

Deel II ex ante assessment:

**Delivery and Management Block ten behoeve van de inzet van EFRO-
middelen uit het Operationeel Programma Kansen voor West II**

InnovationQuarter fonds

Financiering van innovatieve
(door)startende MKB-bedrijven
en snelle groeiers

Inhoudsopgave

Deel 2 ex ante assessment: achtergrond	4
Onderdeel 1: Investeringsstrategie	5
1. Inleiding	5
2. Aansluiting op beleidsdoelstellingen en het Operationeel Programma kansen voor West II	6
2.1 Aansluiting op beleidsdoelstellingen.....	6
2.2 Aansluiting op het Operationeel Programma Kansen voor West II	7
3. Managementsamenvatting	8
4. Ex ante assessment doorvertaald	10
4.1 Geconstateerd marktfalen	10
4.2 Toegevoegde waarde	10
4.2.1 Kwalitatieve toegevoegde waarde IQe fonds	11
4.2.2 Kwantatieve toegevoegde waarde IQe fonds	12
4.2.3 Toets relevante beleidskaders en andere vormen van publieke interventie.....	12
4.2.4 Uitvoerbaarheid	13
4.2.5 Kosten/baten analyse.....	13
4.2.6 Mate van marktverstoring.....	13
4.3 Verwachte multiplier	14
4.4 Lessons learned	15
5. Beschrijving doelgroep	17
5.1 Sectorscope	17
5.2 Fase van ontwikkeling	17
5.3 Geografische scope	17
5.4 Innovativiteit	17
5.5. Verbijzondering MKB bedrijven	18
Staatssteunregelgeving	18
Algemene karakterisering	19
Verbijzondering op basis van de Algemene GroepsVrijstellingsVerordening (AGVV)	19
6. Keuze van financiële producten	21
6.1 Financiële producten.....	21
6.2 Combinatie met subsidies	21
6.3 Methoden van selectie en beoordeling van investeringen	22
6.4 Exit- en winding up-strategie.....	23
Exit strategie	23
Winding up strategy	23
7. Keuze van implementatie opties.....	25

8. Governance structuur	26
Standaard investeringsstructuur	26
Investeringscommissie	26
Fondsmanagement team	26
Onderdeel 2: Verwachte resultaten van het Financieringsinstrument.....	28
Onderdeel 3: Afspraken en voorzieningen in relatie tot de revisie/ update van de ex ante assessment	31
Bijlagen	32

Deel 2 ex ante assessment: achtergrond

De ex ante evaluatie 'Brandstof voor innovatief vermogen' (Deel 1) heeft betrekking op het eerste blok van de EC/EIB ex ante assessment methodologie en is in opdracht van de Provincie Zuid-Holland, de gemeente Rotterdam en de gemeente Den Haag verzorgd door Rebel en Panteia. Uit Deel 1 van de ex ante assessment blijkt dat er een aanzienlijke financieringsbehoefte is bij jonge innovatieve bedrijven en het innovatieve MKB in Zuid-Holland binnen de gedefinieerde regionale speerpuntsectoren, nationale topsectoren en cross-overs daartussen.

Deel 2 - het management and delivery block - gaat in op de optimale vormgeving en aansturing van het financieel instrument en is intern uitgevoerd. Deel 2 kent 3 onderdelen:

1. Investeringsstrategie;
2. Verwachte resultaten van het Financieringsinstrument;
3. Afspraken en voorzieningen in relatie tot de revisie/ update van de ex ante assessment.

Onderdeel 1: Investeringsstrategie

1. Inleiding

Innovatiefinanciering is een probleem in Zuid-Holland. De beschikbaarheid van kapitaal voor innovatie, evenals de toegang tot kapitaal, is een obstakel voor innovatieve (doorgroeiende) MKB bedrijven. Dit blijkt uit verschillende onderzoeken en is ook één van de constatering in het Operationeel Programma (OP) Kansen voor West II. Het innovatiepotentieel van het MKB wordt daardoor niet voldoende benut. Het OP zet daarom in op het vergroten van het investeringsvermogen van het MKB door het beschikbaar stellen van kapitaal.

Het OP noemt de zogenaamde valley of death als specifieke fase waarin de beschikbaarheid van kapitaal een probleem is. De valley of death heeft betrekking op a) de proof of concept fase, b) de fase waarin prototypes worden gemaakt en met pilot klanten wordt gewerkt en c) de fase waarin de eerste omzet wordt gedraaid. Het InnovationQuarter fonds, waarvoor middels dit projectplan een subsidieaanvraag bij EFRO Kansen voor West II wordt ingediend, richt zich op financiering van bedrijven in fase b en fase c van de valley of death.

Het InnovationQuarter fonds heeft ultimo 2015 een gestort kapitaal van € 27,7 mln.. Het gecommitteerde kapitaal is inmiddels € 57,7 mln., maar gezien de grote vraag naar innovatiefinanciering wordt gestreefd naar een omvang van € 80 - € 100 mln. teneinde de beschikbaarheid van kapitaal voor innovatieve bedrijven te vergroten en het fonds succesvol revolverend te laten zijn waardoor het kapitaal beschikbaar blijft voor innovatieve bedrijven.

Het onderzoek 'Brandstof voor innovatief vermogen' bevestigt dat er in de gehele keten van innovatiefinanciering in Zuid-Holland een gebrek aan kapitaal is: het tekort is becijferd op € 48 mln. op jaarbasis. Met de voorgenomen uitbreiding van het InnovationQuarter fonds streeft InnovationQuarter er naar de investeringen in het aantal jonge innovatieve bedrijven en innovatieve MKB bedrijven (in de ex ante evaluatie aangeduid als TRL-fase 6-9) exponentieel te vergroten. Deze bedrijven hebben een sterk innovatiepotentieel en leveren een belangrijke bijdrage aan het realiseren van de doelstellingen van het Kansen voor West II programma. Met een bijdrage uit het EFRO-programma Kansen voor West II, draagt InnovationQuarter bij aan het waarmaken van ambities uit het OP.

Het belang van regionale fondsen voor de financiering van jonge technologische ondernemingen en het innovatief MKB wordt overigens bevestigd in landelijk onderzoek naar de rol van regionale fondsen. Uit onderzoek van de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen blijkt dat ROM's meer dan 50% van alle nationale investeringen in dit segment realiseren.

Nota bene:

InnovationQuarter BV beschikt zoals hierboven aangegeven reeds over het InnovationQuarter fonds. Uitbreiding van het fondsvermogen met EFRO is voorzien in een afzonderlijk financieel geheel daarbinnen. Dit in verband met Europese regelgeving ten aanzien van het gebruik van EFRO voor financiële instrumenten. Dit afzonderlijk geheel wordt in onderhavige stukken aangeduid als "IQe fonds".

2. Aansluiting op beleidsdoelstellingen en het Operationeel Programma kansen voor West II

2.1 Aansluiting op beleidsdoelstellingen

De inhoudelijke contouren van de uitbreiding van het IQe fonds zijn beschreven in diverse kaderstellende documenten en beleidsrapporten. Het meest relevant zijn:

- Nationaal topsectorenbeleid;
- RIS3¹ West Nederland;
- Kansen zien, kansen grijpen – Provinciale Staten;
- Koers 2020 – Economische Programma Raad Zuidvleugel;
- Operationeel Programma Kansen voor West II.

Onderstaand worden betrokken documenten en rapporten kort beschreven op basis van de impact die zij hebben op de beleidsmatige uitgangspunten van het mede met EFRO te voeden deel; het IQe fonds.

Nationaal Topsectorenbeleid – Ministerie van Economische Zaken

Met het IQe fonds richt InnovationQuarter zich op innovatieve starters en groeiende ondernemingen in de regionale speerpunten (Cleantech, Life Sciences & Health, Safety & Security en Horticulture) en uit alle negen topsectoren en de cross-overs daartussen.

RIS3 West-Nederland – Landsdeel West-Nederland

West-Nederland staat voor de uitdaging groei te creëren in kennisgebieden en sectoren waar de bedrijven in West-Nederland in uitblinken. Met de strategie zet West-Nederland in op het verbinden van bedrijfsleven en kennisinstellingen. Daar staan nog enkele grote obstakels aan in de weg:

- Beperkt aandeel van private R&D in de totale R&D investeringen;
- Achterblijvende verduurzaming van de economie;
- Gebrekkige kennisvalorisatie.

Om het aanwezige innovatiepotentieel beter te benutten, ligt de focus op twee horizontale thema's: kennisvalorisatie en duurzaamheid. Het gebrek aan risicokapitaal wordt genoemd als een van de zwaktes. Regionale en lokale overheden – samen met hun uitvoeringsorganisaties zoals InnovationQuarter – moeten faciliteren met kapitaal. Geld door het beschikbaar stellen van subsidies en/of geld in revolverende fondsen. Het IQe fonds van InnovationQuarter sluit hier uitstekend bij aan. Met de beschikbare middelen wordt voor innovatieve ondernemers de drempel tot financiering verlaagd en wordt bijgedragen aan het ontsluiten van het innovatief vermogen.

