GEFRA

kovalis

Aktualisierung der „Ex-ante-Bewertung für die geplanten Finanzinstrumente im EFRE-OP des Landes Schleswig-Holstein 2014-2020 – EFRE-Beteiligungsfonds für Seed- und Start-up-Unternehmen und junge innovative KMU“

Stellungnahme für das
Ministerium für Wirtschaft, Verkehr, Arbeit, Technologie und Tourismus des Landes Schleswig-Holstein (MWVATT)

Vorgelegt von
GEFRA, Münster
Kovalis, Bremen

16. Februar 2018

IHRE ANSPRECHPARTNER:

Dr. Björn Alecke
GEFRA - Gesellschaft für Finanz- und Regionalanalysen
Ludgeristr. 56
48143 Münster

Tel.: 0251 20881609
Fax: 0251 39653363
Email: alecke@gefra-muenster.de

Dr. Stefan Meyer
Kovalis
Am Wall 174
28195 Bremen

Tel.: 0421-27639871
Email: meyer@kovalis.de

INHALTSVERZEICHNIS

Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung für den SSF II – Stellungnahme 1

1. Hintergrund und Anlass der Stellungnahme 1
2. Notwendigkeit einer Aktualisierung 6
3. Ergebnisse der Aktualisierung 8
4. Fazit 14

AKTUALISIERUNG DER EX-ANTE-BEWERTUNG FÜR DEN SSF II – STELLUNGNAHME

1. HINTERGRUND UND ANLASS DER STELLUNGNAHME

Am 1. Juli 2015 ist der Seed- und Start-up-Fonds II (SSF II) mit einem Volumen von 12 Mio. € aufgelegt worden. Dieses Finanzinstrument gemäß Art. 37 ESI-VO[1] wird im Rahmen des Operationellen Programm EFRE des Landes Schleswig-Holstein in der Förderperiode 2014-2020 umgesetzt. Mit dem Fonds wird das Ziel verfolgt, durch die Gewährung von Beteiligungskapital die Möglichkeiten für Ausgründungen aus Hochschulen, Forschungseinrichtungen und forschungs- und wissenschaftsbasierten Unternehmen sowie für die Gründung junger chancenreicher innovativer Unternehmen zu verbessern. Zugleich sollen auch private Investoren angesprochen werden, durch gemeinsame Investitionen mit dem SSF II sich verstärkt in Schleswig-Holstein im Bereich von innovativen Seed- und Start-up-Finanzierungen zu beteiligen.

Im OP EFRE S-H 2014-2020 ist der SSF II in der Prioritätsachse 2 – Entwicklung einer wettbewerbsfähigen und nachhaltigen Wirtschaftsstruktur – integriert. Grundlage für die Einrichtung des SSF II war, wie in Art. 37 der ESI-VO vorgesehen, eine vorherige Ex-ante-Bewertung (vgl. Prognos AG, 2014).[2] Wesentliche Aufgabe einer Ex-Ante-Bewertung ist es allgemein, den Bedarf und die Kohärenz des Finanzinstruments unter Berücksichtigung der jeweils adressierten Programmziele zu bewerten. Die vorliegende Bewertung aus dem Jahr 2014 kam zu dem Fazit, dass für die Zielgruppe von Seed- und Start-up-Unternehmen und jungen innovativen KMU eine deutliche Marktschwäche in Schleswig-Holstein vorliegt (Prognos AG, 2014, S. 20). Für die vom SSF II adressierte Zielgruppe waren aus Sicht der damaligen Gutachter keine vergleichbaren Angebote am Markt existent. In den für den SSF II relevanten Finanzierungsphasen würden private Beteiligungsgesellschaften und weitere öffentliche-rechtliche Fonds nur ei-

---

1 Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. Dezember 2013 mit gemeinsamen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds sowie mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1083/2006 - in der jeweils geltenden Fassung.

2 Prognos, Ex-ante-Bewertung für die geplanten Finanzierungsinstrumente im EFRE-OP des Landes Schleswig-Holstein 2014-2020 EFRE-Beteiligungsfonds für Seed- und Start-up-Unternehmen und junge innovative KMU, 22.04.2014, Berlin.

ne untergeordnete oder konstruktiv ergänzende Rolle spielen. Durch den Fonds könnte somit ohne Marktverzerrung die Marktschwäche deutlich reduziert werden und ein zusätzlicher, finanzieller Mehrwert für die anvisierte Zielgruppe gegenüber bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten erwartet werden.

Grundlage für diese Schlussfolgerungen über den SSF II in der Ex-ante-Bewertung bildeten die damaligen Planungen zur Konzeption, Struktur und Investitionsstrategie des Fonds. Die zentralen Fondsmerkmale wurden in der Ex-ante-Bewertung, deren Endbericht am 22. April 2014 abgegeben wurde, tabellarisch zusammengefasst (vgl. ebenda, Abbildung 3, S. 6). U.a. ging die Ex-ante-Bewertung von einem Fondsvolumen von 12 Mio. € aus, welches in der Regel in Form von stillen Beteiligungen an die Unternehmen ausgereicht werden würde. Bis zu einer Größenordnung von 25% des Fondsvolumens wurde angenommen, dass aber auch offene Beteiligungen möglich seien. Es wurden des Weiteren als durchschnittliche Beteiligungshöhen in der Seed-Phase zwischen 50.000 und 100.000 Euro sowie in Einzelfällen bis zu 200.000 unterstellt, in der Start-up Phase Beteiligungshöhen zwischen 50.000 und 250.000 Euro, in Einzelfällen bis zu 350.000 Euro (vgl. auch S. 37).

Im Vergleich zeigt sich, dass die im Jahr 2014 in der Ex-ante-Bewertung gemachten Angaben zu den wesentlichen Merkmalen des Fonds später im Vertragswerk des SSF II eins zu eins umgesetzt wurden. Im Unternehmensplan wird unter Gliederungspunkt 7 folgendes angeführt:[3]

[3] Die maximale Höhe einer offenen Beteiligung von 100.000 € wird nicht in der Ex-ante-Bewertung angeführt.

