

II

(Nicht veröffentlichungsbedürftige Rechtsakte, die in Anwendung des EG-Vertrags/Euratom-Vertrags erlassen wurden)

ENTSCHEIDUNGEN UND BESCHLÜSSE

KOMMISSION

ENTSCHEIDUNG DER KOMMISSION

vom 8. Oktober 2008

über die Maßnahme C 33/07 (ex N 339/06 und N 729/06), die Deutschland mittels der IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH durchführen will

(Bekannt gegeben unter Aktenzeichen K(2008) 5581)

(Nur der deutsche Text ist verbindlich)

(Text von Bedeutung für den EWR)

(2009/364/EG)

DIE KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN —

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 88 Absatz 2 Unterabsatz 1,

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum, insbesondere auf Artikel 62 Absatz 1 Buchstabe a,

nach Aufforderung der Beteiligten zur Stellungnahme gemäß diesen Bestimmungen ⁽¹⁾,

unter Berücksichtigung dieser Stellungnahmen,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(2) Mit Schreiben vom 22. Juni 2006 bat die Kommission um zusätzliche Informationen. Deutschland antwortete mit Schreiben vom 13. Juli 2006. Mit Schreiben vom 31. August 2006 ersuchte die Kommission um ergänzende Informationen, die Deutschland mit Schreiben vom 22. September 2006 übermittelte. Am 11. Oktober 2006 erbat die Kommission weitere Auskünfte, die Deutschland mit Schreiben vom 6. November 2006 erteilte.

(3) Mit Schreiben vom 9. November 2006, das am selben Tag bei der Kommission registriert wurde, meldete Deutschland den zweiten Teil der Maßnahme an, der von der Kommission als Staatliche Beihilfe N 729/06 eingetragen wurde. Da sich der Gegenstand der beiden Anmeldungen (N 339/06 und N 729/06) überschneidet, schlug die Kommission mit Schreiben vom 6. Dezember 2006 vor, die beiden Sachen zu verbinden und den gesamten Schriftwechsel so zu behandeln, als betreffe er beide Sachen, und bat um zusätzliche Informationen zu beiden Sachen. Deutschland antwortete mit Schreiben vom 23. Januar 2007.

1. VERFAHREN

(1) Mit Schreiben vom 30. Mai 2006, das am selben Tag bei der Kommission registriert wurde, meldete Deutschland nach Artikel 88 Absatz 3 EG-Vertrag bei der Kommission den ersten Teil der Maßnahme an, der als Staatliche Beihilfe N 339/06 eingetragen wurde.

(4) Am 28. Februar 2007 ersuchte die Kommission um weitere Informationen. Nach einer Verlängerung der Frist antwortete Deutschland mit Schreiben vom 11. April 2007. Am 4. Mai 2007 erbat die Kommission zusätzliche Auskünfte. Nach einer Verlängerung der Frist antwortete Deutschland mit Schreiben vom 29. Juni 2007.

⁽¹⁾ ABl. C 246 vom 20.10.2007, S. 20.

- (5) Mit Schreiben vom 30. August 2007 setzte die Kommission Deutschland von ihrer Entscheidung in Kenntnis, wegen der Beihilfe das Verfahren nach Artikel 88 Absatz 2 EG-Vertrag einzuleiten (nachstehend: Einleitungsentscheidung). Die Einleitungsentscheidung wurde im *Amtsblatt der Europäischen Union* ⁽²⁾ veröffentlicht. Die Kommission forderte Deutschland und die Beteiligten auf, Stellung zu nehmen.
- (6) Deutschland nahm mit Schreiben vom 19. Oktober 2007 zur Einleitungsentscheidung Stellung. Nach einer Verlängerung der Frist ging bei der Kommission mit Schreiben vom 10. Dezember 2007 die Stellungnahme eines Beteiligten, der IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH (nachstehend „IBG-Fonds“ genannt), ein. Diese Stellungnahme übermittelte die Kommission Deutschland mit Schreiben vom 21. Januar 2008. Deutschland antwortete darauf mit Schreiben vom 14. Februar 2008.
- (7) Die Kommission bat mit Schreiben vom 18. April 2008 und mit E-Mails vom 28. April 2008 und vom 11. Juni 2008 um weitere Auskünfte. Deutschland übermittelte mit Schreiben vom 5. Juni 2008 und mit E-Mail vom 13. Juni 2008 zusätzliche Informationen.

