

Amtsblatt der Europäischen Union

C 508



Ausgabe
in deutscher Sprache

Mitteilungen und Bekanntmachungen

64. Jahrgang
16. Dezember 2021

Inhalt

IV *Informationen*

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

Europäische Kommission

2021/C 508/01

Mitteilung der Kommission — Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen

1

DE

IV

(Informationen)

INFORMATIONEN DER ORGANE, EINRICHTUNGEN UND SONSTIGEN
STELLEN DER EUROPÄISCHEN UNION

EUROPÄISCHE KOMMISSION

MITTEILUNG DER KOMMISSION

Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen

(2021/C 508/01)

INHALTSVERZEICHNIS

	<i>Seite</i>
1. EINLEITUNG	4
2. ANWENDUNGSBEREICH DER LEITLINIEN UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN	8
2.1. Anwendungsbereich dieser Leitlinien	8
2.2. Anmeldepflichtige Risikofinanzierungsbeihilfen	10
2.3. Begriffsbestimmungen	11
3. PRÜFUNG DER VEREINBARKEIT VON RISIKOFINANZIERUNGSBEIHILFEN MIT DEM BINNENMARKT ...	14
3.1. Erste Voraussetzung: Die Beihilfe dient der Förderung der Entwicklung eines Wirtschaftszweigs	15
3.1.1. Ermittlung des geförderten Wirtschaftszweigs	15
3.1.2. Anreizeffekt	15
3.2. Zweite Voraussetzung: Vermeidung nachteiliger, dem gemeinsamen Interesse zuwiderlaufender Auswirkungen auf die Handelsbedingungen	16
3.2.1. Grundlegende Elemente der Ex-ante-Prüfung, die der betreffende Mitgliedstaat der Kommission vorzulegen hat	16
3.2.2. Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen	18
3.2.2.1. Maßnahmen, die auf Kategorien von Unternehmen abzielen, die nicht in den Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung fallen	19
a) Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung	19

b) Innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung	19
c) KMU, die die erste Risikofinanzierung erhalten und bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum nicht überschreitet	19
d) Unternehmensneugründungen und KMU, die eine Risikofinanzierung in Höhe eines Betrags benötigen, der die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze überschreitet	20
e) Alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen	20
3.2.2.2. Maßnahmen, deren Gestaltungsparameter nicht mit der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung im Einklang stehen	20
a) Finanzinstrumente, bei denen die Beteiligung unabhängiger privater Investoren unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt	20
b) Finanzinstrumente, bei denen die finanziellen Ausgestaltungsparameter über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen liegen	21
c) Finanzinstrumente, ausgenommen Garantien, bei denen die Auswahl der Investoren, Finanzintermediäre und ihrer Manager erfolgt, indem der Absicherung nach unten gegenüber einer asymmetrischen Gewinnverteilung der Vorzug gegeben wird	21
d) Steueranreize für Unternehmensinvestoren, einschließlich Finanzintermediäre oder deren Manager, die als Koinvestoren agieren	22
3.2.3. Geeignetheit der Beihilfemaßnahme	22
3.2.3.1. Geeignetheit im Vergleich zu anderen Politik- und Beihilfeinstrumenten	22
3.2.3.2. Voraussetzungen für die Feststellung der Geeignetheit von Finanzinstrumenten	22
a) Beteiligungen	24
b) Direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Darlehen	25
c) Nicht direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Garantien	25
3.2.3.3. Voraussetzungen für die Feststellung der Geeignetheit von Steueranreizen	26
3.2.3.4. Voraussetzungen für Maßnahmen zur Förderung alternativer Handelsplattformen	26
3.2.4. Angemessenheit der Beihilfe	27
3.2.4.1. Voraussetzungen für Finanzinstrumente	27
3.2.4.2. Voraussetzungen für steuerliche Anreize	28
3.2.4.3. Voraussetzungen für alternative Handelsplattformen	29
3.2.4.4. Kumulierung	29

3.2.5.	Vermeidung übermäßiger negativer Auswirkungen von Risikofinanzierungsbeihilfen auf Wettbewerb und Handel	29
3.2.5.1.	Zu berücksichtigende positive Auswirkungen	29
3.2.5.2.	Zu berücksichtigende negative Auswirkungen	30
3.2.5.3.	Abwägung der positiven und negativen Auswirkungen der Beihilfe	32
3.2.6.	Transparenz	32
4.	EVALUIERUNG	33
5.	SCHLUSSBESTIMMUNGEN	34
5.1.	Geltungsbeginn	34
5.2.	Zweckdienliche Maßnahmen	34
5.3.	Berichterstattung und Überwachung	35
5.4.	Überarbeitung	35

1. EINLEITUNG

1. Beihilfen zur Förderung der Entwicklung gewisser Wirtschaftszweige können auf der Grundlage des Artikels 107 Absatz 3 Buchstabe c des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden, soweit sie die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändern, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft. Die Kommission hat bereits in der Vergangenheit anerkannt, wie wichtig der Risikofinanzierungsmarkt für die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten ist und dass der Zugang zu Risikofinanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU), kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung ⁽¹⁾ verbessert werden muss und dass folglich Leitlinien erforderlich sind, um ein einheitliches Vorgehen bei der beihilferechtlichen Würdigung von Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen zu gewährleisten. In diesem Sinne nahm die Kommission 2006 die Risikokapitalleitlinien ⁽²⁾ an, die 2014 im Rahmen des Pakets zur Modernisierung des EU-Beihilfenrechts ⁽³⁾ durch die Risikofinanzierungsleitlinien ⁽⁴⁾ ersetzt wurden. Die Risikofinanzierungsleitlinien von 2014 laufen Ende 2021 aus. Die Mitgliedstaaten sehen jedoch möglicherweise weiterhin die Notwendigkeit, Risikofinanzierungsbeihilfen zu gewähren, sodass auch in Zukunft Orientierungshilfen benötigt werden, wie Risikofinanzierungen unter vollständiger Einhaltung der Beihilfavorschriften gefördert werden können.
2. In diesem Zusammenhang bilden KMU sowohl im Hinblick auf die Beschäftigung als auch auf die wirtschaftliche Dynamik und das Wirtschaftswachstum das Rückgrat der Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten und sind daher auch für die wirtschaftliche Entwicklung und die Widerstandsfähigkeit der Union insgesamt von zentraler Bedeutung. Wie in der KMU-Strategie für ein nachhaltiges und digitales Europa ⁽⁵⁾ anerkannt, erwirtschaften die 25 Millionen KMU in der Union mit rund 100 Millionen Beschäftigten mehr als die Hälfte des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der Union und spielen bei der Wertschöpfung in allen Wirtschaftszweigen eine Schlüsselrolle. Sie bieten innovative Lösungen zur Bewältigung von Herausforderungen wie dem Klimawandel, dem ineffizienten Ressourceneinsatz und dem Verlust des sozialen Zusammenhalts und tragen dazu bei, diese Innovationen zu verbreiten; damit unterstützen sie den grünen und den digitalen Wandel und stärken die Widerstandsfähigkeit bzw. die technologische Unabhängigkeit der Union. Gleichwohl benötigen KMU Finanzmittel, um wachsen und ihr volles Potenzial entfalten zu können. Dies gilt insbesondere für innovationsorientierte High-Tech-Sektoren mit hohem Risiko. Infolgedessen ist ein effizienter Markt für Risikofinanzierungen für KMU von entscheidender Bedeutung, damit dynamische Unternehmen in jeder Entwicklungsphase Zugang zu den notwendigen Finanzmitteln erhalten.
3. Trotz ihrer Wachstumsaussichten haben Unternehmensneugründungen und KMU häufig Schwierigkeiten, Zugang zu Finanzmitteln zu erhalten, insbesondere in den frühen Phasen ihrer Entwicklung ⁽⁶⁾ und wenn sie zusätzliche Mittel für die Expansion benötigen. In erster Linie sind diese Schwierigkeiten auf Informationsasymmetrien zurückzuführen: Unternehmensneugründungen und KMU sind – vor allem in der Anfangsphase oder wenn sie neuen Sektoren oder High-Tech-Sektoren angehören – häufig nicht in der Lage, ihre Kreditwürdigkeit nachzuweisen oder Investoren und Banken zu vermitteln, dass ihre Geschäftspläne solide sind. Unter solchen Umständen sind das aktive Screening und die Recherchen, die von Investoren vor der Bereitstellung von Finanzmitteln für größere oder etabliertere Unternehmen durchgeführt werden, im Fall von KMU und Unternehmensneugründungen möglicherweise nicht sinnvoll, da die Screening-Kosten gemessen am Investitionsumfang zu hoch sind. Solange Unternehmensneugründungen und KMU noch keine Erfolgsbilanz und keine ausreichenden Sicherheiten nachweisen können, werden sie – ungeachtet der Qualität ihres Projekts, der Innovationskraft ihrer Technologie und ihres Wachstumspotenzials – wahrscheinlich keinen Zugang zu den benötigten Finanzmitteln erhalten. Dieses Problem kann besonders ausgeprägt sein, wenn es um Investitionen in innovative grüne, in High-Tech-, in digitale oder in Luft- und Raumfahrttechnologien oder um Investitionen in soziale Innovationen geht, die von Sozialunternehmern vorangetrieben werden ⁽⁷⁾. Aufgrund dieser Informationsasymmetrien bieten die Märkte für Unternehmensfinanzierungen jungen, potenziell innovativen und wachstumsstarken Unternehmensneugründungen und KMU möglicherweise nicht das benötigte Eigen- oder Fremdkapital, was ein anhaltendes Kapitalmarktversagen nach sich zieht, das zur

⁽¹⁾ Die genauen Begriffsbestimmungen für KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung für die Zwecke dieser Leitlinien finden sich in Abschnitt 2.3 Randnummer 35.

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

⁽³⁾ Zwischen 2012 und 2014 führte die Kommission ein ehrgeiziges Programm zur Modernisierung des Beihilfenrechts durch, mit dem drei Hauptziele verfolgt wurden (für weitere Einzelheiten siehe die Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Modernisierung des EU-Beihilfenrechts (COM(2012) 209 final) vom 8.5.2012):

a) Förderung eines nachhaltigen, intelligenten und integrativen Wachstums in einem wettbewerbsfähigen Binnenmarkt,
b) Konzentration der Ex-ante-Prüfung der Kommission auf Fälle mit besonders großen Auswirkungen auf den Binnenmarkt und Stärkung der Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung der EU-Beihilfavorschriften und
c) straffere Regeln zur Gewährleistung einer schnelleren Beschlussfassung.

⁽⁴⁾ Mitteilung der Kommission – Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen (ABl. C 19 vom 22.1.2014, S. 4).

⁽⁵⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Eine KMU-Strategie für ein nachhaltiges und digitales Europa (COM(2020) 103 final vom 10.3.2020).

⁽⁶⁾ Siehe das Dokument *Evaluation support study on the EU rules on State aid for access to finance for SMEs* (Studie zur Unterstützung der Evaluierung der EU-Beihilfavorschriften im Hinblick auf den Zugang zu Finanzmitteln für KMU), Europäische Union (2020), online abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/risk_finance_study.zip.

⁽⁷⁾ Zu solchen Innovationen gehören zum Beispiel die Änderung sozialer Verhaltensweisen zur Unterstützung des grünen oder des digitalen Wandels oder die Erleichterung des Zugangs von Frauen zu Berufen im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologien.

Folge hat, dass das Angebot die Nachfrage nicht zu einem für beide Seiten akzeptablen Preis befriedigen kann und damit sowohl die Wachstumsaussichten der KMU als auch das Produktivitätswachstum im Binnenmarkt und die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft der Union insgesamt beeinträchtigt werden. Unter bestimmten Umständen können kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung mit demselben Marktversagen konfrontiert sein.

4. Erhält ein Unternehmen keine Finanzmittel, so kann dies nicht nur das betreffende Unternehmen beeinträchtigen, sondern weiter reichende Folgen haben, was vor allem *externen Wachstumseffekten* zuzurechnen ist. In vielen erfolgreichen Sektoren ist das zu verzeichnende Produktivitätswachstum nicht auf Produktivitätszuwächse bei den Unternehmen am Markt zurückzuführen, sondern darauf, dass die effizienteren und technologisch fortschrittlicheren Unternehmen auf Kosten der weniger effizienten Unternehmen (oder der Unternehmen mit veralteten Produkten) wachsen. Darüber hinaus profitieren die betroffenen Wirtschaftszweige und die Gesamtwirtschaft von positiven externen Wachstumseffekten, die auf die Akkumulation des Wissens von Unternehmen (Organisationskapital) bzw. Arbeitnehmern (Humankapital) zurückzuführen sind, sowie von der Einführung neuer Güter – mit positiven Auswirkungen für Verbraucher und/oder Unternehmen. Je stärker diese Entwicklungen dadurch gestört werden, dass potenziell erfolgreiche Unternehmen nicht in der Lage sind, Finanzmittel zu erhalten, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass dies weiter reichende negative Folgen für das Produktivitätswachstum nach sich zieht. Wachstum könnte dadurch generiert werden, dass durch Beseitigung ungerechtfertigter Hindernisse beim Zugang zu Finanzmitteln einer breiteren Basis von Unternehmen die Möglichkeit gegeben wird, in den Markt einzutreten und zu expandieren.
5. Das Bestehen einer Finanzierungslücke, die Unternehmensneugründungen, KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung beeinträchtigt, kann daher den Einsatz öffentlicher Fördermaßnahmen durch die Mitgliedstaaten rechtfertigen, um die Entwicklung von Risikofinanzierungen auf den jeweiligen heimischen Märkten zu erleichtern. Gezielt eingesetzte staatliche Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen können ein wirksames Mittel sein, um das festgestellte Marktversagen zu beheben oder ein anderes relevantes Hindernis beim Zugang zu Finanzmitteln zu beseitigen und um private Mittel zu mobilisieren. Im aktuellen Kontext können die Mitgliedstaaten staatliche Beihilfen auch dazu einsetzen, die Erholung von der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Wirtschaftskrise zu fördern.
6. Ein verbesserter Zugang zu Finanzmitteln ist nicht nur für die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten unerlässlich, sondern kann auch einen positiven Beitrag zu einigen zentralen politischen Zielen der Union leisten. Der Zugang zu Finanzmitteln ist ein wirksames Instrument, wenn es darum geht, den Grünen Deal ⁽⁸⁾ zu unterstützen, Europa für das digitale Zeitalter zu wappnen ⁽⁹⁾, die Erholung von der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Wirtschaftskrise sicherzustellen und eine Union aufzubauen, die auch gegenüber künftigen Krisen widerstandsfähiger ist.
7. Der grüne Wandel ist ein Kernziel der Union. Den jüngsten Prognosen ⁽¹⁰⁾ zufolge könnten zur Erreichung der derzeitigen Klima- und Energieziele bis 2030 zusätzliche jährliche Investitionen in Höhe von bis zu 417 Mrd. EUR erforderlich sein; dafür wird die Mobilisierung umfassender privater Investitionen von entscheidender Bedeutung sein. Die Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens setzt die richtigen Signale für die Lenkung von Finanz- und Kapitalströmen in grüne Investitionen voraus. Zu diesem Zweck hat die Kommission 2018 den Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums ⁽¹¹⁾ auf den Weg gebracht, auf den jüngst ein neues Paket für ein nachhaltiges Finanzwesen ⁽¹²⁾ folgte. Ein Element für die Förderung grüner Finanzierungen ist eine verbesserte Offenlegung von Klima- und Umweltdaten, damit die Anleger umfassend über die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen informiert sind. Ein wichtiger Schritt in diesem Zusammenhang war die Annahme der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates ⁽¹³⁾ zur Klassifikation ökologisch nachhaltiger Tätigkeiten (gemeinhin als „EU-Taxonomie-Verordnung“ bezeichnet).

⁽⁸⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Der europäische Grüne Deal (COM(2019) 640 final vom 11.12.2019).

⁽⁹⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Gestaltung der digitalen Zukunft Europas (COM(2020) 67 final vom 19.2.2020).

⁽¹⁰⁾ Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates, der Verordnung (EU) 2018/1999 des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 98/70/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die Förderung von Energie aus erneuerbaren Quellen und zur Aufhebung der Richtlinie (EU) 2015/652 des Rates (COM(2021) 557 final vom 14.7.2021).

⁽¹¹⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums (COM(2018) 97 final vom 8.3.2018).

⁽¹²⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: EU-Taxonomie, Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, Nachhaltigkeitspräferenzen und treuhänderische Pflichten: Finanzielle Mittel in Richtung des europäischen Grünen Deals lenken (COM(2021) 188 final vom 21.4.2021).

⁽¹³⁾ Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (ABl. L 198 vom 22.6.2020, S. 13).

8. In Bezug auf den digitalen Wandel wird in der Mitteilung über den digitalen Kompass 2030 ⁽¹⁴⁾ die Notwendigkeit hervorgehoben, die Entwicklung kritischer digitaler Technologien durch die Union in einer Weise zu unterstützen, die ihr Produktivitätswachstum und ihre wirtschaftliche Entwicklung in vollem Einklang mit ihren gesellschaftlichen Werten und Zielen vorantreibt. Um dieses Ziel zu erreichen, sind neben den einschlägigen Mitteln der Union und privaten Investitionen nationale Ausgaben der Mitgliedstaaten von entscheidender Bedeutung, um eine massive Aufstockung der Investitionen zu ermöglichen.
9. Was die durch die COVID-19-Pandemie verursachte Krise betrifft, so stellt die Erholung eine dringende Priorität dar, wobei die Dynamik genutzt werden sollte, um Fortschritte beim digitalen und grünen Wandel zu erzielen, wodurch die Wirtschaft widerstandsfähiger und wettbewerbsfähiger werden wird. Die Aufbau- und Resilienzfazilität ⁽¹⁵⁾ ist der erste und wichtigste Teil des als Reaktion auf die Krise angenommenen Aufbaupakets der EU, mit dem den Mitgliedstaaten nach Billigung der Entwürfe ihrer Aufbau- und Resilienzpläne 672,5 Mrd. EUR in Form von Darlehen und Zuschüssen als finanzielle Unterstützung für die entscheidenden ersten Jahre der Erholung bereitgestellt werden. In diesem Zusammenhang hat die Kommission Leitinitiativen ⁽¹⁶⁾ ermittelt; aufgrund ihrer Relevanz für alle Mitgliedstaaten, der sehr hohen erforderlichen Investitionen und ihres Potenzials zur Schaffung von Arbeitsplätzen und Wachstum sowie zur Nutzung der Vorteile des grünen und des digitalen Wandels empfiehlt die Kommission den Mitgliedstaaten, diese Bereiche in ihre Aufbau- und Resilienzpläne aufzunehmen.
10. Darüber hinaus muss die Union, wie in der aktualisierten Industriestrategie ⁽¹⁷⁾ hervorgehoben wird, Lehren aus der COVID-19-Pandemie und ihren Auswirkungen auf die globalen Wertschöpfungsketten ziehen; im Mittelpunkt stehen dabei die Stärkung der Widerstandsfähigkeit des Binnenmarkts und die Bewältigung strategischer Abhängigkeiten unter Wahrung einer offenen, wettbewerbsfähigen und handelsbasierten EU-Wirtschaft.
11. Da ein wirksamer Zugang zu Finanzmitteln mit Blick auf die Erreichung der Kernziele der Union sehr wichtig ist, müssen die Anstrengungen weiter verstärkt werden; dabei sollte auf Initiativen der Union aufgebaut werden, die auf eine Verbesserung dieses Zugangs abzielen, darunter die Kapitalmarktunion und die Verwendung des Unionshaushalts.
12. In diesem Zusammenhang nahm die Kommission 2015 den ersten Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion ⁽¹⁸⁾ an, um Kapital in der Union zu mobilisieren und allen Unternehmen zuzuführen. Mit diesem Aktionsplan wurde vorwiegend darauf abgezielt, den Zugang von KMU zu Finanzmitteln, insbesondere zu bankfremden Finanzierungen, zu verbessern. Die Union hat seither erhebliche Fortschritte erzielt und die im Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion von 2015 und dessen Halbzeitbilanz von 2017 angekündigten Einzelmaßnahmen weitgehend umgesetzt. Viele dieser Maßnahmen waren darauf ausgerichtet, den Zugang zu Finanzmitteln für alle Unternehmen unabhängig von ihrer Größe oder ihrem Alter zu verbessern, doch einige von ihnen zielten in hohem Maße darauf ab, den Zugang zu den Kapitalmärkten insbesondere für KMU und kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung zu erleichtern ⁽¹⁹⁾. Ein neuer Aktionsplan zur Schaffung einer

⁽¹⁴⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Digitaler Kompass 2030: der europäische Weg in die digitale Dekade (COM(2021) 118 final vom 9.3.2021).

⁽¹⁵⁾ Verordnung (EU) 2021/241 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Februar 2021 zur Einrichtung der Aufbau- und Resilienzfazilität (ABl. L 57 vom 18.2.2021, S. 17).

⁽¹⁶⁾ In der Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank: Jährliche Strategie für nachhaltiges Wachstum 2021 (COM(2020) 575 final vom 17.9.2020) werden sieben Leitinitiativen genannt: Hochfahren – möglichst frühe Einführung zukunftsfähiger sauberer Technologien und Beschleunigung der Entwicklung und Nutzung erneuerbarer Energien; Renovieren – Verbesserung der Energieeffizienz öffentlicher und privater Gebäude; Aufladen und Betanken – Förderung zukunftsfähiger sauberer Technologien zur Beschleunigung der Nutzung nachhaltiger, zugänglicher und intelligenter Verkehrsmittel, der Errichtung von Ladestationen und Tankstellen und des Ausbaus der öffentlichen Verkehrsnetze; Anbinden – zügiger Ausbau schneller Breitbanddienste zugunsten aller Regionen und Haushalte, einschließlich Glasfaser- und 5G-Netzen; Modernisieren – Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung und der öffentlichen Dienstleistungen, einschließlich des Justiz- und des Gesundheitssystems; Expandieren – Steigerung der Cloud-Kapazitäten der europäischen Industrie und Entwicklung der leistungsfähigsten, modernsten und nachhaltigsten Prozessoren; Umschulen und Weiterbilden – Anpassung der Bildungssysteme zur Förderung der digitalen Kompetenzen und der allgemeinen und beruflichen Bildung in allen Altersgruppen.

⁽¹⁷⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – Aktualisierung der neuen Industriestrategie von 2020: einen stärkeren Binnenmarkt für die Erholung Europas aufbauen (COM(2021) 350 final vom 5.5.2021).

⁽¹⁸⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion (COM(2015) 468 final vom 30.9.2015).

⁽¹⁹⁾ Zum Beispiel Verordnung (EU) Nr. 345/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds (ABl. L 115 vom 25.4.2013, S. 1); Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl. L 168 vom 30.6.2017, S. 12); Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349) zur Entwicklung von KMU-Wachstumsmärkten; Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010 (ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1).