7. Arten und Höhe der Beteiligungen

7.1. Typisch stille Beteiligungen

In der Regel werden typisch stille Beteiligungen mit einer Dauer von 10 Jahren übernommen. Eine Verlängerung der Laufzeit der Beteiligung ist im Einzelfall möglich. Eine Eigenmittelparität ist anzustreben.

7.1.1. Die Beteiligungssumme beträgt für Seed-Finanzierungen bei der Erstfinanzierung mindestens 50.000 Euro und höchstens 100.000 Euro und kann in begründeten Ausnahmefällen oder durch Folgefinanzierung auf bis zu 200.000 Euro erhöht werden.

7.1.2. Die Beteiligungssumme beträgt für Start-up-Finanzierungen mindestens 50.000 Euro und in der Regel höchstens 250.000 Euro. Sie kann in begründeten Ausnahmefällen bis zu 350.000 Euro betragen.

7.2. Offene Beteiligungen

Es können auch offene Beteiligungen herausgelegt werden. Offene Beteiligungen können bis zu einer Höhe von 100.000 Euro (Nominalbetrag zzgl. Agio) gewährt werden. Sie sind nur als Minderheitsbeteiligungen bis zu 25% des Kapitals möglich.

Im Unternehmensplan gemäß Anhang IV Ziffer 1 b) der ESI-VO basiert die konkrete Kalkulation auf folgendem Bewilligungsszenario:

In der Regel werden typisch stille Beteiligungen übernommen. Ferner sollen auch offene Beteiligungen (keine Mehrheitsbeteiligungen) herausgelegt und vornehmlich in der Seed-Phase eingesetzt werden.

Es wird von folgendem kalkulierten Bewilligungsszenario ausgegangen:

	Beteiligungsform		
	Still	**Offen**	**Gesamt**
2015	983,3	16,7	**1.000,0**
2016	1.966,7	33,3	**2.000,0**
2017	1.966,7	33,3	**2.000,0**
2018	1.966,7	33,3	**2.000,0**
2019	1.966,7	33,3	**2.000,0**
2020	1.966,7	33,3	**2.000,0**
2021	983,3	16,7	**1.000,0**
Gesamt	**11.800,0**	**200,0**	**12.000,0**

Abbildung 3: Kalkuliertes Bewilligungsszenario (Beträge in TEUR)

In der Kalkulation wurde davon ausgegangen, dass der SSF II 12 offene Beteiligungen eingehen würde. Der Umfang der offenen Beteiligungen wurde in den Planungen aber als sehr gering eingeschätzt; mit rund 98% des Fondsvolumens bildeten stille Beteiligungen den eindeutigen Schwerpunkt als Beteiligungsform. Dies begründet sich auch durch den Umstand, dass die offenen Beteiligungen im Einzelfall auf 100.000 € beschränkt sind.

Zum gegenwärtigen Stand (Stand 31.12.2017) hat das Fondsmanagement acht offene Beteiligungen mit einem Gesamtvolumen von T€ 258 herausgelegt. Gleichzeitig besteht eine hohe Nachfrage nach den stillen Beteiligungen aus dem SSF II. Nach knapp 2 ½ Jahren Laufzeit (1. Juli 2015 bis 31. Dezember 2017) wurde bereits eine Ausplatzierung von 50 % des Fondsvolumens erreicht. Im genannten Zeitraum konnte ein Beteiligungsvolumen von 6.020.000 Euro ausfinanziert werden. Damit wurden 39 Unternehmen finanziell unterstützt und begleitet.

Aufgrund seiner guten Perfomance soll gemäß den aktuellen Planungen des MWVATT das derzeitige Fondsvolumen des SSF II von 12 Mio. € um 4 Mio. € auf nunmehr 16 Mio. € aufgestockt werden.[4] Ohne Aufstockung wäre bei weiterhin gleichbleibend hoher Nachfrage wie in den letzten knapp 2 ½ Jahren das Fondsvolumen bereits deutlich vor dem im Unternehmensplan vereinbarten Ende der Investitionsphase (31.12.2022) ausgeschöpft.

Gleichzeitig soll neben der generell höheren Nachfrage nach Beteiligungsinvestitionen künftig mit dem Fonds auch deutlich stärker das Segment der offenen Beteiligungen[5] auf dem Beteiligungsmarkt bedient werden. Zu diesem Zweck soll einerseits der vorgesehene Aufstockungsbetrag in Höhe von 4 Mio. € ausschließlich zur Herauslegung von offenen Beteiligungen verwendet werden. Andererseits soll der in den 12 Mio. € Fondsvolumen auf Basis des ursprünglichen Unternehmensplans theoretisch mögliche Gesamtbetrag von 1,5 Mio. €, der faktisch aber kaum abgerufen wurde, nun ebenfalls für offene Beteiligungen verwendet werden. Nach den aktuellen Planungen sollen von den insgesamt 16 Mio. € Fondsvolumen, die für offene und stille Beteiligungen zur Verfügung stehen, 5,5 Mio. € für offene Beteiligungen verwendet werden. Das entspricht einem Anteil von bis zu 34,375% am gesamten Fondsvolumen und zeigt damit eine sichtliche Schwerpunktsetzung im Bereich der offenen Beteiligungen.

Das MWVATT führt im Rahmen seines Vermerks vom 4. Januar 2018 eine Reihe von inhaltlichen Gründen an, warum künftig der verstärkte Einsatz von offenen Beteiligungen vor dem Hintergrund bestehender Erfahrungswerte und jüngerer Entwicklungen angeraten ist. Zu den angeführten Gründen zählen:

---

[4] Den folgenden Ausführungen liegt ein interner Vermerk des federführenden Referats 24 vom 4. Januar 2018 im MWVATT als zuständige zwischengeschaltete Stelle für den SSF II zugrunde.

[5] Die offene Beteiligung kann in Kombination mit einem Gesellschafterdarlehen mit Wandeloption gewährt werden.

