



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Udo Neuhäuser
Beteiligungsgeschäft im neuen EU-Beihilferecht



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Neues Beihilferecht bietet für Förderer deutlich geringere Freiheitsgrade

Vergangenheit:

Es reichte Prognose der Ausfallwahrscheinlichkeit für Beihilfewertermittlung.

Für fremdkapitalähnliche, Risiko tragende Finanzierungen war die Referenzzinsmitteilung nutzbar; 400 Basispunkte Risikoaufschlag waren i.d.R. Grundlage für die Beihilfewertberechnung.

Rückgarantien für Mittelständische Beteiligungsgesellschaften wurden mit einem Beihilfewert von 0,5 % der rückgarantierten Summe über die Gesamtlaufzeit bewertet.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Heute:

Begriff der „Intransparenz“ von
Beteiligungsfinanzierungen zentral in den neuen
Denkweise der Europäischen Kommission

Risikotragende Finanzierungen gelten als intransparent,
da die Kommission davon ausgeht, dass eine verlässliche
Prognose der Ausfälle von Beteiligungen und damit des
Beihilfewertes kaum möglich sind.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Folge: Die Kommission nimmt grundsätzlich einen Beihilfewert von 100 % des öffentlichen Risikos an (z.B. unter der De-minimis-VO maximal 200.000 € öffentliches Beteiligungsrisiko pro Unternehmen jede drei Jahre)

Bei darlehensähnlichen, Risiko tragenden Finanzierungen Risikoaufschlag gemäß zukünftiger Referenzzinsmitteilung bei schlechten Risiken wohl deutlich höher als bisher mit 400 Basispunkten.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Neu: sog. „Substance-over-Form“-Ansatz.

Für die Kommission ist nicht entscheidend, wie eine Finanzierung formal ausgestaltet ist. Entscheidend ist, welches Risiko übernommen wird.

Beispiel: Typisch-stille Seed-Phasen-Beteiligung Risikokapital, obwohl formal darlehensähnlich.



Eine Option, die Transparenz von öffentlich geförderten Risikokapitalbeteiligungen herzustellen, ist die Einführung einer Obergrenze für das staatliche Risiko.

Beispiel: Prämienzuschussmodell für mittelständische Beteiligungsgesellschaften:

Mittelständische Beteiligungsgesellschaften prognostizieren bei Zusage Ausfallrisiko.

Ermitteltes Risiko ist Grundlage für eine Risikoprämie.

Risikoprämie wird bezuschusst.

Vorteil: Zuschussförderung ist beihilferechtlich transparent, weil in der Höhe begrenzt

Nachteil gegenüber heute: Ausfallerstattungen werden auf Summe der Risikoprämien begrenzt.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Risikokapitalleitlinien (RKLL) der Europäischen Kommission legen Kriterien für die Vereinbarkeit von Beteiligungsfinanzierungsbeihilfen mit dem gemeinsamen Markt fest.

RKLL konzedieren, dass es im Beteiligungskapitalmarkt Segmente mit Kapitalmarktlücke oder Marktversagen gibt, die Förderung mit Beihilfen rechtfertigen können:

Kriterien:

Geplante Beihilfe als Instrument geeignet?

Setzt die Beihilfe einen Anreiz, das Marktversagen zu überwinden?

Ist die Beihilfe angemessen und vermeidet eine Überkompensation der Folgen des Marktversagens?



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

In der Gesamtbilanz zwischen negativen und positiven Auswirkungen muss die Beihilfe positiv wirken.

Kriterium „Marktversagen“: Die Tatsache, dass einige Unternehmen kein Kapital bekommen ist aus Sicht der Kommission allein kein Nachweis für Marktversagen. Diese Unternehmen können z.B. nicht für eine Investition geeignet sein, ein zu hohes Risiko darstellen, usw.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Ursachen der Marktversagens aus Sicht der
Kommission:

unvollständige und asymmetrische Information der
Kapitalgeber

nicht in Relation zum möglichen Erfolg stehende
Informationskosten

hohe Transaktionskosten

generelle Risikoaversion des Marktes



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Risikokapitaldefinition: Offene Beteiligungen und beteiligungsähnliche Instrumente (equity mezzanine, aber nicht debt mezzanine)

