

**Ex-ante-Evaluation für Finanzinstrumente im
Risikokapitalbereich.
Ex-ante-Bewertung zum Bedarf und Angebot von Risikokapital in
Mecklenburg-Vorpommern im Zusammenhang mit der geplanten
Errichtung von zwei aus EFRE V (Förderperiode 2014 - 2020) finanzierten
Risikokapitalfonds zur Unterstützung der Innovationstätigkeit kleinster,
kleinerer und mittlerer Unternehmen
Kurzfassung**

**Für das Ministerium für Wirtschaft, Bau und Tourismus
Mecklenburg-Vorpommern**

**Johannes - Stelling -Straße 14
19053 Schwerin**

Trier und Karlsruhe, 11.11.2014

TAURUS ECO Consulting GmbH

Universität Trier, Am Wissenschaftspark 25-27
D-54286 Trier

<http://www.taurus-eco.de>

Autoren: Klaus Sauerborn, Henning Kroll, Jan Maurer, Oliver Mühlhan, Esther Schnabl

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AVO	Verordnung (EU) 1303/ 2013 (Allgemeine Verordnung für die ESI Fonds)
BFIMV	Beteiligungs-Fonds Innovation Mecklenburg-Vorpommern
EFRE-Fonds	Europäischer Fonds für Regionale Entwicklung
FuE	Forschung- und Entwicklung
HTGF	High-Tech Gründerfonds
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
OP	Operationelles Programm
PPP-Fonds	Public Private Partnership Fonds
MBMV	Mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern mbH
TFMV	Technologiefonds Mecklenburg-Vorpommern
VCF	Venture Capital Fonds
VCFMV	Venture Capital Fonds für innovative, technologieorientierte Existenzgründer und junge Unternehmen in Mecklenburg-Vorpommern

KURZFASSUNG

Mecklenburg-Vorpommern plant, im Rahmen des EFRE-Programms 2014-2020, zwei Finanzinstrumente einzusetzen: Einen Venture Capital Fonds für innovative, technologieorientierte Existenzgründer und junge Unternehmen (VCFMV) sowie einen Beteiligungs-Fonds Innovation Mecklenburg-Vorpommern (BFIMV) zur Förderung innovativer, bereits am Markt agierender, kleiner und mittlerer Unternehmen. Es ist geplant, beide Finanzinstrumente innerhalb der Prioritätsachse 1 des EFRE-Programms zur Förderung von Forschung, Entwicklung und Innovation umzusetzen.

Gemäß Artikel 37 AVO, ist die Anwendung solcher Finanzinstrumente erst möglich, wenn eine entsprechende Ex-ante Evaluation dazu vorliegt. Die Anforderungen an die Ex-ante Evaluation sind in Artikel 37 Absatz 2 der AVO definiert. Auf dieser Basis hat das Evaluationsteam folgende Arbeitspakete festgelegt, die jeweils getrennt für die beiden Finanzinstrumente bearbeitet wurden:

1. Analyse von Marktschwächen und Investitionsanforderungen
2. Mehrwert und Kohärenz des Finanzinstruments
3. Hebelwirkung und vorrangige Vergütung
4. Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie und Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse
5. Fazit

Angaben zur verwendeten Methodik für die einzelnen Bausteine finden sich in der Langfassung.

Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern

Tabelle 1: Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern (VCFMV)

Programm-volumen	Zielgruppe	Ziele	Spez. Fördergegenstand	Förderart	Förderkonditionen
10,0 Mio. € (100% EFRE- Mittel)	junge (Gründungen), innovative, technologieorientierte KMU	Mobilisierung privaten Risikokapitals aktive Beteiligung und Betreuung der Unternehmen	Kosten für Umsetzung eines Innovationsvorhabens	Offene und stille Beteiligungen, Wandelanleihen	max. 1.5 Mio. € /12 Monate je Fall, Anschlussfinanzierung und Co-Investments mit anderen Förderprog. möglich