- Eine eingeschränkte Einsatzfähigkeit des SSF II und damit Wirksamkeit in seiner jetzigen Form durch,
    - erstens, eine mangelnde Flexibilität in der Ausgestaltung der Beteiligungen als typisch stille Beteiligungen, die ohne nennenswerte offene Anteile auskommen müssen, und,
    - zweitens, ein zu geringes mögliches Beteiligungsvolumen je Vorhaben, weil innovative und technologiegetriebene Gründungen häufig höhere Kapitalbedarfe ausweisen als mit der aktuellen Ausgestaltung des SSF II gedeckt werden kann.
- Eine effektivere Möglichkeit die notwendigen höheren Finanzierungsvolumina mit offenen Beteiligungen darzustellen, weil
    - erstens, den mit ihnen verbundenen Risiken die Chance der höheren wirtschaftlichen Partizipation am Unternehmenserfolg gegenübersteht,
    - zweitens, die bei hohen Volumina oft notwendigen syndizierenden Finanzierungspartner einer Kombination mit typisch stillen Beteiligungen regelmäßig äußerst verschlossen gegenüberstehen, und
    - drittens, von den Unternehmen kein laufendes Beteiligungsentgelt wie bei stillen Beteiligungen zu zahlen ist und diesen daher ein größerer Finanzspielraum eingeräumt wird.
- Ein sich verschärfendes Wettbewerbsumfeld, wobei auf die guten Förderbedingungen in Hamburg verwiesen wird. In diesem Zusammenhang wird auch berichtet, dass in der Vergangenheit verschiedene Ausgründungsvorhaben ihren Gründungsstandort oder Unternehmenssitz geographisch in eine andere Förderkulisse gelegt haben.

Aus Gutachtersicht sind die obigen Gründe plausibel und nachvollziehbar. So werden offene Beteiligungen für Start-ups und junge innovative KMU – neben dem angeführten Beispiel in Hamburg – in nahezu sämtlichen Bundesländern durch öffentliche, landesspezifische VC-Fonds gewährt. Dabei sind viele dieser Fonds ebenfalls durch den EFRE kofinanziert – dies trifft bspw. in Bayern, Brandenburg, Berlin, Bremen, Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz, Thüringen und Sachsen zu. Für diese offenen Beteiligungsfonds wurden Ex-ante-Bewertungen erstellt, die zwangsläufig, da Voraussetzung für die Einrichtung der Fonds, zu einem positiven Ergebnis gekommen sind. Insbesondere bestätigen sämtliche Bewertungen das Vorliegen einer suboptimalen Investitionssituation und einer Angebotslücke, die den Einsatz eines spezifischen Finanzinstruments für Wagniskapital in den jeweiligen Ländern rechtfertigt.

Die Ex-ante-Bewertungen der VC-Fonds für Bremen, Hamburg und Thüringen, mit denen offene Beteiligungen an innovative Gründungen und junge, innovative KMU vergeben werden, wurden dabei durch GEFRA und Kovalis erstellt. Aus dieser vertieften Kenntnis der Sachlage können die obigen Ausführungen des MWVATT zur Erforderlichkeit auch von offenen Beteiligungen, um die Zielgruppe adäquat zu unterstützen,

durch die Gutachter bestätigt werden.[6] Auch die Expertenkommission Forschung und Innovation (EFI) hat sich wiederholt mit dem Thema Wagniskapital als Finanzierungsquelle für junge innovative Unternehmen beschäftigt und in ihrem letzten Gutachten ausdrücklich die Verbesserung der Rahmenbedingungen für Gründungen und Wagniskapitalfinanzierung, die durch die Bundesregierung veranlasst wurden, begrüßt.[7]

2. NOTWENDIGKEIT EINER AKTUALISIERUNG

Das Fondsvolumen des SSF II wird um 4 Mio. € und somit um ein Drittel erhöht. Die zusätzlichen Mittel sollen ausschließlich für offene Beteiligungen an innovativen Gründungen und jungen innovativen Unternehmen mit Wachstumsperspektiven verwendet werden. Mit der neuen Schwerpunktsetzung auf offene Beteiligungen verbunden ist ein höherer geplanter Anteil an offenen Beteiligungen als ursprünglich angenommen und somit auch in der Ex-ante-Bewertung für den SSF II unterstellt. Statt eines maximalen Anteils am Fondsvolumen von 25%, sind nun etwas mehr als 34% für offene Beteiligungen vorgesehen. Darüber hinaus werden die maximalen Beteiligungshöhen je Unternehmen erhöht.

In der Summe werfen diese Veränderungen die Frage auf, ob und inwieweit eine Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung notwendig ist. Hierauf soll im Folgenden eingegangen werden.

Eine spezifische Ex-Ante-Bewertung von Finanzinstrumenten ist – basierend auf den Erfahrungen mit der Umsetzung von Finanzinstrumenten in der letzten Förderperiode – mit der aktuellen Förderperiode neu eingeführt worden. In Artikel 37 Abs. 2 der ESI-VO sind die Anforderungen an eine Ex-ante-Bewertung aufgezeigt. Es sind u.a. in einer Ex-ante-Bewertung gemäß Buchstabe g) Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung aufzunehmen, wenn die Verwaltungsbehörde während der Einsatzphase zu dem Schluss gelangt, dass die Ex-ante-Bewertung nicht mehr den tatsächlichen Marktbedingungen entspricht.

Im Rahmen der vorliegenden Ex-ante-Bewertung für den SSF II wurden vor diesem Hintergrund als mögliche Anlässe für eine Überprüfung oder Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung die folgenden Sachverhalte genannt (Prognos, S. 45 f.):

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

6 Die Kurzfassungen der Studien sind online zugänglich.
7 Vgl. https://www.e-fi.de/fileadmin/Gutachten_2017/EFI_Gutachten_2017.pdf.

Gemäß der Ex-ante-Bewertung könnten Veränderungen in den oben genannten Punkten dazu führen, dass eine Anpassung der Mittelausstattung des SSF II vorgenommen oder die Ausrichtung des Fonds auf eine andere oder erweiterte Zielgruppe, Phase oder Verwendungszweck geändert werden muss. Und weiter: „Diesbezüglich signifikante Veränderungen erfordern eine Aktualisierung der Ex-ante Bewertung, da ansonsten eine unerwünschte Marktverzerrung entstehen könnte."

Hieran anknüpfend ist somit mit Bezug auf die Erforderlichkeit, die Ex-ante-Bewertung zu aktualisieren, im Vorwege zu entscheiden, ob die geplante Erhöhung der Mittelausstattung des SSF II und die verstärkte Schwerpunktsetzung auf offene Beteiligungen als signifikant zu bewerten sind. Dies eröffnet den zuständigen Stellen Ermessensspielräume.