2. BESCHREIBUNG DER MASSNAHME

- (8) Der IBG-Fonds ist ein vom Land Sachsen-Anhalt eingerichteter und finanzierter staatlicher Risikokapitalfonds. Der Zweck des IBG-Fonds besteht darin, Risikokapital für technologieorientierte, innovative KMU in Sachsen-Anhalt bereitzustellen, die sich in der Früh- und Wachstumsphase ihrer Entwicklung befinden. Sachsen-Anhalt ist ein Fördergebiet im Sinne des Artikels 87 Absatz 3 Buchstabe a EG-Vertrag ⁽³⁾.
- (9) Seit dem 1. Juli 2007 wird der IBG-Fonds von der Verwaltungsgesellschaft GOODVENT Beteiligungsmanagement GmbH & Co. KG (nachstehend: Fondsverwalter) verwaltet, die im Wege einer offenen, diskriminierungsfreien Ausschreibung ausgewählt wurde. Die staatliche Finanzierung beläuft sich auf insgesamt rund 130 Mio. EUR. Die Maßnahme gilt bis zum 31. Dezember 2013.
- (10) Der IBG-Fonds bietet folgende Investitionen an:
- a) offene Beteiligungen von bis zu 1,5 Mio. EUR pro KMU und Zwölfmonatszeitraum, wobei mindestens 30 % der Mittel von privaten, unabhängigen Investoren zu Bedingungen bereitgestellt werden, die denen des IBG-Fonds entsprechen;
- b) offene Beteiligungen von bis zu 10 Mio. EUR pro KMU, einschließlich Wandeloptionen wie Wandel- und Optionsanleihen, die in gleicher Höhe, zu denselben Bedingungen und mit demselben Risiko (pari passu) mit privaten Investoren erfolgen;
- c) stille Beteiligungen (nachstehend: stille Beteiligungen des IBG-Fonds) von bis zu 5 Mio. EUR pro Unternehmen, die vom IBG-Fonds eigenständig, unabhängig von privaten Investoren, eingegangen und bis zu 10 Jahre gehalten werden;
- d) Wandlung bereits bestehender stiller Beteiligungen des IBG-Fonds in offene Beteiligungen, die pari passu mit privaten Investoren erfolgt.
- (11) Zu den offenen Beteiligungen und den Wandlungsmaßnahmen stellte die Kommission in der Einleitungsentscheidung fest, dass keine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag zugunsten der Investoren ⁽⁴⁾ oder der IBG-Fondsverwaltung ⁽⁵⁾ vorliegt. Das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag zugunsten des IBG-Fonds ⁽⁶⁾ oder der Zielunternehmen konnte nicht ausgeschlossen werden. Die Kommission kam jedoch zu dem Schluss, dass die Maßnahme mit den Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽⁷⁾ (nachstehend „Leitlinien“ genannt) im Einklang steht und nach Artikel 87 Absatz 3 Buchstabe c EG-Vertrag mit dem Gemeinsamen Markt vereinbar ist.
- (12) Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wurden in der Einleitungsentscheidung gesondert geprüft, da es sich nach Auffassung Deutschlands um marktkonforme Kreditinstrumente und damit nicht um eine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag handelte, während die Kommission zweifelte, ob die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wirtschaftlich als Kreditinstrumente oder als Eigenkapitalinstrumente einzuordnen waren.

⁽⁴⁾ Die Kommission begründete dies damit, dass der IBG-Fonds und die privaten Investoren dieselben Aufwärts- und Abwärtsrisiken tragen, dieselben Vorteile haben und ihre Forderungen bei Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens gleichrangig sind; im Falle der Wandlung in offene Beteiligungen werden die offenen Beteiligungen des IBG-Fonds ordnungsgemäß bewertet, indem die Gesamtvergütung (Nominalwert, fällige feste und variable Zinsen und Exitvergütung) in offene Beteiligungen gewandelt wird.

⁽⁵⁾ Die Kommission begründete dies Ergebnis mit der Bestellung einer eigenen Verwaltungsgesellschaft, die im Wege einer offenen Ausschreibung ausgewählt wurde.

⁽⁶⁾ Die Kommission sah den IBG-Fonds als staatliches Unternehmen an, das wahrscheinlich Kapital zu Bedingungen aufnehmen kann, die marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebern nicht gewährt werden.

⁽⁷⁾ ABl. C 194 vom 18.8.2006, S. 2.

⁽²⁾ Siehe Fußnote 1.