Analyse von Marktschwächen und Investitionsanforderungen

Insgesamt beläuft sich die für den VCFMV quantitativ zu bestimmende Zielgruppe an potentiellen Förderfällen auf ca. 69 bis 94 Gründungen bzw. junge Unternehmen während der Förderperiode. Ausgehend von dem seitens Ministerium für Wirtschaft, Bau und Tourismus vorgesehenen mittleren Investitionsvolumen pro Unternehmen von 660.000 Euro und einem Mittelwert von 82 potentiellen Förderfällen ist hieraus für die kommende Förderperiode eine maximale Nachfrage nach VCFMV-Mitteln in Höhe von ca. 54,1 Mio. Euro abzuleiten. Wenngleich das für den VCFMV

vorgesehene Fondsvolumen von 10,0 Mio. Euro deutlich über die Ausstattung des bestehenden TFMV hinausgeht, werden diese Planungen somit durch die Analyse der zu erwartenden Investitionsanforderungen gestützt.

Des Weiteren lässt die Auswertung der Expertengespräche darauf schließen, dass in Mecklenburg-Vorpommern ein durch die in der letzten Förderperiode stark eingeschränkte Verfügbarkeit öffentlicher Fondsmittel ein bislang ungehobenes Potential an möglichen Beteiligungsfällen existiert, wesentliche limitierende Faktoren also zurzeit vor allem auch auf der Angebotsseite zu verorten sind. Durch ein aktiveres Betreiben des Beteiligungsgeschäftes wird sich in der Zukunft aller Wahrscheinlichkeit nach eine zusätzliche Nachfrage aktivieren lassen.

Sowohl die Nachfrageanalyse als auch die Expertengespräche legen somit nahe, dass sich in Mecklenburg-Vorpommern für den vorgesehenen Umfang an zusätzlichem öffentlichem Beteiligungskapital hinreichend viele rentable Innovationsvorhaben finden ließen. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass öffentliche Beteiligungen gerade in weniger dynamischen Märkten aufgrund ihrer aktivierenden Wirkung benötigt werden und dass dieses Potential in Mecklenburg-Vorpommern aktuell noch nicht ausgeschöpft wird.

Vor diesem Hintergrund halten es die Evaluatoren für angemessen, das Fondsvolumen des VCFMV wie geplant aufzustocken. Die seitens des Ministeriums für Wirtschaft, Bau und Tourismus vorgesehene Intensivierung der Bewerbung der öffentlichen Fondsangebote durch zukünftige Geschäftsträger wird vor dem Hintergrund der dargestellten Rahmenbedingungen nachdrücklich begrüßt und ihre Umsetzung empfohlen.

Mehrwert und Kohärenz des VCFMV

Keines der in Bezug auf Kohärenz und Mehrwert geprüften relevanten Instrumente auf Bundes- oder Landesebene steht in einem Konkurrenzverhältnis zum VCFMV; die meisten dieser Unterstützungsinstrumente können komplementär zum VCFMV eingesetzt werden.

Aus der nicht konkurrierenden, sondern komplementären Stellung des VCFMV zu den übrigen, vergleichbaren Unterstützungsangeboten von Europäischer Union, Bund und des Landes Mecklenburg-Vorpommern ergibt sich ein Mehrwert: Mit dem VCFMV wird das Angebotsportfolio an Finanzinstrumenten und anderen Unterstützungsarten sinnvoll erweitert und ein Beitrag dazu geleistet, dass innovationsorientierte Gründer und junge Unternehmen vermehrt risikobehaftete Innovationsvorhaben durchführen können. Dies entspricht der zentralen Zielsetzung, der Stärkung der innovationsorientierten Unternehmensbasis im Land, die mit dem VCFMV verfolgt wird.

Aufgrund der sich verringernden Spielräume im Landeshaushalt wird die Förderung in Form eines revolving Fonds auch in der Absicht betrieben, über Rückflüsse aus Beteiligungen Einnahmen zu generieren, die erneut eingesetzt werden können. Erfahrungen mit dem Vorgängerfonds belegen, dass durch den gewinnbringenden Verkauf von Unternehmensanteilen,

tatsächlich Rückflüsse generiert wurden. Aufgrund der relativ langen Laufzeit der Beteiligungen können die zu erwartenden Rückflüsse allerdings noch nicht abschließend zu bewertet werden.