Eine verordnungsseitige Konkretisierung zu Anlass, Umfang oder Art der Aktualisierung einer Ex-ante-Bewertung existiert nicht. Es liegt daher in der Verantwortung der EFRE-Verwaltungsbehörde, Form, Gegenstand und Umfang einer Aktualisierung zu definieren. Im Vermerk wird darauf hingewiesen, dass eine direkte Anfrage seitens der EFRE-Verwaltungsbehörde an die EU-Kommission zu dem Ergebnis führte, dass eine Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung aus Sicht der EU-Kommission nicht notwendig sei, wenn in der bereits durchgeführten Ex-ante-Bewertung auch offene Beteiligungen bewertet wurden und somit im Rahmen des genehmigten OP EFRE abgedeckt sind.

Diese Voraussetzung ist wie oben erläutert erfüllt. Bei der Ex-ante-Bewertung wurde von einem Einsatz offener Beteiligungen bis zu einem maximal möglichen Anteil von 25% ausgegangen. Im OP EFRE findet sich bei der Maßnahmenbeschreibung zum SSF II die Formulierung: "Das Kapital wird vorrangig in Form von stillen Beteiligungen gewährt, in geringem Umfang auch als offene Beteiligung."

In einem qualitativen Sinn lässt sich daher argumentieren, dass offene Beteiligungen als eine Form der Beteiligungsinvestitionen sowohl durch die Ex-ante-Bewertung als auch das OP EFRE in seiner jetzigen Fassung abgedeckt sind. Quantitativ, d.h. mit Bezug auf die Größenordnung des Einsatzes der offenen Beteiligungen am Gesamtvolumen des Fonds, sind Ex-ante-Bewertung und OP EFRE jedoch von anderen Voraussetzungen ausgegangen als nunmehr geplant. Zusammenfassend lässt sich daher festhalten, dass ein Unbestimmtheitsbereich hinsichtlich der Notwendigkeit zu einer Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung verbleibt, da die Signifikanz der vorgesehenen Änderungen mangels operationalisierter Kriterien nicht mit Gewissheit und abschließend beurteilt werden kann. Aus diesem Grund erscheint es angeraten, durch eine Inhaltsanalyse der Ex-ante-Bewertung zu überprüfen, ob die Unterscheidung von offenen und stillen Beteiligungen in der Ex-ante-Bewertung überhaupt eine Rolle spielte und, wenn ja, welche geänderten Aussagen sich aus dem geplanten höheren Anteil von offenen Beteiligungen ergeben würden. Diese Analyse und insoweit auch Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung erfolgt im nächsten Abschnitt.

3. ERGEBNISSE DER AKTUALISIERUNG

Die vorliegende Ex-ante-Bewertung (Prognos 2014) folgt in ihrem Aufbau den Prüfschritten der ESI-VO. Im Einzelnen handelt es sich hierbei um die folgenden Punkte:

a) Analyse der Marktschwächen, suboptimalen Investitionssituationen und Investitionsanforderungen

b) Bewertung des Mehrwerts des Finanzinstruments, seiner Verhältnismäßigkeit und Kohärenz mit anderen öffentlichen Interventionen für den gleichen Markt

c) Schätzung der zusätzlich notwendigen öffentlichen und privaten Mittel (erwartete Hebelwirkung)

d) Bewertung der vorliegenden Erfahrungen („Lessons learnt“)

e) Vorschlag für die Investitionsstrategie und Konkretisierung von Einsatzregelungen

f) Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse, Festlegung von Indikatoren und Konsistenz mit der Strategie des OP

g) Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung im Falle signifikanter Änderungen der Marktbedingungen

Schwerpunkte der Ex-ante-Bewertung waren die Bedarfs- und Kohärenzanalyse. Im Rahmen dieser beiden Kernelemente der Evaluierung wurden das Vorliegen einer suboptimalen Investitionssituation und die kohärente Einbettung des geplanten Fonds in das öffentliche Förderangebot untersucht. Weitere Untersuchungspunkte bildeten die Hebeleffekte, die bisherigen und die erwarteten Ergebnisse sowie die Investitionsstrategie. Darüber hinaus wurden, darauf wurde bereits verwiesen, Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung formuliert.

Im Folgenden werden diese Prüfschritte einzeln aufgerufen und untersucht, inwiefern eine Unterscheidung von offenen und stillen Beteiligungen von Relevanz bei der Bewertung war und welche Änderungen bei den Schlussfolgerungen sich durch die nunmehr geplante stärkere Schwerpunktsetzung ergeben:

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

Für die Beantwortung der Frage, inwiefern in Schleswig-Holstein eine Marktschwäche bzw. suboptimale Investitionssituation konkret für den SSF II und die anvisierte Zielgruppe besteht, werden in der Ex-ante-Bewertung zunächst Leitfragen formuliert. Bei diesen Leitfragen wird vom Beteiligungsmarkt und Beteiligungskapital gesprochen, eine Unterscheidung von stillen und offenen Beteiligungen wird nicht getroffen.

Im Anschluss werden die Angebots- und Nachfrageseite auf dem Beteiligungsmarkt untersucht. Zur Einordnung des SSF II in das gesamte, am Markt für Beteiligungskapi-

tal verfügbare Produktportfolio wird zwar nach Verwendungszwecken und Finanzierungsphasen differenziert. Aber auch hier spielen die unterschiedlichen Formen von Beteiligungsinvestitionen, i.e. offene und stille Beteiligungen keine Rolle. Dabei werden Statistiken privater VC-Gesellschaften ausgewertet, die sich primär auf klassische offene Beteiligungsgeber fokussieren (VC-Panel der FHP Private Equity Consultants, Statistiken des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften e.V. (BVK)). Die genannten öffentlichen VC-Investoren (HTGF, ERP-Startfonds) stellen bzw. stellten ebenfalls mehrheitlich offene Beteiligungen zur Verfügung.

