

IV

(Sonstige Rechtsakte)

EUROPÄISCHER WIRTSCHAFTSRAUM
GEMEINSAMER EWR-AUSSCHUSS

BESCHLUSS DER EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE

Nr. 313/06/KOL

vom 25. Oktober 2006

über die neunundfünfzigste Änderung der verfahrens- und materiellechtlichen Vorschriften auf dem Gebiet der staatlichen Beihilfen durch Einfügung eines neuen Kapitels 10.B — Staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen

DIE EFTA-ÜBERWACHUNGSBEHÖRDE ⁽¹⁾ —

gestützt auf das Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum ⁽²⁾, insbesondere auf die Artikel 61 bis 63 und das Protokoll 26 zu diesem Abkommen,

gestützt auf das Abkommen zwischen den EFTA-Staaten über die Errichtung einer Überwachungsbehörde und eines Gerichtshofes ⁽³⁾, insbesondere auf Artikel 24 und Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b,

gestützt auf Artikel 1 in Teil I des Protokolls 3 zum Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommen,

in Erwägung nachstehender Gründe:

Nach Artikel 24 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens setzt die Überwachungsbehörde die Vorschriften des EWR-Abkommens über staatliche Beihilfen in Kraft.

⁽¹⁾ Nachstehend als „Überwachungsbehörde“ bezeichnet.

⁽²⁾ Nachstehend als „EWR-Abkommen“ bezeichnet.

⁽³⁾ Nachstehend als „Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommen“ bezeichnet.

Nach Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe b des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens gibt die Überwachungsbehörde Mitteilungen und Leitlinien zu den im EWR-Abkommen behandelten Fragen heraus, soweit letzteres Abkommen oder das Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommen dies ausdrücklich vorsieht oder die Überwachungsbehörde dies für notwendig erachtet.

Verfahrens- und materiellechtliche Vorschriften auf dem Gebiet der staatlichen Beihilfen ⁽⁴⁾ wurden von der EFTA-Überwachungsbehörde am 19. Januar 1994 erlassen ⁽⁵⁾.

Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (nachstehend als „Kommission“ bezeichnet) hat am 19. Juli 2006 Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽⁶⁾ angenommen.

Diese Mitteilung ist von Bedeutung für den Europäischen Wirtschaftsraum.

Die EWR-Regeln für staatliche Beihilfen sind im gesamten Europäischen Wirtschaftsraum einheitlich anzuwenden.

⁽⁴⁾ Nachstehend als „Leitlinien für staatliche Beihilfen“ bezeichnet.

⁽⁵⁾ Leitfaden für die Anwendung und Auslegung der Artikel 61 und 62 des EWR-Abkommens und des Artikels 1 des Protokolls 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens, ursprünglich von der EFTA-Überwachungsbehörde am 19. Januar 1994 angenommen und veröffentlicht im ABl. L 231 vom 3.9.1994 sowie in der EWR-Beilage Nr. 32 vom 3.9.1994. Die Leitlinien wurden am 19. April 2006 zuletzt geändert. Nachstehend als „Leitlinien für staatliche Beihilfen“ bezeichnet.

⁽⁶⁾ ABl. C 194 vom 18.8.2006, S. 2.

Gemäß Ziffer II unter der Überschrift „ALLGEMEINES“ am Ende des Anhangs XV zum EWR-Abkommen erlässt die Überwachungsbehörde nach Konsultation mit der Europäischen Kommission Rechtsakte, die den von der Europäischen Kommission erlassenen Rechtsakten entsprechen, um einheitliche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten.

Die Europäische Kommission wurde konsultiert.

Die EFTA-Überwachungsbehörde hat die EFTA-Staaten mit Schreiben an Island, Liechtenstein und Norwegen vom 10. Oktober 2006 in dieser Angelegenheit konsultiert —

BESCHLIESST:

Artikel 1

Die Leitlinien für staatliche Beihilfen werden durch die Einfügung eines neuen Kapitels 10.B über staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen geändert. Das neue Kapitel ist im Anhang zu diesem Beschluss wiedergegeben.

Artikel 2

Die EFTA-Staaten werden durch Schreiben mit beigefügter Kopie des Beschlusses einschließlich des Anhangs hiervon in Kenntnis gesetzt. Sie werden aufgefordert, ihre Zustimmung zu den in diesem Schreiben vorgeschlagenen zweckdienlichen

Maßnahmen einschließlich der Randnummern 83-85 der Leitlinien binnen zwei Monaten mitzuteilen.

Artikel 3

Die Kommission wird hiervon gemäß Buchstabe d des Protokolls 27 zum EWR-Abkommen durch Übersendung einer Kopie dieses Beschlusses einschließlich des Anhangs in Kenntnis gesetzt.

Artikel 4

Dieser Beschluss, einschließlich des Anhangs, wird im EWR-Abschnitt der EWR-Beilage des *Amtsblatts der Europäischen Union* veröffentlicht.

Artikel 5

Nur der englische Text ist verbindlich.

Brüssel, den 25. Oktober 2006

Für die EFTA-Überwachungsbehörde

Bjørn T. GRYDELAND
Präsident

Kristján A. STEFÁNSSON
Mitglied des Kollegiums

ANHANG

„10B. STAATLICHE BEIHILFEN ZUR FÖRDERUNG VON RISIKOKAPITALINVESTITIONEN IN KLEINE UND MITTLERE UNTERNEHMEN

10B.1. EINLEITUNG

10B.1.1. RISIKOKAPITALFINANZIERUNG ALS EWR-ZIEL

- (1) Risikokapital ist im Zusammenhang mit der Beteiligungsfinanzierung von Unternehmen mit anerkannt hohen Wachstumserwartungen in ihren frühen Wachstumsphasen zu sehen. Die Nachfrage nach Risikokapital geht typischerweise von Unternehmen mit Wachstumspotenzial aus, die keinen hinreichenden Zugang zu Kapitalmärkten haben, während das Angebot von Risikokapital von Investoren ausgeht, die bereit sind, für die Aussicht auf eine überdurchschnittliche Kapitalrendite ein hohes Risiko einzugehen.
- (2) Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (nachstehend als ‚Kommission‘ bezeichnet) hat am 19. Juli 2006 Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen ⁽¹⁾ angenommen.
- (3) Grundlage und Hintergrund für die neuen Leitlinien der Kommission für Risikokapital ist die Feststellung, dass für innovative junge Unternehmen in der Anlaufphase nicht genügend Risikokapital verfügbar ist. Im Juni 2005 kam die Kommission dieser Verpflichtung nach und veröffentlichte den ‚Aktionsplan staatliche Beihilfen — Weniger und besser ausgerichtete staatliche Beihilfen — Roadmap zur Reform des Beihilferechts 2005-2009‘ ⁽²⁾ (im Folgenden ‚Aktionsplan‘). Darin hob sie die Bedeutung einer Verbesserung des Wirtschaftsklimas und der Verkürzung der Anlaufphase für neue Unternehmen hervor. In diesem Zusammenhang wurde eine Überarbeitung der Mitteilung über staatliche Beihilfen und Risikokapital ⁽³⁾ angekündigt (im Folgenden ‚Risikokapitalmitteilung‘), mit der das Versagen des Marktes bei der Bereitstellung von Risikokapital für Start-up-Unternehmen und junge, innovative kleine und mittlere Unternehmen (im Folgenden ‚KMU‘) insbesondere im Wege einer flexibleren Handhabung der in der Risikokapitalmitteilung enthaltenen Bestimmungen korrigiert werden sollen.
- (4) Obwohl die Bereitstellung von hinreichendem Risikokapital innerhalb des EWR zu den vordringlichen Aufgaben des Marktes gehört, besteht auf dem Risikokapitalmarkt eine ‚Kapitalmarktlücke‘, d. h. eine anhaltende Kapitalmarktinsuffizienz, die zur Folge hat, dass das Angebot die Nachfrage nicht zu einem für beide Seiten annehmbaren Preis befriedigen kann, was zu Lasten der KMU in Europa geht. Die Lücke tut sich vor allem für innovative, meistens junge High-Tech-Unternehmen mit einem hohen Wachstumspotenzial auf. Betroffen sein können aber auch eine Reihe anderer Unternehmen mit einem geringeren Wachstumspotenzial, die unterschiedlich lange bestehen und verschiedenen Wirtschaftszweigen angehören, deren Expansionspläne ohne Risikokapital von außen ebenfalls beeinträchtigt sein können.
- (5) Unter bestimmten, eng umschriebenen Umständen kann daher bei Bestehen einer solchen Kapitalmarktlücke die Gewährung staatlicher Beihilfen gerechtfertigt sein. Wenn richtig ausgerichtet, können staatliche Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikokapital wirksam eingesetzt werden, um das festgestellte Marktversagen in diesem Bereich zu beheben und privates Kapital zu mobilisieren.
- (6) Die vorliegenden Leitlinien treten an die Stelle des Kapitels 10A ⁽⁴⁾, staatliche Beihilfen und Risikokapital, der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen und erläutern, unter welchen Voraussetzungen von der Vereinbarkeit von Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen mit dem EG-Vertrag ausgegangen werden kann. In den Leitlinien werden die Voraussetzungen für das Vorliegen einer staatlichen Beihilfe nach Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen sowie die Kriterien, die die Überwachungsbehörde im Rahmen der Vereinbarkeitsüberprüfung der Risikokapitalbeihilfen nach Artikel 61 Absatz 3 EWR-Abkommen anwendet, erläutert.

10B.1.2. ERFAHRUNGEN MIT STAATLICHEN RISIKOKAPITALBEIHILFEN

- (7) Die vorliegenden Leitlinien beruhen auf den Leitlinien der Gemeinschaft für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikokapitalinvestitionen in kleine und mittlere Unternehmen, die unter Berücksichtigung der bei der Anwendung der Risikokapitalmitteilung ⁽⁵⁾ erworbenen Erfahrungen erstellt wurden. In den Entwurf sind auch die bei der Kommission eingegangenen Bemerkungen und die Ergebnisse der Anhörungen der EFTA-Staaten und sonstigen Akteure zur Überarbeitung der Risikokapitalmitteilung, zum Aktionsplan und zur Mitteilung über staatliche Innovationsbeihilfen ⁽⁶⁾ mit eingeflossen. Die Erfahrungen der Kommission und die im Verlauf der Anhörungen eingegangenen Stellungnahmen haben gezeigt, dass sich die Risikokapitalmitteilung in der Praxis insgesamt bewährt hat, aber auch dass eine flexiblere Handhabung der Vorschriften sowie deren Anpassung an die veränderte Situation auf dem Risikokapitalmarkt vonnöten sind. Die bisherigen Erfahrungen haben des Weiteren gezeigt, dass bei bestimmten Arten von Risikokapitalinvestitionen in bestimmten Bereichen die Voraussetzungen der Risikokapitalmitteilung nicht immer erfüllt werden konnten und folglich in diesen Fällen die Risikokapitalbereitstellung nicht angemessen durch staatliche Beihilfen gefördert werden konnte. Ein weiterer Erfahrungswert war die geringe Rentabilität der geförderten Risikokapitalfonds insgesamt. Die Überwachungsbehörde schließt sich den genannten Aussagen an.

⁽¹⁾ ABl. C 194 vom 18.8.2006, S. 2.

⁽²⁾ KOM(2005) 107 endg., SEK(2005) 795.

⁽³⁾ ABl. C 235 vom 21.8.2001, S. 3.

⁽⁴⁾ In Bezug auf Kapitel 10A und seine Anwendung auf rechtswidrige Beihilfen, siehe Ziffer 82 dieses Kapitels.

⁽⁵⁾ Kapitel 10A der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

⁽⁶⁾ KOM(2005) 436 endg.