Kapitalmarktunion⁽²⁰⁾ wurde 2020 auf den Weg gebracht, um die Kapitalmarktunion der Union in den nächsten Jahren weiter voranzubringen, damit sich die Kapitalmärkte weiterentwickeln und der Zugang zu Marktfinanzierungen weiterhin, insbesondere für KMU, sichergestellt ist. In diesem Zusammenhang hat die Kommission nach Artikel 33 Absatz 9 der Richtlinie 2014/65/EU⁽²¹⁾ zudem eine Gruppe sachverständiger Interessenträger für KMU eingesetzt, die mit der Bewertung der Hindernisse für KMU bei der Erschließung öffentlicher Märkte beauftragt wurde.

13. Angesichts der Bedeutung eines verbesserten Zugangs zu Finanzmitteln für KMU verwendet die Kommission zusätzlich zu den Rechtsvorschriften und politischen Maßnahmen der Union Haushaltsmittel der Union, um Fälle von strukturellem Marktversagen zu beheben, die das Wachstum von Unternehmensneugründungen und KMU beeinträchtigen. Zu diesem Zweck wurde die Verwendung von Finanzinstrumenten⁽²²⁾ unter dem Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) 2014-2020 verstärkt. Insbesondere die mit der Verordnung (EU) Nr. 1287/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽²³⁾ (Programm für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und für kleine und mittlere Unternehmen („COSME“)) und der Verordnung (EU) Nr. 1291/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽²⁴⁾ („Horizont 2020“) eingerichteten Finanzierungsprogramme der Union haben dazu beigetragen, die Verwendung öffentlicher Mittel durch Finanzierungsmechanismen mit Risikoteilung zu verbessern, um KMU in ihrer Gründungs-, Wachstums- und Übertragungsphase zu unterstützen und außerdem kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung zu fördern, wobei besonderes Augenmerk auf die Bereitstellung nahtloser Unterstützung von der Innovation zur Vermarktung gelegt wird, worunter auch die kommerzielle Anwendung von Ergebnissen aus Forschung und Entwicklung (FuE) fällt⁽²⁵⁾. Darüber hinaus unterstützt der Europäische Innovationsrat (EIC) seit 2018 im Rahmen des Programms Horizont 2020 Unternehmensneugründungen und KMU und wird diese Unterstützung im Rahmen des Förderprogramms der Union für Forschung und Innovation „Horizont Europa“⁽²⁶⁾, auch für kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, weiterhin bereitstellen, um die Leistungsfähigkeit des Risikokapitalmarkts der Union zu verbessern. Die Einführung der europäischen Scale-Up-Maßnahme für Risikokapital (ESCALAR)⁽²⁷⁾ als Pilotprogramm der Kommission und des Europäischen Investitionsfonds (EIF) sowie die Arbeit an der Einrichtung eines öffentlich-privaten Fonds⁽²⁸⁾ zur Unterstützung der Finanzierung von Börsengängen von KMU zeigen, welche Bedeutung der Förderung des Wachstums von Unternehmensneugründungen und KMU beigemessen wird und dass es notwendig ist, die bestehenden öffentlichen Fördermaßnahmen in allen Finanzierungsphasen weiter zu vervollständigen. Im Rahmen der Initiative ISEP (InnovFin Space Equity Pilot) hat der EIF im Jahr 2020 auch einen Dachfonds, an dem vier private Risikokapitalinvestoren beteiligt sind, aktiviert, um Beteiligungen an europäischen Luft- und Raumfahrt- bzw. Verteidigungsunternehmen zu erhöhen. Dieses Modell kommt auch bei der Initiative CASSINI und insbesondere dem in diesem Zusammenhang geplanten Wachstumsfonds zum Tragen⁽²⁹⁾. Darüber hinaus trägt die Kohäsionspolitik der Union

⁽²⁰⁾ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Eine Kapitalmarktunion für die Menschen und Unternehmen – neuer Aktionsplan (COM(2020) 590 final vom 24.9.2020).

⁽²¹⁾ ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349.

⁽²²⁾ Zu den Finanzinstrumenten zählen auch zuschussfreie Instrumente, etwa in Form von Kreditinstrumenten (Darlehen, Garantien) oder Beteiligungsinstrumenten (reine Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen oder andere Risikoteilungsinstrumente).

⁽²³⁾ Verordnung (EU) Nr. 1287/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2013 über ein Programm für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und für kleine und mittlere Unternehmen (COSME) (2014-2020) und zur Aufhebung des Beschlusses Nr. 1639/2006/EG (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 33).

⁽²⁴⁾ Verordnung (EU) Nr. 1291/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Dezember 2013 über das Rahmenprogramm für Forschung und Innovation Horizont 2020 (2014-2020) und zur Aufhebung des Beschlusses Nr. 1982/2006/EG (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 104).

⁽²⁵⁾ Darüber hinaus haben die Kommission, der Europäische Investitionsfonds und die Europäische Investitionsbank gemeinsam im Rahmen des Siebten Rahmenprogramms für Forschung (FP7) ein spezifisches Risikoteilungsinstrument (Risk Sharing Instrument – RSI) geschaffen, das den Zugang zu Kreditfinanzierungen verbessern soll. Siehe http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm. Das RSI stellte Teilgarantien für Finanzintermediäre über einen Risikoteilungsmechanismus bereit, der die finanziellen Risiken der Intermediäre mindert und für sie einen Anreiz schafft, Kredite an KMU zu vergeben, die sich der Forschung, Entwicklung oder Innovation widmen.

⁽²⁶⁾ Verordnung (EU) 2021/695 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. April 2021 zur Einrichtung von „Horizont Europa“, dem Rahmenprogramm für Forschung und Innovation, sowie über dessen Regeln für die Beteiligung und die Verbreitung der Ergebnisse und zur Aufhebung der Verordnungen (EU) Nr. 1290/2013 und (EU) Nr. 1291/2013 (ABl. L 170 vom 12.5.2021, S. 1).

⁽²⁷⁾ Die europäische Scale-Up-Maßnahme für Risikokapital (ESCALAR) ist ein von der Europäischen Kommission initiiertes und vom EIF verwaltetes Pilotprogramm, bei dem Mittel der Investitionsoffensive für Europa eingesetzt werden, um die Finanzierungslücke von wachstumsstarken europäischen Unternehmen (Scale-up-Unternehmen) zu schließen. ESCALAR wurde am 4. April 2020 auf den Weg gebracht und soll zu einer erheblichen Aufstockung der Fondsmittel beitragen, um so größere Beteiligungen zu ermöglichen und die Kapazitäten für Investitionen in Scale-up-Unternehmen zu erhöhen.

⁽²⁸⁾ In ihren politischen Leitlinien für die künftige Europäische Kommission 2019-2024 kündigte die damalige Kandidatin für das Amt der Kommissionspräsidentin von der Leyen die Einrichtung eines auf Börsengänge von KMU spezialisierten öffentlich-privaten Fonds an, über den öffentliche Unterstützung in Form von Finanzmitteln bereitgestellt werden soll, um KMU mit hohem Potenzial den Zugang zu den öffentlichen Märkten zu erleichtern.

⁽²⁹⁾ Die CASSINI-Initiative, die erstmals in der „KMU-Strategie für ein nachhaltiges und digitales Europa“ (COM(2020) 103 final vom 10.3.2020) angekündigt wurde, beinhaltet eine Reihe konkreter Maßnahmen, die darauf abzielen, im Weltraumsektor tätigen KMU den Zugang zu Risikokapital für die Finanzierung ihrer Expansion zu erleichtern. Der Wachstumsfonds CASSINI wird, ähnlich wie es bei ISEP der Fall ist, als Dachfonds fungieren, indem er in Risikokapitalfonds investiert, die sich verpflichten, als „thematische Fonds“ zu agieren, d. h. in den Weltraumsektor zu investieren, dabei aber eigenständig entscheiden, in welche Unternehmen sie investieren. Der CASSINI-Wachstumsfonds zielt auf die Behebung eines Kapitalmangels in der Expansionsphase ab, der bekanntermaßen negative Auswirkungen auf neue im Weltraumsektor tätige KMU in der Union hat.

seit Anfang 2000 – unter anderem durch die Bereitstellung von Risikokapital – zunehmend zur Finanzierung von KMU bei; Ende 2013 belief sich die Unterstützung auf insgesamt 10 Mrd. EUR und bis Ende 2020 waren 23 Mitgliedstaaten zusätzliche Verpflichtungen in Höhe von 15 Mrd. EUR eingegangen. Mit den Finanzierungsinstrumenten im Rahmen der Kohäsionspolitik wurden allein im Laufe des Jahres 2020 rund 365 000 KMU in ganz Europa unterstützt. Schließlich sind unter dem neuen Programm „InvestEU“⁽³⁰⁾, in dem 14 verschiedene Finanzierungsinstrumente, die derzeit zur Förderung von Investitionen in der Union zur Verfügung stehen, und aus der geteilten Mittelverwaltung in die Mitgliedstaaten-Komponente eingebrachte Fondsmittel gebündelt werden, im Rahmen eines der von dem Programm abgedeckten Politikbereiche speziell Mittel für die Finanzierung kleiner Unternehmen vorgesehen, wobei auch unter den drei anderen Politikbereichen von InvestEU eine Finanzierung von KMU möglich ist.

14. Sowohl die Erfahrungen der Kommission im Bereich der Risikofinanzierungsbeihilfen (nach den Risikofinanzierungsleitlinien von 2014 und der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung⁽³¹⁾) als auch die vorstehend genannten Initiativen (siehe die Randnummern 12 und 13) auf Unionsebene zur Verbesserung des Zugangs zu Finanzmitteln zeigen, dass dieser Zugang sowohl für die Union als auch für ihre Mitgliedstaaten nach wie vor eine Priorität darstellt. Vor diesem Hintergrund ist es daher von entscheidender Bedeutung, dass die Kommission den Mitgliedstaaten weiterhin Orientierungshilfen an die Hand gibt, um ihnen zu verdeutlichen, wie sie die Vereinbarkeit von Risikofinanzierungsmaßnahmen mit dem Binnenmarkt prüft. Dieser Bedarf zeigte sich auch im Rahmen der in den Jahren 2019 und 2020 durchgeführten Bewertung der Risikofinanzierungsleitlinien von 2014, der sogenannten Eignungsprüfung⁽³²⁾. Die Ergebnisse der Eignungsprüfung zeigen, dass die Risikofinanzierungsleitlinien im Allgemeinen weiterhin relevant und zweckmäßig sind. Eine weitere Präzisierung und Vereinfachung der Vorschriften sind jedoch notwendig. Die überarbeiteten Risikofinanzierungsleitlinien werden die Bereitstellung angemessenen ausgerichteter staatlicher Risikofinanzierungsbeihilfen durch die Mitgliedstaaten erleichtern, wobei dem positiven Beitrag dieser Beihilfen zu den oben dargelegten Prioritäten der Kommission (siehe die Randnummern 6 bis 9) sowie den positiven Auswirkungen der Beihilfen auf die Gewährleistung des Zugangs zu Finanzmitteln Rechnung getragen wird.
15. Angesichts der Annahme der Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe⁽³³⁾ im Jahr 2016 und insbesondere angesichts des Abschnitts 4.2⁽³⁴⁾ der Bekanntmachung wird in diesen Leitlinien die Frage, ob eine staatliche Fördermaßnahme eine staatliche Beihilfe darstellt, nicht mehr behandelt; vielmehr konzentrieren sich die Leitlinien auf die Voraussetzungen, unter denen eine staatliche Beihilfe als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden kann.
16. Aus diesen Gründen hat die Kommission beschlossen, bestimmte Änderung an den Risikofinanzierungsleitlinien von 2014 vorzunehmen, um die Vorschriften klarer zu fassen und die Verwaltung zu vereinfachen, damit die Bereitstellung von Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen erleichtert wird.

2. ANWENDUNGSBEREICH DER LEITLINIEN UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

2.1. Anwendungsbereich dieser Leitlinien

17. Die Kommission wird die in den vorliegenden Leitlinien festgelegten Grundsätze auf Risikofinanzierungsmaßnahmen anwenden, die nicht sämtliche in Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung („Beihilfen zur Erschließung von KMU-Finanzierungen“) enthaltenen Voraussetzungen erfüllen. Der betreffende Mitgliedstaat muss diese Maßnahmen (siehe Abschnitt 2.2) nach Artikel 108 Absatz 3 AEUV bei der Kommission anmelden, die daraufhin eine grundlegende Vereinbarkeitsprüfung im Sinne des Abschnitts 3 der Leitlinien vornimmt.

⁽³⁰⁾ Verordnung (EU) 2021/523 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. März 2021 zur Einrichtung des Programms „InvestEU“ und zur Änderung der Verordnung (EU) 2015/1017 (ABl. L 107 vom 26.3.2021, S. 30). Ziel des Programms „InvestEU“ ist es, die Beteiligung öffentlicher und privater Investoren an Finanzierungen und Investitionen durch Gewährung von Garantien aus dem Unionshaushalt zu fördern, um Marktversagen und suboptimalen Investitionsbedingungen entgegenzuwirken. Es knüpft an den Erfolg des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFISI) an, der 2015 ins Leben gerufen wurde, um die durch die Wirtschafts- und Finanzkrise bedingte Investitionslücke in der Union zu schließen.

⁽³¹⁾ Verordnung (EU) Nr. 651/2014 der Kommission vom 17. Juni 2014 zur Feststellung der Vereinbarkeit bestimmter Gruppen von Beihilfen mit dem Binnenmarkt in Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (ABl. L 187 vom 26.6.2014, S. 1).

⁽³²⁾ Online abrufbar unter: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/modernisation/fitness_check_en.html.

⁽³³⁾ Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (ABl. C 262 vom 19.7.2016, S. 1).

⁽³⁴⁾ In dieser Bekanntmachung erläutert die Kommission, wie der in Artikel 107 Absatz 1 AEUV verankerte Begriff der staatlichen Beihilfe auszulegen ist. Abschnitt 4.2 („Das Kriterium des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten“) der Bekanntmachung gibt Aufschluss darüber, in welchen Fällen staatliche Fördermaßnahmen keine staatliche Beihilfe darstellen, weil sie unter normalen Marktbedingungen durchgeführt werden.

18. Den Mitgliedstaaten steht es jedoch auch frei, Risikofinanzierungsmaßnahmen so zu gestalten, dass sie keine staatliche Beihilfe nach Artikel 107 Absatz 1 AEUV beinhalten, da sie z. B. dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten⁽³⁵⁾ entsprechen oder die Voraussetzungen der geltenden De-minimis-Verordnung⁽³⁶⁾ erfüllen. Derartige Fälle müssen nicht bei der Kommission angemeldet werden.
19. Diese Leitlinien befassen sich nicht mit der Vereinbarkeit staatlicher Beihilfemaßnahmen, die die in anderen Leitlinien, Rahmenregelungen oder Verordnungen für staatliche Beihilfen festgelegten Kriterien erfüllen. Die Kommission wird besonders darauf achten, dass diese Leitlinien nicht dazu benutzt werden, politische Ziele zu erreichen, die in erster Linie Gegenstand anderer Rahmenregelungen, Leitlinien und Verordnungen für staatliche Beihilfen sind.
20. Diese Leitlinien lassen die beihilferechtliche Würdigung anderer Arten von Finanzinstrumenten, die nicht Gegenstand dieser Leitlinien sind, etwa von Instrumenten zur Verbriefung bestehender Darlehen, unberührt.
21. Die Kommission wird die in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze lediglich auf Risikofinanzierungsregelungen anwenden. Sie werden nicht auf Ad-hoc-Maßnahmen angewandt, durch die Einzelunternehmen Risikofinanzierungsbeihilfen bereitgestellt werden, es sei denn, die Maßnahmen sollen eine spezifische alternative Handelsplattform unterstützen.
22. Es sei daran erinnert, dass Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen durch Finanzintermediäre oder alternative Handelsplattformen bereitgestellt werden müssen, es sei denn, es handelt sich um Steueranreize für Direktinvestitionen in beihilfefähige Unternehmen. Daher fällt eine Maßnahme, durch die ein Mitgliedstaat oder eine öffentliche Einrichtung ohne Beteiligung eines solchen zwischengeschalteten Intermediärs direkt in Unternehmen investiert, nicht in den Anwendungsbereich der Beihilfavorschriften für Risikofinanzierungen, die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung bzw. diesen Leitlinien enthalten sind.
23. Die Kommission ist der Auffassung, dass große Unternehmen in der Regel nicht mit denselben Schwierigkeiten beim Zugang zu Finanzmitteln konfrontiert sind wie Unternehmensneugründungen und KMU, da sie über eine solidere Erfolgsbilanz und eine höhere Besicherung verfügen; deshalb sollten Beihilfen für große Unternehmen nicht unter diese Leitlinien fallen. In Ausnahmefällen kann eine Risikofinanzierungsmaßnahme zugunsten von großen Unternehmen auf der Grundlage dieser Leitlinien als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden, wenn sie auf kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung nach Abschnitt 3.2.2.1 Buchstabe a oder auf innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung nach Abschnitt 3.2.2.1 Buchstabe b, die Projekte im Bereich Forschung und Entwicklung (FuE) und Innovationsprojekte durchführen, abzielt.
24. Die Kommission wird die in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze nicht auf Risikofinanzierungsbeihilfen für Unternehmen anwenden, die an einem geregelten Markt notiert sind, da die Notierung der Unternehmen an einem geregelten Markt ihre Fähigkeit nachweist, private Finanzmittel anzuziehen.
25. Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen ohne Beteiligung unabhängiger privater Investoren werden nach diesen Leitlinien nicht als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen. In solchen Fällen sollte der Mitgliedstaat alternative politische Optionen in Erwägung ziehen, die möglicherweise besser geeignet sind, dieselben Ziele und Ergebnisse zu erreichen, z. B. regionale Investitionsbeihilfen oder Anlaufbeihilfen nach Maßgabe der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung.
26. Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen, bei denen die unabhängigen privaten Investoren kein nennenswertes Risiko eingehen oder deren Vorteile ausschließlich den privaten Investoren zugutekommen, werden nicht als auf der Grundlage dieser Leitlinien mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen. Die Risiko- und Renditeteilung ist nach diesen Leitlinien eine notwendige Voraussetzung, um das finanzielle Risiko für den Staat zu begrenzen und eine angemessene staatliche Rendite zu sichern.
27. Risikofinanzierungsbeihilfen dürfen nach Maßgabe dieser Leitlinien nicht zur Unterstützung von Buy-outs eingesetzt werden; eine Ausnahme bildet die Gewährung von Risikofinanzierungsbeihilfen unter den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung genannten Voraussetzungen in Form von Ersatzkapital.

⁽³⁵⁾ Siehe Fußnote 34.

⁽³⁶⁾ Verordnung (EU) Nr. 1407/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen (ABl. L 352 vom 24.12.2013, S. 1); Verordnung (EU) Nr. 1408/2013 der Kommission vom 18. Dezember 2013 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen im Agrarsektor (ABl. L 352 vom 24.12.2013, S. 9); Verordnung (EU) Nr. 717/2014 der Kommission vom 27. Juni 2014 über die Anwendung der Artikel 107 und 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union auf De-minimis-Beihilfen im Fischerei- und Aquakultursektor (ABl. L 190 vom 28.6.2014, S. 45).

28. Risikofinanzierungsbeihilfen, die folgenden Unternehmen gewährt werden, werden nach diesen Leitlinien als nicht mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen:
- a) Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß den Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung nichtfinanzieller Unternehmen in Schwierigkeiten ⁽³⁷⁾; für die Zwecke dieser Leitlinien werden KMU, bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum nicht überschreitet und die nach einer Due-Diligence-Prüfung durch den ausgewählten Finanzintermediär für Risikofinanzierungen infrage kommen, nicht als Unternehmen in Schwierigkeiten betrachtet, es sei denn, sie sind Gegenstand eines Insolvenzverfahrens oder erfüllen die im nationalen Recht vorgesehenen Voraussetzungen für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens auf Antrag ihrer Gläubiger;
 - b) Unternehmen, die einer Rückforderungsanordnung aufgrund eines früheren Beschlusses der Kommission zur Feststellung der Rechtswidrigkeit und Unvereinbarkeit einer von demselben Mitgliedstaat gewährten Beihilfe mit dem Binnenmarkt nicht nachgekommen sind.
29. Die Kommission wird die in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze nicht auf Beihilfen für exportbezogene Tätigkeiten, die auf Mitgliedstaaten oder Drittländer ausgerichtet sind, anwenden, d. h. auf Beihilfen, die unmittelbar mit den ausgeführten Mengen, mit der Errichtung und dem Betrieb eines Vertriebsnetzes oder mit anderen laufenden exportbezogenen Kosten in Zusammenhang stehen, sowie auf Beihilfen, die davon abhängig sind, dass einheimische Waren Vorrang vor eingeführten Waren erhalten.
30. Risikofinanzierungsmaßnahmen beinhalten häufig komplexe Konstruktionen, die einer Gruppe von Wirtschaftsakteuren (Investoren) Anreize bieten, einer anderen Gruppe von Akteuren (beihilfefähige Unternehmen) Risikofinanzierungen zur Verfügung zu stellen. Je nachdem, wie die Maßnahme ausgestaltet ist, können Unternehmen einer oder beider Ebenen staatliche Beihilfen erhalten, und dies selbst dann, wenn die staatlichen Stellen lediglich beabsichtigen, der letztgenannten Gruppe von Wirtschaftsakteuren Vorteile zu gewähren. Zudem sind an Risikofinanzierungsmaßnahmen in der Regel ein oder mehrere Finanzintermediäre beteiligt, die einen anderen Status als die Investoren und die Endempfänger, in die investiert wird, innehaben können. In solchen Fällen ist außerdem zu eruieren, ob die staatliche Beihilfe dem Finanzintermediär zugutekommt. Beihilfen zugunsten des Finanzintermediärs sollten, wie in diesen Leitlinien dargelegt, durch die Weitergabe des Vorteils an die Endempfänger begrenzt werden. Der Umstand, dass Finanzintermediäre ihre Vermögenswerte erhöhen und ihre Manager durch Kommissionen einen höheren Umsatz erreichen können, wird lediglich als sekundärer wirtschaftlicher Effekt der Beihilfemaßnahmen und nicht als durch die Beihilfe erlangter Vorteil für die Finanzintermediäre oder Manager betrachtet. Ist die Risikofinanzierungsmaßnahme jedoch derart ausgestaltet, dass ihre sekundären Effekte ermittelbaren Finanzintermediären oder ermittelbaren Gruppen von Finanzintermediären zugutekommen, so ist dies als indirekter Vorteil für die betreffenden Finanzintermediäre anzusehen.

