

III

(Sonstige Rechtsakte)

EUROPÄISCHER WIRTSCHAFTSRAUM

ENTSCHEIDUNG DER EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE

Nr. 117/14/COL

vom 12. März 2014

über die vierundneunzigste Änderung der verfahrens- und materiellrechtlichen Vorschriften auf dem Gebiet der staatlichen Beihilfen durch Festlegung neuer Leitlinien zur Förderung von Risikofinanzierungen und durch Verlängerung der bestehenden Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen

DIE EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE (im Folgenden „Überwachungsbehörde“) —

GESTÜTZT auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum (im Folgenden „EWR-Abkommen“), insbesondere auf die Artikel 61 bis 63 und Protokoll 26 zu diesem Abkommen,

GESTÜTZT auf das Abkommen zwischen den EFTA-Staaten über die Errichtung einer Überwachungsbehörde und eines Gerichtshofs (im Folgenden „Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen“), insbesondere auf Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b und Artikel 24 sowie Teil I Artikel 1 des Protokolls 3 zu diesem Abkommen,

in Erwägung nachstehender Gründe:

Nach Artikel 24 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommens setzt die Überwachungsbehörde die Bestimmungen des EWR-Abkommens betreffend staatliche Beihilfen durch.

Nach Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b des Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommens legt die Überwachungsbehörde Mitteilungen und Leitlinien in den im EWR-Abkommen geregelten Angelegenheiten fest, soweit das EWR-Abkommen oder das Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen dies ausdrücklich vorsehen oder die Überwachungsbehörde dies für notwendig erachtet.

Am 15. Januar 2014 hat die Europäische Kommission die Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen ⁽¹⁾ erlassen, die am 1. Juli 2014 in Kraft treten sollen. In den neuen Vorschriften sind die Voraussetzungen festgelegt, unter denen die EU-Mitgliedstaaten Beihilfen gewähren können, um kleinen und mittleren Unternehmen sowie Unternehmen mittlerer Kapitalisierung den Zugang zu Finanzmitteln zu erleichtern. Diese neuen Leitlinien sollen die Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽²⁾ ab 1. Juli 2014 ersetzen.

In den Leitlinien der Europäischen Kommission für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen ist ferner vorgesehen, die Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen bis zum 30. Juni 2014 zu verlängern.

Diese Leitlinien sind von Bedeutung für den Europäischen Wirtschaftsraum.

Die EWR-Vorschriften für staatliche Beihilfen sind im gesamten Europäischen Wirtschaftsraum einheitlich anzuwenden, um die in Artikel 1 des EWR-Abkommens geforderte Homogenität zu erzielen.

⁽¹⁾ ABl. C 19 vom 22.1.2014, S. 4.

⁽²⁾ ABl. C 194 vom 18.8.2006, S. 2.

Nach Ziffer II unter der Überschrift „ALLGEMEINES“ in Anhang XV des EWR-Abkommens legt die Überwachungsbehörde nach Konsultation der Europäischen Kommission neue Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen fest, die den von der Europäischen Kommission erlassenen Leitlinien entsprechen.

Die neuen Leitlinien werden die derzeitigen Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽¹⁾ ersetzen. Bis zum Inkrafttreten dieser neuen Leitlinien sollten die Leitlinien zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen bis zum 30. Juni 2014 verlängert werden.

Die Europäische Kommission wurde konsultiert.

Die EFTA-Staaten wurden mit Schreiben vom 12. Januar 2014 konsultiert —

HAT FOLGENDE ENTSCHEIDUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Randnummer 80 Satz 1 der Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen erhält folgende Fassung:

„(80) Diese Leitlinien gelten bis zum 30. Juni 2014.“

Artikel 2

Die Leitlinien für staatliche Beihilfen werden durch Einfügung neuer Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen geändert. Die beigefügten neuen Leitlinien sind Bestandteil dieser Entscheidung.

Artikel 3

Nur der englische Text ist verbindlich.

Geschehen zu Brüssel am 12. März 2014

Für die EFTA-Überwachungsbehörde

Oda Helen SLETNES

Vorsitzende

Frank BÜCHEL

Mitglied des Kollegiums

⁽¹⁾ ABl. C 126 vom 7.6.2007, S. 19. EWR-Beilage Nr. 27 vom 7.6.2007, S. 1. Geändert am 15.12.2010 durch die Entscheidung Nr. 484/10/COL.

ANHANG

TEIL III: HORIZONTALE VORSCHRIFTEN

Staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen ⁽¹⁾

1. EINLEITUNG

- (1) Auf der Grundlage des Artikels 61 Absatz 3 Buchstabe c des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum (im Folgenden „EWR-Abkommen“) kann die EFTA-Überwachungsbehörde (im Folgenden „Überwachungsbehörde“) Beihilfen zur Förderung der Entwicklung gewisser Wirtschaftszweige, soweit sie die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändern, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft, als mit dem EWR-Abkommen vereinbar betrachten. Aus den in den vorliegenden Leitlinien erläuterten Gründen ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass die Entwicklung des Markts für Risikofinanzierungen und die Verbesserung des Zugangs zu Risikofinanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU), kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung von großer Bedeutung für die Wirtschaft der EFTA-Staaten insgesamt sind.
- (2) Die Förderung der Entwicklung und Expansion neuer Unternehmen, insbesondere innovativer und wachstumsstarker Unternehmen, kann großes Potenzial für die Schaffung von Arbeitsplätzen bieten. Infolgedessen ist ein effizienter Markt für Risikofinanzierungen für KMU von entscheidender Bedeutung, damit dynamische Unternehmen in jeder Entwicklungsphase Zugang zu den notwendigen Finanzmitteln erhalten.
- (3) Trotz ihrer Wachstumsaussichten können KMU, insbesondere in den frühen Phasen ihrer Entwicklung, Schwierigkeiten haben, Zugang zu Finanzmitteln zu erhalten. In erster Linie sind diese Schwierigkeiten auf Informationsasymmetrien zurückzuführen: KMU sind vor allem in der Anfangsphase häufig nicht in der Lage, ihre Kreditwürdigkeit nachzuweisen oder Investoren zu vermitteln, dass ihre Geschäftspläne solide sind. Unter solchen Umständen stellt das aktive Screening, das von Investoren vor der Bereitstellung von Finanzmitteln für größere Unternehmen durchgeführt wird, im Fall von KMU möglicherweise keine sinnvolle Investition dar, da die Screening-Kosten gemessen am Investitionsumfang zu hoch sind. Solange die betreffenden KMU noch keine Erfolgsbilanz und ausreichende Sicherheiten nachweisen können, erhalten sie — ungeachtet der Qualität ihres Projekt- und Wachstumspotenzials — wahrscheinlich keinen Zugang zu den benötigten Finanzmitteln. Aufgrund der Informationsasymmetrien bieten die Märkte für Unternehmensfinanzierungen neu gegründeten und potenziell wachstumsstarken KMU möglicherweise nicht das benötigte Eigen- oder Fremdkapital, was ein anhaltendes Kapitalmarktversagen nach sich zieht, das zur Folge hat, dass das Angebot die Nachfrage nicht zu einem für beide Seiten akzeptablen Preis befriedigen kann und damit die Wachstumsaussichten der KMU beeinträchtigt werden. Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung können unter bestimmten Umständen mit demselben Marktversagen konfrontiert sein.
- (4) Erhält ein Unternehmen keine Finanzmittel, so kann dies nicht nur das betreffende Unternehmen beeinträchtigen, sondern weiter reichende Folgen haben, was vor allem *Wachstumsexternalitäten* zuzurechnen ist. In vielen erfolgreichen Sektoren ist das zu verzeichnende Produktivitätswachstum nicht auf Produktivitätszuwächse bei den Unternehmen am Markt zurückzuführen, sondern darauf, dass die effizienteren und technologisch fortschrittlicheren Unternehmen auf Kosten der weniger effizienten Unternehmen (oder der Unternehmen mit veralteten Produkten) wachsen. Je stärker diese Entwicklung dadurch gestört wird, dass potenziell erfolgreiche Unternehmen nicht in der Lage sind, Finanzmittel zu erhalten, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass dies weiter reichende negative Folgen für das Produktivitätswachstum nach sich zieht. Einer breiteren Basis von Unternehmen zu ermöglichen, in den Markt einzutreten, könnte hier Wachstum generieren.
- (5) Das Bestehen einer Finanzierungslücke, die KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung beeinträchtigt, kann daher öffentliche Fördermaßnahmen rechtfertigen, einschließlich der Gewährung staatlicher Beihilfen unter bestimmten, genau festgelegten Voraussetzungen. Gezielt eingesetzt können staatliche Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen für die betreffenden Unternehmen ein wirksames Mittel sein, um das in diesem Bereich festgestellte Marktversagen zu beheben und privates Kapital zu mobilisieren.
- (6) Der Zugang von KMU zu Finanzmitteln ist ein Ziel von gemeinsamem Interesse für den EWR. Auf EU- und EWR-Ebene sind mehrere Initiativen ergriffen worden, um die Entwicklung von KMU zu fördern. Eines der Hauptziele besteht darin, KMU den Zugang zu Finanzmitteln zu erleichtern.
- (7) Vor diesem politischen Hintergrund wird in dem Aktionsplan der Kommission zur Verbesserung des Finanzierungszugangs für KMU von 2011 ⁽²⁾ und in der 2013 mit dem Grünbuch „Langfristige Finanzierung der europäischen Wirtschaft“ ⁽³⁾ angestoßenen Debatte anerkannt, dass der Erfolg der Union zu einem großen Teil vom Wachstum der KMU abhängig ist, die allerdings bei der Beschaffung von Finanzmitteln häufig vor erheblichen Schwierigkeiten stehen. Die Überwachungsbehörde erkennt diese Schlussfolgerungen an. Ziel ist es daher, die Sichtbarkeit von KMU zu erhöhen und die Attraktivität der Finanzmärkte und den Marktzugang für KMU zu verbessern.

⁽¹⁾ Diese Leitlinien entsprechen den Leitlinien der Kommission für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen (Abl. C 19 vom 22.1.2014, S. 4).

⁽²⁾ Mitteilung der Kommission „Aktionsplan zur Verbesserung des Finanzierungszugangs für KMU“ (KOM(2011) 870 endg. vom 7.12.2011).

⁽³⁾ KOM(2013) 150 final vom 25.3.2013.

- (8) Jüngst wurden zwei Initiativen ergriffen, die Investmentfonds betreffen ⁽⁴⁾: die 2013 erlassene Verordnung über Europäische Risikokapitalfonds ⁽⁵⁾, die Risikokapitalfonds in Europa ermöglicht, im gesamten Binnenmarkt ihre Fonds zu vertreiben und Kapital zu beschaffen, und der Vorschlag für eine Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds ⁽⁶⁾, mit dem Rahmenbedingungen für eine Erleichterung der Tätigkeiten privater Investmentfonds mit einem langfristigen Engagement der Investoren eingeführt werden sollen.
- (9) Neben diesen spezifischen Verordnungen ist in der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds ⁽⁷⁾ („AIFMD“) der Regelungsrahmen für die Verwaltung und Tätigkeit von Investmentfonds im Bereich der Risikofinanzierung, etwa für private Kapitalanlagefonds, festgelegt.
- (10) Im Jahr 2012 leitete die Kommission eine öffentliche Konsultation ⁽⁸⁾ ein, um Informationen über das Ausmaß des Marktversagens, das den Zugang von KMU zu Beteiligungs- und Kreditfinanzierungen beeinträchtigt, und über die Angemessenheit der Risikokapitalleitlinien von 2006 ⁽⁹⁾ einzuholen. Der öffentlichen Konsultation zufolge haben sich die in den Leitlinien verankerten Grundsätze als eine solide Basis erwiesen, wenn es um die Bereitstellung öffentlicher Mittel für in Betracht kommende Ziel-KMU geht und gleichzeitig das Risiko einer Verdrängung so gering wie möglich gehalten werden soll. Aus der öffentlichen Konsultation ging allerdings auch hervor, dass die Risikokapitalleitlinien in Bezug auf die beihilfefähigen KMU und die Finanzierungsweisen, die Beihilfeinstrumente und die Finanzierungsstrukturen oft als zu restriktiv betrachtet wurden.
- (11) Die Überwachungsbehörde stimmt diesen Schlussfolgerungen zu, die für die Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽¹⁰⁾ entsprechend gelten.
- (12) In der Mitteilung über die Modernisierung des EU-Beihilfenrechts ⁽¹¹⁾ stellte die Kommission ein ehrgeiziges Programm zur Modernisierung der Beihilfenkontrolle vor, dem drei Hauptziele zugrunde liegen:
- a) Förderung eines nachhaltigen, intelligenten und integrativen Wachstums in einem wettbewerbsfähigen Binnenmarkt,
 - b) Konzentration der Ex-ante-Prüfung der Kommission auf Fälle mit besonders großen Auswirkungen auf den Binnenmarkt und Stärkung der Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung der EU-Beihilfenvorschriften und
 - c) straffere Regeln zur Gewährleistung einer schnelleren Beschlussfassung.
- (13) Die Überwachungsbehörde hat sich der Modernisierungsinitiative der Kommission angeschlossen. Die in diesen Leitlinien festgelegten Vereinbarkeitsvoraussetzungen beruhen daher auf diesen gemeinsamen Zielen.
- (14) In Anbetracht dessen wurde es als angemessen erachtet, die Beihilfenvorschriften grundlegend zu überarbeiten, die auf Risikokapitalmaßnahmen, einschließlich derjenigen, die unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung ⁽¹²⁾ fallen, anwendbar sind, um eine effizientere und wirksamere Bereitstellung von verschiedenen Arten der Risikofinanzierung für eine umfassendere Kategorie beihilfefähiger Unternehmen zu fördern. Maßnahmen, die unter eine Gruppenfreistellung fallen, müssen nicht bei der Überwachungsbehörde angemeldet werden, da davon ausgegangen wird, dass mit ihnen ein Marktversagen durch angemessene und verhältnismäßige Mittel behoben wird, und sie gleichzeitig einen Anreizeffekt bieten und jegliche Wettbewerbsverzerrungen auf ein Minimum beschränken.

⁽⁴⁾ Verordnungen von Bedeutung für den EWR.

⁽⁵⁾ Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 1). Die Verordnung muss noch in das EWR-Abkommen aufgenommen werden.

⁽⁶⁾ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische langfristige Investmentfonds (KOM(2013) 462 final, 2013/0214 (COD)).

⁽⁷⁾ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1). Die Richtlinie muss noch in das EWR-Abkommen aufgenommen werden.

⁽⁸⁾ Der Fragebogen wurde veröffentlicht unter: (http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_de.pdf).

⁽⁹⁾ Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen (ABl. C 194 vom 18.8.2006, S. 2).

⁽¹⁰⁾ Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen (ABl. C 126 vom 7.6.2007, S. 19. und EWR-Beilage Nr. 27 vom 7.6.2007, S. 1), geändert durch die Entscheidung Nr. 484/10/COL vom 15.12.2010.

⁽¹¹⁾ Mitteilung „Modernisierung des EU-Beihilfenrechts“ (KOM(2012) 209 final vom 8.5.2012).

⁽¹²⁾ Verordnung (EG) Nr. 800/2008 der Kommission zur Erklärung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Gemeinsamen Markt in Anwendung der Artikel 87 und 88 EG-Vertrag (ABl. L 214 vom 9.8.2008, S. 3), wird derzeit überarbeitet, geändert durch die Verordnung (EU) Nr. 1224/2013 der Kommission vom 29. November 2013 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 800/2008 hinsichtlich ihrer Geltungsdauer (ABl. L 320 vom 30.11.2013, S. 22), als Nummer 1j in Anhang XV des EWR-Abkommens aufgenommen durch den Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 29/2014 vom 14.2.2014 (noch nicht im Amtsblatt oder der EWR-Beilage veröffentlicht), in Kraft getreten am 15.2.2014.