- (8) Um in diesen Punkten Abhilfe zu schaffen, verfolgen die vorliegenden Leitlinien einen flexibleren Ansatz in bestimmten Fällen, der den EFTA-Staaten die Möglichkeit geben soll, ihre Risikokapitalbeihilfen gezielter auf das jeweilige Marktversagen ausrichten zu können. Die Leitlinien enthalten darüber hinaus einen ausgefeilteren wirtschaftsorientierten Ansatz für die Prüfung der Vereinbarkeit von Risikokapitalbeihilfen mit dem EWR-Abkommen. Bereits nach den Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen und Risikokapital musste der Genehmigung von Beihilferegulungen eine relativ detaillierte Prüfung nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten vorausgehen, in deren Mittelpunkt der Umfang des Marktversagens und der Zweck der Beihilfe standen. Die zentralen Punkte, auf die sich eine verfeinerte ökonomische Betrachtungsweise konzentrieren sollte, waren somit bereits in den Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen und Risikokapital enthalten. Um Beihilfen besser auf das jeweilige Marktversagen zuschneiden zu können, bedurfte es jedoch noch einer gewissen Feinabstimmung in Bezug auf bestimmte Kriterien. So enthalten die neuen Leitlinien insbesondere Vorgaben, durch die gewährleistet werden soll, dass verstärkt gewinnorientierte professionelle Anlageentscheidungen getroffen werden, um dadurch private Investoren dafür zu gewinnen, gemeinsam mit dem Staat in Unternehmen zu investieren. Schließlich wurden verschiedene Punkte klargestellt, die nach der Erfahrung mit der Risikokapitalmitteilung der Kommission und den Risikokapitalleitlinien der Überwachungsbehörde der Klarstellung bedurften.

10B.10.3. ABWÄGUNG BEI STAATLICHEN BEIHILFEN FÜR RISIKOKAPITALINVESTITIONEN

10B.1.3.1. *Der Aktionsplan staatliche Beihilfen und der Abwägungsvorgang*

- (9) In ihrem Aktionsplan unterstrich die Kommission, wie wichtig es ist, staatliche Beihilfen verstärkt unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten zu prüfen. Konkret heißt dies, dass die potenziellen positiven Auswirkungen der jeweiligen Beihilfe auf die Verwirklichung eines Ziels von gemeinsamem Interesse und deren potenzielle negative Auswirkungen auf Wettbewerb und Handel abgewogen werden müssen. Diese im Aktionsplan beschriebene Abwägung beinhaltet drei Fragestellungen, wobei sich die beiden ersten auf die positiven Auswirkungen und die letzte auf die negativen Auswirkungen und die Gesamtbilanz beziehen:

1. Ist die Beihilfe auf ein genau bestimmtes Ziel von gemeinsamem Interesse gerichtet (z. B. Wachstum, Beschäftigung, Zusammenhalt und Umweltschutz)?
2. Ist die Beihilfe so konzipiert, dass das angestrebte im Interesse der Allgemeinheit liegende Ziel verwirklicht werden kann, oder anders ausgedrückt — wird das Versagen des Marktes oder ein anderes Problem damit konkret angegangen?
 - i) Ist eine staatliche Beihilfe das geeignete Mittel?
 - ii) Entsteht durch die Beihilfe ein Anreiz, d. h., wird durch die Beihilfe das Verhalten von Unternehmen und/oder Investoren beeinflusst?
 - iii) Ist die Beihilfe verhältnismäßig, d. h., könnte dieselbe Verhaltensänderung auch mit einer geringeren Beihilfe erreicht werden?
3. Sind die Verfälschungen von Wettbewerb und Handel in ihrem Ausmaß begrenzt, so dass die positiven Folgen die negativen überwiegen?

Eine derartige Abwägung ist ebenso wichtig für die Ausgestaltung von Vorschriften über staatliche Beihilfen wie für die Prüfung von Einzelfällen, die unter diese Vorschriften fallen.

10B.1.3.2. *Marktversagen*

- (10) Aufgrund der bei der Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen und Risikokapital erworbenen Erfahrungen geht die Überwachungsbehörde davon aus, dass es kein generelles Versagen des Risikokapitalmarkts innerhalb des EWR gibt. Sie räumt jedoch ein, dass bei bestimmten Arten von Investitionen in bestimmten Entwicklungsphasen eines Unternehmens der Markt Lücken aufweist. Diese Lücken sind auf eine mangelhafte Abstimmung von Angebot und Nachfrage in Bezug auf Risikokapital zurückzuführen und lassen sich mit dem Begriff ‚Eigenkapital-lücke‘ umschreiben.
- (11) Die Bereitstellung von Eigenkapital, insbesondere für kleinere Unternehmen, stellt sowohl den Investor als auch das Unternehmen, in das investiert wird, vor zahlreiche Herausforderungen. Auf der Angebotsseite muss der Investor nicht nur, wie es auch ein Kreditgeber tut, sorgsam prüfen, welche Sicherheiten geboten werden, sondern auch die gesamte Unternehmensstrategie genau in Augenschein nehmen, um die mit der Investition verbundenen Renditeaussichten und Risiken abschätzen zu können. Er muss außerdem verfolgen können, ob die Unternehmensstrategie von der Geschäftsleitung des Unternehmens ordnungsgemäß umgesetzt wird. Schließlich muss er auch eine Strategie für den eventuellen Ausstieg aus dem Unternehmen entwickeln und anwenden, um eine dem Risiko angemessene Rendite aus der Veräußerung seiner Beteiligung an dem Unternehmen, in das investiert wird, erzielen zu können.
- (12) Auf der Nachfrageseite muss das kapitalsuchende Unternehmen die mit einer Kapitalbeteiligung von außen verbundenen Vorteile und Risiken verstehen, um das Geschäft eingehen und solide Unternehmenspläne erarbeiten zu können, damit es sich die Ressourcen und die Beratung beschaffen kann, die es benötigt. Mangels internem Eigenkapital oder Sicherheiten für die Kreditfinanzierung und/oder mangels Bonität steht dem Unternehmen möglicherweise nur eine äußerst dünne Kapitaldecke zur Verfügung. Außerdem muss das Unternehmen die Kontrolle über das Unternehmen mit einem externen Investor teilen, der neben einem Anteil am Firmenkapital in der Regel auch die das Unternehmen betreffenden Entscheidungen beeinflussen kann.

- (13) All dies kann zu einem Missverhältnis von Angebot und Nachfrage bei Risikokapital führen, so dass zu wenig Risikokapital am Markt vorhanden ist und Unternehmen trotz einer attraktiven Geschäftsidee und Wachstumsaussichten keine Investoren finden. Die Hauptursache für das Versagen der Risikokapitalmärkte, durch das hauptsächlich KMU und Unternehmen in ihren frühen Entwicklungsphasen der Zugang zu Kapital versperrt wird und aufgrund dessen ein Eingreifen des Staates gerechtfertigt sein kann, liegt nach Auffassung der Überwachungsbehörde in unvollständigen oder asymmetrischen Informationen.

Unvollkommene oder asymmetrische Informationen können die Ursache sein für

- a) Transaktions- und Abwicklungskosten: Potenzielle Investoren stehen vor größeren Problemen, wenn es darum geht, sich Zugang zu zuverlässigen Informationen über die Geschäftsaussichten eines KMU oder eines neu gegründeten Unternehmens zu verschaffen, was die Kontrolle und Unterstützung der Entwicklung des Unternehmens erschwert. Dies trifft vor allem auf besonders innovative oder riskante Projekte zu. Darüber hinaus sind kleine Transaktionen für Investmentfonds wegen der verhältnismäßig hohen Kosten für die Investitionsbewertung und anderer Transaktionskosten weniger attraktiv;
- b) geringe Risikobereitschaft: Je unvollständiger oder asymmetrischer die Informationen sind, die für die Bereitstellung von Risikokapital zur Verfügung stehen, umso geringer ist die Bereitschaft von Investoren, KMU Risikokapital anzubieten. Mit anderen Worten: Unvollständige oder asymmetrische Informationen führen tendenziell zu einer Verringerung der Risikobereitschaft.

10B.1.3.3. *Geeignetheit*

- (14) Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass staatliche Risikokapitalbeihilfen innerhalb der in diesen Leitlinien aufgezeigten Grenzen und unter den hier genannten Bedingungen ein geeignetes Mittel darstellen können. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Bereitstellung von Risikokapital im Wesentlichen eine kaufmännische Tätigkeit ist, bei der Entscheidungen nach kaufmännischen Grundsätzen getroffen werden. In diesem Zusammenhang können außer staatlichen Beihilfen auch u. a. folgende allgemeine strukturelle Maßnahmen zu einem verstärkten Risikokapitalangebot führen: Förderung des Unternehmertums, Einführung einer neutralen Besteuerung der verschiedenen Arten der Finanzierung von KMU (z. B. neues Beteiligungskapital, einbehaltene Gewinne, Kreditfinanzierung), Verbesserung der Marktintegration und Schaffung besserer gesetzlicher Rahmenbedingungen beispielsweise durch Aufhebung der Beschränkungen der Anlagentätigkeit von bestimmten Arten von Finanzinstituten (z. B. Pensionsfonds) und durch Verringerung des Verwaltungsaufwands bei Gründung eines Unternehmens.

10B.1.3.4. *Anreizeffekt und Erforderlichkeit*

- (15) Staatliche Risikokapitalbeihilfen müssen — insbesondere durch eine Erhöhung der Beteiligung privater Investoren — zu einem Nettoanstieg des für KMU zur Verfügung stehenden Risikokapitals führen. Die Gefahr eines Mitnahmeeffekts oder eines fehlenden Anreizeffekts liegt vor, wenn mit öffentlichen Mitteln geförderte Unternehmen zu denselben Bedingungen und selbst ohne staatliche Beihilfen Finanzmittel hätten beschaffen können (Verdrängungseffekt, auch ‚Crowding-out‘ genannt). Für dieses Phänomen gibt es Belege, auch wenn diese zwangsläufig nur Einzelfälle betreffen. In solchen Fällen werden öffentliche Mittel ineffektiv eingesetzt.
- (16) Die Überwachungsbehörde ist daher der Auffassung, dass Beihilfen in Form von Risikokapital, die die in diesen Leitlinien genannten Voraussetzungen erfüllen, die Gewähr dafür bieten, dass ein Anreizeffekt besteht. Die Notwendigkeit, Anreize zu schaffen, hängt vom Grad des Marktversagens in Bezug auf die verschiedenen Arten von Maßnahmen und Nutznießern ab. Daher werden für die Kriterien die Höhe der Investitionstranchen pro Zielunternehmen, der Grad der Beteiligung privater Investoren und Erwägungen insbesondere zur Größe des Unternehmens und der finanzierten Entwicklungsphase zugrunde gelegt.

10B.1.3.5. *Angemessenheit*

- (17) Die Notwendigkeit, Anreize zu schaffen, hängt vom Grad des Marktversagens in Bezug auf die verschiedenen Arten von Maßnahmen, die Nutznießer und die Entwicklungsphasen der KMU ab. Das Konzept einer Risikokapitalbeihilfe ist dann stimmig, wenn die Beihilfe in allen ihren Teilen erforderlich ist, um Anreize für die Bereitstellung von Beteiligungskapital in der Phase der Entstehung der Geschäftsidee (im Folgenden ‚Seed-Phase‘), der Anlaufphase und der frühen Entwicklungsphase von KMU zu schaffen. Staatliche Beihilfen sind wirkungslos, wenn sie über das hinausgehen, was erforderlich ist, um eine vermehrte Bereitstellung von Risikokapital zu bewirken. Um insbesondere zu gewährleisten, dass die Beihilfe auf das erforderliche Minimum beschränkt ist, ist es von zentraler Bedeutung, dass private Investoren in stärkerem Maße zu Beteiligungen herangezogen werden und dass die Investitionen gewinnorientiert sind und nach kaufmännischen Grundsätzen erfolgen.