⁽³⁾ N 459/06 — Leitlinien für staatliche Beihilfen mit regionaler Zielsetzung 2007—2013 — Nationale Fördergebietskarte: Deutschland (ABl. C 295 vom 5.12.2006, S. 6).

3. GRÜNDE FÜR DIE EINLEITUNG DES FÖRMLICHEN PRÜFVERFAHRENS

- (13) Die Kommission leitete das förmliche Prüfverfahren ein, um zu klären, ob die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wirtschaftlich als Kreditinstrumente — so die Auffassung Deutschlands — oder als Eigenkapitalinstrumente einzuordnen waren. Für den Fall, dass es sich bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds tatsächlich um Kreditinstrumente handelte, war für die Entscheidung der Frage, ob sie eine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag zugunsten der Zielunternehmen beinhalteten, die Mitteilung der Kommission über die Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze ⁽⁸⁾ (nachstehend: Mitteilung von 1997) maßgebend, die als Messgröße für den Marktsatz anzuwenden ist ⁽⁹⁾.
- (14) In ihrer Einleitungsentscheidung vertrat die Kommission die Auffassung, die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds würden, sofern sie als Kreditinstrumente einzuordnen wären, den begünstigten Unternehmen keinen Vorteil im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag verschaffen, da sie nach der Mitteilung von 1997 marktkonform wären. Wären die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds dagegen als Eigenkapital einzuordnen, so könnte das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe zugunsten der Zielunternehmen nicht ausgeschlossen werden, da mit der Maßnahme möglicherweise ein Marktversagen des Risikokapitalmarkts behoben würde.
- (15) Zur Klärung der Frage, ob es sich bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds um Kredit- oder um Eigenkapitalinstrumente handelte, wurde in der Einleitungsentscheidung nach Nummer 4.3.3 der Leitlinien der wirtschaftliche Gehalt der Instrumente geprüft und berücksichtigt, in welchem Umfang der Investor das Risiko mitträgt, welche Verluste er gegebenenfalls übernimmt, ob der Vorrang gewinnabhängiger Vergütung vor Festvergütung gewahrt ist, welchen Rang der Investor bei Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens einnimmt und wie das betreffende Anlageinstrument nach den anwendbaren nationalen Rechts-, Regulierungs-, Finanz- und Rechnungslegungsvorschriften behandelt wird.
- (16) Bei der Prüfung der wirtschaftlichen Natur der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds stellte die Kommission die folgenden möglichen Unterschiede zwischen Standardkreditinstrumenten und den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds fest:

- a) *Nachrangigkeit*: Bei Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens sind die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds bevorrechtigt zu Eigenkapital, aber nachrangig zu Krediten und anderen Fremdverbindlichkeiten.
- b) *Sicherheiten*: Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds sind teilweise (zu mindestens 10 %) besichert, allerdings weit unter dem für eine Fremdfinanzierung erforderlichen Niveau.
- c) *Rückzahlung*: Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds werden zweimal jährlich zurückgezahlt, während bei Standardkreditinstrumenten das Kapital zuzüglich Zinsen in der Regel monatlich zurückgezahlt wird.
- d) *Informations- und Kontrollrechte*: Es wurden Unterschiede hinsichtlich der Informations- und Kontrollrechte festgestellt, auch wenn Standardkreditverträge mitunter Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln enthalten.
- e) *Kündigungsrecht*: Bei der Vertragsbeendigung schienen gewisse Unterschiede zu bestehen.
- f) *Vergütung*: Angesichts der gewinnorientierten einmaligen Exitvergütung konnte nicht mit 100 %iger Sicherheit festgestellt werden, dass die Festvergütung die überwiegende Vergütungskomponente ist.

- (17) Die Kommission zweifelte daher, ob die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds als Kreditinstrumente einzuordnen waren, und forderte die Beteiligten auf, hierzu Stellung zu nehmen.

4. STELLUNGNAHMEN VON BETEILIGTEN

- (18) Nach Artikel 20 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 659/1999 des Rates vom 22. März 1999 über besondere Vorschriften für die Anwendung von Artikel 93 des EG-Vertrags ⁽¹⁰⁾ ging bei der Kommission auf die Bekanntmachung im Amtsblatt ⁽¹¹⁾ die Stellungnahme eines Beteiligten ein, des IBG-Fonds, der umfassende Argumente dafür anführte, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds als Kreditinstrumente einzuordnen sind.