2. ANWENDUNGSBEREICH DER LEITLINIEN UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

- (15) Die Überwachungsbehörde wird die in den vorliegenden Leitlinien festgelegten Grundsätze auf Risikofinanzierungsmaßnahmen anwenden, die nicht sämtliche in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung enthaltenen Voraussetzungen erfüllen. Der betreffende EFTA-Staat muss diese Maßnahmen nach Teil I Artikel 1 Absatz 3 des Protokolls 3 zum Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen anmelden, und die Überwachungsbehörde wird eine grundlegende Vereinbarkeitsprüfung im Sinne des Abschnitts 3 der Leitlinien vornehmen.
- (16) Den EFTA-Staaten steht es jedoch auch frei, Risikofinanzierungsmaßnahmen so zu gestalten, dass sie keine staatliche Beihilfe nach Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens beinhalten, da sie z. B. dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers entsprechen oder die Voraussetzungen der geltenden De-minimis-Verordnung ⁽¹³⁾ erfüllen. Derartige Fälle müssen nicht bei der Überwachungsbehörde angemeldet werden.
- (17) Erfüllen staatliche Beihilfen die Kriterien anderer Leitlinien, Rahmenregelungen oder Verordnungen, so stehen die Ausführungen in den vorliegenden Leitlinien der Vereinbarkeit dieser Beihilfen mit dem EWR-Abkommen nicht entgegen. Die Überwachungsbehörde wird besonders darauf achten, dass diese Leitlinien nicht dazu benutzt werden, um politische Ziele zu erreichen, die in erster Linie Gegenstand anderer Rahmenregelungen, Leitlinien und Verordnungen sind.
- (18) Diese Leitlinien lassen andere als die hier geregelten Arten von Finanzinstrumenten unberührt, etwa Instrumente zur Absicherung bestehender Darlehen, die auf der betreffenden Rechtsgrundlage für staatliche Beihilfen bewertet werden.
- (19) Die Überwachungsbehörde wird die in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze lediglich auf Risikofinanzierungsregelungen anwenden. Sie werden nicht in Bezug auf Ad-hoc-Maßnahmen angewandt, durch die Einzelunternehmen Risikofinanzierungsbeihilfen bereitgestellt werden, es sei denn, die Maßnahmen sollen eine spezifische alternative Handelsplattform unterstützen.
- (20) Es sei daran erinnert, dass Risikofinanzierungsbeihilfen durch Finanzintermediäre oder alternative Handelsplattformen bereitgestellt werden müssen, sofern es sich nicht um Steueranreize für Direktinvestitionen in beihilfefähige Unternehmen handelt. Daher fällt eine Maßnahme, durch die ein EFTA-Staat oder eine öffentliche Einrichtung ohne Beteiligung eines solchen zwischengeschalteten Intermediärs direkt in Unternehmen investiert, nicht in den Anwendungsbereich der Beihilfenvorschriften für Risikofinanzierungen im Rahmen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung und dieser Leitlinien.
- (21) Angesichts der solideren Erfolgsbilanz und höheren Sicherheiten großer Unternehmen ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass kein allgemeines Marktversagen im Zusammenhang mit dem Zugang derartiger Unternehmen zu Finanzmitteln vorliegt. In Ausnahmefällen kann eine Risikofinanzierungsmaßnahme auf kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung im Einklang mit Abschnitt 3.3.1 Buchstabe a oder auf innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung nach Maßgabe von Abschnitt 3.3.1 Buchstabe b abzielen, die FuE- und Innovationsprojekte durchführen.
- (22) Zum amtlichen Handel an einer Börse zugelassene oder auf einem geregelten Markt notierte Unternehmen können nicht durch Risikofinanzierungsbeihilfen unterstützt werden, da ihre Notierung ihre Fähigkeit nachweist, private Finanzmittel anzuziehen.
- (23) Risikofinanzierungsbeihilfen ohne jegliche Beteiligung privater Investoren werden nicht für mit dem EWR-Abkommen vereinbar erklärt. In solchen Fällen muss der EFTA-Staat alternative politische Optionen in Erwägung ziehen, die möglicherweise besser geeignet sind, dieselben Ziele und Ergebnisse zu erreichen, z. B. regionale Investitionsbeihilfen oder Startbeihilfen nach Maßgabe der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung.
- (24) Risikofinanzierungsbeihilfen, bei denen die privaten Investoren kein nennenswertes Risiko eingehen und/oder deren Vorteile ausschließlich den privaten Investoren zugutekommen, werden nicht für mit dem EWR-Abkommen vereinbar erklärt. Die Risiko- und Renditeabteilung ist eine notwendige Voraussetzung, um das finanzielle Risiko für den Staat zu begrenzen und eine angemessene staatliche Rendite zu sichern.
- (25) Unbeschadet der Möglichkeit, Risikofinanzierungsbeihilfen in Form von Ersatzkapital im Sinne der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung zu gewähren, dürfen Risikofinanzierungsbeihilfen nicht zur Unterstützung von Buy-outs eingesetzt werden.

⁽¹³⁾ Verordnung (EU) Nr. 1407/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen (ABl. L 352 vom 24.12.2013, S. 1). Die Verordnung muss noch in das EWR-Abkommen aufgenommen werden.

- (26) Als nicht mit dem EWR-Abkommen vereinbar werden Risikofinanzierungsbeihilfen betrachtet, die folgenden Unternehmen gewährt werden:
- a) Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß den Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten ⁽¹⁴⁾, in ihrer geänderten oder neuen Fassung. Für die Zwecke der vorliegenden Leitlinien werden KMU innerhalb des Zeitraums von sieben Jahren nach ihrem ersten kommerziellen Verkauf, die nach einer Due-Diligence-Prüfung durch den ausgewählten Finanzintermediär für Risikofinanzierungen in Frage kommen, nicht als Unternehmen in Schwierigkeiten betrachtet, es sei denn, sie sind Gegenstand eines Insolvenzverfahrens oder erfüllen die im nationalen Recht vorgesehenen Voraussetzungen für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens auf Antrag ihrer Gläubiger;
 - b) Unternehmen, die eine unzulässige staatliche Beihilfe erhalten haben, die nicht vollständig eingezogen wurde.
- (27) Die Überwachungsbehörde wird diese Leitlinien nicht auf Beihilfen für exportbezogene Tätigkeiten, die auf EFTA-Staaten oder Drittländer ausgerichtet sind, anwenden, d. h. Beihilfen, die unmittelbar mit den ausgeführten Mengen, mit der Errichtung und dem Betrieb eines Vertriebsnetzes oder mit anderen laufenden exportbezogenen Kosten in Zusammenhang stehen, sowie Beihilfen, die davon abhängig sind, dass einheimische Waren Vorrang vor eingeführten Waren erhalten.
- (28) Die Überwachungsbehörde wird diese Leitlinien nicht auf Maßnahmen anwenden, die als solche, durch die mit ihnen verbundenen Bedingungen oder durch ihre Finanzierungsmethode zu einem nicht abtrennbaren Verstoß gegen das im EWR geltende Recht ⁽¹⁵⁾ führen, insbesondere
- a) Maßnahmen, bei denen die Gewährung der Beihilfe davon abhängig ist, dass einheimische Waren verwendet oder einheimische Dienstleistungen in Anspruch genommen werden;
 - b) Maßnahmen, die gegen Artikel 31 des EWR-Abkommens über die Niederlassungsfreiheit verstoßen, bei denen die Gewährung der Beihilfe davon abhängig ist, dass Finanzintermediäre, deren Manager oder Endempfänger ihren Hauptsitz im Hoheitsgebiet des betreffenden EFTA-Staats haben oder diesen dorthin verlegen. Dies gilt unbeschadet der Voraussetzung, dass die Finanzintermediäre oder deren Manager über die für die Durchführung von Investitions- und Verwaltungstätigkeiten in dem betreffenden EFTA-Staat erforderliche Zulassung verfügen oder dass die Empfänger im Hoheitsgebiet niedergelassen sind und dort eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben;
 - c) Maßnahmen, die gegen den in Artikel 40 des EWR-Abkommens verankerten freien Kapitalverkehr verstoßen.

2.1. Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers

- (29) Risikofinanzierungsmaßnahmen beinhalten häufig komplexe Konstruktionen, die einer Gruppe von Wirtschaftsakteuren (Investoren) Anreize bieten, einer anderen Gruppe von Akteuren (beihilfefähige Unternehmen) Risikofinanzierungen zur Verfügung zu stellen. Je nachdem, wie die Maßnahme ausgestaltet ist, können Unternehmen einer oder beider Ebenen staatliche Beihilfen erhalten, und dies selbst dann, wenn die staatlichen Stellen lediglich beabsichtigen, der letztgenannten Gruppe von Wirtschaftsakteuren Vorteile zu gewähren. Zudem sind an Risikofinanzierungsmaßnahmen stets ein oder mehrere Finanzintermediäre beteiligt, die einen anderen Status als die Investoren und die Endempfänger, in die investiert wird, innehaben können. In solchen Fällen ist außerdem zu eruieren, ob die staatliche Beihilfe dem Finanzintermediär zugutekommt.
- (30) Generell ist es möglich, dass staatliche Interventionen nicht als staatliche Beihilfen gewertet werden, da sie z. B. im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers stehen. Diesem Grundsatz zufolge sind wirtschaftliche Transaktionen öffentlicher Einrichtungen oder Unternehmen, die zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt werden und aus denen kein Vorteil für das betroffene Unternehmen entsteht, nicht als staatliche Beihilfe zu betrachten. Unbeschadet des grundlegenden Vorrechts des EFTA-Gerichtshofs, über das Vorliegen einer Beihilfe zu befinden, werden in diesem Abschnitt weitere Orientierungshilfen für die Anwendung des Grundsatzes des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers im Bereich der Risikofinanzierung gegeben.

2.1.1. Beihilfen für Investoren

- (31) Generell betrachtet die Überwachungsbehörde eine Investition als im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers stehend und somit nicht als staatliche Beihilfe, wenn sie von öffentlichen und privaten Investoren unter gleichen Bedingungen (*pari passu*) getätigt wird ⁽¹⁶⁾. Eine Investition wird als nach *Pari-Passu*-Bedingungen erfolgt betrachtet, wenn sie unter für öffentliche und private Investoren identischen Bedingungen getätigt wird, beide Kategorien von Akteuren simultan intervenieren und die Intervention des privaten Investors von echter wirtschaftlicher Bedeutung ist.

⁽¹⁴⁾ ABl. L 97 vom 15.4.2005 und EWR-Beilage Nr. 18 vom 14.4.2005, S. 1. Diese Leitlinien wurden durch die Entscheidung Nr. 438/12/COL vom 28.11.2012 (AbL. L 190 vom 11.7.2013, S. 91. und EWR-Beilage Nr. 40 vom 11.7.2013, S. 15) verlängert.

⁽¹⁵⁾ Siehe zum Beispiel Urteil des Gerichtshofs, Deutschland/Kommission, C-156/98, Slg. 2000, I-6857, Randnr. 78, und Urteil des Gerichtshofs, Régie Networks/Rhône-Alpes Bourgogne, C-333/07, Slg. 2008, I-10807, Randnrn. 94-116.

⁽¹⁶⁾ Zu den privaten Investoren zählen in der Regel der EIF und die EIB, die auf eigenes Risiko eigene Mittel investieren, Banken, die auf eigenes Risiko eigene Mittel investieren, private Stiftungen, „Family Offices“ und „Business Angels“, Unternehmensinvestoren, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Privatpersonen und universitäre Einrichtungen.

- (32) Es wird davon ausgegangen, dass eine Transaktion nach denselben Bedingungen erfolgt, wenn die öffentlichen und privaten Investoren dieselben Risiken und Renditen teilen und sie in Bezug auf dieselbe Risikoklasse einer identischen Nachrangigkeitsregelung unterliegen. Befindet sich der öffentliche Investor in einer besseren Position als der private Investor, da er z. B. im Gegensatz zu den privaten Investoren früher eine vorrangige Rendite erhält, kann die Maßnahme auch als im Einklang mit den marktüblichen Bedingungen stehend betrachtet werden, solange die privaten Investoren keine Vorteile aus der Regelung erzielen.
- (33) Im Bereich der Risikofinanzierung werden Transaktionen von öffentlichen und privaten Investoren als simultan getätigt betrachtet, wenn die privaten und öffentlichen Investoren über dieselbe Investitionstransaktion gemeinsam, d. h. als Koinvestoren, in die Endempfänger investieren. Bei Investitionen durch öffentlich-private Finanzintermediäre wird davon ausgegangen, dass die Investitionen der öffentlichen und privaten Investoren simultan getätigt werden.
- (34) Eine weitere Voraussetzung ist, dass die von privaten Investoren, die unabhängig von den Unternehmen sind, in die sie investieren, bereitgestellten Finanzmittel angesichts des Gesamtumfangs der Investition wirtschaftlich bedeutend ⁽¹⁷⁾ sein müssen. Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass im Fall von Risikofinanzierungsmaßnahmen eine unabhängige private Beteiligung von 30 % als wirtschaftlich bedeutend gewertet werden kann.
- (35) Steht die Investition im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers, so ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass die Unternehmen, in die investiert wird, keine staatliche Beihilfe erhalten, da die Investitionen in diese Unternehmen als zu marktüblichen Bedingungen erfolgt betrachtet werden.
- (36) Ermöglicht eine Maßnahme privaten Investoren, Risikofinanzierungen für ein oder mehrere Unternehmen zu Bedingungen zu vergeben, die günstiger als die Bedingungen für in dieselben Unternehmen investierende öffentliche Investoren sind, so könnte dies einen Vorteil für die privaten Investoren darstellen (Investitionen unter ungleichen Bedingungen). Ein derartiger Vorteil kann verschiedene Formen annehmen, darunter Vorzugsrenditen (Anreiz durch Vorzugsrenditen) oder im Vergleich zu öffentlichen Investoren geringere Verlustrisiken, falls die mit der zugrunde liegenden Transaktion erzielte Wertentwicklung unzureichend ist (Absicherung nach unten).

2.1.2. Beihilfen an einen Finanzintermediär und/oder dessen Manager

- (37) Nach Auffassung der Überwachungsbehörde ist ein Finanzintermediär im Allgemeinen ein zwischengeschaltetes Instrument, mit dem die Beihilfen an Investoren und/oder Unternehmen, in die investiert wird, weitergeleitet werden, ist aber selbst nicht Beihilfempfänger, ungeachtet dessen, ob der Finanzintermediär über eine Rechtspersönlichkeit verfügt oder lediglich von einer unabhängigen Verwaltungsgesellschaft verwaltete Vermögenswerte umfasst.
- (38) Maßnahmen, die direkte Weiterleitungen zugunsten eines Finanzintermediärs oder die Koinvestition eines Finanzintermediärs umfassen, können jedoch eine Beihilfe darstellen, es sei denn, derartige Weiterleitungen oder Koinvestitionen werden zu für einen normalen Wirtschaftsbeteiligten in einer Marktwirtschaft akzeptablen Bedingungen getätigt.
- (39) Wird die Risikofinanzierungsmaßnahme von einer betrauten Einrichtung verwaltet, die nicht gemeinsam mit dem EFTA-Staat koinvestiert, so wird die betraute Einrichtung als Instrument zur Kanalisierung der Finanzierung und nicht als Beihilfempfänger angesehen, solange sie keinen übermäßigen Ausgleich erhält. Stellt die betraute Einrichtung jedoch Finanzmittel für die Maßnahme bereit oder koinvestiert sie gemeinsam mit dem EFTA-Staat in ähnlicher Weise wie Finanzintermediäre, so wird die Überwachungsbehörde bewerten müssen, ob die betraute Einrichtung eine staatliche Beihilfe erhält.
- (40) Wird der Manager des Finanzintermediärs oder die Verwaltungsgesellschaft (im Folgenden „Manager“) in einem offenen, transparenten, diskriminierungsfreien und objektiven Auswahlverfahren ausgewählt oder spiegelt die Vergütung des Managers das derzeitige Marktniveau in vergleichbaren Positionen voll und ganz wider, so wird davon ausgegangen, dass dieser Manager keine staatliche Beihilfe empfängt.
- (41) Handelt es sich bei dem Finanzintermediär und dessen Manager um öffentliche Einrichtungen, die nicht in einem offenen, transparenten, diskriminierungsfreien und objektiven Auswahlverfahren ausgewählt wurden, so werden sie nicht als Beihilfempfänger betrachtet, sofern ihre Verwaltungsgebühr begrenzt ist und ihre Vergütung insgesamt nach marktüblichen Bedingungen erfolgt und leistungsabhängig ist. Darüber hinaus müssen die öffentlichen

⁽¹⁷⁾ In der Beihilfesache Citynet Amsterdam z. B. war die Kommission der Auffassung, dass die Investitionen von zwei privaten Kapitalgebern, die ein Drittel des gesamten Gesellschaftskapitals eines Unternehmens besaßen (wobei auch die gesamte Beteiligungsstruktur und der Umstand berücksichtigt wurde, dass ihre Anteile ausreichten, um bei strategischen Entscheidungen des Unternehmens eine Sperrminorität zu bilden), als wirtschaftlich bedeutend betrachtet werden können (siehe Entscheidung der Kommission in der Sache C 53/06 Citynet Amsterdam, Niederlande (ABl. L 247 vom 16.9.2008, S. 27. Erwägungsgründe 96-100)). Im Gegensatz dazu lag in der Beihilfesache N 429/10 Agricultural Bank of Greece (ATE) (ABl. C 317 vom 29.10.2011, S. 5) die private Beteiligung bei lediglich 10 % der Investition, wohingegen der Staat sich mit 90 % beteiligte, so dass die Kommission feststellte, dass die Bedingungen nicht pari passu waren, da das vom Staat zugeführte Kapital weder durch eine vergleichbare Beteiligung eines privaten Investors ergänzt wurde noch angesichts der Anzahl der vom Staat gehaltenen Anteile verhältnismäßig war.

Finanzintermediäre nach kaufmännischen Grundsätzen verwaltet werden und ihre Manager gewinnorientierte Investitionsentscheidungen unter Einhaltung des Arm's-length-Prinzips hinsichtlich des Staates treffen. Des Weiteren sind die privaten Investoren bei jeder Investition in einem offenen, transparenten, diskriminierungsfreien und objektiven Auswahlverfahren auszuwählen. Es müssen angemessene Mechanismen vorhanden sein, um eine mögliche Beeinflussung der laufenden Verwaltung des öffentlichen Fonds durch den Staat auszuschließen.

- (42) Erfolgt die Investition des Staates durch den Finanzintermediär in Form von Darlehen oder Garantien, einschließlich Rückgarantien, und sind die in den Vorschriften der Überwachungsbehörde über Referenzzinssätze ⁽¹⁸⁾ oder staatliche Beihilfen in Form von Garantien ⁽¹⁹⁾ festgelegten Bedingungen erfüllt, so wird der Finanzintermediär nicht als Empfänger staatlicher Beihilfen betrachtet.
- (43) Der Umstand, dass Finanzintermediäre ihre Vermögenswerte erhöhen und ihre Manager durch Kommissionen einen höheren Umsatz erreichen können, wird lediglich als sekundärer wirtschaftlicher Effekt der Beihilfemaßnahmen und nicht als Beihilfe für die Finanzintermediäre und/oder deren Manager betrachtet. Ist die Risikofinanzierungsmaßnahme jedoch derart ausgestaltet, dass ihre sekundären Effekte vorab ermittelten einzelnen Finanzintermediären zugutekommen, so ist dies als indirekte Beihilfe für die betreffenden Finanzintermediäre anzusehen.

2.1.3. Beihilfen für die Unternehmen, in die investiert wird

- (44) Liegt auf Ebene der Investoren, des Finanzintermediärs oder seiner Manager eine Beihilfe vor, so geht die Überwachungsbehörde im Allgemeinen davon aus, dass diese zumindest zum Teil an das Zielunternehmen weitergereicht wird. Dies ist auch dann der Fall, wenn die Manager des Finanzintermediärs die Investitionsentscheidungen nach rein kaufmännischen Grundsätzen treffen.
- (45) Erfüllt die im Rahmen der Risikofinanzierungsmaßnahme für die Zielunternehmen bereitgestellte Investition in Form von Darlehen oder Garantien die in den Vorschriften der Überwachungsbehörde über Referenzzinssätze oder staatliche Beihilfen in Form von Garantien festgelegten Bedingungen, so werden diese Unternehmen nicht als Beihilfeempfänger betrachtet.