De RIS3 van West-Nederland is gericht op negen verschillende topsectoren, wat past bij de breedte en diversiteit van de economie in West-Nederland. Met het IQe fonds wordt bijgedragen aan alle van de in West-Nederland gekozen topsectoren.

Kansen zien, kansen grijpen – Provincie Zuid-Holland

In de beleidsvisie en uitvoeringsstrategie 'Kansen zien, kansen grijpen' (2012) beschreef Provinciale Staten het mogelijk bundelen van de functies marketing, acquisitie, ontwikkeling en financiering in een regionale ontwikkelingsmaatschappij (ROM). Slechts drie jaar later fungeert InnovationQuarter al als ROM voor de regio. In de visie werd daarnaast beschreven dat innovatieve bedrijven moeite hebben om aan kapitaal te komen. Het reeds gestarte

¹ Regionale innovatiestrategie voor slimme specialisatie

InnovationQuarter fonds samen met de aanvraag tot het IQe fonds (en separaat POC-fonds) lossen dit voor een groot deel op.

Koers 2020 – Economische Programmaraad Zuidvleugel

Met de economische agenda Koers 2020 (2014) zet de Economische Programmaraad Zuidvleugel (EPZ) in op de actielijn ‘Innovatie: regio als broedplaats voor innovatieve bedrijvigheid en onderzoek’, waarbinnen onder meer gefocust wordt op het ‘zorgen voor een passend (publiek en privaat) financieel instrumentarium’. De regio benoemt het beschikbaar hebben van voldoende middelen voor innovatie en valorisatie in de periode 2015-2020 als opgave voor de regio. Roland Berger Strategy Consultants adviseert, in een rapport dat ten grondslag ligt aan Koers 2020, een fonds op te richten voor financiering van expansie van start-ups in de speerpuntsectoren van Zuid-Holland. Met deze focus en het benoemen van InnovationQuarter als één van de uitvoerende partijen, sorteert de regio hierop voor. Dit project past uitstekend binnen de plannen die in Koers 2020 worden geschetst en bij de rol die de regio voor InnovationQuarter voorziet.

2.2 Aansluiting op het Operationeel Programma Kansen voor West II

Voor de uitbreiding van het InnovationQuarter fonds doet Participatiemaatschappij InnovationQuarter een beroep op EFRO-middelen afkomstig uit het Operationeel Programma Kansen voor West II. Aansluiting op dit programma is verzekerd via Investeringsprioriteit 1 (Bevorderen bedrijfsinvesteringen in innovatie) en daarbinnen via Specifieke doelstelling 2 (MKB investeringsvermogen)

Investeringsprioriteit 1: Bevorderen bedrijfsinvesteringen in innovatie

Specifieke doelstelling 2: MKB investeringsvermogen

De RIS3 West-Nederland toont aan dat valorisatie en kapitaalverstrekking een extra impuls behoeven. Daarom zet het OP daarop in. Het OP schetst een verwacht tekort aan zowel risicodragend als vreemd vermogen voor financiering van innovatie. Ondanks het grote innovatiepotentieel heeft het MKB moeite met financiering van innovatietrajecten. Het IQe fonds draagt direct bij aan de kapitaalverstrekking en indirect aan de valorisatie van het innovatieve vermogen. Met een betere toegang tot financiering creëert InnovationQuarter betere randvoorwaarden voor innovatieve MKB-ers en stimuleert InnovationQuarter de bedrijfsinvesteringen in innovatie. Het stelt ondernemers in staat producten en processen te vernieuwen. Dit lokt hogere private bijdrage in R&D uit. De activiteiten van dit project sluiten daarmee uitstekend aan op de focus van deze specifieke doelstelling.

Actielijnen Kapitaal

Onder de noemer ‘Kapitaal’ kiest het OP vier actielijnen om de doelstelling te bereiken:

- Toeleiding naar kapitaal;
- Financiering voor innovatieve technologische ontwikkelingen;
- Proof of concept financiering;
- Innovatiefinanciering.

Het IQe fonds levert primair een belangrijke bijdrage aan de actielijn ‘innovatiefinanciering’. InnovationQuarter verzorgt ook de toeleiding naar de fondsen. Daarnaast is een proof of concept-fonds in voorbereiding². De activiteiten en ambities waarvoor steun wordt gevraagd, dragen dus (secundair) bij aan integrale aanpak van de actielijnen.

² InnovationQuarter heeft samen met de Technische Universiteit Delft, de Universiteit van Leiden en het Erasmus Medisch Centrum het initiatief genomen tot de oprichting van een proof of concept fonds, UNIIQ. Voor de funding van dit fonds wordt eveneens een beroep gedaan op EFRO-middelen.

3. Managementsamenvatting

De beschikbaarheid van investeringsmiddelen (seed capital, vroege fase venture capital) in Zuid-Holland dient te worden vergroot om de ambitie van topregio te kunnen realiseren. Innovatieve MKB-bedrijven moeten kunnen worden voorzien van voldoende risicokapitaal. Wanneer zij tegen een gebrek aan passende financiering aanlopen, is de kans groot dat ze wegtrekken uit Zuid-Holland. InnovationQuarter verwacht een hoog tempo in de uitputting van het reeds staande InnovationQuarter fonds. Een forse extra impuls is noodzakelijk, zo blijkt ook uit de in de ex ante assessment becijferde vraag naar innovatiefinanciering in Zuid-Holland de komende jaren. Naast additionele stortingen van zittende en nieuwe aandeelhouders wordt een belangrijke bijdrage voorzien uit het EFRO-programma Kansen voor West II. InnovationQuarter BV is als regionale, professionele en schaalbare fondsorganisatie goed geëquipeerd om ook deze additionele financieringsstroom te kunnen managen.

Het met EFRO-middelen te voeden IQe fonds heeft op hoofdlijnen de volgende kenmerken:

- Omvang: € 27,3 mln. gestort vermogen;
- (Minimaal) eenzelfde bedrag aan private matching op investeringsniveau (Private hefboomfactor: 2 met een ambitie tot 3);
- Beheer en uitvoeringskosten: circa € 3,5 mln. tot en met 2023;
- Doelgroep: focus op jonge technologiebedrijven en innovatieve MKB met groeipotentieel binnen met name de 'commercialisation & production fase' (TRL-fasen 6-8) met een uitloop naar 'proven & competitive fase' (TRL-fase 8-9);
- Aantal te financieren MKB ondernemingen: circa 40 tot en met 2023;
- Sector: de door de Rijksoverheid gedefinieerde topsectoren met een nadruk op cross sectorale impact binnen de sectoren: Clean Tech, Life Science & Health, Safety & Security, Horticulture en Smart Industry;
- Geografische scope: Zuid Holland;
- Levensfase: de onderneming heeft (positieve) operationele cash flow of kan dat op korte termijn realiseren;
- Financieringsinstrumenten: het fonds kan zowel met achtergestelde (converteerbare) leningen als in eigen vermogen (equity) investeren;
- Omvang investeringen: Zowel de achtergestelde (converteerbare) leningen als equity kennen een maximum van € 2,5 mln. De gemiddelde omvang voor IQe fonds is naar verwachting:
 - in geval van achtergestelde (converteerbare) leningen: €875.000;
 - in geval van equity: € 750.000.

De beoogde omvang van het mede door EFRO te voeden fonds bedraagt € 27,3 mln.. Voor € 17,3 mln. wordt een beroep op het Kansen voor West II programma gedaan.

InnovationQuarter zelf brengt € 10,0 mln. fondsvermogen in.

In private cofinanciering op fondsniveau is niet voorzien. Op investeringsniveau wél: het IQe fonds investeert alleen wanneer een private partij (minimaal) eenzelfde bedrag investeert. Per investering zal er minimaal 50% cofinanciering van private investeerders worden gerealiseerd. De verwachte hefboomfactor bedraagt 2 - met een ambitie tot 3. Inbreng door private investeerders zal onder dezelfde voorwaarden geschieden als die van de publieke bijdrage. Het IQe fonds kent een looptijd (subsidiabele projectperiode) van medio 2015 tot ultimo 2023. Daarna blijft het fonds voortbestaan, minimaal tot en met 2031.

InnovationQuarter voert het beheer en de uitvoering van het fonds op basis van inbesteding. Een professionele onafhankelijke Investeringscommissie geeft een oordeel over alle investeringsaanvragen. De fondsmanager – in casu de directeur van InnovationQuarter – besluit finaal over een investeringsbeslissing.

4. Ex ante assessment doorvertaald

De door Rebel en Panteia uitgevoerde Fase 1 van de ex ante assessment bestaat uit vier elementen:

- geconstateerd marktfalen,
- toegevoegde waarde,
- verwachte multiplier,
- lessons learned.

In dit hoofdstuk staat hoe het IQe fonds op deze vier elementen beantwoordt aan de uitkomsten van fase 1.