2.2. Anmeldepflichtige Risikofinanzierungsbeihilfen

31. Nach Artikel 108 Absatz 3 AEUV müssen die Mitgliedstaaten Risikofinanzierungsmaßnahmen bei der Kommission anmelden, die i) gemäß Artikel 107 Absatz 1 AEUV staatliche Beihilfen darstellen (insbesondere Maßnahmen, die nicht mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten ⁽³⁸⁾ im Einklang stehen und nicht in den Anwendungsbereich der De-minimis-Verordnungen ⁽³⁹⁾ fallen) und ii) nicht sämtliche in Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung („Beihilfen zur Erschließung von KMU-Finanzierungen“) festgelegten Voraussetzungen erfüllen. Die Kommission prüft dann im Einklang mit Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe c AEUV, ob diese Maßnahmen mit dem Binnenmarkt vereinbar sind. Die vorliegenden Leitlinien konzentrieren sich auf Risikofinanzierungsmaßnahmen, die unter bestimmten Voraussetzungen, die in Abschnitt 3 der Leitlinien näher erläutert sind, sehr wahrscheinlich nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe c AEUV mit dem Binnenmarkt vereinbar sind. Derartige Maßnahmen fallen in eine der beiden folgenden Kategorien.
32. Die erste Kategorie umfasst Risikofinanzierungsmaßnahmen, die auf Unternehmen abzielen, die nicht sämtliche in Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten **Beihilfefähigkeitskriterien** für Risikofinanzierungsbeihilfen erfüllen. Diese Kategorie umfasst insbesondere Maßnahmen, die auf folgende Unternehmen abzielen:
- a) kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung;
 - b) innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung;

⁽³⁷⁾ Mitteilung der Kommission – Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung nichtfinanzieller Unternehmen in Schwierigkeiten (ABl. C 249 vom 31.7.2014, S. 1).

⁽³⁸⁾ Siehe Fußnote 34.

⁽³⁹⁾ Siehe Fußnote 36.

- c) KMU, die die erste Risikofinanzierung erhalten und bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum nicht überschreitet;
 - d) Unternehmensneugründungen und KMU, die eine Risikofinanzierung in Höhe eines Gesamtbetrags benötigen, der die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze überschreitet;
 - e) alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen.
33. Die zweite Kategorie umfasst Maßnahmen, deren **Ausgestaltungsparameter** von den in Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung enthaltenen Vorgaben abweichen. Diese Kategorie beinhaltet insbesondere Folgendes:
- a) Finanzinstrumente, bei denen die Beteiligung unabhängiger privater Investoren unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt;
 - b) Finanzinstrumente, bei denen die Ausgestaltungsparameter über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen liegen;
 - c) Finanzinstrumente, ausgenommen Garantien, in deren Rahmen bei der Auswahl der Finanzintermediäre, Investoren oder Fondsmanager dem Schutz vor möglichen Verlusten (Absicherung nach unten) der Vorzug gegenüber Vorzugsrenditen aus Erträgen (Anreize durch Vorzugsrenditen) gegeben wird;
 - d) Steueranreize für Unternehmensinvestoren, einschließlich Finanzintermediäre oder deren Manager, die als Koinvestoren agieren.
34. Sofern in diesen Leitlinien nichts anderes festgelegt ist, werden alle nach Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für Risikofinanzierungsbeihilfen geltenden Vereinbarkeitskriterien bei der Prüfung der Kategorien anmeldepflichtiger Maßnahmen durch die Kommission als Richtschnur dienen.

2.3. *Begriffsbestimmungen*

35. Für die Zwecke dieser Leitlinien bezeichnet der Ausdruck
- 1. „alternative Handelsplattform“ ein multilaterales Handelssystem gemäß Artikel 4 Absatz 1 Nummer 22 der Richtlinie 2014/65/EU, bei dem mindestens 50 % der für den Handel zugelassenen Finanzinstrumente von KMU begeben werden;
 - 2. „Buy-out“ den Erwerb einer zumindest beherrschenden Beteiligung an einem Unternehmen durch Übernahme von Aktiva oder Geschäftsteilen von den bisherigen Anteilseignern;
 - 3. „Absicherung nach unten“ im Vergleich zu öffentlichen Investoren geringere Verlustrisiken, falls die mit der zugrunde liegenden Transaktion erzielte Wertentwicklung unzureichend ist;
 - 4. „beihilfefähige Unternehmen“ Unternehmensneugründungen, KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung;
 - 5. „betrachte Einrichtung“ die Europäische Investitionsbank, den Europäischen Investitionsfonds, eine internationale Finanzinstitution, an der ein Mitgliedstaat beteiligt ist, ein in einem Mitgliedstaat ansässiges Finanzinstitut, das auf Ziele des öffentlichen Interesses ausgerichtet ist und unter der Kontrolle einer Behörde steht, sowie eine Körperschaft des öffentlichen Rechts oder des privaten Rechts mit einer Gemeinwohlverpflichtung; die betrachte Einrichtung kann im Einklang mit der Richtlinie 2014/24/EU des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁴⁰⁾ bzw. mit Artikel 38 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer iii der Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁴¹⁾ bzw. mit Artikel 59 Absatz 3 Buchstabe c der Verordnung (EU) 2021/1060 des Europäischen Parlaments und des Rates⁽⁴²⁾ ausgewählt oder direkt ernannt werden;

⁽⁴⁰⁾ Richtlinie 2014/24/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Februar 2014 über die öffentliche Auftragsvergabe und zur Aufhebung der Richtlinie 2004/18/EG (ABl. L 94 vom 28.3.2014, S. 65).

⁽⁴¹⁾ Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates mit gemeinsamen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds, den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds sowie mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds, den Kohäsionsfonds und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1083/2006 des Rates (ABl. L 347 vom 20.12.2013, S. 320).

⁽⁴²⁾ Verordnung (EU) 2021/1060 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Juni 2021 mit gemeinsamen Bestimmungen für den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds Plus, den Kohäsionsfonds, den Fonds für einen gerechten Übergang und den Europäischen Meeres-, Fischerei- und Aquakulturfonds sowie mit Haushaltsvorschriften für diese Fonds und für den Asyl-, Migrations- und Integrationsfonds, den Fonds für die innere Sicherheit und das Instrument für finanzielle Hilfe im Bereich Grenzverwaltung und Visumpolitik (ABl. L 231 vom 30.6.2021, S. 159).

6. „Beteiligung“ die Bereitstellung von Kapital für ein Unternehmen als direkte oder indirekte Investition, um das Eigentum an einem entsprechenden Anteil dieses Unternehmens zu erwerben;
7. „Evaluierungsplan“ ein Dokument zu einer oder mehreren Beihilferegelungen mit den folgenden Mindestangaben:
 - a) zu evaluierende Ziele;
 - b) Evaluierungsfragen;
 - c) Ergebnisindikatoren;
 - d) vorgesehene Evaluierungsmethode;
 - e) Datenerfassungskriterien;
 - f) vorgesehener Zeitplan für die Evaluierung einschließlich des Termins für die Vorlage des Zwischen- und des Abschlussberichts;
 - g) Beschreibung des unabhängigen Gremiums, das die Evaluierung durchführen wird, oder der für seine Auswahl herangezogenen Kriterien;
 - h) Modalitäten für die Bekanntmachung der Evaluierung;
8. „Ausstieg“ die Auflösung von Beteiligungen durch einen Finanzintermediär oder Investor; hierzu zählen die Veräußerung des Unternehmens als Ganzes oder in Teilen (Trade Sale), Abschreibungen, die Rückzahlung von Anteilen oder Darlehen sowie die Veräußerung an andere Finanzintermediäre oder Investoren, an Finanzinstitute oder im Wege öffentlicher Zeichnungsangebote einschließlich Börsengang;
9. „angemessene Kapitalrendite“ den erwarteten internen Zinsfuß, der einem risikoberichtigten Abzinsungssatz entspricht und den Risikoumfang der Investition sowie die Art und das Volumen des Kapitals widerspiegelt, das von den privaten Investoren investiert werden soll;
10. „Endempfänger“ ein beihilfefähiges Unternehmen, das im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahme eine Investition erhalten hat;
11. „Finanzintermediär“ Finanzinstitute ungeachtet ihrer Form und Eigentumsverhältnisse, einschließlich Dachfonds, private Investitionsfonds, öffentliche Investitionsfonds, Banken, Mikrofinanzierungsinstitute und Garantiegesellschaften;
12. „erster kommerzieller Verkauf“ den ersten Verkauf eines Unternehmens auf einem Waren- oder Dienstleistungsmarkt, mit Ausnahme der begrenzten Zahl von Verkäufen im Rahmen der Markterprobung;
13. „Erstverlust-Tranche“ die unterste Risikotranche mit dem höchsten Verlustrisiko, auf die die erwarteten Verluste des Zielportfolios entfallen;
14. „Anschlussinvestition“ eine zusätzliche Investition in ein Unternehmen nach einer oder mehreren vorhergehenden Finanzierungsrunden;
15. „Dachfonds“ einen Fonds, der in andere Fonds und nicht direkt in Unternehmen oder in finanzielle Vermögenswerte wie Aktien oder Anleihen investiert oder Mittel einbringt;
16. „Garantie“ eine schriftliche Zusage, die Haftung für die gesamte oder einen Teil der von einem Dritten neu bereitgestellten Risikokreditfinanzierung, etwa Kredit- oder Leasinginstrumente oder beteiligungskapitalähnliche Instrumente, zu übernehmen;
17. „Obergrenze einer Garantie“ das maximale Risiko eines öffentlichen Investors, ausgedrückt als prozentualer Anteil an den Gesamtinvestitionen in ein garantiertes Portfolio;
18. „Garantiesatz“ den Prozentsatz der Verlustdeckung durch einen öffentlichen Investor bei jeder im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahme beihilfefähigen Transaktion;
19. „unabhängiger privater Investor“ einen unabhängigen privaten Investor im Sinne des Artikels 2 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung;

20. „innovatives Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ ein Unternehmen mittlerer Kapitalisierung, das eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt: es erfüllt die Kriterien für die Einstufung als „innovatives Unternehmen“ im Sinne des Artikels 2 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung; es wurde kürzlich vom Europäischen Innovationsrat im Einklang mit dem Arbeitsprogramm 2018-2020 für Horizont 2020 ⁽⁴³⁾ oder mit Artikel 2 Nummer 23 und Artikel 15 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2021/695 mit dem Exzellenzsiegel ausgezeichnet; es hat kürzlich aus dem Fonds des Europäischen Innovationsrats eine Investition (z. B. im Rahmen des in Artikel 48 der Verordnung (EU) 2021/695 des Europäischen Parlaments und des Rates genannten Accelerator-Programms) erhalten; es hat entweder an einer CASSINI ⁽⁴⁴⁾ -Maßnahme (CASSINI Business Accelerator oder Matchmaking) teilgenommen oder es hat eine Investition aus der CASSINI-Fazilität für Start- und Wachstumsfinanzierung erhalten oder es wurde mit einem CASSINI-Preis ausgezeichnet und hat die einschlägigen Evaluierungsschwellenwerte erreicht oder es wurde durch im Rahmen von Horizont Europa finanzierte welt- raumbezogene Projekte gefördert, was zu einer Unternehmensneugründung geführt hat;
21. „Mobilisierung privater Mittel“ das Ausmaß, in dem öffentliche Investitionen zusätzliche Investitionen aus privaten Quellen anziehen;
22. „Kreditinstrument“ eine Vereinbarung, die den Kreditgeber dazu verpflichtet, dem Kreditnehmer einen vereinbarten Geldbetrag innerhalb eines vereinbarten Zeitraums bereitzustellen, und nach der der Kreditnehmer verpflichtet ist, den Betrag innerhalb des vereinbarten Zeitraums zurückzuzahlen; dabei kann es sich um Darlehen oder andere Finanzierungsinstrumente, einschließlich Leasing, handeln, die dem Kreditgeber in erster Linie eine Mindestrendite sichern;
23. „Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ ein Unternehmen, bei dem es sich nicht um ein KMU handelt und das auf der Grundlage einer Berechnung nach Anhang I Artikel 3 bis 6 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht mehr als 1 500 Mitarbeiter beschäftigt. Für die Zwecke der Anwendung dieser Begriffsbestimmung werden mehrere Einrichtungen als ein Unternehmen betrachtet, sofern eine der in Anhang I Artikel 3 Absatz 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung aufgeführten Voraussetzungen erfüllt ist;
24. „natürliche Person“ eine Person, bei der es sich nicht um eine juristische Person handelt und die kein Unternehmen im Sinne des Artikels 107 Absatz 1 AEUV ist;
25. „neues Darlehen“ ein neu aufgelegtes Kreditinstrument für die Finanzierung neuer Investitionen oder von Betriebskapital, das jedoch nicht zur Refinanzierung i) bestehender Darlehen oder ii) anderer Formen der Finanzierung verwendet werden darf;
26. „beteiligungsähnliche Investition“ eine zwischen Beteiligung und Kreditfinanzierung angesiedelte Finanzierungsform, die mit einem höheren Risiko als vorrangige Verbindlichkeiten und einem niedrigeren Risiko als die üblichen Beteiligungen verbunden ist und bei der sich die Rendite für den Inhaber überwiegend nach den Gewinnen oder Verlusten des Zielunternehmens bemisst und die im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Zielunternehmens nicht gesichert ist; beteiligungsähnliche Investitionen können als ungesicherte und nachrangige Verbindlichkeiten, einschließlich Mezzanine Debt, und in einigen Fällen als in Beteiligungen umwandelbare Verbindlichkeiten oder als vorrangige Beteiligungen ausgestaltet sein;
27. „Ersatzkapital“ den Erwerb vorhandener Unternehmensbeteiligungen von einem früheren Investor oder Anteilseigner;
28. „Risikofinanzierung“ Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen, Darlehen (einschließlich Leasing) und Garantien oder eine Kombination daraus für beihilfefähige Unternehmen zum Zwecke neuer Investitionen; davon ausgenommen sind rein private Investitionen, die zu Marktbedingungen getätigt werden und nicht in den Anwendungsbereich der betreffenden staatlichen Beihilfe fallen;
29. „kleines und mittleres Unternehmen (KMU)“ ein Unternehmen, das die in Anhang I der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Kriterien erfüllt;
30. „kleines Unternehmen mittlerer Kapitalisierung“ ein Unternehmen, bei dem es sich nicht um ein KMU handelt und das auf der Grundlage einer Berechnung nach Anhang I Artikel 3 bis 6 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht mehr als 499 Mitarbeiter beschäftigt, dessen Jahresumsatz 100 Mio. EUR oder dessen Jahresbilanzsumme 86 Mio. EUR nicht übersteigt. Für die Zwecke der Anwendung dieser Begriffsbestimmung werden mehrere Einrichtungen als ein Unternehmen betrachtet, sofern eine der in Anhang I Artikel 3 Absatz 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung aufgeführten Voraussetzungen erfüllt ist;

⁽⁴³⁾ Durchführungsbeschluss C(2017) 7124 der Kommission vom 27. Oktober 2017 zur Annahme des Arbeitsprogramms für 2018-2020 im Rahmen des spezifischen Programms zur Durchführung des Rahmenprogramms für Forschung und Innovation „Horizont 2020“ (2014-2020) und zur Finanzierung des Arbeitsprogramms für 2018.

⁽⁴⁴⁾ Mit der CASSINI-Initiative werden die folgenden Ziele verfolgt: 1) Erhöhung der Zahl der im Weltraumsektor tätigen Unternehmensneugründungen, die unter Nutzung von Weltraumtechnologien der Union innovative Lösungen entwickeln, 2) Verbesserung von deren Erfolgsquote bei der Gründung von Unternehmen und 3) Erleichterung des Zugangs von im Weltraumsektor tätigen KMU zu Risikokapital. Die CASSINI-Maßnahmen decken den gesamten Lebenszyklus eines Unternehmens ab und sind so konzipiert, dass die innovativsten und wettbewerbsfähigsten Geschäftsideen ausgewählt werden (d. h., externe Auftragnehmer wenden marktorientierte Kriterien an, um Mentoring- und Entwicklungsförderungsleistungen zu erbringen, und Risikokapitalgeber, die thematische Welt- raumfonds verwalten, entscheiden selbstständig über die Auswahl der Vorhaben, in die sie investieren möchten). Siehe auch Fußnote 29.

31. „Unternehmensneugründung“ ein nicht börsennotiertes kleines Unternehmen, dessen Eintragung ins Handelsregister höchstens fünf Jahre zurückliegt und das die folgenden Voraussetzungen erfüllt: a) Es hat nicht die Tätigkeit eines anderen Unternehmens übernommen; b) es hat noch keine Gewinne ausgeschüttet; c) es wurde nicht durch einen Zusammenschluss gegründet ⁽⁴⁵⁾. Bei beihilfefähigen Unternehmen, die nicht zur Eintragung ins Handelsregister verpflichtet sind, wird der frühere der beiden folgenden Zeitpunkte als Beginn des beihilfefähigen Fünfjahreszeitraums betrachtet: entweder der Zeitpunkt, zu dem das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit aufnimmt, oder der Zeitpunkt, zu dem es im Hinblick auf seine Geschäftstätigkeit steuerpflichtig wird.
32. „Gesamtfinanzierung“ den Gesamtinvestitionsbetrag, der einem beihilfefähigen Unternehmen im Rahmen einer Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahme über eine oder mehrere Finanzierungsrunden zugeführt wird; davon ausgenommen sind rein private Investitionen, die zu Marktbedingungen getätigt werden und nicht in den Anwendungsbereich der Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahme fallen;
33. „Anreiz durch Vorzugsrenditen“ im Vergleich zu öffentlichen Investoren bevorzugte oder vorrangige Renditen aus Erträgen.

3. PRÜFUNG DER VEREINBARKEIT VON RISIKOFINANZIERUNGSBEIHILFEN MIT DEM BINNENMARKT

36. Nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe c AEUV können Beihilfen zur Förderung der Entwicklung gewisser Wirtschaftszweige in der Union als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden, soweit sie die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändern, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft.
37. In diesem Abschnitt erläutert die Kommission, wie sie die Vereinbarkeit von Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen, die nach Artikel 108 Absatz 3 AEUV der Anmeldepflicht unterliegen, mit dem Binnenmarkt prüft. Um zu beurteilen, ob eine Risikofinanzierungsmaßnahme als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden kann, prüft die Kommission insbesondere, ob die Beihilfemaßnahme
- a) die Entwicklung eines bestimmten Wirtschaftszweigs fördert (**erste Voraussetzung**) und
 - b) die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändert, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft (**zweite Voraussetzung**).
38. Bei der Prüfung, ob die erste Voraussetzung erfüllt ist, d. h., ob die Beihilfe die Entwicklung eines Wirtschaftszweigs fördert, berücksichtigt die Kommission die folgenden Aspekte:
- a) *Ermittlung des geförderten Wirtschaftszweigs* (siehe Abschnitt 3.1.1),
 - b) *Anreizeffekt*: Die Beihilfe muss dazu führen, dass die betreffenden Unternehmen ihr Verhalten ändern und zusätzliche Tätigkeiten aufnehmen, die sie ohne die Beihilfe nicht, nur in geringerem Umfang, auf andere Weise oder an einem anderen Ort ausüben würden (siehe Abschnitt 3.1.2).
39. Bei der Prüfung, ob die zweite Voraussetzung erfüllt ist, d. h., ob die Beihilfe die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändert, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft, berücksichtigt die Kommission die folgenden Aspekte:
- a) *Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen*: Die Beihilfemaßnahme muss wesentliche Verbesserungen bewirken, die der Markt selbst nicht herbeiführen könnte, zum Beispiel, indem sie ein Marktversagen behebt oder ein anderes relevantes Hindernis für die Bereitstellung von Risikofinanzierungen, wie z. B. regionale Ungleichheiten beim Zugang zu Finanzmitteln, beseitigt (siehe Abschnitt 3.2.2).
 - b) *Geeignetheit der Beihilfemaßnahme*: Die geplante Beihilfemaßnahme muss ein geeignetes Instrument für die Verwirklichung des entsprechenden Ziels sein (siehe Abschnitt 3.2.3).
 - c) *Angemessenheit der Beihilfe (Beschränkung der Beihilfe auf das erforderliche Minimum)*: Die Höhe und die Intensität der Beihilfe müssen auf das Minimum begrenzt sein, das erforderlich ist, um die zusätzlichen Investitionen oder Tätigkeiten seitens der betreffenden Unternehmen anzustoßen (siehe Abschnitt 3.2.4).
 - d) *Vermeidung übermäßiger negativer Auswirkungen der Beihilfe auf Wettbewerb und Handel*: Etwaige negative Auswirkungen müssen begrenzt sein und dürfen nicht stärker ins Gewicht fallen als die positiven Auswirkungen der Beihilfe (siehe Abschnitt 3.2.5).
 - e) *Transparenz der Beihilfe*: Die Mitgliedstaaten, die Kommission, die Wirtschaftsbeteiligten und die Öffentlichkeit müssen einfachen Zugang zu allen einschlägigen Vorschriften und relevanten Informationen über die auf ihrer Grundlage gewährten Beihilfen haben (Abschnitt 3.2.6).

⁽⁴⁵⁾ Abweichend von Buchstabe c werden Unternehmen, die durch einen Zusammenschluss von nach diesen Leitlinien beihilfefähigen Unternehmen gegründet wurden, bis fünf Jahre nach dem Tag der Eintragung des an dem Zusammenschluss beteiligten ältesten Unternehmens ins Handelsregister ebenfalls als beihilfefähige Unternehmen erachtet.

40. Bei bestimmten Gruppen von Beihilferegeln (siehe Abschnitt 3.2.5.3) kann zudem eine Ex-post-Evaluierung (siehe Abschnitt 4) verlangt werden. In solchen Fällen kann die Kommission die Laufzeit der betreffenden Regelungen begrenzen, wobei die Möglichkeit besteht, eine anschließende Verlängerung der Regelungen anzumelden.
41. Wenn eine Beihilfemaßnahme, die mit ihr verbundenen Bedingungen (einschließlich der Finanzierungsmethode, falls diese fester Bestandteil der Maßnahme ist) oder die damit finanzierte Tätigkeit zu einem Verstoß gegen eine einschlägige Bestimmung des Unionsrechts führen, kann die Beihilfe nicht als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden ⁽⁴⁶⁾. Zu diesen Verstößen zählen unter anderem:
 - a) die Knüpfung der Gewährung der Beihilfe an die Auflage, einheimische Waren zu verwenden oder einheimische Dienstleistungen in Anspruch zu nehmen;
 - b) die Knüpfung der Gewährung der Beihilfe an die Auflage, dass Finanzintermediäre, deren Manager oder die Endempfänger ihren Hauptsitz im Hoheitsgebiet des betreffenden Mitgliedstaats haben oder diesen dorthin verlegen, was gegen Artikel 49 AEUV über die Niederlassungsfreiheit verstößt ⁽⁴⁷⁾;
 - c) die Auferlegung von Bedingungen, die gegen die in Artikel 63 AEUV verankerten Bestimmungen bezüglich des freien Kapitalverkehrs verstoßen.

3.1. Erste Voraussetzung: Die Beihilfe dient der Förderung der Entwicklung eines Wirtschaftszweigs

3.1.1. Ermittlung des geförderten Wirtschaftszweigs

42. Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen erstrecken sich in den meisten Fällen auf Unternehmen aus einer Vielzahl von Wirtschaftszweigen. Mit diesen Beihilfemaßnahmen wird unter anderem sichergestellt, dass bestimmte KMU und Unternehmen mittlerer Kapitalisierung Zugang zum erforderlichen Umfang und zur erforderlichen Form von Finanzmitteln für die Ausübung oder Weiterentwicklung ihrer jeweiligen Wirtschaftstätigkeiten haben. Die Kommission wird daher die Art der Unternehmen (KMU, kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung oder innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung) und die von der Risikofinanzierungsmaßnahme erfassten Wirtschaftszweige ermitteln.