Bei den Schlussfolgerungen zu diesem Prüfschritt findet sich ebenfalls keine Unterscheidung nach offenen und stillen Beteiligungen. Das Fazit, welches aus der Gegenüberstellung der Marktbetrachtung auf der Angebots- und Nachfrageseite gezogen wird, bezieht sich auf den gesamten Beteiligungsmarkt für das Segment der „Early-Stage"-Finanzierungen. Der Umfang der Angebotslücke wird nicht quantifiziert, aber für deutlich gehalten. Es ist daher nicht erkennbar, dass sich die Aussagen der Ex-ante-Bewertung unter dem Eindruck der aktuellen Planungen verändern würden.

Bewertung des Mehrwerts (Ziffer b)

Für die Bewertung des Mehrwerts und des spezifischen Beitrags des SSF II zu den Zielen des OP EFRE wird das Konzept der Additionalität in vier Dimensionen (finanzielle, technologische, institutionelle und die operationelle Additionalität) untersucht. Darüber hinaus werden in diesem Abschnitt auch Aussagen zur Kohärenz getroffen.

Zu berücksichtigen ist, dass sich seit Erstellung der Ex-ante-Bewertung bei einigen zum damaligen Zeitpunkt betrachteten Förderprogrammen Änderungen ergeben haben:

- So stehen mit dem durch das ERP-Sondervermögen und die KfW Bankengruppe finanzierten „coparion", dem Nachfolgefonds zum ERP-Startfonds, künftig deutlich mehr Mittel für die Finanzierung von jungen Technologieunternehmen mit innovativen Produkten oder Dienstleistungen und überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial zur Verfügung. „coparion" finanziert dabei ausschließlich unter Beteiligung privater Investoren, die sich mindestens mit gleichem Volumen und zu wirtschaftlich gleichen Konditionen („pari passu") an der Finanzierungsrunde beteiligen. „coparion" versteht sich als klassischer VC-Geber mit einem Schwergewicht auf offene Beteiligungen in der Wachstumsphase und ihre aktive Betreuung. Eine Konkurrenz zum SSF II besteht insoweit nicht, weil der SSF II auch ohne zusätzliche Investoren Beteiligungen eingeht, deren finanzielles Volumen aber weitaus geringer ausfällt. Im Fokus stehen junge innovative Unternehmen in der Frühphase.
- Auch das Förderprogramm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital" wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2017 neu gefasst und das Programm in einigen Punk-

ten sowohl für die jungen innovativen Unternehmen wie auch für die privaten Investoren/Business Angels wesentlich attraktiver gestaltet. An der prinzipiellen Komplementarität zum SSF II ändert sich jedoch nichts, weil beim SSF II eine Beteiligung zusätzlicher privater Investoren ausdrücklich erwünscht ist.

- Eine Neuerung gab es ebenfalls mit Bezug auf den HTGF als größtem Frühphaseninvestor in Deutschland. Mitte September 2017 wurde der dritte Fonds aufgelegt. Dabei wurden zwar Änderungen an den Finanzierungskonditionen im Vergleich zu den beiden Vorgängerfonds vorgenommen, das Standardmodell und die grundsätzliche Ausrichtung auf junge innovative Technologie-Startups bleiben jedoch erhalten. Auch mit Bezug auf den HTGF ergeben sich keine Veränderungen bei der Beurteilung der Kohärenz zum SSF II. Beide Fonds können gemeinsam in junge innovative Unternehmen finanzieren. Die MBG Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Schleswig-Holstein mbH (im Folgenden MBG) ist zertifizierter Partner des HTGF.

Insgesamt sind somit seit Erstellung der Ex-ante-Bewertung die Änderungen auf Seiten der förderpolitischen Rahmenbedingungen nicht signifikant. Aus Gutachtersicht resultieren keine geänderte Aussagen für die Kohärenzanalyse.

Wie bereits für den vorherigen Prüfschritt a) wird bei der Diskussion des Mehrwertes in der vorliegenden Ex-ante-Bewertung erkennbar von einem integrierten Beteiligungsmarkt ausgegangen, auf dem angebotsseitig Defizite bei nachfrageseitig hohem Kapitalbedarf für risikobehaftete Investitionsvorhaben der Seed- und Start-up-Phase bestehen. Die Differenzierung von offenen und stillen Beteiligungen hat keine Bedeutung in der Ex-ante-Bewertung. Die geänderte Schwerpunktsetzung in den derzeitigen Planungen hat somit keinen Einfluss auf die Aussagen der Ex-ante-Bewertung.

Eine Ausnahme bildet der Bereich der Prüfung der Verhältnismäßigkeit. Hier konzentrieren sich die Ausführungen allein auf die stillen Beteiligungen und ihre zentralen Eigenschaften (endfällige Rückzahlbarkeit nach Ablauf der Laufzeit, fixe und flexible Verzinsung, Ausklammerung von staatlichen Beihilfen). Die Verhältnismäßigkeit von offenen Beteiligungen wird nicht betrachtet – auch wenn bereits zu diesem Zeitpunkt ein maximaler Anteil von 25% der offenen Beteiligungen anzunehmen war.

Diesem fehlenden Aspekt der Ex-ante-Bewertung kann aus Sicht von GEFRA und Kovalis durch eine argumentative Erweiterung und kurze beihilferechtliche Würdigung begegnet werden:

Grundsätzlich ist durch die spezifischen Eigenschaften und Modalitäten des SSF II die Marktkonformität des Instruments auch mit Bezug auf offene Beteiligungen in hohem Maße sicher gestellt: Öffentliches Beteiligungskapital kommt zum Einsatz, weil eine ausreichende Finanzierungsmöglichkeit über Fremdkapital nicht besteht und das private Angebot an Beteiligungskapital nicht ausreicht. Hausbanken lehnen in der Regel eine Kreditfinanzierung von jungen innovativen Unternehmen in der Frühphase auf-

grund des hohen Risikos und wegen des nicht ausreichenden Eigenkapitals, mangelnder Sicherheiten oder Bonität der jungen Unternehmen ab. Auch für private Business Angel und private VC-Gesellschaften ist ein Engagement oftmals mit zu hohem Ausfallrisiko und/oder zu hoher Unsicherheit über mögliche Rückflüsse verbunden. Ohne die Finanzierungsmöglichkeiten durch den SSF II würden der Gründungs- und Wachstumsprozess der jungen und innovativen Unternehmen mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht bzw. nicht in dem Umfang realisiert. Die öffentlichen Beteiligungsinvestitionen, unabhängig von ihrer Ausgestaltung als stille oder offene Beteiligungen, sind komplementär und verdrängen keine privaten Investitionen.