⁽⁸⁾ ABl. C 273 vom 9.9.1997, S. 3.

⁽⁹⁾ Diese Argumentation findet sich auch in früheren Entscheidungen der Kommission: Staatliche Beihilfe N 344/06 — Deutschland: SBG (AbI. C 157 vom 10.7.2007, S. 8); Staatliche Beihilfe N 104/05 — Deutschland: Regio MIT Regionalfonds Mittelhessen (AbI. C 295 vom 26.11.2005, S. 8); Staatliche Beihilfe N 212/04 — Deutschland: EFRE-Risikokapitalfonds Berlin (AbI. C 95 vom 20.4.2005, S. 8); Staatliche Beihilfe N 213/04 — Deutschland: EFRE-Risikokapitalfonds Schleswig-Holstein (AbI. C 72 vom 24.3.2006, S. 2); Staatliche Beihilfe N 266/04 — Deutschland: EFRE-Risikokapitalfonds Thüringen (AbI. C 95 vom 20.4.2005, S. 9); Staatliche Beihilfe N 310/04 — Deutschland: EFRE-Risikokapitalfonds Brandenburg (AbI. C 79 vom 1.4.2006, S. 25).

⁽¹⁰⁾ ABl. L 83 vom 27.3.1999, S. 1.

⁽¹¹⁾ Siehe Fußnote 1.

a) Nachrangigkeit

- (19) Der IBG-Fonds erläutert die Nachrangigkeit der stillen Beteiligungen. Die Nachrangigkeit werde auf freiwilliger Basis vereinbart und sei nicht gesetzlich vorgeschrieben. Es sei grundsätzlich nicht ungewöhnlich, Kreditinstrumente mit unterschiedlichem Rang zu versehen. Bei der Finanzierung von Unternehmenskäufen würden die Forderungen praktisch immer in bevorrechtigte und nachrangige Forderungen unterteilt. Der IBG-Fonds weist in seiner Stellungnahme darauf hin, dass die stillen Beteiligungen zwar nachrangig zu Krediten und anderen Fremdverbindlichkeiten sein könnten, aber immer bevorrechtigt zu Eigenkapital wären und in keinem Fall an den Verlusten der Zielunternehmen beteiligt seien.

b) Sicherheiten

- (20) Der IBG-Fonds erläutert, die stillen Beteiligungen seien zu 10 % bis 30 % ihres Wertes durch Garantien der Anteilseigner der Zielunternehmen gesichert. Die genaue Höhe der Sicherheit hänge vom Einzelfall ab, insbesondere von den Vermögenswerten, die die Anteilseigner vorher an das Unternehmen übertragen hätten, z. B. in Form von Eigenkapital oder Rechten des geistigen Eigentums. Kreditinstrumente könnten je nach Einzelfall unterschiedliche Formen annehmen. In der Praxis gebe es sogar eine 0 %ige Besicherung (beim so genannten Blankokredit), was das Kreditinstrument nicht automatisch zu einem Eigenkapitalinstrument mache.

c) Rückzahlung

- (21) Nach Angaben des IBG-Fonds sind die Rückzahlungsmodalitäten bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds ähnlich wie bei Kreditinstrumenten. Bei Standardkrediten werde das Kapital zuzüglich Zinsen je nach Liquidität des Unternehmens nicht notwendigerweise monatlich zurückgezahlt. Eine Rückzahlung auf Halb- oder Vierteljahresbasis sei ebenso üblich wie monatliche Zahlungen. Nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) seien Zinsen nach Ablauf je eines Jahres zu zahlen, es könne aber eine andere Regelung vereinbart werden.
- (22) Zur Rückzahlung des Kapitals verweist der IBG-Fonds auf das BGB, nach dem die Rückerstattung bei Kündigung des Darlehens fällig werde, sofern im Vertrag keine abweichende Vereinbarung getroffen werde. Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds entsprächen den Bestimmungen des BGB, ohne davon abweichende vertragliche Vereinbarungen zu enthalten.

d) Informations- und Kontrollrechte

- (23) Der IBG-Fonds führt weitere Argumente für die Ähnlichkeiten zwischen den Informations- und den Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds und denen von Kreditinstrumenten an. Es sei

üblich, Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln für Kreditverträge zu vereinbaren. Vor allem bei Bankkrediten und der Finanzierung von Projekten und Unternehmenskäufen würden die Gläubiger darauf bestehen. Diesen Kreditarten und den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds sei gemeinsam, dass sie eine lange Laufzeit hätten und erst bei Kündigung fällig würden. Als Gegenleistung verlangten die Gläubiger recht umfassende Vereinbarungen, die sie berechtigten, den Kreditvertrag im Falle eines Verstoßes des Schuldners gegen die Vereinbarungen früher zu kündigen.

