird in Kapitel 3.5 noch genauer erläutert.

² frühe bzw. erste Wachstumsphase gemäß Definition in Abbildung 5

³ Kleine Unternehmen sind hierbei definiert im Sinne des Anhangs I der Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (Amtsblatt der Europäischen Union L 187 vom 26. Juni 2014, S. 70 ff).

Abbildung 3: Merkmale des aktuellen und des geplanten EFRE-Innovationsfonds RP II

		Innovationsfonds RP I	Innovationsfonds RP II
Fondsmanagement		<ul style="list-style-type: none"> Wagnisfinanzierungsgesellschaft für Technologieförderung in Rheinland-Pfalz mbH (Tochtergesellschaft der ISB) 	<ul style="list-style-type: none"> Wagnisfinanzierungsgesellschaft für Technologieförderung in Rheinland-Pfalz mbH (Tochtergesellschaft der ISB)
Verwendungszweck	Zweck	<ul style="list-style-type: none"> Finanzierung der Startphase sowie Verbesserung der Eigenkapitalausstattung kleiner Technologieunternehmen mit einer Betriebsstätte in RP Entwicklung / Markteinführung eines Produktes, Verfahrens oder einer Dienstleistung, die aufgrund ihres innovativen Charakters und ihres technologischen Fortschritts den Bedarf eines Marktes erfüllen können. 	<ul style="list-style-type: none"> Selber Verwendungszweck wie Innovationsfonds RP I
	Finanzierungsphasen (nach BVK)	<ul style="list-style-type: none"> Seed und Start-up 	<ul style="list-style-type: none"> Seed und Start-up Later-Stage
Zielgruppe	Unternehmensgröße und -alter	<ul style="list-style-type: none"> Unternehmen, die die Merkmale eines kleinen Unternehmens im Sinne des Anhangs I der VO (EU) Nr. 651/2014 der KOM vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt. Unternehmen mit nicht mehr als 6 Jahren Geschäftstätigkeit 	<ul style="list-style-type: none"> Zukünftig soll der Kreis der antragsberechtigten Unternehmen erweitert werden auf alle rheinland-pfälzischen jungen Unternehmen mit einem Alter von mehr als sechs Jahren, deren Start durch öffentliche Risikokapitalfinanzierungen auf Bundes- und Landesebene unterstützt wurde.
	Branchen	<ul style="list-style-type: none"> Fokus auf technologieorientierte Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> Fokus auf technologieorientierte Unternehmen
Volumen und Laufzeit	Gesamt	<ul style="list-style-type: none"> 25 Mio. Euro (50% EFRE, 50% nationale Kofinanzierung) 	<ul style="list-style-type: none"> 30 Mio. Euro (50% EFRE, 50% nationale Kofinanzierung)
	Investitionsphase	<ul style="list-style-type: none"> 1. November 2007 bis zum 31. Dezember 2015 	<ul style="list-style-type: none"> 1. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2022
Fondscharakter	Finanzierungsstruktur	<ul style="list-style-type: none"> projektbezogene Co-Investments 	<ul style="list-style-type: none"> projektbezogene Co-Investments (Prüfung ob institutionelle Co-Investoren in den Fonds einbezogen werden)
	Finanzierungsformen	<ul style="list-style-type: none"> offene Beteiligungen (auf Basis von De-minimis und stille Beteiligungen zu marktüblichen Konditionen und damit beihilfefrei) stille Beteiligungen 	<ul style="list-style-type: none"> offene Beteiligungen (auf Basis von De-minimis und stille Beteiligungen zu marktüblichen Konditionen und damit beihilfefrei) stille Beteiligungen
	Höhe Beteiligungskapital	<ul style="list-style-type: none"> Höchstgrenze von 1,0 Mio. EUR, die ggfs. auch in mehreren Finanzierungsrunden zur Verfügung gestellt werden. 	<ul style="list-style-type: none"> Höchstgrenze von 1,0 Mio. EUR, die ggfs. auch in mehreren Finanzierungsrunden zur Verfügung gestellt werden
Realisierungsstand	Per 31.07.2014	<ul style="list-style-type: none"> 61 Beteiligungen 21.5 Mio. EUR verausgabte EFRE und Landesmittel 	

Darstellung: Prognos AG 2014, Basis: Dokumentationen des MWKEL sowie der ISB

Für die Beantwortung der Frage, inwiefern in Rheinland-Pfalz eine Marktschwäche bzw. suboptimale Investitionssituation konkret für dieses Finanzierungsinstrument und die adressierte Zielgruppe besteht, gilt es folgende **Leitfragen** zu klären:

Abbildung 4: Leitfragen der Untersuchung



Darstellung: Prognos AG 2014

Da mit dem geplanten Innovationsfonds RP II v.a. die Aktivitäten des Innovationsfonds RP I fortgeführt werden sollen (siehe Abbildung 3), orientiert sich die Beantwortung der Fragen hinsichtlich der Dimensionen Angebot und Nachfrage im Folgenden (retrospektiv) sehr stark an der Marktposition des Innovationsfonds RP I (= **Methodik**).

Zur Beantwortung der genannten Fragen kommen im Wesentlichen drei Arten von **Informationsquellen** zum Tragen:

- öffentlich zugängliche Statistiken, die das Marktgeschehen auf Bundes- und Landesebene beschreiben,
- Statistiken, die das Fördergeschehen der im Fokus stehenden Fonds beschreiben sowie
- Interviews mit relevanten Stakeholdern (z.B. Fondsmanager, den zentralen Marktakteuren (staatlich, privat sowie dem Branchenverband)).

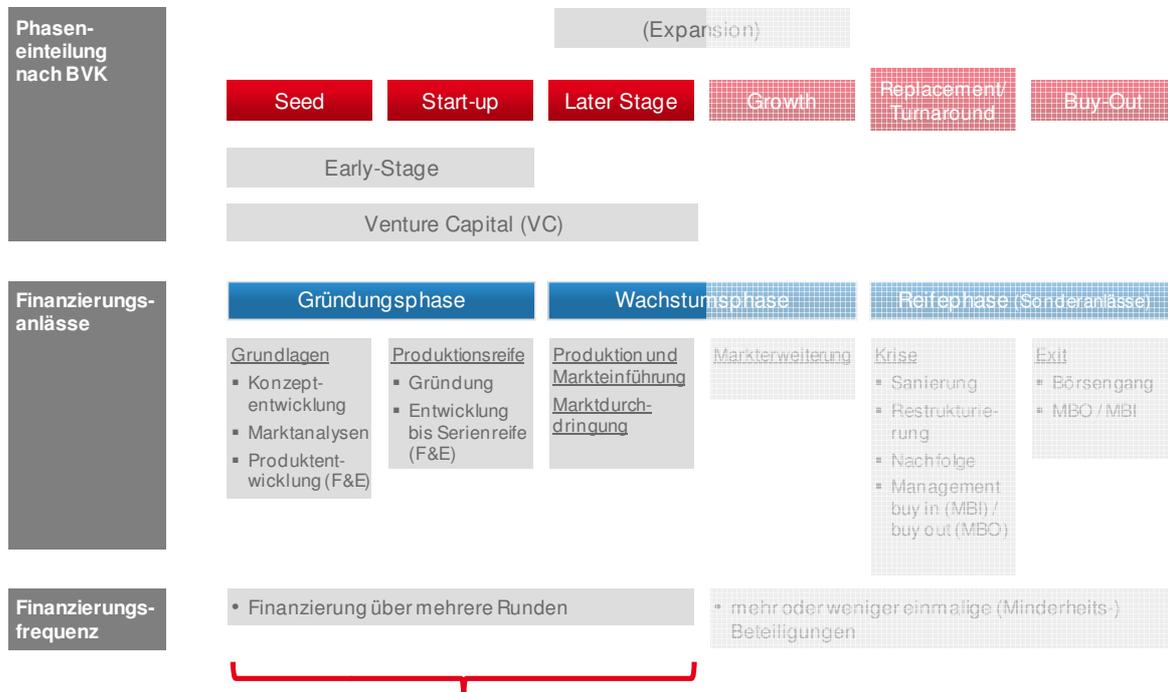
Diese Aufzählung trägt auch dem Umstand Rechnung, dass sich die Antworten zu den oben gestellten Fragen nicht durchweg im Detail, d.h. auf Ebene des Betrachtungsgegenstandes (= Land Rheinland-Pfalz), finden lassen werden, sondern teilweise auf übergeordnete Entwicklungen (z.B. Deutschland) referenziert werden müssen.

3.1.2 Angebotsseite

Zur Einordnung bestehender und geplanter Finanzierungsinstrumente (die EFRE-Mittel einsetzen) in das gesamte, am Markt für Beteiligungskapital verfügbare Produktportfolio, bietet sich eine Differenzierung nach Verwendungszwecken an. Das bisher eingesetzte Finanzinstrument, der Innovationsfonds RP I, lässt sich der Gründungsphase zuordnen. Eine weitere Ausdifferenzierung dieser Phasen ist möglich und bietet sich an. Sowohl der Grad der Ausdifferenzierung dieser Phasen als auch die Zuordnung von Akteuren bzw. Instrumenten („Finanzierungsquellen“) zu diesen Phasen wird in der Literatur bzw. von den Marktakteuren unterschiedlich gehandhabt. Diese Studie orientiert sich im Folgenden an der Definition des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) und stellt damit auch eine Anschlussfähigkeit an Sekundärstatistiken, die den deutschen Markt bzw. andere europäische Märkte beschreiben, sicher.

Mit dem Innovationsfonds RP II wird das Ziel verfolgt, mit offenen und stillen Beteiligungen die Finanzierung der Startphase kleiner Technologieunternehmen mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz zu unterstützen. Daher ist der Fonds den Finanzierungsphasen Seed, Start-up und Later-Stage (Venture Capital Phase) zuzuordnen.

Abbildung 5: Finanzierungsphasen und -anlässe für Beteiligungskapital und Einordnung des Innovationsfonds RP II



Innovationsfonds RP II

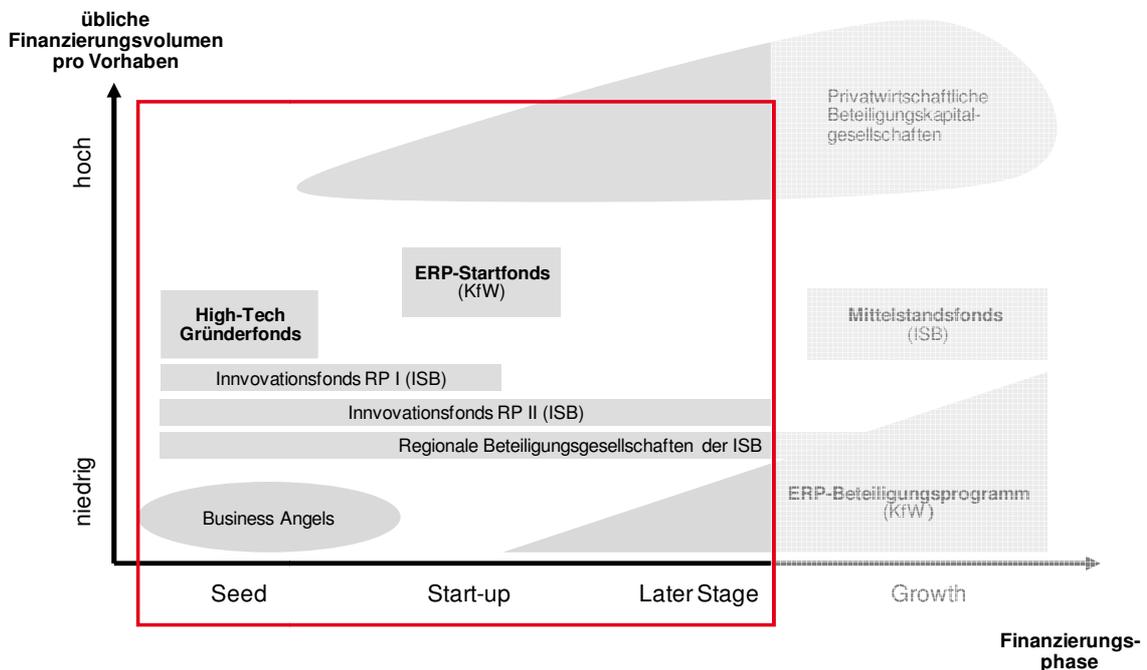
Darstellung: Prognos AG 2014, in Anlehnung an BVK und Zademach & Baumeister (2013)

Auf Basis der Einschätzungen der Interviewpartner sowie der Auswertung einschlägiger Literatur lässt sich für Rheinland-Pfalz hinsichtlich der Akteurslandschaft in der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung auf der Anbieterseite nachfolgendes Bild entwickeln (vgl. Abbildung 6).

Deutlich wird, dass ein Kreis von öffentlichen (auf Landes- und Bundesebene) sowie von privaten Akteuren am Beteiligungsmarkt aktiv ist. Die Akteure verfügen zumeist über ein breites Portfolio an Produkten zur Unternehmensbeteiligung in den verschiedenen Finanzierungsphasen.

Neben der Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (ISB), welche verantwortlich für die Platzierung des Innovationsfonds RP I ist und voraussichtlich auch für den Innovationsfonds RP II sein wird, sind in der Frühphasenfinanzierung in Rheinland-Pfalz der Hightech-Gründerfonds (HTGF), die KfW sowie Business Angels und Private Equity Unternehmen aktiv.

Abbildung 6: Akteure in der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung



Darstellung: Prognos AG 2014

Zur Finanzierung in der Frühphase können Unternehmen auch auf Darlehen zurückgreifen. Hier besteht eine Reihe von Angeboten seitens der (öffentlichen und privaten) Banken. Insbesondere die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) bietet auf Bundesebene eine Reihe von Programmen (z.B. „ERP-Kapital für Gründung“, „ERP-Startgeld“) an, über die zinsvergünstigte Darlehen für Unternehmen in der Gründungsphase bereitgestellt werden. Für die hier im Fokus stehende Zielgruppe (kleine Technologieunternehmen in der Startphase) spielen Darlehensprogramme in diesen Phasen aufgrund stark begrenzter bzw. fehlender Sicherheiten/ Kapitaldienstfähigkeit und gleichzeitig hohem Risiko keine nennenswerte Rolle. Im Folgenden wird die Abgrenzung des Innovationsfonds RP II zu den bestehenden Akteuren im Beteiligungsmarkt in Rheinland-Pfalz jeweils dargestellt:

Ein zentraler Akteur auf Bundesebene ist der **Hightech-Gründerfonds** (HTGF). Diesem kommt deutschlandweit bei der Finanzierung von innovativen High-Tech Unternehmen in der Seed Phase eine zentrale Bedeutung zu, wobei die zu finanzierenden Unternehmen nicht älter als ein Jahr sein dürfen. Seit 2005 aktiv, werden - bezogen auf die Anzahl - ca. 50% aller Beteiligungen in diesem Bereich durch den HTGF gestemmt.⁴ Es werden bis zu 2

⁴ Die Beteiligungskonditionen des HTGF legen fest, dass in der Gründungsfinanzierung (Seed Phase) bis zu 0,5 Mio. EUR zur Verfügung gestellt werden, optional bis zu weiteren 1,5 Mio. EUR bei Folgerunden. Als Standardkondition steht zu-

Mio. Euro pro Unternehmen investiert, wovon bis zu 0,5 Mio. Euro in der Seed-Runde realisiert werden (offene Beteiligungen und hybride Mittel). Die durchschnittliche Haltedauer liegt insgesamt bei 5-7 Jahren. Von den deutschlandweit insgesamt 7.149 Anfragen stammen ca. 2% aus Rheinland-Pfalz, von den 449 Zusagen 1,6%, womit sich das Land im unteren Mittelfeld bewegt und weit entfernt von den oberen Platzierten ist. Insgesamt hat der HTGF aktuell sechs Unternehmen im Land im Portfolio, wovon noch vier aktiv sind. Es wurden 4,3 Mio. Euro vom HTGF selbst sowie externes Kapital in Höhe von 13,3 Mio. Euro investiert. Hierbei wurden Investitionen in Rheinland-Pfalz stets gemeinsam mit der ISB durchgeführt.

Der zweite wichtige, auf Bundesebene aktive öffentliche Kapitalgeber ist die **Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)**. Die KfW bietet aus dem bundesweit verfügbaren *ERP-Beteiligungsprogramm* Refinanzierungen für Beteiligungskapitalgeber an und stellt über ihre Programme Fremdkapital in Form von Darlehen bereit. Klassisches Risikokapital in der Seed und Start-up Phase wird durch den *ERP-Startfonds* investiert. Insgesamt investiert der ERP-Startfonds schwerpunktmäßig in die Technologiefelder Software, Biotechnologie, Medizintechnik sowie Elektronik und Kommunikation. Die maximale Förderhöhe liegt insgesamt bei 5 Mio. Euro und pro Runde bei 2,5 Mio. Euro. Das Investitionsvolumen des ERP-Startfonds lag im Zeitraum 2005-2013 bei knapp 513 Mio. Euro, bei 1.271 Beteiligungsfällen. In Rheinland-Pfalz wurden im Zeitraum 01/2010 – 06/2014 insgesamt 12 Mio. Euro investiert.⁵ Aus dem Programm *ERP-Kapital für Gründung*, welches Unternehmen im Alter von bis zu zwei Jahren in der Start-up Phase finanziert (Darlehen, keine klassische Seed Investitionen i.e.S.), flossen in den vergangenen 18 Monaten 11 Mio. EUR in die rheinland-pfälzischen Unternehmen. Die durchschnittliche Darlehenshöhe lag in 2013 (Zusagen) in Rheinland-Pfalz bei ca. 0,2 Mio. EUR.

Seit dem 01.03.2013 hat die KfW zudem ein Beteiligungskapitalprogramm *Wachstum, Innovation und Nachfolge (WIN)* für etablierte kleine und mittlere Unternehmen (KMU) eingeführt. Dieses Programm ist fokussiert auf die Spätphasenfinanzierungen (Unternehmen müssen zum Zeitpunkt der Beteiligung mindestens 10 Jahre am Markt aktiv sein) und adressiert somit einen anderen Markt als der Innovationsfonds RP II.

Darüber hinaus wird auf Bundesebene das **EXIST Programm** (Gründerstipendien und Forschungstransfer) angeboten. Dieses ESF-Bundesprogramm ist als reines Zuschussprogramm konzipiert. Somit sind Berührungspunkte zur vom Innovationsfonds RP II adressierten Zielgruppe zwar vorhanden, hierbei entstehen aber

dem die Übernahme von 15 % der Unternehmensanteile (pauschal, ohne Unternehmensbewertung) plus ein Gesellschafterdarlehen mit Rangrücktritt und Wandlungsrecht (als Verwässerungsschutz).

⁵ KfW Förderreports 2009 - 06/2014.

keine Konkurrenzsituationen, sondern vielmehr Synergieeffekte: Der Zuschuss stärkt die Rolle der Gründer im Unternehmen aufgrund des Eigenkapitalcharakters gegenüber den externen VC-Gebern und ergänzt somit den Innovationsfonds RP II in seiner Rolle als Beteiligungskapitalgeber.