4.1 Geconstateerd marktfalen

De evaluatie richt zich op de financieringsvraag van ondernemingen in de 'early stage' fase (hiermee worden de Technology Readiness Levels - TRL - fases 1 t/m 9 bedoeld) in de RIS3 sectoren. De hoofdconclusie luidt dat er – met name vanwege de terugtrekkende beweging van privaat kapitaal – een tekort aan innovatiefinanciering is. Berekend conform de EU-methodologie bedraagt dit tekort gemiddeld €48 mln. op jaarbasis.

InnovationQuarter richt zich op innovatiefinanciering van ondernemingen in de Technology Readiness Levels 6 t/m 8 (jonge technologiebedrijven) en 9 (MKB op zoek naar innovatie- en groeifinanciering). Deze fase bestrijkt deels de in de ex ante omschreven 'pilot/demonstration fase' (TRL 5/6), deels de 'commercialisation & production fase' (TRL 6 t/m 8) en deels de 'proven & competitive fase' (TRL 8/9). In de praktijk worden overigens ook investeringen in vroegere TRL fasen gedaan (zie ook bijlage B bij projectplan).

Het gaat dus enerzijds om investeringen in ondernemingen waarbij het product/prototype wordt uitgewerkt en doorontwikkeld en nog in een commerciële omgeving moet worden gedemonstreerd. Het gaat hier om risicovolle investeringen met een lage tot gemiddelde slagingskans. Anderzijds wordt geïnvesteerd in ondernemingen die in principe operationeel zijn (product / concept is uitontwikkeld), maar waar nog flinke investeringen nodig zijn voor uitrol en opschaling om zo de innovatie ook daadwerkelijk te kunnen lanceren.

Dat er in Zuid-Holland sprake is van een grote vraag naar dit type investeringen blijkt uit de ervaringscijfers van het InnovationQuarter fonds (zie hoofdstuk 3.2 van de ex ante evaluatie). De leadfunnel van het InnovationQuarter fonds bestond in 2015 uit 448 (2014: 408) proposities met een totaalomvang van ca. €360 mln. (exclusief grootschalige projectfinancieringen). Circa 80% van de financieringsvraag is afkomstig van jonge technologiebedrijven in TRL 6 - 8. De overige financieringsvraag is ongeveer gelijk verdeeld over TRL 2 - 5 en TRL 9.

Het portfolio van het InnovationQuarter fonds concentreert zich logischerwijs op jonge technologie bedrijven: in 2014 - 2015 zijn negen investeringen gedaan, waarvan bij aanvang van de investering door InnovationQuarter was de gemiddelde TRL-fase 7 van het bedrijf. .

4.2 Toegevoegde waarde

Onderdeel 2 van het market assessment blok van de ex ante assessment heeft betrekking op het bepalen van de toegevoegde waarde van in te zetten financieel instrumentarium. In deze paragraaf wordt het IQe fonds afgezet tegen de bepalingen ten aanzien van kwalitatieve en

kwantitatieve toegevoegde waarde uit de ex ante evaluatie. Daartoe zullen opeenvolgend de volgende elementen aan de orde worden gesteld:

- Kwalitatieve toegevoegde waarde;
- Kwantitatieve toegevoegde waarde;
- Toets relevante beleidskaders en andere vormen van publieke interventie;
- Uitvoerbaarheid;
- Kosten – baten analyse;
- Mate van marktverstoring;
- Staatssteun.

4.2.1 Kwalitatieve toegevoegde waarde IQe fonds

Ten aanzien van de aanbeveling om de business planning (en daarmee de investor readiness) te borgen geldt dat het IQe fonds meerwaarde biedt:

- Omdat InnovationQuarter een bredere taak heeft dan financiering alleen, namelijk ook toeleiding naar kapitaal. Investeringsmanagers van InnovationQuarter steken daarom veel tijd in het investor ready maken van de onderneming (onder andere door koppeling aan leveranciers, financiers, gesprekken met (pilot)customers waarmee de kans van slagen voor het bedrijf om externe financiering te verkrijgen wordt verhoogd.
- Omdat het fonds en de portfolio ondernemingen optimaal kunnen profiteren van het kennispotentieel en het netwerk van de professionals binnen de InnovationQuarter organisatie op het gebied van Business Development en Foreign Investment. Daarnaast kan worden geprofiteerd van de samenwerkingsovereenkomsten die InnovationQuarter heeft gesloten met alle relevante netwerkorganisaties in Zuid Holland als, The Hague Security Delta (HSD), Yes!Delft, Holland Instrumentation, Medical Delta, Valorisatieprogramma Delta en Maritime Delta. De kennis en netwerken van deze organisaties worden waar nodig ingebracht ten behoeve van een betere business planning van portfolio ondernemingen.

Het IQe fonds hanteert conform aanbevelingen van de ex ante evaluatie een flexibele scope ten aanzien van:

- Sectorfocus: conform aandeelhoudersinstructie richt het IQe fonds zich op alle nationale topsectoren en op de regionale speerpunten Life Sciences and Health, Clean Tech, Safety and Security en Horticulture
- Geografisch schaalniveau: het IQe fonds richt zich op de gehele provincie Zuid-Holland. Aanvragers dienen gevestigd te zijn in Zuid-Holland. Activiteiten voortkomend uit investeringen vanuit het IQe fonds dienen grotendeels neer te slaan binnen de provincie.
- Omvang per aanvrager: InnovationQuarter verstrekt vanuit het mede met EFRO te voeden IQe fonds achtergestelde, (converteerbare) leningen en aandelenkapitaal. Beiden kunnen worden verstrekt met een maximum van in totaal € 2.500.000. Dit is inclusief eventuele vervolginvesteringen. InnovationQuarter beschikt hiermee over de flexibiliteit om waar nodig ook met grotere bedragen te investeren. Gemiddeld genomen is daar meer vraag naar naarmate het TRL stijgt. Zoals in de ex ante evaluatie wordt aangegeven is veel kapitaal aanbod uit hogere TRL naar latere fases geschoven door een toegenomen risicoperceptie van vermogensverschaffers (2.3 ex ante Deel 1). Bedrijven kunnen in die fase echter nog steeds nauwelijks tot geen vreemd vermogen aantrekken van de bank.

- Looptijden: Op basis van ervaringen van andere soortgelijke fondsen wordt er voor duur van het aandelenkapitaal uitgegaan van een gemiddelde investeringsduur van zes jaar voordat een exit wordt gerealiseerd.

Deel 1 van de ex ante assessment geeft aan dat verschillende schakels in de innovatiecyclus bediend dienen te worden. Naast het IQe fonds, dat zich richt op TRL fasen 6-8 en 9, ontwikkelt InnovationQuarter een proof of concept-fonds voor de TRL fasen 3-5 onder de naam UNIIQ (zie hieronder). Hiermee is een belangrijk deel van de innovatieketen afgedekt.

Conform de aanbeveling uit de ex ante assessment werkt InnovationQuarter in de keten nauw samen met kenniscentra. Die samenwerking krijgt het meest concreet vorm in het proof of concept fonds UNIIQ, waar InnovationQuarter samenwerkt met de Technische Universiteit Delft, de Universiteit Leiden, het Universitair Medisch Centrum Leiden en het Erasmus MC. Gedachte is om zo vroeg mogelijk in de keten expertise te bundelen: voor InnovationQuarter is de kennis en kunde van kenniscentra ten aanzien van de technische validatie van nieuwe concepten relevant, voor de kenniscentra de expertise op het gebied van marktvalidatie en het realiseren van vervolfinanciering. Door deze samenwerking zo vroeg mogelijk in de keten te starten, zijn de investeringsproposities in latere fasen (bijvoorbeeld de proposities voor het IQe fonds, maar zeker ook voor andere investeerders) van betere kwaliteit.

4.2.2 Kwantitatieve toegevoegde waarde IQe fonds

De ex ante assessment identificeert een extra kapitaalsbehoefte van (gemiddeld) € 48 mln. per jaar tot en met 2023. Met € 27,3 mln. volume aan fondsvermogen, voorziet het IQe fonds in een relevant deel van de behoefte.

Een belangrijke graadmeter voor het bepalen van de kwantitatieve toegevoegde waarde van het IQe fonds is daarnaast de bepaling van de leverage en de multiplier. Deze staan onder paragraaf 4.3 benoemd.

4.2.3 Toets relevante beleidskaders en andere vormen van publieke interventie

Deel 1 van de ex ante assessment noemt twee relevante beleidselementen: cross-overs en valorisatie. In paragraaf 2.1 is reeds aangegeven hoe het IQe fonds bijdraagt aan de vigerende beleidskaders³.