2.2. Anzumeldende Risikofinanzierungsbeihilfen

- (46) Die EFTA-Staaten müssen Risikofinanzierungsmaßnahmen, die nach Artikel 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens staatliche Beihilfen darstellen (insbesondere wenn sie nicht im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers stehen), nicht in den Anwendungsbereich der De-minimis-Verordnung fallen und nicht sämtliche Voraussetzungen für Risikofinanzierungsbeihilfen gemäß der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung erfüllen, nach Teil I Artikel 1 Absatz 3 des Protokolls 3 zum Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen anmelden. Die Überwachungsbehörde wird im Einklang mit Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe c des EWR-Abkommens prüfen, ob derartige Maßnahmen mit dem EWR-Abkommen vereinbar sind. Die vorliegenden Leitlinien konzentrieren sich auf Risikofinanzierungsmaßnahmen, die sehr wahrscheinlich mit Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe c des EWR-Abkommens vereinbar sind und einer Reihe von Voraussetzungen unterliegen, die in Abschnitt 3 der Leitlinien näher erläutert sind. Derartige Maßnahmen fallen in die drei im Folgenden erläuterten Kategorien.
- (47) Die erste Kategorie umfasst Risikofinanzierungsmaßnahmen, die auf Unternehmen abzielen, die nicht sämtliche Beihilfefähigkeitskriterien für Risikofinanzierungsbeihilfen nach der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung erfüllen. Bei diesen Maßnahmen wird die Überwachungsbehörde von den EFTA-Staaten die Durchführung einer umfassenden Ex-ante-Prüfung fordern, da nicht mehr von einem die beihilfefähigen Unternehmen beeinträchtigenden Marktversagen im Sinne der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung ausgegangen werden kann. Diese Kategorie umfasst insbesondere Maßnahmen, die auf folgende Unternehmen abzielen:
- a) kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, die die in der Begriffsbestimmung für KMU in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung ⁽²⁰⁾ festgelegten Grenzwerte überschreiten;
 - b) innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, die sich den Bereichen FuE und Innovation widmen;
 - c) Unternehmen, die die erste Risikofinanzierung mehr als 7 Jahre nach ihrem ersten kommerziellen Verkauf erhalten;
 - d) Unternehmen, die eine Risikofinanzierung in Höhe eines Gesamtbetrags benötigen, der die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze überschreitet;
 - e) alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen.

⁽¹⁸⁾ Referenz- und Abzinsungssätze (ABl. L 105 vom 21.4.2011, S. 32. und EWR-Beilage Nr. 23 vom 21.4.2011, S. 1.

⁽¹⁹⁾ Staatliche Beihilfen in Form von Garantien (ABl. L 105 vom 21.4.2011, S. 32. und EWR-Beilage Nr. 23 vom 21.4.2011, S. 1.

⁽²⁰⁾ Anhang I der Verordnung (EG) Nr. 800/200, siehe Fußnote 12.

- (48) Die zweite Kategorie umfasst Maßnahmen, deren Ausgestaltungsparameter von den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung enthaltenen Vorgaben abweichen, jedoch auf dieselben in dieser Verordnung definierten beihilfefähigen Unternehmen abstellen. Bei diesen Maßnahmen muss ein Marktversagen lediglich in dem Umfang nachgewiesen werden, der notwendig ist, um die Verwendung von Parametern, die über die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Grenzwerte hinausgehen, zu rechtfertigen. Diese Kategorie umfasst insbesondere Folgendes:
- a) Finanzinstrumente, bei denen die Beteiligung privater Investoren unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt;
 - b) Finanzinstrumente, bei denen die finanziellen Ausgestaltungsparameter über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen liegen;
 - c) Finanzinstrumente, ausgenommen Garantien, in deren Rahmen bei der Auswahl der Finanzintermediäre, Investoren oder Fondsmanager dem Schutz vor möglichen Verlusten (Absicherung nach unten) der Vorzug gegenüber Vorzugsrenditen aus Erträgen (Anreize durch Vorzugsrenditen) gegeben wird;
 - d) Steueranreize für Unternehmensinvestoren, einschließlich Finanzintermediäre oder deren Manager, die als Koinvestoren agieren.
- (49) Die dritte Kategorie umfasst umfangreiche Regelungen, die aufgrund ihrer nach Maßgabe der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung großen Mittelausstattung nicht in den Anwendungsbereich dieser Verordnung fallen. Bei dieser Prüfung wird die Überwachungsbehörde feststellen, ob die in den Bestimmungen über Risikofinanzierungsbeihilfen im Rahmen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Voraussetzungen erfüllt sind, und falls dies der Fall sein sollte, wird sie bewerten, ob die Ausgestaltung der Maßnahme angesichts der Ex-ante-Prüfung, auf die sich die Anmeldung stützt, angemessen ist. Erfüllt eine umfangreiche Regelung nicht sämtliche in den vorstehend genannten Bestimmungen festgelegten Voraussetzungen für die Beihilfefähigkeit und die Vereinbarkeit mit dem EWR-Abkommen, so wird die Überwachungsbehörde die im Rahmen der Ex-ante-Prüfung vorgelegten Nachweise sowohl hinsichtlich des Bestehens eines Marktversagens als auch hinsichtlich der Angemessenheit der Ausgestaltung der Maßnahme sorgfältig prüfen. Darüber hinaus wird sie eine umfassende Prüfung der potenziellen negativen Auswirkungen derartiger Regelungen auf die betroffenen Märkte vornehmen.
- (50) Die verschiedenen unter den Randnummern 47 bis 49 beschriebenen Merkmale können im Rahmen einer Risikofinanzierungsmaßnahme miteinander kombiniert werden, sofern dies auf der Grundlage einer vollständigen Analyse des Marktversagens angemessen begründet wird.
- (51) Abgesehen von den nach den vorliegenden Leitlinien ausdrücklich zulässigen Abweichungen werden alle anderen für Risikofinanzierungsbeihilfen im Rahmen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung vorgesehenen Voraussetzungen für die Vereinbarkeit bei der Prüfung der vorstehenden Kategorien anzumeldender Maßnahmen als Richtschnur dienen.

2.3. Begriffsbestimmungen

- (52) Für die Zwecke dieser Leitlinien bezeichnet der Ausdruck
- i) „alternative Handelsplattform“ ein multilaterales Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 der Richtlinie 2004/39/EG ⁽²¹⁾, bei dem die für den Handel zugelassenen Finanzinstrumente mehrheitlich von KMU begeben werden;
 - ii) „arm's length“, dass die Bedingungen der Investitionstransaktion zwischen den Vertragsparteien sich nicht von denen unterscheiden, die bei einer Transaktion zwischen unabhängigen Unternehmen festgelegt werden würden und frei von staatlicher Einflussnahme sind;
 - iii) „Buy-out“ den Erwerb einer zumindest beherrschenden Beteiligung an einem Unternehmen durch Übernahme von Aktiva oder Geschäftsteilen von den bisherigen Anteilseignern;
 - iv) „beihilfefähige Unternehmen“ KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung;
 - v) „betrachte Einrichtung“ die Europäische Investitionsbank, den Europäischen Investitionsfonds, ein internationales Finanzinstitut, an dem ein EFTA-Staat beteiligt ist, oder eine in einem EFTA-Staat eingerichtete

⁽²¹⁾ Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (ABL L 145 vom 30.4.2004, S. 1). Die Richtlinie wurde durch den Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 65/2005 vom 29.4.2005 (ABL L 239 vom 15.9.2005, S. 50. und EWR-Beilage Nr. 46 vom 15.9.2005, S. 31) als Nummer 31ba in Anhang IX (Finanzdienstleistungen) des EWR-Abkommens aufgenommen.

Finanzinstitution, die das Erreichen des öffentlichen Interesses unter der Kontrolle einer Behörde zum Ziel hat, eine Körperschaft des öffentlichen Rechts oder eine Körperschaft des privaten Rechts mit einer Gemeinwohlverpflichtung. Die betraute Einrichtung kann ausgewählt oder direkt ernannt werden, wenn die Ernennung die Bestimmungen der Richtlinie 2004/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽²²⁾ oder späterer Rechtsvorschriften, die diese Richtlinie vollständig oder teilweise ersetzen, erfüllt;

- vi) „Beteiligung“ die Bereitstellung von Kapital für ein Unternehmen als direkte oder indirekte Investition, um das Eigentum an einem entsprechenden Anteil dieses Unternehmen zu erwerben;
- vii) „Ausstieg“ die Auflösung von Beteiligungen durch einen Finanzintermediär oder Investor; hierzu zählen die Veräußerung des Unternehmens als Ganzes oder in Teilen, Abschreibungen, die Rückzahlung von Aktien/Darlehen sowie die Veräußerung an andere Finanzintermediäre oder Investoren, an Finanzinstitute und im Wege öffentlicher Zeichnungsangebote, einschließlich Börsengang;
- viii) „angemessene Kapitalrendite“ den erwarteten internen Zinsfuß, der einem risikoberichtigten Abzinsungssatz entspricht und den Risikoumfang der Investition sowie die Art und das Volumen des Kapitals widerspiegelt, das von den privaten Investoren investiert werden soll;
- ix) „Endempfänger“ ein beihilfefähiges Unternehmen, das im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfe eine Investition erhalten hat;
- x) „Finanzintermediär“ Finanzinstitute ungeachtet ihrer Form und Eigentumsverhältnisse, einschließlich Dachfonds, private Investitionsfonds, öffentliche Investitionsfonds, Banken, Mikrofinanzierungsinstitute und Garantiegesellschaften;
- xi) „erster kommerzieller Verkauf“ den ersten Verkauf eines Unternehmens auf einem Waren- oder Dienstleistungsmarkt, mit Ausnahme der begrenzten Zahl von Verkäufen im Rahmen der Markterprobung;
- xii) „Erstverlust-Tranche“ die unterste Risikotranche mit dem höchsten Verlustrisiko, auf die die erwarteten Verluste des Zielfortfolios entfallen;
- xiii) „Anschlussinvestition“ eine zusätzliche Investition in ein Unternehmen nach einer oder mehreren vorhergehenden Finanzierungsrunden;
- xiv) „Garantie“ eine schriftliche Zusage, die Haftung für die gesamte oder einen Teil der von einem Dritten neu bereitgestellten Risikokreditfinanzierung, etwa Kredit- oder Leasinginstrumente oder beteiligungskapitalähnliche Instrumente, zu übernehmen;
- xv) „Obergrenze einer Garantie“ das maximale Risiko eines öffentlichen Investors, ausgedrückt als prozentualer Anteil an den Gesamtinvestitionen in ein garantiertes Portfolio;
- xvi) „Garantiesatz“ den Prozentsatz der Verlustdeckung durch einen öffentlichen Investor bei jeder im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfe beihilfefähigen Transaktion;
- xvii) „unabhängiger privater Investor“ einen privaten Investor, der kein Anteilseigner des beihilfefähigen Unternehmens ist, in das er investiert, dazu zählen auch Business Angels und Finanzinstitute, ungeachtet ihrer Eigentümer, sofern sie das volle Investitionsrisiko tragen; bei der Gründung eines neuen Unternehmens werden alle privaten Investoren, einschließlich der Gründer, als vom Unternehmen unabhängig betrachtet;
- xviii) „innovatives Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ ein Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, dessen Kosten für FuE und Innovationen gemäß der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung a) in mindestens einem der drei Jahre vor der ersten Investition im Rahmen der Risikofinanzierungsbeihilfe mindestens 15 % der gesamten Betriebsausgaben ausmachen oder b) in den drei Jahren vor der ersten Investition im Rahmen der Risikofinanzierungsbeihilfe mindestens 10 % jährlich der gesamten Betriebsausgaben ausmachen;
- xix) „Kreditinstrument“ eine Vereinbarung, die den Kreditgeber dazu verpflichtet, dem Kreditnehmer einen vereinbarten Geldbetrag innerhalb eines vereinbarten Zeitraums bereitzustellen, und nach der der Kreditnehmer verpflichtet ist, den Betrag innerhalb des vereinbarten Zeitraums zurückzuzahlen; dabei kann es sich um Darlehen oder andere Finanzierungsinstrumente, einschließlich Leasing, handeln, die dem Kreditgeber in erster Linie eine Mindestrendite sichern;

⁽²²⁾ Richtlinie 2004/18/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. März 2004 über die Koordinierung der Verfahren zur Vergabe öffentlicher Bauaufträge, Lieferaufträge und Dienstleistungsaufträge (ABl. L 134 vom 30.4.2004, S. 114), berichtigt durch die Berichtigung der Richtlinie (ABl. L 351 vom 26.11.2004, S. 44). Die Richtlinie wurde durch den Beschluss des Gemeinsamen Ausschusses Nr. 68/2006 vom 2.6.2006 (ABl. L 245 vom 7.9.2006, S. 22. und EWR-Beilage Nr. 44 vom 7.9.2006, S. 18) als Nummer 2 in Anhang XVI (Öffentliches Auftragswesen) des EWR-Abkommens aufgenommen.

- xx) „Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ für die Zwecke dieser Leitlinien ein Unternehmen, das auf der Grundlage einer Berechnung nach den Artikeln 3, 4 und 5 des Anhangs I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht mehr als 1 500 Angestellte beschäftigt. Für die Zwecke der Anwendung dieser Leitlinien werden mehrere Einrichtungen als ein Unternehmen betrachtet, sofern eine der in Artikel 3 Absatz 3 des Anhangs I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung aufgeführten Voraussetzungen erfüllt ist. Diese Begriffsbestimmung lässt andere Begriffsbestimmungen, die im Zusammenhang mit der Bereitstellung von Finanzinstrumenten im Rahmen von EU/EWR-Programmen verwendet werden, die keine Elemente einer staatlichen Beihilfe umfassen, unberührt;
- xxi) „natürliche Person“ eine Person, bei der es sich nicht um eine juristische Person handelt und die kein Unternehmen im Sinne des Artikels 61 Absatz 1 des EWR-Abkommens ist;
- xxii) „neues Darlehen“ ein neu eingeleitetes Kreditinstrument für die Finanzierung neuer Investitionen oder von Betriebskapital, das jedoch nicht zur Refinanzierung bestehender Darlehen verwendet werden darf;
- xxiii) „Ersatzkapital“ den Erwerb vorhandener Unternehmensbeteiligungen von einem früheren Investor oder Anteilseigner;
- xxiv) „Risikofinanzierung“ Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen, Darlehen, einschließlich Leasing, Garantien oder einer Kombination, für beihilfefähige Unternehmen;
- xxv) „beteiligungsähnliche Investition“ eine zwischen Beteiligung und Kreditfinanzierung angesiedelte Finanzierungsform, die mit einem höheren Risiko als vorrangige Verbindlichkeiten und einem niedrigeren Risiko als die üblichen Beteiligungen verbunden ist, und bei denen sich die Rendite für den Inhaber überwiegend nach den Gewinnen oder Verlusten des Zielunternehmens bemisst und die im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens nicht gesichert ist. Beteiligungsähnliche Investitionen können als Verbindlichkeiten, ungesichert und nachrangig, einschließlich Mezzanine-Finanzierungen, und in einigen Fällen in eine Beteiligung umwandelbar oder als vorrangige Beteiligung ausgestaltet sein;
- xxvi) „kleines und mittleres Unternehmen (KMU)“ ein Unternehmen nach Maßgabe des Anhangs I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung;
- xxvii) „kleines Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ ein Unternehmen, das nach einer Berechnung im Einklang mit den Artikeln 3 bis 5 des Anhangs I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht mehr als 499 Angestellte beschäftigt und dessen Jahresumsatz 100 Mio. EUR nicht übersteigt oder dessen Jahresbilanzsumme höchstens 86 Mio. EUR erreicht. Für die Zwecke der Anwendung dieser Leitlinien werden mehrere Einrichtungen als ein Unternehmen betrachtet, sofern eine der in Artikel 3 Absatz 3 des Anhangs I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung aufgeführten Voraussetzungen erfüllt ist. Diese Begriffsbestimmung lässt andere Begriffsbestimmungen, die im Zusammenhang mit der Bereitstellung von Finanzinstrumenten im Rahmen von EU/EWR-Programmen verwendet werden, die keine Elemente einer staatlichen Beihilfe umfassen, unberührt;
- xxviii) „Gesamtbetrag der Finanzierung“ den maximalen Gesamtinvestitionsbetrag, der einem beihilfefähigen Unternehmen im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfe über eine oder mehrere Finanzierungsrunden zugeführt wird, der jedoch nicht ausschließlich aus privaten Investitionen zu marktüblichen Bedingungen bestehen und nicht außerhalb des Anwendungsbereichs der Risikofinanzierungsbeihilfe fallen darf;
- xxix) „nicht börsennotiertes Unternehmen“ ein nicht zum amtlichen Handel an einer Börse, mit Ausnahme an alternativen Handelsplattformen, zugelassenes Unternehmen.