Die Ergebnisse der Kohärenz- und Mehrwertuntersuchung stehen im Einklang mit den Ergebnissen der Marktanalyse. Demnach ist der geplante VCFMV nicht als konkurrierend zu privaten oder anderen öffentlichen Angeboten zu bewerten. Mit dem VCFMV will sich das Land aus politischen Erwägungen bewusst an Innovationsvorhaben mit relativ hohem Risiko beteiligen, die andernfalls vermutlich gar nicht zustande kämen.

Erwartete Hebelwirkung des VCFMV

Auf Basis von Monitoringdaten der Vorläuferinstrumente GENIUS VCF und Technologiefonds MV lässt sich für den Zeitraum von 2007-2013 für diese ein Hebel von 1 : 2,98 bestimmen. Dieser spiegelt den Mittelwert aller in diesen Jahren getätigten Erst- und Folgeinvestitionen.

Wie die Expertengespräche ergaben, ist für den VCFMV mittelfristig, über die Förderperiode hinausblickend, eine Erhöhung dieses Hebels zu erwarten, da die Beteiligungen privater Ko-Investoren im Zeitverlauf zunehmen. So ergibt sich über den Gesamtzeitraum von 1998-2013 für GENIUS/ TFMV nach den Zahlen der Fondsverwaltung ein Hebel von etwa 4,5.

Auf dieser Informationsbasis schätzen wir die zusätzlichen öffentlichen und privaten Mittel, die durch das Finanzinstrument bis hinunter auf die Ebene der Endbegünstigten eventuell aufzubringen sind (erwartete Hebelwirkung) für den VCFMV im Zeitraum 2014-2020 auf ca. 1 : 4 bis 1 : 5.

Eine vorrangige Vergütung zur Einwerbung zusätzlichen privaten Kapitals ist nicht vorgesehen und nach Einschätzung der Gutachter nicht erforderlich, da die Vorgängerinstrumente GENIUS und TFMV auch ohne vorrangige Vergütung angenommen wurden.

Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie und Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse VCFMV

Hinsichtlich der **Zielsetzungen** wird der Venture Capital Fonds Mecklenburg-Vorpommern im OP im Rahmen der Investitionspriorität 1b (FuE in Unternehmen usw.) verortet, mit der spezifischen Zielsetzung, Aktivitäten für Forschung, Entwicklung und Innovation im Unternehmenssektor zu erhöhen. Das Finanzinstrument VCFMV ist konsistent mit den Zielsetzungen des OP und wird voraussichtlich Beiträge zu den anvisierten Ergebnissen beisteuern.

In Bezug auf die **Investitionsstrategie** erscheint für die geplante Förderung von jungen Unternehmen und Unternehmensgründungen in der Seed-, Startup- oder ersten Expansionsphase die gewählte Form der aktiven, offenen Beteiligung im Rahmen des vorgesehenen Risikokapitalfonds VCFMV als die vielversprechendste Lösung, nicht zuletzt, da das vorgesehene Instrument den Erwartungen der Zielgruppe entspricht. Wie die Erfahrungen mit Vorläuferinstrumenten gezeigt haben, ermöglicht diese Form auch den späteren Zugang zu

Investoren und Kapitalgebern, die die Aktivitäten des Landes Mecklenburg-Vorpommern ersetzen können, bis hin zu einem sukzessiven Ersatz öffentlicher Beteiligungen durch private.

Hinsichtlich der **Einsatzregelung** des Finanzinstruments VCFMV stehen verschiedene Optionen entsprechend des Artikels 38 der AVO zur Verfügung. Die Prüfung ergab, dass die folgenden Optionen zu Einsatzregelung am besten geeignet erscheinen, wobei jeweils nur eine regional verortete Form denkbar ist (vgl. Artikel 38 Abs. 4 AVO):

- a) Eine Investition in das Kapital bestehender oder neu geschaffener juristischer Personen – auch solcher, die aus anderen ESI- Fonds finanziert werden
- b) Eine Verwaltung des Fonds durch eine Finanzinstitution, die das Erreichen des öffentlichen Interesses unter der Kontrolle einer Behörde zum Ziel hat (z.B. eine öffentliche regionale Entwicklungsbank, oder eine öffentliche Fördereinrichtung)
- c) eine Einrichtung des öffentlichen oder des privaten Rechts (z.B. eine Agentur, ein PPP-Fonds oder eine kommerzielle Bank)