3.1.2. Anreizeffekt

43. Risikofinanzierungsbeihilfen können nur dann als mit dem Binnenmarkt vereinbar erachtet werden, wenn sie einen Anreizeffekt haben. Die Kommission ist der Auffassung, dass Beihilfen ohne Anreizeffekt die Entwicklung des betreffenden Wirtschaftszweigs nicht fördern.
44. Ein Anreizeffekt liegt vor, wenn die Beihilfe den Beihilfeempfänger dazu veranlasst, sein Verhalten dahin gehend zu ändern, dass er Tätigkeiten aufnimmt, die er aufgrund eines Marktversagens ohne die Beihilfe nicht oder nur in geringerem Umfang ausüben würde. Auf der Ebene der beihilfefähigen Unternehmen liegt ein Anreizeffekt vor, wenn der Endempfänger durch die Beihilfe in die Lage versetzt wird, Finanzmittel zu mobilisieren, die andernfalls nicht in derselben Form, demselben Umfang oder zu demselben Zeitpunkt zur Verfügung gestanden hätten.
45. Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen marktwirtschaftlich handelnden Kapitalgebern einen Anreiz bieten, potenziell rentablen Unternehmen mehr Finanzmittel zur Verfügung zu stellen, als es ohne die Maßnahmen der Fall wäre, und/oder zusätzliche Risiken auf sich zu nehmen. Es wird davon ausgegangen, dass eine Risikofinanzierungsmaßnahme einen Anreizeffekt hat, wenn sie zur Mobilisierung von Investitionen von Marktteilnehmern führt, sodass die Summe aller Finanzmittel, die den beihilfefähigen Unternehmen zur Verfügung gestellt werden, die Mittelausstattung der Maßnahme übersteigt. Ein zentrales Kriterium bei der Auswahl der Finanzintermediäre und Fondsmanager sollte daher deren Fähigkeit sein, zusätzliche private Investitionen zu mobilisieren.
46. Wenn direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente zur Refinanzierung bestehender Darlehen genutzt werden, wird nicht davon ausgegangen, dass sie einen Anreizeffekt haben; daher können Beihilfeelemente solcher Instrumente gemäß diesen Leitlinien nicht als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden.
47. Die Prüfung des Anreizeffekts ist eng mit der in Abschnitt 3.2.2 behandelten Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen verknüpft. Ob mit der Maßnahme die gewünschte Mobilisierung privater Mittel erzielt werden kann, hängt letztendlich von der Ausgestaltung der Maßnahme hinsichtlich der Risiko-Rendite-Teilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren ab und ist auch eng mit der Frage verbunden, ob die Ausgestaltung der staatlichen Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahme geeignet ist (siehe Abschnitt 3.2.3). Wenn die Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen ordnungsgemäß festgestellt und die Maßnahme in geeigneter Weise ausgestaltet worden ist, kann daher davon ausgegangen werden, dass ein Anreizeffekt vorliegt.

⁽⁴⁶⁾ Siehe das Urteil des Gerichtshofs vom 19. September 2000, Deutschland/Kommission, Rechtssache C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, Rn. 78, das Urteil des Gerichtshofs vom 22. Dezember 2008, Régie Networks/Rhône-Alpes Bourgogne, Rechtssache C-333/07, ECLI:EU:C:2008:764, Rn. 94 bis 116, das Urteil des Gerichtshofs vom 15. April 2008, Nuova Agricast, Rechtssache C-390/06, ECLI:EU:C:2008:224, Rn. 50 und 51, und das Urteil des Gerichtshofs vom 22. September 2020, Österreich/Kommission, Rechtssache C-594/18 P, ECLI:EU:C:2020:742, Rn. 44.

⁽⁴⁷⁾ Dies gilt unbeschadet der Voraussetzung, dass die Finanzintermediäre oder deren Manager über die für die Durchführung von Investitions- und Verwaltungstätigkeiten in dem betreffenden Mitgliedstaat erforderliche Zulassung verfügen oder dass die Endempfänger im Hoheitsgebiet niedergelassen sind und dort eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben.

3.2. **Zweite Voraussetzung: Vermeidung nachteiliger, dem gemeinsamen Interesse zuwiderlaufender Auswirkungen auf die Handelsbedingungen**

48. Nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe c AEUV kann die Kommission Beihilfen zur Förderung der Entwicklung gewisser Wirtschaftszweige oder Wirtschaftsgebiete als mit dem Binnenmarkt vereinbar ansehen, jedoch nur, „soweit sie die Handelsbedingungen nicht in einer Weise verändern, die dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft“.
49. Die Bewertung der negativen Auswirkungen auf den Binnenmarkt ist mit komplexen wirtschaftlichen und sozialen Beurteilungen verbunden. Die Kommission wird in diesem Abschnitt erläutern, wie sie ihren Ermessensspielraum in dieser Hinsicht ausüben wird.
50. Jede staatliche Beihilfemaßnahme führt naturgemäß zu Wettbewerbsverfälschungen und wirkt sich auf den Handel zwischen Mitgliedstaaten aus. Um jedoch festzustellen, ob die wettbewerbsverfälschenden Auswirkungen der Beihilfe auf ein Minimum begrenzt sind, prüft die Kommission, ob die Beihilfe erforderlich (siehe Abschnitt 3.2.2), geeignet (siehe Abschnitt 3.2.3) und angemessen (siehe Abschnitt 3.2.4) ist. Um diese Überprüfung durchführen zu können, verlangt die Kommission von den Mitgliedstaaten, Nachweise in Form einer Ex-ante-Prüfung gemäß Abschnitt 3.2.1 vorzulegen.
51. Anschließend prüft sie die negativen Auswirkungen der fraglichen Risikofinanzierungsbeihilfe auf Wettbewerb und Handelsbedingungen. Im Einzelnen können Beihilfen im Bereich der Risikofinanzierung eine Verdrängung privater Investoren bewirken, wettbewerbsverfälschende Auswirkungen auf Ebene der Finanzintermediäre mit sich bringen, zu spezifischen Verfälschungen auf dem Produktmarkt führen und Verlagerungseffekte haben. Die Kommission prüft, welche negativen Auswirkungen die Beihilfe auf Wettbewerb und Handel hat, und wägt diese gegen die positiven Auswirkungen der Beihilfe ab (siehe Abschnitt 3.2.5). Fallen die positiven Auswirkungen stärker ins Gewicht als die negativen Auswirkungen, so sieht die Kommission die Beihilfe als mit dem Binnenmarkt vereinbar an.
52. Schließlich stellt die Kommission sicher, dass die Beihilfe ihren Transparenzanforderungen entspricht (siehe Abschnitt 3.2.6).

3.2.1. **Grundlegende Elemente der Ex-ante-Prüfung, die der betreffende Mitgliedstaat der Kommission vorzulegen hat**

53. Staatliche Beihilfen sind nur dann gerechtfertigt, wenn sie eine wesentliche Entwicklung bewirken können, die der Markt nicht selbst herbeiführen kann, z. B. wenn sie ein Marktversagen beheben oder ein anderes relevantes Hindernis für die Bereitstellung von Risikofinanzierungen oder Investitionen beseitigen.
54. Staatliche Beihilfen können **erforderlich** sein, um die Bereitstellung von Risikofinanzierungen zu erhöhen, wenn der Markt aus eigener Kraft entweder kein effizientes Ergebnis oder nicht rechtzeitig ein effizientes Ergebnis hervorbringen kann. Die Kommission ist der Auffassung, dass hinsichtlich des Zugangs von Unternehmensneugründungen, KMU oder Unternehmen mittlerer Kapitalisierung zu Finanzmitteln kein allgemeines Marktversagen besteht, sondern lediglich in Bezug auf bestimmte Gruppen von Unternehmensneugründungen, KMU und bestimmten Arten von Unternehmen mittlerer Kapitalisierung ein Marktversagen vorliegt, das insbesondere von dem spezifischen wirtschaftlichen Umfeld im betreffenden Mitgliedstaat sowie von ihrem Tätigkeitsbereich abhängig ist (in bestimmten Sektoren werden die Risiken möglicherweise überschätzt).
55. In Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung sind die Voraussetzungen festgelegt, unter denen davon ausgegangen wird, dass Risikofinanzierungsmaßnahmen auf geeignete und angemessene Weise ein Marktversagen beheben, gleichzeitig einen Anreizeffekt bieten und jegliche Wettbewerbsverfälschungen auf ein Minimum beschränken. Maßnahmen, die diese Voraussetzungen erfüllen, müssen nicht angemeldet werden und gelten als mit dem Binnenmarkt vereinbar.
56. Risikofinanzierungsmaßnahmen, die nicht die in Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Voraussetzungen erfüllen, müssen angemeldet werden, damit die Kommission unter anderem beurteilen kann, ob ein Marktversagen oder ein anderes relevantes Hindernis für die Bereitstellung von Risikofinanzierungen vorliegt. Daher müssen die Mitgliedstaaten nachweisen, dass ein spezifisches Marktversagen oder ein anderes relevantes Hindernis besteht, das über die rechtliche Vermutung hinausgeht, auf der die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung beruht. Darüber hinaus muss die vorgeschlagene Risikofinanzierungsmaßnahme die in diesen Leitlinien festgelegten Vereinbarkeitskriterien erfüllen. Zu diesem Zweck sollte der Mitgliedstaat der Kommission eine eingehende Ex-ante-Prüfung oder gegebenenfalls eine Reihe von Bewertungen vorlegen.
57. Die eingehende Ex-ante-Prüfung muss sich auf objektive und aktuelle Nachweise sowie auf verfügbare bewährte Verfahren und Methoden (wie Schreibtischstudien, Befragungen, Online-Umfragen oder geeignete quantitative Methoden) stützen. Soweit möglich, müssen die Nachweise dann trianguliert und gegenseitig verstärkend genutzt werden, um die Schlussfolgerungen der Ex-ante-Prüfung zu untermauern. Die Ex-ante-Prüfung muss weniger als drei Jahre vor der Anmeldung der Risikofinanzierungsmaßnahme erfolgt sein und sollte vorzugsweise von einem unabhängigen Sachverständigen vorgenommen werden. Bei der Ex-ante-Prüfung sollten auch die mit ähnlichen Instrumenten und aus früheren Ex-ante-Prüfungen des Mitgliedstaats gewonnenen Erkenntnisse berücksichtigt

werden. Bei der Erstellung der Ex-ante-Prüfung können die Mitgliedstaaten das vorhandene Beweismaterial, soweit relevant, zum Nachweis des Marktversagens heranziehen. Die Ex-ante-Prüfung sollte sich auf die jeweilige Art der Risikofinanzierung (zum Beispiel Eigenkapital oder nachrangige Verbindlichkeiten) konzentrieren, für die eine Beihilfemaßnahme vorgeschlagen wird.

58. Die vorgeschlagene Risikofinanzierungsmaßnahme sollte **geeignet sein**, um das angestrebte Ziel der Beihilfe zu erreichen. Infolgedessen müssen im Rahmen der Ex-ante-Prüfung die bestehenden und, wenn möglich, auch die geplanten Maßnahmen geprüft werden, mit denen dasselbe festgestellte Marktversagen behoben oder ein anderes relevantes Hindernis für die Bereitstellung von Risikofinanzierungen beseitigt werden soll, wobei auch der Wirksamkeit und Effizienz anderer Politikinstrumente Rechnung zu tragen ist. Der Mitgliedstaat muss nachweisen, dass das festgestellte Marktversagen oder andere relevante Hindernis durch andere Politikinstrumente, die keine staatlichen Beihilfen beinhalten, oder durch Maßnahmen, die in den Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung fallen, nicht angemessen behoben bzw. beseitigt werden kann.
59. Staatliche Beihilfen müssen **in einem angemessenen Verhältnis** zu dem Marktversagen oder anderen relevanten Hindernis stehen, das behoben bzw. beseitigt werden soll, um die einschlägigen politischen Ziele zu erreichen. Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen sollten daher auf das Minimum beschränkt sein, das unbedingt erforderlich ist, um das im Rahmen der Ex-ante-Prüfung festgestellte Marktversagen oder andere relevante Hindernis zu beheben bzw. zu beseitigen, ohne dass daraus ungerechtfertigte Vorteile für die Beihilfempfangnehmer entstehen. Bei Risikofinanzierungen, die die in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für jedes beihilfefähige Unternehmen festgelegte Obergrenze überschreiten, muss die Angemessenheit der Beihilfemaßnahme im Rahmen der Ex-ante-Prüfung ausführlicher dargelegt werden (siehe die Randnummern 64 und 65 dieser Leitlinien).
60. Wird die Risikofinanzierungsmaßnahme teilweise aus dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, dem Europäischen Sozialfonds oder dem Kohäsionsfonds finanziert, so kann der Mitgliedstaat die gemäß Artikel 37 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 1303/2013 oder Artikel 58 Absatz 3 der Verordnung (EU) 2021/1060 erstellte Ex-ante-Prüfung (zum Teil) wiederverwenden. Die Kommission prüft anschließend, ob die vorgelegten Nachweise die Anforderungen dieser Leitlinien erfüllen. Wird eine Risikofinanzierungsmaßnahme ganz oder teilweise zur Unterstützung von Unternehmen, denen der Europäische Innovationsrat ⁽⁴⁸⁾ kürzlich ein Exzellenzsiegel verliehen hat, zu Koinvestitionen mit dem Fonds des Europäischen Innovationsrats oder für Anschlussinvestitionen im Zusammenhang mit dem Accelerator-Programm ⁽⁴⁹⁾ genutzt oder wird sie ganz oder teilweise für Unternehmen verwendet, die entweder an einer CASSINI-Maßnahme (CASSINI Business Accelerator oder Matchmaking) teilgenommen und die einschlägigen Evaluierungsschwellenwerte erreicht haben oder eine Investition aus der CASSINI-Fazilität für Start- und Wachstumsfinanzierung erhalten haben oder mit einem CASSINI-Preis ausgezeichnet wurden oder durch im Rahmen von Horizont Europa finanzierte weltraumbezogene Projekte gefördert wurden, was zu einer Unternehmensneugründung geführt hat, so wird die Kommission akzeptieren, dass das Qualitätssiegel und andere Nachweise aus dem vom Europäischen Investitionsrat durchgeführten Due-Diligence-Verfahren bzw. aus den bei CASSINI-Maßnahmen vorgesehenen Auswahlverfahren im Rahmen der Ex-ante-Prüfung verwendet werden.
61. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, die nicht unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen, muss in der Ex-ante-Prüfung die Art des Marktversagens oder sonstigen relevanten Hindernisses beschrieben und dessen Vorhandensein nachgewiesen werden, soweit es einen oder mehrere der folgenden Aspekte betrifft:
 - a) bestimmte Kategorien von Zielunternehmen, die nicht sämtliche Beihilfefähigkeitskriterien der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung erfüllen (siehe Randnummer 32 Buchstaben a bis d);
 - b) alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen (siehe Randnummer 32 Buchstabe e);
 - c) Finanzinstrumente, deren Ausgestaltungsparameter von den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung enthaltenen Vorgaben abweichen (siehe Randnummer 33 Buchstaben a, b und c);
 - d) Steueranreize für Unternehmensinvestoren, einschließlich Finanzintermediäre oder deren Manager, die als Koinvestoren agieren (siehe Randnummer 33 Buchstabe d).
62. Bei der Ex-ante-Prüfung sollte die Art der betroffenen Unternehmen ermittelt werden, insbesondere in Bezug auf Alter oder Entwicklungsstand, Wirtschaftszweig und geografisches Tätigkeitsgebiet, und es sollte nachgewiesen werden, dass diese Unternehmen von einem spezifischen Marktversagen oder einem anderen relevanten Hindernis betroffen sind.

⁽⁴⁸⁾ Im Einklang mit dem Arbeitsprogramm 2018-2020 für Horizont-2020 (siehe Fußnote 24) bzw. mit Artikel 2 Nummer 23 und Artikel 15 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2021/695 (siehe Fußnote 26).

⁽⁴⁹⁾ Im Einklang mit Artikel 48 der Verordnung (EU) 2021/695 (siehe Fußnote 26).

63. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, die Finanzinstrumente betreffen, bei denen die Beteiligung unabhängiger privater Investoren unter den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt (siehe Randnummer 33 Buchstabe a dieser Leitlinien), sollte im Rahmen der Ex-ante-Prüfung außerdem eine hinreichend detaillierte Bewertung der Höhe und der Struktur der bereitgestellten privaten Mittel für die Art des beihilfefähigen Unternehmens im relevanten geografischen Gebiet vorgenommen und nachgewiesen werden, dass das festgestellte Marktversagen oder andere relevante Hindernis nicht durch Maßnahmen behoben bzw. beseitigt werden kann, die alle in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für private Beteiligungen festgelegten Voraussetzungen erfüllen.
64. Darüber hinaus sollte bei Risikofinanzierungen, deren Höhe die in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für die einzelnen beihilfefähigen Unternehmen festgelegte Obergrenze übersteigt (siehe Randnummer 32 Buchstabe e dieser Leitlinien), in der Ex-ante-Prüfung auch die Finanzierungslücke quantifiziert werden (d. h. die Höhe des aufgrund des festgestellten Marktversagens oder anderen relevanten Hindernisses nicht gedeckten Finanzierungsbedarfs der beihilfefähigen Unternehmen). Aus der Prüfung muss hervorgehen, dass die Finanzierungslücke auf Ebene der beihilfefähigen Unternehmen die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze übersteigt. Eine solche Quantifizierung sollte sich auf die verfügbaren bewährten Verfahren und Methoden stützen, anhand deren sich der Umfang des nicht gedeckten Finanzierungsbedarfs der Zielunternehmen abschätzen lässt.
65. Zur Quantifizierung der Finanzierungslücke müssen sowohl strukturelle als auch zyklische (d. h. krisenbedingte) Schwierigkeiten analysiert werden, die ein suboptimales privates Finanzierungsvolumen verursachen. Die Ex-ante-Prüfung muss insbesondere eine umfassende Analyse der Angebotsseite umfassen, in deren Rahmen die den beihilfefähigen Unternehmen zur Verfügung stehenden Finanzierungsquellen bewertet werden, wobei die Anzahl der im geografischen Zielgebiet tätigen Finanzintermediäre (unabhängig von dem Mitgliedstaat, in dem die jeweiligen Finanzintermediäre ihren Sitz haben), der Umstand, ob es sich um öffentliche oder private Intermediäre handelt, und das auf das relevante Marktsegment ausgerichtete Investitionsvolumen zu berücksichtigen sind. Bei der Prüfung der Nachfrageseite sollten die Anzahl der potenziell beihilfefähigen Unternehmen und die Durchschnittswerte der erforderlichen Finanzierungen berücksichtigt werden. Diese Analyse sollte sich auf Daten stützen, die die fünf Jahre vor der Anmeldung der Risikofinanzierungsmaßnahme abdecken, und die Erkenntnisse sollten nach Möglichkeit durch den Vergleich zwischen alternativen Datenquellen trianguliert werden.
66. Bei Regelungen, die sich ausschließlich an Unternehmensneugründungen und KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf richten, wird die Kommission die Anforderungen hinsichtlich der Ex-ante-Prüfung in verhältnismäßiger Weise anwenden, insbesondere in Bezug auf die verlangten Nachweise.

3.2.2. Erforderlichkeit staatlicher Maßnahmen

67. Staatliche Beihilfen sollten nur dann gewährt werden, wenn sie eine wesentliche Entwicklung bewirken können, die der Markt allein nicht herbeiführen kann. Die Frage, ob eine staatliche Beihilfe wirksam zu dem angestrebten Ziel beiträgt, kann erst beantwortet werden, nachdem das Problem ermittelt ist. Die Mitgliedstaaten sollten erläutern, wie das festgestellte Hindernis und insbesondere ein etwaiges Marktversagen, durch das die Bereitstellung ausreichender Risikofinanzierungen durch den Markt allein behindert wird, mit der Beihilfemaßnahme wirksam beseitigt bzw. behoben werden kann.
68. Risikofinanzierungsmaßnahmen sind nur dann gerechtfertigt, wenn sie auf ein spezifisches Marktversagen oder ein anderes relevantes Hindernis, das in der Ex-ante-Prüfung nachgewiesen wurde, ausgerichtet sind. Mit einem solchen Marktversagen oder Hindernis können nach Auffassung der Kommission insbesondere, jedoch nicht ausschließlich KMU konfrontiert sein, die sich in der Anfangsphase ihrer Entwicklung befinden und trotz ihrer Wachstumsaussichten nicht in der Lage sind, ihre Kreditwürdigkeit nachzuweisen oder Investoren zu vermitteln, dass ihre Geschäftspläne solide sind. Das Ausmaß eines solchen Marktversagens oder Hindernisses kann sowohl hinsichtlich der beeinträchtigten Unternehmen als auch in Bezug auf deren Kapitalerfordernisse je nach Sektor variieren. Sektoren, die von einem solchen Marktversagen oder Hindernis besonders betroffen sein können, sind High-Tech-, innovative grüne oder digitale Technologien. Der Markt kann aufgrund von Informationsasymmetrien unter Umständen Schwierigkeiten bei der Bewertung des Risiko-Rendite-Profiles solcher Unternehmensneugründungen und KMU und ihrer Fähigkeit haben, risikobereinigte Renditen zu erzielen. Die Schwierigkeiten, denen diese KMU gegenüberstehen, wenn sie Informationen über die Qualität ihrer Projekte vermitteln wollen, die Tatsache, dass sie als risikobehaftet wahrgenommen werden, und ihre geringe Kreditwürdigkeit ziehen hohe Transaktions- und Agenturkosten nach sich und können die Risikoaversion der Investoren noch verstärken. Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung können ähnlichen Schwierigkeiten gegenüberstehen und daher mit demselben Marktversagen oder Hindernis konfrontiert sein.
69. Daher muss die Risikofinanzierungsmaßnahme so konzipiert sein, dass das spezifische Marktversagen oder andere relevante Hindernis, das in der Ex-ante-Prüfung ermittelt wurde, insbesondere in Bezug auf die beihilfefähigen Unternehmen in der betreffenden Entwicklungsphase, im geografischen Zielgebiet und gegebenenfalls im betreffenden Wirtschaftszweig behoben bzw. beseitigt wird.

70. Um sicherzustellen, dass die an der Maßnahme beteiligten Finanzintermediäre das festgestellte Marktversagen angehen, muss ein Due-Diligence-Verfahren durchgeführt werden, um zu gewährleisten, dass die Investitionsstrategie kommerziell solide ist, sich auf die identifizierten politischen Ziele konzentriert und die festgelegten Beihilfefähigkeitskriterien und Finanzierungseinschränkungen berücksichtigt. Insbesondere müssen die Mitgliedstaaten Finanzintermediäre auswählen, die nachweisen können, dass die von ihnen vorgeschlagene Investitionsstrategie wirtschaftlich solide ist und eine geeignete Risikodiversifizierungsstrategie umfasst, die sowohl auf Rentabilität als auch auf Effizienzgewinne aufgrund des Umfangs und der geografischen Verteilung der Investitionen abzielt.