10B.1.3.6. *Negative Auswirkungen und Gesamtabwägung*

- (18) Nach dem EWR-Abkommen ist die Überwachungsbehörde zur Aufsicht über die bereits von den EFTA-Staaten gewährten staatliche Beihilfen verpflichtet. Daher muss die Überwachungsbehörde aufmerksam darüber wachen, dass Beihilfen gezielt eingesetzt und schwere Wettbewerbsverzerrungen vermieden werden. Bei ihrer Entscheidung über die Vereinbarkeit der Zuwendung öffentlicher Mittel für Maßnahmen zur Risikokapitalförderung mit dem EWR-Abkommen wird die Überwachungsbehörde sich bemühen, die folgenden Gefahren so weit wie möglich einzudämmen:
- a) die Gefahr von Verdrängungseffekten, Mit öffentlichen Mitteln geförderte Maßnahmen bewirken möglicherweise, dass andere potenzielle Investoren davon abgehalten werden, Beteiligungskapital bereitzustellen. Dies könnte längerfristig das Interesse an privaten Beteiligungen an jungen KMU noch weiter verringern mit dem Ergebnis, dass die Kapitalmarktlücke noch größer wird und damit der Bedarf an staatlicher Finanzierung noch weiter steigt;

- b) die Gefahr, dass die Vorteile für die Investoren und/oder Investmentfonds zu einer unzulässigen Wettbewerbsverzerrung auf dem Wagniskapitalmarkt zu Lasten derjenigen Wettbewerber führen, die nicht in den Genuss der gleichen Vorteile kommen;
- c) die Gefahr, dass ein Überangebot an staatlichem Risikokapital für KMU, das nicht nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten investiert wird, schlecht wirtschaftenden Unternehmen zum Überleben verhelfen und ihre Leistungsbewertung künstlich in die Höhe treiben könnte, was deren Attraktivität für private Risikokapitalgeber noch weiter verringern würde.

10B.1.4. BEIHILFENAUF SICHT IM RISIKOKAPITALBEREICH

- (19) Die Bereitstellung von Risikokapital für Unternehmen hat nichts mit dem in der Beihilfenaufsicht verwendeten herkömmlichen Konzept der ‚förderfähigen Kosten‘ zu tun, das darauf beruht, dass die Erstattung gewisser, genau bestimmter Kostenarten durch Beihilfen zulässig ist und maximale Beihilfeintensitäten festgesetzt werden. Angesichts der vielen unterschiedlichen Maßnahmen, die die EFTA-Staaten zur Förderung von Risikokapitalfinanzierungen ergreifen können, ist die Überwachungsbehörde nicht in der Lage, starre Kriterien festzulegen, anhand deren bestimmt wird, ob diese Maßnahmen vereinbar mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens sind. Bei der Überprüfung von Risikokapital muss daher von der traditionellen Art und Weise der Beihilfenaufsicht abgewichen werden.
- (20) Da sich die Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen und Risikokapital in der Praxis jedoch bewährt haben, hat die Überwachungsbehörde beschlossen, im Interesse der Kontinuität den Ansatz der Risikokapitalmitteilung und der Leitlinien beizubehalten.

10B.2. GELTUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

10B.2.1. ANWENDUNGSBEREICH

- (21) Diese Leitlinien sind ausschließlich auf Risikokapitalregelungen für KMU anwendbar. Sie sollen keine Rechtsgrundlage dafür bilden, dass eine Ad-hoc-Maßnahme, mit der einem einzelnen Unternehmen Kapital zur Verfügung gestellt wird, für mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar erklärt wird.
- (22) Erfüllen staatliche Beihilfen die Kriterien anderer Leitlinien, Rahmenprogramme oder Verordnungen der Überwachungsbehörde, so stehen die Ausführungen in den vorliegenden Leitlinien der Vereinbarkeit dieser Beihilfen mit dem Gemeinsamen Markt nicht entgegen.
- (23) Die Überwachungsbehörde wird besonders darauf achten, dass diese Leitlinien nicht dazu benutzt werden, bestehende Rahmenprogramme, Leitlinien oder Verordnungen zu umgehen.
- (24) Risikokapitalbeihilfen müssen ausdrücklich ausschließen, dass Mittel bereitgestellt werden für
 - a) Unternehmen in Schwierigkeiten im Sinne der Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten ⁽¹⁾;
 - b) Unternehmen der Industriezweige Schiffsbau ⁽²⁾, Kohle ⁽³⁾ und Stahl ⁽⁴⁾.
- (25) Die vorliegenden Leitlinien sind nicht anwendbar auf Beihilfen für exportbezogene Tätigkeiten, namentlich solche, die unmittelbar mit den Exportmengen, dem Aufbau und Betrieb eines Vertriebsnetzes oder anderen laufenden, mit der Ausfuhr verbundenen Ausgaben im Zusammenhang stehen, sowie Beihilfen, die von der Verwendung heimischer Erzeugnisse zu Lasten von Importwaren abhängig gemacht werden.

10B.2.2. DEFINITIONEN

- (26) Für die Zwecke der vorliegenden Leitlinien gelten folgende Begriffsbestimmungen:
 - a) ‚Beteiligung‘: Anteilseigentum an einem Unternehmen, bestehend aus den an Investoren ausgegebenen Anteilen;
 - b) ‚private Beteiligung‘: im Gegensatz zum Aktienkapital Beteiligung am Eigenkapital nicht börsennotierter Unternehmen. Schließt Wagniskapital, Ersatzfinanzierungen und Übernahme eines Unternehmens (Buy-out) mit ein;

⁽¹⁾ Kapitel 16 der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

⁽²⁾ Für die Zwecke dieser Leitlinien gelten die Begriffsbestimmungen der Leitlinien für staatliche Beihilfen an den Schiffbau (Kapitel 24B der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen).

⁽³⁾ Für den Zweck dieser Leitlinien bedeutet ‚Kohle‘ höher, mittel und niedrig inkohlte A-, B- und C-Kohlesorten im Sinne des internationalen Kohle-Klassifizierungssystems der UN-Wirtschaftskommission für Europa.

⁽⁴⁾ Für die Zwecke dieser Leitlinien gilt die Begriffsbestimmung nach Anhang I der Leitlinien für staatliche Beihilfen mit regionaler Zielsetzung 2007-2013 (Kapitel 25B der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen).

- c) ‚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 besichert sind. Diese Begriffsbestimmung beruht auf einem Substance-Over-Form-Ansatz;
- d) ‚Kreditfinanzierungsinstrumente‘: Darlehen oder sonstige Finanzierungsinstrumente, die dem Kreditgeber/Investor in erster Linie feste Mindestrendite garantieren und zumindest teilweise besichert sind. Diese Begriffsbestimmung beruht auf einem Substance-Over-Form-Ansatz.
- e) ‚Seed-Kapital‘: für die Ausreifung und Entwicklung einer Geschäftsidee vor der Start-up-Phase bereitgestellte Finanzmittel;
- f) ‚Start-up-Kapital‘: für Unternehmen zur Produktentwicklung und Markteinführung bereitgestellte Finanzmittel. Die Unternehmen haben ihr Produkt oder ihre Dienstleistung noch nicht vermarktet und erwirtschaften damit noch keinen Gewinn;
- g) ‚Frühphasen-Kapital‘: schließt Seed- und Start-up-Kapital mit ein;
- h) ‚Expansionskapital‘: für Wachstum und Expansion eines Unternehmens mit oder nach Erreichen der Gewinnschwelle bereitgestellte Finanzmittel. Das Kapital kann für zusätzliche Produktionskapazitäten, für Markt- und Produktentwicklung und für die Bereitstellung zusätzlichen Betriebskapitals eingesetzt werden;
- i) ‚Wagniskapital‘: Investitionen in nicht börsennotierte Unternehmen durch Investmentfonds (Wagniskapitalfonds), die als Eigenhändler (principal) fungieren und Gelder von privaten und institutionellen Anlegern oder fonds-eigene Gelder verwalten. Schließt Frühphasen- und Expansionsphase, nicht aber Ersatzfinanzierungen und Buy-outs mit ein;
- j) ‚Ersatzkapital‘: Erwerb vorhandener Beteiligungen an einem Unternehmen von einer anderen privaten Kapitalbeteiligungsgesellschaft oder von einem anderen Anteilseigner bzw. anderen Anteilseignern. Ersatzkapital wird auch als Sekundärerwerb bezeichnet;
- k) ‚Risikokapital‘: Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Finanzierung von Unternehmen in ihren frühen Wachstumsphasen (Seed-, Start-up- und Expansionsphase). Schließt informelle Investitionen von Business Angels, Wagniskapital und alternative Aktienmärkte, die auf KMU spezialisiert sind (im Folgenden ‚Anlageinstrumente‘) ein;
- l) ‚Risikokapitalbeihilfen‘: Regelungen zur Förderung der Bereitstellung von Risikokapital;
- m) ‚Börsengang‘ (Initial Public Offering — IPO): Börseneinführung eines Unternehmens;
- n) ‚Anschlussfinanzierung‘: zusätzliche Investition in ein Unternehmen nach der Erstinvestition;
- o) ‚Buy-out‘: Erwerb einer zumindest beherrschenden Beteiligung an einem Unternehmen durch Übernahme von Aktiva oder Geschäftsteilen von den bisherigen Anteilseignern durch Verhandlungen oder im Wege eines Übernahmeangebots;
- p) ‚Ausstiegsstrategie‘: Strategie für die Auflösung von Holdings durch Wagniskapital- oder private Beteiligungsfonds anhand eines Plans zur Renditemaximierung. Schließt Veräußerung des Unternehmens als Ganzes oder in Teilen, Abschreibungen, Rückzahlung von Vorzugsaktien/-darlehen, Veräußerung an andere Wagniskapitalinhaber, an Finanzinstitute und im Wege öffentlicher Zeichnungsangebote (einschließlich Börsengang) mit ein;
- q) ‚kleine und mittlere Unternehmen‘ (KMU): Unternehmen kleiner und mittlerer Größe im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 70/2001 der Kommission vom 12. Januar 2001 über die Anwendung der Artikel 87 und 88 EG-Vertrag auf staatliche Beihilfen an kleine und mittlere Unternehmen⁽¹⁾ oder jeder Verordnung, die diese Verordnung ersetzt;
- r) ‚Zielunternehmen‘: Unternehmen, in das ein Investor oder ein Investmentfonds investieren möchte;

⁽¹⁾ ABl. L 10 vom 13.1.2001, S. 33. Verordnung zuletzt geändert durch die Verordnung (EG) Nr. 1040/2006 (ABl. L 187 vom 8.7.2006, S. 8). Durch den Beschluss Nr. 80/2002 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses in Anhang XV Ziffer 1f des EWR-Abkommens aufgenommen.

- s) ‚Business Angels‘: vermögende Privatpersonen, die unmittelbar in neue aufstrebende, nicht börsennotierte Unternehmen investieren (Bereitstellung von Seed-Kapital) und ihre Erfahrungen an sie weitergeben. Im Gegenzug erhalten sie dafür in der Regel Beteiligungen an dem Unternehmen, sind aber häufig auch bereit, das Unternehmen langfristig zu finanzieren;
- t) ‚Fördergebiete‘: Gebiete, die unter die Ausnahmeregelung des Artikels 61 Absatz 3 Buchstaben a oder c EWR-Abkommen fallen.