Gleichwohl stellt aus beihilferechtlicher Sicht die alleinige Bereitstellung von Risikokapital durch einen öffentlichen Beteiligungsfonds ohne pari-passu Beteiligung eines privaten Koinvestors eine Beihilfe dar. Nach Art. 22 AGVO ist diese Beihilfe allerdings von einer Pflicht zur Notifizierung befreit, wenn den Anforderungen dieses Artikels Genüge getan wird. Die Gutachter gehen auf Basis einer internen beihilferechtlichen Bewertung durch die Fondsbeteiligten MWVATT, IB.SH und MBG zur geplanten Aufstockung davon aus, dass die künftige beihilferechtliche Ausgestaltung des SSF II mit Bezug auf die offenen Beteiligungen (inkl. Gesellschafterdarlehen mit Wandeloption) im sogenannten Abschnitt II auf Basis von Art. 22 AGVO erfolgt.[8] Die gegenwärtig geplanten maximalen Beteiligungshöhen bleiben unterhalb der Schwellenwerte nach Art. 22 AGVO. Unter dieser Annahme kann davon ausgegangen werden, dass im beihilferechtlichen Sinn keine unverhältnismäßige Verzerrung des Wettbewerbs vorliegt.

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

Die Berechnung und Bewertung der Hebeleffekte für den SSF II erfolgte in der Ex-ante-Bewertung mit Hilfe einer ex-post Wirtschaftlichkeitsbetrachtung des Seed- und Start-up-Fonds Schleswig-Holstein (ESSF) aus der EFRE-Förderperiode 2007-2013. Per Analogieschluss wurden Aussagen über die zu erwartenden Hebeleffekte des SSF II in der aktuellen Förderperiode abgeleitet. Es wurde ein durchschnittlicher Hebel von 2,62 ermittelt. Weil beim Vorgängerfonds ebenfalls offene Beteiligungen gemäß der ursprünglichen maximalen Anteile von 25% vergeben werden konnten, kann sich in der Berechnung des Hebels die nunmehr geänderte Schwerpunktsetzung nicht niederschlagen. Allerdings ist anzumerken, dass die Berechnung des Hebels inklusive der Eigenmittel erfolgte. Die Berechnung weicht von der nachträglich von der EU-Kommission eingeführten Berechnung ab und entspricht nicht den methodischen Vorgaben gemäß Methodenhandbuch der EIB/KOM Volume I, welche den Hebeleffekt als

8 Nach Art. 22 Absatz 3 c) der AGVO können Anlaufbeihilfen notifizierungsfrei als Zuschüsse, einschließlich Beteiligungen oder beteiligungsähnlicher Investitionen, Zinssenkungen oder Verringerungen der Garantieentgelts von bis zu 0,4 Mio. EUR BSÄ beziehungsweise 0,6 Mio. EUR BSÄ für Unternehmen mit Sitz in einem Fördergebiet nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe c AEUV gewährt werden. Bei kleinen und innovativen Unternehmen dürfen die oben genannten Höchstbeträge verdoppelt werden.

Quotient aus dem Finanzbeitrag für förderfähige Endempfänger (exklusive der Eigenmittel der Unternehmen) und dem Beitrag des EFRE beschreibt. Die Ex-ante-Bewertung gibt als Grund hierfür an, dass die zugrundeliegende Datenbasis für den ESSF nur die private Finanzierung kumuliert als Eigenmittel der Endempfänger und weitere private Finanzierungsformen (z.B. Bankdarlehen) ausweist.

Im Anschluss nimmt die Ex-ante-Bewertung eine Einordnung und Plausibilisierung des berechneten Hebeleffekts durch einen Vergleich mit Hebelwirkungen von anderen Beteiligungsfonds vor, die im weiteren Sinne der Seed- und Start-up-Phase zugeordnet werden können. Eine explizite Unterscheidung der betrachteten Beteiligungsfonds nach Fonds, die primär offene oder stille Beteiligungen ausreichen, wird nicht vorgenommen.

Es ist jedoch darauf hinzuweisen, dass die gemäß Methodenhandbuch der EIB/KOM Volume I vorgegebene Berechnung für den SSF II im jährlichen Durchführungsbericht für das Berichtsjahr 2016 angewendet wurde. Der durchschnittliche Hebeleffekt lag für 2016 bei 2,66 und damit über den getroffenen Annahmen.

Da die Berechnung des Hebeleffektes in der Ex-ante-Bewertung nicht konform zu den erst später veröffentlichten methodischen Leitlinien erfolgen konnte, haben die Gutachter von GEFRA und Kovalis eine Neuberechnung des Hebels auf Basis des Datenstands zum 31.12.2017 für den SSF II vorgenommen. Im Ergebnis ergibt sich ein Hebel von 3,92 bezogen auf die EFRE-Mittel. Neben der festgelegten Kofinanzierung in Höhe von 50% durch Land, IB.SH und MBG, welche rechnerisch zu einem Hebel von 2,0 führt, wurden somit erhebliche zusätzliche Mittel durch weitere öffentliche und/oder private Mittelgeber in den jeweiligen Finanzierungsrunden gewährt.