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

71. In Bezug auf Beihilfen zur Erschließung von Finanzierungen ist der Anwendungsbereich der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung auf KMU begrenzt. Bestimmte Unternehmen, die in Bezug auf Mitarbeiterzahl, finanzielle Schwellenwerte oder beides nicht unter die Definition von KMU fallen, können jedoch ähnlichen Finanzierungsengpässen ausgesetzt sein.

a) *Kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung*

72. Die Einbeziehung kleiner Unternehmen mittlerer Kapitalisierung neben KMU in den Kreis der für Risikofinanzierungsmaßnahmen infrage kommenden Unternehmen kann insoweit gerechtfertigt sein, als privaten Investoren dadurch ein Anreiz geboten wird, in ein stärker diversifiziertes Portfolio mit verbesserten Eintritts- und Ausstiegsmöglichkeiten zu investieren. Die Einbeziehung von kleinen Unternehmen mittlerer Kapitalisierung in das Portfolio dürfte das Risiko auf Ebene des Portfolios verringern und damit für eine höhere Rentabilität sorgen. Aus diesem Grund könnte dies eine besonders wirksame Möglichkeit sein, institutionelle Investoren für Unternehmen zu gewinnen, die sich in der Anfangsphase ihrer Entwicklung befinden und stärker risikobehaftet sind.

73. Angesichts des Vorstehenden kann die Unterstützung von kleinen Unternehmen mittlerer Kapitalisierung gerechtfertigt sein, sofern die Ex-ante-Prüfung entsprechende angemessene wirtschaftliche Nachweise enthält. Bei ihrer Prüfung berücksichtigt die Kommission die Arbeits- und Kapitalintensität der Zielunternehmen sowie andere Kriterien, die die spezifischen finanziellen Schwierigkeiten widerspiegeln, denen kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung ausgesetzt sind (z. B. in Bezug auf ausreichende Sicherheiten für hohe Darlehen oder den erheblichen Bedarf an externem Kapital für Entwicklung und Expansion).

b) *Innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung*

74. Unter bestimmten Umständen können Unternehmen mittlerer Kapitalisierung auch mit finanziellen Engpässen konfrontiert sein, die denen von KMU vergleichbar sind. Dies kann etwa bei Unternehmen mittlerer Kapitalisierung der Fall sein, die FuE- und Innovationstätigkeiten durchführen und gleichzeitig eine Erstinvestition in Produktionsstätten vornehmen, einschließlich in Projekte zur Markteinführung, und deren Erfolgsbilanz potenziellen Investoren nicht ermöglicht, relevante Annahmen hinsichtlich der künftigen Marktaussichten der Ergebnisse derartiger Tätigkeiten zu treffen, da diese Märkte sich in der Entwicklung befinden oder ein fortgeschrittenes technologisches Element enthalten, dessen Risiko schwierig einzuschätzen ist (z. B. Luft- und Raumfahrt bzw. Verteidigung). In solchen Fällen kann es erforderlich sein, Risikofinanzierungsbeihilfen für innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung bereitzustellen, um ihre Produktionskapazitäten auf tragfähigen Umfang zu steigern, sodass sie in der Lage sind, sich private Finanzmittel selbst zu beschaffen. Darüber hinaus gilt die Feststellung in Abschnitt 3.2.2.1 Buchstabe a auch für innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung: Ihre Einbeziehung in ein Investitionsportfolio kann eine wirksame Möglichkeit für Finanzintermediäre darstellen, einem breiteren Spektrum potenzieller Investoren stärker diversifizierte Investitionsmöglichkeiten zu bieten.

c) *KMU, die die erste Risikofinanzierung erhalten und bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum nicht überschreitet*

75. Bestimmte Arten von Unternehmen können weiterhin als in ihrer Expansionsphase/frühen Wachstumsphase befindlich betrachtet werden, wenn sie, obwohl sie schon seit langer Zeit bestehen, ihr Potenzial zur Erwirtschaftung von Renditen noch nicht ausreichend nachweisen konnten oder ihre Erfolgsbilanz nicht hinreichend solide ist und keine Sicherheiten vorhanden sind. Dies kann in stark risikobehafteten Sektoren der Fall sein, etwa in den Bereichen Biotechnologie, Luft- und Raumfahrt und Verteidigung sowie in der Kultur- und Kreativwirtschaft, und möglicherweise auch allgemein bei innovativen KMU, einschließlich solcher, die sich auf grüne oder digitale Technologien konzentrieren oder soziale Innovationen verfolgen⁽⁵⁰⁾. Darüber hinaus benötigen manche Unternehmen, die über ausreichendes internes Kapital zur Finanzierung ihrer ersten Tätigkeiten verfügen, erst zu einem späteren Zeitpunkt eine externe Finanzierung, z. B. wenn sie ihre Kapazität erhöhen und sich von einem kleinen Unternehmen zu einem größeren entwickeln wollen. Dies kann einen höheren Investitionsbetrag erfordern, der nicht aus eigenen Mitteln gedeckt werden kann.

⁽⁵⁰⁾ Beispiele für soziale Innovationen finden sich in Fußnote 7. Um den innovativen Charakter eines KMU zu bewerten, wird die in Artikel 2 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Begriffsbestimmung herangezogen.

76. Daher besteht die Möglichkeit, Maßnahmen vorzusehen, in deren Rahmen die Erstinvestition nach Ablauf des in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraums getätigt wird. Unter derartigen Umständen kann die Kommission fordern, dass auf der Grundlage der im Rahmen der Ex-ante-Prüfung vorlegten Nachweise, denen zufolge ein spezifisches Marktversagen vorliegt, das die einschlägigen Unternehmen beeinträchtigt, die Kategorien beihilfefähiger Unternehmen klar in der Maßnahme festgelegt werden.
- d) *Unternehmensneugründungen und KMU, die eine Risikofinanzierung in Höhe eines Betrags benötigen, der die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze überschreitet*
77. Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung legt einen maximalen Gesamtbetrag für die Risikofinanzierung pro beihilfefähigem Unternehmen, einschließlich Anschlussinvestitionen, fest. In bestimmten Wirtschaftszweigen, in denen die im Vorfeld entstehenden Forschungs- oder Investitionskosten relativ hoch sind, etwa in den Bereichen Luft- und Raumfahrt, Verteidigung, Biowissenschaften und grüne Technologie oder Energie, könnte dieser Betrag jedoch nicht ausreichen, um sämtliche notwendigen Investitionsrunden abzudecken und die Unternehmensneugründung oder das KMU auf einen tragfähigen Wachstumspfad zu führen. Unter bestimmten Umständen kann es daher gerechtfertigt sein, einen höheren Gesamtbetrag für Investitionen in beihilfefähige Unternehmen zuzulassen.
78. Insbesondere können mithilfe von Risikofinanzierungsmaßnahmen Risikofinanzierungen über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten maximalen Gesamtbetrag hinaus unterstützt werden, sofern die geplanten Finanzmittel den Umfang und die Art der in der Ex-ante-Prüfung ermittelten und quantifizierten Finanzierungslücke im Hinblick auf die Zielwirtschaftszweige oder -gebiete widerspiegeln. In solchen Fällen wird die Kommission die kapitalintensive Natur der Zielsektoren und/oder die höheren Investitionskosten in bestimmten räumlichen Gebieten berücksichtigen.
- e) *Alternative Handelsplattformen, die die Voraussetzungen der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung nicht erfüllen*
79. Die Kommission erkennt an, dass alternative Handelsplattformen ein wichtiger Teil des Finanzmarkts für KMU sind, da sie sowohl frisches Kapital für KMU mobilisieren als auch den Ausstieg früherer Investoren ermöglichen⁽⁵¹⁾. In der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung wird die Bedeutung der Plattformen anerkannt, indem deren Tätigkeit durch Steueranreize für natürliche Personen, die in an diesen Plattformen notierte Unternehmen investieren, oder dadurch erleichtert wird, dass dem Betreiber der Plattform eine Anlaufbeihilfe zukommt, vorausgesetzt, der Betreiber der Plattform gilt als kleines Unternehmen und bestimmte Schwellenwerte werden nicht überschritten.
80. Bei den Betreibern alternativer Handelsplattformen muss es sich zum Zeitpunkt der Einrichtung der Plattform jedoch nicht unbedingt um kleine Unternehmen handeln. Auch könnte der nach der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung zulässige Höchstbetrag der Anlaufbeihilfe nicht ausreichen, um die Einrichtung der Plattform zu unterstützen. Um darüber hinaus ausreichende Ressourcen für die Einrichtung und Einführung neuer Plattformen zu mobilisieren, könnte es notwendig sein, Unternehmensinvestoren Steueranreize zu bieten. Schließlich besteht die Möglichkeit, dass die Plattform nicht nur KMU umfasst, sondern auch Unternehmen, die die in der Definition für KMU festgelegten Schwellenwerte überschreiten.
81. Daher kann es unter gewissen Umständen gerechtfertigt sein, Steueranreize für Unternehmensinvestoren zuzulassen, Betreiber von Plattformen zu unterstützen, bei denen es sich nicht um kleine Unternehmen handelt, Investitionen in die Einrichtung alternativer Handelsplattformen zu ermöglichen, die die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung für Anlaufbeihilfen vorgesehenen Obergrenzen überschreiten, oder Beihilfen für alternative Handelsplattformen, bei denen die für den Handel zugelassenen Finanzinstrumente mehrheitlich von KMU begeben werden, zu gestatten. In solchen Fällen muss in der Ex-ante-Prüfung ein spezifisches Marktversagen oder anderes relevantes Hindernis nachgewiesen werden, das derartige Plattformen in dem räumlich relevanten Markt beeinträchtigt.
- 3.2.2.2. Maßnahmen, deren Gestaltungsparameter nicht mit der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung im Einklang stehen
- a) *Finanzinstrumente, bei denen die Beteiligung unabhängiger privater Investoren unter den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt*
82. Fälle von Marktversagen oder andere relevante Hindernisse, die Unternehmen in bestimmten Regionen oder Mitgliedstaaten beeinträchtigen, können noch ausgeprägter sein, wenn der Finanzmarkt für KMU in diesen Gebieten im Vergleich zu anderen Regionen desselben Mitgliedstaats, im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten oder im weltweiten Vergleich relativ schwach entwickelt ist. Dies kann insbesondere auf Mitgliedstaaten zutreffen, in denen

⁽⁵¹⁾ Die Kommission erkennt die wachsende Bedeutung von Crowdfunding-Plattformen bei der Mobilisierung von Finanzmitteln für Unternehmensneugründungen an. Wenn daher ein Marktversagen festgestellt worden ist und die Crowdfunding-Plattform von einem Betreiber geführt wird, der über eine getrennte Rechtspersönlichkeit verfügt, kann die Kommission die für alternative Handelsplattformen geltenden Vorschriften entsprechend anwenden. Dies gilt auch im Fall von Steueranreizen für Investitionen über derartige Crowdfunding-Plattformen. Am 10. November 2020 trat die Verordnung (EU) 2020/1503 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 7. Oktober 2020 über Europäische Schwarmfinanzierungsdienstleister für Unternehmen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/1129 und der Richtlinie (EU) 2019/1937 (ABl. L 347 vom 20.10.2020, S. 1) in Kraft. Es wird erwartet, dass sie zur Erhöhung der Verfügbarkeit von Crowdfunding als innovative Finanzierungsform beitragen wird.

kaum formale Risikokapitalinvestoren, Private Equity-Fonds oder Business Angels vertreten sind. Im Falle von Maßnahmen zur Überwindung solcher strukturellen Hindernisse kann die Kommission unter der in Randnummer 25 dieser Leitlinien dargelegten Voraussetzung eine Beteiligung unabhängiger privater Investoren, die unter den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt, akzeptieren.

83. Darüber hinaus kann die Kommission auch Risikofinanzierungsmaßnahmen mit einer unter den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegenden Beteiligung unabhängiger privater Investoren akzeptieren, wenn ein ausgeprägteres Marktversagen oder ein anderes relevantes Hindernis vorliegt, das von dem Mitgliedstaat nachgewiesen wird, insbesondere wenn solche Maßnahmen speziell auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase abzielen, vorausgesetzt, ein erheblicher Teil der mit der Investition verbundenen Risiken wird tatsächlich von den beteiligten privaten Investoren getragen.
- b) *Finanzinstrumente, bei denen die finanziellen Ausgestaltungsparameter über den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen liegen*
84. Der Rechtsvorteil der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung ist denjenigen Maßnahmen vorbehalten, bei denen die asymmetrische Verlustteilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren so ausgestaltet ist, dass der vom öffentlichen Investor übernommene Erstverlust begrenzt ist. Auch im Fall von Garantien begrenzt die Gruppenfreistellungsverordnung den Garantiesatz und die vom öffentlichen Investor übernommenen Gesamtverluste.
85. Unter bestimmten Umständen kann jedoch durch die Übernahme einer Finanzierungsposition mit höherem Risiko im Rahmen einer öffentlichen Finanzierung ermöglicht werden, dass private Investoren oder Kreditgeber zusätzliche Finanzierungen bereitstellen. Bei der Prüfung von Maßnahmen, deren finanzielle Parameter so ausgestaltet sind, dass die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen überschritten werden, berücksichtigt die Kommission, wie in Abschnitt 3.2.3.2 dieser Leitlinien beschrieben, eine Reihe von Faktoren.
- c) *Finanzinstrumente, ausgenommen Garantien, bei denen die Auswahl der Investoren, Finanzintermediäre und ihrer Manager erfolgt, indem der Absicherung nach unten gegenüber einer asymmetrischen Gewinnverteilung der Vorzug gegeben wird*
86. Im Einklang mit Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung muss die Auswahl der Finanzintermediäre, Investoren oder Fondsmanager auf Grundlage eines offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Verfahrens erfolgen, wobei die mit der Maßnahme verfolgten politischen Ziele und die Art der finanziellen Parameter zur Verwirklichung dieser Ziele klar ausgeführt sind. Dies bedeutet, dass die Finanzintermediäre oder ihre Manager nach einem Verfahren nach Maßgabe der Richtlinie 2014/24/EU ausgewählt werden. Ist diese Richtlinie nicht anwendbar, so muss das Auswahlverfahren die größtmögliche Auswahl unter qualifizierten Finanzintermediären oder Fondsmanagern sicherstellen. Insbesondere muss ein solches Verfahren dem betreffenden Mitgliedstaat ermöglichen, die zwischen den Finanzintermediären oder Fondsmanagern und den potenziellen privaten Investoren ausgehandelten Bedingungen zu vergleichen, um sicherzustellen, dass die Risikofinanzierungsmaßnahme vor dem Hintergrund einer realistischen Investitionsstrategie mit einem möglichst geringen Beihilfeelement oder mit einer möglichst geringen Abweichung von Pari-Passu-Bedingungen private Investoren anzieht.
87. Nach Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung müssen die anwendbaren Auswahlkriterien für Manager auch die Anforderung enthalten, nach der bei Instrumenten, bei denen es sich nicht um Garantien handelt, der „Gewinnverteilung der Vorzug vor einer Absicherung nach unten“ gegeben wird, um die Gefahr zu mindern, dass ein Manager bei der Auswahl der Unternehmen, in die investiert wird, übermäßige Risiken eingeht. Auf diese Weise soll gewährleistet werden, dass unabhängig von der Form des im Rahmen der Maßnahme festgelegten Finanzinstruments jegliche privaten Investoren oder Kreditgebern gewährte Vorzugsbehandlung gegen das öffentliche Interesse abgewogen werden muss, das darin besteht, den Umlauf von gebundenen öffentlichen Mitteln und die langfristige finanzielle Tragfähigkeit der Maßnahme sicherzustellen.
88. In bestimmten Fällen kann es jedoch erforderlich sein, der Absicherung nach unten den Vorzug einzuräumen, insbesondere wenn die Maßnahme auf Unternehmensneugründungen oder bestimmte Sektoren abzielt, in denen die Ausfallrate von KMU hoch ist. Dies kann bei Maßnahmen der Fall sein, die auf Sektoren abzielen, in denen wesentliche technologische Hindernisse bestehen, oder auf Sektoren, in denen die Unternehmen stark von Einzelprojekten abhängig sind, die umfassende Vorabinvestitionen erfordern und ein hohes Risiko beinhalten, etwa im Luft- und Raumfahrt- und im Verteidigungsökosystem sowie in der Kultur- und Kreativwirtschaft. Eine Präferenz für Mechanismen zur Absicherung nach unten kann außerdem gerechtfertigt sein bei Maßnahmen, die über Dachfonds erfolgen und darauf abzielen, private Investoren auf dieser Ebene zu mobilisieren, oder bei Maßnahmen, die auf KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase ausgerichtet sind.

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

89. Während die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung Steueranreize abdeckt, die unabhängigen privaten Investoren gewährt werden, bei denen es sich um natürliche Personen im Sinne des Artikels 2 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung handelt, die beihilfefähigen Unternehmensneugründungen und KMU direkt oder indirekt Risikofinanzierungen bereitstellen, können die Mitgliedstaaten es für angemessen halten, Maßnahmen einzuleiten, die ähnliche Anreize für unabhängige private Unternehmensinvestoren bieten. Der Unterschied besteht darin, dass Unternehmensinvestoren Unternehmen im Sinne des Artikels 107 AEUV sind. Die Maßnahme muss daher spezifischen Beschränkungen unterliegen (siehe die Abschnitte 3.2.3.3 und 3.2.4.2), damit gewährleistet ist, dass die Beihilfe auf Ebene der Unternehmensinvestoren verhältnismäßig bleibt und einen echten Anreizeffekt hat.
90. Finanzintermediäre und deren Manager dürfen von einem Steueranreiz nur insoweit profitieren, als sie als Koinvestoren oder Kreditgeber auftreten. Im Hinblick auf die vom Finanzintermediär oder seinen Managern für die Umsetzung der Maßnahme erbrachten Dienstleistungen kann kein Steueranreiz gewährt werden.

3.2.3. Geeignetheit der Beihilfemaßnahme

91. Die geplante Beihilfemaßnahme muss ein geeignetes politisches Instrument zur Erreichung des angestrebten Ziels der Beihilfe sein, d. h., es darf keine Politik- oder Beihilfeinstrumente geben, die angemessener sind und den Wettbewerb weniger verfälschen und mit denen dasselbe Ergebnis erreicht werden kann.

3.2.3.1. Geeignetheit im Vergleich zu anderen Politik- und Beihilfeinstrumenten

92. Um das festgestellte Marktversagen oder andere relevante Hindernis zu beheben bzw. zu beseitigen und zur Erreichung der mit der Maßnahme verfolgten politischen Ziele beizutragen, muss die geplante Risikofinanzierungsmaßnahme ein geeignetes Instrument darstellen. Die Wahl der spezifischen Form der Risikofinanzierungsmaßnahme muss auf Grundlage der im Rahmen der Ex-ante-Prüfung von dem betreffenden Mitgliedstaat vorgelegten Nachweise hinreichend gerechtfertigt sein.
93. In einem ersten Schritt prüft die Kommission, ob und inwieweit die Risikofinanzierungsmaßnahme im Vergleich zu anderen Politikinstrumenten zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen für beihilfefähige Unternehmen als geeignetes Instrument angesehen werden kann. Beihilfen sind nicht das einzige Politikinstrument, mit dem die Mitgliedstaaten die Bereitstellung von Risikofinanzierungen für beihilfefähige Unternehmen erleichtern können. Die Mitgliedstaaten können auch andere, ergänzende Politikinstrumente sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite einsetzen, etwa Regulierungsmaßnahmen zur Förderung des Funktionierens der Finanzmärkte, Maßnahmen zur Verbesserung des Geschäftsumfelds, Beratungsdienste zur Förderung der Investitionsbereitschaft oder öffentliche Investitionen, die mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten im Einklang stehen.
94. In einem zweiten Schritt prüft die Kommission, ob die geplante Maßnahme besser geeignet ist als andere Beihilfeinstrumente, die zur Behebung bzw. Beseitigung desselben Marktversagens oder anderen relevanten Hindernisses dienen. In diesem Zusammenhang wird in der Regel davon ausgegangen, dass Finanzinstrumente den Wettbewerb weniger verfälschen als direkte Zuschüsse und daher besser geeignet sind. Staatliche Beihilfen zur Förderung der Bereitstellung von Risikofinanzierungen können jedoch in verschiedener Form gewährt werden, zum Beispiel als selektive Steueranreize oder Finanzinstrumente zu vergünstigten Konditionen, einschließlich einer ganzen Reihe von Beteiligungs-, Kredit- und Garantieinstrumenten mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen, und es gibt verschiedene Bereitstellungsarten und Finanzierungsstrukturen, deren Geeignetheit von der Art der Zielunternehmen und der zu schließenden Finanzierungslücke abhängt. Die Kommission wird daher unter Berücksichtigung der Investitionsstrategie des Fonds prüfen, ob die Ausgestaltung der Maßnahme eine effiziente Finanzierungsstruktur bietet, um Nachhaltigkeit zu gewährleisten.
95. In diesem Zusammenhang wird die Kommission Maßnahmen positiv bewerten, an denen Fonds beteiligt sind, die hinsichtlich der Größe des Portfolios, der geografischen Abdeckung (insbesondere wenn sie in mehreren Mitgliedstaaten tätig sind) und der Diversifikation des Portfolios hinreichend groß sind, da solche Fonds effizienter und daher im Vergleich zu kleineren Fonds für private Investoren attraktiver sein können. Bestimmte Dachfonds können diese Voraussetzungen erfüllen, sofern die Gesamtverwaltungskosten, die aus der Beteiligung von Finanzintermediären auf mehreren Ebenen entstehen, durch erhebliche Effizienzgewinne wettgemacht werden.

3.2.3.2. Voraussetzungen für die Feststellung der Geeignetheit von Finanzinstrumenten

96. Zur Feststellung der Geeignetheit von Finanzinstrumenten, deren Ausgestaltungsparameter nicht unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen, berücksichtigt die Kommission die unter den Randnummern 97 bis 121 der vorliegenden Leitlinien festgelegten Voraussetzungen.
97. Erstens muss die Maßnahme zusätzliche Mittel von anderen Marktteilnehmern mobilisieren. Ein Mindestanteil unabhängiger privater Investitionen, der unter den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Sätzen liegt, ist nur dann gerechtfertigt, wenn in der Ex-ante-Prüfung ein ausgeprägteres Marktversagen oder anderes relevantes Hindernis festgestellt wurde (siehe hierzu Abschnitt 3.2.1). In diesem Zusammenhang sollte im Rahmen der Ex-ante-Prüfung darüber hinaus eine hinreichend detaillierte Bewertung der Höhe und der Struktur

der bereitgestellten privaten Mittel für die Art des beihilfefähigen Unternehmens im relevanten geografischen Zielgebiet vorgenommen werden (siehe Randnummer 63). Ferner muss nachgewiesen werden, dass die Maßnahme zusätzliche private Mittel mobilisiert, die sonst entweder nicht oder aber in anderer Form, in anderem Umfang oder zu anderen Bedingungen bereitgestellt worden wären.

98. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, die eigens auf Unternehmensneugründungen und KMU ausgerichtet sind, die noch auf keinem Markt tätig gewesen sind⁽⁵²⁾, kann die Kommission akzeptieren, dass der Umfang der unabhängigen privaten Beteiligung unter den festgelegten Sätzen liegt. Alternativ dazu kann die Kommission bei diesen Zielunternehmen akzeptieren, dass die private Beteiligung nicht-unabhängiger Natur ist und beispielsweise vom Inhaber des begünstigten Unternehmens bereitgestellt wird. In hinreichend begründeten Fällen kann die Kommission unter Berücksichtigung der in der Ex-ante-Prüfung vorgelegten wirtschaftlichen Nachweise für das betreffende Marktversagen oder andere relevante Hindernis auch bei beihilfefähigen Unternehmen, bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum nicht überschreitet, einen geringeren als den in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Umfang der privaten Beteiligung akzeptieren.
99. Eine Risikofinanzierungsmaßnahme, die auf beihilfefähige Unternehmen ausgerichtet ist, bei denen die Dauer der gewerblichen Tätigkeit zum Zeitpunkt der ersten Risikofinanzierung den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten beihilfefähigen Zeitraum überschreitet, muss angemessene Beschränkungen umfassen, etwa Fristen oder andere objektive Kriterien qualitativer Art, die sich auf die Entwicklungsphase der Zielunternehmen beziehen. Bei diesen Zielunternehmen verlangt die Kommission in der Regel eine private Beteiligung von mindestens 60 %.
100. Zweitens berücksichtigt die Kommission neben dem vorgesehenen Umfang der privaten Beteiligung auch die Risiko-Rendite-Teilung zwischen öffentlichen und privaten Investoren. In diesem Zusammenhang wird die Kommission Maßnahmen positiv bewerten, bei denen die Verluste zu gleichen Bedingungen (*pari passu*) zwischen den Investoren aufgeteilt und privaten Investoren nur Anreize durch Vorzugsrenditen geboten werden. Die Kommission wird gebührend berücksichtigen, dass bei schwerwiegenden Marktversagen eine asymmetrische Verlustteilung erforderlich sein kann. Je mehr die Risiko-Rendite-Teilung der tatsächlichen Geschäftspraxis entspricht, desto wahrscheinlicher ist es grundsätzlich, dass die Kommission einen geringeren Umfang der privaten Beteiligung akzeptiert.
101. Drittens wird die Kommission die Ebene der Finanzierungsstruktur, auf der die Maßnahme private Investitionen mobilisieren soll, berücksichtigen. Auf der Ebene von Dachfonds kann die Fähigkeit, private Mittel zu mobilisieren, von einer umfassenderen Nutzung von Mechanismen zur Absicherung nach unten abhängen. Der übermäßige Einsatz solcher Mechanismen kann jedoch die Auswahl beihilfefähiger Unternehmen verzerren und zu ineffizienten Ergebnissen führen, wenn private Investoren auf der Basis einzelner Transaktionen auf der Ebene der Investition in das Unternehmen intervenieren.
102. Die Kommission kann bei der Prüfung, ob die Maßnahme in geeigneter Weise ausgestaltet ist, den Umfang des von den ausgewählten privaten Investoren getragenen Restrisikos im Verhältnis zu den vom öffentlichen Investor getragenen erwarteten und unerwarteten Verlusten sowie die Teilung der erwarteten Rendite zwischen dem öffentlichen Investor und den privaten Investoren berücksichtigen. Daher könnte auch ein anderes Risiko-Rendite-Profil akzeptiert werden, wenn dieses die Höhe der privaten Investitionen maximiert, ohne den gewinnorientierten Charakter der Investitionsentscheidung zu beeinträchtigen.
103. Viertens muss die genaue Art der Anreize in einem offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Verfahren zur Auswahl der Finanzintermediäre sowie der Fondsmanager oder Investoren bestimmt werden. Ebenso sollten sich Dachfondsmanager im Rahmen ihres Anlagemandats rechtsverbindlich dazu verpflichten müssen, die Vorzugsbedingungen, die auf der Ebene der Zielfonds gelten könnten, in einem wettbewerblichen Verfahren für die Auswahl beihilfefähiger Finanzintermediäre, Fondsmanager oder Investoren festzulegen.
104. Um die Notwendigkeit spezifischer finanzieller Bedingungen zur Ausgestaltung der Maßnahme zu belegen, kann von den Mitgliedstaaten der Nachweis verlangt werden, dass im Verfahren zur Auswahl privater Investoren alle Teilnehmer Bedingungen angestrebt haben, die nicht unter die Allgemeine Gruppenfreistellungsverordnung fallen würden, oder dass die Ausschreibung zu keinem Ergebnis geführt hat.
105. Fünftens kann der Finanzintermediär oder der Fondsmanager parallel zu dem Mitgliedstaat investieren, solange die Bedingungen einer solchen Koinvestition mögliche Interessenkonflikte ausschließen. Der Finanzintermediär muss mindestens 10 % der Erstverlust-Tranche übernehmen. Eine solche Koinvestition könnte dazu beitragen sicherzustellen, dass Investitionsentscheidungen mit den einschlägigen politischen Zielen in Einklang gebracht werden. Die Fähigkeit des Managers, Investitionen aus eigenen Mitteln zu tätigen, kann eines der Auswahlkriterien darstellen.

⁽⁵²⁾ Dies beinhaltet alle Unternehmensneugründungen und KMU, die ihren ersten kommerziellen Verkauf (im Sinne der Randnummer 35 Nummer 12 dieser Leitlinien) noch nicht getätigt haben.

106. Sechstens muss bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, die Kreditinstrumente nutzen, ein Mechanismus vorgesehen sein, der gewährleistet, dass der Finanzintermediär den vom Staat erhaltenen Vorteil an die endbegünstigten Unternehmen weitergibt, zum Beispiel in Form niedrigerer Zinssätze, geringerer Besicherungsanforderungen oder einer Kombination aus beidem. Der Finanzintermediär kann den Vorteil auch dadurch weitergeben, dass er in Unternehmen investiert, die nach den internen Ratingkriterien des Finanzintermediärs zwar potenziell rentabel, aber in eine Risikoklasse einzustufen wären, in die er ohne die Risikofinanzierungsmaßnahme nicht investieren würde. Der Mechanismus für die Weitergabe muss eine geeignete Monitoringregelung sowie einen Rückforderungsmechanismus ⁽⁵³⁾ oder einen gleichwertigen vertraglichen Mechanismus umfassen.
107. Um sicherzustellen, dass die an der Risikofinanzierungsmaßnahme beteiligten Finanzintermediäre die einschlägigen Ziele erreichen, muss die Investitionsstrategie des Finanzintermediärs auf die Ziele der Maßnahme abgestimmt werden. Im Rahmen des Auswahlverfahrens müssen die Finanzintermediäre nachweisen, wie die von ihnen vorgeschlagene Investitionsstrategie dazu beiträgt, die Zielsetzungen zu verwirklichen. Darüber hinaus muss der Mitgliedstaat sicherstellen, dass die Investitionsstrategie der Intermediäre stets mit den vereinbarten Zielen im Einklang steht, z. B. durch angemessene Instrumente zur Überwachung und Berichterstattung und die Beteiligung von Vertretern der öffentlichen Investoren an den Vertretungsgremien des Finanzintermediärs, etwa dem Aufsichtsrat oder dem Beirat. Eine angemessene Governance-Struktur muss sicherstellen, dass wesentliche Änderungen an der Investitionsstrategie die vorherige Zustimmung des Mitgliedstaats erfordern. Um Zweifel auszuschließen, darf der Mitgliedstaat nicht direkt an einzelnen Investitions- oder Veräußerungsentscheidungen mitwirken.
108. Die Mitgliedstaaten können als Teil der Risikofinanzierungsmaßnahme eine Reihe von Finanzinstrumenten bereitstellen, zum Beispiel Beteiligungen und beteiligungsähnliche Investitionen, Darlehen oder Garantien zu ungleichen Bedingungen. Unter den Randnummern 109 bis 121 ist festgelegt, welche Faktoren die Kommission bei der Prüfung dieser spezifischen Finanzinstrumente berücksichtigt.
- a) *Beteiligungen*
109. Beteiligungsinstrumente können Beteiligungen oder beteiligungsähnliche Investitionen sein, durch die der Investor das Eigentum an einem bestimmten Unternehmen (oder einen Anteil daran) erwirbt ⁽⁵⁴⁾.
110. Beteiligungsinstrumente können verschiedene asymmetrische Merkmale aufweisen und so zu einer unterschiedlichen Behandlung der Investoren führen, da einige von ihnen stärker am Risiko und an der Rendite beteiligt sein können als andere. Um die Risiken für die privaten Investoren zu begrenzen, kann die Maßnahme eine Absicherung nach oben (Verzicht des öffentlichen Investors auf einen Teil der Rendite), eine Absicherung gegen einen Teil der Verluste (Begrenzung der Verluste für den privaten Investor) oder eine Kombination aus beidem bieten.
111. Nach Auffassung der Kommission führen Anreize durch Vorzugsrenditen zu einer besseren Angleichung der Interessen zwischen öffentlichen und privaten Investoren. Mechanismen zur Absicherung nach unten, bei denen der öffentliche Investor unter Umständen dem Risiko einer schwachen Wertentwicklung ausgesetzt ist, können hingegen zu abweichenden Interessen und zu schlechten Anlageentscheidungen der Finanzintermediäre oder Investoren führen.
112. Die Kommission ist der Auffassung, dass Beteiligungsinstrumente mit einer Renditeobergrenze ⁽⁵⁵⁾, Kaufoptionen ⁽⁵⁶⁾ und eine asymmetrische Verteilung der Erträge und Investitionsmittel ⁽⁵⁷⁾ gute Anreize bieten, insbesondere in Situationen, in denen das Marktversagen weniger ausgeprägt ist.

⁽⁵³⁾ Ein Rückforderungsmechanismus oder ein gleichwertiger vertraglicher Mechanismus ist eine Vereinbarung, nach der ein Intermediär einen vom Staat erlangten Vorteil, den er nicht wie vorgeschrieben an den Endempfänger weitergegeben hat, zurückzahlen muss.

⁽⁵⁴⁾ Zur Vermeidung von Zweifeln sei festgestellt, dass im Einklang mit Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung bei Beteiligungen und beteiligungsähnlichen Investitionen höchstens 30 % des insgesamt eingebrachten Kapitals und des noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals des Finanzintermediärs für die Liquiditätssteuerung genutzt werden dürfen.

⁽⁵⁵⁾ Begrenzung der Rendite für den öffentlichen Investor bei einer bestimmten, vorab festgelegten Rate (Hurdle Rate): Wenn die im Voraus festgelegte Rendite überschritten wird, werden alle darüber hinausgehenden Erträge allein an die privaten Investoren ausgeschüttet.

⁽⁵⁶⁾ Kaufoptionen auf vom öffentlichen Investor gehaltene Aktien: Den privaten Investoren wird das Recht eingeräumt, eine Kaufoption auszuüben, um die vom öffentlichen Investor gehaltenen Aktien zu einem vorab festgelegten Ausübungspreis aufzukaufen.

⁽⁵⁷⁾ Asymmetrische Verteilung der Erträge und Investitionsmittel: Investitionsmittel werden auf Pari-Passu-Basis von den öffentlichen und privaten Investoren angefordert, während die anfallenden Erträge asymmetrisch verteilt werden. Die privaten Investoren erhalten bis zu der vorab festgelegten Hurdle Rate einen größeren Teil der ausgeschütteten Erträge als ihnen nach den von ihnen gehaltenen Anteilen eigentlich zustehen würde.

113. Beteiligungsinstrumente mit einer asymmetrischen Verlustteilung, bei denen die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen überschritten werden, sind nur bei Maßnahmen zur Behebung eines schweren, in der Ex-ante-Prüfung festgestellten Marktversagens, zum Beispiel in High-tech-Sektoren, oder zur Beseitigung eines anderen in der Ex-ante-Prüfung festgestellten relevanten Hindernisses gerechtfertigt, beispielsweise bei Maßnahmen, die in erster Linie auf Unternehmensneugründungen und KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase ausgerichtet sind. Um eine übermäßige Absicherung nach unten zu verhindern, muss die vom öffentlichen Investor übernommene Erstverlust-Tranche begrenzt sein.

b) Direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Darlehen

114. Im Rahmen von Risikofinanzierungsmaßnahmen können entweder dem Finanzintermediär oder dem Endempfänger Darlehen gewährt werden.
115. Direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente können verschiedene Formen annehmen, etwa nachrangige Darlehen und Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio. Nachrangige Darlehen können an Finanzintermediäre vergeben werden, um deren Kapitalstruktur zu stärken, damit sie beihilfefähigen Unternehmen zusätzliche Finanzmittel zur Verfügung stellen können. Bei Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio handelt es sich um Darlehen, die Finanzintermediären gewährt werden, die sich bis zu einem bestimmten Kofinanzierungssatz zur Kofinanzierung eines neuen Darlehens- oder Leasingportfolios für beihilfefähige Unternehmen verpflichten; dies wird mit einer Teilung des Kreditrisikos des Portfolios für jedes einzelne Darlehen (oder jedes einzelne Leasinggeschäft) kombiniert. In beiden Fällen handelt der Finanzintermediär in Bezug auf die beihilfefähigen Unternehmen als Koinvestor, genießt jedoch gegenüber dem öffentlichen Investor oder Kreditgeber eine Vorzugsbehandlung, da das Instrument sein eigenes Kreditrisiko begrenzt, das sich aus dem zugrunde liegenden Darlehensportfolio ergibt.
116. Veranlassen die Risikominderungseigenschaften des Instruments den öffentlichen Investor oder Kreditgeber dazu, in Bezug auf das zugrunde liegende Darlehensportfolio eine Erstverlust-Tranche zu übernehmen, die über dem in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Höchstsatz liegt, ist eine solche Maßnahme im Allgemeinen nur bei Maßnahmen gerechtfertigt, die ausschließlich auf Unternehmensneugründungen und KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase ausgerichtet sind, oder wenn im Rahmen der Ex-ante-Prüfung eindeutig ein schweres Marktversagen oder anderes relevantes Hindernis festgestellt wurde. Die Kommission wird Maßnahmen, die den vom öffentlichen Investor übernommenen Erstverlust ausdrücklich begrenzen, positiv bewerten, insbesondere wenn diese Obergrenze 35 % nicht übersteigt.
117. Darlehen mit Risikoteilung im Portfolio sollten eine beträchtliche Koinvestitionsrate seitens des ausgewählten Finanzintermediärs gewährleisten. Dies ist der Fall, wenn die Koinvestitionsrate 30 % des Werts des zugrunde liegenden Darlehensportfolios oder mehr beträgt.

c) Nicht direkt zahlungsfinanzierte Kreditinstrumente: Garantien

118. Eine Risikofinanzierungsmaßnahme kann die Bereitstellung von Garantien oder Rückgarantien für die Finanzintermediäre oder die Bereitstellung von Garantien für die Endempfänger oder eine Kombination aus beidem umfassen. Zu den Transaktionen, für die eine Garantie gewährt werden kann, gehören neu bereitgestellte beihilfefähige Risikokreditfinanzierungen, einschließlich Leasinginstrumenten, sowie beteiligungsähnliche Investitionen, nicht aber Beteiligungen.
119. Garantien sollten auf Portfoliobasis gewährt werden. Die Finanzintermediäre können die Transaktionen, die sie in das von der Garantie abgedeckte Portfolio aufnehmen möchten, auswählen, solange diese Transaktionen die für die Risikofinanzierungsmaßnahme festgelegten Beihilfefähigkeitskriterien erfüllen. Der angebotene Garantiesatz sollte eine angemessene Risiko-Rendite-Teilung mit den Finanzintermediären gewährleisten. Insbesondere kann der Garantiesatz in hinreichend begründeten Fällen, wenn dies durch die Ergebnisse der Ex-ante-Prüfung gerechtfertigt ist, über dem in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Höchstsatz liegen, darf aber 90 % nicht überschreiten. Dies könnte bei Garantien für Darlehen oder beteiligungsähnlichen Investitionen in Unternehmensneugründungen oder in KMU vor ihrem ersten kommerziellen Verkauf oder in der Konzepterprobungsphase der Fall sein.
120. Im Falle begrenzter Garantien sollte die Cap Rate grundsätzlich nur die erwarteten Verluste abdecken. Soll sie auch unerwartete Verluste abdecken, so sollte ihr Preis die zusätzliche Risikodeckung widerspiegeln. Die Cap Rate sollte im Allgemeinen 35 % nicht übersteigen. Unbegrenzte Garantien (Garantien mit einem Garantiesatz, aber ohne Cap Rate) können in hinreichend begründeten Fällen gewährt werden, wobei ihr Preis der durch die Garantie gebotenen zusätzlichen Risikodeckung Rechnung tragen sollte.

121. Die Laufzeit der Garantie sollte, ungeachtet der Laufzeit der einzelnen von der Garantie abgedeckten Kreditinstrumente, die länger sein kann, auf in der Regel höchstens zehn Jahre begrenzt sein. Die Garantie ist herabzusetzen, wenn der Finanzintermediär in einem bestimmten Zeitraum nicht einen gewissen Mindestbetrag in das Portfolio investiert. Für nicht in Anspruch genommene Beträge sind Bereitstellungsprovisionen in Rechnung zu stellen. Es kann auf verschiedene Methoden wie Bereitstellungsprovisionen, auslösende Ereignisse oder Meilensteine zurückgegriffen werden, um den Intermediären einen Anreiz zu bieten, das vereinbarte Volumen zu erreichen.

3.2.3.3. Voraussetzungen für die Feststellung der Geeignetheit von Steueranreizen

122. Wie in Abschnitt 3.2.2.2 Buchstabe d erwähnt, ist Abschnitt 3 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung auf Steueranreize für Investoren beschränkt, bei denen es sich um natürliche Personen handelt. Bei der Kommission anzumelden sind daher Maßnahmen, in deren Rahmen Unternehmensinvestoren Steueranreize geboten werden, um sie dazu zu ermutigen, in beihilfefähige Unternehmen zu investieren, sei es direkt oder indirekt durch den Kauf von Anteilen an einem entsprechenden Fonds oder einer anderen Art von Zweckgesellschaft, die in solche Unternehmen investiert.
123. In der Regel müssen die Mitgliedstaaten ihre steuerlichen Beihilfemaßnahmen unter Berücksichtigung des Marktversagens oder des anderen relevanten Hindernisses, das in der Ex-ante-Prüfung festgestellt wurde, festlegen und ihr Instrument somit auf eine genau definierte Kategorie beihilfefähiger Unternehmen ausrichten.
124. Steueranreize für Unternehmensinvestoren können in Form von Einkommensteuervergünstigungen und/oder Vergünstigungen bei der Besteuerung von Dividenden und anderen Kapitalerträgen, einschließlich Steuergutschriften und Steuerstundungen, gewährt werden. Als geeignet betrachtet die Kommission in ihrer Fallpraxis im Allgemeinen Einkommensteuervergünstigungen mit spezifischen Obergrenzen hinsichtlich des prozentualen Satzes des investierten Betrags, den der Investor von der Steuer absetzen kann, oder hinsichtlich des Betrags der Steuerersparnis, der von der Steuerschuld des Investors abgezogen werden kann. Darüber hinaus können Kapitalertragsteuerschulden, die sich aus der Veräußerung von Aktien ergeben, gestundet werden, wenn die Kapitalerträge innerhalb eines bestimmten Zeitraums in beihilfefähige Anlagen reinvestiert werden, während die aus einer solchen Veräußerung resultierenden Verluste von den Erträgen aus anderen, derselben Steuer unterliegenden Aktien abgezogen werden können.
125. Im Allgemeinen erachtet die Kommission diese Steueranreize für Unternehmensinvestoren als geeignet, wenn der Mitgliedstaat nachweisen kann, dass die Auswahl der beihilfefähigen Unternehmen auf der Grundlage gut strukturierter Investitionsanforderungen erfolgt ist, die mit geeigneter Publizität veröffentlicht wurden und in denen die Merkmale der beihilfefähigen, mit einem Marktversagen oder einem anderen relevanten Hindernis konfrontierten Unternehmen festgelegt sind.
126. Ungeachtet der Möglichkeit, eine Maßnahme zu verlängern, dürfen steuerliche Regelungen eine Laufzeit von höchstens zehn Jahren haben. Schlägt der Mitgliedstaat vor, eine Maßnahme auf eine Gesamtlaufzeit von mehr als zehn Jahren zu verlängern (einschließlich etwaiger Vorläuferregelungen), so muss er eine neue Ex-ante-Prüfung vornehmen und die Wirksamkeit der Regelung im gesamten Durchführungszeitraum bewerten.
127. Bei ihrer Analyse berücksichtigt die Kommission die spezifischen Merkmale des jeweiligen nationalen Steuersystems und die in dem Mitgliedstaat bereits bestehenden Steueranreize sowie das Zusammenspiel dieser Anreize.
128. Der steuerliche Vorteil muss für alle Investoren infrage kommen, die die geltenden Kriterien erfüllen, und zwar unabhängig von ihrem Sitz. Die Mitgliedstaaten sollten daher für eine geeignete Publizität hinsichtlich des Umfangs und der technischen Parameter der Maßnahme sorgen. Darin sollten die jeweiligen Obergrenzen für den maximalen Vorteil, der jedem einzelnen Investor im Rahmen der Maßnahme gewährt werden kann, sowie der Höchstbetrag, der in einzelne beihilfefähige Unternehmen investiert werden darf, genannt werden.

3.2.3.4. Voraussetzungen für Maßnahmen zur Förderung alternativer Handelsplattformen

129. Bei Beihilfemaßnahmen, mit denen alternative Handelsplattformen über die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Obergrenzen hinaus gefördert werden sollen, muss der Betreiber der Plattform einen Geschäftsplan vorlegen, der belegt, dass sich die geförderte Plattform in weniger als zehn Jahren finanziell selbst tragen können wird. Des Weiteren müssen in der Anmeldung plausible kontrafaktische Fallkonstellationen angeführt werden, d. h., es muss ein Vergleich angestellt werden zwischen den Situationen, mit denen die handelbaren Unternehmen im Hinblick auf den Zugang zu den erforderlichen Finanzmitteln bei Bestehen der Plattform und ohne die Plattform konfrontiert wären.
130. Die Kommission wird alternative Handelsplattformen, die von mehreren Mitgliedstaaten eingerichtet wurden und in mehreren Mitgliedstaaten tätig sind, positiv bewerten, da sie besonders effizient und für private Investoren, vor allem institutionelle Investoren, besonders attraktiv sein können.