10B.3. ANWENDBARKEIT VON ARTIKEL 61 ABSATZ 1 IM RISIKOKAPITALBEREICH

10B.3.1. ANWENDBARE ALLGEMEINE REGELUNGEN

- (27) Die Überwachungsbehörde hat bereits eine Reihe von Texten veröffentlicht, die Interpretationshilfe bieten, wenn es zu bestimmen gilt, ob einzelne Maßnahmen unter die Definition der staatlichen Beihilfe fallen, und welche für Risikokapitalbeihilfen relevant sein können. Es handelt sich um Leitlinien der Überwachungsbehörde über staatliche Holdinggesellschaften ⁽¹⁾, über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen der direkten Unternehmensbesteuerung ⁽²⁾ sowie über staatliche Garantien ⁽³⁾. An diesen Leitlinien wird sich die Überwachungsbehörde weiterhin orientieren, wenn sie prüft, ob Risikokapitalmaßnahmen staatliche Beihilfen darstellen.

10B.3.2. BEIHILFEN AUF DREI EBENEN

- (28) Risikokapitalbeihilfen beinhalten häufig komplexe Konstruktionen zur Risikokapitalförderung, weil staatliche Stellen Anreize dafür schaffen, dass eine Gruppe von Wirtschaftsakteuren (Investoren) einer anderen Gruppe von Wirtschaftsakteuren (kleine und mittlere Zielunternehmen) Finanzmittel zur Verfügung stellt. Je nachdem, wie die Maßnahme ausgestaltet ist, können Unternehmen der einen Ebene oder beider Ebenen Begünstigte staatlicher Beihilfen sein, und dies selbst dann, wenn die staatlichen Stellen lediglich beabsichtigen, der letztgenannte Gruppe von Wirtschaftsakteuren Vorteile zu gewähren. Meistens sieht die Maßnahme die Auflage eines Fonds oder eines anderen Anlageinstruments vor, welcher bzw. welches unabhängig von den Investoren und den Unternehmen, in die investiert wird, besteht. In derlei Fällen muss auch geprüft werden, ob der Fonds oder Organismus als ein Unternehmen anzusehen ist, das durch eine staatliche Beihilfe begünstigt wird.
- (29) In diesem Zusammenhang wird die Finanzierung durch Mittel, bei denen es sich nicht um staatliche Mittel im Sinne von Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen handelt, als Finanzierung von Privatinvestoren angesehen. Dies gilt insbesondere für die Finanzierung durch die Europäische Investitionsbank und den Europäischen Investitionsfonds.
- (30) Wenn die Überwachungsbehörde darüber befindet, ob auf den verschiedenen Ebenen eine staatliche Beihilfe vorliegt, berücksichtigt sie folgende Faktoren ⁽⁴⁾:
- (31) **Beihilfen an Investoren:** Versetzt eine Beihilfe einen privaten Investor in die Lage, sich am Kapital eines Unternehmens oder einer Gruppe von Unternehmen in Form von Beteiligungsinvestitionen oder beteiligungsähnlichen Investitionen zu günstigeren Bedingungen als öffentliche Investoren oder als bei einem Fehlen dieser Beihilfe zu beteiligen, so wird dies als Vorteil für den privaten Investor angesehen. Nach Abschnitt 10B.4.2 kann ein solcher Vorteil verschiedene Formen annehmen. Dies ist auch dann noch der Fall, wenn der private Investor durch die Beihilfe veranlasst wird, selbst wiederum dem oder den betreffenden Unternehmen einen Vorteil zu gewähren. Dagegen wird die Überwachungsbehörde die Beteiligung als zwischen öffentlichen und privaten Investoren unter gleichen Bedingungen erfolgt (*pari passu*) und somit nicht als staatliche Beihilfe betrachten, wenn ihre Bedingungen für einen marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsteilnehmer ohne jegliche staatliche Intervention akzeptabel wären. Dies wird nur dann unterstellt, wenn öffentliche und private Investoren identische Aufwärts- und Abwärtsrisiken und Vergütungen teilen und einer identischen Nachrangigkeitsregelung unterliegen, und grundsätzlich, wenn die Maßnahme zu mindestens 50 % von privaten Investoren finanziert wird, die unabhängig von den Unternehmen sind, in die sie investieren.
- (32) **Beihilfen an einen Investmentfonds, ein Anlageinstrument und/oder deren Verwalter:** Nach Auffassung der Überwachungsbehörde ist ein Investmentfonds oder ein Anlageinstrument im Allgemeinen ein zwischengeschaltetes Instrument, mit dem die Beihilfen an Investoren und/oder Unternehmen, in die investiert wird, weitergeleitet werden, das aber selbst nicht Beihilfeempfänger ist. Jedoch können beispielsweise steuerliche oder andere Maßnahmen, bei denen es zur unmittelbaren Weiterleitung an Anlageinstrumente oder einen bestehenden Fonds kommt, in denen zahlreiche unterschiedliche Investoren zusammengeschlossen sind und die den Charakter eines unabhängigen Unternehmens haben, eine Beihilfe darstellen, es sei denn, die Investition erfolgt zu Bedingungen, die für einen marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsteilnehmer akzeptabel sind und daher dem Beihilfenempfänger keinen Vorteil verschaffen. Gleichermaßen liegt eine Beihilfe an den Fondsmanager bzw. die Fondsverwaltungsgesellschaft vor, wenn ihre Vergütung der jeweils aktuellen marktüblichen Vergütung bei einer vergleichbaren Sachlage nicht vollkommen entspricht. Andererseits wird unterstellt, dass keine Beihilfe vorliegt, wenn die Wahl des Verwalters oder der Verwaltungsgesellschaft über eine offene und transparente öffentliche Ausschreibung erfolgt oder wenn sie keine weiteren Vorteile vom Staat erhalten.

⁽¹⁾ Kapitel 19 der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

⁽²⁾ Kapitel 17B der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

⁽³⁾ Kapitel 17 der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

⁽⁴⁾ Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass Sicherheiten, die der Staat zugunsten von Risikokapitalinvestitionen gewährt, mit größerer Wahrscheinlichkeit ein Beihilfeelement zugunsten des Investors umfassen als herkömmliche Kreditbürgschaften, die in der Regel als Beihilfe zugunsten des Kreditnehmers und nicht des Kreditgebers gelten.

- (33) **Beihilfen an die Unternehmen, in die investiert wird:** Liegt insbesondere eine Beihilfe auf der Ebene der Investoren, des Anlageinstruments oder des Investmentfonds vor, so geht die Überwachungsbehörde grundsätzlich davon aus, dass sie zumindest teilweise an die Zielunternehmen weitergereicht wird und somit auch auf deren Ebene vorliegt. Dies ist auch dann der Fall, wenn die Fondsmanager die Investitionsentscheidungen nach rein kaufmännischen Grundsätzen treffen.
- (34) In Fällen, in denen die Investition zu Bedingungen erfolgt, die für einen marktwirtschaftlich handelnden privaten Investor ohne staatliches Eingreifen akzeptabel wären, werden die Unternehmen, in die investiert wird, nicht als Beihilfenempfänger angesehen. Zu diesem Zweck wird die Überwachungsbehörde prüfen, ob solche Investitionsentscheidungen ausschließlich gewinnorientiert sind, auf einem sinnvollen Unternehmensplan und plausiblen Projektionen beruhen sowie eine klare und realistische Ausstiegsstrategie beinhalten. Wahl und Anlagemandat der Fondsmanager oder Verwaltungsgesellschaft sowie der prozentuale Anteil und Umfang der Beteiligung der privaten Investoren sind ebenfalls wichtig.

10B.3.3. DE-MINIMIS-BETRÄGE

- (35) Wenn die gesamte den Beihilfenempfängern in Form von Risikokapital gewährte Finanzierung unter die De-Minimis-Regel im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 69/2001 der Kommission vom 12. Januar 2001 über die Anwendung der Artikel 87 und 88 EG-Vertrag auf ‚de-minimis‘-Beihilfen⁽¹⁾ fällt, so wird davon ausgegangen, dass Artikel 61 Absatz 1 EWR-Abkommen nicht auf sie anwendbar ist. Bei Risikokapitalbeihilfen wird die Anwendung der De-minimis-Regel durch Schwierigkeiten bei der Berechnung der Beihilfen sowie durch den Umstand erschwert, dass durch die Beihilfe unter Umständen nicht nur den Zielunternehmen, sondern auch anderen Investoren zugute kommt. Soweit diese Schwierigkeiten überwunden werden können, bleibt die De-minimis-Regel jedoch anwendbar. Wird nach einer Regelung über einen Zeitraum von drei Jahren einzelnen Unternehmen Kapital nur bis zum relevanten De-minimis-Schwellenwert zur Verfügung gestellt, so steht fest, dass die diesen Unternehmen und/oder diesen Investoren gewährten Beihilfen innerhalb der vorgeschriebenen Grenzen liegen.

10B.4. ÜBERPRÜFUNG DER VEREINBARKEIT VON RISIKOKAPITALBEIHILFEN NACH ARTIKEL 61 ABSATZ 3 BUCHSTABE c EWR-ABKOMMEN

10B.4.1. ALLGEMEINE GRUNDSÄTZE

- (36) Nach Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe c EWR-Abkommen können Beihilfen, die die Entwicklung bestimmter Wirtschaftszweige erleichtern, als mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar betrachtet werden, soweit derartige Beihilfen die Handelsbedingungen nicht in einem Maße verändern, das dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft. Gestützt auf die Abwägung nach Abschnitt 10B.1.3 wird die Überwachungsbehörde eine Risikokapitalbeihilfe nur dann für vereinbar erklären, wenn sie zu dem Schluss gelangt, dass die Beihilfe zu einer vermehrten Bereitstellung von Risikokapital führt, ohne den Handel in einem Maße zu beeinträchtigen, das dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft. In diesem Abschnitt sind die Voraussetzungen enthalten, unter denen die Überwachungsbehörde Beihilfen in Form von Risikokapital als mit Artikel 61 Absatz 3 Buchstabe c EWR-Abkommen vereinbar betrachten wird.
- (37) Liegt der Überwachungsbehörde eine vollständige Anmeldung vor, aus der hervorgeht, dass alle in diesem Abschnitt aufgeführten Voraussetzungen erfüllt sind, so wird sie sich um eine rasche beihilferechtliche Überprüfung innerhalb der Frist nach Artikel 1 des Protokolls 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofsabkommens über die Funktionen und Befugnisse der EFTA-Überwachungsbehörde im Bereich der staatlichen Beihilfen bemühen. Bei bestimmten Arten von Beihilfen, die die Voraussetzungen nach diesem Abschnitt nicht erfüllen, wird die Überwachungsbehörde die betreffenden Risikokapitalbeihilfen nach den ausführlichen Vorgaben in Abschnitt 10B.5 eingehender prüfen.
- (38) In Fällen, in denen auch auf Ebene der Zielunternehmen eine Beihilfe vorliegt und die Bereitstellung von Risikokapital mit Kosten verbunden ist, die aufgrund einer bestehenden Verordnung, eines vorliegenden Gemeinschaftsrahmens oder anderer Leitlinien beihilfefähig sind, kann dieser andere Text angewandt werden, um zu prüfen, ob die Beihilfe mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar ist.