3. PRÜFUNG DER VEREINBARKEIT VON RISIKOFINANZIERUNGSBEIHILFEN MIT DEM EWR-ABKOMMEN

3.1. Gemeinsame Grundsätze für die beihilferechtliche Würdigung

- (53) Bei der Prüfung der Vereinbarkeit einer angemeldeten Beihilfemaßnahme mit dem EWR-Abkommen untersucht die Überwachungsbehörde im Allgemeinen, ob die Ausgestaltung der Maßnahme Gewähr dafür bietet, dass die positiven Auswirkungen der Beihilfe im Hinblick auf ein Ziel von gemeinsamem Interesse ihre möglichen negativen Auswirkungen auf den Handel zwischen den Vertragsparteien des EWR-Abkommens (im Folgenden „Vertragsparteien“) und auf den Wettbewerb überwiegen.
- (54) In der Mitteilung über die Modernisierung des Beihilfenrechts vom 8. Mai 2012 wird dafür plädiert, allgemeine Grundsätze zu erarbeiten und festzulegen, die bei der Prüfung der Vereinbarkeit aller Beihilfemaßnahmen anzuwenden sind. Zu diesem Zweck sieht die Überwachungsbehörde eine Beihilfemaßnahme nur dann als mit dem EWR-Abkommen an, wenn sie sämtliche folgenden Kriterien erfüllt:
 - a) Beitrag zu einem genau definierten Ziel von gemeinsamem Interesse: Die Beihilfemaßnahme muss einem Ziel von gemeinsamem Interesse im Sinne des Artikels 61 Absatz 3 des EWR-Abkommens dienen (Abschnitt 3.2);

- b) Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen: Die Beihilfemaßnahme darf nur dann gewährt werden, wenn sie durch Behebung eines Marktversagens wesentliche Verbesserungen bewirken kann, die der Markt selbst nicht herbeiführen kann (Abschnitt 3.3);
 - c) Geeignetheit der Beihilfemaßnahme: Die Beihilfemaßnahme muss ein geeignetes Instrument für die Verwirklichung des Ziels von gemeinsamem Interesse sein (Abschnitt 3.4);
 - d) Anreizeffekt: Die Beihilfemaßnahme muss dazu führen, dass die betreffenden Unternehmen ihr Verhalten ändern und zusätzliche Tätigkeiten aufnehmen, die sie ohne die Beihilfe nicht, nur in geringerem Umfang oder auf andere Weise ausüben würden (Abschnitt 3.5);
 - e) Angemessenheit der Beihilfe (Beschränkung der Beihilfemaßnahme auf das erforderliche Minimum): Die Beihilfemaßnahme muss auf das für die Förderung zusätzlicher Investitionen oder Tätigkeiten der betreffenden Unternehmen erforderliche Minimum begrenzt sein (Abschnitt 3.6);
 - f) Vermeidung übermäßiger negativer Auswirkungen auf den Wettbewerb und den Handel zwischen den Vertragsparteien: Die negativen Auswirkungen der Beihilfemaßnahme müssen in ausreichendem Maße begrenzt sein, damit die Gesamtbilanz der Maßnahme positiv ausfällt (Abschnitt 3.7);
 - g) Transparenz der Beihilfe: Die EFTA-Staaten, die Überwachungsbehörde, die Wirtschaftsakteure und die Öffentlichkeit müssen einfachen Zugang zu allen einschlägigen Vorschriften und zu relevanten Informationen über die auf Grundlage dieser Vorschriften gewährten Beihilfen haben (Abschnitt 3.8).
- (55) Bei bestimmten Gruppen von Beihilferegelungen kann zudem eine Ex-post-Evaluierung (siehe Abschnitt 4) verlangt werden. In solchen Fällen kann die Überwachungsbehörde die Laufzeit der betreffenden Regelungen begrenzen, wobei die Möglichkeit besteht, eine Verlängerung der Regelungen anzumelden.
- (56) In ihrer Prüfung der Vereinbarkeit von Beihilfen mit dem EWR-Abkommen wird die Überwachungsbehörde allen Verfahren Rechnung tragen, die Zuwiderhandlungen gegen Artikel 53 oder 54 des EWR-Abkommens betreffen, von denen der Empfänger der Beihilfen betroffen sein könnte und die für die Würdigung der Beihilfe nach Artikel 61 Absatz 3 des EWR-Abkommens von Belang sein könnten. ⁽²³⁾

3.2. Beitrag zu einem Ziel von gemeinsamem Interesse

- (57) Beihilfen müssen zur Erreichung eines oder mehrerer Ziele von gemeinsamem Interesse im Sinne des Artikels 61 Absatz 3 des EWR-Abkommens beitragen. Bei Risikofinanzbeihilfen besteht das allgemeine politische Ziel darin, die Bereitstellung von Finanzmitteln für lebensfähige KMU von der frühen Entwicklungsphase der Unternehmen bis zu ihren Wachstumsphasen, sowie unter bestimmten Umständen für kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, zu verbessern, um langfristig die Entwicklung eines wettbewerbsfähigen Markts für Unternehmensfinanzierungen im Gebiet des EWR voranzutreiben, der einen Beitrag zum allgemeinen Wirtschaftswachstum leisten soll.

3.2.1. Spezifische mit der Maßnahme verfolgte politische Ziele

- (58) In der Maßnahme müssen vor dem Hintergrund der unter Randnummer 57 dargelegten allgemeinen Ziele spezifische politische Ziele definiert sein. Zu diesem Zweck muss der EFTA-Staat eine Ex-ante-Prüfung vornehmen, um die politischen Ziele zu ermitteln und die relevanten Leistungsindikatoren festzulegen. Der Umfang und die Laufzeit der Maßnahme sollten den politischen Zielen angemessen sein. Prinzipiell können die Leistungsindikatoren Folgendes beinhalten:
- a) die erforderliche oder geplante Investition des Privatsektors;
 - b) die erwartete Anzahl von Endempfängern, in die investiert wird, einschließlich der Anzahl der neu gegründeten KMU;
 - c) die geschätzte Anzahl der während der Umsetzung der Risikofinanzierungsmaßnahme und infolge der Risikofinanzierungen neu gegründeten Unternehmen;
 - d) die Anzahl der Arbeitsplätze, die beim endbegünstigten Unternehmen im Zeitraum von der ersten Risikofinanzierung im Rahmen der Risikofinanzmaßnahme bis zum Ausstieg geschaffen werden;
 - e) gegebenenfalls der Anteil der im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers getätigten Investitionen;
 - f) Meilensteine und Fristen, in denen bestimmte vorab festgelegte Beträge oder Prozentsätze des Budgets zu investieren sind;

⁽²³⁾ Siehe Urteil des Gerichtshofs, Matra/Kommission, C-225/91, Slg. 1993, I-3203, Randnr. 42.

- g) Renditen/Erträge, die mit den Investitionen erzielt werden sollen;
 - h) gegebenenfalls während der Umsetzung der Risikofinanzierungsmaßnahme eingereichte Patentanmeldungen der Endempfänger.
- (59) Die unter Randnummer 58 genannten Indikatoren sind sowohl für die Bewertung der Wirksamkeit der Maßnahme als auch für die Prüfung der Validität der vom Finanzintermediär vor dem Hintergrund des Auswahlverfahrens entwickelten Investitionsstrategien relevant.

3.2.2. Verwirklichung der politischen Ziele durch die Finanzintermediäre

- (60) Um sicherzustellen, dass die an der Risikofinanzierungsmaßnahme beteiligten Finanzintermediäre die einschlägigen politischen Ziele erreichen, müssen diese die unter den Randnummern 61 und 62 festgelegten Voraussetzungen erfüllen.
- (61) Die Investitionsstrategie des Finanzintermediärs muss im Einklang mit den politischen Zielen der Maßnahme stehen. Im Rahmen des Auswahlverfahrens müssen die Finanzintermediäre nachweisen, wie die von ihnen vorge-schlagene Investitionsstrategie dazu beiträgt, die politischen Zielsetzungen zu verwirklichen.
- (62) Der EFTA-Staat muss sicherstellen, dass die Investitionsstrategie der Intermediäre stets mit den vereinbarten politischen Zielen im Einklang steht, z. B. durch angemessene Instrumente zur Überwachung und Berichterstattung und die Beteiligung von Vertretern der öffentlichen Investoren an den Vertretungsgremien des Finanzintermediärs, etwa dem Aufsichtsrat oder dem Beirat. Eine angemessene Governance-Struktur muss sicherstellen, dass wesentliche Änderungen an der Investitionsstrategie die vorherige Zustimmung des EFTA-Staats erfordern. Um Zweifel auszuschließen, darf der EFTA-Staat nicht direkt an einzelnen Investitions- oder Veräußerungsentscheidungen mitwirken.

3.3. Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen

- (63) Staatliche Beihilfen sind nur dann gerechtfertigt, wenn sie ein spezifisches Marktversagen beheben, das der Verwirklichung eines gemeinsamen Ziels entgegensteht. Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass hinsichtlich des Zugangs von KMU zu Finanzmitteln kein allgemeines Marktversagen besteht, sondern lediglich im Zusammenhang mit bestimmten Gruppen von KMU ein Marktversagen vorliegt, das von dem spezifischen wirtschaftlichen Umfeld im betreffenden EFTA-Staat abhängig ist. Betroffen sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich, KMU, die sich in der Anfangsphase ihrer Entwicklung befinden und trotz ihrer Wachstumsaussichten nicht in der Lage sind, ihre Kreditwürdigkeit nachzuweisen oder Investoren zu vermitteln, dass ihre Geschäftspläne solide sind. Die Reichweite eines solchen Marktversagens kann sowohl hinsichtlich der beeinträchtigten Unternehmen als auch in Bezug auf deren Kapitalerfordernisse je nach Sektor variieren. Der Markt hat aufgrund von Informationsasymmetrien Schwierigkeiten bei der Bewertung des Risiko-Rendite-Profiles solcher KMU und ihrer Fähigkeit, risikobereinigte Renditen zu erzielen. Die Schwierigkeiten, denen diese KMU gegenüberstehen, wenn sie Informationen über die Qualität ihres Projekts vermitteln wollen, die Tatsache, dass sie als risikobehaftet wahrgenommen werden, und ihre geringe Kreditwürdigkeit ziehen hohe Transaktions- und Abwicklungskosten nach sich und können die Risikoaversion der Investoren noch verstärken. Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung können ähnlichen Schwierigkeiten gegenüberstehen und daher mit demselben Marktversagen konfrontiert sein.
- (64) Daher muss die Risikofinanzierungsmaßnahme auf der Grundlage einer Ex-ante-Prüfung aufgelegt werden, die nachweist, dass eine Finanzierungslücke besteht, die sich negativ auf beihilfefähige Unternehmen in der betreffenden Entwicklungsphase, im räumlichen Zielgebiet und gegebenenfalls im betreffenden Wirtschaftszweig auswirkt. Die Risikofinanzierungsmaßnahme muss derart ausgestaltet sein, dass das in der Ex-ante-Prüfung festgestellte Marktversagen behoben wird.
- (65) Sowohl strukturelle als auch zyklische (d. h. krisenbedingte) Schwierigkeiten, die ein suboptimales privates Finanzierungsvolumen verursachen, müssen analysiert werden. In der Prüfung müssen insbesondere die den beihilfefähigen Unternehmen zur Verfügung stehenden Finanzierungsquellen umfassend untersucht werden, wobei die Anzahl der im räumlichen Zielgebiet vertretenen Finanzintermediäre, der Umstand, ob es sich um öffentliche oder private Intermediäre handelt, das auf das relevante Marktsegment ausgerichtete Investitionsvolumen, die Anzahl der potenziell beihilfefähigen Unternehmen und die Durchschnittswerte von Einzeltransaktionen zu berücksichtigen sind. Die Analyse sollte auf Daten basieren, die die der Anmeldung der Risikofinanzierungsmaßnahme vorangehenden 5 Jahre abdecken, und auf dieser Grundlage sollten Art und Umfang der Finanzierungslücke, d. h. die Höhe der nicht befriedigten Nachfrage beihilfefähiger Unternehmen nach Finanzmitteln, geschätzt werden.
- (66) Die Ex-ante-Prüfung sollte vorzugsweise von einer unabhängigen Einrichtung auf der Grundlage objektiver und aktueller Nachweise durchgeführt werden. Die EFTA-Staaten können Ergebnisse bereits durchgeführter Prüfungen übermitteln, sofern die Prüfungen nicht mehr als drei Jahre vor der Anmeldung der Risikofinanzierungsmaßnahme vorgenommen wurden. Bei der Prüfung der Ergebnisse der Ex-ante-Prüfung behält sich die Überwachungsbehörde vor, die Stichhaltigkeit der Daten vor dem Hintergrund der verfügbaren Nachweise zu hinterfragen.

- (67) Um sicherzustellen, dass die an der Maßnahme beteiligten Finanzintermediäre das festgestellte Marktversagen angehen, wird ein Due-Diligence-Verfahren durchgeführt, um zu gewährleisten, dass die Investitionsstrategie kommerziell solide ist, sich auf die identifizierten politischen Ziele konzentriert und die festgelegten Beihilfefähigkeitskriterien und Finanzierungseinschränkungen berücksichtigt. Insbesondere müssen die EFTA-Staaten Finanzintermediäre auswählen, die nachweisen können, dass die von ihnen vorgeschlagene Investitionsstrategie wirtschaftlich solide ist und eine geeignete Risikodiversifizierungsstrategie umfasst, die sowohl auf Rentabilität als auch auf Effizienzgewinne aufgrund des Umfangs und der geografischen Verteilung der Investitionen abzielt. Darüber hinaus ist in der Ex-ante-Prüfung das spezifische Marktversagen zu berücksichtigen, mit dem beihilfefähige Zielunternehmen konfrontiert sind;
- (68) Darüber hinaus ist in der Ex-ante-Prüfung das spezifische Marktversagen zu berücksichtigen, mit dem beihilfefähige Zielunternehmen konfrontiert sind; die Grundlage hierfür bilden die zusätzlichen unter den Randnummern 69 bis 88 erläuterten Orientierungshilfen.

3.3.1. Maßnahmen, die auf Kategorien von Unternehmen abzielen, die nicht in den Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung fallen

a) Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung

- (69) Der Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung ist auf beihilfefähige KMU begrenzt. Bestimmte Unternehmen, die die Mitarbeiterzahlen und/oder finanziellen Schwellenwerte in der Begriffsbestimmung für KMU überschreiten, können allerdings ähnlichen finanziellen Engpässen gegenüberstehen.
- (70) Die Einbeziehung kleiner Unternehmen mittlerer Kapitalisierung in den Kreis der durch Risikofinanzierungsmaßnahmen beihilfefähigen Unternehmen kann insoweit gerechtfertigt sein, als privaten Investoren dadurch ein Anreiz geboten wird, in ein stärker diversifiziertes Portfolio mit verbesserten Eintritts- und Ausstiegsmöglichkeiten zu investieren. Die Einbeziehung von kleinen Unternehmen mittlerer Kapitalisierung in das Portfolio dürfte das Risiko auf Ebene des Portfolios verringern und damit für eine höhere Rentabilität sorgen. Aus diesem Grund könnte dies eine besonders wirksame Möglichkeit sein, institutionelle Investoren für Unternehmen zu gewinnen, die sich in der Anfangsphase ihrer Entwicklung befinden und stärker risikobehaftet sind.
- (71) Angesichts dessen und sofern die Ex-ante-Prüfung entsprechende angemessene wirtschaftliche Nachweise enthält, kann es gerechtfertigt sein, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung zu unterstützen. Bei ihrer Prüfung wird die Überwachungsbehörde die Arbeits- und Kapitalintensität der Zielunternehmen sowie andere Kriterien berücksichtigen, die die spezifischen finanziellen Schwierigkeiten widerspiegeln, denen kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung ausgesetzt sind (z. B. in Bezug auf Sicherheiten für ein hohes Darlehen).

b) Innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung

- (72) Unter bestimmten Umständen können auch Unternehmen mittlerer Kapitalisierung mit finanziellen Engpässen konfrontiert sein, die denen von KMU vergleichbar sind. Dies kann bei Unternehmen mittlerer Kapitalisierung der Fall sein, die FuE- und Innovationstätigkeiten durchführen und gleichzeitig eine Erstinvestition in Produktionsstätten vornehmen, einschließlich in Projekte zur Markteinführung, und deren Erfolgsbilanz potenziellen Investoren nicht ermöglicht, relevante Annahmen hinsichtlich der künftigen Marktaussichten der Ergebnisse derartiger Tätigkeiten zu treffen. In einem solchen Fall kann es erforderlich sein, Risikofinanzierungsbeihilfen für innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung bereitzustellen, um ihre Produktionskapazitäten auf einen tragfähigen Umfang zu steigern, so dass sie in der Lage sind, sich private Finanzmittel selbst zu beschaffen. Wie in Abschnitt 3.3.1 Buchstabe a festgestellt wird, kann die Einbeziehung derartiger innovativer Unternehmen mittlerer Kapitalisierung in das Investitionsportfolio eine wirksame Möglichkeit für Finanzintermediäre darstellen, einem breiteren Spektrum potenzieller Investoren stärker diversifizierte Investitionsmöglichkeiten zu bieten.

c) Unternehmen, die die erste Risikofinanzierung mehr als 7 Jahre nach ihrem ersten kommerziellen Verkauf erhalten

- (73) Unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen KMU, die die Erstinvestition im Rahmen der Risikofinanzierungsmaßnahme vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf auf einem Markt oder innerhalb von 7 Jahren nach ihrem ersten kommerziellen Verkauf erhalten. Nach diesem Siebenjahreszeitraum sind lediglich Anschlusinvestitionen von der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung abgedeckt. Bestimmte Arten von Unternehmen können jedoch weiterhin als in ihrer Expansionsphase/frühen Wachstumsphase befindlich betrachtet werden, wenn sie auch nach dem Siebenjahreszeitraum ihr Potenzial zur Erwirtschaftung von Renditen noch nicht ausreichend nachweisen konnten und/oder ihre Erfolgsbilanz nicht hinreichend solide ist und keine Sicherheiten vorhanden sind. Dieser Fall kann in stark risikobehafteten Sektoren auftreten, etwa im Bereich Biotechnologie und in der Kultur- und Kreativwirtschaft, sowie im Allgemeinen bei innovativen KMU ⁽²⁴⁾. Darüber hinaus benötigen manche Unternehmen, die über ausreichendes internes Kapital zur Finanzierung ihrer ersten Tätigkeiten verfügen, erst zu einem späteren Zeitpunkt eine externe Finanzierung, z. B. wenn sie ihre Kapazitäten erhöhen und sich von einem kleinen Unternehmen zu einem größeren entwickeln wollen. Dies kann einen höheren Investitionsbetrag erfordern, der nicht aus eigenen Mitteln gedeckt werden kann.

⁽²⁴⁾ Um den innovativen Charakter eines KMU zu bewerten, wird die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Begriffsbestimmung herangezogen.