- (24) Für Bankkredite habe die Dachorganisation der deutschen Privatbanken, der Bundesverband deutscher Banken, einen besonderen Mustervertrag mit einer umfassenden Eigentümer- und Kontrollwechselklausel entworfen. Hinsichtlich der Finanzierung von Projekten und Unternehmenskäufen verweist der IBG-Fonds auf mehrere einschlägige deutsche Kommentare, in denen umfassende Kontrollklauseln für den Gläubiger erörtert und anerkannt werden.

e) Kündigungsrecht

- (25) Der IBG-Fonds bringt weitere Argumente für die Ähnlichkeiten zwischen den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds und den Kreditinstrumenten hinsichtlich der Voraussetzungen für die Kündigung des Vertrags vor. Im Falle einer Vertragsverletzung, der Nichterfüllung der vereinbarten Bedingungen, unrichtiger Angaben oder eines Kontrollwechsels könne sowohl das Zielunternehmen als auch der IBG-Fonds den Vertrag kündigen. Soweit die besondere Terminologie für die Vertragsbeendigung bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds von der für Standardkredite abweiche, sei dies lediglich Ausdruck der Besonderheiten des Instruments gegenüber einem Standardkredit.

f) Vergütung

- (26) Der IBG-Fonds erläutert das Vergütungssystem der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds, bei dem die Festvergütung die überwiegende Komponente der jährlichen Gesamtvergütung von 13 % sei. Diese setze sich aus einer Komponente mit Festzinssatz, die anhand des Kreditrisikoratings des Zielunternehmens ermittelt und unabhängig von der Rentabilität der Investition gezahlt werde, und einer gewinnabhängigen Komponente zusammen, die bei Überschreitung bestimmter Rentabilitätsbenchmarks gezahlt werde. Die gewinnabhängige Komponente liege immer mindestens 250 Basispunkte unter der Komponente mit Festzinssatz. Zusätzlich zu der jährlichen Gesamtvergütung von 13 % werde eine einmalige feste Exitvergütung gezahlt, die als Prozentsatz des Nominalbetrags der stillen Beteiligung berechnet werde und nicht von der Rentabilität der Investition abhänge.

g) Buchmäßige und steuerliche Behandlung

- (27) Der IBG-Fonds legt ausführlich dar, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds nach deutschem Recht (Zivil-, Rechnungslegungs- und Steuerrecht) und den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IFRS, IAS) als typische stille Beteiligungen und daher als Kreditinstrumente angesehen werden.

5. STELLUNGNAHME DEUTSCHLANDS

5.1. Stellungnahme zur Einleitungsentscheidung

- (28) Nach Artikel 20 Absatz 2 der Verordnung (EG) Nr. 659/1999, ging bei der Kommission auf die Bekanntmachung im Amtsblatt⁽¹²⁾ eine Stellungnahme Deutschlands ein. Nach Auffassung Deutschlands sind die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds aus folgenden Gründen typische stille Beteiligungen und damit als Kreditinstrumente anzusehen:

- a) Diese Anlageinstrumente würden zivil-, rechnungslegungs- und steuerrechtlich als Fremdkapital behandelt.
- b) Die Informations- und Kontrollrechte sowie die Bestimmungen über die Beendigung der Investition seien ähnlich wie bei Kreditinstrumenten.
- c) Ähnlich wie bei Kreditinstrumenten sei bei Beendigung der Beteiligung das Kapital zuzüglich Zinsen voll zurückzuzahlen.
- d) Die Komponente mit Festzinssatz sei die überwiegende Vergütungskomponente, was darauf hindeute, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds als Kreditinstrumente behandelt werden sollten.
- e) Die Nachrangigkeit der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds zu Krediten und anderen Fremdverbindlichkeiten sei notwendig, um eine sofortige buchmäßige Insolvenz wegen der schwachen Kreditlage des Kreditnehmers zu vermeiden.
- f) Es sei typisch, dass Banken und Kreditinstitute Mezzanin-Kapital als Kreditinstrument behandelten, auch wenn es nicht besichert sei.