10B.4.2. FORM DER BEIHILFE

- (39) Die Wahl der Form der Beihilfe ist grundsätzlich Sache der EFTA-Staaten, und dies gilt ebenfalls für Risikokapitalbeihilfen. Jedoch berücksichtigt die Überwachungsbehörde bei der Überprüfung derartiger Maßnahmen, ob sie marktwirtschaftlich handelnden Investoren Anreize bieten, den Zielunternehmen Risikokapital zur Verfügung zu stellen, und ob damit zu rechnen ist, dass sie zu Investitionsentscheidungen führen würden, die nach kaufmännischen Grundsätzen (d. h. gewinnorientiert) getroffen würden (siehe weitere Erläuterungen in Abschnitt 10B.4.3).
- (40) Nach Auffassung der Überwachungsbehörde kann dies u. a. durch folgende Arten von Maßnahmen erreicht werden:
- Errichtung von Investmentfonds (Wagniskapitalfonds), an denen der Staat als Teilhaber, Investor oder in anderer Form beteiligt ist, selbst wenn dies zu weniger günstigen Bedingungen als bei anderen Investoren geschieht;
 - Sicherheiten, durch die Risikokapitalanleger oder Wagniskapitalfonds teilweise gegen Verluste aus ihren Beteiligungen geschützt werden, oder Sicherheiten für Kredite an Investoren/Fonds, die Risikokapitalinvestitionen vornehmen, sofern die staatliche Absicherung potenzieller Verluste 50 % des Nennwertes der besicherten Investition nicht übersteigt;

(1) ABl. L 10 vom 13.1.2001, S. 30. Durch den Beschluss Nr. 88/2002 des Gemeinsamen EWR-Ausschusses in Anhang XV Ziffer 1e des EWR-Abkommens aufgenommen.

- c) sonstige Finanzinstrumente zugunsten von Risikokapitalanlegern oder von Wagniskapitalfonds, über die zusätzliches Kapital für Beteiligungszwecke beschafft wird;
- d) steuerliche Anreize für Investmentfonds und/oder ihre Verwalter oder für Investoren, Risikokapitalinvestitionen vorzunehmen.

10B.4.3. VORAUSSETZUNGEN FÜR DIE VEREINBARKEIT

- (41) Um sicherzustellen, dass der Anreizeffekt und die Erforderlichkeit der Beihilfe nach Abschnitt 10B.1.3.4 gegeben sind, gibt es eine Reihe einschlägiger Indikatoren. Dies ist darin begründet, dass staatliche Beihilfen auf ein bestimmtes Marktversagen abzielen müssen, dessen Vorhandensein hinreichend belegt ist. Dazu werden in diesen Leitlinien spezifische SAFE-Harbour-Schwellenwerte (Wert, unter dem eine eingehende Prüfung der Vereinbarkeit entfällt) für die Finanzierung von Zielunternehmen der Frühphase der Unternehmensentwicklung festgelegt. Um die Beihilfe auf das erforderliche Minimum zu begrenzen, ist es außerdem entscheidend, dass geförderte Beteiligungen an Zielunternehmen gewinnorientiert sind und nach kaufmännischen Grundsätzen eingesetzt werden. Die Überwachungsbehörde geht davon aus, dass der Anreizeffekt, die Erforderlichkeit und die Angemessenheit der Beihilfe bei einer Risikokapitalbeihilfe gegeben sind und dass die allgemeine Abwägung positiv ist, wenn sämtliche nachstehenden Bedingungen erfüllt sind.

Eigens für Anlageninstrumente vorgesehene Beihilfen werden nach Abschnitt 10B.5 überprüft und nicht anhand der Voraussetzungen im vorliegenden Abschnitt.

10B.4.3.1. *Maximaler Umfang von Investitionstranchen*

- (42) Die bei einer Risikokapitalbeihilfe vorgesehenen — ganz oder teilweise durch staatliche Beihilfen finanzierten — Anlagetranchen dürfen 1,5 Mio. EUR je Zwölfmonatszeitraum und Zielunternehmen nicht überschreiten.

10B.4.3.2. *Beschränkung auf Seed-, Start-up- und Expansionsfinanzierung*

- (43) Die Risikokapitalbeihilfe muss für kleine Unternehmen bzw. für mittlere Unternehmen in Fördergebieten auf die Finanzierung der Phasen bis zur Expansionsphase beschränkt sein. Für mittlere Unternehmen in anderen Gebieten muss es auf die Phasen bis zur Start-up-Phase beschränkt sein.

10B.4.3.3. *Vorrang von Beteiligungen und beteiligungsähnlichen Finanzierungsinstrumenten*

- (44) Im Rahmen der Risikokapitalbeihilfe müssen den Zielunternehmen mindestens 70 % ihres Gesamtbudgets in Form von Beteiligungen oder beteiligungsähnlichen Finanzierungsinstrumenten zur Verfügung gestellt werden. Für die beihilferechtliche Überprüfung dieser Instrumente wird die Überwachungsbehörde in erster Linie ihren wirtschaftlichen Gehalt heranziehen und sich weniger von ihrer Bezeichnung oder ihrer Einstufung durch den Investor leiten lassen. Die Überwachungsbehörde berücksichtigt insbesondere, 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. Gegebenenfalls wird auch berücksichtigt, wie das betreffende Anlageinstrument nach den auf es anwendbaren nationalen Rechts-, Finanz- und Rechnungslegungsvorschriften behandelt wird, wenn diese für die Einordnung geeignet sind.

10B.4.3.4. *Beteiligung privater Investoren*

- (45) Die Finanzierung der Risikokapitalbeihilfe muss zu mindestens 50 % bzw. bei Maßnahmen für Zielunternehmen in Fördergebieten zu mindestens 30 % der getätigten Investition von privaten Investoren bereitgestellt werden.

10B.4.3.5. *Gewinnorientierung der Investitionsentscheidungen*

- (46) Die Risikokapitalbeihilfe muss gewährleisten, dass Entscheidungen, in Zielunternehmen zu investieren, gewinnorientiert sind. Dies ist dann der Fall, wenn die Investitionsentscheidung von den Aussichten eines nennenswerten Gewinnpotenzials und einer stetigen Unterstützung der Zielunternehmen motiviert ist. Dieses Kriterium gilt als erfüllt, wenn
 - a) eine erhebliche Beteiligung privater Investoren (siehe Abschnitt 10B.4.3.4) vorliegt, sofern Investitionen nach kaufmännischen Grundsätzen (d. h. ausschließlich zur Gewinnerzielung) unmittelbar oder mittelbar in die Beteiligungen an den Zielunternehmen erfolgen, und
 - b) für jede Investition ein Unternehmensplan mit Einzelheiten über die Produkt-, Absatz- oder Rentabilitätsplanung vorliegt, aus dem die Zukunftsfähigkeit des Vorhabens hervorgeht, und
 - c) eine klare und realistische Ausstiegsstrategie für jede Beteiligung vorliegt.

10B.4.3.6. Management anhand kaufmännischer Grundsätze

- (47) Risikokapitalbeihilfen oder Risikokapitalfonds müssen nach kaufmännischen Grundsätzen verwaltet werden. Das Management-Team muss sich wie Verwalter im Privatsektor verhalten und daher bestrebt sein, den Gewinn für ihre Investoren zu optimieren. Dieses Kriterium gilt als erfüllt, unter der Voraussetzung, dass
- a) eine Vereinbarung zwischen einem professionellen Fondsmanager oder einer Verwaltungsgesellschaft und den Fondsbeteiligten besteht, nach der die Vergütung des Verwalters an die erzielte Rendite geknüpft wird und in der die Ziele des Fonds und der Anlagezeitplan festgelegt sind, und
 - b) marktwirtschaftlich handelnde private Investoren beispielsweise durch einen Investoren- oder beratenden Ausschuss an der Entscheidungsfindung beteiligt sind und
 - c) sich das Fondsmanagement auf bewährte Verfahren stützt und einer Aufsicht durch eine Regulierungsbehörde unterliegt.

10B.4.3.7. Ausrichtung auf bestimmte Wirtschaftszweige

- (48) Da sich viele private Fonds auf bestimmte innovative Technologien oder sogar Wirtschaftszweige (wie z. B. Gesundheit, Informationstechnologie, Biotechnologie) konzentrieren, kann die Überwachungsbehörde eine Ausrichtung von Risikokapitalbeihilfen auf bestimmte Wirtschaftszweige akzeptieren, sofern die jeweilige Beihilfe nach Abschnitt 10B.2.1 in den Anwendungsbereich der vorliegenden Leitlinien fällt.

10B.5. EINGEHENDE ÜBERPRÜFUNG DER VEREINBARKEIT VON RISIKOKAPITALBEIHILFEN

- (49) Dieser Abschnitt ist auf Risikokapitalbeihilfen anwendbar, die nicht alle im Abschnitt 10B.4 festgelegten Voraussetzungen erfüllen. Für diese Beihilfen ist eine eingehendere Vereinbarkeitsüberprüfung auf der Grundlage der Abwägung nach Abschnitt 10B.1.3 erforderlich, da sichergestellt werden muss, dass das jeweilige Marktversagen gezielt angegangen wird, und weil ein höheres Risiko einer Verdrängung privater Investoren und der Wettbewerbsverzerrung besteht.
- (50) Die Bewertung der Vereinbarkeit der Beihilfen mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens stützt sich auf eine Reihe positiver und negativer Faktoren. Weder kann ein einziger Faktor für sich genommen noch ein Faktorenbündel als ausreichend erachtet werden, um eine Vereinbarkeit zu gewährleisten. In einigen Fällen können ihre Anwendbarkeit und die ihnen beigemessene Bedeutung von der Form der Beihilfe abhängen.
- (51) Die EFTA-Staaten tragen alle Faktoren vor und bringen alle Belege bei, die sie für die Bewertung der Beihilfe als sachdienlich erachten. Der Umfang der verlangten Belege und die Bewertung der Überwachungsbehörde hängen von den besonderen Umständen jedes Einzelfalls sowie vom Umfang des anzugehenden Marktversagens und dem Risiko der Verdrängung privater Investitionen ab.

10B.5.1. EINGEHENDE ÜBERPRÜFUNG VON BEIHILFEN

- (52) Bei den nachstehenden Arten von Risikokapitalbeihilfen, die mindestens eine der Voraussetzungen nach Abschnitt 10B.4 nicht erfüllen, wird eine eingehendere Überprüfung durchgeführt, da ein Marktversagen weniger offenkundig und das Risiko der Verdrängung privater Investitionen und/oder der Verzerrung des Wettbewerbs größer ist.

- a) Beihilfen über dem SAFE-Harbour-Schwellenwert von 1,5 Mio. EUR je Zwölfmonatszeitraum und Zielunternehmen

Die Überwachungsbehörde ist sich der beständigen Fluktuation des Risikokapitalmarkts und der im Zeitverlauf bestehenden Kapitalmarktlücken ebenso bewusst wie der Tatsache, dass Unternehmen je nach ihrer Größe, ihrem Entwicklungsstadium und ihrer Branchenzugehörigkeit unterschiedlich stark von dem Marktversagen betroffen sein können. Daher ist die Überwachungsbehörde bereit, zu erwägen, Risikokapitalbeihilfen für Investitionstranchen, die die Schwelle von 1,5 Mio. EUR pro Unternehmen und Jahr überschreiten, für mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar zu erklären, sofern der erforderliche Nachweis des Marktversagens erbracht wird.

- b) Beihilfen zur Finanzierung der Expansionsphase für mittlere Unternehmen in Nichtfördergebieten

Die Überwachungsbehörde erkennt an, dass bestimmte mittlere Unternehmen in Nichtfördergebieten möglicherweise trotz der Verfügbarkeit von Finanzmitteln für Unternehmen, die einen hohen Umsatz und/oder eine hohe Gesamtbilanz aufweisen, keinen hinreichenden Zugang zu Risikokapital haben. Daher ist die Überwachungsbehörde bereit, Beihilfen in Betracht zu ziehen, die teilweise die Expansionsphase von mittleren Unternehmen unterstützen, um sie für mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar zu erklären, sofern die erforderlichen Nachweise erbracht werden.