Auf Landesebene ist die **ISB** der zentrale Akteur. Die Wagnisfinanzierungsgesellschaft für Technologieförderung in Rheinland-Pfalz mbH (WFT), eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der ISB, managt bereits den Vorgängerfonds und wird nach jetzigem Planungsstand das Fondsmanagement des Innovationsfonds RP II übernehmen. Die ISB hat in Rheinland-Pfalz eine Vielzahl an Beteiligungsfonds aufgelegt, an denen sie jeweils auch selbst beteiligt ist. Insgesamt gibt es sechs *regionale Beteiligungsgesellschaften*, welche alle zusammen mit Eigenkapital in Höhe von ca. 18,3 Mio. Euro ausgestattet sind:

- *Venture-Capital Rheinhessen (VcR)*
- *Venture-Capital Südpfalz (VcS)*
- *Venture-Capital Vorderpfalz (VcV)*
- *Venture-Capital Westpfalz (VcW)*
- *Venture-Capital Mittelrhein (VMU)*
- *Venture-Capital Region Trier (VRT)*

Die bisher noch nicht ausinvestierten regionalen Beteiligungsgesellschaften können sich sowohl an jungen innovativen Unternehmen (gleiche Zielgruppe wie Innovationsfonds I) aber auch an älteren Unternehmen, z. B. bei Wachstumsfinanzierungen oder Nachfolge-Regelungen beteiligen. Sie sind immer beschränkt auf die jeweilige Region, d.h. das Zielunternehmen muss seinen Sitz oder eine Betriebsstätte in dieser Region haben. Ferner ist in den Richtlinien der regionalen Fonds geregelt, dass eine Eigenkapitalparität als Voraussetzung für ein Investment nachgewiesen werden muss. Das bedeutet, das Zielunternehmen muss entweder bereits über Eigenkapital oder Eigenkapital ähnliche Mittel in mindestens gleicher Höhe wie die beantragte Beteiligung verfügen oder im Rahmen der anstehenden Finanzierungsrunde beteiligen sich weitere Investoren in mindestens gleicher Größenordnung. Diese Voraussetzung ist für Start-up Unternehmen, z. B. Ausgründungen aus Hochschulen, in der Regel nicht erfüllbar. Ferner können sich die regionalen Gesellschaften mit maximal 250 T€ beteiligen. Für technologieorientierte Start-ups ist dieser Finanzierungsrahmen in der Regel nicht ausreichend. Wichtige Merkmale zur Differenzierung und zur Abgrenzung zum Innovationsfonds RP II sind somit vorhanden.

Ein weiterer Fonds der ISB (bzw. zusammen mit der Technologie-Beteiligungsgesellschaft mbH als Tochtergesellschaft der KfW) ist der so genannten *Fonds für Innovation und Beschäftigung (FIB)*. Dieser hat ebenfalls den Fokus auf der Beteiligungsfinanzierung von innovativen Vorhaben von KMU. Die Gesellschafter haben sich jedoch darauf geeinigt, Rückflüsse der weitgehend ausinvestierten Gesellschaft in erster Linie zur Nachfinanzierung bestehen-

der Portfolio-Unternehmen zu nutzen und nur noch in Ausnahmefällen neue Investments zu tätigen.

Ein weiterer relevanter Fonds ist die so genannte *S-Innovations-Beteiligungsfinanzierungsgesellschaft (S-IFG)*, welcher gemeinsam von der ISB und dem Sparkassenverband Rheinland-Pfalz aufgesetzt worden ist. Auch hier liegt der Fokus auf der Finanzierung innovativer Vorhaben, der Entwicklung und Markteinführung neuer Produkte sowie Produktionsverfahren oder Dienstleistungen von KMU. Es besteht ein Fokus auf den Branchen Kommunikations-, Automatisierungs-, Medizin-, Umwelt- und Biotechnologie sowie auf der Entwicklung neuer Werkstoffe und Materialien. 2013 wurde jedoch in einer Aufsichtsratssitzung beschlossen, das Engagement in dieser sehr frühen Phase zu beenden und die Aktivitäten auf den Bereich der Wachstumsphase zu konzentrieren. Es wurden dementsprechend in 2014 erst zwei Unternehmen finanziert.

Nach aktuellem Kenntnisstand plant die ISB zudem, im Frühjahr 2015 den so genannten *Mittelstandsfonds* aufzulegen und Finanzierungen über die WFT auszureichen. Zielgruppe sind überwiegend technologieorientierte Unternehmen, die sich in der Wachstumsphase befinden. Somit richtet sich das Angebot an stark wachsende Unternehmen mit etablierten Geschäftsmodellen bei denen das Problem auftritt, dass starkes Wachstum zu einem Rückgang der Eigenkapitalquote und damit zu einer Ratingverschlechterung führt. Hinzu kommt ein in dieser Phase erhöhter Bedarf an Working-Capital, der diese Problemlage weiter verschärft. Dies soll durch die Bereitstellung von stillen und offenen Beteiligungen entschärft werden. Hierbei müssen Unternehmen mindestens fünf und dürfen maximal zehn Jahre am Markt sein und der KMU Definition der Europäischen Kommission genügen. Das Ziel ist es, mit dem Mittelstandsfonds die Marktlücke bei der Expansionsfinanzierung von etablierten und bereits länger am Markt bestehenden Unternehmen zu schließen und diesen Möglichkeiten zur Anschlussfinanzierung zu eröffnen. Insofern schließt der Mittelstandsfonds an die Aktivitäten des geplanten Innovationsfonds RP II an. Die Erweiterung des Innovationsfonds RP II über die Seed und Start-up Phase hinweg auf den Bereich Later-Stage als Teil der Wachstumsphase erschwert die Abgrenzung zum Mittelstandsfonds (insbesondere in der Variante Mittelstand Innovativ). Da aber die Zielgruppenerweiterung des Innovationsfonds RP II nur für bestimmte Unternehmen zutrifft (jene, die bereits öffentliche Fördermittel empfangen haben) und eine gewisse Überschneidung der Unternehmensphasen nicht komplett ausgeschlossen werden kann, wird die Ko-Existenz der beiden Produkte insgesamt als sinnvoll und sich ergänzend eingeschätzt.

Die ISB ist zudem auch an der **Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Rheinland-Pfalz mbH (MBG)** beteiligt (welche inzwischen in die Bürgschaftsbank Rheinland-Pfalz eingegliedert worden ist). Diese stellt KMU Eigenkapital in Form von typisch stillen Beteiligungen zur Verfügung. Die Finanzierung über typisch

stille Beteiligungen von Innovationen mit einer Refinanzierung aus Bundes- und Landesprogrammen ist in geringem Umfang ebenfalls möglich. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt jedoch auf der Finanzierung von Investitionen, Warenlagern sowie Management Buy-Outs bzw. Buy-Ins. In Ausnahmefällen wird ebenfalls die Einführung neuer Technologien und innovativer Produkte und Verfahren mit maximal 100.000 Euro bei etablierten Unternehmen gefördert. Insgesamt kann somit bei der Ausrichtung des Angebots der MBG von einer hinreichenden Angrenzung zum Innovationsfonds RP II ausgegangen werden.

Prinzipiell sind in Rheinland-Pfalz eine Reihe **privatwirtschaftlicher Beteiligungskapitalgesellschaften** in diesem Marktsegment aktiv. Gespräche mit Venture Capital Gesellschaften, Banken, Business Angels und Verbänden haben gezeigt, dass für private Kapitalgeber besondere Voraussetzungen für ein Investment erfüllt sein müssen:

- Private Beteiligungsgesellschaften konzentrieren ihre Aktivitäten auf vergleichsweise höhere Beteiligungsvolumina als öffentliche Anbieter. Bei zu kleinteiligen Beteiligungen sind die Transaktionskosten für diese Gesellschaften i.d.R. zu hoch.
- Private Beteiligungsgesellschaften konzentrieren sich insbesondere auf spätere Finanzierungsphasen, insbesondere „Growth-Phase“ und z.T. auch bereits „Later stage-Phase“ und „Growth“. Die Gründe liegen, neben den bereits erwähnten zu hohen Transaktionskosten bei kleinteiligen Beteiligungen, im überdurchschnittlichen Betreuungsaufwand und dem deutlich höheren Ausfallrisiko in der Seed und Start-up Phase.
- Private Beteiligungsgesellschaften haben im Vergleich zu öffentlich-rechtlichen Fonds eine höhere Renditeerwartung und streben insbesondere offene Beteiligungen an.
- Private Beteiligungsgesellschaften wählen Unternehmen mit überdurchschnittlich dynamischen Wachstumspotenzialen.
- Private Beteiligungsgesellschaften fokussieren ihre Aktivitäten in der Mehrzahl auf ausgewählte Branchen (z.B. IKT, Internetwirtschaft) mit ausgeprägter Technologieorientierung, die einen möglichst schnellen Exit erlauben.
- Im besonderen Blickpunkt stehen in Deutschland die großen Verdichtungsräume.

Gegenwärtig finden sich keine Anzeichen dafür, dass sich dieser Befund - ein immer vorsichtigeres Engagement privater Beteiligungskapitalgeber in der Venture Capital Phase - nicht weiter verschärft.

Das Investitionsverhalten von **Business Angels** zeichnet sich durch relativ geringe Investitionsvolumina aus. Zudem unterstützen sie aber die Zielunternehmen in der Regel sehr intensiv. Organisiert ist ein Großteil der in Rheinland-Pfalz tätigen Business Angels im Netzwerk Business Angels Rheinland-Pfalz. Dieses organisiert den Austausch zwischen Gründern und potenziellen Investoren, hauptsächlich Business Angels aber teilweise auch Private Equity Unternehmen. Gespräche haben gezeigt, dass an dieser Stelle eine Zusammenarbeit von Business Angels und dem Innovationsfonds RP I hohe Synergieeffekte schaffen kann: so steht bei der Beurteilung der Rolle der staatlichen Intervention vor allem der Aspekt der Risikoteilung im Vordergrund. Anstatt als Konkurrenzsituation, wird die Zusammenarbeit als eine sinnvolle Ergänzung betrachtet. Für die Business Angels ist es möglich, durch die Finanzstärke des Fonds höhere Volumina zu realisieren und für die ISB ist es möglich, das Wissen privater Marktakteure mit einbeziehen zu können. Verbesserungshinweise wurden einzig hinsichtlich der Vermarktung des in Rheinland-Pfalz bestehenden Angebots geäußert. So könnten bestehende Fördermöglichkeiten noch besser kommuniziert werden, um die Zielgruppe besser zu aktivieren und damit die vorhandenen Potenziale besser zu nutzen.

In Abbildung 7 sind die wesentlichen Abgrenzungsmerkmale der relevanten Akteure in Rheinland-Pfalz zusammengefasst.

Abbildung 7: Abgrenzungsmerkmale des IF RP II gegenüber weiteren Marktakteuren in Rheinland-Pfalz

Akteur	Programm / Instrument	Differenzierungsmerkmale gegenüber Innovationsfonds RP II
ISB	Regionale Beteiligungsgesellschaften	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Können sich sowohl an jungen innovativen Unternehmen (gleiche Zielgruppe wie Innovationsfonds I) aber auch an älteren Unternehmen, z. B. bei Wachstumsfinanzierungen oder Nachfolge-Regelungen beteiligen ▪ Beschränkt auf die jeweilige Region ▪ Eigenkapitalparität als Voraussetzung für ein Investment, was für Start-up-Unternehmen in der Regel nicht erfüllbar ist ▪ Maximale Förderhöhe von 250.000 Euro
	Fonds für Innovation und Beschäftigung (FIB)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Rückflüsse der weitgehend ausinvestierten Gesellschaft können nicht mehr uneingeschränkt zur Finanzierung von Neu-Engagements verwendet werden ▪ Konzentration auf Nachfinanzierung von bestehenden Portfolio-Unternehmen; Neue Investition nur noch in Ausnahmefällen
	S-Innovations-Beteiligungsfinanzierungsgesellschaft (S-IFG)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Beschluss des Aufsichtsrates in 2013, sich aufgrund der erhöhten Risiken bei der Finanzierung von technologieorientierten Start-ups aus diesem Segment weitgehend zurückzuziehen ▪ Künftiger Fokus auf Investments in wachstumsstarke Unternehmen mit einem bereits etablierten Geschäftsmodell ▪ Nur Unternehmen mit aktiver Geschäftsverbindung zu einer Sparkasse in RP können finanziert werden
	In Planung für 2015: Mittelstandsfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fokussiert auf Wachstumsphase, im Anschluss an die Aktivitäten des Innovationsfonds RP II (Unternehmen müssen mindestens fünf und dürfen maximal zehn Jahre am Markt sein)
KfW	ERP-Beteiligungsprogramm	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nur indirekte Finanzierung von Unternehmen über Bereitstellung von Refinanzierungsmöglichkeiten
	ERP-Startfonds	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Höhere maximale Beteiligungshöhen ▪ Branchenfokus ▪ Insgesamt geringes Investitionsvolumen in Rheinland-Pfalz, da ausschließlich private VC-Gesellschaften kofinanziert werden können. Diese spielen in RP so gut wie keine Rolle.
	ERP-Kapital für Gründung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Darlehen, keine Bereitstellung von Eigenkapital
	Beteiligungskapitalprogramm Wachstum, Innovation und Nachfolge (WIN)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fokussiert auf Spätphasenfinanzierungen
HTGF	Hightech-Gründerfonds I + II	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Höhere maximale Investitionshöhe (2 Mio.Euro) ▪ Geringer regionaler Fokus auf Rheinland-Pfalz (1,6% der bundesweiten Zusagen) ▪ Finanzierung von Geschäftsmodellinnovationen, starker Technologiefokus ▪ Finanzierung sehr junger Unternehmen, Fokussierung auf Seed-Phase
Business Angels	-	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Geringeres finanzielles Engagement je Beteiligungsfall ▪ Kürzere Haltedauern
Sonstige private BK-Gesellschaften	-	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fokus auf spätere Finanzierungsphasen ▪ Fokus im Seed-Bereich auf Beteiligungen mit deutlich größeren Investitionsvolumina

Darstellung: Prognos AG 2014; Basis: Informationen des MWKEL sowie der jeweiligen Fondsmanager zur Einordnung der Fonds.

Für die Angebotsseite zeigt sich, dass zwar bereits öffentliche und private Angebote am Markt vorhanden sind, die getätigten Investitionsvolumina in Rheinland-Pfalz insgesamt aber als relativ gering einzuschätzen sind. Insbesondere durch das Auslaufen einiger Programme (insbesondere FIB und S-IFG) ist das Angebot in Rheinland-Pfalz im vom Innovationsfonds RP II adressierten Teilmarkt tendenziell als rückläufig einzuschätzen. Der Innovationsfonds RLP II übernimmt auf der Angebotsseite als Nachfolger des Innovationsfonds I und als Ersatz für eingestellte Fondsprodukte der ISB damit eine wichtige Rolle im Markt.

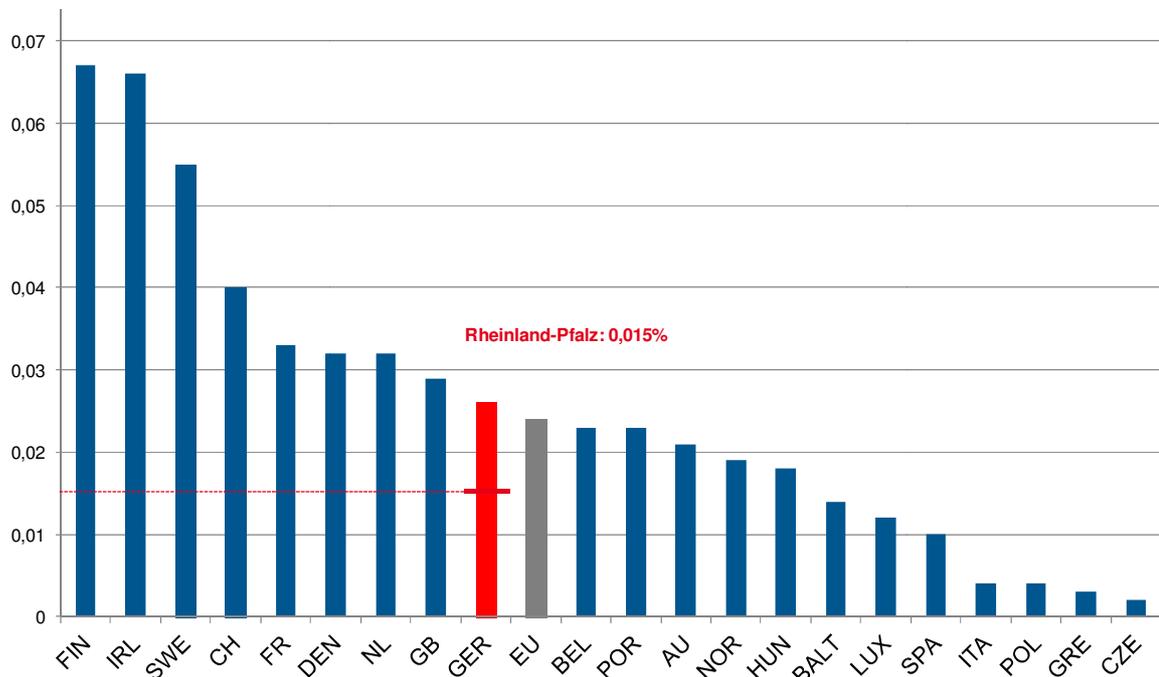
Der Innovationsfonds RP II ist in seiner Ausrichtung in Bezug auf Unternehmen, Finanzierungsphase, Branchen sowie Beteiligungshöhen hinreichend abgegrenzt von am Markt existenten Angeboten. Es lässt sich somit schlussfolgern, dass der Innovationsfonds RP II ein Marktsegment adressiert, welches bisher von keinem anderen Marktteilnehmer hinreichend abgedeckt wird.

Zur Beantwortung der Frage des **Umfangs der getätigten Investitionsvolumina** in diesen Teilmärkten soll zum einen dargestellt werden, wie sich die Investitionsaktivitäten im Rheinland-Pfalz in den letzten Jahren und im Vergleich zum deutschen Markt entwickelt haben. Dabei wird auf die Statistiken des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK) zurückgegriffen, die das Investitionsverhalten des Gros der in Deutschland über alle Investitionsphasen hinweg (von Seed bis Exit, siehe Abbildung 5) aktiven Kapitalbeteiligungsgesellschaften erfasst und diese Daten konsolidiert.⁶

Zunächst lässt sich festhalten, dass die VC-Investitionen in Deutschland relativ zum Bruttoinlandsprodukt sehr nah am europäischen Durchschnitt liegen. Betrachtet man die Ausgaben der Spitzengruppe im Vergleich, zeigt sich, dass diese zum Teil mehr als das Doppelte in diesem Segment investieren. Rheinland-Pfalz liegt bei dieser Betrachtung insgesamt im unteren Mittelfeld und deutlich unter dem europäischen Durchschnitt.

⁶ Spezifisch für den Venture Capital-Bereich existieren weitere Marktstatistiken, z.B. des Beratungsunternehmens FHP Private Equity Consultants. Im direkten Vergleich zeigen sich - u.a. aufgrund unterschiedlicher Zusammensetzungen im Panel und unterschiedlicher Definitionen des Marktumfangs - hinsichtlich der konkreten Größe des Teilmarktes Venture Capital Unterschiede. Die Dynamik des Marktes, d.h. die Entwicklung des Marktvolumens im Zeitverlauf, bilden beide ähnlich ab.