Samengevat is het algemeen beeld dat het aanbieden van kapitaal voor innovatie in de vorm van financiële instrumenten een consistent onderdeel uitmaakt van het beleid gericht op innovatiestimulering. Zuid-Holland maakt met de oprichting van InnovationQuarter en specifiek het IQe fonds op dit vlak een inhaalslag ten opzichte van andere regio's. Het IQe fonds is een antwoord op het gebrek aan risicokapitaal, zoals dit wordt benoemd in het Operationeel Programma Kansen voor West en wordt onderbouwd in de ex ante assessment. Het IQe fonds past naadloos binnen de specifieke doelstelling 2: Investeringsvermogen, verbeterde toegang tot een verhoogd aanbod van financiering voor innovatie in het MKB in de RIS3 sectoren. Daarbinnen draagt het volledig bij aan de actielijn 'Financiering voor innovatieve technologische ontwikkelingen'.

³ Zie ook hoofdstuk 2

4.2.4 Uitvoerbaarheid

InnovationQuarter heeft een breed verankerde aandeelhoudersstructuur van Zuid-Hollandse publieke partijen, waaronder kennisinstellingen. Het InnovationQuarter fonds is reeds meer dan twee jaar operationeel en beschikt over een breed relevant netwerk en ervaring. De aanlooptijd van het mede met EFRO te voeden IQe fonds kan daarmee worden beperkt. Conform de voorschriften wordt het beheer van het IQe fonds als een afzonderlijk financieel geheel binnen de organisatie opgezet. Het IQe fonds profiteert met deze opzet wel van de kennis en kunde die binnen InnovationQuarter en haar partners al aanwezig is.

4.2.5 Kosten/baten analyse

Met de keuze voor uitbreiding van het reeds werkende InnovationQuarter fonds, zijn zowel de aanloopkosten als de operationele kosten van het IQe fonds beperkt. Door middel van investering wordt het fondsmanagement geïntegreerd in bestaande structuren. De relevante netwerken (zoals die met private investeerders) zijn reeds geactiveerd binnen en vanuit het InnovationQuarter fonds.

4.2.6 Mate van marktverstoring

Uit deel I van de Ex ante assessment blijkt overduidelijk dat er sprake is van marktfalen. Uit de assessment blijkt dat MKB-bedrijven per saldo onvoldoende kapitaal beschikbaar krijgen voor de investeringen in innovaties. Als achterliggende reden voor dit marktfalen staat het knelpunt informatieasymmetrie centraal. (zie ook 4.1). Een van de kerntaken van het IQe fonds is het wegnemen van de blokkade van de informatieasymmetrie voor ondernemers in Zuid Holland, IQe fonds heeft hiertoe drie kerntaken gedefinieerd:

1. Het vergroten van de transparantie van het beschikbare kapitaal en zo de toeleiding naar kapitaal te vergroten in Zuid Holland. Zo wordt voorkomen dat financiers en ondernemers elkaar niet weten te vinden en zo de beschikbare middelen niet ingezet kunnen worden. IQe fonds gaat deze transparantie en toeleiding naar kapitaal vergroten door ondermeer het realiseren van wekelijkse inhouse pitchdagen voor innovatieve ondernemers binnen en buiten InnovationQuarter. Ondernemers kunnen zo aan de hand van een gesprek met de investeringsmanager van het IQe fonds een duidelijk beeld krijgen van de door hun geschetste financieringsbehoefte en de beschikbare financieringsbronnen daarvoor. Een ander voorbeeld is de matchmakingsfunctie van de investeringsmanager. Door het actief inzetten van het netwerk van private investeerders en het koppelen van ondernemers daaraan op door IQe opgezette investor match bijeenkomsten, weten partijen elkaar beter te vinden. Ook het uitbrengen van een jaarlijkse financieringsgids voor Zuid-Holland waarin ondernemers een goed inzicht krijgen aan de hand van interviews met investeerders in Zuid-Holland wat de criteria zijn voor investering door deze partijen.
2. Het herstructureren en herkapitaliseren van de onderneming ex ante een nieuwe financiering om zo de toetreding door private financiers te vergroten. Naast de behoefte aan kapitaal, is gebleken dat veel van de aanvragers van financiering voor vroege fase financiering (lagere TRL-levels) nog onvoldoende *'investment ready'* zijn. Hiermee diskwalificeren ondernemers zich voor de reguliere venture capital bedrijven. InnovationQuarter vervult hiervoor een bredere taak dan financiering alleen. Zo wordt door de investeringsmanagers van InnovationQuarter veel tijd gestoken in het *'investor ready'* maken van de onderneming. De investor readiness begeleiding door IQe voorafgaand aan een (nieuwe) financieringsronde is zeer uiteenlopend en varieert van het vereenvoudigen van de aandeelhoudersstructuur, de conversie van bestaande *'dure'*

leningen in aandelen, het adviseren in betere leningscondities bij banken of ondernemers te helpen bij de voorbereiding van hun presentatie aan private financiers. De kansrijkheid om voor externe financiering in aanmerking te komen stijgt hierdoor aanzienlijk.

3. Het inzetten van flexibele financieringsinstrumenten vanuit het fonds om zo maximaal consortiumfinanciering met private partijen te realiseren.

Venture capital-partijen beschikken voor het afdekken van hun risico-blootstelling in de innovatiefase graag over een cofinancieringspartner die flexibele financieringsinstrumenten kan inzetten en daarbij genoeg neemt met minder upside-rechten. InnovationQuarter wil die rol vervullen. Zeker daar waar nog geen sprake is van bewezen technologie, kan via hulp van flexibele financieringsinstrumenten van InnovationQuarter een start worden gemaakt. Daarbij is ook acceptatie van minderheidsdeelneming van belang. Naast de hefboom van de risicobeperking door InnovationQuarter speelt hierbij ook mee dat de venture capital bedrijven investeren in equity, terwijl de meeste vroege fase bedrijven behoefte hebben aan een combinatie van equity en vreemd vermogen. Indien er enkel equity wordt ingebracht, dan kan de situatie zich voordoen dat het aandelenbelang van de oprichters teveel daalt, waardoor de oprichters een kleiner aandelenbelang overhouden en de incentive om een succes van de onderneming te maken minder wordt.

Het IQe fonds betreft op het niveau van bestaande vermogensverschaffers een cofinanciering. Bestaande vermogensverschaffers investeren juist omdat het IQe fonds mee-investeert en de lead neemt in het vormen van een consortium van geschikte cofinancieringspartijen. Conform de aanbeveling uit de ex ante participeert het IQe fonds minder in de upside ten opzichte van andere financiers door het aanbieden van een flexibel instrumentarium van een combinatie van equity en leningen. Het verdringingseffect is hierdoor laag tot nihil. Om mogelijke marktverstoring door IQe te voorkomen zorgt IQe ervoor dat zij tegen marktcondities investeert. Dit kan omdat IQe alleen investeert indien een private co investeerder ook mee-investeert in dezelfde financieringsronde. De private co investeerder wordt gevraagd als lead investeerder voor het consortium. IQe investeert maximaal het zelfde bedrag als de private investeerders in die ronde. De voorwaarden van de investering worden bepaald door de private investeerder. IQe volgt hierin dus en vermijdt zo de mogelijkheid van marktverstoring.

4.3 Verwachte multiplier

Het IQe fonds kent een aanzienlijke leverage en multiplier:

- Als leverage op de gevraagde EFRO-gelden vult InnovationQuarter het IQe fonds met vermogen van haar aandeelhouders vanuit het huidige kapitaal van het IQe fonds, volgens verhouding EFRO:InnovationQuarter 1,7:1. Dit kapitaal is bijeengebracht door de publieke aandeelhouders van InnovationQuarter. Het InnovationQuarter fonds investeert sinds de start op 1 januari 2014 conform Europese regels volgens het Market Economy Investor Principle.
- De minimale multiplier van het IQe fonds is 2. Tegenover iedere euro die InnovationQuarter investeert in een propositie staat minimaal één euro geïnvesteerd privaat kapitaal. De ambitie – voortkomend uit ervaringscijfers over de tot nu toe door InnovationQuarter gedane investeringen – bedraagt echter 3.

InnovationQuarter weet deze relatief hoge multiplier te bereiken door het uitgebreide netwerk van private financiers. InnovationQuarter heeft een actief netwerk van meer dan 250 private (co)financiers (banken, VC's, investeringsmaatschappijen, informals etc.), met

daaronder ook diverse internationale partijen. Dit leidt tot wederzijdse lead- en dealflow. Daarnaast wordt een nauwe relatie met RVO onderhouden, voor toeleiding naar – en samenwerking met – andere financieringsinstrumenten van de overheid.

4.4 Lessons learned

Bij het ontwerp en de operationalisering van het IQe fonds wordt nadrukkelijk rekening gehouden met de lessen die kunnen worden getrokken uit reeds operationele, vergelijkbare financiële instrumenten. In deze paragraaf zijn de belangrijkste aandachtspunten samengevat op basis van ervaringen op Europese, nationaal en regionaal niveau.

Kies het juiste instrument bij het doel

Verschillende redenen voor het opzetten van een financieel instrument vragen ook om verschillende instrumenten. Een focus op het laten groeien van een financieringssector voor het innovatieve MKB vraagt om toepassing van een fund-in-fund structuur, terwijl bij een focus op verhoging van de kwaliteit van innovaties een fonds gericht op excellente projecten beter aansluit. Dit maakt ook uit voor het juiste schaalniveau: betreft het innovatie op regionaal, nationaal of Europees niveau. Essentieel hierbij is het nadenken over de opening van of naar de internationale markt(en).