5.2. Anmerkungen zur Stellungnahme des Beteiligten

- (29) In seinen Anmerkungen zur Stellungnahme des Beteiligten stimmt Deutschland der Auffassung des IBG-Fonds zu und wiederholt die Schlussfolgerungen aus seiner Stellungnahme zur Einleitungsentscheidung. Ferner betont

Deutschland, die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds würden zu Marktbedingungen ausgereicht und beinhalteten keine staatliche Beihilfe, da sie mit der Mitteilung der Kommission über die Änderung der Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze⁽¹³⁾ (nachstehend: Mitteilung von 2008) im Einklang stünden.

- (30) Im weiteren Schriftwechsel mit der Kommission erläuterte Deutschland das von PricewaterhouseCoopers überprüfte Ratingsystem des IBG-Fonds, nach dem die Zielunternehmen zwischen „Sehr gut“ (AAA) und „Schlecht/Finanzielle Schwierigkeiten“ (CCC) eingestuft würden, wobei CCC-Unternehmen keine Finanzierung erhielten. Die geringe Besicherung und der Rang der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds würden bei der Bewertung des Kreditrisikos bei den Zielunternehmen berücksichtigt.

- (31) Das Ratingsystem sei die Grundlage für die Festsetzung der risikoadäquaten Zinssätze. Die stillen Beteiligungen würden immer zu einem Festzinssatz vergütet, der sich aus dem IBOR und einer angemessenen Marge zusammensetze. Diese könne je nach Rating des Unternehmens zwischen 100 und 650 Basispunkten liegen. Auf die nicht im IBG-Fonds-Ratingsystem erfassbaren Unternehmen werde eine Marge von mindestens 400 Basispunkten angewandt, die jedoch in keinem Fall niedriger sei als diejenige, die auf die Muttergesellschaft anwendbar wäre.

6. BEIHILFERECHTLICHE WÜRDIGUNG

6.1. Rechtmäßigkeit

- (32) Deutschland hat die Maßnahme vor ihrer Durchführung angemeldet und ist damit seiner Verpflichtung aus Artikel 88 Absatz 3 EG-Vertrag nachgekommen. Die Maßnahme tritt erst nach Genehmigung durch die Kommission in Kraft.

6.2. Rechtsgrundlage für die beihilferrechtliche Würdigung

6.2.1. Wirtschaftliche Einordnung der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds

- (33) Zur Klärung der Frage, ob es sich bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wirtschaftlich um Kredit- oder um Eigenkapitalinstrumente handelt, waren diese Instrumente anhand der Leitlinien zu prüfen. Unter Nummer 2.2 der Leitlinien sind beteiligungsähnliche Finanzierungsinstrumente und Kreditfinanzierungsinstrumente wie folgt definiert:

⁽¹²⁾ Siehe Fußnote 1.

⁽¹³⁾ ABl. C 14 vom 19.1.2008, S. 6.

— „Beteiligungsähnliche Finanzierungsinstrumente“: Instrumente, bei denen sich die Rendite für den Inhaber (Investor/Kreditgeber) überwiegend nach den Gewinnen oder Verlusten des Zielunternehmens bemisst und die im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens nicht gesichert sind. Diese Begriffsbestimmung beruht auf einem Substance-Over-Form-Ansatz.

— „Kreditfinanzierungsinstrumente“: Darlehen oder sonstige Finanzierungsinstrumente, die dem Kreditgeber/Investor in erster Linie feste Mindestrendite garantieren und zumindest teilweise gesichert sind. Diese Begriffsbestimmung beruht auf einem Substance-Over-Form-Ansatz.

(34) Nach Nummer 4.3.3 der Leitlinien „wird die Kommission in erster Linie ihren wirtschaftlichen Gehalt heranziehen und sich weniger von ihrer Bezeichnung oder ihrer Einstufung durch den Investor leiten lassen ... [und insbesondere berücksichtigen], in welchem Umfang der Investor das mit dem Wagnis des Zielunternehmens verbundene Risiko mitträgt, welche Verluste er gegebenenfalls übernimmt, ob der Vorrang gewinnabhängiger Vergütung vor Festvergütung gewahrt ist und welchen Rang der Investor bei Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens einnimmt ... [und] wie das betreffende Anlageinstrument nach den anwendbaren nationalen Rechts-, Regulierungs-, Finanz- und Rechnungslegungsvorschriften behandelt wird, wenn diese kohärent und für die Einordnung geeignet sind.“