Abbildung 8: Venture-Capital Investitionen im Verhältnis zum BIP in Europa 2013

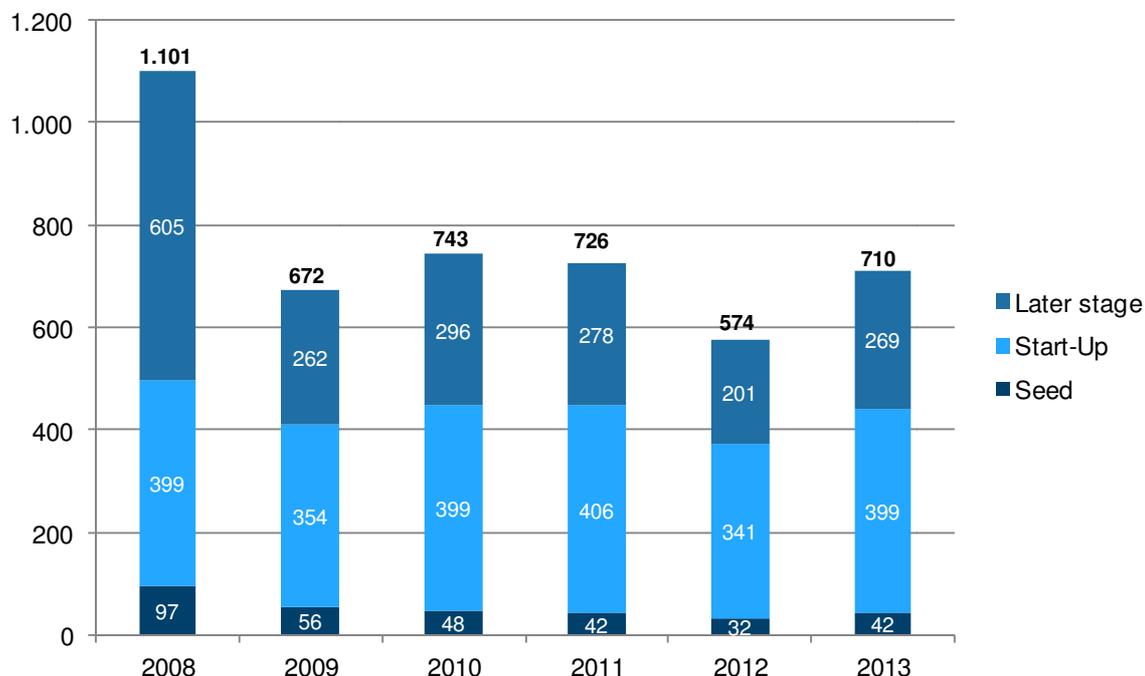


Darstellung: Berechnung der Prognos AG auf Basis BVK (2013) und VGRL (2014)

Betrachtet man die Entwicklung der realisierten VC-Investitionsvolumina in Deutschland, ist ein enormer Einbruch nach der Finanz- und Wirtschaftskrise zu erkennen. Von diesem Einbruch hat sich der VC-Markt in Deutschland bis einschließlich 2013 nicht erholen können und das Niveau der Investitionen liegt noch immer deutlich unter dem von 2008. Hierbei weisen die VC-Investitionen im Start-up Bereich noch die größte Konstanz auf und insbesondere der Seed und Later-Stage Bereich haben sich seit 2008 mehr als halbiert. Ähnliche Einschätzungen bezüglich des Einflusses der Finanz- und Wirtschaftskrise werden im Gründungspanel 2013 von KfW und ZEW⁷ aufgeführt. Beschäftigungsabbau und ein Rückgang von Unternehmensgründungen seien die Folge gewesen. Insgesamt hat sich das Niveau der Venture-Capital Investitionen jedoch stabilisiert.

⁷ KfW/ZEW-Gründungspanel (2013): Junge Hightech-Unternehmen trumpfen auf Mannheim.

Abbildung 9: Entwicklung der realisierten Venture-Capital-Investitionsvolumina (in Mio. Euro) in Deutschland nach Phasen

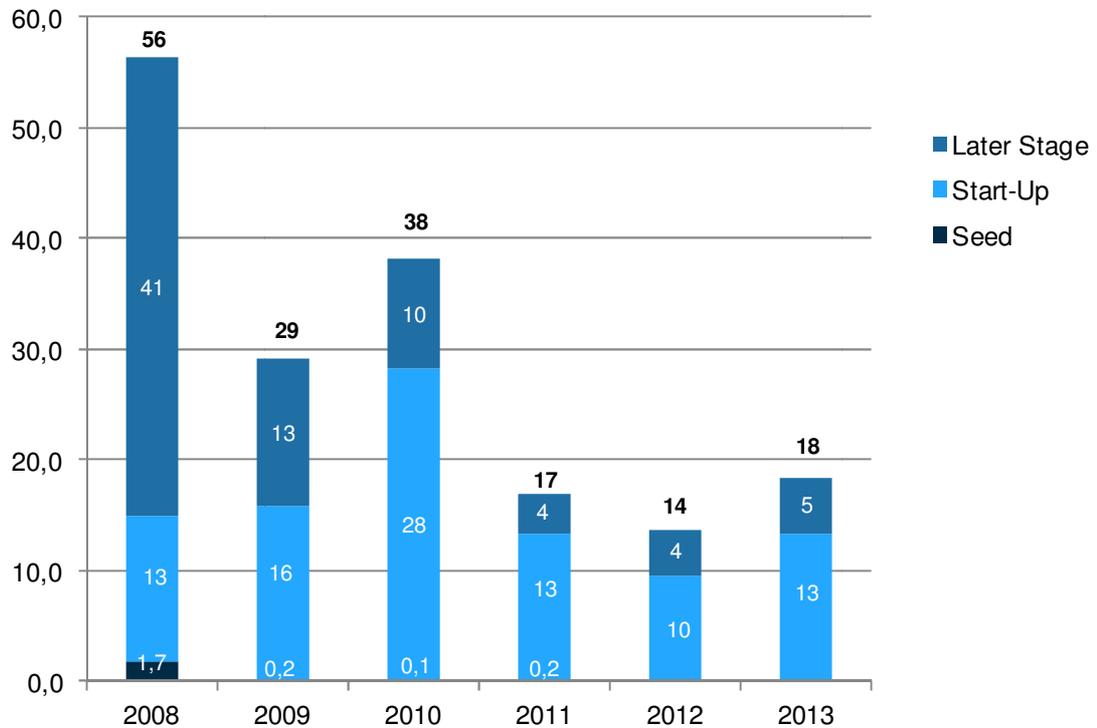


Darstellung: Prognos AG 2014; Basis: BVK-Sonderauswertungen bzw. BVK-Jahresberichte.⁸

In Rheinland-Pfalz zeigt der Verlauf der realisierten Venture-Capital Investitionen ein ähnliches Bild (Abbildung 10). Das Gesamtvolumen im VC-Bereich hat sich hierbei von 2008 zu 2009 fast halbiert. Vergleicht man die getätigten Investitionen aus dem letzten vorliegenden Jahr, liegt die Höhe der Gesamtinvestitionen im VC-Bereich in Rheinland-Pfalz bei weniger als einem Drittel im Vergleich zu 2008. Insofern kann man auch hier zwar von einer Stabilisierung des Investitionsniveaus sprechen, dies allerdings auf einem relativ niedrigen Niveau. Zudem fällt auf, dass der Seed Bereich in Rheinland-Pfalz mittlerweile so gut wie gar keine Rolle mehr spielt.

⁸ In den Auswertungen des BVK sind die Investitionen der ISB nicht enthalten. Aus diesem Grund wurden die Venture-Capital Investitionen nach Phasen von der ISB zugeliefert und entsprechend ergänzt.

Abbildung 10: Realisierte Investitionsvolumina (in Mio. Euro) in Rheinland-Pfalz nach Phasen

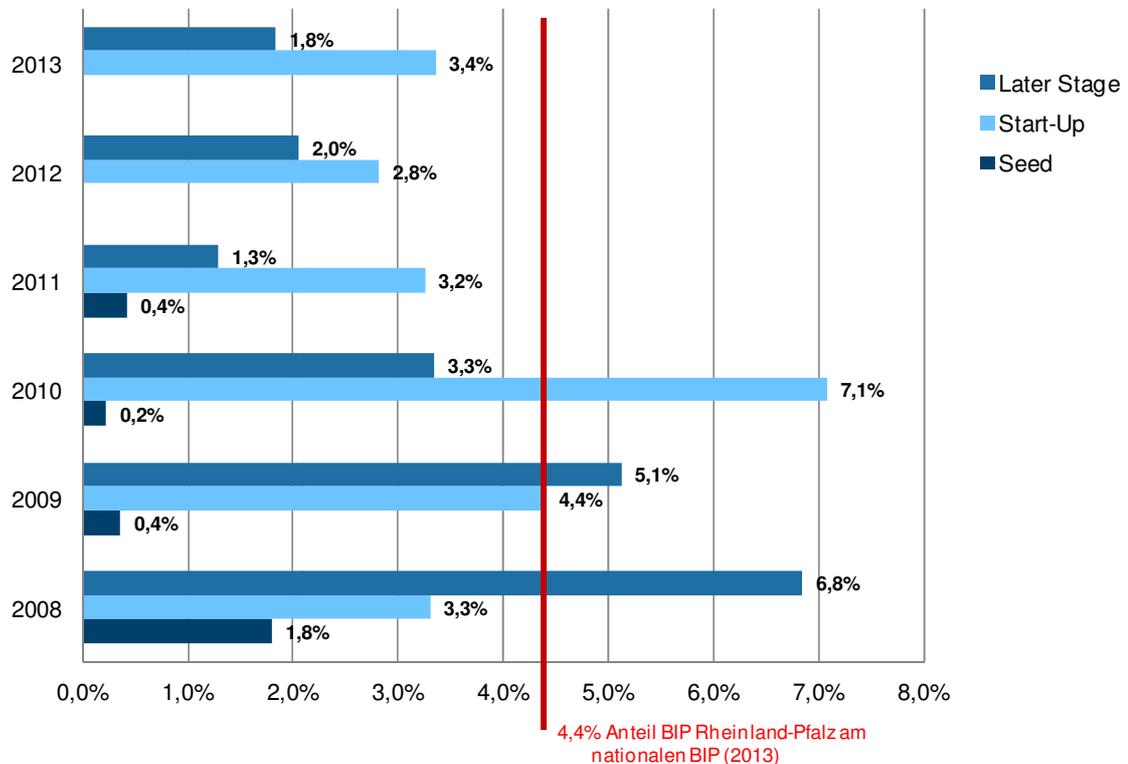


Darstellung: Prognos AG 2014; Basis: BVK-Sonderauswertungen bzw. BVK-Jahresberichte.⁹

Dieses Bild verstetigt sich beim Vergleich der in Rheinland-Pfalz getätigten Venture-Capital-Investitionen mit dem gesamtdeutschen Markt (Abbildung 11). Während in den Jahren 2008-2010 zumindest einzelne VC Bereiche überdurchschnittlich Investitionshöhen zeigten, liegen die in Relation zur Wirtschaftsleistung gesetzten Investitionsvolumina seit 2011 deutlich unter dem bundesdeutschen Durchschnitt.

⁹ In den Auswertungen des BVK sind die Investitionen der ISB nicht enthalten. Aus diesem Grund wurden die Venture-Capital Investitionen nach Phasen von der ISB zugeliefert und entsprechend ergänzt.

Abbildung 11: Venture-Capital-Investitionen in Deutschland - Anteil von Rheinland-Pfalz am Gesamtmarkt sowie Vergleich mit der Wirtschaftskraft



Darstellung: Prognos AG 2014; Basis: BVK-Sonderauswertungen sowie Statistisches Bundesamt.¹⁰

3.1.3 Nachfrageseite

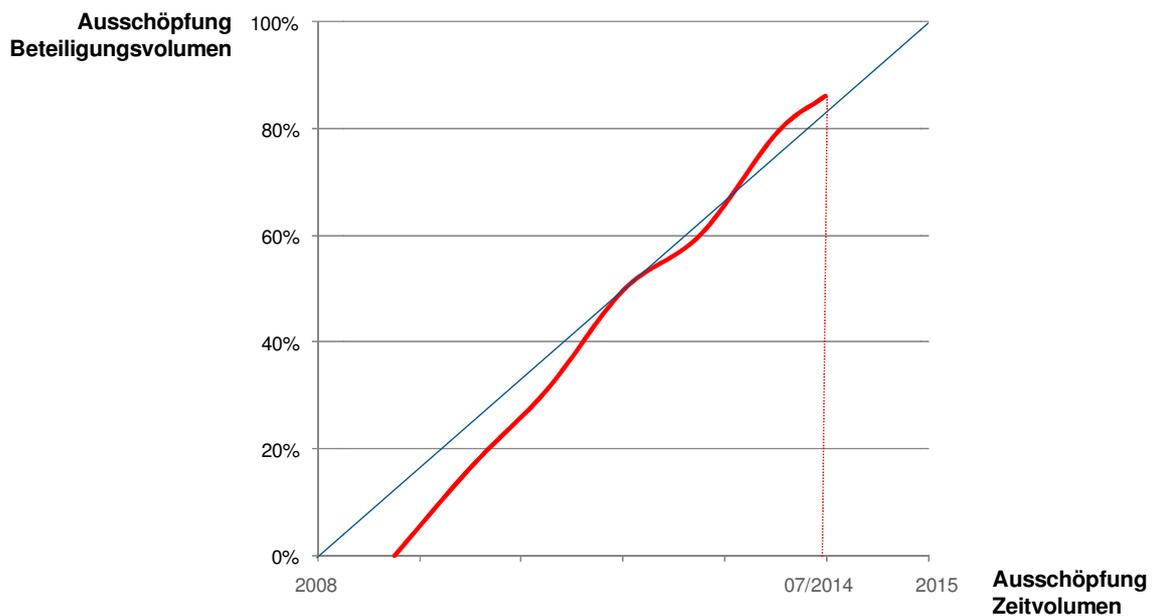
Um die Nachfrageseite nach Beteiligungskapital in Rheinland-Pfalz zu analysieren, werden im Folgenden zwei Indikatoren betrachtet. Zum einen wird retrospektiv die Entwicklung des Vorgängerfonds betrachtet, um einschätzen zu können, inwieweit das geplante Volumen auch ausplatziert werden konnte. Darüber hinaus werden die gestellten Anfragen nach Beteiligungskapital analysiert, um Rückschlüsse über eine Größenordnung der Nachfrage ableiten zu können.

Abbildung 12 stellt den Verlauf der Platzierung der Innovationsfonds RP I relativ zum Zeitverlauf dar. Es zeigt sich, dass zu Beginn der Investitionsphase das Volumen nicht sofort wie geplant ausplatziert werden konnte. Zur Hälfte der Zeit wurden in 2011 jedoch genau 50% der anvisierten Mittel verausgabt. Momentan liegt die Ausschöpfung leicht über dem geplanten Soll. Insofern kann

¹⁰ In den Auswertungen des BVK sind die Investitionen der ISB nicht enthalten. Aus diesem Grund wurden die Venture-Capital Investitionen nach Phasen von der ISB zugeliefert und entsprechend ergänzt.

zum jetzigen Zeitpunkt von einer vollständigen Ausplatzierung des zur Verfügung stehenden Fondsvolumens ausgegangen werden. Das Angebot wurde wie geplant vom Markt angenommen. Zum 31.07.2014 konnten insgesamt 61 Investitionsvorhaben mit einem gesamten Beteiligungsvolumen von 90,2 Mio. Euro realisiert werden (wovon insgesamt 21,5 Mio. Euro verausgabte EFRE- (50%) und Landesmittel (50%) sind).

Abbildung 12: Entwicklung der Ausschöpfung des Innovationsfonds RP I



Ein weiterer Indikator zur Einschätzung der potenziellen Nachfrage ist eine Annäherung über getätigte Anfragen nach Beteiligungskapital.¹¹ In Abbildung 13 sind Zahlen zur Anzahl von Finanzierungsfragen dargestellt und räumlich bzw. inhaltlich verortet.

Interessant sind hierbei vor allem die Werte, die auf Landesebene vorliegen. So zählt der BVK in Rheinland-Pfalz jährlich im Durchschnitt der Jahre 2008-2012 ca. 1.200 Anfragen in Rheinland-

¹¹ Eine deutschlandweite Definition konkreter Kriterien, die eine Anfrage erfüllen muss, um als Anfragen gezählt zu werden, existiert nicht. Der BVK erfasst über seine Mitglieder hinweg neben den realisierten Investments auch die Anzahl der Anfragen, gibt jedoch keine konkrete Definition einer Anfrage vor. Über alle Beteiligungsgesellschaften hinweg scheint gemein zu sein, dass Anfragen zumindest formal schriftlich eingereicht werden und weitere gewisse Mindestinformationen enthalten müssen. In Teilen werden jedoch Anfragen nur als Anfrage gewertet, wenn sie bestimmte Prüfungsphasen durchlaufen und erfolgreich hinter sich gebracht haben. Aufgrund einer fehlenden gemeinsamen Definition können Daten zur Anzahl von Finanzierungsanfragen nur wichtige Hinweise zur Nachfragesituation geben, eine belastbare wissenschaftliche Schlussfolgerung ist aus der Datenbasis nicht zu ziehen.

Darüber hinaus zeigt sich, dass Beteiligungsgesellschaften, die in Teilen mehrere Fonds - unterschiedlicher Finanzierungsquellen (öffentlich, privat) - managen, eingegangene Anfragen in toto, jedoch nicht differenziert nach Fonds und/oder Finanzierungsphase erfassen. Eine differenzierte Darstellung der Anzahl der Anfragen nach Finanzierungsphasen gestaltet sich daher schwierig. Hierzu verfügbare Angaben stellen zumeist Schätzungen der jeweiligen Fondsmanager dar.

Pfalz. Etwa 50 Anfragen kommen jährlich durch den Innovationsfonds RP I hinzu. Mit insgesamt 334 Anfragen auf 61 bewilligte Investitionsobjekte, resultierte somit aus ca. jeder fünften Anfrage eine Zusammenarbeit.

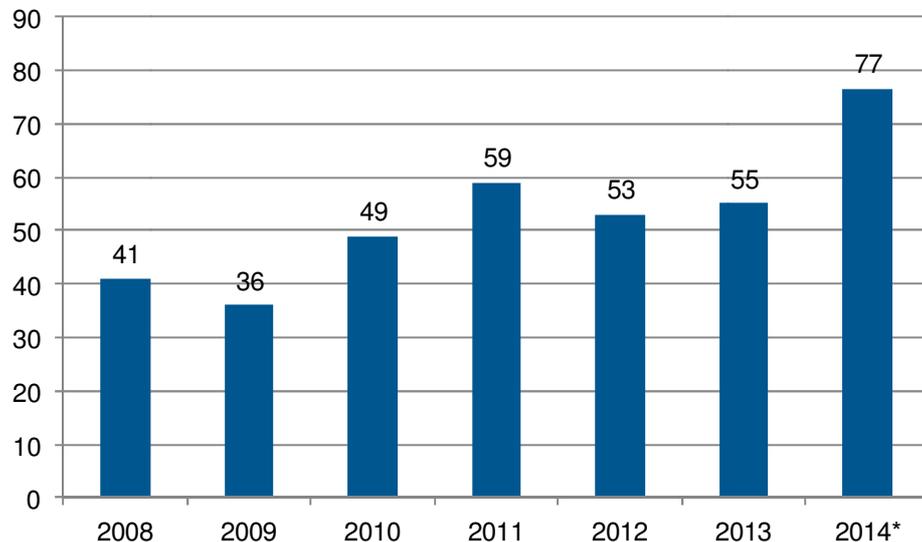
Abbildung 13: Abschätzung der Anzahl der Finanzierungsanfragen nach Beteiligungskapital in der Frühphase

Anzahl Anfragen absolut p.a.	Finanzierungsquelle	Zeitraum	Quelle	inhaltlicher Bezug (Phase)	räumlicher Bezug
40.200	öffentlich + privat	2008-2012	BVK (2013)	Beteiligungskapital gesamt	Deutschland
780 pro Akteur	privat	2013	FHP (2013)	VC gesamt	Deutschland
~ 500	öffentlich (HTGF)	2005-2009	Technopolis (2009)	Seed	Deutschland
1.200	öffentlich + privat	2008-2012	BVK (2013)	Beteiligungskapital gesamt	Rheinland-Pfalz
~ 50	öffentlich	2008-2014	ISB (2014)	Innovationsfonds RP I (Seed- und Start-up)	Rheinland-Pfalz

Darstellung: Prognos AG 2014

Der Verlauf der Finanzierungsanfragen in Abbildung 14 zeigt, dass nach einer etwas verhalteneren Anfangsphase seit 2010 ein konstantes Niveau von Anfragen besteht und für 2014 sogar ein Anstieg erwartet werden kann. Dies deckt sich mit den Erkenntnissen zur Ausplatzerung.

Abbildung 14: Finanzierungsanfragen an den Innovationsfonds RP I



Darstellung und Berechnung: Prognos AG 2014 auf Basis von Angaben der ISB. Für 2014 lagen die Werte bis einschließlich 07/2014 vor und wurden auf das ganze Jahr entsprechend hochgerechnet.