Eine eindeutige Empfehlung für eine der drei genannten Möglichkeiten kann im Rahmen der Evaluation nicht gegeben werden. Zweifelsohne allerdings sind Kenntnisse der regionalen Akteurslandschaft für das Management des VCFMV von großer Bedeutung. Hierauf sollte bei der Ausschreibung der Verwaltung des VCFMV daher großes Augenmerk gelegt werden. Darüber hinaus benötigt der zukünftige Geschäftsträger Kapazitäten für eine intensive Beratung und Prüfung der Beteiligungsfälle. Das Evaluationsteam empfiehlt, bei der Formulierung der Vorschriften und Bedingungen eher auf den Erfahrungen der Vorläuferinstrumenten aufzubauen als auf das off-the-shelf Instrument für Risikofinanzierungen zurückzugreifen, dessen ‚terms and conditions‘ nach unserem Kenntnisstand noch immer nicht abschließend vorliegen.

Die Analyse der im OP EFRE für das Instrument vorgesehenen Indikatoren ergab, dass diese die unmittelbaren Effekte des Finanzinstruments gut abbilden können. Mittelfristige Wirkungen könnten zusätzlich über den Indikator ‚Anzahl realisierter Produkt- und Verfahrensinnovationen‘ erhoben werden. Das Indikatorenset ist zu ergänzen um spezifisch auf das Finanzprodukt bezogene Indikatoren, wie die Höhe der Managementkosten (in %), eine Messung der Verluste (z.B. Zahl und Höhe der Ausfälle) sowie der Rückflüsse.

Fazit

Da mit dem VCFM eine begründete Marktschwäche ausgeglichen werden soll und sich der Fonds widerspruchsfrei und ergänzend in das vorhandene Angebotsportfolio an im weiteren Sinne vergleichbaren öffentlichen Finanzinstrumenten und anderen Unterstützungsarten einfügt, wird sein Einsatz empfohlen. Allerdings sollte die tatsächliche Entwicklung der aktivierten Nachfrage kontinuierlich beobachtet werden, um die aktivierenden Maßnahmen bei Bedarf verstärken und sich neu ergebende Potentiale pro-aktiv fördern zu können. Zur Messung seiner mittelfristigen Wirkungen werden einige wenige zusätzliche Indikatoren empfohlen.

Beteiligungs-Fonds Innovation Mecklenburg-Vorpommern

Tabelle 2: Beteiligungsfonds Innovation Mecklenburg-Vorpommern (BFIMV)

Programm-volumen	Zielgruppe	Ziele	Spez. Fördergegenstand	Förderart	Förderkonditionen
9,41 Mio. € (85% EFRE, 15% Privat)	Bestehende, innovative, technologieorientierte KMU	Förderung von Innovationsvorhaben in Unternehmen	Investitionen und Betriebsmittel zur Umsetzung eines innovativen Vorhabens in den Innovationsphasen Forschung und Entwicklung sowie Markteinführung	vorrangig stille Beteiligungen, Gesellschaft-erdarlehen	grds. Eigenkapitalanteil von 10% der Beteiligungsmittel max. 400.000€/ Vorhaben, Anschlussfinanzierung und CO-Investments möglich offene Beteiligungen bis 50.000€/ Vorhaben

Analyse von Marktschwächen und Investitionsanforderungen

Die für den BFIMV relevante Zielgruppe adressiert alle innovativen Vorhaben von bestehenden Unternehmen. Ausgehend von einem Einzelinvestitionsvolumen von 200.000 Euro in offenen bzw. in Kombination offener mit stiller Beteiligungen und ggf. Gesellschafterdarlehen ist für die kommende Förderperiode eine mögliche Nachfrage nach BFIMV-Mitteln in Höhe von 12,8 Mio. Euro abzuleiten. Wenn es gelingt, die Zielgruppe über den in der Berechnung angesetzten Zielbereich hinaus auszuweiten, ist sowohl eine höhere Fallzahl wie auch ein höheres Nachfragevolumen denkbar.

Laut der Einschätzung regionaler Marktbeobachter ist die Mehrzahl der aktuell bestehenden Finanzierungsangebote für die spezifische Zielgruppe von KMU mit Innovationsabsichten nicht oder nur eingeschränkt nutzbar, insbesondere für Unternehmen mit geringerer Bonität. In der letzten Förderperiode konnten somit z.B. lediglich 24 typische stille Beteiligungen vergeben werden.