- c) Beihilfen zur Anschlussfinanzierung für Zielunternehmen, die bereits Kapital in Form von Beihilfen erhalten haben, zur Finanzierung weiterer Finanzierungsrunden sogar über die allgemeinen SAFE-Harbour-Schwellenwerte und über die Wachstumsfinanzierung in einem frühen Stadium hinaus

Die Überwachungsbehörde erkennt die Bedeutung der Anschlussfinanzierung für Zielunternehmen an, die in der Frühphase bereits Kapitalzuführungen in Form von Beihilfen für Finanzierungsrunden erhalten haben, sogar wenn diese über den Maximalbetrag der SAFE-Harbour-Investitionsstranchen und die Wachstumsfinanzierung in einem frühen Stadium bis zum Ende der Erstinvestition hinausgehen. Dies mag erforderlich sein, um zu verhindern, dass die öffentliche Beteiligung an diesen Finanzierungsrunden verwässert wird, und um gleichzeitig die Kontinuität der Finanzierung für die Zielunternehmen zu gewährleisten, so dass öffentliche und private Investoren in vollem Umfang von den mit Risiken behafteten Investitionen profitieren können. Unter diesen Umständen und unter Berücksichtigung der Besonderheiten des Wirtschaftszweigs, auf den die Beihilfe abzielt, ist die Überwachungsbehörde bereit, die Vereinbarkeit von Anschlussinvestitionen mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens in Betracht zu ziehen, sofern der Betrag der Investition im Einklang mit der Erstinvestition und mit der Größe des Fonds steht.

- d) Beihilfen mit einer Beteiligung privater Investoren von weniger als 30 % in Fördergebieten oder weniger als 50 % in anderen Gebieten

Der private Risikokapitalmarkt ist in den verschiedenen EFTA-Staaten innerhalb des EWR sehr unterschiedlich entwickelt. In einigen Fällen könnte es schwierig sein, private Investoren zu finden, und daher ist die Überwachungsbehörde bereit, in Erwägung zu ziehen, Beihilfen, bei denen die private Beteiligung unter dem Schwellenwert nach Abschnitt 10B.4.3.4 liegt, für mit Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar zu erklären, sofern die betreffenden EFTA-Staaten die erforderlichen Nachweise erbringen. Dieses Problem mag bei Risikokapitalbeihilfen für Zielunternehmen in Fördergebieten sogar noch größer sein. In diesen Fällen kann das für sie verfügbare Kapital aufgrund der großen Entfernung dieser Unternehmen von Wagniskapitalzentren, der geringeren Bevölkerungsdichte und der geringeren Risikobereitschaft privater Investoren noch knapper sein. Diese KMU könnten auch unter Problemen zu leiden haben, die auf der Nachfrageseite liegen. Zu diesen Problemen zählen die Schwierigkeit, einen zukunftsfähigen, investitionsreifen Unternehmensplan aufzustellen, eine weniger ausgeprägte Beteiligungskapitalkultur und die mangelnde Bereitschaft, durch die Wagniskapitalbeteiligung die Kontrolle über das Unternehmen aufzugeben.

- e) Beihilferegulungen zur Bereitstellung von Seed-Kapital für Kleinst- und Kleinunternehmen mit i) einer geringeren oder keiner privaten Beteiligungsförderung durch private Investoren und/oder vorrangig mit ii) Kreditfinanzierungsinstrumenten anstelle von Beteiligungs- oder beteiligungsähnlichen Finanzierungsinstrumenten

Ein Marktversagen, das Unternehmen in der Seed-Phase betrifft, ist gravierender, weil die potenzielle Investition mit extrem hohen Risiken behaftet ist und der Unternehmer in dieser entscheidenden Phase gründlicher Beratung bedarf. Dies ist auch auf die Zurückhaltung und das fast vollständige Fehlen privater Investoren im Seed-Kapital-Bereich zurückzuführen, in dem dementsprechend auch kaum ein Verdrängungswettbewerb besteht. Wegen der beträchtlichen Marktdistanz dieser kleinen Unternehmen ist zudem das Wettbewerbsverzerrungspotenzial gering. Aus den genannten Gründen kann eine positivere Haltung der Überwachungsbehörde zu Pre-Seed- und Seed-Beihilfen gerechtfertigt werden, auch weil diesen möglicherweise eine entscheidende Bedeutung für die Förderung von Wachstum und Beschäftigung innerhalb des EWR zukommt.

- f) Beihilfen, die eigens auf Anlageinstrumente ausgerichtet sind

Durch Anlageinstrumente kann die Zuordnung von Investoren zu Ziel-KMU erleichtert werden, weshalb der Zugang zu Risikokapital verbessert werden kann. Im Fall von Marktversagen, das verbunden mit den vom Anlageinstrument gezielten Unternehmen ist, kann ein solches Instrument ohne finanzielle Anreize nicht gut funktionieren. Beispielsweise finden Investoren möglicherweise trotz der klaren potenziellen Rentabilität des Zielunternehmens die von dem Instrument angestrebten Investitionen im Vergleich zu Investitionen mit höheren Investitionsstranchen oder Investitionen an besser etablierte Unternehmen oder auf besser etablierten Märkten nicht attraktiv. Daher ist die Überwachungsbehörde bereit, eigens auf Anlageinstrumente ausgerichtete Beihilfen auf ihre Vereinbarkeit mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens zu prüfen, solange der erforderliche Nachweis für ein klar nachgewiesenes Marktversagen erbracht wird.

- g) Kosten, die mit einer ersten gezielten Suche nach Unternehmen zu Investitionszwecken verbunden sind, bis zur Phase der Prüfung der verkehrsüblichen Sorgfalt (im Folgenden „Scouting-Kosten“)

Den Risikokapitalfonds oder ihren Verwaltern können vor der Phase der Prüfung der verkehrsüblichen Sorgfalt Kosten für das Scouting nach KMU entstehen. Mit Zuschüssen, die einen Teil der damit verbundenen Kosten abdecken, müssen die Fonds oder deren Verwalter dazu ermutigt werden, mehr Scouting durchzuführen als sonst. Dies könnte auch den betroffenen KMU zugute kommen, selbst wenn die Suche nicht zu einer Finanzierung führt, da sie dadurch Erfahrungen im Bereich der Risikokapitalfinanzierung sammeln. Aus diesen Gründen kann eine positivere Einstellung der Überwachungsbehörde zu Zuschüssen, die einen Teil der Scouting-Kosten von Fonds oder ihren Verwaltern abdecken, gerechtfertigt sein, sofern folgende Voraussetzungen erfüllt sind: Wenn das Scouting nicht zu Investitionen führt, sind nur die Kosten für das Scouting nach KMU — hauptsächlich in ihrer Seed- oder Start-up-Phase — förderfähig, und Gerichts- und Anwaltskosten sowie Verwaltungskosten der Fonds sind von der Förderung auszuschließen. Zudem darf die Beihilfe 50 % der förderfähigen Kosten nicht übersteigen.

10B.5.2. POSITIVE AUSWIRKUNGEN DER BEIHILFE

10B.5.2.1. *Vorliegen und Nachweis von Marktversagen*

- (53) Bei Risikokapitalbeihilfen mit einer über die Voraussetzungen nach Abschnitt 10B.4 hinausgehenden Finanzierung von Zielunternehmen, insbesondere solche, die Tranchen von 1,5 Mio. EUR je Zwölfmonatszeitraum und Zielunternehmen überschreiten, bei Anschlussfinanzierungen oder Finanzierungen mittlerer Unternehmen in Nichtfördergebieten in der Expansionsphase sowie bei Beihilfen, die sich eigens auf Anlageinstrumente beziehen, verlangt die Überwachungsbehörde für jede Ebene, auf der eine Beihilfe vorliegen könnte, weitere Belege dafür, dass der Markt auf der betreffenden Ebene versagt, bevor sie die geplante Risikokapitalbeihilfe für mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar erklärt. Dieser Nachweis muss anhand einer unabhängigen Studie erbracht werden, die zeigt, wie groß die ‚Kapitalmarktlücke‘ bezogen auf die Zielunternehmen und -wirtschaftszweige der betreffenden Risikokapitalbeihilfe ist. Die einschlägigen Informationen betreffen das Angebot an Risiko- und Finanzierungskapital sowie die Bedeutung der Wagniskapitalbranche in der örtlichen Wirtschaft. Die Daten sollten idealerweise für Zeiträume von drei bis fünf Jahren vor Einführung der Beihilfe und, sofern plausible Projektionen verfügbar sind, nach Möglichkeit auch für die Zukunft geliefert werden. Folgende Angaben können zudem als Nachweis vorgebracht werden:
- Entwicklung der Kapitalbeschaffung in den letzten fünf Jahren, auch im Vergleich zum entsprechenden Landes- und/oder EU-Durchschnitt,
 - aktueller Geldüberhang,
 - Anteil staatlich geförderter Investitionsprogramme an den gesamten Wagniskapitalinvestitionen der letzten drei bis fünf Jahre,
 - Prozentanteil der Wagniskapitalempfänger unter den Neugründungen,
 - Verteilung der Investitionen auf die verschiedenen Investitionsgrößenklassen,
 - Zahl der vorgelegten Unternehmenspläne im Vergleich zur Zahl der Investitionen je Bereich (Investitionsbetrag, Wirtschaftszweig, Finanzierungsrunde usw.).

Bei Beihilfen für KMU in Fördergebieten sind zusätzlich weitere aussagekräftige Belege für die regionalen Besonderheiten beizubringen, die die Gestaltung der geplanten Beihilfe rechtfertigen. Folgende Angaben können relevant sein:

- Schätzung der Kapitalmarktlücke, die durch die Randlage oder sonstige regionale Besonderheiten zusätzlich entsteht, insbesondere bezogen auf den Gesamtbetrag des investierten Risikokapitals, die Zahl der im betreffenden Gebiet oder in kurzer Entfernung vertretenen Fonds oder Anlageinstrumente, die Verfügbarkeit qualifizierter Fondsmanager, die Zahl der Transaktionen sowie das Durchschnitts- und Mindestvolumen der Transaktionen, sofern verfügbar,
 - spezifische Daten zur lokalen Wirtschaft, soziale und/oder historische Gründe für eine Unterversorgung mit Risikokapital im Vergleich zum entsprechenden Durchschnitt und/oder zur Situation im betreffenden Land und/oder im EWR,
 - sonstige einschlägige Indikatoren, die auf erhöhtes Marktversagen hinweisen.
- (54) EFTA-Staaten können denselben Nachweis mehrfach vorlegen, vorausgesetzt die zugrunde liegenden Marktbedingungen haben sich nicht verändert. Die Überwachungsbehörde behält sich das Recht vor, die Stichhaltigkeit der vorgelegten Nachweise zu hinterfragen.

10B.5.2.2. *Geeignetheit*

- (55) Bei der Abwägung spielt eine wichtige Rolle, ob und inwieweit staatliche Beihilfen im Risikokapitalbereich als geeignetes Instrument zur Förderung privater Risikokapitalinvestitionen betrachtet werden können. Diese Prüfung steht in engem Zusammenhang mit der Bewertung des Anreizeffekts und der Notwendigkeit der Beihilfe (siehe Abschnitt 10B.5.2.3).
- (56) Bei ihrer eingehenden Prüfung berücksichtigt die Überwachungsbehörde insbesondere die Folgenabschätzungen, die der betreffende EFTA-Staat möglicherweise für die geplante Beihilfe durchgeführt hat. Wenn der EFTA-Staat Alternativen geprüft und die Vorteile eines selektiven Instruments wie einer staatlichen Beihilfe nachgewiesen hat und diese der Überwachungsbehörde mitgeteilt wurden, werden die betreffenden Beihilfen als geeignetes Instrument betrachtet. Die Überwachungsbehörde prüft auch Belege für andere zur Behebung der ‚Kapitalmarktlücke‘ ergriffene oder geplante Maßnahmen und insbesondere Ex-post-Bewertungen sowie angebots- und nachfrageseitige Faktoren mit Auswirkungen auf die Zielunternehmen, um deren Wechselwirkungen mit der geplanten Risikokapitalbeihilfe zu ermitteln.