3.1.4 Schlussfolgerungen hinsichtlich der Bewertung der Marktschwäche bzw. suboptimalen Investitionssituation

Im Ergebnis lassen sich für die **Angebotsseite** folgende Schlussfolgerungen festhalten:

- Im vom Innovationsfonds RP II adressierten Teilmarkt spielen private Beteiligungsgesellschaften nur eine untergeordnete Rolle.
- Die Akteure stehen weniger in Konkurrenz, sondern übernehmen eher eine sich gegenseitig ergänzende Funktion durch gegenseitige Co-Investments und eine dadurch entstehende Risikominimierung.
- Dadurch, dass sich mit dem S-IFG und *Fonds für Innovation und Beschäftigung (FIB)* zwei Fondsangebote vom Markt zurückziehen und der Innovationsfonds I 2014 ausläuft, wäre das Marktangebot für Beteiligungskapital in Rheinland-Pfalz ohne den Innovationsfonds RP II auf öffentlicher Seite ab 2015 stark rückläufig.
- Der Innovationsfonds RP I stellt im Land einen erheblichen Teil des am Markt platzierten Beteiligungskapitals bereit.

Hinsichtlich der **Nachfrageseite** konnten folgende Aspekte aufgezeigt werden:

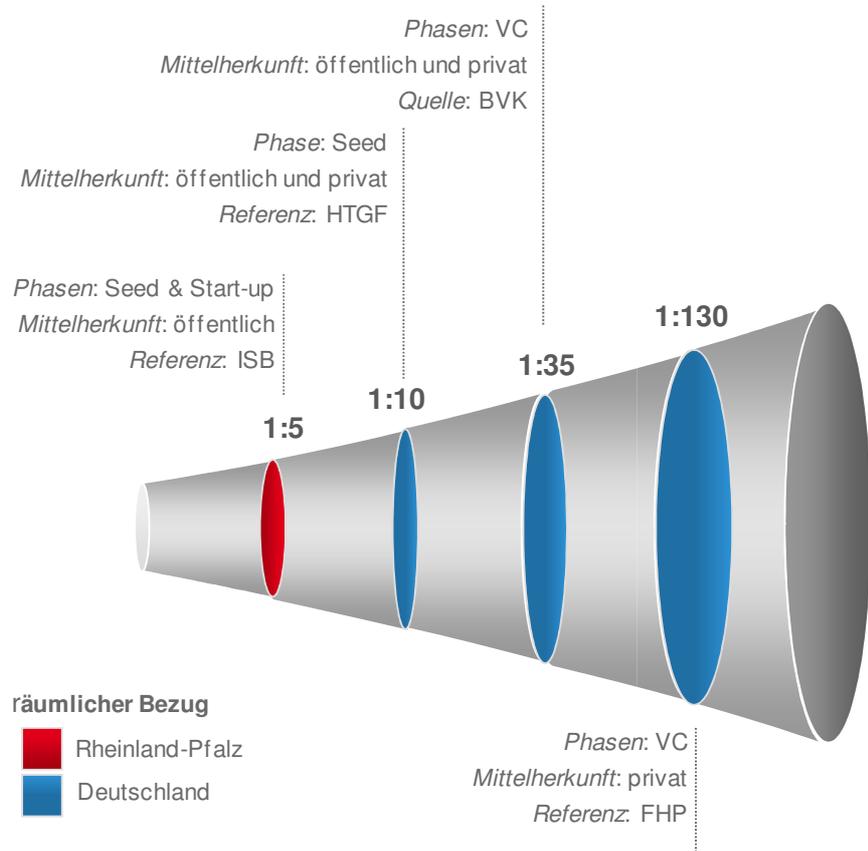
- Die platzierten Beteiligungsvolumina durch den Innovationsfonds RP I lassen auf eine weiterhin hohe Nachfrage schließen.
- Die hohe Anzahl an Anfragen nach Beteiligungskapital lässt ebenfalls darauf schließen, dass der Markt in diesem Segment ohne staatliche Intervention nicht hinreichend gedeckt wäre. Gleichwohl ist bei diesem Nachfrageüberhang zu berücksichtigen, dass zahlreiche Anfragen für Finanzierungen aufgrund einer fehlenden betriebswirtschaftlichen Basis nicht für eine Beteiligung geeignet sind.

Darüber hinaus lässt sich durch Verknüpfung von Informationen auf der Angebots- und Nachfrageseite die Höhe der **Angebotslücke** grob einschätzen. Stellt man die Anzahl der Finanzierungsanfragen auf Seiten potenzieller Beteiligungsgeber (= Nachfrage) der Anzahl der tatsächlich eingegangenen Beteiligungen (= Angebot) gegenüber, so zeigt sich - unabhängig von der konkreten Informationsquelle - dass die Nachfrage das Angebot (in Teilen bei weitem) übersteigt.

Je nach Instrument bzw. Quelle lassen sich Verhältnisse zwischen fünf Anfragen auf eine Zusage (= eingegangene Beteiligung) bei der ISB bis hin zu 130 Anfragen auf eine Zusage darstellen.¹² Zu den maßgeblichen Bestimmungsfaktoren sind neben der Finanzierungsquelle (reines privates Kapital vs. privates und öffentliches Kapital) sicherlich auch die Bekanntheit des Produktes am Markt zu nennen. Grundsätzlich sollte bei einem Vergleich der Finanzierungsinstrumente berücksichtigt werden, dass Instrumente mit öffentlicher Beteiligung – trotz Vorgaben der Wirtschaftlichkeit – auch für die Erreichung politischer Ziele eingesetzt werden (vgl. Kapitel 3.2 und 3.6) und somit andere Auswahlstrategien verfolgen können.

¹² Auf Basis der Finanzierungsinstrumente, für die Zeitreihen vorliegen, zeigt sich, dass sowohl das Verhältnis von Anfrage zu Zusage wie auch die Anzahl der Anfragen (und damit auch der Zusagen) im Großen und Ganzen über die Zeit hinweg konstant ist.

Abbildung 15: Verhältnis von Finanzierungsanfragen zu Finanzierungszusagen für ausgewählte Finanzierungsinstrumente bzw. Akteure



Darstellung: Prognos AG 2014

Zur Interpretation dieser Darstellung sind zwei Dinge von Bedeutung. Zum einen sei an dieser Stelle noch einmal darauf hingewiesen, dass es keine allgemein verwendete Definition einer Finanzierungsanfrage gibt. Es zeigt sich jedoch, dass über verschiedene Programme und Akteure hinweg unterschiedlich effektive „Vorfilter“ eingesetzt werden. Dies kann dazu führen, dass das Verhältnis von Anfragen zu Zusagen zwischen den Akteuren stärker variiert. Zum anderen hat sich gezeigt, dass private Beteiligungskapitalgeber in sehr ausgesuchte Unternehmen investieren. Daher bliebe der Großteil dieser potenziell erfolgreichen Unternehmen ohne öffentliches Kapital auf der Strecke.

Als **Gründe** für die mangelnde Bereitschaft privater Beteiligungskapitalgesellschaften Unternehmen in der Gründungs- sowie in Teilen auch in der Wachstumsphase (mit)zu finanzieren wird (in der Literatur) eine Reihe von Aspekten ins Feld geführt:

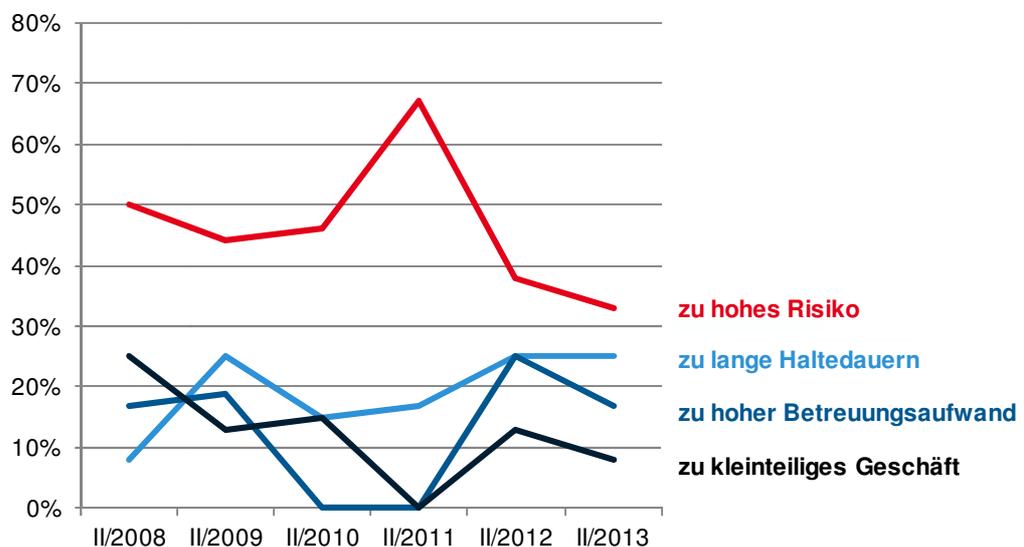
- geringe Renditeerwartungen (u.a. aufgrund des erhöhten Managementaufwandes inkl. hohe Transaktionskosten (Rechtsberatung, Due Diligence), auch im Verhältnis zu den (geringeren) Investitionsvolumina);

- höheres Risiko (höhere Ausfallwahrscheinlichkeit der Investition);
- ungünstige steuerliche Rahmenbedingungen;
- in Vergangenheit im Durchschnitt keine positiven Renditen für Investoren
- Schwierigkeiten im Fundraising führt zu geringer Mittelausstattung.

Dass private Investoren insbesondere vor den hohen Risiken eines Investments - insbesondere in der Frühphase - zurückschrecken - machen die Ergebnisse des VC-Panels des Beratungsunternehmens FHP Private Equity Consultants (FHP) deutlich.

Private Investoren können unter einer Vielzahl lohnenswerter Investmentmöglichkeiten wählen („cherry picking“) und tun dies auch - wie aus Abbildung 15 deutlich wird.

Abbildung 16: Ablehnungsgründe (Anteil Nennungen) für Investitionen in Seed Phase auf Seiten privater Beteiligungskapitalgeber im VC-Markt



Darstellung: Prognos AG 2014, auf Basis der Ergebnisse der VC-Panel II/2008-II/2013 (FHP)

Insgesamt lässt sich bei der Marktbetrachtung des vom Innovationsfonds RP II adressierten Marktsegments festhalten, dass für die ausgewählte Zielgruppe keine landesweit tätige Kapitalbeteiligungsgesellschaft tätig ist, die den Markt hinreichend abdeckt. Der Innovationsfonds RP I hat eine passgenau Ausrichtung und zeichnet sich durch eine große Akzeptanz am Markt aus, worauf die hohe Ausplatzierungsquote eindeutig hinweist und was durch Gespräche mit Stakeholdern zusätzlich bestätigt werden konnte.

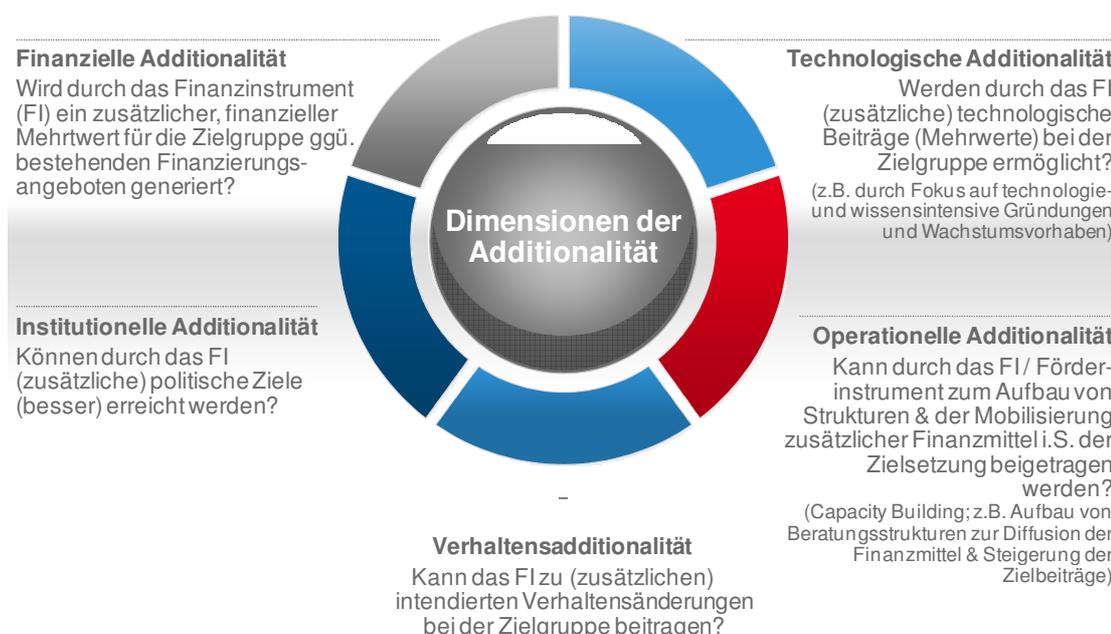
3.2 Bewertung des Mehrwerts (Ziffer b)

Bestandteil nach Ziffer b) ist „Eine Bewertung des **Mehrwerts** des Finanzinstruments, das durch die GSR-Fonds unterstützt werden soll, der Kohärenz mit anderen Arten öffentlicher Interventionen, die den gleichen Markt betreffen, der etwaigen Auswirkungen von staatlichen Beihilfen, der Verhältnismäßigkeit der geplanten Intervention und geplanten Maßnahmen, um Marktverzerrungen auf ein Mindestmaß zu beschränken“.

3.2.1 Methodisches Konzept

Der Mehrwert und der spezifische Beitrag der Finanzinstrumente zu den Zielen des OP EFRE bilden sich v.a. über die Additionalität ab. Die Instrumente müssen insbesondere zusätzlich zum bereits vorhandenen Angebot am Kapitalmarkt sein (finanzielle Additionalität) und dürfen zur Unterstützung von Investitionen in jenen Unternehmen eingesetzt werden, von denen erwartet wird, dass sie finanziell lebensfähig sind, aber an den Finanzmärkten keine ausreichenden Mittel mobilisieren können. Darüber hinaus bilden weitere Dimensionen der Additionalität relevante Bewertungskategorien. Wie Abbildung 17 zeigt, sind neben der finanziellen Additionalität auch die technologische, die institutionelle und die operationelle Additionalität zu berücksichtigen. Diese Dimensionen der Additionalität sind insbesondere auch deshalb wichtig, um die etwaigen Auswirkungen der staatlichen Intervention zu skizzieren.

Abbildung 17: Dimensionen der Additionalität



Darstellung: Prognos AG 2014; in Anlehnung an Europäische Kommission (2013) und Griffith (2012)

Die Verhaltensadditionalität bildet zwar eine weitere wichtige Dimension, welche sich jedoch nicht zielführend im Rahmen der Ex-ante Bewertung betrachten lässt.

Eine wichtige Bewertungsgrundlage für die Bestimmung der Additionalität bildet eine Gegenüberstellung mit bestehenden privaten und/oder öffentlichen Finanzinstrumenten. Die möglichen Überschneidungen zwischen den geplanten Finanzinstrumenten und bereits bestehenden privaten und/oder öffentlichen Finanzierungsangeboten wurden bereits in Kapitel 3.1 betrachtet.

Für die Bewertung der Additionalität und der Kohärenz, wurden bereits in Kapitel 3.1.2 dabei je Fonds vergleichbare Konkurrenzprodukte und die spezifischen Ausrichtungen (Zielgruppen, Verwendungszweck) und Konditionen dargestellt. Auf dieser Basis können Einschätzungen darüber getroffen werden, wie die jeweiligen Finanzinstrumente zur Beseitigung der festgestellten Marktschwächen beitragen, wie Marktverzerrungen mit Blick auf den privaten Markt durch die Gestaltung der Produkte (Konditionen) beschränkt werden können und welche zusätzlichen Beiträge durch die Finanzinstrumente zu erwarten sind, die sich abseits von der Reduzierung von Marktschwächen bewegen. Diese Möglichkeiten fließen schließlich in die Optimierung der Gestaltung der Fonds ein.

Darüber hinaus wurden für die Bewertung der Additionalität einige leitfadengestützte Interviews mit relevanten Risikokapitalgebern durchgeführt, um einerseits ex-post die Beiträge des Innovationsfonds RP I zu reflektieren und darüber hinaus Einschätzungen zum Mehrwert des Innovationsfonds RP II zu generieren.

3.2.2 Additionalität des Innovationsfonds RP II

Auf Basis der empirischen Bewertung der Angebotslücke im Seed und Start-up sowie Later Stage Segment für technologieorientierte Gründungen und KMU in Rheinland-Pfalz, erfolgt nun die Bewertung der **vier (relevanten) Dimensionen der Additionalität**¹³:

a) Finanzielle Additionalität

Die Bewertung der finanziellen Additionalität geht der Frage nach, ob durch das betrachtete Finanzinstrument – hier der Innovationsfonds RP II und retrospektiv der Innovationsfonds RP I – ein finanzieller Mehrwert für die Zielgruppe ggü. bestehenden Finanzierungsangeboten am Markt bietet. Dies können dabei sowohl private als auch öffentliche Finanzierungsangebote mit vergleichbaren Finanzierungszielen und -konditionen sein.

¹³ Wie im Rahmen der Beschreibung des methodischen Konzepts zur Additionalität aufgezeigt, eignet sich die Dimension „Verhaltensadditionalität“ nicht für eine Ex-ante Betrachtung und wird daher hier nicht vertieft.

Die Analyse der Angebots- wie auch Nachfrageseite in den betrachteten Finanzierungsphasen (Seed- & Start-up Phase sowie Later Stage) verdeutlicht, wie in Kapitel 3.1 dargestellt, die Existenz einer Angebotslücke in Rheinland-Pfalz. Mit anderen Worten: für die Zielgruppe liegen in Rheinland-Pfalz angebotsseitige Versorgungsdefizite bei nachfrageseitig hohem Kapitalbedarf für risikobehaftete Investitionsvorhaben vor. Für Rheinland-Pfalz prägend ist dabei ein seit 2008 insgesamt stark rückläufiges Investitionsvolumen in den betrachteten Finanzierungsphasen von insgesamt 56 Mio. EUR auf knapp 18 Mio. EUR in 2013. Die Anzahl der Finanzierungsfragen in Rheinland-Pfalz liegen hingegen laut BVK mit rund 1.200 Anfragen p.a. in Rheinland-Pfalz auf einem weiterhin hohen Niveau; die zunehmenden Anfragen für den Vorläuferfonds „Innovationsfonds Rheinland-Pfalz I“ auf rund 80 im Jahr 2014 bestätigen diesen Trend und Bedarf.

Schon in der EFRE-Förderperiode 2007-2013 war der Innovationsfonds RP I als Vorgängerfonds das zentrale Finanzierungsinstrument für risikobehaftete Investitionsvorhaben von innovativen technologieorientierten jungen KMU in Rheinland-Pfalz. Es zeigt sich strukturell auch weiterhin, dass einerseits im vom Innovationsfonds RP II adressierten Marktsegment erwerbswirtschaftliche Anbieter nur eine untergeordnete Rolle in Rheinland-Pfalz einnehmen und andererseits sich der Trend eines immer vorsichtigeren Engagements privater Beteiligungskapitalgeber v.a. in der risikobehafteten Seed und Start-up Phase fortsetzen wird.¹⁴

Mit Blick auf die Angebote öffentlicher Risikokapitalgeber zeigt sich, dass der deutschlandweit sehr gut positionierte HTGF auch in Rheinland-Pfalz grundsätzlich ein wichtiges Angebot darstellt, mit nur fünf Unternehmen bisher aber recht wenige Investments vorweist. Anders als der geplante Innovationsfonds RP II, welcher sich auf die Finanzierung technologischer Entwicklungen konzentriert und dementsprechend längere Halterdauern benötigt, finanziert der HTGF auch „Geschäftsmodellinnovationen“ mit zumeist deutlich kürzere Beteiligungshaltdauern. Auch aus dem KfW-Angebot ERP-Kapital für Gründung flossen in den letzten Jahren Finanzmittel nach Rheinland-Pfalz. Dieses Instrument konzentriert sich allerdings deutlich geringer auf wissens- und technologieintensive Vorhaben, sondern adressiert vornehmlich jüngere Unternehmen (im Alter von bis zu zwei Jahren) und fungiert als Nachrangdarlehen mit anderen Konditionen als der geplante Innovationsfonds RP II. Etwas anders gelagert ist die Funktion und Positionierung der ISB mit der WFT und ihren sechs regionale Beteiligungsgesellschaften (vgl. Kapitel 3.2.2). Das Angebot dieser regionalen Beteiligungsgesellschaften kann sich grundsätzlich auch auf das Marktsegment und die Zielgruppe vom Innovationsfonds

¹⁴ vgl. hierzu u.a. Mina und Lahr (2011)

RP II oder seines Vorgängers ausrichten, immer beschränkt auf die jeweilige Region. Allerdings sind mit der Vorgabe einer Eigenkapitalparität und einem maximalen Beteiligungsvolumen von 250T€ die Konditionen nicht für die Zielgruppe des Innovationsfonds RP II, insbesondere die jüngeren, technologieorientierten Ausgründungen aus Hochschulen, optimiert.