Laut Vertretern des Ministeriums für Wirtschaft, Bau und Tourismus ist darüber hinaus zu berücksichtigen, dass das regionale Marktpotential aufgrund einer aktuell eher passiven Marktbewirtschaftung zurzeit eindeutig nicht ausgeschöpft wird. Es wird daher davon ausgegangen, dass die geplante Verbesserung der Angebotssituation in der nächsten Förderperiode das vorhandene Marktpotential in deutlich höherem Umfang aktivieren lässt. Diese perspektivisch positive Einschätzung wird seitens der IHK zu Schwerin unterstrichen, die für die neue Förderperiode für VCFMV und BFIMV gemeinsam eine Zahl von mindestens 100-120 Förderfällen für erreichbar hält. Ausgehend von ca. 40 Förderfällen seitens VCFMV bestätigt für den geplanten BFIMV ein Marktpotential von mindestens 60-80 möglichen Förderfällen.

Die Evaluatoren kommen somit zu dem Schluss, dass in Mecklenburg-Vorpommern grundsätzlich eine hinreichende Nachfrage existiert, um das vorgesehene Fondsvolumen in qualitativ hochwertige Beteiligungsprojekten zu investieren. Der vorgesehene Mittelumfang von 8,0/9,41 Mio. Euro erscheint geeignet, um das geplante Förderinstrument BFIMV nachhaltig am

Markt zu erproben. Für den Erfolg des geplanten Fonds wird es entscheidend sein, dass die zielgruppenspezifischen Vorteile des neuen Instruments in der Breite bekannt gemacht und somit von Unternehmen bei der Prüfung ihrer Optionen berücksichtigt werden können.

Mehrwert und Kohärenz des BFIMV

Die Ergebnisse der Kohärenz- und Mehrwertuntersuchung stehen im Einklang mit den Ergebnissen der Marktanalyse. Mit dem BFIMV will sich das Land Mecklenburg-Vorpommern bewusst an von KMU durchgeführten Innovationsinvestitionen mit relativ hohem Risiko beteiligen, die andernfalls vermutlich gar nicht zustande kämen.

Die Prüfung ergab, dass der BFIMV zu keinem relevanten Landes- oder Bundesinstrument in Konkurrenz steht, und eine Reihe bestehender Instrumente komplementär unterstützen kann. Aus dieser nicht konkurrierenden, sondern insgesamt komplementären Stellung des BFIMV zu den bereits existierenden Unterstützungsangeboten insbesondere auf Bundesebene wie z.B. dem HTGF ergibt sich ein spezifischer Mehrwert: Mit dem BFIMV wird das Angebotsportfolio an Finanzinstrumenten und anderen Unterstützungsarten sinnvoll erweitert, der Fonds konzentriert sich darauf, eine Finanzierungslücke im Gesamtportfolio der Unterstützungsmöglichkeiten zu schließen und einen Beitrag dazu zu leisten, dass innovative KMU vermehrt risikobehaftete Innovationsvorhaben durchführen können. Insgesamt entspricht dies der zentralen Zielsetzung der Stärkung der innovationsorientierten Unternehmensbasis im Land.

Angesichts der sich reduzierenden Spielräume im Landeshaushalt wird die Förderung in Form eines revolving Fonds darüber hinaus in der Absicht betrieben, Rückflüsse zu generieren, die zukünftig in Form neuer Beteiligungen erneut eingesetzt werden können.

Erwartete Hebelwirkung des BFIMV

Für den BFIMV gibt es keinen direkten Vorgängerfonds. Daher wurden Daten zu den stillen Beteiligungen der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern als am besten geeignet identifiziert, als Ausgangsbasis für die Schätzung der erwarteten Hebelwirkung zu dienen.

Für die stillen Beteiligungen des Landes liegen Daten kumuliert für den Zeitraum 1997-2013 vor. Für diesen Gesamtzeitraum ergibt sich für diese ein Hebel von 1 : 5,35

Im Expertengespräch wurde unter Berücksichtigung verschiedener Argumente – insbesondere, dass der BFIMV sich im Vergleich zu den stillen Beteiligungen des Landes auf risikoreichere und stärker innovative Vorhaben konzentrieren soll - ein deutlich geringerer Hebel von etwa 1 : 4 geschätzt.