- (74) Daher besteht die Möglichkeit, Maßnahmen vorzusehen, in deren Rahmen die Erstinvestition mehr als 7 Jahre nach dem ersten kommerziellen Verkauf des Zielunternehmens getätigt wird. Unter derartigen Umständen kann die Überwachungsbehörde fordern, dass auf der Grundlage der im Rahmen der Ex-ante-Prüfung vorlegten Nachweise, denen zufolge ein spezifisches Marktversagen vorliegt, das die einschlägigen Unternehmen beeinträchtigt, die beihilfefähigen Unternehmen klar in der Maßnahme festgelegt werden.
- d) Unternehmen, die eine Risikofinanzierung in Höhe eines Betrags benötigen, der die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze überschreitet
- (75) Die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung legt einen maximalen Gesamtbetrag für die Risikofinanzierung pro beihilfefähiges Unternehmen, einschließlich Anschlussinvestitionen, fest. In bestimmten Wirtschaftszweigen, in denen die im Vorfeld entstehenden Forschungs- oder Investitionskosten relativ hoch sind, etwa in den Bereichen Biowissenschaften und grüne Technik oder Energie, könnte dieser Betrag jedoch nicht ausreichen, um sämtliche notwendigen Investitionsrunden abzudecken und das Unternehmen auf einen tragfähigen Wachstumspfad zu führen. Unter bestimmten Umständen kann es daher gerechtfertigt sein, einen höheren Gesamtbetrag für Investitionen in beihilfefähige Unternehmen zuzulassen.
- (76) Infolgedessen können mit Hilfe von Risikofinanzierungsmaßnahmen Risikofinanzierungen über einen solchen maximalen Gesamtbetrag hinaus unterstützt werden, sofern die geplanten Finanzmittel den Umfang und die Art der in der Ex-ante-Prüfung ermittelten Finanzierungslücke im Hinblick auf die Zielwirtschaftszweige und/oder --gebiete widerspiegeln. In solchen Fällen wird die Überwachungsbehörde die kapitalintensive Natur der Zielsektoren und/oder die höheren Investitionskosten in bestimmten räumlichen Gebieten berücksichtigen.
- e) Alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen
- (77) Die Überwachungsbehörde erkennt an, dass alternative Handelsplattformen ein wichtiger Teil des Finanzmarkts für KMU sind, da sie sowohl frisches Kapital für KMU mobilisieren als auch den Ausstieg früherer Investoren ermöglichen ⁽²⁵⁾. In der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung wird die Bedeutung der Plattformen anerkannt, indem deren Tätigkeit durch Steueranreize für natürliche Personen, die in an diesen Plattformen notierte Unternehmen investieren, oder dadurch erleichtert wird, dass dem Betreiber der Plattform Startbeihilfe zukommt, vorausgesetzt, der Betreiber der Plattform gilt als kleines Unternehmen und bestimmte Schwellenwerte werden nicht überschritten.
- (78) Bei den Betreibern alternativer Handelsplattformen muss es sich zum Zeitpunkt der Einrichtung der Plattform jedoch nicht unbedingt um kleine Unternehmen handeln. Auch könnte der nach der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung zulässige Höchstbetrag der Startbeihilfe nicht ausreichen, um die Einrichtung der Plattform zu unterstützen. Um darüber hinaus ausreichende Ressourcen für die Einrichtung und Einführung neuer Plattformen zu anziehen, könnte es notwendig sein, Unternehmensinvestoren Steueranreize zu bieten. Schließlich besteht die Möglichkeit, dass die Plattform nicht nur KMU umfasst, sondern auch Unternehmen, die die in der Definition für KMU festgelegten Schwellenwerte überschreiten.
- (79) Daher kann es unter gewissen Umständen gerechtfertigt sein, Steueranreize für Unternehmensinvestoren zu erlauben, um Betreiber von Plattformen zu unterstützen, bei denen es sich nicht um kleine Unternehmen handelt, oder Investitionen in die Einrichtung alternativer Handelsplattformen zu ermöglichen, die die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für Startbeihilfen vorgesehenen Obergrenzen überschreiten, oder Beihilfen für alternative Handelsplattformen, bei denen die für den Handel zugelassenen Finanzinstrumente mehrheitlich von KMU begeben werden, zu gestatten. Dies steht im Einklang mit dem politischen Ziel, den Zugang von KMU zu Finanzierungen durch eine nahtlose Finanzierungskette zu erleichtern. In der Ex-ante-Prüfung muss daher ein spezifisches Marktversagen nachgewiesen werden, das derartige Plattformen in dem räumlich relevanten Markt beeinträchtigt.
- 3.3.2. *Maßnahmen, deren Gestaltungsparameter nicht mit der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung im Einklang stehen*
- a) Finanzinstrumente, bei denen die Beteiligung privater Investoren unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt
- (80) Fälle von Marktversagen, die Unternehmen in bestimmten Regionen oder EFTA-Staaten beeinträchtigen, können noch ausgeprägter sein, wenn der Finanzmarkt für KMU in diesen Gebieten im Vergleich zu anderen Regionen desselben EFTA-Staats oder zu anderen EFTA-Staaten relativ schwach entwickelt ist. Dies kann insbesondere auf

⁽²⁵⁾ Die Überwachungsbehörde erkennt die wachsende Bedeutung von Crowdfunding-Plattformen bei der Mobilisierung von Finanzmitteln für neu gegründete Unternehmen an. Wenn daher ein Marktversagen festgestellt worden ist und die Crowdfunding-Plattform von einem Betreiber geführt wird, der über eine getrennte Rechtspersönlichkeit verfügt, kann die Überwachungsbehörde die für alternative Handelsplattformen geltenden Vorschriften entsprechend anwenden. Dies gilt auch im Fall von Steueranreizen für Investitionen über derartige Crowdfunding-Plattformen. Da Crowdfunding erst seit kurzem in der Union/im EWR existiert, dürften Risikofinanzierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit Crowdfunding einer in Abschnitt 4 dieser Leitlinien genannten Evaluierung unterliegen.

EFTA-Staaten zutreffen, in denen kaum formale Wagniskapitalinvestoren oder Business Angels vertreten sind. Das Ziel, die Entwicklung eines effizienten Finanzmarkts für KMU in diesen Regionen und die Überwindung struktureller Hindernisse voranzutreiben, die KMU an einem wirksamen Zugang zu Risikofinanzierungen hindern, könnte somit eine positivere Haltung der Überwachungsbehörde gegenüber Maßnahmen rechtfertigen, die eine unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegende Beteiligung privater Investoren zulassen.

- (81) Darüber hinaus kann die Überwachungsbehörde gegenüber Risikofinanzierungsmaßnahmen mit einer unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegenden Beteiligung privater Investoren eine positive Haltung einnehmen, insbesondere wenn diese speziell auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase ausgerichtet sind, d. h. auf Unternehmen, die von einem ausgeprägteren Marktversagen betroffen sind, sofern dieser Teil der Investitionsrisiken tatsächlich von den beteiligten Privatinvestoren getragen wird.
- b) Finanzinstrumente, bei denen die finanziellen Ausgestaltungsparameter über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen liegen
- (82) Der Rechtsvorteil der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung ist denjenigen Maßnahmen vorbehalten, bei denen eine asymmetrische Verlustteilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren so ausgestaltet ist, dass der vom öffentlichen Investor übernommene Erstverlust begrenzt ist. Auch im Fall von Garantien begrenzt die Gruppenfreistellungsverordnung den Garantiesatz und die vom öffentlichen Investor übernommenen Gesamtverluste.
- (83) Durch die Übernahme einer Finanzierungsposition mit höherem Risiko kann jedoch unter bestimmten Umständen eine öffentliche Finanzierung den privaten Investoren oder Kreditgebern ermöglichen, zusätzliche Finanzierungen bereitzustellen. Bei der Prüfung von Maßnahmen, deren finanzielle Parameter so ausgestaltet sind, dass die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen überschritten werden, wird die Überwachungsbehörde, wie in Abschnitt 3.4.2 dieser Leitlinien beschrieben, eine Reihe von Faktoren berücksichtigen.
- c) Finanzinstrumente, ausgenommen Garantien, bei denen die Auswahl der Investoren, Finanzintermediäre und ihrer Manager erfolgt, indem der Absicherung nach unten gegenüber einer asymmetrischen Gewinnverteilung der Vorzug gegeben wird
- (84) Im Einklang mit der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung muss die Auswahl der Finanzintermediäre, Investoren oder Fondsmanager auf Grundlage einer offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Ausschreibung erfolgen, in der die mit der Maßnahme verfolgten politischen Ziele und die Art der finanziellen Parameter zur Verwirklichung dieser Ziele klar ausgeführt sind. Dies bedeutet, dass die Finanzintermediäre oder ihre Manager nach einem Verfahren nach Maßgabe der Richtlinie 2004/18/EG ⁽²⁶⁾ oder späteren Rechtsvorschriften, die diese Richtlinie ersetzen, ausgewählt werden. Ist diese Richtlinie nicht anwendbar, so muss das Auswahlverfahren die größtmögliche Auswahl unter qualifizierten Finanzintermediären oder Fondsmanagern sicherstellen. Insbesondere soll ein solches Verfahren dem betreffenden EFTA-Staat ermöglichen, die zwischen den Finanzintermediären oder Fondsmanagern und den potenziellen privaten Investoren ausgehandelten Bedingungen zu vergleichen, um sicherzustellen, dass die Risikofinanzierungsmaßnahme vor dem Hintergrund einer realistischen Investitionsstrategie mit so wenig staatlicher Beihilfe wie möglich oder mit einer möglichst geringen Abweichung von Pari-Passu-Bedingungen private Investoren anzieht.
- (85) Nach der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung müssen die anwendbaren Auswahlkriterien für Manager auch die Anforderung enthalten, nach der bei Instrumenten, bei denen es sich nicht um Garantien handelt, der „Gewinnverteilung der Vorzug vor einer Absicherung nach unten“ gegeben wird, um die Gefahr zu mindern, dass ein Manager bei der Auswahl von Unternehmen, in die investiert wird, übermäßige Risiken eingeht. Auf diese Weise soll gewährleistet werden, dass unabhängig von der Form des im Rahmen der Maßnahme vorgesehenen Finanzinstruments jegliche privaten Investoren oder Kreditgebern gewährte Vorzugsbehandlung gegen das öffentliche Interesse abgewogen werden muss, das darin besteht, den Umlauf von gebundenen öffentlichen Mitteln und die langfristige finanzielle Tragfähigkeit der Maßnahme sicherzustellen.
- (86) In bestimmten Fällen kann es jedoch erforderlich sein, der Absicherung nach unten den Vorzug einzuräumen, insbesondere wenn die Maßnahme auf bestimmte Sektoren abzielt, in denen die Ausfallrate von KMU hoch ist. Dies kann bei Maßnahmen der Fall sein, die auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase, auf Sektoren, in denen wesentliche technologische Hindernisse bestehen, oder auf Sektoren abzielen, in denen die Unternehmen stark von Einzelprojekten abhängig sind, die umfassende Vorabinvestitionen erfordern und ein hohes Risiko beinhalten, etwa in der Kultur- und Kreativwirtschaft. Eine Präferenz für Mechanismen zur Absicherung nach unten kann außerdem bei Maßnahmen gerechtfertigt sein, die über Dachfonds erfolgen und darauf abzielen, private Investoren auf dieser Ebene zu mobilisieren.

⁽²⁶⁾ Siehe Fußnote 22.

d) Steueranreize für Unternehmensinvestoren, einschließlich Finanzintermediäre oder deren Manager, die als Koinvestoren agieren

- (87) Während die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung Steueranreize abdeckt, die unabhängigen privaten Investoren gewährt werden, bei denen es sich um natürliche Personen handelt, die beihilfefähigen Unternehmen direkt oder indirekt Risikofinanzierungen bereitstellen, können die EFTA-Staaten es für angemessen halten, Maßnahmen einzuleiten, die ähnliche Anreize für Unternehmensinvestoren bieten. Der Unterschied besteht darin, dass Unternehmensinvestoren Unternehmen im Sinne des Artikels 61 des EWR-Abkommens sind. Die Maßnahme muss daher spezifischen Beschränkungen unterliegen, damit gewährleistet ist, dass die Beihilfe auf Ebene der Unternehmensinvestoren verhältnismäßig bleibt und einen echten Anreizeffekt hat.
- (88) Finanzintermediäre und deren Manager dürfen von einem Steueranreiz nur insoweit profitieren, als sie als Koinvestoren oder Kokreditgeber auftreten. Im Hinblick auf die vom Finanzintermediär oder seinen Managern für die Umsetzung der Maßnahme erbrachten Dienstleistungen kann kein Steueranreiz gewährt werden.

3.4. Geeignetheit der Beihilfemaßnahme

3.4.1. Geeignetheit im Vergleich zu anderen Politik- und Beihilfeinstrumenten

- (89) Um das festgestellte Marktversagen zu beheben und die mit der Maßnahme verfolgten politischen Ziele zu erreichen, muss die geplante Risikofinanzierungsmaßnahme ein geeignetes Instrument darstellen, das gleichzeitig den Wettbewerb so wenig wie möglich beeinträchtigt. Die Wahl der spezifischen Form der Risikofinanzierungsmaßnahme muss durch die Ex-Ante-Prüfung hinreichend gerechtfertigt sein.
- (90) In einem ersten Schritt prüft die Überwachungsbehörde, ob und inwieweit die Risikofinanzierungsmaßnahme im Vergleich zu anderen Politikinstrumenten zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen für beihilfefähige Unternehmen als geeignetes Instrument angesehen werden kann. Beihilfen sind nicht das einzige Politikinstrument, mit dem die EFTA-Staaten die Bereitstellung von Risikofinanzierungen für beihilfefähige Unternehmen erleichtern können. Sie können auch andere, ergänzende Politikinstrumente sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite einsetzen, etwa Regulierungsmaßnahmen zur Förderung des Funktionierens der Finanzmärkte, Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds, Beratungsdienste zur Förderung der Investitionsbereitschaft oder öffentliche Investitionen im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebers.
- (91) In der Ex-ante-Prüfung müssen die bestehenden und, wenn möglich, auch die geplanten politischen Maßnahmen der EFTA-Staaten und des EWR geprüft werden, mit denen dasselbe festgestellte Marktversagen behoben werden soll, wobei der Wirksamkeit und Effizienz anderer Politikinstrumente Rechnung zu tragen ist. Das Ergebnis der Ex-ante-Prüfung muss zeigen, dass das festgestellte Marktversagen durch andere Politikinstrumente, die keine staatlichen Beihilfen beinhalten, nicht angemessen behoben werden kann. Ferner muss die geplante Risikofinanzierungsmaßnahme mit der allgemeinen Politik des betreffenden EFTA-Staats für den Zugang von KMU zu Finanzmitteln im Einklang stehen und andere Politikinstrumente, die auf dieselben Marktbedürfnisse ausgerichtet sind, ergänzen.
- (92) In einem zweiten Schritt prüft die Überwachungsbehörde, ob die geplante Maßnahme besser geeignet ist als andere Beihilfeninstrumente, die zur Behebung desselben Marktversagens dienen. In diesem Zusammenhang besteht eine allgemeine Vermutung, dass Finanzinstrumente den Wettbewerb weniger verfälschen als direkte Zuschüsse und daher besser geeignet sind. Staatliche Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen können jedoch in verschiedener Form gewährt werden, zum Beispiel als selektive Steueranreize oder Finanzinstrumente zu vergünstigten Konditionen, einschließlich einer ganzen Reihe von Beteiligungs-, Kredit- und Garantieinstrumenten mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen, und es gibt verschiedene Bereitstellungsarten und Finanzierungsstrukturen, deren Geeignetheit von der Art der Zielunternehmen und der zu schließenden Finanzierungslücke abhängt. Die Überwachungsbehörde wird daher unter Berücksichtigung der Investitionsstrategie des Fonds prüfen, ob die Ausgestaltung der Maßnahme eine effiziente Finanzierungsstruktur bietet, um ein nachhaltiges Arbeiten zu gewährleisten.
- (93) In diesem Zusammenhang wird die Überwachungsbehörde Maßnahmen positiv bewerten, an denen Fonds beteiligt sind, die hinsichtlich der Größe des Portfolios, der geografischen Abdeckung (insbesondere wenn sie in mehreren EFTA-Staaten tätig sind) und der Diversifikation des Portfolios hinreichend groß sind, da solche Fonds effizienter und daher im Vergleich zu kleineren Fonds für private Investoren attraktiver sein können. Bestimmte Dachfonds können diese Voraussetzungen erfüllen, sofern die Gesamtverwaltungskosten, die aus der Beteiligung von Finanzintermediären auf mehreren Ebenen entstehen, durch erhebliche Effizienzgewinne wettgemacht werden.

3.4.2. Voraussetzungen für Finanzinstrumente

- (94) Bei Finanzinstrumenten, die nicht unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen, berücksichtigt die Überwachungsbehörde die unter den Randnummern 95 bis 119 festgelegten Faktoren.