In der Gesamtschau der empirischen Marktbetrachtung und qualitativen Einschätzungen seitens der Interviewpartner¹⁵ kann klar herausgestellt werden, dass durch den geplanten **Innovationsfonds RP II ein zusätzlicher, finanzieller Mehrwert für die Zielgruppe ggü. bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten erwartet werden kann**. Ihm kann angebotsseitig nicht zuletzt als Ersatz für eingestellte Fondsprodukte der ISB und als direkter Nachfolger des Innovationsfonds I eine wichtige Rolle im Markt attestiert werden. Diese Einschätzung stützt sich auch auf die Betrachtung der Hebeleffekte, welche in einer ex-post Perspektive mit Blick auf den Innovationsfonds RP I wichtige Mobilisierungswirkungen von privaten Co-Investments aufzeigt (vgl. Kapitel 3.3). Zusätzlich zu ergründen ist indes, wie mit dem Innovationsfonds RP II auch künftig weiteres privatwirtschaftliches oder öffentliches Beteiligungskapital mobilisiert werden kann, um weiterhin einen hohen Wirkungsgrad des Instruments zu erzielen.

b) Technologische Additionalität

Mit der Betrachtung der technologischen Additionalität wird geprüft, in wie weit durch den betrachteten Innovationsfonds RP I (zusätzliche) technologische Beiträge bei der Zielgruppe erreicht wurden; z.B. durch die Fokussierung der Finanzmittel auf technologie- und wissensintensive Gründungsvorhaben. Aus dieser ex-post Betrachtung heraus lassen sich, bei gleichem Verwendungszweck und gleicher Fokussierung, auch ex-ante Rückschlüsse zur erwartbaren technologischen Additionalität des Nachfolgefonds, Innovationsfonds RP II, generieren.

Die ex-post Betrachtung der getätigten Investitionen des Innovationsfonds RP I verdeutlicht, dass die anvisierte Fokussierung auf Technologieunternehmen im Portfolio des Fonds sehr gut erreicht werden konnte: insgesamt wurden rund 8 Mio. Euro in den Segmenten „Spitzentechnologie“ und „Hochwertige Technik“ investiert, weitere 8,5 Mio. Euro flossen in Unternehmen, die im Segment der „wissensintensiven Dienstleistungen“ tätig sind.¹⁶ Insgesamt sind

¹⁵ Zur Einschätzung der Marktkonditionen in Rheinland-Pfalz wurden Interviews durchgeführt, darunter mit zentralen öffentlichen Institutionen wie dem HTGH, der KfW wie auch mit Private-Equity Gesellschaften und Vertretern aus der Business Angel Szene im Land.

¹⁶ Die Einteilung der Branchensegmente erfolgt in Anlehnung der NIW/ISI/ZEW-Liste 2012 zur Abgrenzung forschungsinintensiver Industrien und Güter sowie der Liste 2010 zur Abgrenzung wissens- und technologieintensiver Güter und Wirtschaftszweige. Dem Segment „Spitzentechnologien“ werden FuE-Aufwendungen von über 7 % am Umsatz zugeschrieben, das Segment „Hochwertige Technologien“ weist eine FuE-Intensität von 2,5 - 7 % auf. Die Einteilung für Rheinland-

somit etwa 77% der getätigten Investitionen als wissens- und technologieintensiv einzuordnen. Sektorale Schwerpunkte finden sich dabei in den Bereichen der IT-Dienstleistungen und Softwareentwicklung, FuE-Vorhaben in der Pharmaentwicklung, Biotechnologie und Medizin sowie im Bereich Automotive, Engineering und Innovationsprojekte aus dem Maschinenbau.

Auch in der Investitionsstrategie des Innovationsfonds RP II kommt der Fokus der Aktivitäten auf junge Unternehmen mit einem starken Technologiefokus, die als Ausgründungen aus Hochschulen und Forschungseinrichtungen resultieren (Seed Phase) oder bereits junge innovative Unternehmen (Start-up Phase) sind, zum Ausdruck. Mit der Erweiterung der Finanzierung auf die Later-Stage Phase und eine klar definierte Zielgruppe junger Unternehmen mit Erstförderung und einem Alter von mehr als sechs Jahren (siehe im Detail dazu Kapitel 3.5), soll zudem die Skalierung von technologischen Entwicklungen und Geschäftsmodellen unterstützt und dadurch die Nachhaltigkeit der technologischen Additionalität durch die öffentliche Unterstützung weiter gesteigert werden. Die Zielsetzung ist es dabei, Beteiligungen mit einem starken Technologiefokus auszuwählen, die durch das Investment aus dem Innovationsfonds RP II die Entwicklung oder Markteinführung eines Produktes, Verfahrens oder einer Dienstleistung forcieren können, welche aufgrund ihres innovativen Charakters und technologischen Fortschritts Marktbedarfe erfüllen. Damit fokussiert der Innovationsfonds RP II eindeutig forschungs-, entwicklungs- und wissensintensive Vorhaben rheinland-pfälzischer Unternehmen, die sich schwerpunktmäßig in den Potenzialbereichen der Innovationsstrategie Rheinland-Pfalz bewegen sollen.

Insgesamt kann mittels Analogieschluss zum Vorgängerfonds und der Betrachtung der Investitionsstrategie und Verwendungszwecke des Innovationsfonds RP II von einer **positiven technologischen Additionalität des geplanten Fonds ausgegangen werden**.

c) Institutionelle Additionalität

Mit der Prüfung der institutionellen Additionalität des geplanten Innovationsfonds RP II wird der Frage nachgegangen, in wie weit mit dem betrachteten Finanzinstrument politische Ziele (besser) erreicht werden können. Die Prüfung basiert dabei v.a. auf der zugrundeliegend Innovationsstrategie Rheinland-Pfalz (2014)¹⁷ und dem Operationellen Programm EFRE Rheinland-Pfalz 2014-2020.

Pfalz basiert dabei auf Informationen der ISB zur Zuordnung der Projekte zur Wirtschaftszweikklassifikation WZ 2008 und einer Analyse der Projektinformationen durch den Gutachter.

¹⁷ Vgl. Ministerium für Wirtschaft, Klimaschutz, Energie und Landesplanung & Ministerium für Bildung, Wissenschaft, Weiterbildung und Kultur Rheinland-Pfalz (2014) Innovationsstrategie Rheinland-Pfalz, Mainz.

Die Innovationsstrategie Rheinland-Pfalz als strategische Grundlage für die Innovationspolitik des Landes im Rahmen des Operationellen Programms für den EFRE 2014-2020 sieht in der Bereitstellung von Wagniskapital für Gründer und junge KMU, insbesondere durch die Einrichtung eines zweiten Fonds, einen wichtigen Ansatz zur Steigerung der regionalen Innovationskapazitäten in Rheinland-Pfalz (vgl. Handlungsfeld 4).

Das OP EFRE Rheinland-Pfalz 2014-2020 greift diese strategische Empfehlung mit der Investitionspriorität 1b „Förderung von Investitionen der Unternehmen in Innovation und Forschung“ und dem Spezifischen Ziel 2 des Programms „Stärkung der wirtschaftlichen Basis von KMU durch Bereitstellung von Beteiligungskapital“ direkt auf. So soll durch den geplanten Innovationsfonds RP II zur Erreichung dieser Programmziele beigetragen werden, indem erfolgsversprechenden Vorhaben Risikokapital zur Verfügung gestellt wird und damit die wichtige Kommerzialisierungs- und Skalierungsphase von Unternehmen, d.h. von der Produktentwicklung bis zur Produktionsreife, unterstützt wird.

Übergeordnet folgt das Land Rheinland-Pfalz in seiner strategischen Ausrichtung auch den länderspezifischen Empfehlungen des Rates der Europäischen Union für Deutschland, welches den Zugang für Gründungen und junge Unternehmen zu Risikokapital explizit fordert.

Insgesamt kann auf der Grundlage der vorliegenden Prüfung festgehalten werden, dass ein **hohe institutionelle Additionalität i.S.d. politischen Zielsetzungen zu erwarten ist**.¹⁸ Dies begründet sich insbesondere durch die vorgesehenen Produktmerkmale des Innovationsfonds RP II (u.a. Förderfokus auf Produkt-/Verfahrensentwicklung, Produktionsvorbereitung etc.), die fokussierte Zielgruppe (junge technologieintensive KMU) und die technologischen Anforderungen des Fonds (Fokus auf eigene Innovationsvorhaben; forschungs-, entwicklungs- und wissensbasierte Aktivitäten).

d) Operationelle Additionalität

Die Betrachtung der operationellen Additionalität prüft, ob mit dem geplanten Fonds zum Aufbau von Strukturen und zur Mobilisierung zusätzlicher Finanzmittel beigetragen werden kann. Grundsätzlich kann dieser Aufbau von regionalen Kapazitäten durch die Verwendung von Finanzinstrumenten als ein wichtiger, primär indirekter Effekt gesehen werden. Im Sinne des Capacity Buildings ist es hierfür notwendig, dass es durch das Finanzinstrument zum Auf-

¹⁸ Die Einschätzung über die Beiträge zu politischen Zielsetzungen muss auch vor dem Hintergrund einer effizienten Ressourcenallokation gesehen werden, sodass diese Positivwertung zu institutionellen Additionalität immer in einer Gesamtschau (insb. mit der finanziellen & technologischen Additionalität) zu betrachten ist.

bau von Strukturen (z.B. in Form von Beratungsangeboten / Steigerung der Beratungsqualität / Aufbau von öffentlich-privaten Partnerschaften) kommt, die zur Zielerreichung und möglicherweise darüber hinaus zur Mobilisierung zusätzlicher (privater und / oder öffentlicher) Finanzmittel beitragen.

Für den Innovationsfonds RP II ist davon auszugehen, dass sich die gewachsenen Interaktionsstrukturen auch künftig fortsetzen und weiterentwickeln lassen und dadurch zur Verbesserung der Kapitalzugänge der Zielgruppe beitragen können. Dies bestätigen u.a. die geführten Interviews mit überregionalen Kapitalgebern (z.B. HTGF) und mit regionalen privatwirtschaftlichen Beteiligungsgesellschaften sowie dem Netzwerk Business Angels Rheinland-Pfalz. Diese haben sowohl die wichtige Rolle des Vorläuferfonds in Hinblick auf seine Mobilisierungsfunktion von Risikokapital (Synergieeffekte durch Risikoteilung) als auch die strukturschaffende Wirkung (Reduzierung von Informationsdefiziten bei Finanzierungsfragen) betont. Die Mobilisierung zusätzlicher (privater) Finanzmittel für Innovationsvorhaben im Rahmen dieser gewachsenen Strukturen sorgt dabei gleichzeitig dafür, dass Wissen privater Marktakteure in die Investitionsentscheidungen des öffentlichen Fonds eingebunden werden kann. Die strukturschaffende Wirkung hingegen ist eng verknüpft mit dem gegenwärtigen Fondsmanagement, der rheinland-pfälzischen Förderbank ISB, die bereits seit über 15 Jahren am Markt ist und seitdem maßgeblich die Förderung von innovativen, technologieorientierten Unternehmen im Land getragen hat. Insbesondere die Beratungsinfrastrukturstruktur der ISB und der WFT, welche zusätzlich über die sechs Beteiligungsgesellschaften der ISB in Rheinhessen, Südpfalz, Vorderpfalz, Westpfalz, Mittelrhein und in der Region Trier in die Teilregionen des Landes hineinreicht, ermöglicht auch für die Platzierung des Innovationsfonds RP II sehr gut weiter entwickelbare Voraussetzungen. Die Unternehmen können so auf regionaler Ebene von kurzen Kommunikationswegen profitieren (Reduzierung von Transaktionskosten und Informationsasymmetrien für Endbegünstigte).

In Summe kann festgehalten werden, dass durch die gewachsenen und v.a. auch regionalisierten Beratungsstrukturen der ISB wichtige Strukturen zur Finanzierung von Innovationsvorhaben junger technologieorientierter KMU verfestigt werden können. **Dem geplanten Innovationsfonds RP II kann ex-ante somit eine hohe operationelle Additionalität attestiert werden.**

Die Gesamtbetrachtung macht deutlich, dass in allen vier Dimensionen der Additionalität ex-ante ein positiver, zusätzlicher Beitrag durch den geplanten Innovationsfonds RP II auf den Innovationsstandort Rheinland-Pfalz zu erwarten ist.

3.2.3 Kohärenz des Innovationsfonds RP II

Die komparative Analyse der Finanzierungsangebote in der Seed und Start-up sowie Later Stage Phase hat verdeutlicht (vgl. Kapitel 3.1.2), dass sich der geplante Innovationsfonds RP II kohärent mit den bestehenden öffentlichen Interventionen für diese Zielgruppe verhält. Sowohl die Institutionen als auch deren Angebote stehen weniger in Konkurrenz zueinander, sondern übernehmen eine sich gegenseitig ergänzende Funktion in spezifischen Investments (z.B. durch gegenseitige Co-Investments) und tragen so gemeinsam zur Reduzierung der Marktschwäche für (risikobehaftete) Finanzierungen bei. Lediglich die spezifischen Zielgruppen und Verwendungszwecke der betrachteten Instrumente variieren dabei (u.a. hinsichtlich des maximalen Unternehmensalters bei Förderung, Anforderungen bzgl. weiterer Beteiligungsgeber, spezifische Verwendungszwecke und deren technologischen Anspruchsniveaus), was in der Kohärenzbewertung jedoch unproblematisch ist, solange die gleichen Oberziele verfolgt werden.

Eine leichte Überschneidung hinsichtlich der Zielgruppe besteht lediglich zu dem WFT-Angebot der regionalen Beteiligungsgesellschaften. Bei näherer Betrachtung wird aber deutlich, dass diese einerseits durch die Beschränkung auf die jeweilige Region, die geforderte Eigenkapitalparität als Voraussetzung für ein Investment und den maximalen Finanzierungsbetrag von 250T€ für die Zielgruppe i.e.S. (d.h. technologieorientierte junge KMU) nicht zugeschnitten ist. Vielmehr ist, wie im Kapitel 3.2.2 zur operationellen Additionalität beschrieben, von einer Verstärkungsfunktion der öffentlichen Risikokapitalangebote durch diese regionalisierte Beratungsinfrastruktur auszugehen.

Insgesamt kann dem Innovationsfonds RP II eine Kohärenz mit den anderen Arten öffentlicher Interventionen im Seed und Start-up sowie Later Stage Segment attestiert werden.

3.2.4 Verhältnismäßigkeit des Innovationsfonds RP II

Die Analyse im vom Innovationsfonds RP II adressierten Marktsegment im Kapitel 3.1 hat gezeigt, dass für die ausgewählte Zielgruppe keine landesweit tätige Kapitalbeteiligungsgesellschaft tätig ist, die den Markt hinreichend abdeckt.

Bereits dem Innovationsfonds RP I ist es durch eine attraktive Ausrichtung gelungen, eine große Akzeptanz unter den Marktteilnehmern zu generieren, was sowohl die hohe Ausplatzierungsquote als auch die Gespräche mit privaten Kapitalgebern bestätigen.

Zusätzlich sind durch die Finanzierungsstrukturen beim Innovationsfonds RP II (offene und / oder typisch stille Beteiligungen) und durch die Einbindung privater Co-Investoren etwaige Mitnahmeeff-

fekte sehr unwahrscheinlich. Die eingebundenen (primär renditeorientierten) Co-Investoren unterstützten zudem die betriebswirtschaftlich disziplinierte Nutzung der (öffentlichen) Finanzmittel und die ordnungsgemäße Vorhabensdurchführung.

Im Vergleich zu Zuschüssen werden durch dieses Finanzinstrument nicht zuletzt auch zentrale Merkmale staatlicher Beihilfen ausgeklammert und somit Marktverzerrungen deutlich reduziert. Eine Marktverzerrung tritt auch deswegen nicht ein, da in den hier betrachteten Finanzierungsphasen private Beteiligungsgesellschaften oder weitere öffentlich-rechtliche Fonds nur eine untergeordnete oder konstruktiv ergänzende Rolle spielen. In Rheinland-Pfalz sind für die adressierten Unternehmen gegenwärtig keine adäquaten vergleichbaren Angebote am Markt existent.

Insgesamt kann dem geplanten Innovationsfonds RP II somit eine Verhältnismäßigkeit im Hinblick auf die geplante Intervention attestiert werden; Marktverzerrungen werden auf ein Mindestmaß beschränkt.

3.2.5 Zwischenfazit: Mehrwert Innovationsfonds RP II

Aus der durchgeführten Analyse lässt sich dem geplanten Innovationsfonds RP II insgesamt eine hohe Additionalität attestiert werden. Gleichzeitig fungiert der Fonds in Kohärenz mit den übrigen öffentlichen Interventionen im Seed und Start-up sowie im Later Stage Segment. Marktverzerrungen lassen sich sowohl mit Blick auf die regionalen Angebotsstrukturen als auch auf die finanztechnische Ausgestaltung des Innovationsfonds RP II auf ein Mindestmaß beschränken.

3.3 Bewertung der Hebeleffekte: Schätzung zusätzlicher öffentlicher und privater Mittel (Ziffer c)

Bestandteil nach Ziffer c) ist „eine Schätzung der zusätzlichen öffentlichen und privaten Mittel, die durch das Finanzinstrument bis hinunter auf die Ebene des Endempfängers eventuell aufzubringen sind (erwartete Hebelwirkung), gegebenenfalls einschließlich einer Einschätzung des Bedarfs und Umfangs der vorrangigen Vergütung, um entsprechende zusätzliche Mittel seitens privater Investoren zu mobilisieren, und / oder eine Beschreibung der Mechanismen – beispielsweise eines wettbewerbsfähigen oder hinreichend unabhängigen Bewertungsprozesses – die zur Feststellung des Bedarfs und des Umfangs dieser vorrangigen Vergütung verwendet werden sollen“.

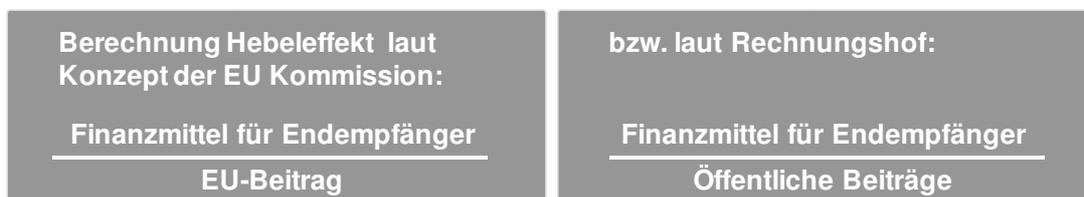
Da in Rheinland-Pfalz in der letzten EFRE-Förderperiode bereits Erfahrungen mit Finanzinstrumenten im Bereich der Seed und Start-up Förderung gemacht werden konnten, bietet sich einer ex-post Wirtschaftlichkeitsbetrachtung des Innovationsfonds Rheinland-Pfalz I an. Auf dieser Grundlage können dann Aussagen über die zu erwartenden Hebeleffekte des Innovationsfond RP II abgeleitet werden, da beide Instrumente hinsichtlich ihrer Ausrichtung in weiten Teilen vergleichbar sind.