131. Bei bestehenden Plattformen muss aus der vorgeschlagenen Geschäftsstrategie hervorgehen, dass die betreffende Plattform aufgrund eines dauerhaften Mangels an Notierungen, der Liquiditätsengpässe nach sich zieht, trotz ihrer langfristigen Rentabilität kurzfristig unterstützt werden muss. Die Kommission wird Beihilfen für die Einrichtung einer alternativen Handelsplattform in Mitgliedstaaten, in denen noch keine solche Plattform besteht, positiv bewerten. Wenn es sich bei der zu fördernden alternativen Handelsplattform um eine Unterplattform oder Tochtergesellschaft einer bestehenden Börse handelt, wird die Kommission den Mangel an Finanzmitteln, mit dem diese Unterplattform konfrontiert wäre, besonders sorgfältig prüfen.

3.2.4. Angemessenheit der Beihilfe

132. Die staatliche Beihilfe muss in einem angemessenen Verhältnis zu dem Marktversagen oder anderen relevanten Hindernis stehen, das behoben bzw. beseitigt werden soll, um die einschlägigen politischen Ziele zu erreichen. Sie muss im Einklang mit dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung kosteneffizient gestaltet sein. Damit eine Risikofinanzierungsmaßnahme als angemessen angesehen werden kann, muss die Beihilfe somit auf das Minimum beschränkt sein, das unbedingt erforderlich ist, um auf dem Markt Mittel zur Behebung des Marktversagens bzw. zur Beseitigung des anderen relevanten Hindernisses zu mobilisieren, ohne dass daraus ungerechtfertigte Vorteile entstehen.
133. In der Regel gilt eine Risikofinanzierungsbeihilfe auf Ebene der Endempfänger als angemessen, wenn die Risikofinanzierung für jeden beihilfefähigen Empfänger die in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze nicht übersteigt und die in diesem Abschnitt genannten Voraussetzungen erfüllt. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen, bei denen die Risikofinanzierung für jeden beihilfefähigen Empfänger die in der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegte Obergrenze übersteigt, muss die höhere Risikofinanzierung je Beihilfeempfänger außerdem in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der in der Ex-ante-Prüfung quantifizierten Finanzierungslücke stehen (siehe Randnummer 64).
134. Auf der Ebene der Investoren muss die Beihilfe auf das Minimum beschränkt sein, das erforderlich ist, um ein Mindestmaß an privaten Mitteln zu mobilisieren und das Marktversagen oder das andere relevante Hindernis zu beheben bzw. zu beseitigen.

3.2.4.1. Voraussetzungen für Finanzinstrumente

135. Finanzintermediäre müssen die beihilfefähigen Endempfänger auf der Grundlage einer kommerziell soliden Investitionsstrategie (siehe Randnummer 70) und eines tragfähigen Geschäftsplans auswählen, der die Höhe der bereitzustellenden Risikofinanzierung rechtfertigt. Dies stellt eine weitere Garantie für die Erforderlichkeit und Angemessenheit der Beihilfe dar.
136. Die Maßnahme muss gewährleisten, dass zwischen den Vorzugsbedingungen, die ein Finanzinstrument bietet, um die Mobilisierung privater Mittel zu maximieren und gleichzeitig das festgestellte Marktversagen oder andere relevante Hindernis zu beheben bzw. zu beseitigen, und der Notwendigkeit, mit dem Instrument eine ausreichende Rendite zu erwirtschaften, um operativ rentabel zu bleiben, ein ausgewogenes Verhältnis besteht.
137. Die genaue Art und der genaue Wert der Anreize müssen in einem offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Auswahlverfahren bestimmt werden, in dem Finanzintermediäre sowie Fondsmanager oder Investoren aufgefordert werden, konkurrierende Angebote abzugeben.

Angemessene Kapitalrendite

138. Wenn sich im Wege eines solchen Verfahrens eine asymmetrische risikoadäquate Rendite- oder Verlustteilung ergibt, ist das Finanzinstrument nach Auffassung der Kommission angemessen und bringt eine angemessene Kapitalrendite. Wenn die Fondsmanager im Wege eines offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Verfahrens ausgewählt werden, in dem die Bewerber als Teil des Auswahlverfahrens ihre Anlegerbasis darlegen müssen, wird die Auswahl der privaten Investoren als ordnungsgemäß angesehen.
139. Im Falle von Koinvestitionen eines öffentlichen Fonds und privater Investoren, die sich an einzelnen Transaktionen beteiligen, sollten die Investoren für jede Transaktion in einem gesonderten wettbewerblichen Verfahren ausgewählt werden, das die beste Möglichkeit zur Ermittlung der angemessenen Kapitalrendite darstellt.
140. Wenn die privaten Investoren nicht im Wege eines ordnungsgemäßen Auswahlverfahrens ausgewählt werden (zum Beispiel weil das Auswahlverfahren sich als unwirksam erwiesen oder zu keinem Ergebnis geführt hat), muss die angemessene Kapitalrendite von einem unabhängigen Sachverständigen anhand einer Analyse der Marktbenchmarks und der Marktrisiken auf der Grundlage einer allgemein akzeptierten Standardmethode wie der Discounted-Cashflow-Methode ermittelt werden, damit es nicht zu einer Überkompensation der Investoren kommt. Auf dieser Grundlage muss der unabhängige Sachverständige die Mindesthöhe der angemessenen Kapitalrendite errechnen und eine den Risiken entsprechende Marge hinzufügen.

141. In den in Randnummer 140 beschriebenen Situationen müssen geeignete Vorschriften für die Bestellung des unabhängigen Sachverständigen vorhanden sein. Der Sachverständige muss mindestens eine Zulassung für solche Beratungsleistungen besitzen, bei den einschlägigen Berufsverbänden registriert sein, die von diesen Verbänden erlassenen Standes- und Berufsvorschriften einhalten, unabhängig sein und für die Richtigkeit seiner Gutachten haften. Die unabhängigen Sachverständigen sind grundsätzlich in einem offenen, transparenten und diskriminierungsfreien Auswahlverfahren auszuwählen. Die Dienste desselben unabhängigen Sachverständigen dürfen von derselben Bewilligungsbehörde innerhalb eines Zeitraums von drei Jahren nicht zweimal für die Ermittlung der angemessenen Kapitalrendite im Rahmen von Risikofinanzierungsbeihilfemaßnahmen in Anspruch genommen werden.
142. In die Maßnahme können daher verschiedene öffentliche und private Investitionen mit asymmetrischer Gewinnverteilung oder asymmetrischer zeitlicher Staffelung einbezogen sein, solange die erwartete risikoadäquate Rendite für die privaten Investoren auf die angemessene Kapitalrendite beschränkt ist.

Auswahl und Vergütung der Finanzintermediäre oder ihrer Manager

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

3.2.4.2. Voraussetzungen für steuerliche Anreize

151. Die Gesamtinvestition für jedes begünstigte Unternehmen darf den in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Höchstbetrag nicht übersteigen, es sei denn, ein höherer Betrag kann aufgrund des in der Ex-ante-Prüfung festgestellten Marktversagens gerechtfertigt werden und ein steuerliches Instrument ist das am besten geeignete Instrument (siehe Abschnitt 3.2.3.3).
152. Unabhängig von der Art der Steuervergünstigung muss es sich bei den beihilfefähigen Aktien um von einem im Rahmen der Ex-ante-Prüfung ermittelten beihilfefähigen Unternehmen neu ausgegebene Stammaktien mit vollem Risiko handeln, die mindestens drei Jahre lang gehalten werden müssen. Die Vergünstigung darf nur für Investoren zur Verfügung stehen, die von dem Unternehmen, in das investiert wird, unabhängig sind.

153. Im Falle von Einkommensteuervergünstigungen dürfen Investoren, die Finanzierungen für beihilfefähige Unternehmen bereitstellen, Vergünstigungen bis zu einem angemessenen Prozentsatz des investierten Betrags erhalten, sofern der vor Anwendung der steuerlichen Maßnahme festgestellte Höchstbetrag der Einkommensteuerschuld des Investors nicht überschritten wird. Die Kommission hält es für angemessen, die Steuervergünstigung auf 30 % des investierten Betrags zu begrenzen. Verluste aus der Veräußerung von Aktien können von der Einkommensteuer abgesetzt werden.
154. Im Falle von Steuervergünstigungen in Bezug auf Dividenden können für beihilfefähige Aktien erhaltene Dividenden in vollem Umfang von der Einkommensteuer befreit werden.
155. Ebenso können im Falle von Vergünstigungen bei der Kapitalertragsteuer Gewinne aus dem Verkauf beihilfefähiger Aktien in vollem Umfang von der Kapitalertragsteuer befreit werden. Darüber hinaus können Kapitalertragsteuerschulden, die sich aus der Veräußerung beihilfefähiger Aktien ergeben, gestundet werden, wenn die Kapitalerträge innerhalb eines Jahres in neue beihilfefähige Aktien reinvestiert werden.

3.2.4.3. Voraussetzungen für alternative Handelsplattformen

156. Um eine ordnungsgemäße Prüfung der Angemessenheit von Beihilfen für Betreiber alternativer Handelsplattformen zu ermöglichen, können staatliche Beihilfen zur Deckung von bis zu 50 % der bei der Einrichtung einer solchen Plattform entstandenen Investitionskosten gewährt werden.
157. Im Falle steuerlicher Anreize für Unternehmensinvestoren wird die Kommission die Angemessenheit der Maßnahme anhand der in Abschnitt 3.2.4.2 festgelegten Voraussetzungen für steuerliche Anreize prüfen.

3.2.4.4. Kumulierung

158. Risikofinanzierungsbeihilfen können mit anderen staatlichen Beihilfen, bei denen sich die beihilfefähigen Kosten bestimmen lassen, kumuliert werden.
159. Risikofinanzierungsbeihilfen können mit anderen staatlichen Beihilfen, bei denen sich die beihilfefähigen Kosten nicht bestimmen lassen, oder mit De-minimis-Beihilfen kumuliert werden, bis die höchste einschlägige Obergrenze für die Gesamtfinanzierung erreicht ist, die im Einzelfall in einer Gruppenfreistellungsverordnung oder einem Beschluss der Kommission festgelegt ist.
160. Unionsmittel, die von den Organen, Einrichtungen, gemeinsamen Unternehmen oder sonstigen Stellen der Union zentral verwaltet werden und nicht direkt oder indirekt der Kontrolle der Mitgliedstaaten unterstehen, stellen keine staatlichen Beihilfen dar. Wird eine solche Unionsfinanzierung mit staatlichen Beihilfen kombiniert, so darf der Gesamtbetrag der für dieselbe Investition gewährten öffentlichen Mittel den in den einschlägigen Vorschriften des Unionsrechts festgelegten günstigsten Finanzierungssatz nicht überschreiten.

3.2.5. Vermeidung übermäßiger negativer Auswirkungen von Risikofinanzierungsbeihilfen auf Wettbewerb und Handel

161. Staatliche Beihilfen können als mit dem Binnenmarkt vereinbar angesehen werden, wenn die negativen Auswirkungen – beihilfebedingte Wettbewerbsverfälschungen und Beeinträchtigungen des Handels zwischen Mitgliedstaaten – begrenzt sind und sie die positiven Auswirkungen der Beihilfe nicht in einem Maße aufwiegen, das dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft.

3.2.5.1. Zu berücksichtigende positive Auswirkungen

162. Wie in Abschnitt 1 erläutert, spielen Unternehmensneugründungen und KMU sowohl im Hinblick auf die Schaffung von Arbeitsplätzen als auch auf die Anregung der wirtschaftlichen Dynamik und des Wirtschaftswachstums weiterhin eine entscheidende Rolle in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten. KMU beschäftigen rund 100 Millionen Menschen in der Union und erwirtschaften mehr als die Hälfte des BIP der Union. Sie spielen zudem eine entscheidende Rolle für die Wettbewerbsfähigkeit, den Wohlstand und die wirtschaftliche und technologische Unabhängigkeit der Union sowie für ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks. Um jedoch ihrer Rolle gerecht werden zu können und diese positiven Auswirkungen zu erzielen, benötigen KMU Finanzmittel. Infolgedessen ist ein effizienter Markt für Risikofinanzierungen für KMU von entscheidender Bedeutung, damit dynamische Unternehmen in jeder Entwicklungsphase Zugang zu den notwendigen Finanzmitteln erhalten. Liegt ein Marktversagen oder ein anderes relevantes Hindernis für das wirksame Funktionieren dieser Finanzierungsform vor, können Risikofinanzierungsbeihilfen erforderlich sein, um die Bereitstellung von Risikofinanzierungen für rentable KMU von der frühen Entwicklungsphase bis zu ihren Wachstumsphasen (und unter bestimmten Umständen für kleine Unternehmen mittlerer Kapitalisierung und innovative Unternehmen mittlerer Kapitalisierung) zu verbessern, um langfristig die Entwicklung eines wettbewerbsfähigen Risikofinanzierungsmarkts voranzutreiben. Vor diesem Hintergrund besteht der wichtigste positive Effekt, den Risikofinanzierungsbeihilfen bewirken sollen, in der Verbesserung des Zugangs zu Finanzmitteln für die betreffenden Unternehmen.

163. Darüber hinaus kann die Kommission bei der Abwägung der positiven Auswirkungen von Risikofinanzierungsbeihilfen gegenüber ihren negativen Auswirkungen auf Wettbewerb und Handel gegebenenfalls den Umstand berücksichtigen, dass die Beihilfe zusätzlich zu ihrem Beitrag zur Bereitstellung von Risikofinanzierungen weitere positive Auswirkungen hat. Dies kann der Fall sein, wenn feststeht, dass die Risikofinanzierung nicht nur das Wachstum von Unternehmen oder deren Entwicklung neuer Geschäftstätigkeiten begünstigt und Wirtschaftswachstum generiert, sondern auch wesentlich zum digitalen Wandel oder zum Übergang zu ökologisch nachhaltigen Tätigkeiten wie CO₂-armen, klimaneutralen oder klimaresilienten Tätigkeiten, zu resilienten Wertschöpfungsketten oder zur Entwicklung von Fördergebieten beiträgt. Bei der Abwägung der zu berücksichtigenden positiven Auswirkungen wird die Kommission gegebenenfalls den in Artikel 3 der Verordnung (EU) 2020/852 festgelegten Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten, einschließlich des Grundsatzes der „Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen“ oder anderer vergleichbarer Methoden, besondere Aufmerksamkeit widmen⁽⁵⁸⁾.
164. Damit die Kommission die erwarteten positiven Auswirkungen der Beihilfe auf die Entwicklung der betreffenden Tätigkeiten ordnungsgemäß prüfen kann, sollte der Mitgliedstaat ein klares und spezifisches Ziel (oder eine Reihe von Zielen) zur Behebung bzw. Beseitigung des in der Ex-ante-Prüfung festgestellten Marktversagens bzw. anderen relevanten Hindernisses festlegen. Der Umfang und die Laufzeit der Maßnahme sollten diesen Zielen angemessen sein. Außerdem muss der Mitgliedstaat auf der Grundlage der Ergebnisse der Ex-ante-Prüfung einschlägige Leistungsindikatoren festlegen, anhand deren die Kommission die erwarteten Auswirkungen der Beihilfe im Hinblick auf die verfolgten Ziele messen kann. Die Leistungsindikatoren können Folgendes beinhalten:
- a) die erforderliche oder geplante Investition des Privatsektors;
 - b) die erwartete Anzahl von Endempfängern, in die investiert werden soll, einschließlich der Anzahl der Unternehmensneugründungen und neu gegründeten KMU;
 - c) die geschätzte Anzahl der Unternehmen, die während der Umsetzung der Risikofinanzierungsmaßnahme und infolge der Risikofinanzierungen voraussichtlich neu gegründet werden wird;
 - d) die Anzahl der Arbeitsplätze, die beim endbegünstigten Unternehmen im Zeitraum von der ersten Risikofinanzierung im Rahmen der Risikofinanzierungsmaßnahme bis zum Ausstieg geschaffen werden sollen;
 - e) gegebenenfalls der Anteil der Investitionen, die im Einklang mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten getätigt werden sollen;
 - f) Meilensteine und Fristen, innerhalb deren bestimmte vorab festgelegte Beträge oder Prozentsätze der Mittelausstattung zu investieren sind;
 - g) Renditen oder Erträge, die mit den Investitionen erzielt werden sollen;
 - h) gegebenenfalls während der Umsetzung der Risikofinanzierungsmaßnahme durch die Endempfänger einzureichende Patentanmeldungen;
 - i) gegebenenfalls die Stärkung der Resilienz kritischer Lieferketten (z. B. in den Bereichen Gesundheit, Elektronik, Luft- und Raumfahrt, Herstellung von Gütern mit doppeltem Verwendungszweck und Verteidigung) und die Förderung der technologischen Entwicklung.
165. Anhand der in Randnummer 164 genannten Indikatoren kann nachgewiesen werden, dass die Risikofinanzierungsbeihilfe voraussichtlich die gewünschten positiven Auswirkungen im Hinblick auf die festgelegten Ziele bewirken wird. Die Indikatoren ermöglichen insbesondere die Bewertung der Wirksamkeit der Maßnahme und der Validität der vom Finanzintermediär vor dem Hintergrund des Auswahlverfahrens entwickelten Investitionsstrategien.
166. Wird eine Risikofinanzierungsmaßnahme ganz oder teilweise entweder zur Unterstützung von Unternehmen genutzt, die kürzlich nach den für CASSINI-Maßnahmen geltenden Kriterien für Innovationskraft gewürdigt bzw. mit einem Preis ausgezeichnet wurden oder denen der Europäische Innovationsrat kürzlich ein Exzellenzsiegel verliehen hat, oder aber zu Koinvestitionen mit dem Fonds des Europäischen Innovationsrats oder für Anschlussinvestitionen im Zusammenhang mit dem Accelerator-Programm⁽⁵⁹⁾, so kann die Kommission akzeptieren, dass der Mitgliedstaat dieselben wesentlichen Leistungsindikatoren verwendet wie es im Rahmen von CASSINI oder beim Europäischen Innovationsrat der Fall ist.

3.2.5.2. Zu berücksichtigende negative Auswirkungen

167. Die staatliche Beihilfemaßnahme muss so gestaltet sein, dass Verfälschungen des Wettbewerbs und des Handels innerhalb des Binnenmarkts begrenzt werden. Bei Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen die möglichen negativen Auswirkungen auf jeder Ebene geprüft werden, auf der eine Beihilfe vorliegen könnte: auf der Ebene der Investoren, der Finanzintermediäre und ihrer Manager sowie der Endempfänger.

⁽⁵⁸⁾ Bei Maßnahmen, die mit Maßnahmen der vom Rat genehmigten Aufbau- und Resilienzpläne identisch sind, gilt diese Voraussetzung als erfüllt, da die Einhaltung des Grundsatzes der „Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen“ bereits geprüft wurde.

⁽⁵⁹⁾ Im Einklang mit Artikel 48 der Verordnung (EU) 2021/695 (siehe Fußnote 26).

168. Um der Kommission die Möglichkeit zu geben, die zu erwartenden negativen Auswirkungen der Maßnahme auf Wettbewerb und Handel zu prüfen, kann der Mitgliedstaat ihm vorliegende Studien oder andere einschlägige Nachweise wie Ex-post-Evaluierungen von Regelungen übermitteln, die hinsichtlich der beihilfefähigen Unternehmen, der Finanzierungsstrukturen, der Ausgestaltungsparameter und des geografischen Gebiets ähnlich sind.
169. Auf der Ebene des Marktes für Risikofinanzierungen können staatliche Beihilfen eine Verdrängung privater Investoren bewirken. Dies könnte dazu führen, dass private Investoren weniger Anreize sehen, Finanzierungen für beihilfefähige Unternehmen bereitzustellen, und sie dazu veranlassen abzuwarten, bis der Staat solche Investitionen fördert. Dieses Risiko wächst mit der Höhe der Gesamtfinanzierung zugunsten der Endempfänger, mit der Größe und fortschreitenden Entwicklung der begünstigten Unternehmen, da die Verfügbarkeit privater Finanzierungen unter diesen Umständen progressiv zunimmt. Zudem sollten staatliche Beihilfen nicht das mit Investitionen verbundene normale unternehmerische Risiko ersetzen, das Investoren auch ohne staatliche Beihilfe eingegangen wären. Je genauer jedoch das Marktversagen oder das andere relevante Hindernis bestimmt wird, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Risikofinanzierungsmaßnahme eine Verdrängung privater Investoren bewirkt.
170. Auf der Ebene der Finanzintermediäre können staatliche Beihilfen durch Stärkung oder Aufrechterhaltung der Marktmacht eines Intermediärs, zum Beispiel auf dem Markt eines bestimmten Gebiets, wettbewerbsverfälschend wirken. Selbst wenn Beihilfen die Marktmacht des Finanzintermediärs nicht direkt stärken, kann dies indirekt geschehen, indem die Expansion eines bestehenden Wettbewerbers erschwert, ein Wettbewerber vom Markt verdrängt oder der Markteintritt neuer Wettbewerber blockiert wird.
171. Risikofinanzierungsmaßnahmen müssen auf wachstumsorientierte Unternehmen ausgerichtet sein, die nicht in der Lage sind, eine angemessene Finanzierung aus privaten Quellen sicherzustellen, aber mit einer staatlichen Risikofinanzierungsbeihilfe rentabel werden könnten. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass eine Maßnahme zur Einrichtung eines öffentlichen Fonds, dessen Investitionsstrategie die potenzielle Rentabilität der beihilfefähigen Unternehmen aber nicht hinreichend belegt, der Abwägungsprüfung (siehe Abschnitt 3.2.5.3) standhält, da die Risikofinanzierungsinvestition in einem solchen Fall auf einen Zuschuss hinauslaufen könnte.
172. Die in Artikel 21 der Allgemeinen Gruppenfreistellungsverordnung festgelegten Voraussetzungen, die das Management nach kaufmännischen Grundsätzen und gewinnorientierte Entscheidungen betreffen, sind unerlässlich, um zu gewährleisten, dass die endbegünstigten Unternehmen nach kaufmännischen Gesichtspunkten ausgewählt werden. Daher wird die Kommission diese Voraussetzungen bei der Bewertung von Risikofinanzierungsmaßnahmen nach diesen Leitlinien berücksichtigen, auch wenn öffentliche Finanzintermediäre an der Maßnahme beteiligt sind.
173. Kleine Investmentfonds mit regional beschränktem Tätigkeitsbereich, die nicht über eine angemessene Governance-Regelung verfügen, werden im Hinblick darauf geprüft, dass die Aufrechterhaltung ineffizienter Marktstrukturen verhindert werden soll. Regionale Risikofinanzierungsregelungen haben wegen eines Mangels an Diversifizierung, der mit der möglicherweise niedrigen Zahl an für Investitionen in Betracht kommenden Unternehmen zusammenhängt, nicht immer einen ausreichenden Umfang und Wirkungskreis, was die Effizienz dieser Fonds verringern und dazu führen könnte, dass weniger rentablen Unternehmen Beihilfen gewährt werden. In solchen Fällen könnten Investitionen den Wettbewerb unter Umständen verfälschen und bestimmten Unternehmen ungerechtfertigte Vorteile verschaffen.
174. Auf Ebene der Endempfänger könnte die Maßnahme wettbewerbsverfälschende Auswirkungen auf die Produktmärkte haben, auf denen die betreffenden Unternehmen miteinander konkurrieren. Zum Beispiel kann die Maßnahme den Wettbewerb verfälschen, wenn sie auf Unternehmen in sich unterdurchschnittlich entwickelnden Wirtschaftszweigen ausgerichtet ist. Auf einem Markt mit unterdurchschnittlichem Wachstum könnte insbesondere eine durch staatliche Beihilfen geförderte wesentliche Kapazitätszunahme eine übermäßige Wettbewerbsverfälschung bewirken, da die Schaffung oder Aufrechterhaltung von Überkapazitäten die Gewinnmargen schmälern, Investitionskürzungen der Wettbewerber oder sogar deren Ausscheiden aus dem Markt bewirken könnte. Außerdem könnten Unternehmen am Markteintritt gehindert werden. Die Folge wären ineffiziente Marktstrukturen, die langfristig auch für die Verbraucher von Nachteil sind. Wenn der Markt in den Zielwirtschaftszweigen wächst, gibt es in der Regel weniger Anlass für die Befürchtung, dass sich die Beihilfe negativ auf dynamische Anreize auswirken oder den Marktausstieg beziehungsweise den Markteintritt übermäßig erschweren könnte. Die Kommission ist der Auffassung, dass die Gefahr solcher Verfälschungen erheblich ist, wenn es sich um eine sektorspezifische Risikofinanzierungsmaßnahme handelt oder wenn durch die Risikofinanzierungsmaßnahme bestimmten Wirtschaftszweigen der Vorzug gegenüber anderen eingeräumt wird. In solchen Fällen wird die Kommission die Produktionskapazitäten in dem betreffenden Wirtschaftszweig vor dem Hintergrund der potenziellen Nachfrage analysieren. Damit die Kommission diese Analyse vornehmen kann, muss der Mitgliedstaat in seiner Anmeldung angeben, ob es sich um eine sektorspezifische Risikofinanzierungsmaßnahme handelt oder ob durch die Maßnahme bestimmten Wirtschaftszweigen der Vorzug gegenüber anderen eingeräumt wird.