- (95) Erstens muss die Maßnahme zusätzliche Mittel von anderen Marktteilnehmern mobilisieren. Ein Mindestanteil privater Investitionen, der unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt, ist nur dann gerechtfertigt, wenn in der Ex-ante-Prüfung ein ausgeprägteres Marktversagen festgestellt wurde. In diesem Zusammenhang muss in der Ex-ante-Prüfung eine vernünftige Schätzung des Umfangs der privaten Investitionen vorgenommen werden, der angesichts des durch die Maßnahme zu behebenden Marktversagens, das die spezifische Gruppe beihilfefähiger Unternehmen beeinträchtigt, angestrebt wird, d. h. es muss geschätzt werden, wie groß bei jedem Portfolio oder jedem einzelnen Geschäft das Potenzial zur Mobilisierung zusätzlicher privater Investitionen ist. Ferner muss nachgewiesen werden, dass die Maßnahme zusätzliche private Mittel mobilisiert, die sonst entweder nicht oder aber in anderer Form, in anderem Umfang oder zu anderen Bedingungen bereitgestellt worden wären.
- (96) Im Falle von Risikofinanzierungsmaßnahmen, die eigens auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf zugeschnitten sind, kann die Überwachungsbehörde akzeptieren, dass der Umfang der privaten Beteiligung unter den festgelegten Sätzen liegt. Alternativ dazu kann die Überwachungsbehörde bei diesen Zielunternehmen akzeptieren, dass die private Beteiligung nicht-unabhängiger Natur ist und beispielsweise vom Inhaber des begünstigten Unternehmens bereitgestellt wird. In hinreichend begründeten Fällen kann die Überwachungsbehörde unter Berücksichtigung der in der Ex-ante-Prüfung vorgelegten wirtschaftlichen Nachweise für das betreffende Marktversagen auch bei beihilfefähigen Unternehmen, die seit ihrem ersten kommerziellen Verkauf noch keine 7 Jahre gewerblich tätig sind, einen geringeren als den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Umfang der privaten Beteiligung akzeptieren.
- (97) Eine Risikofinanzierungsmaßnahme, die auf beihilfefähige Unternehmen ausgerichtet ist, die zum Zeitpunkt der ersten Risikofinanzierung seit ihrem ersten kommerziellen Verkauf mehr als 7 Jahre gewerblich tätig sind, muss angemessene Beschränkungen umfassen, etwa Fristen (z. B. 10 statt 7 Jahre) oder andere objektive Kriterien qualitativer Art, die sich auf die Entwicklungsphase der Zielunternehmen beziehen. Bei diesen Zielunternehmen verlangt die Überwachungsbehörde in der Regel eine private Beteiligung von mindestens 60 %.
- (98) Zweitens berücksichtigt die Überwachungsbehörde neben dem vorgesehenen Umfang der privaten Beteiligung auch die Risiko-Rendite-Teilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren. In diesem Zusammenhang wird die Überwachungsbehörde Maßnahmen positiv bewerten, bei denen die Verluste zu gleichen Bedingungen (pari passu) zwischen den Investoren aufgeteilt und privaten Investoren nur Anreize durch Vorzugsrenditen geboten werden. Je mehr die Risiko-Rendite-Teilung der tatsächlichen Geschäftspraxis entspricht, desto wahrscheinlicher ist es grundsätzlich, dass die Überwachungsbehörde einen geringeren Umfang der privaten Beteiligung akzeptiert.
- (99) Drittens ist die Ebene der Finanzierungsstruktur, auf der die Maßnahme private Investitionen mobilisieren soll, von Bedeutung. Auf der Ebene von Dachfonds kann die Fähigkeit, private Mittel zu mobilisieren, von einer umfassenderen Nutzung von Mechanismen zur Absicherung nach unten abhängen. Der übermäßige Einsatz solcher Mechanismen kann jedoch die Auswahl beihilfefähiger Unternehmen verzerren und zu ineffizienten Ergebnissen führen, wenn private Investoren auf der Basis einzelner Transaktionen auf der Ebene der Investition in das Unternehmen intervenieren.
- (100) Die Überwachungsbehörde kann bei der Prüfung, ob eine spezifische Ausgestaltung der Maßnahme erforderlich ist, den Umfang des von den ausgewählten privaten Investoren getragenen Restrisikos im Verhältnis zu den vom öffentlichen Investor getragenen erwarteten und unerwarteten Verlusten sowie die Teilung der erwarteten Rendite zwischen dem öffentlichen Investor und den privaten Investoren berücksichtigen. Daher könnte auch ein anderes Risiko-Rendite-Profil akzeptiert werden, wenn dieses die Höhe der privaten Investitionen maximiert, ohne den gewinnorientierten Charakter der Investitionsentscheidung zu beeinträchtigen.
- (101) Viertens muss die genaue Art der Anreize in einem offenen, diskriminierungsfreien Verfahren zur Auswahl der Finanzintermediäre sowie der Fondsmanager oder Investoren bestimmt werden. Ebenso sollten sich Dachfondsmanager im Rahmen ihres Anlagemandats rechtsverbindlich dazu verpflichten müssen, die Vorzugsbedingungen, die auf der Ebene der Zielfonds gelten könnten, in einem wettbewerblichen Verfahren für die Auswahl beihilfefähiger Finanzintermediäre, Fondsmanager oder Investoren festzulegen.
- (102) Um die Notwendigkeit spezifischer finanzieller Bedingungen zur Ausgestaltung der Maßnahme zu belegen, kann von den EFTA-Staaten der Nachweis verlangt werden, dass im Verfahren zur Auswahl privater Investoren alle Teilnehmer Bedingungen angestrebt haben, die nicht unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen würden, oder dass die Ausschreibung zu keinem Ergebnis geführt hat.
- (103) Fünftens kann der Finanzintermediär oder der Fondsmanager parallel zu dem EFTA-Staat investieren, solange dabei potenzielle Interessenkonflikte vermieden werden. Der Finanzintermediär muss mindestens 10 % der Erstverlust-Tranche übernehmen. Eine solche Koinvestition könnte dazu beitragen sicherzustellen, dass Investitionsentscheidungen mit den einschlägigen politischen Zielen in Einklang gebracht werden. Die Fähigkeit des Managers, Investitionen aus eigenen Mitteln zu tätigen, kann eines der Auswahlkriterien darstellen.

- (104) Und schließlich muss bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, die Kreditinstrumente nutzen, ein Mechanismus vorgesehen sein, der gewährleistet, dass der Finanzintermediär den vom Staat erhaltenen Vorteil an die endbegünstigten Unternehmen weitergibt, zum Beispiel in Form niedrigerer Zinssätze, geringerer Besicherungsanforderungen oder einer Kombination aus beidem. Der Finanzintermediär kann den Vorteil auch dadurch weitergeben, dass er in Unternehmen investiert, die zwar potenziell rentabel, aber nach den internen Ratingkriterien des Finanzintermediärs in eine Risikoklasse einzustufen wären, in die er ohne die Risikofinanzierungsmaßnahme nicht investieren würde. Der Mechanismus für die Weitergabe muss eine geeignete Monitoringregelung sowie einen Rückforderungsmechanismus umfassen.
- (105) Die EFTA-Staaten können als Teil der Risikofinanzierungsmaßnahme eine Reihe von Finanzinstrumenten bereitstellen, zum Beispiel Beteiligungen und beteiligungsähnliche Investitionen, Darlehen oder Garantien zu ungleichen Bedingungen. Unter den Randnummern 106 bis 119 ist festgelegt, welche Faktoren die Überwachungsbehörde bei der Prüfung dieser spezifischen Finanzinstrumente berücksichtigt.

a) Beteiligungen

- (106) Beteiligungsinstrumente können Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen sein, durch die der Investor das Eigentum an einem bestimmten Unternehmen (oder einen Anteil daran) erwirbt.
- (107) Beteiligungsinstrumente können verschiedene asymmetrische Merkmale aufweisen und so zu einer unterschiedlichen Behandlung der Investoren führen, da einige von ihnen stärker am Risiko und an der Rendite beteiligt sein können als andere. Um die Risiken für die privaten Investoren zu begrenzen, kann die Maßnahme eine Absicherung nach oben (Verzicht des öffentlichen Investors auf einen Teil der Rendite), eine Absicherung gegen einen Teil der Verluste (Begrenzung der Verluste für den privaten Investor) oder eine Kombination aus beidem bieten.
- (108) Nach Auffassung der Überwachungsbehörde führen Anreize durch Vorzugsrenditen zu einer besseren Angleichung der Interessen zwischen öffentlichen und privaten Investoren. Mechanismen zur Absicherung nach unten, bei denen der öffentliche Investor unter Umständen dem Risiko einer schwachen Wertentwicklung ausgesetzt ist, können hingegen zu abweichenden Interessen und zu schlechten Anlageentscheidungen der Finanzintermediäre oder Investoren führen.
- (109) Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass Beteiligungsinstrumente mit einer Renditeobergrenze ⁽²⁷⁾, Kaufoptionen ⁽²⁸⁾ und eine asymmetrische Verteilung der Erträge und Investitionsmittel ⁽²⁹⁾ gute Anreize bieten, insbesondere in Situationen, in denen das Marktversagen weniger ausgeprägt ist.
- (110) Beteiligungsinstrumente mit einer asymmetrischen Verlustteilung, bei denen die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Grenzwerte überschritten werden, sind nur bei Maßnahmen zur Behebung eines schweren, in der Ex-ante-Prüfung festgestellten Marktversagens gerechtfertigt, beispielsweise bei Maßnahmen, die in erster Linie auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase ausgerichtet sind. Um eine übermäßige Absicherung nach unten zu verhindern, muss die vom öffentlichen Investor übernommene Erstverlust-Tranche begrenzt sein.

b) Direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Darlehen

- (111) Im Rahmen von Risikofinanzierungsmaßnahmen können entweder dem Finanzintermediär oder dem Endempfänger Darlehen gewährt werden.
- (112) Direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente können verschiedene Formen annehmen, etwa nachrangige Darlehen und Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio. Nachrangige Darlehen können an Finanzintermediäre vergeben werden, um deren Kapitalstruktur zu stärken, damit sie beihilfefähigen Unternehmen zusätzliche Finanzmittel zur Verfügung stellen können. Bei Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio handelt es sich um Darlehen, die Finanzintermediären gewährt werden, die sich bis zu einem bestimmten Kofinanzierungssatz zur Kofinanzierung eines neuen Darlehens- oder Leasingportfolios für beihilfefähige Unternehmen verpflichten; dies wird mit einer Teilung des Kreditrisikos des Portfolios für jedes einzelne Darlehen (oder jedes einzelne Leasinggeschäft) kombiniert. In beiden Fällen handelt der Finanzintermediär in Bezug auf die beihilfefähigen Unternehmen als Koinvestor, genießt jedoch gegenüber dem öffentlichen Investor/Kreditgeber eine Vorzugsbehandlung, da das Instrument sein eigenes Kreditrisiko begrenzt, das sich aus dem zugrunde liegenden Darlehensportfolio ergibt.

⁽²⁷⁾ Begrenzung der Rendite für den öffentlichen Investor bei einer bestimmten, vorab festgelegten Rate (Hurdle Rate): Wenn die im Voraus festgelegte Rendite überschritten wird, werden alle darüber hinausgehenden Erträge allein an die privaten Investoren ausgeschüttet.

⁽²⁸⁾ Kaufoptionen auf vom öffentlichen Investor gehaltenen Aktien: Den privaten Investoren wird das Recht eingeräumt, eine Kaufoption auszuüben, um die vom öffentlichen Investor gehaltenen Aktien zu einem vorab festgelegten Ausübungspreis aufzukaufen.

⁽²⁹⁾ Asymmetrische Verteilung der Erträge und Investitionsmittel: Investitionsmittel werden auf Pari-Passu-Basis von den öffentlichen und privaten Investoren angefordert, während die anfallenden Erträge asymmetrisch verteilt werden. Die privaten Investoren erhalten bis zu der vorab festgelegten Hurdle Rate einen größeren Teil der ausgeschütteten Erträge als ihnen nach den von ihnen gehaltenen Anteilen eigentlich zustehen würde.

- (113) Veranlassen die Risikominderungseigenschaften des Instruments den öffentlichen Investor/Kreditgeber dazu, in Bezug auf das zugrunde liegende Darlehensportfolio eine Erstverlust-Tranche zu übernehmen, die über dem in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Höchstsatz liegt, ist eine solche Maßnahme im Allgemeinen nur dann gerechtfertigt, wenn im Rahmen der Ex-ante-Prüfung eindeutig ein schweres Marktversagen festgestellt wurde. Die Überwachungsbehörde wird Maßnahmen, die den vom öffentlichen Investor übernommenen Erstverlust ausdrücklich begrenzen, positiv bewerten, insbesondere wenn diese Obergrenze 35 % nicht übersteigt.
- (114) Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio sollten eine beträchtliche Koinvestitionsrate seitens des ausgewählten Finanzintermediärs gewährleisten. Dies ist der Fall, wenn die Koinvestitionsrate 30 % des Werts des zugrunde liegenden Darlehensportfolios oder mehr beträgt.
- (115) Wenn direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente zur Refinanzierung bestehender Darlehen genutzt werden, wird nicht davon ausgegangen, dass sie einen Anzeizeffekt besitzen; Beihilfeelemente solcher Instrumente können daher nicht nach Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe c des EWR-Abkommens als mit dem EWR-Abkommen vereinbar angesehen werden.

c) Nicht direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Garantien

- (116) Im Rahmen von Risikofinanzierungsmaßnahmen können den Finanzintermediären Garantien oder Rückgarantien und/oder den Endempfängern Garantien gewährt werden. Zu den Transaktionen, für die eine Garantie gewährt werden kann, gehören neu bereitgestellte beihilfefähige Risikokreditfinanzierungen, einschließlich Leasinginstrumenten, sowie beteiligungsähnliche Investitionen, nicht aber Beteiligungen.
- (117) Garantien sollten auf Portfoliobasis gewährt werden. Die Finanzintermediäre können die Transaktionen, die sie in das von der Garantie abgedeckte Portfolio aufnehmen möchten, auswählen, solange diese Transaktionen die für die Risikofinanzierungsmaßnahme festgelegten Beihilfefähigkeitskriterien erfüllen. Der angebotene Garantiesatz sollte eine angemessene Risiko-Rendite-Teilung mit den Finanzintermediären gewährleisten. Insbesondere kann der Garantiesatz in hinreichend begründeten Fällen, wenn dies durch die Ergebnisse der Ex-ante-Prüfung gerechtfertigt ist, über dem in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Höchstsatz liegen, darf aber 90 % nicht überschreiten. Dies könnte bei Garantien für Darlehen oder beteiligungsähnliche Investitionen in KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf der Fall sein.
- (118) Im Falle begrenzter Garantien sollte die Cap Rate grundsätzlich nur die erwarteten Verluste abdecken. Soll sie auch unerwartete Verluste abdecken, so sollte ihr Preis die zusätzliche Risikodeckung widerspiegeln. Die Cap Rate sollte im Allgemeinen 35 % nicht übersteigen. Unbegrenzte Garantien (Garantien mit einem Garantiesatz, aber ohne Cap Rate) können in hinreichend begründeten Fällen gewährt werden, wobei ihr Preis der durch die Garantie gebotenen zusätzlichen Risikodeckung Rechnung tragen sollte.
- (119) Die Laufzeit der Garantie sollte, ungeachtet der Laufzeit der einzelnen von der Garantie abgedeckten Kreditinstrumente, die länger sein kann, auf in der Regel höchstens 10 Jahre begrenzt sein. Die Garantie ist herabzusetzen, wenn der Finanzintermediär in einem bestimmten Zeitraum nicht einen gewissen Mindestbetrag in das Portfolio investiert. Für nicht in Anspruch genommene Beträge sind Bereitstellungsprovisionen in Rechnung zu stellen. Es kann auf verschiedene Methoden wie Bereitstellungsprovisionen, auslösende Ereignisse oder Meilensteine zurückgegriffen werden, um den Intermediären einen Anreiz zu bieten, das vereinbarte Volumen zu erreichen.

3.4.3. Voraussetzungen für steuerliche Instrumente

- (120) Wie in Abschnitt 3.3.2 Buchstabe d erwähnt, ist der Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung auf Steueranreize für Investoren beschränkt, bei denen es sich um natürliche Personen handelt. Bei der Überwachungsbehörde anzumelden sind daher Maßnahmen, in deren Rahmen Unternehmensinvestoren Steueranreize geboten werden, um sie dazu zu ermutigen, in beihilfefähige Unternehmen zu investieren, sei es direkt oder indirekt durch den Kauf von Anteilen an einem entsprechenden Fonds oder einer anderen Art von Zweckgesellschaft, die in solche Unternehmen investiert.
- (121) In der Regel müssen die EFTA-Staaten ihre steuerlichen Maßnahmen unter Berücksichtigung des in der Ex-ante-Prüfung festgestellten Marktversagens festlegen und ihr Instrument daher auf eine genau definierte Kategorie beihilfefähiger Unternehmen ausrichten.
- (122) Steueranreize für Unternehmensinvestoren können in Form von Einkommensteuervergünstigungen und/oder Vergünstigungen bei der Besteuerung von Dividenden und anderen Kapitalerträgen, einschließlich Steuergutschriften und Steuerstundungen, gewährt werden. Als mit dem EWR-Abkommen vereinbar betrachtet die Überwachungsbehörde in ihrer Durchsetzungspraxis im Allgemeinen Einkommensteuervergünstigungen mit spezifischen Obergrenzen hinsichtlich des prozentualen Höchstsatzes des investierten Betrags, den der Investor von der Steuer absetzen kann, oder hinsichtlich des Höchstbetrags der Steuerersparnis, der von der Steuerschuld des

Investors abgezogen werden kann. Darüber hinaus können Kapitalertragsteuerschulden, die sich aus der Veräußerung von Aktien ergeben, gestundet werden, wenn die Kapitalerträge innerhalb eines bestimmten Zeitraums in beihilfefähige Anlagen reinvestiert werden, während die aus einer solchen Veräußerung resultierenden Verluste von den Erträgen aus anderen, derselben Steuer unterliegenden Aktien abgezogen werden können.

- (123) Im Allgemeinen ist die Überwachungsbehörde der Auffassung, dass solche Arten steuerlicher Maßnahmen geeignet sind und einen Anzeizeffekt haben, wenn der EFTA-Staat nachweisen kann, dass die Auswahl der beihilfefähigen Unternehmen auf der Grundlage gut strukturierter Investitionsanforderungen erfolgt ist, die mit geeigneter Publizität veröffentlicht wurden und in denen die Merkmale der beihilfefähigen, mit einem nachgewiesenen Marktversagen konfrontierten Unternehmen festgelegt sind.
- (124) Ungeachtet der Möglichkeit, eine Maßnahme zu verlängern, müssen steuerliche Regelungen eine Laufzeit von höchstens 10 Jahren haben. Wird die Regelung nach 10 Jahren verlängert, so muss der EFTA-Staat eine neue Ex-ante-Prüfung vornehmen und die Wirksamkeit der Regelung während ihrer Laufzeit bewerten.
- (125) Bei ihrer Prüfung wird die Überwachungsbehörde die besonderen Merkmale des betreffenden nationalen Steuersystems und die in dem EFTA-Staat bereits bestehenden Steueranreize sowie das Zusammenwirken dieser Anreize bei der Bekämpfung von Steuerbetrug und Steuerhinterziehung berücksichtigen. Darüber hinaus sollte sichergestellt werden, dass die Vorschriften über den Informationsaustausch zwischen Steuerbehörden zur Verhinderung von Steuerbetrug und Steuerhinterziehung ordnungsgemäß eingehalten werden.
- (126) Der Steuervorteil muss für alle Investoren in Frage kommen, die die erforderlichen Kriterien erfüllen, unabhängig von ihrem Sitz, sofern der betreffende EFTA-Staat Mindeststandards für verantwortungsvolles Handeln im Steuerbereich einhält. Die EFTA-Staaten sollten daher für eine geeignete Publizität hinsichtlich des Umfangs und der technischen Parameter der Maßnahme sorgen. In diesen sollten die Obergrenzen für den maximalen Vorteil, der jedem einzelnen Investor im Rahmen der Maßnahme gewährt werden kann, sowie der Höchstbetrag, der in einzelne beihilfefähige Unternehmen investiert werden darf, enthalten sein.