3.3.1 Methodisches Konzept

Mit der sog. **unmittelbaren Hebelwirkung** wird hier in Anlehnung an den Art. 223 der Anwendungsbestimmungen für die Verordnung¹⁹ und an den Europäischen Rechnungshof (ERH)²⁰ beschrieben, welches Volumen an privaten und – möglicherweise weiteren – öffentlichen Finanzmitteln pro Euro ausgezahlter öffentlicher Mittel aus den Finanzinstrumenten bereitgestellt wurde.

Die Hebelwirkung beschreibt dabei die unmittelbare Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen, an denen sich der Fonds beteiligt hat. Sie beschreibt, in welchem Umfang und von wem weiteres Beteiligungskapital bereitgestellt wurde.

Abbildung 18: Berechnungsansatz Hebeleffekt



Darstellung: Prognos AG 2014 auf Basis des ERH (2012).

Eine Hebelwirkung von 1,00 bedeutet laut dieser Definition, dass keinerlei private Finanzierungsmittel mobilisiert wurden. Öffentliche Beiträge umfassen sowohl die EFRE-Beteiligung als auch, wie beim EFRE üblich, die bereitgestellten Kofinanzierungsmittel (in diesem Fall durch das Land Rheinland-Pfalz).

Grundlage für die Berechnung der Hebelwirkungen bilden Daten zum Innovationsfonds RP I, welche durch das Fondsmanagement, die ISB bzw. die WFT, bereitgestellt worden sind. Die WFT wird nach aktuellem Planungsstand auch in Zukunft das Fondsmanagement des Innovationsfonds RP II übernehmen.

¹⁹ Delegierte Verordnung (EU) Nr. 1268/2012 der Kommission vom 29. Oktober 2012 über die Anwendungsbestimmungen für die Verordnung (EU, Euratom) Nr. 966/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Haushaltsordnung für den Gesamthaushaltsplan der Union.

²⁰ Europäischer Rechnungshof (2012): Finanzinstrumente für KMU. Mit Kofinanzierung aus dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, Luxembourg.

Zur abschließenden **Plausibilisierung und Einordnung** der Ergebnisse wurde zudem auf bestehende Ex-post Bewertungen zu Hebelwirkung von vergleichbaren Fonds aus anderen Bundesländern und Europa zurückgegriffen.

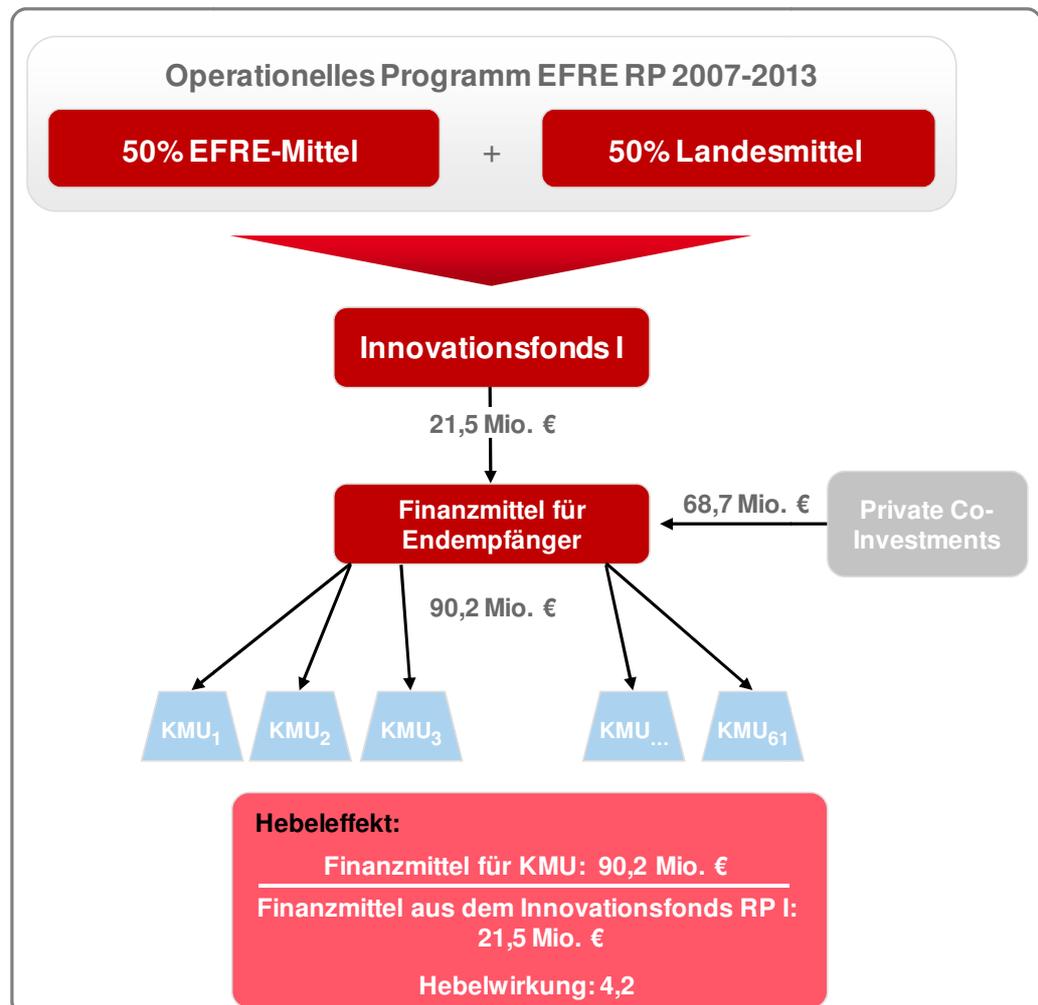
3.3.2 Unmittelbare Hebeleffekte des Innovationsfonds RP I

Die geförderten Investitionsvolumina im Zeitraum Anfang 2008 bis zum 31.07.2014 sind in Abbildung 19 dargestellt. Es wurden 61 Beteiligungen eingegangen mit insgesamt 21,5 Mio. Euro verausgabten EFRE- und Landesmitteln. Diese wurden ergänzt um ein privatwirtschaftliches Co-Investment von 68,7 Mio. Euro. Daraus ergibt sich nach dem Berechnungsansatz des Europäischen Rechnungshofs ein **Hebeleffekt von rund 4,2** – d.h. hier wurden 4,2 Euro an Finanzmitteln für Endempfänger pro Euro ausgezahlter öffentlicher Mittel aus dem Innovationsfonds RP I mobilisiert.

Betrachtet man die Hebelwirkung, die ausschließlich durch die **EFRE-Mittel** ausgelöst wurden, ergibt sich aus dem Verhältnis von 90,2 Mio. Euro an Finanzmitteln für die jungen Technologieunternehmen und einem Einsatz von 10,75 Mio. Euro an EFRE-Mitteln ein **unmittelbarer Hebeleffekt von 8,4**.²¹

²¹ Dieser Berechnungsansatz ist konform mit dem Art. 223 der Anwendungsbestimmungen für die Verordnung, welche den Hebeleffekt als Quotient aus dem Finanzbeitrag für förderfähige Endempfänger (gem. Methodenhandbuch der EIB/KOM Volume I, S. 71; exklusive der Eigenmittel der Unternehmen) und dem Beitrag des EFRE beschreibt.

Abbildung 19: Hebeleffekte des Innovationsfonds RP I nach Berechnungskonzept des Europäischen Rechnungshofes



Darstellung: Prognos AG 2014 auf Basis von Daten der ISB bzw. WFT (Stand: 31.07.2014)

3.3.1 Plausibilitätsprüfung der Hebeleffekte des CFEB

Zur Einordnung dieser Bewertungen zum unmittelbaren Hebeleffekt nach dem Berechnungskonzept des Europäischen Rechnungshofes ist eine **Plausibilisierung** zielführend. Abbildung 20 zeigt einen Vergleich mit Hebelwirkungen von anderen Beteiligungsfonds, die der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung zugeordnet werden können. In den 15 identifizierten Beteiligungsfonds für die Gründungsfinanzierung konnten unmittelbare Hebeleffekte von 1,3 bis rund ca. 8 verzeichnet werden, welche an Hand des Berechnungskonzepts des ERH ermittelt wurden.

Der Innovationsfonds RP I liegt mit einem Hebeleffekt von 4,2 im Mittelfeld der ausgewählten Vergleichswerte. Es muss berücksichtigt werden, insbesondere im Falle der ersten fünf Fonds (ETF-Startkapital), dass hier nicht gänzlich vergleichbare Finanzierungs-

strukturen zugrunde liegen (EIF als Dachfonds bzw. Ankerinvestor in ausgewählten VC-Fonds, max. 25% des Fondsvolumens). Zugleich müssen für alle Fonds auch Implikationen hinsichtlich der Finanzierungsspanne berücksichtigt werden. So beziehen sich die Hebelberechnungen z.T. auf eine zeitliche Phase vor der globalen Finanzkrise (ab 2008 / 2009) und z.T. auf die Phase während der Hochphase der Finanzkrise, in der die Mobilisierung privatwirtschaftlichen Risikokapitals zunehmend schwieriger wurde. Insgesamt zeigt sich jedoch ein im nationalen und internationalen Vergleich zufriedenstellender Hebeleffekt des Innovationsfonds RP I.

Abbildung 20: Beispiele für Hebelwirkungen anderer Beteiligungsfonds in der Gründungs- und Wachstumsphasenfinanzierung

Land	Produktbeschreibung	Hebelwirkung
EU	ETF-Startkapital (Wagniskapital, risikoreich, 1998-2001)	4,60
EU	ETF-Startkapital (Wagniskapital, risikoreich, 2001-2008)	6,50
Portugal	ETF-Startkapital (Wagniskapital, risikoreich, 2001-2008)	5,93
Vereinigtes Königreich	ETF-Startkapital (Wagniskapital, risikoreich, 2001-2008)	5,03
Deutschland	ETF-Startkapital (Wagniskapital, risikoreich, 2001-2008)	4,88
Vereinigtes Königreich	EFRE-Wagnis-Beteiligungskapital (Frühphase, Hochtechnologie, 2000-2010)	1,95
Vereinigtes Königreich	EFRE-Wagnis-Beteiligungskapital (Frühphase, Hochtechnologie, 2000-2010)	1,89
Vereinigtes Königreich	EFRE-Wagnis-Beteiligungskapital (Frühphase, kreativer Sektor, 2000-2010)	1,89
Vereinigtes Königreich	EFRE-Wagnis-Beteiligungskapital (Frühphase, kreativer Sektor, 2000-2010)	1,88
Deutschland	EFRE-Wagniskapital (Frühphase, Hochtechnologie, 2000-2010)	1,33
Deutschland	EFRE-Wagniskapital (Start-Up Phase & KMU, sektorübergreifend, 2007-2012)	~ 7,00
Deutschland	EFRE-Wagniskapital (Seed-/Start-Up Phase, Technologie, 2007-2012)	~ 8,00
Deutschland	EFRE-Wagniskapital (Seed-/Start-Up Phase, kreativer Sektor, 2008-2012)	~ 3,00
Deutschland	Clusterfonds EFRE, Bayern (technologieorientiert, 2010-2015), Stand: 2014	2,5
Deutschland	EFRE-Beteiligungsfonds für Seed und Start-up Unternehmen und junge innovative KMU, Schleswig-Holstein (innovationsorientiert, 2011-2015), Stand: 2014	2,62

Darstellung: Prognos AG 2014 auf Basis des Europäischen Rechnungshofs (2012)

3.3.2 Mobilisierung von privatem Kapital durch den Innovationsfonds RP I

Mit dem Innovationsfonds RP I wurden seit dessen Einführung im November 2007 bis Juli 2014 insgesamt 48,4 Mio. Euro private Co-Investments und ein gesamtes Finanzvolumen für Endempfänger von 90,2 Mio. Euro mobilisiert. Dies ist ein grundsätzlich guter Mobilisierungseffekt.

Diese positive Wahrnehmung der Investitionstätigkeit der ISB bzw. WFT durch private Akteure wurde durch die geführten Expertengespräche mehrfach bestätigt. Die Zusammenarbeit privatwirtschaftlicher Investoren mit öffentlich geförderten Fondsprodukten kann Synergieeffekte realisieren und spürbar das Angebot für die adressierte Zielgruppe erweitern. Da der Innovationsfonds RP II in seiner Ausrichtung sehr nah an den Merkmalen des Innovationsfonds RP I ausgerichtet ist, kann geschlussfolgert werden, dass auch in der kommenden Förderperiode die Zusammenarbeit zwischen Privatwirtschaft und EFRE-geförderten Fonds erfolgreich weitergeführt werden kann.

3.3.3 Zwischenfazit: Erwartbare Hebeleffekte des Innovationsfonds RP II

Es kann insgesamt festgehalten werden, dass in der ex-post Betrachtung des Innovationsfonds RP I ein im nationalen und internationalen Vergleich guter Hebeleffekt erzielt werden konnte. Dies verdeutlicht, dass die gewählte Investitionsstrategie positiv dazu beigetragen hat, attraktive Angebote für privatwirtschaftliche Co-Investoren zu schaffen. Da sich private Investoren gemäß pari-passu-Regelung zu mindestens den gleichen Konditionen beteiligen und somit identische Aufwärts- und Abwärtsrisiken und Vergütungen teilen sowie denselben Rang bei Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens einnehmen, kann bei den Co-Investments von einer hohen Anreizkompatibilität und somit sehr geringen Marktverzerrungen ausgegangen werden.

Zudem verdeutlicht das Ergebnis, welche wichtige Rolle den EFRE-finanzierten Angeboten bei der Finanzierung von jungen Technologieunternehmen zukommt. Bei den insgesamt rückläufigen und auf einem relativ geringen Niveau stagnierenden Venture-Capital Investitionen in Rheinland-Pfalz kann auch in Zukunft die Angebotslücke merklich verringert werden. Darüber hinaus werden bereits in der Vergangenheit aufgebaute Strukturen (Stichwort „Capacity Building“) bei der Zusammenarbeit staatlich geförderter Instrumente mit privaten Akteuren fortgeführt, was nach mehrheitlicher Einschätzung der befragten Experten als sinnvoll eingestuft wird (vgl. Kapitel 3.2, operationelle Additionalität). Durch die Zusammenarbeit werden Informationsasymmetrien zwischen den Zielunternehmen und potenziellen Investoren verringert, Risiken

zwischen den Akteuren geteilt und entsprechendes Know-How gebündelt.

3.4 Bewertung der Erfahrungen (Ziffer d)

Bestandteil nach Ziffer d) ist „eine Bewertung der **Erfahrungen**, die mit ähnlichen Instrumenten und Ex-ante-Bewertungen, die die Mitgliedstaaten in der Vergangenheit durchgeführt haben, gesammelt wurden, und welche Lehren daraus für die Zukunft gezogen werden können“.

Der Innovationsfonds RP II baut auf Erfahrungen auf, die bereits in der letzten EFRE-Förderperiode mit dem Vorgängerfonds, dem Innovationsfonds RP I gemacht werden konnten. Ein wichtiger Anhaltspunkt bei der Bewertung ist hierbei die **Entwicklung der Ausplatzierung**. Wie in Kapitel 3.1.3 in Abbildung 12 dargestellt, liegt diese zum 31.07.2014 leicht über dem geplanten Verlauf: Insgesamt konnten mit 21,5 Mio. Euro verausgabten EFRE- und Landesmitteln 86% der geplanten Mittel am Markt platziert und ein gesamtes Finanzvolumen für Endempfänger in Höhe von 90,2 Mio. Euro realisiert werden. Insgesamt ist die Einschätzung der Nachfrage bei der Planung des Innovationsfonds RP I und somit die geplante Größenordnung sowie die Umsetzung der geplanten Investitionen als sehr gut zu bewerten.

Als **Lehre** aus der Umsetzung in der EFRE-Förderperiode 2007-2013 wurde eine Erweiterung der Fördertatbestände des Innovationsfonds RP II gezogen. Wie im anschließenden Kapitel 3.5 noch im Detail dargestellt, soll der Kreis antragsberechtigter Unternehmen erweitert werden. Hiermit soll erreicht werden, dass junge Unternehmen, deren Start-up Phase durch öffentliche Beteiligungsfonds mitfinanziert wurde, auch bei einem Überschreiten des bisher förderwürdigen Unternehmensalters von bis zu sechs Jahren weiter unterstützt werden können. Damit sollen Insolvenzen aufgrund fehlender Möglichkeiten der Anschlussfinanzierung durch Bankmittel oder Risikokapital sowie damit verbunden die Fehlallokation von in der frühen Phase eingesetzten Fördermitteln vermieden werden. Somit wurden Erfahrungen, die in der letzten Förderperiode gemacht worden sind bei der Ausgestaltung des Innovationsfonds II berücksichtigt. Die Ausweitung der Fördertatbestände wird dabei als richtig und sinnvoll eingestuft. Die Lücke zwischen der Seed-/Start-up- und der Anschlussfinanzierung wird mit dieser Erweiterung verringert. Hinzu kommt, dass die ISB mit dem Mittelstandsfonds (siehe Kapitel 3.1.2) an die Seed, Start-up und Later-stage Phase anknüpft und Beteiligungskapital für die übrigen Unternehmen (älter als sechs Jahre) bereitstellt. Somit wird das Angebot in Rheinland-Pfalz im Vergleich zur letzten EFRE-Förderperiode sinnvoll erweitert.

3.5 Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie (Ziffer e)

Bestandteil nach Ziffer e) ist „die vorgeschlagene Investitionsstrategie, einschließlich einer Prüfung der Optionen für die Einsatzregelung im Sinne von Artikel 33, der anzubietenden Finanzprodukte, der anvisierten Endempfänger und gegebenenfalls der geplanten Kombination mit Finanzhilfen“.

Es ist geplant, das Fondsmanagement des Innovationsfonds RP II an die Wagnisfinanzierungsgesellschaft für Technologieförderung in Rheinland-Pfalz mbH (WFT) zu übertragen. Diese wird sich mit offenen und stillen Beteiligungen an der Finanzierung der Startphase kleiner Technologieunternehmen²² mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz beteiligen. **Zielsetzung** ist es, die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen zu verbessern und diese somit in der Seed, Start-up und Later-Stage Phase zu unterstützen. Antragsberechtigt sind hierbei Technologieunternehmen der gewerblichen Wirtschaft mit einer Betriebsstätte in Rheinland-Pfalz, die der Definition kleiner Unternehmen der Europäischen Kommission entsprechen.^{23 24} Zudem müssen die Unternehmen langfristig eine ausreichende Rendite, eine leistungsfähige betriebswirtschaftliche Organisation sowie eine vertragsmäßige Abwicklung der Beteiligung erwarten lassen, was im Antragsverfahren hinreichend zu belegen ist. Förderfähig sind insbesondere Forschungs- und Entwicklungskosten, Investitionen in das Sachanlagevermögen und Markteinführungskosten.²⁵

Eine wichtige Veränderung der Investitionsstrategie, im Vergleich zum Vorgängerfonds Innovationsfonds RP I, ist die vorgesehene **Erweiterung der Fördertatbestände**. Bisher war es möglich Unternehmen zu unterstützen, deren Aufnahme der Geschäftstätigkeit zum Zeitpunkt der Antragstellung zu einer ersten Beteiligung

²² Im Sinne der Entwicklung und/oder Markteinführung eines Produktes, Verfahrens oder einer Dienstleistung, die aufgrund ihres innovativen Charakters und ihres technologischen Fortschrittes den Bedarf eines Marktes erfüllen können.