Beteiligungsähnlich, wenn die Rendite von Gewinnen und Verlusten abhängt, also eine überwiegend gewinnabhängige Vergütung vereinbart wird.

die Beteiligung unbesichert ist

im Insolvenzfall ein Rangrücktritt gilt



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Grundsätzlich förderfähig:

Seed-Kapital, Start-up-Kapital, Expansions-Kapital in
kleinen und mittleren Unternehmen

Grundsätzlich nicht förderfähig:

Ersatzfinanzierungen, Buy-out- Finanzierungen,
Sanierungsfinanzierungen



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Kommission prüft Vorliegen einer Beihilfe auf drei Ebenen:

1. beim Investor:

Keine Beihilfe, wenn privater Investor und Staat pari passu handeln (öffentliche und private Investoren nutzen gleiche Finanzinstrumente, haben gleiche Risiken, Nachrangigkeitsregelung und Verluste, teilen Vergütungen)



2. auf Ebene des Fonds oder der Managementebene des Fonds:

Keine Beihilfe, wenn Fonds und Management in einem offenen und transparenten Auswahlverfahren ausgesucht wurden.

3. auf Ebene des Zielunternehmens:

Annahme, dass Beihilfen auf den anderen Ebenen sich auf die Ebene des Zielunternehmens übertragen. Keine Beihilfe, wenn 50% der Beteiligungsfinanzierung von privaten Investoren unter pari passu Bedingungen.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Vereinfachtes, schnelles Verfahren nur unter sehr engen Voraussetzungen anwendbar, wenn nur eine begrenzte Beeinträchtigung des Wettbewerbs zu erwarten ist. Bei den meisten Beihilfen umfangreiches Prüfungsverfahren erforderlich

Kriterien vereinfachtes Verfahren:

Investitionstranchen $\leq 1,5$ M€ je 12 Monate

Finanzierung maximal bis zur Expansionsphase; für mittlere Unternehmen außerhalb von Regionalfördergebieten bis zur Start-up-Phase

Private Investoren tragen $\geq 50\%$ ($\geq 30\%$ in Fördergebieten) der gesamten Finanzierung



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Die privaten Investoren müssen unter privater Kontrolle sein (keine öffentliche Kontrolle).

Einrechnung von marktwirtschaftlich agierenden öffentlich gehaltenen Investoren möglich, wenn nachgewiesen, dass ihre Entscheidungen ausschließlich gewinnorientiert und öffentliche Hand keinen Einfluss auf die Investitionsentscheidung hat.

Öffentliche Banken mit wirtschaftspolitischem Mandat sind keine privaten Investoren.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Die privaten Investoren dürfen nicht Eigentümer/Manager oder andere mit dem Zielunternehmen verbundene Personen sein (keine Eigenkapitalgeber).

D.h., die Beteiligungskapitalgeber müssen unternehmensfremde Dritte sein, die das zu finanzierende Unternehmen unter einer Vielzahl von Unternehmen unter ökonomischen Kriterien auswählen (Unterschied Beteiligungskapitalgeber zu Eigenkapitalgeber)



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Kommission verlangt:

Nachweis der Gewinnorientierung

Unternehmensplan

Ausstiegstrategie (kein strategisches, auf dauerhaftes Halten angelegtes Investment)

marktwirtschaftliches Management mit gewinnabhängiger Managementvergütung, privaten Investoren im Investitionsausschuss und sog. „best practices“ in Aufsicht und Regulierung



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Falls einzelne Voraussetzungen nicht erfüllt sind, steigt die Kommission in eine detaillierte Beurteilung ein.

Dabei betrachtet die Kommission eine Liste von positiven und negativen Punkten.

Die Gewichtung der einzelnen Punkte hängt vom Einzelfall ab und ist nur begrenzt vorher absehbar.



Bundesministerium
für Wirtschaft
und Technologie

Neben dem Nachweis von Marktversagen und der Eignung der Beihilferegulierung verlangt dann die Kommission eine Auswirkungsanalyse und den Vergleich mit anderen, möglicherweise geeigneten Instrumenten.

Kumulierungsregel: Risikokapitalbeihilfe reduziert Beihilfehöchstgrenzen anderer Nicht-FuE-Beihilfen an das Zielunternehmen um 50% (bzw. um 20% in Regionalfördergebieten).