Bedien verschillende onderdelen van de innovatiecyclus

Het is nuttig om de verschillende onderdelen van de innovatiecyclus te bedienen. De langere betrokkenheid door het bedienen van vroegere innovatiefases zal uiteindelijk leiden tot een grotere ‘success rate’ van participaties in latere fases. InnovationQuarter wil dit nastreven door het opzetten van aparte fondsen voor de verschillende fasen anders kan het verwarrend werken voor zowel de buitenwereld als voor de eigen stakeholders.

Hanteer voldoende flexibiliteit

Bij het inrichten van een financieel instrumentarium is een flexibele scope cruciaal. Er moet voldoende flexibiliteit zijn om te kunnen schakelen tussen veranderende doelgroepen. Hanteer daarom niet een te beperkt afgebakende sectorfocus of te strikte beperkingen in bedrijfsomvang. Hetzelfde geldt voor te strikte criteria ten aanzien van het type te verstrekken kapitaal. Zeker voor het investeren in start-ups en groeiende ondernemingen is het cruciaal om flexibiliteit te behouden. Hiermee kan, wanneer nodig, worden ingespeeld op onverwachte innovaties en de veranderende economie.

Reduceer risico op een te lage instroom van goede business cases

Het risico op een te lage instroom van nieuwe en goede business cases kan de werking van een instrument ondermijnen. Om dit te voorkomen zijn zowel optimalisatie van valorisatie-activiteiten (innovatiekracht, samenwerking bedrijfsleven-kennisinstellingen/TTO's, inhoudelijke kwaliteit) als toeleiding naar kapitaal (bewustzijn van instrument, inzicht in vereisten) van belang.

Risico-afdekking ten behoeve van aantrekken privaat kapitaal

Private co-financiering op fondsniveau is doorgaans zeer moeilijk te realiseren, in het bijzonder het aantrekken van equity. Het inzetten van de semi-publieke middelen als risico-afdekking (bijv. via achtergestelde leningen of participaties) maakt dat investeerders kunnen worden verleid om eerder en meer investeringen te doen in trajecten die zonder overheidsinterventie minder aantrekkelijk lijken. Daarbij is ook acceptatie van minderheidsdeelname van belang, gezien de accelererende werking voor samenwerkingsverbanden en het relatief nog beperktere aanbod hiervan.

Sla een brug met risicovollere kleine investeringen

Veel investeringen in de vroege fase financiering vinden plaats in gebieden waar andere venture capital partijen minder actief zijn. Via risicovollere kleine investeringen kan een brug geslagen worden naar de latere fases waarin deze marktpartijen eerder actief zullen zijn.

Vraag altijd om co-financiering

Met de investeringen vanuit het fonds worden risico's genomen, risico's die moeten worden ingecalculeerd. Het is daarbij van belang om altijd co-financiering te vragen. In principe (tenzij om bijzondere of politieke redenen) moet een financieel instrument geen 100% financiering willen kunnen verstrekken, de ondernemers moeten ook zelf organiserend vermogen laten zien.

Investeringen in eerdere innovatiefases zijn risicovoller

Accepteer dat in eerdere innovatiefases de risico's aanzienlijk zijn en zekerheden beperkt. ROM's die hierin actief zijn gaan dan ook gemiddeld uit van een negatief rendement. De mate van revolverendheid beweegt afhankelijk van de innovatiefase tussen de 10-50% (waarbij deze afloopt des te eerder in de innovatiecyclus wordt geïnvesteerd). De aanwezigheid van een 'launching customer' vergroot de slagingskans van investeringen aanzienlijk.

Draag zorg voor goede exit-mogelijkheden

Het ontbreken van zicht op goede exit-mogelijkheden voor een financieel instrument is een risico. Dit kan worden geborgd door via het financieel instrument en haar netwerken initiatieven al vroeg in te bedden in lokaal-regionale en (inter)nationale netwerken van venture capitalists. Hiermee wordt voorkomen dat zij de ROM's als concurrent zien. Een andere borging kan zijn: het beschikbaar hebben van verschillende producten voor verschillende fasen in de innovatiecyclus, waardoor doorstroming van het ene naar het andere fonds plaats kan vinden.

Investeer in netwerkversterking en kennisoverdracht

Netwerkversterking voor langere termijn en kennisoverdracht zijn cruciaal. Overdracht van kennis en het werken aan een sterk netwerk is essentieel om ook op langere termijn effecten te behouden. Venture capital investeren is sterk op relaties gebaseerd. De markt voor vroege fase investeringen is vaak sterk lokaal gericht, vanwege de benodigde kennis van de mensen, hun ervaring en netwerken. Investeringen in de latere fase kennen juist een wereldwijd speelveld.

Lessons learned toegepast op IQe

Het IQe fonds beantwoordt in vergaande mate aan bovenstaande aanbevelingen. Een stevige basis is gelegen in de bevindingen van fase 1 van de ex ante assessment. De instrumenten equity en lening zijn weloverwogen gekozen, private cofinanciering op projectniveau is verankerd en in de toeleiding naar het fonds werkt InnovationQuarter veel samen met partners (onder andere TTO's).

5. Beschrijving doelgroep

5.1 Sectorscope

Het IQe fonds investeert in innovatieve (door)startende MKB-bedrijven en snelle groeiers (voor definitie zie 5.5) die actief zijn op de RIS3-sectoren en regionale speerpunten en cross-overs daartussen. Als regionale speerpunten zijn gedefinieerd:

- Cleantech (biobased economy, water/ deltatechnologie, infra & mobiliteit, duurzaam bouwen);
- Life Sciences and Health;
- Safety and Security.

5.2 Fase van ontwikkeling

Het IQe fonds richt zich op het MKB in de Technology Readiness Levels 6-8 (jonge technologiebedrijven) en 9 (MKB met groei expansie). Deze fase bestrijkt deels de in de ex ante omschreven 'Valley of Death' (TRL 4-7 in de evaluatie) en deels de 'vroeg fase' (TRL 8-9).

De focus van het fonds ligt met name op de fase 6-8. In deze fase is de kapitaalbehoefte significant. Tegelijkertijd is het risicoprofiel van deze ondernemingen nog zeer hoog. Voor bedrijven in deze fasen van ontwikkeling zijn de financieringsmogelijkheden door private partijen (stand alone) zeer beperkt. Door de brugfunctie van het publieke IQe fonds met een flexibel instrumentarium en een realistische (lees: lagere) rendementsdoelstelling, worden private co-investeringen beter realiseerbaar. Het IQe fonds sluit zo niet alleen het gat in het regionaal aanwezig instrumentarium, maar biedt ook kans dit instrumentarium beter te ontsluiten.

5.3 Geografische scope

De financieringen door het IQe fonds moeten ten goede komen aan het gebied van de provincie Zuid-Holland. Deze formulering betekent dat financiering vanuit het IQe fonds mogelijk is voor bedrijven die statutair zijn gevestigd buiten Zuid-Holland, maar waarvan de activiteiten die door het IQe fonds worden gefinancierd, neerslaan in de provincie. Andersom is financiering dus niet mogelijk voor bedrijven die statutair gevestigd zijn in Zuid-Holland, maar waarvan de activiteiten die door het IQe fonds (zouden) worden gefinancierd neerslaan buiten de provincie.

5.4 Innovativiteit

Alle ondernemingen die als innovatief kunnen worden aangemerkt komen voor financiering in aanmerking. In de Algemene GroepsVrijstellingsVerordening⁴ (AGVV⁵) staat 'innovatieve onderneming' als volgt gedefinieerd.