3.4.4. Voraussetzungen für Maßnahmen zur Förderung alternativer Handelsplattformen

- (127) Bei Beihilfemaßnahmen, mit denen alternative Handelsplattformen über die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Grenzen hinaus gefördert werden sollen, muss der Betreiber der Plattform einen Geschäftsplan vorlegen, der belegt, dass sich die geförderte Plattform in weniger als 10 Jahren finanziell selbst tragen können wird. Des Weiteren müssen in der Anmeldung plausible kontrafaktische Fallkonstellationen angeführt werden, d. h. es muss ein Vergleich angestellt werden zwischen den Situationen, mit denen die handelbaren Unternehmen im Hinblick auf den Zugang zu den erforderlichen Finanzmitteln bei Bestehen der Plattform und ohne die Plattform konfrontiert wären.
- (128) Die Überwachungsbehörde wird alternative Handelsplattformen, die von mehreren EFTA-Staaten eingerichtet wurden und in mehreren EFTA-Staaten tätig sind, positiv bewerten, da sie besonders effizient und für private Investoren, vor allem institutionelle Investoren, besonders attraktiv sein können.
- (129) Bei bestehenden Plattformen muss aus der vorgeschlagenen Geschäftsstrategie hervorgehen, dass die betreffende Plattform aufgrund eines dauerhaften Mangels an Notierungen, der Liquiditätsengpässe nach sich zieht, trotz ihrer langfristigen Rentabilität kurzfristig unterstützt werden muss. Die Überwachungsbehörde wird Beihilfen für die Einrichtung einer alternativen Handelsplattform in EFTA-Staaten, in denen noch keine solche Plattform besteht, positiv bewerten. Wenn es sich bei der zu fördernden alternativen Handelsplattform um eine Unterplattform oder Tochtergesellschaft einer bestehenden Börse handelt, wird die Überwachungsbehörde den Mangel an Finanzmitteln, mit dem diese Unterplattform konfrontiert wäre, besonders sorgfältig prüfen.

3.5. Anzeizeffekt der Beihilfe

- (130) Staatliche Beihilfen können nur dann als mit dem EWR-Abkommen vereinbar erachtet werden, wenn sie einen Anzeizeffekt haben, der den Beihilfeempfänger veranlasst, sein Verhalten dahin gehend zu ändern, dass er Tätigkeiten in Angriff nimmt, die er aufgrund eines Marktversagens ohne die Beihilfe nicht oder nur in geringerem Umfang ausüben würde. Auf der Ebene der beihilfefähigen Unternehmen liegt ein Anzeizeffekt vor, wenn der Endempfänger Finanzmittel mobilisieren kann, die andernfalls nicht in derselben Form, demselben Umfang oder zu demselben Zeitpunkt zur Verfügung gestanden hätten.
- (131) Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebern einen Anreiz bieten, potenziell rentablen Unternehmen mehr Finanzmittel als derzeit zur Verfügung zu stellen und/oder zusätzliche Risiken auf sich zu nehmen. Es wird davon ausgegangen, dass eine Risikofinanzierungsmaßnahme einen Anzeizeffekt hat, wenn sie zur Mobilisierung von Investitionen von Marktteilnehmern führt, so dass die Summe aller Finanzmittel, die den beihilfefähigen Unternehmen zur Verfügung gestellt werden, die Mittelausstattung der Maßnahme übersteigt. Ein zentrales Kriterium bei der Auswahl der Finanzintermediäre und Fondsmanager sollte daher deren Fähigkeit sein, zusätzliche private Investitionen zu mobilisieren.

- (132) Die Prüfung des Anreizeffekts ist eng mit der in Abschnitt 3.3 behandelten Feststellung eines Marktversagens verknüpft. Ob mit der Maßnahme die gewünschte Hebelwirkung erzielt werden kann, hängt letztendlich von der Ausgestaltung der Maßnahme hinsichtlich der Risiko-Rendite-Teilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren ab und ist auch eng mit der Frage verbunden, ob die Ausgestaltung der staatlichen Risikofinanzierungsbeihilfe geeignet ist (siehe Abschnitt 3.4). Wenn das Marktversagen ordnungsgemäß festgestellt und die Maßnahme in geeigneter Weise ausgestaltet worden ist, kann daher davon ausgegangen werden, dass ein Anreizeffekt vorliegt.

3.6. Angemessenheit der Beihilfe

- (133) Die staatliche Beihilfe muss in einem angemessenen Verhältnis zu dem Marktversagen stehen, das behoben werden soll, um die einschlägigen politischen Ziele zu erreichen. Sie muss im Einklang mit dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung kosteneffizient gestaltet sein. Damit eine Beihilfemaßnahme als angemessen angesehen werden kann, muss die Beihilfe auf das Minimum beschränkt sein, das unbedingt erforderlich ist, um auf dem Markt Mittel zur Schließung der ermittelten Finanzierungslücke zu mobilisieren, ohne dass daraus ungerechtfertigte Vorteile entstehen.
- (134) Auf der Ebene der Endempfänger wird eine Risikofinanzierungsbeihilfe in der Regel als angemessen angesehen, wenn der im Rahmen der Risikofinanzierungsmaßnahme vorgesehene Gesamtbetrag der (öffentlichen und privaten) Konsortialfinanzierung auf den Umfang der in der Ex-ante-Prüfung ermittelten Finanzierungslücke beschränkt ist. Auf der Ebene der Investoren muss die Beihilfe auf das Minimum beschränkt sein, das erforderlich ist, um privates Kapital zu mobilisieren, damit eine Mindesthebelwirkung erzielt und die Finanzierungslücke geschlossen wird.

3.6.1. Voraussetzungen für Finanzinstrumente

- (135) Die Maßnahme muss gewährleisten, dass zwischen den Vorzugsbedingungen, die ein Finanzinstrument bietet, um die Hebelwirkung zu maximieren und gleichzeitig das festgestellte Marktversagen zu beheben, und der Notwendigkeit, mit dem Instrument eine ausreichende Rendite zu erwirtschaften, um operativ rentabel zu bleiben, ein ausgewogenes Verhältnis besteht.
- (136) Die genaue Art und der genaue Wert der Anreize müssen in einem offenen, diskriminierungsfreien Auswahlverfahren bestimmt werden, in dem Finanzintermediäre sowie Fondsmanager oder Investoren aufgefordert werden, konkurrierende Angebote abzugeben. Wenn sich im Wege eines solchen Verfahrens eine asymmetrische risikoadäquate Rendite- oder Verlustteilung ergibt, ist das Finanzinstrument nach Auffassung der Überwachungsbehörde angemessen und bringt eine angemessene Kapitalrendite. Wenn die Fondsmanager im Wege einer offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Ausschreibung ausgewählt werden, in der die Bewerber als Teil des Auswahlverfahrens ihre Anlegerbasis darlegen müssen, wird die Auswahl der privaten Investoren als ordnungsgemäß angesehen.
- (137) Im Falle von Koinvestitionen eines öffentlichen Fonds und privater Investoren, die sich an einzelnen Transaktionen beteiligen, sollten die Investoren für jede Transaktion in einem gesonderten wettbewerblichen Verfahren ausgewählt werden, das die beste Möglichkeit zur Ermittlung der angemessenen Kapitalrendite darstellt.
- (138) Wenn die privaten Investoren nicht im Wege eines solchen Verfahrens ausgewählt werden (zum Beispiel weil das Auswahlverfahren sich als unwirksam erwiesen oder zu keinem Ergebnis geführt hat), muss die angemessene Kapitalrendite von einem unabhängigen Sachverständigen anhand einer Analyse der Marktbenchmarks und der Marktrisiken unter Anwendung von Discounted-Cashflow-Methoden ermittelt werden, damit es nicht zu einer Überkompensation der Investoren kommt. Auf dieser Grundlage muss der unabhängige Sachverständige die Mindesthöhe der angemessenen Kapitalrendite errechnen und eine den Risiken entsprechende Marge hinzufügen.
- (139) In einem solchen Fall müssen geeignete Vorschriften für die Bestellung des unabhängigen Sachverständigen vorhanden sein. Der Sachverständige muss mindestens eine Zulassung für solche Beratungsleistungen besitzen, bei den einschlägigen Berufsverbänden registriert sein, die von diesen Verbänden erlassenen Standes- und Berufsvorschriften einhalten, unabhängig sein und für die Richtigkeit seiner Gutachten haften. Die unabhängigen Sachverständigen sind grundsätzlich in einem offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Auswahlverfahren auszuwählen. Ein unabhängiger Sachverständiger darf innerhalb eines Zeitraums von 3 Jahren nicht zweimal bestellt werden.
- (140) In die Maßnahme können daher verschiedene öffentliche und private Investitionen mit asymmetrischer Gewinnverteilung oder asymmetrischer zeitlicher Staffellung einbezogen sein, solange die erwartete risikoadäquate Rendite für die privaten Investoren auf die angemessene Kapitalrendite beschränkt ist.

- (141) Die Überwachungsbehörde ist grundsätzlich der Auffassung, dass die Beihilfe durch eine wirtschaftliche Angleichung der Interessen zwischen dem EFTA-Staat und den Finanzintermediären oder ihren Managern minimiert werden kann. Die Interessen müssen sowohl hinsichtlich der Verwirklichung der konkreten politischen Ziele als auch hinsichtlich der finanziellen Ergebnisse der öffentlichen Investition in das Instrument angeglichen werden.
- (142) Der Finanzintermediär oder der Fondsmanager kann parallel zu dem EFTA-Staat investieren, solange die Bedingungen der Koinvestition mögliche Interessenkonflikte ausschließen. Eine solche Koinvestition könnte für den Manager einen Anreiz bieten, seine Investitionsentscheidungen mit den festgelegten politischen Zielen in Einklang zu bringen. Die Fähigkeit des Managers, Investitionen aus eigenen Mitteln zu tätigen, kann eines der Auswahlkriterien darstellen.
- (143) Die Vergütung der Finanzintermediäre oder der Fondsmanager muss, je nach Art der Risikofinanzierungsmaßnahme, eine jährliche Verwaltungsgebühr sowie leistungsbezogene Anreize wie Carried Interest umfassen.
- (144) Die leistungsbezogene Komponente der Vergütung muss erheblich und so ausgestaltet sein, dass die finanziellen Ergebnisse sowie die Erreichung der zuvor festgelegten konkreten politischen Ziele belohnt werden. Die politikbezogenen Anreize müssen in einem ausgewogenen Verhältnis zu den Anreizen für die finanziellen Ergebnisse stehen, die notwendig sind, um eine effiziente Auswahl beihilfefähiger Unternehmen, in die investiert wird, zu gewährleisten. Zudem wird die Überwachungsbehörde mögliche Sanktionen berücksichtigen, die in der Finanzierungsvereinbarung zwischen dem EFTA-Staat und dem Finanzintermediär für den Fall vorgesehen sind, dass die festgelegten politischen Ziele nicht erreicht werden.
- (145) Die Höhe der leistungsbezogenen Vergütung sollte auf der Grundlage der einschlägigen Marktpraxis gerechtfertigt sein. Die Manager müssen nicht nur für die erfolgreiche Auszahlung und die Höhe des beschafften privaten Kapitals vergütet werden, sondern auch für die erzielten Kapitalrenditen, zum Beispiel Einnahmen und Kapitalerträge oberhalb einer bestimmten Mindestrendite oder Hurdle Rate.
- (146) Die Gesamtverwaltungsgebühren dürfen nicht höher sein als die für die Anwendung des betreffenden Finanzinstruments erforderlichen Betriebs- und Verwaltungskosten, zuzüglich eines angemessenen Gewinns, und müssen mit der Marktpraxis im Einklang stehen. Die Gebühren dürfen keine Investitionskosten umfassen.
- (147) Da die Finanzintermediäre beziehungsweise ihre Manager im Wege einer offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Ausschreibung ausgewählt werden müssen, kann die Gesamtgebührenstruktur bei der Bewertung im Rahmen dieses Auswahlverfahrens geprüft und die Höchstvergütung auf der Grundlage der Auswahl festgelegt werden.
- (148) Im Falle der direkten Bestellung einer betrauten Einrichtung sollte die jährliche Verwaltungsgebühr (ohne die leistungsbezogenen Anreize) nach Auffassung der Überwachungsbehörde grundsätzlich nicht mehr als 3 % des in den Fonds einzubringenden Kapitals betragen.

3.6.2. Voraussetzungen für steuerliche Instrumente

- (149) Die Gesamtinvestition für jedes begünstigte Unternehmen darf den in der Risikofinanzierungsbestimmung der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgesetzten Höchstbetrag nicht überschreiten.
- (150) Unabhängig von der Art der Steuervergünstigung muss es sich bei den beihilfefähigen Aktien um von einem beihilfefähigen Unternehmen im Sinne der Ex-ante-Prüfung neu ausgegebene Stammaktien mit vollem Risiko handeln, die mindestens 3 Jahre lang gehalten werden müssen. Die Vergünstigung darf nicht für Investoren zur Verfügung stehen, die von dem Unternehmen, in das investiert wird, nicht unabhängig sind.
- (151) Im Falle von Einkommensteuervergünstigungen dürfen Investoren, die Finanzierungen für beihilfefähige Unternehmen bereitstellen, Vergünstigungen bis zu einem angemessenen Prozentsatz des in beihilfefähige Unternehmen investierten Betrags erhalten, sofern der vor Anwendung der steuerlichen Maßnahme festgestellte Höchstbetrag der Einkommensteuerschuld des Investors nicht überschritten wird. Die Überwachungsbehörde sieht eine Begrenzung der Steuervergünstigung auf 30 % des investierten Betrags als angemessen an. Verluste aus der Veräußerung von Aktien können von der Einkommensteuer abgesetzt werden.
- (152) Im Falle von Steuervergünstigungen in Bezug auf Dividenden können für beihilfefähige Aktien erhaltene Dividenden in vollem Umfang von der Einkommensteuer befreit werden. Ebenso können im Falle von Vergünstigungen bei der Kapitalertragsteuer Gewinne aus dem Verkauf beihilfefähiger Aktien in vollem Umfang von der Kapitalertragsteuer befreit werden. Darüber hinaus kann die Zahlung der Kapitalertragsteuerschuld für die Veräußerung beihilfefähiger Aktien aufgeschoben werden, sofern der Betrag innerhalb eines Jahres in neue beihilfefähige Aktien reinvestiert wird.

3.6.3. Voraussetzungen für alternative Handelsplattformen

- (153) Um eine ordnungsgemäße Prüfung der Angemessenheit von Beihilfen für Betreiber alternativer Handelsplattformen zu ermöglichen, können staatliche Beihilfen zur Deckung von bis zu 50 % der bei der Einrichtung einer solchen Plattform entstandenen Investitionskosten gewährt werden.
- (154) Im Falle steuerlicher Anreize für Unternehmensinvestoren wird die Überwachungsbehörde die Maßnahme anhand der in diesen Leitlinien festgelegten Voraussetzungen für steuerliche Instrumente prüfen.