175. Die Kommission wird auch prüfen, ob negative Verlagerungseffekte möglich sind, da diese Auswirkungen auf den Wettbewerb und den Handel zwischen Mitgliedstaaten haben könnten. In diesem Zusammenhang wird die Kommission die Wahrscheinlichkeit analysieren, dass durch regionale Fonds Anreize für eine Verlagerung innerhalb des Binnenmarkts geschaffen werden. Die Gefahr einer solchen Verfälschung ist besonders groß, wenn sich die Tätigkeit des Finanzintermediärs auf ein nicht gefördertes Gebiet konzentriert, das an Fördergebiete grenzt, oder auf ein gefördertes Gebiet, das an ein Gebiet mit einer höheren Regionalbeihilfehöchstintensität als das Zielgebiet grenzt. Auch regionale Risikofinanzierungsmaßnahmen, die sich nur auf bestimmte Wirtschaftszweige konzentrieren, könnten negative Verlagerungseffekte haben.
176. Zudem kann die Kommission im Rahmen der Prüfung der negativen Auswirkungen auf Wettbewerb und Handel etwaige negative externe Effekte der geförderten Tätigkeit berücksichtigen, wenn diese zur Schaffung oder Verstärkung von Marktineffizienzen führen und somit den Wettbewerb und den Handel zwischen Mitgliedstaaten in einem Maße beeinträchtigen, das dem gemeinsamen Interesse zuwiderläuft ⁽⁶⁰⁾.

3.2.5.3. Abwägung der positiven und negativen Auswirkungen der Beihilfe

177. Im letzten Schritt der Analyse wägt die Kommission die festgestellten negativen Auswirkungen der Beihilfemaßnahme in Form von Verfälschungen des Wettbewerbs und Auswirkungen auf den Handel zwischen Mitgliedstaaten gegen die positiven Auswirkungen der Beihilfe ab und stellt nur dann fest, dass die Beihilfemaßnahme mit dem Binnenmarkt vereinbar ist, wenn die positiven die negativen Auswirkungen überwiegen.
178. Bei bestimmten Gruppen von Beihilferegelungen kann zudem eine Ex-post-Evaluierung (siehe Abschnitt 4) verlangt werden. In solchen Fällen kann die Kommission die Laufzeit der betreffenden Regelungen begrenzen, wobei die Möglichkeit besteht, eine anschließende Verlängerung der Regelungen anzumelden.

3.2.6. Transparenz

179. Als weitere Vorkehrung vor übermäßigen Wettbewerbsverfälschungen müssen die Mitgliedstaaten, die Kommission, die Wirtschaftsakteure und die Öffentlichkeit leichten Zugang zu allen einschlägigen Vorschriften und zu relevanten Informationen über alle auf Grundlage dieser Vorschriften gewährten Beihilfen haben.
180. Die Mitgliedstaaten müssen die folgenden Informationen in der Transparenzdatenbank (*Transparency Award Module*) ⁽⁶¹⁾ der Kommission oder auf einer ausführlichen nationalen oder regionalen Beihilfe-Website veröffentlichen:
- a) den vollständigen Wortlaut des Beschlusses zur Gewährung der Einzelbeihilfe oder der genehmigten Beihilferegelung und ihrer Durchführungsbestimmungen oder ein Link dazu;
 - b) Angaben zu jeder Einzelbeihilfe von mehr als 100 000 EUR (siehe Anhang dieser Leitlinien).
181. Die Mitgliedstaaten müssen ihre unter Randnummer 180 genannten ausführlichen Beihilfe-Websites so gestalten, dass die Informationen leicht zugänglich sind. Die Informationen müssen in einem nicht-proprietären Tabellenkalkulationsformat (z. B. CSV oder XML) veröffentlicht werden, das es ermöglicht, Daten zu suchen, zu extrahieren, herunterzuladen und problemlos im Internet zu veröffentlichen. Die Website muss für die Öffentlichkeit uneingeschränkt zugänglich sein, ohne dass z. B. eine vorherige Anmeldung als Nutzer erforderlich ist.
182. Bei Regelungen in Form von Steueranreizen gelten die unter Randnummer 180 Buchstabe b dargelegten Voraussetzungen als erfüllt, wenn der Mitgliedstaat die erforderlichen Informationen über die Höhe der Einzelbeihilfen in den folgenden Spannen (in Mio. EUR) veröffentlicht:

0,1-0,5;

0,5-1;

1-2;

2-5;

5-10;

10-30;

30-60;

⁽⁶⁰⁾ Dies könnte auch der Fall sein, wenn die Beihilfe die Wirkung wirtschaftlicher Instrumente, die zur Internalisierung solcher negativen externen Effekte eingeführt wurden, verfälscht (z. B. Beeinträchtigung der im Rahmen des Emissionshandelssystems der Europäischen Union oder eines ähnlichen Instruments gesetzten Preissignale).

⁽⁶¹⁾ „Öffentliche Suche in der Beihilfentransparenzdatenbank“ über die folgende Website: <https://webgate.ec.europa.eu/competition/transparency/public?lang=de>.

60-100;

100-250

250 und darüber.

183. Die unter Randnummer 180 Buchstabe b genannten Informationen müssen innerhalb von sechs Monaten nach dem Tag der Gewährung der Beihilfe bzw. für Beihilfen in Form von Steueranreizen innerhalb eines Jahres nach dem Abgabetermin für die Steuererklärung veröffentlicht werden ⁽⁶²⁾. Bei rechtswidrigen Beihilfen, die im Nachhinein für mit dem Binnenmarkt vereinbar erklärt werden, müssen die Mitgliedstaaten die Informationen innerhalb von sechs Monaten ab dem Datum des Genehmigungsbeschlusses der Kommission veröffentlichen. Mit Blick auf die Durchsetzung der Beihilfavorschriften auf der Grundlage des Vertrags müssen die Informationen mindestens zehn Jahre ab dem Tag der Gewährung der Beihilfe zur Verfügung stehen.

184. Die Kommission veröffentlicht auf ihrer Website die Links zu den unter Randnummer 180 genannten Beihilfe-Websites.

4. EVALUIERUNG

185. Mit Blick auf eine möglichst geringe Verfälschung des Wettbewerbs und des Handels kann die Kommission verlangen, dass bestimmte Beihilferegelungen einer Ex-post-Evaluierung unterzogen werden. Evaluiert werden müssen Regelungen, die den Wettbewerb und den Handel besonders stark verfälschen könnten, d. h. Regelungen, bei denen erhebliche Beschränkungen oder Verfälschungen des Wettbewerbs zu befürchten sind, wenn ihre Durchführung nicht rechtzeitig überprüft wird.

186. Ex-post-Evaluierungen können für die folgenden Beihilferegelungen verlangt werden:

- a) Regelungen mit hoher Mittelausstattung;
- b) Regelungen mit regionaler Ausrichtung;
- c) Regelungen mit enger sektoraler Ausrichtung;
- d) geänderte Regelungen, wenn sich die Änderung auf die Beihilfefähigkeitskriterien, den Investitionsbetrag oder die finanziellen Ausgestaltungsparameter auswirkt;
- e) Regelungen mit neuartigen Merkmalen;
- f) Regelungen, für die die Kommission dies wegen möglicher negativer Auswirkungen der Regelung auf Wettbewerb und Handel verlangt.

187. Ab dem 1. Januar 2022 wird eine Ex-post-Evaluierung in jedem Fall verlangt für Regelungen mit einer Mittelausstattung oder verbuchten Ausgaben von mehr als 150 Mio. EUR in einem Jahr oder mehr als 750 Mio. EUR während ihrer Gesamtlaufzeit, d. h. der kombinierten Laufzeit der Regelung und etwaiger Vorgängerregelungen mit ähnlichem Ziel für ein ähnliches geografisches Gebiet. In Anbetracht der Evaluierungsziele und zur Vermeidung eines unverhältnismäßigen Aufwands für die Mitgliedstaaten werden Ex-post-Evaluierungen ab dem 1. Januar 2022 nur für Beihilferegelungen mit einer Gesamtlaufzeit von mehr als drei Jahren verlangt.

188. Eine Ex-post-Evaluierung muss nicht verlangt werden für Beihilferegelungen, die unmittelbar an eine Regelung mit ähnlichem Ziel für ein ähnliches geografisches Gebiet anschließen, wenn diese einer Evaluierung unterzogen wurde, der abschließende Evaluierungsbericht mit dem von der Kommission genehmigten Evaluierungsplan im Einklang steht und die Regelung keinen Anlass zu negativen Feststellungen gegeben hat. Steht der abschließende Evaluierungsbericht einer Regelung nicht mit dem genehmigten Evaluierungsplan im Einklang, so muss diese Regelung mit sofortiger Wirkung ausgesetzt werden.

189. In der Evaluierung sollte festgestellt werden, ob die Annahmen und Voraussetzungen für die Vereinbarkeit der Regelung mit dem Binnenmarkt bestätigt bzw. erfüllt wurden, insbesondere die Erforderlichkeit und die Wirksamkeit der Beihilfemaßnahme in Bezug auf ihre Ziele. Ebenso sollten die Auswirkungen der Risikofinanzierungsmaßnahme auf Wettbewerb und Handel bewertet werden.

190. Für Beihilferegelungen, die der Evaluierungspflicht unterliegen (siehe die Randnummern 186 und 187) und deren Gesamtlaufzeit drei Jahre überschreitet, müssen die Mitgliedstaaten ab dem 1. Januar 2022 den Entwurf eines Evaluierungsplans, der Bestandteil der Prüfung der Regelung durch die Kommission ist, wie folgt anmelden:

- a) zusammen mit der Beihilferegelung, wenn ihre Mittelausstattung 150 Mio. EUR in einem Jahr oder 750 Mio. EUR während ihrer Gesamtlaufzeit übersteigt;

⁽⁶²⁾ Besteht keine förmliche Verpflichtung zur Abgabe einer jährlichen Erklärung, gilt zu Eingabezwecken der 31. Dezember des Jahres, für das die Beihilfe gewährt wurde, als Tag der Gewährung.

- b) innerhalb von 30 Arbeitstagen nach einer wesentlichen Änderung, mit der die Mittelausstattung der Regelung auf mehr als 150 Mio. EUR in einem Jahr oder mehr als 750 Mio. EUR während der Gesamtlaufzeit der Regelung erhöht wird;
 - c) innerhalb von 30 Arbeitstagen, nachdem in der amtlichen Buchführung Ausgaben von mehr als 150 Mio. EUR in einem Jahr verzeichnet wurden;
 - d) auf Verlangen der Kommission und in jedem Fall vor der Genehmigung der Regelung, wenn die Regelung in eine der unter Randnummer 186 genannten Kategorien fällt, unabhängig von der Mittelausstattung der Regelung.
191. Der Entwurf des Evaluierungsplans muss mit den von der Kommission vorgegebenen gemeinsamen methodischen Grundsätzen im Einklang stehen ⁽⁶³⁾. Die Mitgliedstaaten müssen den von der Kommission genehmigten Evaluierungsplan veröffentlichen.
192. Die Ex-post-Evaluierung muss von einem Sachverständigen, der von der Bewilligungsbehörde unabhängig ist, auf der Grundlage des Evaluierungsplans durchgeführt werden. Jede Evaluierung muss mindestens einen Zwischenbericht und einen abschließenden Bericht umfassen. Die Mitgliedstaaten müssen beide Berichte veröffentlichen.
193. Der abschließende Evaluierungsbericht muss der Kommission rechtzeitig für die Prüfung einer etwaigen Verlängerung der Beihilferegelung, spätestens aber neun Monate vor dem Ende ihrer Laufzeit vorgelegt werden. Diese Frist kann für Regelungen, die erst in den letzten zwei Jahren ihrer Durchführung der Evaluierungspflicht unterliegen, verkürzt werden. Der genaue Gegenstand der Evaluierung und die Vorgaben für ihre Durchführung werden im Beschluss zur Genehmigung der Beihilferegelung festgelegt. Bei der Anmeldung späterer Beihilfemaßnahmen mit ähnlichem Ziel muss beschrieben werden, wie die Ergebnisse der Evaluierung berücksichtigt wurden.

5. SCHLUSSBESTIMMUNGEN

5.1. *Geltungsbeginn*

194. Die Kommission wird die Vereinbarkeitsprüfung für alle anmeldepflichtigen Risikofinanzierungsbeihilfen, die ab dem 1. Januar 2022 gewährt werden oder gewährt werden sollen, anhand der in diesen Leitlinien festgelegten Grundsätze vornehmen.
195. Risikofinanzierungsbeihilfen, die vor dem 1. Januar 2022 rechtswidrig gewährt wurden, werden anhand der am Tag der Bewilligung der Beihilfe geltenden Vorschriften geprüft.
196. Um den Vertrauensschutz für private Investoren sicherzustellen, ist im Falle von Risikofinanzierungsregelungen, in deren Rahmen öffentliche Mittel für die Förderung von Risikofinanzierungen vorgesehen sind, für die Anwendbarkeit der Vorschriften auf die jeweilige Risikofinanzierungsmaßnahme der Tag der Bindung der öffentlichen Mittel für die Finanzintermediäre, d. h. der Tag der Unterzeichnung der Finanzierungsvereinbarung, maßgebend.

5.2. *Zweckdienliche Maßnahmen*

197. Die Anwendung der vorliegenden Leitlinien wird bestimmte Änderungen der Grundsätze für die beihilferechtliche Würdigung von Risikofinanzierungsbeihilfen in der Union mit sich bringen. Daher schlägt die Kommission den Mitgliedstaaten nach Artikel 108 Absatz 1 AEUV die folgenden zweckdienlichen Maßnahmen vor:
- a) Die Mitgliedstaaten sollten ihre bestehenden Risikofinanzierungsbeihilferegelungen gegebenenfalls ändern, um sie innerhalb von sechs Monaten nach dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien mit den Leitlinien in Einklang zu bringen.
 - b) Die Mitgliedstaaten werden aufgefordert, den vorgeschlagenen Maßnahmen innerhalb von zwei Monaten nach dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien ausdrücklich und vorbehaltlos zuzustimmen. Wird keine Stellungnahme abgegeben, so geht die Kommission davon aus, dass der betreffende Mitgliedstaat den vorgeschlagenen Maßnahmen nicht zustimmt.
198. Um den Vertrauensschutz für private Investoren sicherzustellen, müssen die Mitgliedstaaten keine zweckdienlichen Maßnahmen in Bezug auf Risikofinanzierungsbeihilferegelungen zugunsten von KMU treffen, wenn die Bindung der öffentlichen Mittel für die Finanzintermediäre, d. h. die Unterzeichnung der Finanzierungsvereinbarung, vor dem Tag der Veröffentlichung dieser Leitlinien vorgenommen wurde und alle in der Finanzierungsvereinbarung vorgesehenen Voraussetzungen unverändert bleiben. Diese Finanzintermediäre können bis zum Ende der in der Finanzierungsvereinbarung vorgesehenen Laufzeit weiterhin gemäß ihrer ursprünglichen Investitionsstrategie tätig sein und investieren.

⁽⁶³⁾ Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen „Gemeinsame Methodik für die Evaluierung staatlicher Beihilfen“ (SWD(2014) 179 final vom 28.5.2014).

5.3. *Berichterstattung und Überwachung*

199. Im Einklang mit der Verordnung (EU) 2015/1589 des Rates⁽⁶⁴⁾ und der Verordnung (EG) Nr. 794/2004 der Kommission⁽⁶⁵⁾ müssen die Mitgliedstaaten der Kommission Jahresberichte vorlegen.
200. Die Mitgliedstaaten müssen detaillierte Aufzeichnungen über alle Beihilfemaßnahmen führen. Diese Aufzeichnungen müssen alle Informationen enthalten, die erforderlich sind, um feststellen zu können, dass die Voraussetzungen bezüglich der Beihilfefähigkeit und der Investitionshöchstbeträge erfüllt sind. Die Aufzeichnungen müssen ab dem Tag der Gewährung der Beihilfe zehn Jahre aufbewahrt und der Kommission auf Anfrage vorgelegt werden. Im Falle von Beihilfemaßnahmen zur Gewährung von Steueranreizen, nach denen steuerliche Beihilfen, z. B. auf der Grundlage der Steuererklärungen der Beihilfeempfänger, automatisch gewährt werden und bei denen nicht ex ante geprüft wird, ob bei jedem Beihilfeempfänger alle Vereinbarkeitsvoraussetzungen erfüllt sind, müssen die Mitgliedstaaten – zumindest ex post und anhand einer Stichprobe – regelmäßig prüfen, ob alle Vereinbarkeitsvoraussetzungen erfüllt sind, und die notwendigen Schlussfolgerungen ziehen. Die Mitgliedstaaten müssen ausführliche Aufzeichnungen über die Prüfungen führen und sie ab dem Tag der Kontrollen mindestens zehn Jahre lang aufbewahren.

5.4. *Überarbeitung*

201. Die Kommission kann jederzeit beschließen, diese Leitlinien zu überarbeiten oder zu ändern, wenn sich dies aus wettbewerbspolitischen Gründen oder aufgrund anderer Politikbereiche der Union und internationaler Verpflichtungen, Entwicklungen auf den Märkten oder aus einem sonstigen gerechtfertigten Grund als erforderlich erweist.

⁽⁶⁴⁾ Verordnung (EU) 2015/1589 des Rates vom 13. Juli 2015 über besondere Vorschriften für die Anwendung von Artikel 108 über die Arbeitsweise der Europäischen Union (ABl. L 248 vom 24.9.2015, S. 9).

⁽⁶⁵⁾ Verordnung (EG) Nr. 794/2004 der Kommission vom 21. April 2004 zur Durchführung der Verordnung (EU) 2015/1589 des Rates über besondere Vorschriften für die Anwendung von Artikel 108 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (ABl. L 140 vom 30.4.2004, S. 1).

ANHANG

Transparenzinformationen

Die unter Randnummer 180 Buchstabe b genannten Informationen zu Einzelbeihilfen müssen Folgendes umfassen:

- Identität des Beihilfeempfängers ⁽¹⁾:
 - Name
 - Identifikator des Beihilfeempfängers
- Art des Beihilfeempfängers zum Zeitpunkt der Antragstellung:
 - KMU
 - Großes Unternehmen
- Region, in der der Beihilfeempfänger seinen Standort hat, auf NUTS-2-Ebene oder darunter
- Hauptwirtschaftszweig oder -tätigkeit des Beihilfeempfängers im Hinblick auf die betreffende Beihilfe unter Angabe der NACE-Gruppe (dreistelliger numerischer Code) ⁽²⁾
- Beihilfeelement in voller Höhe, in Landeswährung
- Falls abweichend vom Beihilfeelement, Nominalbetrag der Beihilfe in voller Höhe, in Landeswährung ⁽³⁾
- Beihilfeinstrument ⁽⁴⁾:
 - Zuschuss/Zinszuschuss/Erlass von Verbindlichkeiten
 - Darlehen/rückzahlbare Vorschüsse/rückzahlbarer Zuschuss
 - Garantie
 - Steuervergünstigung oder Steuerbefreiung
 - Risikofinanzierung
 - Sonstiges (bitte angeben)
- Tag der Gewährung und Tag der Veröffentlichung
- Ziel der Beihilfe
- Name der Bewilligungsbehörde(n)
- Gegebenenfalls Name der betrauten Einrichtung und Namen der ausgewählten Finanzintermediäre
- Nummer der Beihilfemaßnahme ⁽⁵⁾

⁽¹⁾ Mit Ausnahme von Geschäftsgeheimnissen und sonstigen vertraulichen Informationen in hinreichend begründeten Fällen und vorbehaltlich der Zustimmung der Kommission (Mitteilung der Kommission C(2003) 4582 vom 1. Dezember 2003 zum Berufsgeheimnis in Beihilfeentscheidungen (Abl. C 297 vom 9.12.2003, S. 6)).

⁽²⁾ Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik (Abl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1).

⁽³⁾ Bruttosubventionsäquivalent bzw. Investitionsbetrag. Bei Betriebsbeihilfen kann der jährliche Beihilfebetrags pro Empfänger angegeben werden. Bei steuerlichen Regelungen kann dieser Betrag in den unter Randnummer 182 aufgeführten Spannen angegeben werden. Zu veröffentlichen ist der zulässige Höchstbetrag der Steuervergünstigung und nicht der jedes Jahr abgezogene Betrag (so muss im Fall von Steuergutschriften der zulässige Höchstsatz der Gutschrift veröffentlicht werden und nicht der tatsächliche Betrag, der von den steuerpflichtigen Erträgen abhängen und sich von Jahr zu Jahr ändern kann).

⁽⁴⁾ Falls die Beihilfe mithilfe mehrerer Beihilfeinstrumente gewährt wird, bitte den Beihilfebetrags für jedes Instrument angeben.

⁽⁵⁾ Wie von der Kommission im Rahmen des Anmeldeverfahrens gemäß Abschnitt 2.2 vorgelegt.