Dabei ist zu beachten, dass der Hebel hier auf Basis der nahezu vollständigen Vergaben von stillen Beteiligungen beruht und primär Unternehmen, die sich bereits in der Startup-Phase befinden, in die Berechnung einfließen. Das MWVATT argumentiert in seinem Vermerk vom 4. Januar 2018, dass die private Kofinanzierung bei stillen Beteiligungen wahrscheinlich niedriger als bei offenen Beteiligungsinvestitionen ausfällt, da syndizierende Finanzierungspartner einer Kombination mit typisch stillen Beteiligungen eher verschlossen gegenüberstehen. Dieses Argument ist ceteris paribus plausibel, so dass – in isolierter Betrachtung – einerseits zu erwarten ist, dass der Hebel durch die Schwerpunktsetzung auf offene Beteiligungen in der Tendenz künftig ansteigen wird. Andererseits sollen die offenen Beteiligungen künftig vor allem Unternehmen in der Seed-Phase gewährt werden, in der aufgrund des hohen inhärenten Risikos private Kapitalgeber grundsätzlich sehr zurückhaltend sind. Dies spricht dafür, dass es im neuen Abschnitt II – trotz der offenen Beteiligungsform – vermehrt auch Vorhaben geben wird, in denen der SSF II alleiniger Beteiligungsgeber ist oder sich Business Angels nur mit vergleichsweise geringen Beteiligungssummen engagieren. Dadurch würde der Hebeleffekt gemindert werden. Eine seriöse Gesamtabwägung der beiden ge-

genläufigen Effekte auf den Hebel kann mangels Kenntnis der künftigen Beteiligungsfälle nicht vorgenommen werden.[9]

Bewertung der Erfahrungen (Ziffer d)

Der Prüfschritt Bewertung der Erfahrungen erfolgt in der Ex-ante-Bewertung auf Grundlage der Erfahrungen, die durch Vorläuferfonds in Schleswig- Holstein gewonnen werden konnten. Bereits im Jahr 2006 wurde ein Seed- und Start-up- Fond (SSF) eingeführt, mit dem die Voraussetzungen für innovative Unternehmensgründungen in Schleswig- Holstein verbessert werden sollten. In der Förderperiode 2007-2013 kam dann seit 2011 der EFRE-Seed- und Start-up-Fonds I (ESSF I) zum Einsatz. Die Ex-ante-Bewertung zieht ein positives Fazit.

Weitere VC-Fonds mit offenen Beteiligungen sind jedoch nicht in die Betrachtung eingeflossen. Ergänzend kann hier – basierend auf Bewertungsarbeiten von GEFRA und Kovalis – angeführt werden, dass auch Beteiligungskapital, welches mittels offenen Beteiligungen in einer Reihe von anderen Bundesländern für die Frühphasen- und Wachstumsphasenfinanzierung von innovativen Gründungen und jungen innovativen Unternehmen bereitgestellt wurde, bislang in aller Regel auch umfassend nachgefragt wurde. Die Tatsache, dass vielfach VC-Fonds der Förderperiode 2007-2013 durch Nachfolgeinstrumente in der Förderperiode 2014-2020 ersetzt werden, belegt die mehrheitlich positiven Erfahrungen in den Ländern.

Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie (Ziffer e)

Die Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie bezieht sich auf institutionelle Vorkehrungen und die Wahl spezifischer Optionen für die Einsatzregelungen. Eine Unterscheidung von stillen und offenen Beteiligungen wird in der Ex-ante-Bewertung nicht vorgenommen. Sie ist für diesen Prüfschritt aber auch irrelevant.

Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse (Ziffer f))

9 Es ist zu betonen, dass der jetzige Hebel im Vergleich sehr hoch ausfällt und ein künftiger Rückgang nicht mit einer schlechteren Performance des Fonds gleichgesetzt werden kann. Erfahrungsgemäß hängt die Bereitschaft von privaten Beteiligungsgebern für ein Investment stark davon ab, in welcher Entwicklungsphase sich ein Unternehmen (Seed-, frühe oder späte Start-up-Phase) befindet. Die ex-ante-Berechnung des Hebeleffekts stellt eine Durchschnittsbetrachtung dar, die mit hoher Unsicherheit verbunden ist. Erfahrungen der Gutachter aus anderen Ländern zeigen, dass die aggregierten Angaben zu den externen Mitteln öffentlicher und/oder privater Beteiligungsgeber auf Fondsebene zumeist nur auf – aus statistischer Sicht – geringen Fallzahlen beruhen; die Zahl der Portfoliounternehmen in den VC-Fonds liegt typischerweise im unteren bis mittleren zweistelligen Bereich. Die Streuung von zusätzlichen Beteiligungsinvestitionen ist dabei zwischen den jeweiligen Fondsunternehmen recht groß. So gibt es Unternehmen, bei denen neben dem öffentlichen Beteiligungsinvestment durch den regionalen Fonds keine weiteren Kapitalgeber auftreten, bei anderen übersteigt das Kapital, welches von privaten Finanziers eingebracht wird, deutlich die bereitgestellten Finanzmittel des öffentlichen Fonds.

Die Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse erfolgt in der Ex-ante-Bewertung qualitativ. Im Wesentlichen wird eine strategische Einordnung der Ziele vorgenommen, wobei auf Beteiligungskapital allgemein abgestellt wird. Darüber hinaus werden die Output- und Ergebnisindikatoren des OP EFRE reflektiert. Eine Differenzierung von stillen oder offenen Beteiligungen erfolgt hierbei nicht. Für die grundsätzliche Prüfung der Konsistenz der Ziele und Strategie, die hinter dem Einsatz des SSF II steht, ist die konkrete Beteiligungsform aber auch ohne Belang. Dies trifft auch für die Festlegung des Zielwertes 2023 für den Ergebnisindikator Wissens- und technologieorientierte Gründungsintensität (je 10.000 Erwerbsfähige im Vierjahresdurchschnitt) zu.

Das MWVATT hat vor dem Hintergrund der Aufstockung des Fondsvolumens die Zielwerte für die Outputindikatoren für das OP EFRE neu festgelegt. Die entsprechende Unterlage wurden GEFRA und Kovalis zur Verfügung gestellt. Bei den neu berechneten Zielquantifizierungen wurden die geänderte Schwerpunktsetzung und die höheren möglichen Beteiligungssummen plausibel und nachvollziehbar berücksichtigt.

Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung (Ziffer g)

Die Unterscheidung von stillen und offenen Beteiligungen ist für diesen Punkt nicht relevant.

4. FAZIT

Der am 1. Juli 2015 eingeführte und im Rahmen des OP EFRE 2014-2020 umgesetzte Seed- und Start-up-Fonds II (SSF II) stößt auf rege Nachfrage. Zum gegenwärtigen Stand ist nach knapp 2 ½ Jahren Laufzeit 50 % des Fondsvolumens ausplatziert. Gemäß den Planungen soll daher das Fondsvolumen um 4 Mio. € auf nunmehr 16 Mio. € aufgestockt werden. Zugleich soll zukünftig mit dem Fonds das Segment der offenen Beteiligungen auf dem Beteiligungsmarkt stärker bedient werden. Statt eines maximalen Anteils von 25% ist vorgesehen, dass offene Beteiligungen bis zu etwas mehr als 34% des Fondsvolumens ausmachen können. Dazu sollen auch die Beteiligungsbeträge je Unternehmen angehoben werden. Bisher spielten offene Beteiligungen bei den ausgereichten Beteiligungsinvestitionen keine Rolle.