²³ Im Sinne des Anhangs I der Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (Amtsblatt der Europäischen Union L 187 vom 26. Juni 2014, S. 70 ff)

²⁴ Ausgeschlossen sind Beteiligungen :

- an die unter Artikel 1 der Verordnung (EU) Nr. 1407/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen (Amtsblatt der Europäischen Union L 352 vom 24. Dezember 2013, S. 1 ff.) genannten Unternehmen bzw. Tätigkeiten sowie
- an reinen Vertriebs- oder Handelsfirmen

²⁵ Nicht förderfähig sind:

- Vorleistungen der Gesellschafter oder sonstiger mit dem Projekt verbundenen Personen
- bereits angefallene Kosten für vorhandene Prototypen oder Einrichtungen, die ins Unternehmen eingebracht werden.
- Kosten für exportbezogene Tätigkeiten
- sowie Beihilfen, die davon abhängig sind, dass einheimische Waren Vorrang vor eingeführten Waren erhalten.

nicht mehr als sechs Jahre zurücklag. Zukünftig soll der Kreis der antragsberechtigten Unternehmen erweitert werden auf rheinland-pfälzische junge Unternehmen mit einem Alter von mehr als sechs Jahren, deren Start durch öffentliche Risikokapitalfinanzierungen auf Bundes und Landesebene unterstützt worden ist. Hierbei kann beihilferechtlich der gleiche Weg beschritten werden wie bisher (offene Beteiligungen auf Basis von De-minimis und stille Beteiligungen zu marktüblichen Konditionen und damit beihilfefrei). Ziel dieser Erweiterung von der Seed und Start-up Phase auf die Later-stage Phase ist es, Insolvenzen aufgrund fehlender Möglichkeiten der Anschlussfinanzierung durch Bankmittel oder Risikokapital sowie damit verbunden die Fehlallokation von in der frühen Phase eingesetzten Fördermitteln zu verhindern. Unternehmen, die in ihrer Entwicklung noch weiter fortgeschritten sind, können im Anschluss an die Förderung des Innovationsfonds RP II durch den in Kapitel 3.1.2 dargestellten geplanten Mittelstandsfonds der ISB finanziert werden.

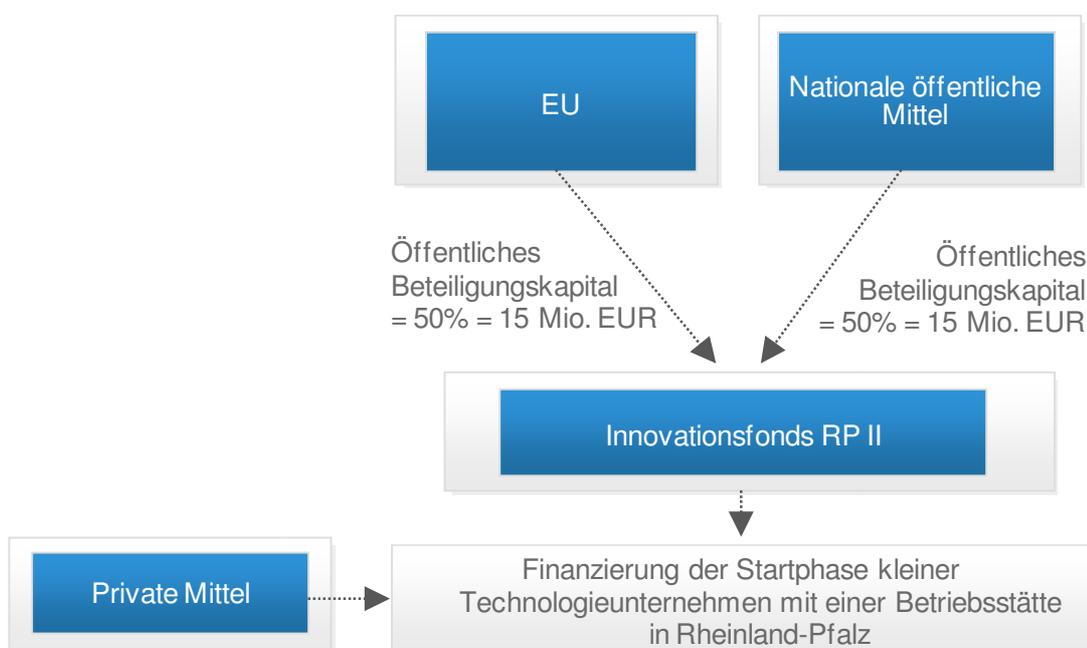
Somit kommt die Erweiterung in Frage für junge mit öffentlichen Beteiligungsfonds unterstützte Unternehmen, die älter sind als sechs Jahre und beispielsweise aufgrund langer FuE-Phasen die Gewinnschwelle noch nicht erreicht haben, sich somit noch in der Start-up-Phase befinden, oder die vor kurzem die Gewinnschwelle erreicht haben aber die noch keine Bankfinanzierung erhalten und die nun Anschlussfinanzierungen benötigen. Diese Erweiterung der Fördertatbestände sowie die Ergänzung des Portfolios der ISB um den Mittelstandsfonds wird hierbei als positiv und sinnvoll aufeinander abgestimmt bewertet. Trotz der Erweiterung des Handlungsspielraums für das Fondsmanagement um die Erweiterung der aufgeführten Fördertatbestände grenzt sich der Innovationsfonds RP II hinreichend von den Marktakteuren ab.

Insgesamt ist ein **Fondsvolumen von 30 Mio. Euro** geplant und somit 5 Mio. Euro mehr als beim Vorgängerprodukt, dem Innovationsfonds RP I. Da die Investitionsstrategie in den wesentlichen Punkten zwischen den beiden Fonds vergleichbar ist, lässt der gute Verlauf der Ausplatzierung in der letzten Förderperiode darauf schließen, dass das Volumen in der kommenden Periode ebenfalls erfolgreich am Markt platziert werden kann. Es werden offene Beteiligung am Stammkapital/Grundkapital (von maximal 24,9 %) sowie typisch stille Beteiligung erfolgen (Mezzanine-Kapital mit einer darlehensähnlichen Ausstattung). Dabei sind die Beteiligungen auf eine Höchstgrenze von 1 Mio. Euro beschränkt.²⁶ Die Investitionszeit erstreckt sich vom 01. Januar 2015 bis zum 31. Dezember 2022.

²⁶ Die Haftung der WFT ist auf die Höhe der geleisteten Einlagen beschränkt. Eine Beteiligung setzt voraus, dass die Gesamtfinanzierung des Vorhabens gesichert ist.

Darüber hinaus wird angestrebt, auch privates Kapital zu mobilisieren. Wie die Hebeleffekte des Vorgängerfonds zeigen, ist dies in der Vergangenheit gelungen. Hierbei erfolgt die Zusammenarbeit zu mindestens den gleichen Konditionen: Fonds und private Kapitalgeber beteiligen sich identisch an Aufwärts- und Abwärtsrisiken und Vergütungen und nehmen denselben Rang bei Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens ein. Die Beteiligung stellt dann keine Beihilfe dar. Basierend auf dem Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen für Forschung, Entwicklung und Innovation²⁷ können unter bestimmten Bedingungen auch stille und offene Beteiligungen mit Beihilfewert ausgegeben werden. In allen anderen Fällen erfolgt die stille Beteiligung auf Grundlage der Verordnung (EU) Nr. 1407/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen²⁸.

Abbildung 21: Geplante Akteursstruktur und Zusammensetzung des Fondskapitals des Innovationsfonds RP II



Hinsichtlich der **Prüfung der Optionen für die Einsatzregelung** im Sinne von Artikel 38 der Gemeinsamen ESI-Fonds Verordnung (Verordnung (EU) Nr. 1303/2013) wurde von Seiten der Landesregierung sichergestellt, dass die für den Fonds und die Ausgangslage in Rheinland-Pfalz überzeugendste Umsetzung gewählt wurde. Auf der Grundlage der bereits implementierten Fondsstruktur und des erfolgreichen Fondsmanagements für den Vorgängerfonds werden bewährte Strukturen fortgeführt. Im Folgenden sind

²⁷ Amtsblatt der Europäischen Union C 323 vom 30. Dezember 2006, S. 1 ff.

²⁸ Amtsblatt der Europäischen Union L 352 vom 24. Dezember 2013, S. 1 ff.

die für den Innovationsfonds RP II gewählten Optionen nach Artikel 38 der gemeinsamen ESI-Fonds Verordnung dargestellt.



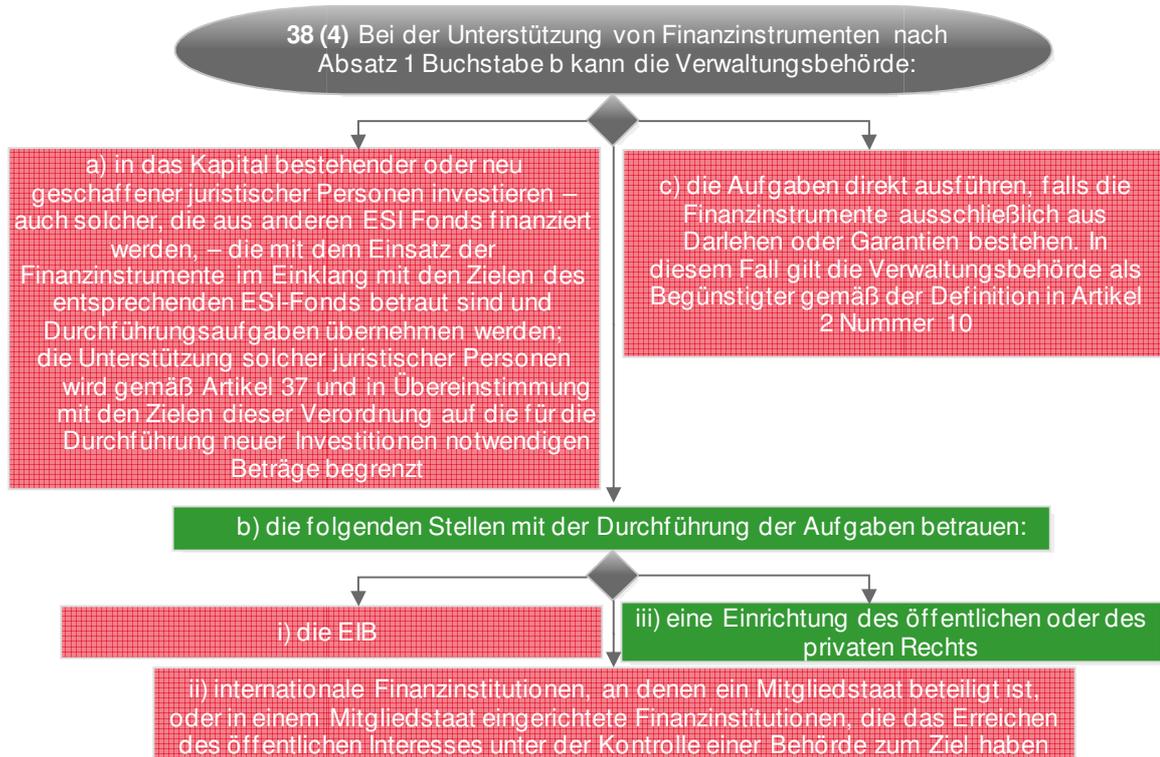
Begründung für die Auswahl:

Durch die lokale Verankerung können Synergieeffekte bei der Förderbank erzielt werden und Unternehmen haben kurze Wege zu entsprechenden Ansprechpartnern vor Ort. Hinzu kommt, dass es sich um ein relativ geringes Finanzvolumen handelt.



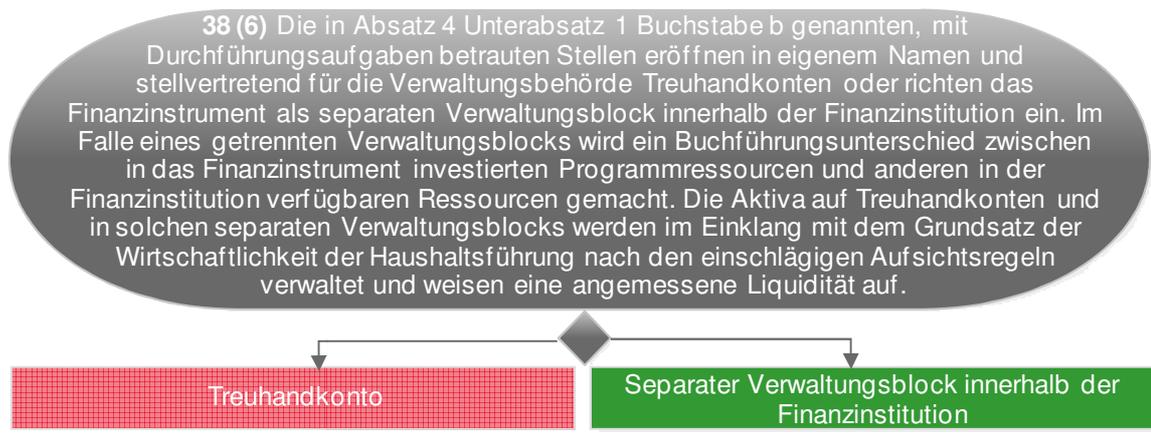
Begründung für die Auswahl:

Die Variante nach Buchstabe a) wurde geprüft. Nach Prüfung hat man sich im Hinblick auf die gewonnenen Erfahrungen mit dem Finanzinstrument der noch laufenden Förderperiode 2007-2013 und den spezifischen Gegebenheiten in Rheinland-Pfalz für die Variante nach Buchstabe b) entschieden.



Begründung für die Auswahl:

Es ist geplant, die rheinland-pfälzische Förderbank ISB mit der Durchführung des Innovationsfonds zu betrauen. Die ISB verfügt über eine mehr als 15-jährige Erfahrung mit der Förderung von innovativen technologieorientierten Unternehmensgründungen inklusive dem Management von Beteiligungsfonds. Es können individuelle auf die Erfordernisse des Unternehmens abgestimmte Finanzierungskonzepte aus Zuschüssen, Darlehen und Beteiligungskapital aus einer Hand erstellt werden. Die Unternehmen verfügen über kurze Kommunikationswege auf regionaler Ebene.



Begründung für die Auswahl:

Die Einrichtung eines separaten Verwaltungsblocks in Form eines Sondervermögens mit gesonderter Bilanzierung hat sich in der Vergangenheit bewährt. Dies ISB verfügt über die dazu notwendige buchhalterische Infrastruktur. Die Jahresabschlüsse des im Rahmen der EFRE-Förderperiode 2006-2013 installierten Finanzinstruments wurden von Wirtschaftsprüfungseinrichtungen ohne Beanstandungen geprüft.

38 (7) Wird ein Finanzinstrument nach Absatz 4 Unterabsatz 1 Buchstaben a und b eingesetzt, werden die Bedingungen für Beiträge aus Programmen zu den Finanzinstrumenten vorbehaltlich der Einsatzstruktur des Finanzinstruments in Finanzierungsvereinbarungen gemäß Anhang IV auf den folgenden Ebenen festgelegt

a) gegebenenfalls zwischen den mit einem ordnungsgemäßen Mandat ausgestatteten Vertretern der Verwaltungsbehörde und der den Dachfonds ausführenden Stelle und

b) zwischen den mit einem ordnungsgemäßen Mandat ausgestatteten Vertreter der Verwaltungsbehörde oder gegebenenfalls der den Dachfonds ausführenden Stelle und der das Finanzinstrument ausführenden Stelle.

Begründung für die Auswahl:

Nicht zutreffend.

Insgesamt sind auf Grundlage der gewählten Investitionsstrategie **positive Effekte zu erwarten**. Die Orientierung der Investitionsstrategie des Innovationsfonds RP II am Vorgängerprodukt lässt erwarten, dass Mehrwerte auf den verschiedenen Ebenen generiert (vgl. Kapitel 3.2), private Investitionen ausgelöst (vgl. Kapitel 3.3) und durch die Angebotserweiterung im spezifischen Teilmarkt sichtbare Effekte für die adressierte Zielgruppe erreicht werden können. Die geringe Bereitschaft privater Venture Capital Geber in diesen frühen Phasen bei noch hohen technologischen Risiken führt zu einer Unterversorgung der vom Innovationsfonds RP II adressierten Zielgruppe mit Beteiligungskapital. Somit entsteht hier keine Konkurrenzsituation, sondern vielmehr eine sich gegenseitig ergänzende Funktion, beispielsweise bei der Risikoteilung. In der Ausrichtung unterscheidet sich der Innovationsfonds RP II zudem zum HTGF und dem ERP-Startfonds der KfW und ergänzt in seiner Ausrichtung die Angebotslandschaft in Rheinland-Pfalz sinnvoll.

3.6 Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse (Ziffer f)

Bestandteil nach Ziffer f) ist „eine Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse und wie das betreffende Finanzinstrument zum Erreichen der spezifischen Ziele und Ergebnisse der einschlägigen Priorität oder Maßnahme beitragen soll, einschließlich Indikatoren für diesen Beitrag“.

Um eine realistische Einschätzung über die erwarteten Ergebnisse des Innovationsfonds RP II zu erhalten, wird in diesem Abschnitt die Interventionslogik des Operationellen Programms EFRE (OP EFRE) betrachtet und somit der Fonds in die übergeordnete **wirtschaftspolitische Strategie** des Landes eingeordnet. Darauf auf-

bauend wird geprüft, ob und in welchem Maße die Investitionsstrategie des Fonds es erwarten lässt, dass ein Beitrag zum Erreichen der Ziele geleistet werden kann. Im Rahmen dieser Bewertung wird auch geprüft, inwiefern die Indikatoren geeignet sind, die Zielerreichung zu quantifizieren und inwiefern das Fondsvolumen ausreichend und angemessen ist. In Abbildung 22 ist die Einbettung des Fonds in die Interventionslogik sowie die entsprechenden Output- und Ergebnisindikatoren dargestellt.

Grundlage für die Interventionslogik des Spezifischen Ziels 2 ist die **Regionale Innovationsstrategie (RIS)** des Landes. In dieser wird Rheinland-Pfalz trotz einer an sich vorhandenen und gut ausgebildeten Gründungsinfrastruktur eine im bundesdurchschnitt unterdurchschnittliche Gründungsintensität in den technologieorientierten und wissensintensiven Segmenten attestiert. Dem soll entgegengewirkt werden, da ausgeprägtes Gründungsgeschehen im Innovations- und Technologiebereich die regionale Wettbewerbsfähigkeit stärken und somit den Wandel der Wirtschaftsstruktur und die Erhöhung der Erwerbstätigkeit ermöglichen soll. Aus diesem Grund wird in der RIS der Gründungsförderung (von der Sensibilisierung über die Beratung bei der Planung, die Finanzierung und dem Start bis hin zur Konsolidierung des Gründungsprozesses) ein großer Stellenwert eingeräumt. Basierend auf einer SWOT-Analyse, werden explizit Ziele für die Förderung gesetzt:

- Stärkung der technologie- und wissensintensiven Gründungsgelegenheiten und Gründungsneigung (-kultur) in Rheinland-Pfalz
- Weiterentwicklung der technologie- und wissensintensiven Gründungsinfrastrukturen an potenzialträchtigen Standorten
- Ausgleich von Defiziten bei der Finanzierung von technologie- und wissensintensiven Gründungen

Auf dieser Grundlage werden Maßnahmenbereiche und Handlungsansätze definiert:

- Weiterentwicklung der Gründer- und Innovationszentren
- Unterstützung von technologieorientierten Unternehmensgründungen
- Bereitstellung von Wagniskapital für Gründer und junge KMU

Somit ist der Innovationsfonds RP II eingebettet in eine übergeordnete Strategie des Landes in Kombination mit zielgerichteten Maßnahmen, um das Gründungsgeschehen im Land zu fördern.

Als ein zentrales Hemmnis für Gründungswillige und junge Start-ups in technologieorientierten Segmenten wird hierbei die **Finanzierungssituation** gesehen. Mit der Bereitstellung von Beteiligungskapital über den Innovationsfonds RP II soll dem ent-

gegengewirkt werden und es der Zielgruppe, Technologieunternehmen der Seed-, Startup- und Later-Stage-Phase, ermöglichen, Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen mit innovativem Charakter zu entwickeln und somit den technologischen Fortschritt zu befördern. Die Argumentation, dass Unternehmen in der adressierten Phase oftmals kein Fremdkapital erhalten, da Ihnen die nötigen Sicherheiten fehlen, wurde in den geführten Expertengesprächen bestätigt. Eine Entschärfung der Situation ist vor allem in Hinblick auf die mit der Einführung von Basel II und III erzeugten Veränderungen bei den Anforderungen auf den Kapitalmärkten, die vor allem KMU den Zugang zu Fremdkapital weiter erschweren, nicht in Sicht. Zudem stimmt die Argumentation einer vorhandenen unterdurchschnittlichen Gründungsintensität mit den Erkenntnissen aus Kapitel 3.1 überein.