3.7. Vermeidung übermäßiger negativer Auswirkungen auf Wettbewerb und Handel

- (155) Die staatliche Beihilfe muss so gestaltet sein, dass Wettbewerbsverfälschungen innerhalb des EWR begrenzt werden. Die negativen Auswirkungen müssen gegen die insgesamt positive Wirkung der Maßnahme abgewogen werden. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen die möglichen negativen Auswirkungen auf jeder Ebene geprüft werden, auf der eine Beihilfe vorliegen könnte: auf der Ebene der Investoren, der Finanzintermediäre und ihrer Manager sowie der Endempfänger.
- (156) Um der Überwachungsbehörde die Möglichkeit zu geben, die Maßnahme auf zu erwartende negative Auswirkungen zu prüfen, kann der EFTA-Staat ihr als Teil der Ex-ante-Prüfung ihm vorliegende Studien sowie Ex-post-Evaluierungen von Regelungen übermitteln, die hinsichtlich der beihilfefähigen Unternehmen, der Finanzierungsstrukturen, der Ausgestaltungsparameter und des geografischen Gebiets ähnlich sind.
- (157) Erstens können staatliche Beihilfen auf der Ebene des Marktes für Risikofinanzierungen eine Verdrängung privater Investoren bewirken. Dies könnte dazu führen, dass private Investoren weniger Anreize sehen, Finanzierungen für beihilfefähige Unternehmen bereitzustellen, und sie dazu veranlassen abzuwarten, bis der Staat solche Investitionen fördert. Dieses Risiko wächst mit der Höhe der Gesamtfinanzierung zugunsten der Endempfänger, mit der Größe der begünstigten Unternehmen und mit ihrer Entwicklungsphase, da die Verfügbarkeit privater Finanzierungen unter diesen Umständen progressiv zunimmt. Zudem sollten staatliche Beihilfen nicht das mit Investitionen verbundene normale unternehmerische Risiko eliminieren, das die Investoren auch ohne staatliche Beihilfe eingegangen wären. Je genauer jedoch das Marktversagen bestimmt wird, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Risikofinanzierungsmaßnahme eine Verdrängung privater Investoren bewirkt.
- (158) Zweitens können staatliche Beihilfen auf der Ebene der Finanzintermediäre durch Stärkung oder Aufrechterhaltung der Marktmacht eines Intermediärs, zum Beispiel auf dem Markt eines bestimmten Gebiets, wettbewerbsverfälschend wirken. Selbst wenn Beihilfen die Marktmacht des Finanzintermediärs nicht direkt stärken, kann dies indirekt geschehen, indem die Expansion eines Wettbewerbers erschwert, ein Wettbewerber vom Markt verdrängt oder der Markteintritt eines potenziellen neuen Wettbewerbers blockiert wird.
- (159) Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen auf wachstumsorientierte Unternehmen ausgerichtet sein, die nicht in der Lage sind, eine angemessene Finanzierung aus privaten Quellen sicherzustellen, aber mit einer staatlichen Risikofinanzierungsbeihilfe rentabel werden könnten. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass eine Maßnahme zur Einrichtung eines öffentlichen Fonds, dessen Investitionsstrategie die potenzielle Rentabilität der beihilfefähigen Unternehmen nicht hinreichend belegt, der Abwägungsprüfung standhält, da die Risikofinanzierungsinvestition in einem solchen Fall auf einen Zuschuss hinauslaufen könnte.
- (160) Da die in den Risikofinanzierungsbestimmungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Bedingungen, die das Management nach kaufmännischen Grundsätzen und gewinnorientierte Entscheidungen betreffen, unerlässlich sind, um zu gewährleisten, dass die endbegünstigten Unternehmen nach kaufmännischen Gesichtspunkten ausgewählt werden, kann in diesen Leitlinien nicht von diesen Bedingungen abgewichen werden, auch nicht, wenn an der Maßnahme öffentliche Finanzintermediäre beteiligt sind.
- (161) Kleine Investmentfonds mit regional beschränktem Tätigkeitsbereich, die nicht über eine angemessene Governance-Regelung verfügen, werden im Hinblick darauf geprüft, dass die Aufrechterhaltung ineffizienter Marktstrukturen verhindert werden soll. Regionale Risikofinanzierungsregelungen haben wegen eines Mangels an Diversifizierung, der mit dem Fehlen einer ausreichenden Zahl an für Investitionen in Betracht kommenden Unternehmen zusammenhängt, möglicherweise keinen ausreichenden Umfang und Wirkungskreis, was die Effizienz dieser Fonds verringern und dazu führen könnte, dass weniger rentablen Unternehmen Beihilfen gewährt werden. Diese Investitionen könnten den Wettbewerb verfälschen und bestimmten Unternehmen ungerechtfertigte Vorteile verschaffen. Zudem könnten diese Fonds für private Investoren und insbesondere institutionelle Anleger weniger attraktiv sein, da sie eher als Instrument zur Verfolgung regionalpolitischer Ziele gesehen werden könnten denn als rentable Geschäftsmöglichkeit, die eine akzeptable Kapitalrendite bietet.
- (162) Drittens wird die Überwachungsbehörde auf der Ebene der Endempfänger prüfen, ob die Maßnahme wettbewerbsverfälschende Auswirkungen auf die Produktmärkte hat, auf denen die betreffenden Unternehmen miteinander konkurrieren. Zum Beispiel kann die Maßnahme den Wettbewerb verfälschen, wenn sie auf Unternehmen

in sich unterdurchschnittlich entwickelnden Wirtschaftszweigen ausgerichtet ist. Auf einem Markt mit unterdurchschnittlichem Wachstum könnte insbesondere eine durch staatliche Beihilfen geförderte wesentliche Kapazitätszunahme eine übermäßige Wettbewerbsverfälschung bewirken, da die Schaffung oder Aufrechterhaltung von Überkapazitäten die Gewinnmargen schmälern, Investitionskürzungen der Wettbewerber oder sogar deren Ausscheiden aus dem Markt bewirken könnte. Außerdem könnten Unternehmen am Markteintritt gehindert werden. Die Folge wären ineffiziente Marktstrukturen, die langfristig auch für die Verbraucher von Nachteil sind. Wenn der Markt in den Zielwirtschaftszweigen wächst, gibt es in der Regel weniger Anlass für die Befürchtung, dass sich die Beihilfe negativ auf dynamische Anreize auswirken oder den Marktaustritt beziehungsweise den Markteintritt übermäßig erschweren könnte. Die Überwachungsbehörde wird daher die Produktionskapazitäten in dem betreffenden Wirtschaftszweig vor dem Hintergrund der potenziellen Nachfrage analysieren. Damit die Überwachungsbehörde diese Analyse vornehmen kann, muss der EFTA-Staat angeben, ob es sich um eine sektorspezifische Risikofinanzierungsmaßnahme handelt oder ob durch die Maßnahme bestimmten Wirtschaftszweigen der Vorzug gegenüber anderen eingeräumt wird.

- (163) Staatliche Beihilfen könnten verhindern, dass Marktmechanismen greifen, die entweder durch Belohnung der effizientesten Hersteller oder durch Druck auf die am wenigsten effizienten Produzenten, der diese zu Verbesserungen, Umstrukturierungen oder zum Ausscheiden aus dem Markt bewegt, effiziente Ergebnisse erbringen. Wenn ineffiziente Unternehmen Beihilfen erhalten, könnten dadurch andere Unternehmen am Markteintritt oder an einer Expansion gehindert und Innovationsanreize für Wettbewerber untergraben werden.
- (164) Die Überwachungsbehörde wird auch prüfen, ob negative Verlagerungseffekte möglich sind. In diesem Zusammenhang wird die Überwachungsbehörde die Wahrscheinlichkeit analysieren, dass durch regionale Fonds Anreize für eine Verlagerung innerhalb des EWR geschaffen werden. Die Gefahr einer solchen Verfälschung ist besonders groß, wenn sich die Tätigkeit des Finanzintermediärs auf ein nicht gefördertes Gebiet konzentriert, das an Fördergebiete oder an ein Gebiet mit einer höheren Regionalbeihilfehöchstintensität als das Zielgebiet grenzt. Auch regionale Risikofinanzierungsmaßnahmen, die sich nur auf bestimmte Wirtschaftszweige konzentrieren, könnten negative Verlagerungseffekte haben.
- (165) Wenn die Maßnahme negative Auswirkungen hat, muss der EFTA-Staat angeben, wie diese Verfälschungen minimiert werden können. So kann der EFTA-Staat nachweisen, dass die negativen Auswirkungen so gering wie möglich gehalten werden, wobei zum Beispiel der Gesamtumfang der Investition, die Art und die Zahl der Beihilfempfänger und die Merkmale der Zielwirtschaftszweige zu berücksichtigen sind. Bei der Abwägung der positiven und negativen Auswirkungen wird die Überwachungsbehörde auch dem Umfang dieser Auswirkungen Rechnung tragen.

3.8. Transparenz

- (166) Die EFTA-Staaten müssen die folgenden Informationen auf nationaler oder regionaler Ebene auf einer ausführlichen Beihilfe-Website veröffentlichen:
 - i) den Wortlaut der Beihilferegulierung und ihrer Durchführungsbestimmungen;
 - ii) den Namen der Bewilligungsbehörde;
 - iii) den Gesamtbetrag der Beteiligung des EFTA-Staats an der Maßnahme;
 - iv) den Namen der betrauten Einrichtung und gegebenenfalls die Namen der ausgewählten Finanzintermediäre;
 - v) den Namen des im Rahmen der Maßnahme unterstützten Unternehmens sowie Informationen über die Art des Unternehmens (KMU, kleines Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, innovatives Unternehmen mittlerer Kapitalisierung), die Region, in der das Unternehmen seinen Standort hat (statistische Region ⁽³⁰⁾ auf Ebene 2), den Hauptwirtschaftszweig (auf Ebene der NACE-Gruppe), in dem das Unternehmen tätig ist, sowie Form und Höhe der Investition. Auf dieses Erfordernis kann bei KMU, die noch keinen kommerziellen Verkauf getätigt haben, und bei Investitionen von weniger als 200 000 EUR in ein endbegünstigtes Unternehmen verzichtet werden;
 - vi) im Falle steuerlicher Risikofinanzierungsregelungen die Namen der begünstigten Unternehmensinvestoren ⁽³¹⁾ und die Höhe des erhaltenen steuerlichen Vorteils, wenn dieser mehr als 200 000 EUR beträgt. Dieser Betrag kann in Spannen von 2 Mio. EUR angegeben werden. Die Veröffentlichung dieser Angaben muss nach Erlass des Beschlusses zur Bewilligung der Beihilfe erfolgen, mindestens 10 Jahre lang aufrechterhalten werden und ohne Einschränkungen für die Öffentlichkeit zugänglich sein ⁽³²⁾.

⁽³⁰⁾ Der Ausdruck „statistische Region“ wird anstelle des Akronymes „NUTS“ in den entsprechenden Leitlinien der Kommission verwendet. „NUTS“ ist die Abkürzung für die „Klassifikation der Gebietseinheiten für die Statistik“ nach der Verordnung (EG) Nr. 1059/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Mai 2003 über die Schaffung einer gemeinsamen Klassifikation der Gebietseinheiten für die Statistik (NUTS) (ABl. L 154 vom 21.6.2003, S. 1). Diese Verordnung wurde nicht in das EWR-Abkommen aufgenommen. Um sich angesichts einer stetig steigenden Nachfrage nach statistischen Daten auf regionaler Ebene auf gemeinsame Definitionen stützen zu können, haben das Statistische Amt der Europäischen Union, Eurostat, und die nationalen Institute der Kandidatenländer und EFTA-Staaten jedoch vereinbart, statistische Regionen in Anlehnung an die NUTS-Klassifikation festzulegen.

⁽³¹⁾ Dies gilt nicht für private Investoren, bei denen es sich um natürliche Personen handelt.

⁽³²⁾ Diese Informationen sollten regelmäßig (beispielsweise alle 6 Monate) aktualisiert werden und in allgemein zugänglichen Formaten abrufbar sein.

3.9. Kumulierung

- (167) Risikofinanzierungsbeihilfen können mit anderen staatlichen Beihilfen, bei denen sich die beihilfefähigen Kosten bestimmen lassen, kumuliert werden.
- (168) Risikofinanzierungsbeihilfen können mit anderen staatlichen Beihilfen, bei denen sich die beihilfefähigen Kosten nicht bestimmen lassen, oder mit De-minimis-Beihilfen kumuliert werden, bis die höchste einschlägige Obergrenze für die Gesamtfinanzierung erreicht ist, die im Einzelfall in einer Gruppenfreistellungsverordnung oder einer Entscheidung der Überwachungsbehörde festgelegt ist.
- (169) EFTA-Mittel, die von den Organen, Einrichtungen, gemeinsamen Unternehmen oder sonstigen Stellen des EWR zentral verwaltet werden und nicht direkt oder indirekt der Kontrolle der EFTA-Staaten unterstehen, stellen keine staatliche Beihilfe dar. Werden solche EWR-Mittel mit staatlichen Beihilfen kombiniert, so werden bei der Feststellung, ob die Anmeldeschwellen und Beihilfemaximale eingehalten sind, nur die staatlichen Beihilfen berücksichtigt, sofern der Gesamtbetrag der für dieselben beihilfefähigen Kosten gewährten öffentlichen Mittel den in den einschlägigen Vorschriften des EWR-Rechts festgelegten günstigsten Finanzierungssatz nicht überschreitet.

4. EVALUIERUNG

- (170) Mit Blick auf eine möglichst geringe Verfälschung des Wettbewerbs und des Handels kann die Überwachungsbehörde verlangen, dass bestimmte Regelungen zeitlich begrenzt und einer Evaluierung unterzogen werden, bei der die folgenden Fragen behandelt werden müssen:
- a) Wirksamkeit der Beihilfemaßnahme unter Berücksichtigung der für sie zuvor festgelegten allgemeinen und besonderen Ziele und Indikatoren und
 - b) Auswirkungen der Risikofinanzierungsmaßnahme auf die Märkte und den Wettbewerb.
- (171) Eine Evaluierung kann für die folgenden Beihilferegelungen verlangt werden:
- a) umfangreiche Regelungen;
 - b) Regelungen mit regionaler Ausrichtung;
 - c) Regelungen mit enger sektoraler Ausrichtung;
 - d) geänderte Regelungen, wenn sich die Änderung auf die Beihilfefähigkeitskriterien, den Investitionsbetrag oder die finanziellen Ausgestaltungsparameter auswirkt; die Evaluierung kann als Teil der Anmeldung vorgelegt werden;
 - e) Regelungen mit neuartigen Merkmalen;
 - f) Regelungen, für die die Überwachungsbehörde dies im Beschluss zur Genehmigung der Maßnahme wegen deren möglicher negativer Auswirkungen verlangt.
- (172) Die Evaluierung muss von einem von der Bewilligungsbehörde unabhängigen Sachverständigen auf der Grundlage einer einheitlichen Methode ⁽³³⁾ durchgeführt werden und ist zu veröffentlichen. Die Evaluierung muss der Überwachungsbehörde rechtzeitig für die Prüfung einer etwaigen Verlängerung der Beihilferegelung vorgelegt werden sowie in jedem Fall zum Ende der Geltungsdauer der Regelung. Der genaue Gegenstand und die Methode der Evaluierung werden im Beschluss zur Genehmigung der Beihilferegelung festgelegt. Bei jeder späteren Beihilfe, die einen ähnlichen Zweck verfolgt, müssen die Ergebnisse dieser Evaluierung berücksichtigt werden.

5. SCHLUSSBESTIMMUNGEN

5.1. Verlängerung der Risikokapitalleitlinien

- (173) Die Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen werden bis zum 30. Juni 2014 angewandt.

5.2. Anwendbarkeit der Vorschriften

- (174) Die Überwachungsbehörde wird die Vereinbarkeitsprüfung für alle Risikofinanzierungsbeihilfen, die vom 1. Juli 2014 bis zum 31. Dezember 2020 gewährt werden sollen, anhand der in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze vornehmen.

⁽³³⁾ Die einheitliche Methode kann von der Überwachungsbehörde vorgegeben werden.

- (175) Risikokapitalbeihilfen, die rechtswidrig gewährt wurden oder vor dem 1. Juli 2014 gewährt werden sollen, werden anhand der am Tag der Bewilligung der Beihilfe in Kraft befindlichen Vorschriften geprüft.
- (176) Um den Vertrauensschutz für private Investoren sicherzustellen, ist für die Anwendbarkeit der Vorschriften auf die Risikofinanzierungsmaßnahme im Falle von Risikofinanzierungsregelungen, in denen öffentliche Mittel für Kapitalbeteiligungsfonds vorgesehen sind, der Tag der Bindung der öffentlichen Mittel für den Kapitalbeteiligungsfonds, d. h. der Tag der Unterzeichnung der Finanzierungsvereinbarung, maßgebend.

5.3. Zweckdienliche Maßnahmen

- (177) Die Anwendung der vorliegenden Leitlinien wird nach Auffassung der Überwachungsbehörde eine grundlegende Änderung der Grundsätze für die beihilferechtliche Würdigung von Risikokapitalbeihilfen in den EFTA-Staaten mit sich bringen. Angesichts der veränderten wirtschaftlichen und sozialen Lage ist ferner zu prüfen, ob die bestehenden Risikokapitalbeihilferegeln noch gerechtfertigt sind und die gewünschte Wirkung entfalten. Daher schlägt die Überwachungsbehörde den EFTA-Staaten nach Teil I Artikel 1 Absatz 1 des Protokolls 3 zum Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen die folgenden zweckdienlichen Maßnahmen vor:
- a) Die EFTA-Staaten sollten ihre bestehenden Risikokapitalbeihilferegeln gegebenenfalls ändern, um sie innerhalb von 6 Monaten nach dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien mit diesen in Einklang zu bringen.
 - b) Die EFTA-Staaten werden aufgefordert, den vorgeschlagenen zweckdienlichen Maßnahmen innerhalb von 2 Monaten nach dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien ausdrücklich und vorbehaltlos zuzustimmen. Wird keine Stellungnahme abgegeben, so geht die Überwachungsbehörde davon aus, dass der betreffende EFTA-Staat den vorgeschlagenen Maßnahmen nicht zustimmt.
- (178) Um den Vertrauensschutz für private Investoren sicherzustellen, müssen die EFTA-Staaten keine zweckdienlichen Maßnahmen in Bezug auf Risikokapitalbeihilferegeln zugunsten von KMU treffen, wenn die Bindung der öffentlichen Mittel für den Kapitalbeteiligungsfonds, d. h. die Unterzeichnung der Finanzierungsvereinbarung, vor dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien vorgenommen wurde und alle in der Finanzierungsvereinbarung vorgesehenen Voraussetzungen unverändert bleiben. Diese Finanzintermediäre können danach weiter tätig sein und bis zum Ende der in der Finanzierungsvereinbarung vorgesehenen Laufzeit nach ihrer ursprünglichen Investitionsstrategie investieren.

5.4. Berichterstattung und Überwachung

- (179) Nach Teil II Artikel 21 des Protokolls 3 zum Überwachungsbehörde- und Gerichtshof-Abkommen in Verbindung mit den Artikeln 5 und 6 der Entscheidung Nr. 195/04/COL müssen die EFTA-Staaten der Überwachungsbehörde Jahresberichte vorlegen.
- (180) Die EFTA-Staaten müssen detaillierte Aufzeichnungen über alle Beihilfemaßnahmen führen. Diese Aufzeichnungen müssen alle Informationen enthalten, die erforderlich sind, um feststellen zu können, dass die Voraussetzungen bezüglich der Beihilfefähigkeit und der Investitionshöchstbeträge erfüllt sind. Die Aufzeichnungen müssen 10 Jahre ab dem Tag der Bewilligung der Beihilfe aufbewahrt und der Überwachungsbehörde auf Anfrage vorgelegt werden.

5.5. Überarbeitung

- (181) Die Überwachungsbehörde kann beschließen, diese Leitlinien zu überarbeiten oder zu ändern, wenn sich dies aus wettbewerbspolitischen Gründen oder aufgrund anderer Politikbereiche des EWR und internationaler Verpflichtungen, wegen Entwicklungen auf den Märkten oder aus sonstigen stichhaltigen Gründen als erforderlich erweist.
-