Das MWVATT begründet die geänderte Schwerpunktsetzung in der Fondsstrategie vor dem Hintergrund bestehender Erfahrungswerte und jüngerer Entwicklungen. Dazu gehören ein wirksamerer Einsatz des SSF II (höherer Bedarf an Beteiligungsbeträgen, keine Belastung durch laufendes Beteiligungsentgelt, höhere Bereitschaft zu Koinvestitionen durch private Beteiligungsgeber) und ein sich verschärfendes Wettbewerbsumfeld. Die Gutachter von GEFRA und Kovalis halten die Gründe für plausibel und nachvollziehbar. Sie stehen im Einklang mit dem empirischen Befund, dass in nahezu sämtlichen Bundesländern öffentliche, landesspezifische Wagniskapitalfonds umgesetzt werden, die primär offene Beteiligungen vergeben. Weil viele dieser Fonds ebenfalls

durch den EFRE kofinanziert sind, liegen zwangsläufig Ex-ante-Bewertungen vor, die positive Voten für die Einrichtung solcher Fonds abgegeben haben. Insbesondere bestätigen sämtliche Ex-ante-Bewertungen das Vorliegen einer suboptimalen Investitionssituation und einer Angebotslücke, die den Einsatz eines spezifischen Finanzinstruments für Wagniskapital in den jeweiligen Ländern rechtfertigt. Offene Beteiligungen werden als effektives und effizientes Instrument angesehen, um die Zielgruppe von innovativen Gründungen und junge, innovative KMU adäquat zu unterstützen.

Grundlage für die Einrichtung des SSF II war, wie in Art. 37 der ESI-VO vorgesehen, eine vorherige Ex-ante-Bewertung. Die vorliegende Bewertung aus dem Jahr 2014 kam zu dem Fazit, dass für die Zielgruppe von innovativen Seed- und Start-up-Unternehmen und jungen innovativen KMU eine deutliche Marktschwäche in Schleswig-Holstein vorliegt und keine vergleichbaren Angebote am Markt existieren. Durch den Fonds könnte ohne Marktverzerrung die Marktschwäche deutlich reduziert und ein zusätzlicher, finanzieller Mehrwert für die anvisierte Zielgruppe gegenüber bestehenden Finanzierungsmöglichkeiten erwartet werden.

Die Schlussfolgerungen über den SSF II in der Ex-ante-Bewertung beruhten auf den damaligen Planungen zur Konzeption, Struktur und Investitionsstrategie des Fonds. So ging die Ex-ante-Bewertung von einem Fondsvolumen von 12 Mio. € aus, welches in der Regel in Form von stillen Beteiligungen an die Unternehmen ausgereicht werden würde. Die nunmehr angestrebten Veränderungen und der größere Fokus auf offene Beteiligungen werfen die Frage auf, ob und inwieweit eine Aktualisierung der vorliegenden Ex-ante-Bewertung notwendig ist.

Gemäß Artikel 37 Abs. 2 Buchstabe g) der ESI-VO sind in einer Ex-ante-Bewertung Bestimmungen zur Überprüfung und Aktualisierung einer Ex-ante-Bewertung aufzunehmen. Vor diesem Hintergrund wurden als mögliche Anlässe für eine Überprüfung und Aktualisierung der Ex-ante-Bewertung signifikante Abweichungen vom geplanten finanziellen Verlauf, signifikante Marktveränderungen auf der Angebots- und Nachfrageseite sowie signifikante Abweichungen hinsichtlich der adressierten Zielgruppe oder dem Verwendungszweck genannt.

Mit Bezug auf die Erforderlichkeit, die Ex-ante-Bewertung zu aktualisieren, bleibt letztlich ein Unbestimmtheitsbereich bestehen, da die Signifikanz der vorgesehenen Änderungen am SSF II mangels operationalisierter Kriterien nicht mit Gewissheit und abschließend beurteilt werden kann. Aus diesem Grund wird abschließend durch eine Inhaltsanalyse der Ex-ante-Bewertung überprüft, ob die Unterscheidung von offenen und stillen Beteiligungen in der Ex-ante-Bewertung überhaupt eine Rolle spielte und, wenn ja, welche geänderten Aussagen sich aus dem geplanten höheren Anteil von offenen Beteiligungen ergeben würden.

In der Summe zeigt sich, dass in der Ex-ante-Bewertung überwiegend von einem integrierten Beteiligungsmarkt in der Frühphase ausgegangen und keine Unterscheidung

von stillen und offenen Beteiligungen getroffen wird. Es ist daher nicht erkennbar, dass sich die zentralen Aussagen der Ex-ante-Bewertung zum Vorliegen einer Marktschwäche bzw. suboptimalen Investitionssituation, zur Kohärenz oder zum Mehrwert des SSF II unter dem Eindruck der aktuellen Planungen überhaupt verändern würden.

An den wenigen Stellen, an denen die spezifischen Aspekte eines verstärkten Einsatzes von offenen Beteiligungen in der Ex-ante-Bewertung nicht ausreichend gewürdigt wurden bzw. werden konnten, hat die vorliegende Aktualisierung auf Grundlage der Unterlagen und Zuarbeiten des MWVATT entsprechende Ergänzungen vorgenommen. Dies betraf die beihilferechtliche Grundlage der offenen Beteiligungen, den Hebeleffekt und die Festlegung von neuen Zielwerten für die Outputindikatoren für das OP EFRE. Das für den Aufstockungsbetrag insgesamt gezogene positive Fazit, welches sich mit der Ex-ante-Bewertung in Bezug auf die Einrichtung des SSF II deckt, wird von den Gutachtern von GEFRA und Kovalis geteilt. Die Aufstockung des Fondsvolumens und die verstärkte Hinwendung zu offenen Beteiligungen sind aus Gutachtersicht zu begrüßen.