Innerhalb des OP EFRE untergliedern sich die Maßnahmen des Spezifischen Ziels 2 in vier Handlungsfelder:

- 1.) FuE-Vorhaben (vorwettbewerblichen Verbundforschung und einzelbetriebliche FuE-Förderung)
- 2.) Technologieorientierte Gründungen (Bereitstellung von Wagniskapital, Ausbau von Technologiezentren bzw. regionalen Innovations- und Gründerzentren und Qualifizierungs- und Sensibilisierungsmaßnahmen)
- 3.) Wissens- und Technologietransfer
- 4.) Aufbau von Clustern und Netzwerken

Insgesamt ist der Innovationsfonds RP II eingebettet in ein Bündel an Maßnahmen, welche sich an der zuvor erstellten RIS orientieren. Die Interventionslogik des OP EFRE orientiert sich somit an den identifizierten Defiziten und ist sinnvoll aufgebaut. Es sind somit positive regionalwirtschaftliche Effekte von den Maßnahmen und insbesondere vom Innovationsfonds RP II zu erwarten.

Abbildung 22: Einbettung des Innovationsfonds RP II in die Interventionslogik des Operationellen Programms EFRE 2014-2020

Einbettung des Innovationsfonds RP II in die Interventionslogik des EFRE OP 2014-2020			
Prioritätsachse PA 1	Stärkung von Forschung, technologischer Entwicklung und Innovation		
Thematische Ziel TZ 1	Stärkung von Forschung, technologischer Entwicklung und Innovation		
Investitionspriorität IP 1 (b)	Förderung von Investitionen der Unternehmen in Innovation und Forschung sowie in den Aufbau von Verbindungen und Synergien zwischen Unternehmen, FuE-Zentren und Hochschulwesen, insbesondere Produkt- und Dienstleistungsentwicklung, Technologietransfer soziale Innovation und öffentliche Anwendungen, Nachfragestimulierung, Vernetzung, Cluster und offener Innovation durch intelligente Spezialisierung und Unterstützung von technologischer und angewandter Forschung, Pilotlinien, Maßnahmen zur frühzeitigen Produktvalidierung, Fortschrittlichen Fertigungskapazitäten und Erstproduktion, insbesondere in Schlüsseltechnologien sowie der Verbreitung von Allzwecktechnologien		
Spezifisches Ziel SZ 2	Erhöhung der Innovationskraft der rheinland-pfälzischen Wirtschaft		
Output-Indikatoren	Indikator	Zielwert Ende 2023	
	Zahl der Unternehmen, die abgesehen von Zuschüssen finanzielle Unterstützung erhalten	50	
	Zahl der geförderten neuen Unternehmen	17	
	Zahl der Unternehmen, die mit Forschungseinrichtungen zusammenarbeiten	10	
	Für den Leistungsrahmen ausgewählter Outputindikator: Private Investitionen, die die öffentliche Unterstützung für Unternehmen ergänzen (außer Zuschüsse)	4. Mio. Euro	
Ergebnis-Indikator	Indikator	Basiswert 2012	Zielwert
	Gründungen im High-Tech-Sektor je 10.000 Erwerbsfähige (ZEW Gründungspanel)	2,19	Stabilisierung
Performance-Indikatoren	Werden im Rahmen des Evaluationsplans entwickelt und im Anschluss in das Monitoringsystem implementiert		

Zur Quantifizierung der Ergebnisse sind **Output- und Ergebnisindikatoren** mit entsprechenden Zielwerten für den Zeitpunkt Ende 2023 definiert worden. Die notwendigen Daten werden im Monitoringsystem des Landes erfasst und im jährlichen Durchführungsbericht veröffentlicht. Bei der Festlegung der Zielwerte konnte auf Erfahrungen in der letzten Förderperiode zurückgegriffen werden.

Darüber hinaus sollte die Wirksamkeit des Innovationsfonds RP II anhand sog. **Performance-Indikatoren** bewertet werden. Diese sollen Kennzahlen liefern, die es ermöglichen die Wirksamkeit oder spezifische Evaluationsfragen auf der Grundlage regelmäßig erhobener Daten bewerten zu können. Sollte sich Rheinland-Pfalz

dazu entschließen, den Fonds im Laufe der Förderperiode zu evaluieren, dann wird empfohlen im Rahmen der Aufstellung des Evaluationsplans frühzeitig und methodenbasiert die relevanten Kennzahlen zu erfassen und in das Monitoringsystem zu implementieren. Hier wären bspw. Indikatoren analog zur Empfehlung der Kommission²⁹ wie die Höhe der Ausfälle oder die Managementkosten empfehlenswert, um den Erfolg des Fonds direkt beurteilen zu können.

Innerhalb des OP EFRE stellt die Prioritätsachse 1 den größten Ausgabenposten dar. Mit 74,4 Mio. Euro EFRE-Mitteln werden hier 40% der Gesamtmittel verplant. Für den Innovationsfonds RP II werden mit 15 Mio. Euro EFRE Mitteln ca. 20% eingesetzt. Somit hat der Fonds einen maßgeblichen Anteil an der Mittelausstattung innerhalb der Prioritätsachse und die **finanzielle Gewichtung** innerhalb des OP EFRE erscheint angemessen. Das Finanzvolumen ist entsprechend der erwarteten Nachfrage und der Erfahrungen aus der letzten Förderperiode ausgestattet. Insgesamt erscheint die Mittelausstattung in der Höhe angemessen zu sein, um einen sichtbaren Beitrag zu Verringerung der Angebotslücke im adressierten Teilmarkt zu leisten. Hinzu kommen potenziell zu erwartende Hebeleffekte privatwirtschaftlichen Kapitals.

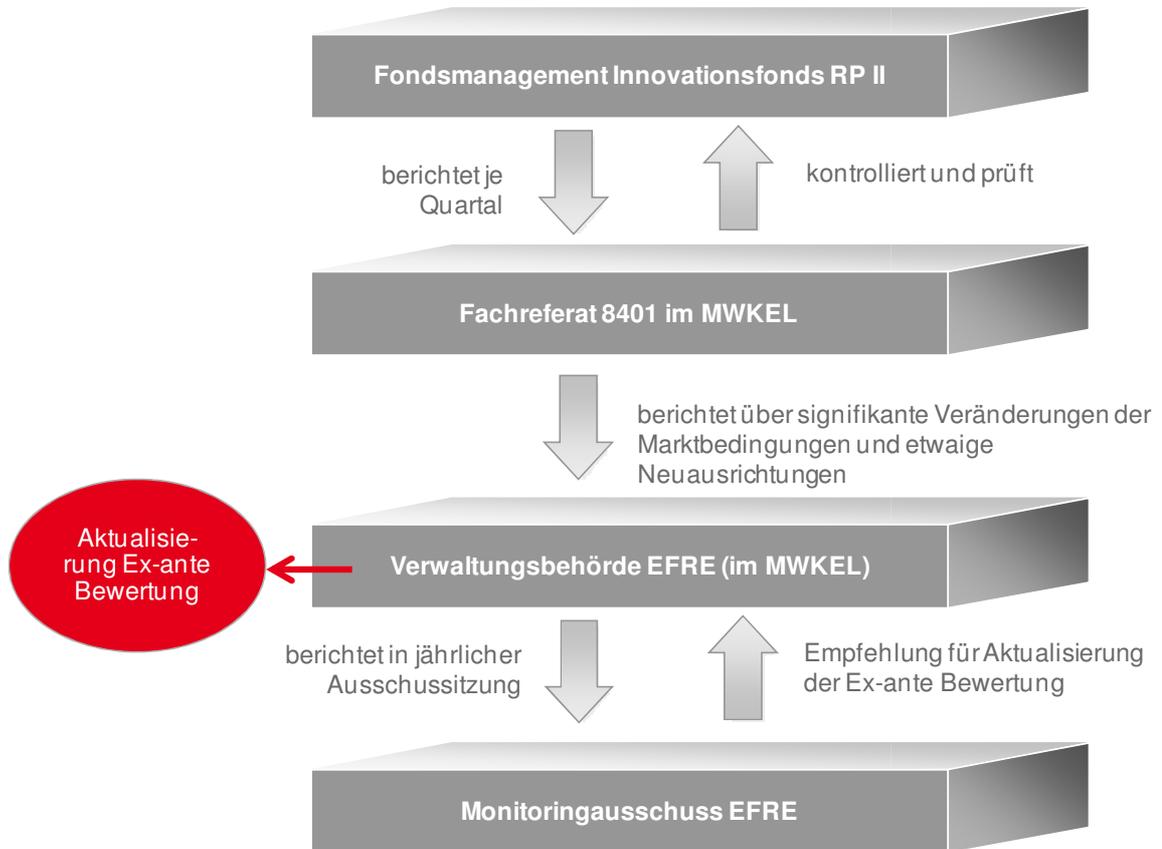
3.7 Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung (Ziffer g)

Bestandteil nach Ziffer g) des Art. 37 II der gemeinsamen Verordnung sind „Bestimmungen, die gegebenenfalls eine Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung während des Einsatzes eines Finanzinstruments ermöglichen, dessen Einsatz auf einer solchen Bewertung beruht, wenn die Verwaltungsbehörde während der Einsatzphase zu dem Schluss gelangt, dass die Ex-ante-Bewertung nicht mehr den Marktbedingungen zum Zeitpunkt des Einsatzes entspricht“.

Um diesen Bestimmungen Rechnung zu tragen, werden in Rheinland-Pfalz für die Steuerung und Kontrolle des Innovationsfonds RP II entsprechende Prüfmechanismen im Fachreferat 8401 des MWKEL implementiert. Diese garantieren während der Einsatzphase eine kontinuierliche Marktbeobachtung und ermöglichen es der Verwaltungsbehörde, auf eine Veränderung der Marktbedingungen rechtzeitig zu reagieren.

²⁹ European Commission and European Investment Bank (2014): Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives, Volume 1, Brussels, p. 100ff.

Abbildung 23: Gremien und Verfahren zur Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante Bewertung



Als direkte **Beratungs- und Kontrollinstanz** für das Fondsmanagement dient hierbei das zuständige Referat im Ministerium für Wirtschaft, Klimaschutz, Energie und Landesplanung Rheinland-Pfalz (MWKEL). Informationen zu Umsetzungsstand, regionalökonomische Effekte, Risiken sowie zu aktuellen und erwarteten Marktentwicklungen (Angebot, Nachfrage, Zielgruppe) werden hierbei den zuständigen Fachreferaten vom Fondsmanagement in regelmäßigen Abständen zur Verfügung gestellt.

Die **EFRE-Verwaltungsbehörde** (EFRE-VB), die ebenfalls dem MWKEL zugeordnet ist, wird vom Fachreferat über etwaige Marktveränderungen oder sonstige Geschehnisse informiert, die zu einer Neujustierung der Fondsausrichtung oder Mittelausstattung führen können. Die EFRE-VB wird auf der Grundlage dieser Informationen auch entscheiden ob eine Aktualisierung der Ex-ante Bewertung notwendig ist.

Der **EFRE Monitoringausschuss** prüft für das gesamte OP EFRE des Landes Rheinland-Pfalz (Durchführung des Programms und Fortschritte beim Erreichen der Zielsetzungen). Dieser tagt mindestens einmal im Jahr und kann der VB hinsichtlich der Durchführung und Evaluierung des Programms Empfehlungen aussprechen. Er überwacht auch die infolge seiner Empfehlungen ergriffen-

nen Maßnahmen. Aufgrund seiner Aufgaben und Zuständigkeiten ist der Monitoringausschuss über etwaige Durchführungsschwierigkeiten des Innovationsfonds RP II informiert und kann eine Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante Bewertung empfehlen.

Zusätzlich übermittelt die EFRE VB auf der Grundlage von Artikel 40 der ESI-Fonds Verordnung der Kommission als Anhang zum jährlichen Durchführungsbericht einen speziellen Bericht über Vorhaben, in denen Finanzinstrumente zum Einsatz kommen.

Anlässe für eine Überprüfung oder Aktualisierung der Ex-ante Bewertung sind:

- Signifikante Abweichungen vom geplanten finanziellen Verlauf (Investitionen pro Jahr)
- Signifikante Marktveränderungen (Angebots- und Nachfrageseite)
- Signifikante Abweichungen hinsichtlich der adressierten Zielgruppe oder dem Verwendungszweck

Treten Veränderungen in diesen Punkten auf, kann dies dazu führen, dass eine Anpassung der Mittelausstattung oder der Ausrichtung (Zielgruppe, Phase oder Verwendungszweck) des Innovationsfonds RP II vorgenommen werden muss.

Der Bedarf für eine Überprüfung oder Aktualisierung der Ex-ante Bewertung wird deutlich durch:

- Marktbeobachtungen und Umsetzungskontrolle im Rahmen der Kontrolle durch das MWKEL
- Die Erfassung materieller und finanzieller Indikatoren im Monitoringsystem
- Der Berichterstattung und Diskussion der jährlichen Durchführungsberichte im Monitoringausschuss

Die notwendigen Daten für die jährliche Berichterstattung und eine etwaige Evaluation des Innovationsfonds RP II werden über das implementierte Monitoringsystem erfasst. Die Zuständigkeit für die Datenerfassung liegt bei der EFRE Verwaltungsbehörde.

Die implementierten Kontrollstrukturen bieten die Möglichkeit, auf Basis gesicherter Erkenntnisse, eine rechtzeitige Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante Bewertung veranlassen zu können. Eine Veränderung der Marktbedingungen kann rechtzeitig erkannt und die für eine Überprüfung und Aktualisierung zuständigen Akteure können rechtzeitig informiert werden. Somit ist den Anforderungen nach Ziffer g des Art. 37 II der gemeinsamen Verordnung Rechnung getragen.

4 Checkliste zur Durchführung der Ex-ante Bewertung³⁰

Key checklist points	Reference	Chapter	Yes/No
Identification of market problems existing in the country or region in which the FI is to be established.	Art. 37 (2) (a)	3.1	Yes
Analysis of the gap between supply and demand of financing and the identification of suboptimal investment situation.	Art. 37 (2) (a)	3.1	Yes
Quantification of the investment (to the extent possible).	Art. 37 (2) (a)	3.1.4	Yes
Identification of the quantitative and qualitative dimensions of the value added of the envisaged FI.	Art. 37 (2) (b)	3.2	Yes
Comparison to the added value of alternative approaches.	Art. 37 (2) (b)	3.2	Yes
Consistency of the envisaged FI with other forms of public intervention.	Art. 37 (2) (b)	3.2	Yes
State aid implications of the envisaged FI.	Art. 37 (2) (b)	3.2	Yes
Identification of additional public and private resources to be potentially raised by the envisaged FI and assessment of indicative timing of national co-financing and of additionality contributions (mainly private).	Art. 37 (2) (c)	3.3	Yes
Estimation of the leverage of the envisaged FI.	Art. 37 (2) (c)	3.3	Yes
Assessment of the need for, and level of, preferential remuneration based on experience in relevant markets.	Art. 37 (2) (c)	3.3	Yes
Collation of relevant available information on past experiences particularly those that have been set up in the same country or region as the envisaged FI.	Art. 37 (2) (d)	3.4	Yes
Identification of main success factors and/or pitfalls of these experiences.	Art. 37 (2) (d)	3.4	Yes
Using the collected information to enhance the performance of the FI (e.g. risk mitigation).	Art. 37 (2) (d)	3.4	Yes
Definition of the level of detail for the proposed investment strategy (maintaining a certain degree of flexibility).	Art. 37 (2) (e)	3.5	Yes
Definition of the scale and focus of the FI in line with the results of the market assessments and value added assessment.	Art. 37 (2) (e)	3.5	Yes
Selection of the financial product to be offered and the target final recipients.	Art. 37 (2) (e)	3.5	Yes
Definition of the governance structure of the FI.	Art. 37 (2) (e)	3.5, 3.7	Yes
Selection of the most appropriate implementation arrangement and the envisaged combination of grant support.	Art. 37 (2) (e)	3.5	Yes
Set up and quantification of the expected results of the envisaged FI by means of output indicators, result indicators and FI-performance indicators as appropriate.	Art. 37 (2) (f)	3.6	Yes
Specification of how the envisaged FI will contribute to deliver the desired strategic objectives.	Art. 37 (2) (f)	3.6	Yes
Definition of the monitoring system in order to efficiently monitor the FI, facilitate reporting requirements and identify any improvement areas.	Art. 37 (2) (f)	3.6, 3.7	Yes

³⁰ European Commission / European Investment Bank (2014a & b)

Definition of the conditions and/or the timing in which a revision or an update of the ex-ante assessment is needed.	Art. 37 (2) (g)	3.7	Yes
Ensure that this flexibility, and trigger points, is reflected in monitoring and reporting provisions.	Art. 37 (2) (g)	3.7	Yes

5 Literaturverzeichnis

- BVK (2014): Sonderauswertungen von Marktstatistiken nach Raum (Bundesländern) und Zweck (Finanzierungsphasen) für die Prognos AG
- Europäischer Rechnungshof (2012): Finanzinstrumente für KMU mit Kofinanzierung aus dem Europäischen Fonds für Regionale Entwicklung, Sonderbericht Nr. 2, Luxembourg.
- Europäische Kommission (2014a): Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17.Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung - AGVO). Abgerufen unter: http://www.esf.de/portal/generator/21592/property=data/2014__07__14__vo__651.pdf, abgerufen am 20.08.2014.
- Europäische Kommission (2014b): Mitteilung 2014/C 19/04 vom 22.01.2014 Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen. Abgerufen unter: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2014:019:0004:0034:DE:PDF>, abgerufen am 20.08.2014.
- European Commission / European Investment Bank (2014a): Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives. Volume I, Brussels.
- European Commission / European Investment Bank (2014b): Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. Enhancing the competitiveness of SME, including agriculture, microcredit and fisheries (Thematic objective 3). Volume III, Brussels.
- FHP Private Equity Consultants (2013): VC-Panel II/2013.
- Gehrke, B. et. al (2010): Listen wissens- und technologieintensiver Güter und Wirtschaftszweige Zwischenbericht zu den NIW/ISI/ZEW-Listen 2010/2011, Hannover, Karlsruhe, Mannheim.
- Gehrke, B. et. al (2013): Neuabgrenzung forschungsintensiver Industrien und Güter – NIW/ISI/ZEW-Listen 2012, Studien zum deutschen Innovationssystem 8-2013, Hannover, Karlsruhe, Mannheim.
- Griffith, J. (2012): 'Leveraging' private sector finance: How does it work and what are the risks?, Bretton Woods Project, London.

KfW/ZEW-Gründungspanel (2013): Junge Hightech-Unternehmen trumpfen auf. Mannheim.

Kulicke, M.; Leimbach, T. (2012): Venture Capital und weitere Rahmenbedingungen für eine Gründungskultur. Gutachten des Fraunhofer ISI im Auftrag des Sekretariats der Enquete-Kommission „Internet und digitale Gesellschaft“ des Deutschen Bundestages, Karlsruhe.

Mina A.; Lahr, H. (2011): Venture Capital in Europe: Recovery, Downsizing or Breakdown?, FINNOV Discussion Paper, Brüssel.

Ministerium für Wirtschaft, Klimaschutz, Energie und Landesplanung / Ministerium für Bildung, Wissenschaft, Weiterbildung und Kultur / Taurus Eco Consulting / Prognos AG (2014): Innovationsstrategie Rheinland-Pfalz. Mainz.

Schneidewind, P. et. al (2013): Finanzierungsinstrumente in der Kohäsionspolitik, Studie der Metis GmbH/EPRC Universität Strathclyde im Auftrag der Generaldirektion Interne Politikbereiche, Fachabteilung B: Struktur- und Kohäsionspolitik, Brüssel.

Technopolis (2010): Evaluierung des High-Tech Gründerfonds. Endbericht.

Zademach, H.-M.; Baumeister, C. (2013): Wagniskapital und Entrepreneurship: Grundlagen, empirische Befunde, Entwicklungstrends. In: Pechlaner, H., Doepfer, B.C. und S. Märk (Hrsg.): Wertschöpfungskompetenz und Unternehmertum. Rahmenbedingungen für Entrepreneurship und Innovation in Regionen, Berlin: Gabler.