10B.5.2.3. *Anreizeffekt und Erforderlichkeit der Beihilfe*

- (57) Der Anreizeffekt der Risikokapitalbeihilfen spielt bei der Vereinbarkeitsüberprüfung eine zentrale Rolle. Die Überwachungsbehörde ist der Auffassung, dass ein Anreizeffekt für Beihilfen besteht, wenn alle Voraussetzungen nach Abschnitt 10B.4 gegeben sind. Bei den in diesem Abschnitt erfassten Beihilfen ist der Anreizeffekt jedoch weniger ersichtlich. Daher berücksichtigt die Überwachungsbehörde auch die folgenden zusätzlichen Kriterien, die dort, wo dies von Bedeutung ist, verdeutlichen, dass die Investitionsentscheidungen gewinnorientiert getroffen werden und die Beihilfe nach kaufmännischen Grundsätzen verwaltet wird.

10B.5.2.3.1. *Management anhand kaufmännischer Grundsätze*

- (58) Zusätzlich zu den Kriterien nach Abschnitt 10B.4.3.6 bewertet es die Überwachungsbehörde positiv, wenn die Risikokapitalbeihilfe bzw. der Fonds von Fachleuten aus der Privatwirtschaft verwaltet wird oder von unabhängigen Fachleuten, die durch ein transparentes, nicht diskriminierendes Verfahren ausgewählt werden, vorzugsweise durch eine offene Ausschreibung, und die nachweislich über Erfahrungen mit Kapitalmarktinvestitionen, im Idealfall im selben Wirtschaftszweig (in denselben Wirtschaftszweigen), und über ein für die Investition nötiges Hintergrundwissen über die einschlägigen Rechts- und Rechnungslegungsvorschriften verfügen.

10B.5.2.3.2. *Bestehen eines Investitionsausschusses*

- (59) Ein weiterer positiver Faktor wäre das Bestehen eines von der Fondverwaltungsgesellschaft unabhängigen Investitionsausschusses, dem unabhängige Fachleute aus der Privatwirtschaft mit umfangreicher Erfahrung im Zielwirtschaftszweig und vorzugsweise auch Investorenvertreter angehören, oder unabhängige Fachleute, die durch ein transparentes, nicht diskriminierendes Verfahren ausgewählt wurden, vorzugsweise durch eine offene Ausschreibung. Diese Fachleute würden die Fondsmanager bzw. die Verwaltungsgesellschaft mit Analysen zur bestehenden Marktlage und zu den künftigen Marktaussichten versorgen und ihnen nach entsprechender Prüfung potenzielle Zielunternehmen mit guten Investitionsaussichten vorschlagen.

10B.5.2.3.3. *Umfang der Beihilfe/des Fonds*

- (60) Die Überwachungsbehörde wertet es positiv, wenn bei einer Risikokapitalbeihilfe genügend Mittel für Investitionen in KMU vorgesehen sind, um bei der Fondsverwaltung Größenvorteile erzielen und die Risiken über eine ausreichende Zahl von Investitionen streuen zu können. Die Größe des Fonds sollte sicherstellen, dass die hohen Transaktionskosten aller Wahrscheinlichkeit nach absorbiert und/oder die späteren, rentableren Phasen der Zielunternehmensfinanzierung bestritten werden können. Größere Fonds werden auch unter Berücksichtigung des Zielsektors positiv gewertet, sofern das Risiko einer Verdrängung privater Investitionen und einer Verzerrung des Wettbewerbs möglichst gering gehalten wird.

10B.5.2.3.4. *Business Angels*

- (61) Bei Seed-Kapital-Beihilfen wertet die Überwachungsbehörde eine unmittelbare oder mittelbare Beteiligung von Business Angels an Investitionen in der Seed-Phase positiv, da der Markt in dieser Phase stärker versagt. Daher ist die Überwachungsbehörde unter diesen Umständen bereit, eine Beihilfe, bei der Kreditfinanzierungsinstrumente überwiegen, bei denen die staatlichen Mittel nachrangig sind und ein Erstentnahmerecht für Business Angels besteht oder eine höhere Rendite für das von ihnen bereitgestellte Kapital sowie eine aktive Beteiligung an der Verwaltung der Beihilfe/des Fonds und/oder des Unternehmens vorgesehen ist, für mit dem Funktionieren des EWR-Abkommens vereinbar zu erklären.

10B.5.2.4. *Angemessenheit*

- (62) Vereinbarkeit setzt voraus, dass der Beihilfebetrag auf das erforderliche Minimum beschränkt wird. Auf welche Weise dieser Aspekt der Verhältnismäßigkeit erreicht werden kann, hängt zwangsläufig von der Form der betreffenden Beihilfe ab. Fehlt allerdings jegliche Regelung, um zu verhindern, dass einzelne Investoren eine zu hohe Vergütung erhalten, oder wird das Verlustrisiko vollständig vom öffentlichen Sektor getragen und/oder fließen die Vorteile ausschließlich den anderen Investoren zu, wird eine Beihilfe als unangemessen und somit unverhältnismäßig angesehen.
- (63) Folgende Faktoren werden von der Überwachungsbehörde bei der Prüfung der Angemessenheit als positiv gewertet, da sie bewährte Verfahren darstellen:
- a) **Allgemeine Ausschreibungen für Verwalter:** Eine transparente, diskriminierungsfreie allgemeine Ausschreibung für die Auswahl der Verwalter bzw. der Verwaltungsgesellschaft, die die bestmögliche Kombination aus Qualität und Preis sicherstellt, wird positiv gewertet, da sie das Kosten- und möglicherweise auch das Beihilfeniveau auf das erforderliche Minimum beschränkt und auch die Wettbewerbsverzerrung minimiert.
 - b) **Aufforderung zur Angebotsabgabe oder öffentliche Ausschreibung für Investoren:** Aufforderung zur Angebotsabgabe zwecks Vereinbarung etwaiger ‚Vorzugskonditionen‘ für Investoren oder Verfügbarkeit solcher Konditionen für andere Investoren. Letzteres kann beispielsweise in Form einer öffentlichen Ausschreibung, an der sich Investoren bei der Auflage eines Investmentfonds oder Anlageinstrument beteiligen können, oder eines Programms (z. B. eines Einlagensicherungssystems) erfolgen, das über längere Zeit Neuzugängen offen steht.

10B.5.3. NEGATIVE AUSWIRKUNGEN DER BEIHILFE

- (64) Bei der Bewertung der Vereinbarkeit der Risikokapitalbeihilfen wägt die Überwachungsbehörde die potenziellen negativen Auswirkungen in Form von Wettbewerbsverzerrungen und des Risikos der Verdrängung privater Investitionen gegen die vorgenannten positiven Auswirkungen ab. Die potenziell negativen Auswirkungen müssen auf allen drei Ebenen, auf denen eine Beihilfe vorliegen kann, geprüft werden. Beihilfen an Investoren, Anlageinstrumenten und Investmentfonds können den Wettbewerb auf dem Markt für die Bereitstellung von Risikokapital beeinträchtigen. Beihilfen für Unternehmen können die Produktmärkte, auf denen diese Unternehmen im Wettbewerb stehen, beeinträchtigen.

10B.5.3.1. *Verdrängung*

- (65) Auf der Ebene des Risikokapitalmarkts können staatliche Beihilfen eine Verdrängung privater Investitionen bewirken. Dies könnte dazu führen, dass private Investoren weniger Anreiz sehen, Kapital für die Zielunternehmen bereitzustellen, und sie dazu veranlassen, abzuwarten, bis der Staat solche Investitionen fördert. Die Bedeutung dieses Risikos wächst mit der Höhe der Investition in ein Unternehmen, mit der Unternehmensgröße und mit der Phase der Unternehmensentwicklung, da die Verfügbarkeit von privatem Risikokapital unter diesen Umständen progressiv zunimmt.
- (66) Die Überwachungsbehörde verlangt daher besondere Nachweise in Bezug auf das Verdrängungsrisiko für Beihilfen mit höheren Investitionstranchen an Ziel-KMU, für Anschlussinvestitionen oder für die Finanzierung der Expansionsphase mittlerer Unternehmen in Nichtfördergebieten oder für Beihilfen mit einer geringen Beteiligung von privaten Investoren oder Beihilfen, die eigens auf Anlageinstrumente ausgerichtet sind.
- (67) Außerdem müssen die EFTA-Staaten Nachweise erbringen, dass kein Verdrängungsrisiko speziell für den Bereich, den Wirtschaftszweig und/oder die Branchenstruktur besteht, auf die die Beihilfe abzielt.
- (68) Folgende Angaben können relevant sein:
- a) die Anzahl der Wagniskapitalfirmen/-fonds/-anlageinstrumente, die im betreffenden Land oder bei regionalen Fonds im betreffenden Gebiet vertreten sind, und Bereiche, in denen sie tätig sind,
 - b) die Zielunternehmen in Bezug auf Unternehmensgröße, Wachstumsphase und Branche,
 - c) das durchschnittliche Transaktionsvolumen und gegebenenfalls Mindestvolumen, ab dem die Fonds oder Investoren Transaktionen genauer prüfen würden,
 - d) der Gesamtbetrag des für die Zielunternehmen zur Verfügung stehenden Wagniskapitals sowie Branche und Phase, in der die Maßnahme greifen soll.

10B.5.3.2. *Sonstige Wettbewerbsverzerrungen*

- (69) Da es sich bei den Zielunternehmen zumeist um erst vor Kurzem gegründete KMU handelt, werden diese kaum über erhebliche Marktmacht verfügen, so dass es auf der Ebene des Marktes, auf dem sie tätig sind, diesbezüglich kaum zu einer erheblichen Wettbewerbsverzerrung kommen dürfte. Allerdings ist nicht auszuschließen, dass Risikokapitalbeihilfen dazu führen könnten, dass ineffiziente Unternehmen oder Wirtschaftszweige, die andernfalls nicht überleben könnten, über Wasser gehalten werden. Hinzu kommt, dass ein Überangebot an Risikokapital für die Finanzierung ineffizienter Unternehmen deren Bewertung künstlich in die Höhe treiben und so den Risikokapitalmarkt auf der Ebene der Investoren verzerren könnte, da diese dann höhere Preise für diese Unternehmen zahlen müssten. Auf bestimmte Wirtschaftszweige ausgerichtete Beihilfen können außerdem dazu beitragen, die Produktion in nicht wettbewerbsfähigen Sektoren aufrechtzuerhalten, während regionale Beihilfen eine ineffiziente Produktionsfaktorenallokation zwischen den Regionen zur Folge haben können.
- (70) Bei der Auswertung dieser Risiken wird die Überwachungsbehörde insbesondere folgende Faktoren prüfen:
- a) Gesamtrentabilität und Rentabilitätsaussichten der Unternehmen, in die in einem bestimmten Zeitraum investiert wird,
 - b) Konkursquote bei den Zielunternehmen der Beihilfe,
 - c) maximale Investitionstranche der Beihilfe im Verhältnis zu Umsatz und Kosten der Zielunternehmen,
 - d) Überkapazität im Wirtschaftszweig, dem die Beihilfe zugute kommt.