Auf Grundlage dieser Informationen schätzen wir die zusätzlichen öffentlichen und privaten Mittel, die durch das Finanzinstrument bis hinunter auf die Ebene des Endbegünstigten eventuell aufzubringen sind (erwartete Hebelwirkung) für den BFIMV auf ca. 1 : 4 bis 1 : 5

Eine vorrangige Vergütung zur Einwerbung zusätzlichen privaten Kapitals ist im BFIMV nicht vorgesehen und nach Einschätzung der Gutachter auch nicht erforderlich, da grob ähnliche Vorläuferinstrumente wie der MBMV inno auch ohne vorrangige Vergütung funktioniert haben.

Bewertung der vorgeschlagenen Investitionsstrategie und Spezifizierung der erwarteten Ergebnisse BFIMV

Die Analyse ergab, dass der BFIMV mit der Zielsetzung des mecklenburg-vorpommerschen OP EFRE konsistent ist und einen Beitrag zum beabsichtigten Ergebnis der Steigerung der FuE-Ausgaben in regionalen Unternehmen leisten kann. Das OP sieht als **Investitionsstrategie** ein Mezzaninekapital-Instrument als Kombination aus vorrangig stillen Beteiligungen und Gesellschafterdarlehen vor. Dies wird, mit Blick auf die Bedarfe der anvisierten Zielgruppe, auch den Evaluatoren als das geeignetste Instrument für diesen Förderzweck gesehen.

In Bezug auf die **Einsatzregelung** bestehen ähnliche Rahmenbedingungen wie mit Blick auf den VCFMV. Die Prüfung ergab, dass die folgenden Optionen zur Einsatzregelung möglich sind:

- a) Eine Investition in das Kapital bestehender oder neu geschaffener juristischer Personen – auch solcher, die aus anderen ESI- Fonds finanziert werden
- b) Eine Verwaltung des Fonds durch eine Finanzinstitution, die das Erreichen des öffentlichen Interesses unter der Kontrolle einer Behörde zum Ziel hat (z.B. eine öffentliche regionale Entwicklungsbank, oder eine öffentliche Fördereinrichtung, usw.)
- c) eine Einrichtung des öffentlichen oder des privaten Rechts (z.B. eine Agentur, ein PPP-Fonds oder eine kommerzielle Bank.

Eine eindeutige Empfehlung für eine der drei genannten Möglichkeiten kann im Rahmen der Evaluation nicht gegeben werden. Von Vorteil dürften aber auch hier gute Kenntnisse des regionalen Marktes und Erfahrungen mit ähnlich gearteten Instrumenten sein.

Die Analyse der im EFRE-OP für das Instrument vorgesehenen Indikatoren ergab, dass diese die unmittelbaren Effekte des Finanzierungsinstrumentes gut abbilden können. Mittelfristige Wirkungen könnten zusätzlich über den Indikator ‚Anzahl realisierter Produkt- und Verfahreninnovationen‘ erhoben werden. Das Indikatorenset ist zu ergänzen um spezifisch auf das Finanzprodukt bezogene, wie die Höhe der Managementkosten (in %) und eine Messung der Verluste (z.B. Zahl und Höhe der Ausfälle) und Rückflüsse.

Fazit

Der BFIMV zielt auf die Bereitstellung von Beteiligungskapital für Innovationsvorhaben in bestehenden Unternehmen mit geringerer Bonität, die andernfalls aufgrund der nachgewiesenen Marktschwäche voraussichtlich nicht zustande kämen. Er ist kohärent mit dem bestehenden Förderinstrumentarium auf EU-, Bundes- und Landesebene und kann aufgrund seines komplementären Einsatzes Mehrwerte schaffen. Daher wird der Einsatz dieses Finanzinstruments empfohlen, wobei zu berücksichtigen ist, dass die zielgruppenspezifischen Vorteile des neuen Instruments in der Breite bekannt gemacht und somit von Unternehmen bei

der Prüfung ihrer Optionen berücksichtigt werden können. Zur Messung seiner mittelfristigen Wirkungen werden einige wenige zusätzliche Indikatoren empfohlen.