'Een onderneming:

- a) die aan de hand van een door een externe deskundige uitgevoerde evaluatie kan aantonen dat zij in de voorzienbare toekomst producten, diensten of procedés zal ontwikkelen die in technologisch opzicht nieuw zijn of een wezenlijke verbetering inhouden ten opzichte van de huidige stand van de techniek in deze sector, en die een risico op technologische of industriële mislukking inhouden, of*
- b) waarvan de kosten voor onderzoek en ontwikkeling ten minste 10 % bedragen van haar totale exploitatiekosten in ten minste één van de drie jaren voorafgaande aan de toekenning van de steun of, in het geval van een startende onderneming zonder enige*

⁴ EC 651/2014

⁵ Hoofdstuk 1, artikel 2, lid 80

financiële voorgeschiedenis, bij de audit van haar lopende belastingjaar, gecertificeerd door een onafhankelijke accountant;'

5.5. Verbijzondering MKB bedrijven

Staatssteunregelgeving

In relatie tot de doelgroep van het financieringsinstrument zijn in relatie tot artikel 21 onder meer van belang⁶:

- Lid 5: In aanmerking komende kmo's (1).
Voor steun komen alleen ondernemingen in aanmerking die op het tijdstip van de initiële risicofinancieringsinvestering niet beursgenoteerde kmo's zijn en aan tenminste 1 van onderstaande voorwaarden voldoen:
 - *niet op een markt actief geweest*
 - *minder dan 7 jaar na eerste commerciële verkoop actief op een markt*
 - *vergt initiële risicofinancieringsinvestering, die op basis van ondernemingsplan gericht op betreden nieuwe product- of geografische markt, meer bedraagt dan 50% van gemiddelde jaaromzet in de voorgaande 5 jaar.*
- Lid 6: In aanmerking komende kmo's (2).
Voor steun komen ook vervolginvesteringen van in aanmerking komende kmo's in aanmerking – ook indien zij langer dan 7 jaar na hun eerste commerciële verkoop actief op de markt zijn – mits alle onderstaande voorwaarden zijn vervuld:
 - *het totale bedrag aan risicofinanciering bedraagt maximaal €15 mln.. per onderneming;*
 - *in het oorspronkelijke ondernemingsplan was reeds voorzien in de mogelijkheid van vervolginvesteringen*
 - *de onderneming die de vervolginvestering ontvangt is niet verbonden geraakt met een andere onderneming (...) tenzij de nieuwe entiteit zich kwalificeert als kmo.*
- Lid 18: Risicofinancieringssteun voor kmo's die niet voldoen aan de voorwaarden zoals gesteld in lid 5.
Risicofinancieringssteun voor kmo's die niet voldoen aan de voorwaarden zoals in lid 5 aangegeven is mogelijk mits aan alle onderstaande voorwaarden wordt voldaan:
 - *op het niveau van de kmo's voldoet de steun aan de voorwaarden van Verordening (EU) nr. 1407/2013 (de-minimissteun), en*
 - *alle in artikel 21 vastgestelde voorwaarden zijn vervuld, behalve de voorwaarden bedoeld in de leden 5, 6, 9, 10 en 11, en*
 - *voor risicofinancieringsmaatregelen die (quasi) eigenvermogens- of leningsinvesteringen aan in aanmerking komende ondernemingen verschaffen, de risicofinancieringsmaatregel als hefboom dient voor aanvullende financiering van onafhankelijke particuliere investeerders op het niveau van de financiële intermediairs of de kmo's, zodat het totale particuliere deelnemingspercentage ten minste 60 % van de aan de kmo's verschafte risicofinanciering bedraagt.*

⁶ Betreft – omwille van de leesbaarheid - geen letterlijke weergave van de verordeningstekst

Algemene karakterisering

Zoals aangegeven ligt de focus van het IQe fonds op het innovatieve MKB. De ondernemingen die naar verwachting een beroep zullen doen op het fonds kunnen grofweg als volgt worden gekarakteriseerd:

- Spin-offs van kennisinstellingen: Er wordt nauw samengewerkt met de Technologie Transfer Offices (TTO's) van de kennisinstellingen in de regio om kansrijke innovaties zo vroeg mogelijk te identificeren. Na een eerste financiering vanuit de TTO in de vorm van valorisatiemiddelen voor het technologisch valideren van de innovatie (TRL fase 1-3) en de eerste marktverkenning in pilots (TRL 4 -5) Proof of Concept (het op te richten UNIIQ), neemt het IQe fonds de volgende fase van financiering van de marktintroductie en het betrekken van co- en vervolfinanciers over. Het doel is om meer universitaire spin offs op de markt te introduceren;
- Spin-offs van corporates: Door het toenemend belang van corporates in de focus op core business neemt het aantal niet core spin offs toe. Het betreft hier zeer uiteenlopende TRL-fases. Het InnovationQuarter fonds kent ook hier de focus op TRL fase 6-9;
- Stand alone MKB: Meer dan de helft van alle aanvragen in 2014 betroffen aanvragen zonder een directe relatie met kennisinstelling of corporate. De financieringsvraag richt zich op uitrol van het innovatieve product of dienst op de (internationale) markt. In 2014 behoorde circa de helft van alle aanvragen tot deze categorie.

Verbijzondering op basis van de Algemene GroepsVrijstellingsVerordening (AGVV)

Het IQe fonds investeert in innovatieve (door)startende MKB-bedrijven respectievelijk snelle groeiers en verstrekt risicofinancieringssteun geheel binnen de voorwaarden en regels van het staatssteunkader. In deze regelgeving is met name de AGVV van belang. De AGVV stelt met name in hoofdstuk 1 (Algemene voorwaarden) en hoofdstuk 3 artikel 21 (Risicofinancieringssteun) aanvullende bepalingen waaraan moet worden tegemoet gekomen wil met succes een beroep worden gedaan op deze vrijstellingsverordening.

In de AGVV wordt in bijlage 1 de volgende definitie gehanteerd van kleine, middelgrote en micro-ondernemingen ('kmo's'). :

- a) 'Tot de categorie kleine, middelgrote en micro-ondernemingen („kmo's") behoren ondernemingen waar minder dan 250 personen werkzaam zijn en waarvan de jaaromzet EUR 50 mln. en/of het jaarlijkse balanstotaal EUR 43 mln. niet overschrijdt.
- b) Binnen de categorie kmo's is een „kleine onderneming" een onderneming waar minder dan 50 personen werkzaam zijn en waarvan de jaaromzet of het jaarlijkse balanstotaal EUR 10 mln. niet overschrijdt.
- c) Binnen de categorie kmo's is een „micro-onderneming" een onderneming waar minder dan 10 personen werkzaam zijn en waarvan de jaaromzet of het jaarlijkse balanstotaal EUR 2 mln. niet overschrijdt.

Onder (door)starter en snelle groeier wordt verstaan:

1. (Door)startende MKB-bedrijven: een onderneming die op moment van tekenen van de eerste overeenkomst tot verstrekking van (risico)kapitaal maximaal vijf jaar ondernemingsactiviteiten in stand houdt. Verzelfstandigde of nieuwe eenheden van bestaande bedrijven, mits ondergebracht in een nieuwe rechtspersoon die aan genoemd uitgangspunt voldoet, worden eveneens als starter aangemerkt;

2. Snelle groeier: een bedrijf met 10 - 250 werknemers, waarbij de werkgelegenheid of omzet in de afgelopen vijf jaar met tenminste 60% is toegenomen dan wel in de komende vijf jaar een toename van de werkgelegenheid en/of omzet van minimaal 60% verwacht (op grond van het aan het fonds voorgelegde business plan).

Met de afbakening van de doelgroep voldoet het IQe fonds aan dit aspect in de staatssteunregels.

6. Keuze van financiële producten

6.1 Financiële producten

De financieringsopties waarvan het IQe fonds gebruik zal maken zijn (enkel of in combinatie):

- participatie in aandelenkapitaal;
- participatie in aandelenkapitaal in combinatie met het verstrekken van (converteerbare) achtergestelde leningen;
- verstrekken van (converteerbare) achtergestelde leningen;
- (verstrekken van overige leningen).

Voor de lening varianten dient een marktconforme vergoeding in rekening te worden gebracht. Daarbij wordt uitgegaan van de Europese referentierente verhoogd met opslag conform de tabel in Mededeling (2008/C 14/02) van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en verdisconteringspercentages worden vastgesteld of een mededeling die haar vervangt. Bepalend is de Europese referentierente op het moment van de investeringsbeslissing c.q. het moment van besluitvorming over de aanpassing van het rentetarief. In principe hebben de leningen van InnovationQuarter een lage zekerheidsstelling, hetgeen betekent dat de bandbreedte van de opslag kan variëren van 100 (rating A en hoger) tot 1.000 (CCC en lager) basispunten, afhankelijk van de creditrating van een onderneming.

Interest-coverage-ratio (for smaller and riskier firms)		
Vanaf	Tot en met	Creditrating
	0,499	D
0,5	1,499	C / CC / CCC
1,5	2,999	B- / B / B+
3,0	3,999	BB / BB+
4,0	4,499	BBB
4,5		A- / A / A+ / AA / AAA

Voor de bepaling van de creditrating van een (bestaande) onderneming wordt uitgegaan van de interest-coverage-ratio (Damodaran model). Om de creditrating van een (bestaande) onderneming te bepalen wordt uitgegaan van de gewogen ICR over de afgelopen drie jaren (zover mogelijk).

6.2 Combinatie met subsidies

Combinatie met subsidies vindt niet plaats vanuit het InnovationQuarter en IQe fonds. InnovationQuarter streeft er wel naar, om ondernemers te begeleiden naar subsidiemogelijkheden. Met eventueel door de ondernemer te verkrijgen subsidie, wordt de investering van InnovationQuarter verstevigd. InnovationQuarter betreft uitvoeringsorganen van subsidies (nationaal als internationaal) al in een vroeg stadium van een investeringstraject. Kennis van (toegang tot) subsidies dient zo ter vergroting/ versterking van het kapitaal aanbod door InnovationQuarter. Hiertoe wordt nauw samengewerkt met RVO om innovatiesubsidies zo goed mogelijk op de kaart te zetten bij de ondernemers waarmee gesproken wordt.