10B.5.4. ABWÄGUNG UND ENTSCHEIDUNG

- (71) Unter Berücksichtigung der vorgenannten Positiv- und Negativfaktoren wird die Überwachungsbehörde die Auswirkungen der Risikokapitalmaßnahme gegeneinander abwägen, um festzustellen, ob die daraus resultierenden Verzerrungen den Handel in einem Maße beeinträchtigen, das dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft. Im Einzelfall stützt sich die Analyse stets auf eine Gesamtbewertung der vorhersehbaren positiven und negativen Auswirkungen der staatlichen Beihilfe. Dabei wendet die Überwachungsbehörde die Kriterien dieser Leitlinien nicht schematisch an, sondern nimmt eine Gesamtbewertung ihrer relativen Bedeutung vor.

- (72) Die Überwachungsbehörde kann ohne Einleitung eines förmlichen Prüfverfahrens beschließen, keine Einwände gegen eine notifizierte Beihilfe zu erheben, oder sie kann das förmliche Prüfverfahren nach Artikel 6 mit einer Entscheidung nach Artikel 3 in Teil II des Protokolls 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens mit einer Entscheidung nach Artikel 7 in Teil II des Protokolls 3 abschließen. Wird das Verfahren mit einer mit Bedingungen und Auflagen versehenen Entscheidung nach Artikel 7 Absatz 4 in Teil II des Protokolls 3 abgeschlossen, kann die Überwachungsbehörde insbesondere folgende Bedingungen vorschreiben, um potenzielle Wettbewerbsverzerrungen in Grenzen zu halten und die Verhältnismäßigkeit zu gewährleisten:
- a) Falls den Schwellenwert überschreitende Investitionstranchen je Zielunternehmen vorgesehen sind, kann sie den je Investitionstranche vorgeschlagenen Höchstbetrag absenken oder einen maximalen Gesamtfinanzierungsbetrag je Zielunternehmen festlegen;
 - b) falls Investitionen in der Expansionsphase mittlerer Unternehmen in Nichtfördergebieten vorgesehen sind, kann sie die Investitionen vorrangig auf die Seed- und Start-up-Phase beschränken und/oder die Investitionen auf eine oder zwei Runden und/oder die Tranchen auf einen maximalen Schwellenwert je Zielunternehmen begrenzen;
 - c) falls Anschlussfinanzierungen vorgesehen sind, kann sie besondere Beschränkungen für den maximalen Investitionsbetrag je Zielunternehmen, für die beihilfefähige Investitionsphase und/oder die Höchstlaufzeit der Beihilfe festlegen, wobei auch der betroffene Wirtschaftszweig und die Größe des Fonds zu berücksichtigen sind;
 - d) falls eine geringere Beteiligung privater Investoren vorgesehen ist, kann sie eine progressive Erhöhung der Beteiligung privater Investoren während der Laufzeit des Fonds auferlegen, unter besonderer Berücksichtigung von Unternehmensphase, Wirtschaftszweig, vorgesehener Gewinnbeteiligung und Nachrangigkeit sowie gegebenenfalls Standort der Zielunternehmen in den Fördergebieten;
 - e) für Beihilfen ausschließlich für Seed-Kapital kann sie von den EFTA-Staaten verlangen, dass sie dafür sorgen, dass der Staat eine angemessene, den für diese Investition eingegangenen Risiken entsprechende Rendite auf seine Investitionen erhält, insbesondere wenn die Investition des Staates in Form einer beteiligungsähnlichen Form oder als Kreditfinanzierung erfolgt, deren Rendite z. B. an die potenziellen Nutzungsrechte (z. B. Nutzungsgebühren), die aufgrund der Investition aus Rechten an geistigem Eigentum erwachsen, zu knüpfen ist;
 - f) Auferlegung einer anderen Gewinnbeteiligungs- und Verlustübernahmevereinbarung und einer anderen Nachrangigkeitsregelung zwischen Staat und privaten Investoren;
 - g) Auferlegung strengerer Verpflichtungen in Bezug auf die Kumulierung von Risikokapitalbeihilfen mit Beihilfen im Rahmen anderer Beihilfeverordnungen oder Beihilferahmen in Abweichung vom nachstehenden Abschnitt 10B.6.

10B.6. KUMULIERUNG

- (73) Wird das Kapital, das einem Zielunternehmen durch eine Risikokapitalbeihilfe nach den vorliegenden Leitlinien zur Verfügung gestellt wird, zur Finanzierung von Erstinvestitionen genutzt oder zur Tragung anderer Kosten, die nach anderen Gruppenfreistellungsverordnungen, Leitlinien, Beihilferahmen oder sonstigen Dokumenten über staatliche Beihilfen beihilfefähig sind, so werden die betreffenden Beihilfehöchstgrenzen bzw. beihilfefähigen Höchstbeträge in den ersten drei Jahren der ersten Risikokapitalinvestition bezogen auf den erhaltenen Gesamtbetrag grundsätzlich um 50 % und bei Zielunternehmen in Fördergebieten um 20 % abgesenkt. Diese Absenkung findet keine Anwendung auf die Beihilfeintensität nach den Leitlinien der Überwachungsbehörde über Forschungs- und Entwicklungsbeihilfen⁽¹⁾ oder dessen Nachfolgerahmenprogramme oder Gruppenfreistellungen in diesen Bereichen.

10B.7. SCHLUSSBESTIMMUNGEN

10B.7.1. AUFSICHT UND VORLAGE VON BERICHTEN

- (74) Gemäß Protokoll 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens und Beschluss Nr. 195/04/KOL der EFTA-Überwachungsbehörde vom 14. Juli 2004 über die Durchführungsbestimmungen des Artikels 27 in Teil II des Protokolls 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens unterbreiten die EFTA-Staaten der Überwachungsbehörde Jahresberichte.
- (75) In Bezug auf Risikokapitalbeihilfen enthalten die Berichte eine zusammenfassende Tabelle mit einer Aufstellung der Investitionen, die von dem betreffenden Fonds oder im Rahmen der Risikokapitalbeihilfe durchgeführt wurden, einschließlich einer Liste aller Unternehmen, die Risikokapitalbeihilfen empfangen haben. Der Bericht enthält zudem eine Kurzbeschreibung der Geschäftstätigkeit von Investmentfonds mit Einzelheiten zu den geprüften potenziellen Abmachungen und den letztlich abgeschlossenen Transaktionen sowie der Wertentwicklung der Anlageinstrumente mit zusätzlichen Informationen über das durch diese Instrumente beigesteuerte Kapital. Die Überwachungsbehörde kann zusätzliche Informationen in Bezug auf gewährte Beihilfen anfordern, um zu prüfen, ob die in der Genehmigungsgenehmigung der Überwachungsbehörde enthaltenen Bedingungen eingehalten wurden.

Der Jahresbericht wird auf der Website der Überwachungsbehörde veröffentlicht.

⁽¹⁾ Kapitel 14 der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen.

- (76) Zudem hält die Überwachungsbehörde weitere Maßnahmen zur Verbesserung der Transparenz von staatlichen Beihilfen innerhalb des EWR für erforderlich. Es ist insbesondere erforderlich, zu gewährleisten, dass der vollständige Wortlaut aller einschlägigen Regelungen über Risikokapitalbeihilfen für die EFTA-Staaten, die Wirtschaftsbeteiligten, für betroffene Dritte und die Überwachungsbehörde selbst leicht zugänglich ist.
- (77) Dies kann durch die Einrichtung miteinander verbundener Internetsites leicht bewerkstelligt werden. Aus diesem Grund wird die Überwachungsbehörde bei der Überprüfung einer Regelung über Risikokapitalbeihilfen systematisch von den betreffenden EFTA-Staaten verlangen, dass der vollständige Wortlaut aller Beihilferegulungen im Internet veröffentlicht wird und dass die Internetadresse der Veröffentlichung der Überwachungsbehörde mitgeteilt wird.

Die Regelung darf nicht vor ihrer Veröffentlichung im Internet angewendet werden.

- (78) Die EFTA-Staaten müssen ausführliche Aufzeichnungen über sämtliche Risikokapitalbeihilfen bereithalten. Diese Aufzeichnungen müssen alle Informationen enthalten, die erforderlich sind, um feststellen zu können, dass die Voraussetzungen der Leitlinien eingehalten wurden, insbesondere in Bezug auf die Größe der Tranche, die Größe des Unternehmens (kleines oder mittleres Unternehmen), die Entwicklungsphase des Unternehmens (Seed, Start-up, Expansion), seinen Tätigkeitsbereich (vorzugsweise auf der vierstelligen Ebene des NACE-Codes) sowie Informationen über die Verwaltung der Fonds oder andere Kriterien nach den vorliegenden Leitlinien. Diese Informationen müssen zehn Jahre lang ab dem Zeitpunkt der Beihilfegewährung aufbewahrt werden.

Die Überwachungsbehörde wird die EFTA-Staaten auffordern, diese Informationen zur Verfügung zu stellen, um drei Jahre nach ihrem Inkrafttreten eine Folgenabschätzung dieser Leitlinien durchführen zu können.

10B.7.2. INKRAFTTRETEN UND GÜLTIGKEIT

- (79) Die Überwachungsbehörde wird die vorliegenden Leitlinien ab dem Datum ihrer Annahme anwenden. Diese Leitlinien werden Kapitel 10A der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen ersetzen.
- (80) Die Leitlinien gelten bis zum 31. Dezember 2013. Aus wichtigen wettbewerbs- oder risikokapitalpolitischen Gründen oder aufgrund anderer EWR-Politiken oder internationaler Verpflichtungen kann die Überwachungsbehörde die Leitlinien vor diesem Termin nach Anhörung der EFTA-Staaten ändern. Bei Bedarf kann die Überwachungsbehörde ihren Ansatz bei bestimmten Fragen auch durch weitere Klarstellungen präzisieren. Die Überwachungsbehörde hat die Absicht, die Leitlinien drei Jahre nach Inkrafttreten zu überprüfen.
- (81) Die Überwachungsbehörde wendet die Leitlinien auf alle angemeldeten Risikokapitalvorhaben an, über die sie nach der Annahme zu entscheiden hat, auch wenn die betreffenden Vorhaben bereits vor der Veröffentlichung der Leitlinien angemeldet wurden.
- (82) Gemäß der Bekanntmachung der Kommission über die zur Beurteilung unrechtmäßiger staatlicher Beihilfen anzuwendenden Regeln ⁽¹⁾ (consecutio legis) wendet die Überwachungsbehörde bei nicht notifizierten Beihilfen
- a) die vorliegenden Leitlinien an, falls die Beihilfe nach ihrer Annahme gewährt wurde;
 - b) Kapitel 10A der Leitlinien der Überwachungsbehörde für staatliche Beihilfen in allen anderen Fällen an.

10B.7.3. ZWECKDIENLICHE MAßNAHMEN

- (83) Die Überwachungsbehörde schlägt den EFTA-Staaten gemäß Artikel 1 Absatz 1 in Teil I des Protokolls 3 des Überwachungsbehörde- und Gerichtshofabkommens für ihre bestehenden Risikokapitalmaßnahmen folgende zweckdienliche Maßnahmen vor:
- (84) Die EFTA-Staaten sind gehalten, ihre bestehenden Regelungen über Risikokapitalbeihilfen gegebenenfalls innerhalb von zwölf Monaten nach Inkrafttreten der vorliegenden Leitlinien zu ändern, um sie in Einklang mit diesen Leitlinien zu bringen.
- (85) Die EFTA-Staaten werden aufgefordert, den vorgeschlagenen zweckdienlichen Maßnahmen innerhalb von zwei Monaten nach Annahme dieser Leitlinien ausdrücklich und vorbehaltlos zuzustimmen. Erfolgt keine Stellungnahme, so geht die Überwachungsbehörde davon aus, dass der betreffende EFTA-Staat den vorgeschlagenen Maßnahmen nicht zustimmt.“

⁽¹⁾ ABl. C 119 vom 22.5.2002, S. 22.