(35) Nach Prüfung der von Deutschland vorgebrachten Argumente und der von dem Beteiligten (IBG-Fonds) in der Stellungnahme zur Einleitungsentscheidung übermittelten Informationen ist Folgendes festzustellen.

a) Risiken für den Investor

(36) Anhand der Leitlinien wurde die Höhe der vom IBG-Fonds getragenen Risiken und potenziellen Verluste ermittelt. Dabei wurde berücksichtigt, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds, ähnlich wie Kreditinstrumente, nicht das volle Exit-Risiko tragen, wie dies bei einem Kapitalgeber der Fall wäre⁽¹⁴⁾. Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds sind in keinem Fall an den Verlusten der Zielunternehmen beteiligt, wie dies bei Kapitalbeteiligungen der Fall wäre; dies ist unter Nummer 4.3.3 der Leitlinien ausdrücklich als Kriterium für die Unterscheidung

zwischen Eigenkapital- und Kreditinstrumenten genannt. Ähnlich wie bei Kreditinstrumenten muss nach den vertraglichen Bestimmungen für die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds das Kapital zuzüglich Zinsen, einschließlich der gewinnabhängigen Komponente, aus dem Cashflow des Unternehmens zurückgezahlt werden. Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds können daher, was die Höhe der vom Investor getragenen Risiken und potenziellen Verluste angeht, als Kreditfinanzierungsinstrumente angesehen werden.

b) Nachrangigkeit

(37) Gemäß den Leitlinien war der Rang der Forderungen bei Zahlungsunfähigkeit zu berücksichtigen. Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds sind nachrangig zu Krediten und anderen Fremdverbindlichkeiten, aber bevorrechtigt zu Eigenkapital und sind in keinem Fall an den Verlusten der Zielunternehmen beteiligt, was ein typisches Merkmal von Kreditinstrumenten ist. Die Nachrangigkeit nicht oder teilweise gesicherter Schulden zu Forderungen bevorzugter Gläubiger ist üblich. Zwar sind die nachrangigen stillen Beteiligungen des IBG-Fonds tatsächlich mit einem höheren Risiko verbunden als nicht nachrangige Schulden, dies schlägt sich jedoch in der risikoadäquaten Verzinsung nieder. Aus diesen Gründen führt die Nachrangigkeit zu anderen Gläubigern allein nicht zur Einordnung der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds als beteiligungsähnliche Instrumente.

c) Sicherheiten

(38) Ein Kreditinstrument muss nach den Leitlinien zumindest teilweise gesichert sein. Zu berücksichtigen ist, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds zu 10 % bis 30 % ihres Wertes durch Garantien der Anteilseigner der Zielunternehmen gesichert sind. Die geringen Anforderungen an die Besicherung erklären sich daraus, dass schnell wachsende technologieorientierte KMU keine ausreichenden hochwertigen Sicherheiten besitzen. Außerdem erscheint angesichts des niedrigen Ranges der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds eine teilweise Besicherung angemessen. Der Nachrangigkeit und der Teilbesicherung der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wird bei der Höhe der Vergütung entsprechend Rechnung getragen. Es ist daher festzustellen, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds im Einklang mit den Leitlinien teilweise besichert sind.

d) Vergütung

(39) Bei einem Kreditinstrument muss nach den Leitlinien eine Festvergütung die überwiegende Vergütungskomponente sein. Bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds liegt die gewinnabhängige Komponente immer mindestens 250 Basispunkte unter der Komponente mit Festzinssatz. Dass zusätzlich zu der Gesamtvergütung von 13 % eine einmalige feste Exitvergütung gezahlt wird, erhöht noch den Festvergütungsanteil. Damit ist bei den stillen Beteiligungen des IBG-Fonds die Komponente mit Festzinssatz im Einklang mit den Leitlinien die überwiegende Vergütungskomponente.

⁽¹⁴⁾ Kapitalgeber stellen in der Regel langfristig Kapital zur Verfügung, ohne Anspruch auf Rückzahlung und ohne Besicherung. Als Gegenleistung erwerben sie einen Anteil am Eigenkapital und erhalten ihren Ertrag, wenn sie nach Ablauf des Investitionszeitraums ihre Beteiligung beenden.

e) Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln

- (40) Nach Prüfung der von dem Beteiligten übermittelten umfassenden Informationen gelangte die Kommission zu dem Ergebnis, dass die Informations- und die Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds denen von nicht/teilweise besicherten nachrangigen Kreditinstrumenten ähneln, bei denen in der Regel eine intensive Überwachung sowie ausführliche und sofortige Informationen über die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens erforderlich sind und für die besondere finanzielle Indikatoren oder Vereinbarungen festgelegt werden, nach denen sich das Unternehmen richten muss. Die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds sind daher unter Berücksichtigung ihrer Informations- und Eigentümer- und Kontrollwechselklauseln als Kreditinstrumente anzusehen.

f) Kündigungsrecht

- (41) In der Einleitungsentscheidung erkannte die Kommission an, dass die Voraussetzungen des IBG-Fonds für die Kündigung des Vertrags über eine stille Beteiligung insoweit denen von Kreditinstrumenten zu ähneln scheinen, als die Investition im Falle einer Vertragsverletzung, der Nichterfüllung der vereinbarten Bedingungen, unrichtiger Angaben oder eines Kontrollwechsels beendet werden kann. Die Kommission berücksichtigte, dass die Unterschiede in der Terminologie lediglich Ausdruck der Besonderheiten der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds gegenüber Standardkreditinstrumenten sind. Die Kündigungsbestimmungen über die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds ähneln daher, abgesehen von den terminologischen Unterschieden, grundsätzlich denen von Standardkreditinstrumenten.

g) Rechtliche, buchmäßige und steuerliche Behandlung

- (42) Die Kommission stellt fest, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds, wie Deutschland und der IBG-Fonds nachgewiesen haben, nach den einschlägigen deutschen Rechtsvorschriften (Zivil-, Rechnungslegungs- und Steuerrecht) und den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IAS) typische stille Beteiligungen sind und daher als Kreditinstrumente angesehen werden.

h) Schlussfolgerung

- (43) Nach Prüfung der wirtschaftlichen Natur der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds ist unter Berücksichtigung der rechtlichen, buchmäßigen und steuerlichen Behandlung dieser Instrumente festzustellen, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds wirtschaftlich als Kreditinstrumente eingeordnet werden können.

6.2.2. Beihilfecharakter der stillen Beteiligungen des IBG-Fonds

- (44) Die Kommission prüfte die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds anhand des Artikels 87 EG-Vertrag. Nach Artikel 87 Absatz 1 EG-Vertrag „sind staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Beihilfen gleich welcher

Art, die durch die Begünstigung bestimmter Unternehmen oder Produktionszweige den Wettbewerb verfälschen oder zu verfälschen drohen, mit dem Gemeinsamen Markt unvereinbar, soweit sie den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen.“ Damit eine Maßnahme unter Artikel 87 Absatz 1 EG-Vertrag fällt, müssen vier Kriterien erfüllt sein:

- a) Die Maßnahme muss zulasten staatlicher Mittel gehen.
- b) Die Maßnahme muss den Wettbewerb dadurch verfälschen oder zu verfälschen drohen, dass dem Begünstigten ein Vorteil verschafft wird.
- c) Der Vorteil muss selektiv, d. h. auf bestimmte Unternehmen oder Wirtschaftszweige beschränkt sein.
- d) Die Maßnahme muss den Handel zwischen Mitgliedstaaten beeinträchtigen.

- (45) In ihrer Einleitungsentscheidung gelangte die Kommission zu dem Ergebnis, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds, sofern sie als Kreditinstrumente eingeordnet werden können, nach der Mitteilung von 1997 als marktconforme Kreditinstrumente anzusehen sind. Das Instrument ist auch nach der Mitteilung von 2008 marktconform, da der IBG-Fonds das Kreditrisiko, einschließlich der Nachrangigkeit bei Zahlungsunfähigkeit und der Höhe der Besicherung, bei jedem Unternehmen prüft und risikoadäquate Zinssätze anwendet.

- (46) Demgemäß ist zu schlussfolgern, dass die stillen Beteiligungen des IBG-Fonds keine staatliche Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag zugunsten der Zielunternehmen darstellen —

HAT FOLGENDE ENTSCHEIDUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Die Maßnahme, die Deutschland durch die IBG Beteiligungsgesellschaft Sachsen-Anhalt mbH gewähren will, ist, was die stillen Beteiligungen betrifft, keine Beihilfe im Sinne des Artikels 87 Absatz 1 EG-Vertrag.

Artikel 2

Diese Entscheidung ist an die Bundesrepublik Deutschland gerichtet.

Brüssel, den 8. Oktober 2008

Für die Kommission
Neelie KROES
Mitglied der Kommission