6.3 Methoden van selectie en beoordeling van investeringen

De selectie en beoordeling van financieringsaanvragen – en het concreet aangaan van een financiering – gebeurt in drie fasen. In de eerste fase – welke in deze het meest relevant is – beoordeelt de investeringsmanager op basis van het business plan, de meerjarenbegroting, gesprekken met het management en een referentiegesprek met een klant de investeringspropositie aan de hand van de vijf criteria die in Operationeel Programma Kansen voor West verplicht zijn gesteld. InnovationQuarter past deze criteria toe conform instructies en interpretaties door de Management Autoriteit Kansen voor West. Daarbij hanteert de fondsbeheerder ook specifieke voorwaarden voor investeringsbeslissingen.

- De mate waarin deze past binnen de doelstellingen van het Operationeel Programma Kansen voor West II
 - Het IQe fonds aan zich beantwoordt zeer uitgesproken aan de specifieke doelstelling ‘Kapitaal’.
 - De doelgroep is afgebakend tot bedrijven in de RIS3-sectoren, regionale speerpunten en crossovers.
 - Er is sprake van regionale impact. Dit kan zijn in directe werkgelegenheid of in indirecte werkgelegenheid bij toeleveranciers en partners. Ook wordt er nadrukkelijk samenwerking gezocht tussen portfolio ondernemingen en kennisinstellingen en relevant MKB in de regio.

- De mate van innovativiteit
 - Het IQe fonds wordt ingesteld ten behoeve van innoverende bedrijven, gebaseerd op de gebleken kapitaalmarktbehoefte voor innovatiefinanciering.
 - Een positieve uitkomst van een uitgebreid due diligence onderzoek (commercieel, technologisch, financieel, juridisch).

- De kwaliteit van de businesscase (commerciële en financiële haalbaarheid)
 - Er dient aannemelijk gemaakt te kunnen worden dat het geraamde aandeelhoudersrendement zich vanuit het oogpunt van een verstandige particuliere investeerder op een juiste wijze verhoudt ten opzichte van het risicoprofiel van de participatie.
 - Het fonds moet handelen als een ‘market economy investor’. Bij voorkeur wordt, gelijktijdig en onder gelijke condities en voorwaarden, gezamenlijk geparticipeerd met private partijen. Per participatie zal professioneel aannemelijk gemaakt moeten kunnen worden dat voldaan is aan genoemd uitgangspunt.
 - De investering wordt zoveel mogelijk op basis van milestones gefinancierd.
 - De financiering wordt aangewend voor groei en niet voor aflossing/uitkoop van bestaande aandeelhouders.
 - Een positieve uitkomst van een uitgebreid due diligence onderzoek (commercieel, technologisch, financieel, juridisch).

- De kwaliteit van de aanvraag
 - Bevestiging van marktfalen voorafgaand aan investering. Bijvoorbeeld door een afwijzing van bankkrediet of de bevestiging dat een marktpartij niet de gehele investering voor zijn rekening wil of kan nemen.

- De mate waarin deze bijdraagt aan duurzame ontwikkeling
 - Het IQe fonds investeert niet in activiteiten c.q. ondernemingen die strijdig zouden zijn met de beginselen van gelijke kansen en non-discriminatie.
 - Met cleantech als belangrijk regionaal speerpunt, zullen veel investeringen worden gedaan in bedrijven die positief bijdragen aan duurzaamheid.
 - In tijd duurzaam: het fonds zal (minimaal) tot 2031 actief blijven.

In bijlage A is het overzicht van de methoden van beoordeling en selectie opgenomen.

6.4 Exit- en winding up-strategie

Exit strategie

Op participatieniveau is de exitstrategie afhankelijk van de toegepaste financieringsstructuur van de investering. In het geval van (achtergestelde) leningen is de gemiddelde looptijd vijf en een half jaar. Hiermee is de exit termijn ook gedefinieerd. Indien er sprake is van een lening met een equity component (warrant/equity kicker) dan is de looptijd van de warrant afhankelijk van de exit termijn van de overige private investeerders. De gemiddelde looptijd voor closed end private fondsen is vijf tot acht jaar.

Ook in het geval van een investering in alleen equity door het IQe fonds wordt de private partij gevolgd in het definiëren van de wijze van exit en de termijn. De meest voorkomende exit strategieën zijn:

- Verkoop van het belang aan een financiële partij;
- Verkoop van het belang aan de zittende aandeelhouders;
- Faillissement.

In zowel de leningsovereenkomst als de aandeelhoudersovereenkomst zijn zowel meeverkoop rechten en plichten (drag and tag along) als - indien relevant - liquidatiepreferenties van het IQe fonds gedefinieerd. In de voorbereiding op de investering worden mogelijke exit partijen al in kaart gebracht en parallel daaraan mogelijke verkoopopbrengsten en beoogd rendement op de investering benoemd.

InnovationQuarter streeft naar een optimale inzet van het fondsvermogen in equity en leningen. De equity zorgt voor voldoende upside in rendement, waarbij de leningen de liquiditeit van het fonds vergroten.

Winding up strategy

De strategie gericht op beëindiging en afwikkeling van het IQe fonds loopt in belangrijke mate parallel aan het ontbindings- en vereffeningsartikel zoals opgenomen in de statuten van de Participatiemaatschappij InnovationQuarter.

In aanvulling daarop geldt, in overeenstemming met de instandhoudingsplicht zoals verwoord in artikel 45 van de Algemene Verordening⁷, dat de middelen die aan het IQe fonds worden terugbetaald worden gebruikt overeenkomstig de doelen van het Operationeel Programma Kansen voor West II. Tot 'terugbetaalde middelen' behoren ook terugbetaald kapitaal en de voordelen en andere verdiensten of opbrengsten die in een periode van ten minste acht jaar na het verstrijken van de subsidiabiliteitsperiode zijn gegenereerd (in casu tot 2031) en aan de steun uit EFRO aan het IQe fonds kunnen worden toegeschreven. Dit "hergebruik" kan plaatsvinden binnen het IQe fonds, dan wel als deze middelen niet meer tot dit

⁷ EC 1303/2013

financieringsinstrument behoren, binnen een ander financieringsinstrument. Dit kan echter alleen indien een beoordeling van de marktomstandigheden aantoont dat een dergelijke investering of andere vorm van steun (bijvoorbeeld een subsidie-instrument) nodig blijft.

7. Keuze van implementatie opties

InnovationQuarter kiest voor uitvoering van het financieringsinstrument op regionaal niveau, onder verantwoordelijkheid van de Management Autoriteit (MA). De uitkomsten van deel 1 van de ex ante assessment (Market assessment steunen deze keuze.

In de regelgeving valt deze keuze onder artikel 38, lid 3 ad b van de Algemene verordening. In overeenstemming met lid 3 ad b van dit artikel investeert de MA in een nieuw financieringsinstrument – het IQe fonds – dat zich richt op de specifieke, op grond van de prioriteit 1 van het Kansen voor West II programma vastgestelde doelstellingen.

De MA mag ingevolge artikel 38 lid 4 ad a investeren in het kapitaal van bestaande of nieuw opgerichte rechtspersonen die belast zijn met de uitvoering van financieringsinstrumenten. Daarbij mag de MA ingevolge lid 4 ad b uitvoeringstaken toevertrouwen aan een publiek- of privaatrechtelijke instantie. Daaraan is uiteraard de voorwaarde verbonden dat het toepasselijk recht wordt nageleefd, met inbegrip van (o.a.) de voorschriften betreffende de Europese Structuur- en Investeringsfondsen, staatssteun en overheidsopdrachten. De betrokken instantie(s) nemen deze voorwaarden op in hun overeenkomsten met de geselecteerde financiële intermediairs (Artikel 38 lid 4 ad c).

Met deze keuze ontstaat er een financieringsinstrument dat goed past bij de geografische schaal van bestaande structuren en instanties. De regionale ontwikkelingsmaatschappij InnovationQuarter is een draaiende machine met toegang tot de doelgroep en beschikt al over de benodigde expertise en competenties. De organisatie is tevens reeds actief in het werken met financieringen, met het bestaande InnovationQuarter fonds.

De schaal en werkwijze van InnovationQuarter sluiten erg goed aan op de bevindingen en aanbevelingen van de ex ante assessment.

8. Governance structuur

De (Europese) regelgeving, het OP Kansen voor West II en de ex ante assessment bieden de basis voor de optimale fondsarchitectuur en governance structuur, oftewel de wijze waarop het management van het fonds is ingeregeld.

Centraal staat daarbij dat InnovationQuarter de financieringsaanvragen bij het IQe fonds toets aan dezelfde criteria als die de MA hanteert bij reguliere subsidieaanvragen (zie 6.3).

Regionale Ontwikkelingsmaatschappij InnovationQuarter BV is aanvrager van de EFRO-bijdrage. Zowel het beheer als de uitvoering van IQe fonds zullen op basis van inbesteding in handen worden gelegd van InnovationQuarter BV. De investeringsstructuur van het InnovationQuarter fonds zorgt voor professioneel beheer van de investeringen, van aangaan tot en met exit. De governance van het IQe fonds kent in de basis dezelfde structuur.

Standaard investeringsstructuur

Het fondsmanagement van InnovationQuarter berust bij de directeur van Regionale Ontwikkelingsmaatschappij InnovationQuarter BV, de operationele verantwoordelijkheid bij het hoofd Capital. Alle investeringsbeslissingen worden ter advies voorgelegd aan een professionele onafhankelijke Investeringscommissie. Deze bestaat uit vijf zeer ervaren professionals met zowel een financierings- als inhoudelijke achtergrond. Het is evenwel aan de directeur om – eventueel in afwijking van het uitgebrachte advies – finale investeringsbeslissingen te nemen.

Investeringscommissie

De investeringscommissie:

- ziet erop toe dat investeringen worden gedaan in lijn met de investeringsstrategie,
- legt het advies over investeringsvoorstellen aan directie/fondsmanager schriftelijk vast,
- doet indien daar aanleiding toe bestaat voorstellen – i.o.m de fondsmanager/directie – om de investeringsstrategie aan te passen (binnen de contouren van het investeringsbeleid van InnovationQuarter en OP KwWII),
- opereert zonder last of ruggenspraak met de publieke aandeelhouders.

Naast investeringsbeslissingen wordt ook de voortgang ten aanzien van de ontwikkeling van de participaties aan de investeringscommissie gerapporteerd. Zo hebben de leden ook een adviesrol in het beheer van de participatie.

Fondsmanagement team

De operationeel leidinggevende van InnovationQuarter Capital heeft voorheen gedegen ervaring opgedaan als investment director van NPM Capital. Het huidige team bestaat uit vijf ervaren investeringsmanagers. De teamleden gezamenlijk beschikken over meer dan 70 jaar ervaring in venture capital, private equity en leveraged finance (bankfinancieringen voor groei MKB). Binnen het team zijn alle financieringsdisciplines vertegenwoordigd. Hiermee wordt de gehele keten van financieringsaanvragen van ondernemers in Zuid-Holland afgedekt. De investeringsmanagers hebben een sterk track record op het gebied van sourcen, managen en uitvoeren van investeringsdeals.

Zowel het fonds als de portfolio ondernemingen zullen optimaal profiteren van het kennispotentieel en het netwerk van de professionals binnen InnovationQuarter (Business Development en Foreign Investments). Daarnaast zullen de ondernemingen profiteren van alle samenwerkingsovereenkomsten die InnovationQuarter gesloten met relevante netwerkorganisaties in Zuid Holland. Dit zijn onder andere The Hague Security Delta (HSD), Yes! Delft, Holland Instrumentation, Medical Delta, Valorisatieprogramma Delta en Maritime Delta.

Onderdeel 2: Verwachte resultaten van het Financieringsinstrument

De focus van het IQe fonds ligt bij realisatie van de volgende doelstellingen:

1. Bijdragen aan de doelstellingen van de voor het fonds relevante resultaat indicatoren zoals omschreven in het OP KVV II voor 2023 ('resultaat indicatoren')
2. Bijdragen aan de doelstellingen van de voor het fonds relevante output indicatoren zoals omschreven in het OP KVV II voor 2023 ('output indicatoren')
3. Het realiseren van een revolverend fonds waarbij het ingebrachte kapitaal ten minste instand wordt gehouden tot en met 2031. Met een streven naar een private hefboom per investering van tenminste 2 en een rendement van tenminste 5% op het geïnvesteerde kapitaal. ('performance indicatoren')

A. Definiëring en kwantificering van de beoogde resultaten door middel van indicatoren

Type indicator	Investeringsprioriteit	Omschrijving indicator	Doelstelling 2023
Resultaat indicator	Bevorderen bedrijfsinvesteringen in innovatie (1b)	Aandeel MKB bedrijven dat innoveert (verhoogt aandeel in de omzet van nieuwe en vernieuwde producten en diensten)	15%
Resultaat indicator	Investeringsvermogen, verbeterde toegang tot een verhoogd aanbod van financiering voor innovatie in het MKB in de RIS3 sectoren	Aanbod voor innovatiefinanciering voor het MKB in de RIS3 sectoren	Zie Ex -ante <input type="checkbox"/> Toeleiding naar kapitaal. <input type="checkbox"/> Financiering voor innovatieve technologische ontwikkelingen. <input type="checkbox"/> Proof of Concept financiering. <input type="checkbox"/> Innovatiefinanciering.
Output indicator		Aantal ondernemingen dat financiële steun ontvangt, anders dan subsidie	40
Output indicator		De private bijdrage in de totale kosten van innovatie- of onderzoeks- en ontwikkelingsprojecten	€ 23.840.000
Output indicator		Aantal ondernemingen dat steun ontvangt bij het introduceren van producten die nieuw zijn voor de markt	40

Performanc e Indicator	Credit loss	Volume default investerings / volume totaal uitgezette investerings	30%
	Management costs	% tov uitstaand volume kapitaal	2,33%
	Multiplier	Private investeringen matching publieke steun	2 (ambitie 3)
	Mate van revolverendheid	Resterend kapitaal aan einde looptijd	100%

B. Specificatie van bijdrage IQe fonds aan behalen doelstellingen indicatoren

De verwachte resultaten van IQe fonds sluiten aan bij de ex ante evaluatie en bij de indicatoren van het Operationeel Programma Kansen voor West II. De relevante indicatoren uit het Operationeel Programma zijn de volgende waaraan het IQe fonds bijdraagt zijn:

- Aantal ondernemingen dat steun ontvangt (C001)
- Aantal ondernemingen dat financiële steun ontvangt, anders dan subsidie (C003)
- De private bijdrage in de totale kosten van innovatie- of onderzoeks- en Ontwikkelingsprojecten (C027)
- Aantal ondernemingen dat steun ontvangt bij het introduceren van producten die nieuw zijn voor de markt (C028)
- Aantal ondernemingen dat steun ontvangt bij het introduceren van producten die nieuw zijn voor de onderneming (C029)

C Voorgesteld monitoringskader

Type FI	Gewone leningen, Achtergestelde converteerbare leningen Mezzanine Equity investeringen				
Fondsomvang	27,3 mln				
Specifiek doel in aansluiting op relevante investeringsprioriteit Operationeel Programma	Verbeterde toegang tot een verhoogd aanbod van financiering voor innovatie in het MKB in de RIS3 sectoren.				
	Indicator	Eenheid	Status	Target	Bron
Resultaat indicator behorende bij investeringsprioriteit	n.v.t. op projectniveau				
Outputindicatoren	Aantal ondernemingen dat steun ontvangt	Aantal	Pm	Monitoring	
	Aantal ondernemingen dat financiële steun ontvangt, anders dan subsidie	Aantal	Pm	Monitoring	
	De private bijdrage in de totale kosten van innovatie- of onderzoeks- en Ontwikkelingsprojecten	Mln. €	Pm	Monitoring	
	Aantal ondernemingen dat steun ontvangt bij het introduceren van producten die nieuw zijn voor de markt	Aantal	Pm	Monitoring	
	Aantal ondernemingen dat steun ontvangt bij het introduceren van producten die nieuw zijn voor de onderneming	Aantal	m	Monitoring	
	Indicator	Eenheid	Target	Bron	
Performance indicatoren	Credit loss	Volume default investeringen / volume totaal uitgezette investeringen	Pm	Monitoring	
	Management costs	% tov uitstaand volume kapitaal	PM	Monitoring	
	Multiplier	Private investeringen matching publieke steun	PM	Monitoring	
	Mate van revolverendheid	Resterend kapitaal aan einde looptijd	PM		

Onderdeel 3: Afspraken en voorzieningen in relatie tot de revisie/ update van de ex ante assessment

Medio 2018 zal InnovationQuarter een evaluatie uitvoeren op het IQe fonds, de financieringsstrategie en de tot dan bereikte resultaten. Deze evaluatie is daarmee afgestemd op het ijkpunt dat het OP Kansen voor West eind 2018 kent.

InnovationQuarter en de investeringscommissie zullen – naast voornoemde formele evaluatie – in hun periodieke rapportages verslag doen van relevante ontwikkelingen. Wanneer de inzichten en ervaringen daar aanleiding toe geven, zal de financieringsstrategie worden overwogen en mogelijk worden bijgesteld.

Wanneer de inzichten van InnovationQuarter daar aanleiding toe geven, zal zij de MA vragen de ex ante assessment te evalueren of te actualiseren. Een update van de ex ante assessment wordt in ieder geval gevraagd in 2022, om daarmee de impact van het IQe fonds te staven voor de verantwoording aan het einde van de subsidiabele EFRO-projectperiode.

Bijlagen

A Methode van selectie en beoordeling van investeringsaanvragen IQe fonds