COPARION

Beteiligungsgrundsätze
[Stand: 30.03.2023]

I. Ziel

Zur Stärkung des deutschen Venture Capital Marktes haben das ERP-Sondervermögen – vertreten durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (im Folgenden "**BMWK**") – und die KfW die coparion GmbH & Co. KG (im Folgenden „**coparion**“) gegründet; die Europäische Investitionsbank („**EIB**“) ist coparion beigetreten. KfW Capital GmbH & Co. KG („**KfW Capital**“) ist mit Wirkung zum 01. Januar 2019 als Kommanditist an die Stelle der KfW getreten.

coparion fördert innovative Technologieunternehmen (im Folgenden als „**Beteiligungsnehmer**“ bezeichnet).

Zu diesem Zweck geht coparion im eigenen Namen und auf eigene Rechnung Beteiligungen zur Finanzierung von Vorhaben in der Start-up- und frühen Wachstumsphase ein.

Wesentliche Beteiligungsvoraussetzung ist, dass mindestens ein weiterer privater Beteiligungsgeber (auch Leadinvestor im Folgenden „**Kooperierender Beteiligungsgeber**“) sich parallel zu coparion an dem Beteiligungsnehmer beteiligt. Beim Eingehen der Beteiligung wird zwischen Kooperierendem Beteiligungsgeber, Beteiligungsnehmer und coparion der temporäre Charakter der Beteiligung offen kommuniziert und diesbezüglich ein gemeinsames Verständnis hergestellt.

coparion geht auf der Grundlage der vom Kooperierenden Beteiligungsgeber und vom Beteiligungsnehmer zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen (Due Diligence) eine Beteiligung zu wirtschaftlich gleichen Konditionen ("pari passu") wie der Kooperierende Beteiligungsgeber an dem jeweiligen Beteiligungsnehmer ein. coparion betreut seine Beteiligung aktiv durch Direktkontakt zum Beteiligungsnehmer bspw. über die Teilnahme an Gesellschafterversammlungen.

II. Voraussetzungen eines Beteiligungsengagements von coparion

1 Verwendungszweck

Die Beteiligungen dienen der Deckung des Finanzierungsbedarfs des Beteiligungsnehmers für seine weitere Entwicklung gemäß dem jeweiligen Business- und Finanzplan.

2 Beteiligungsnehmer

Beteiligungsnehmer sind kleine und mittlere Technologieunternehmen der gewerblichen Wirtschaft mit Betriebssitz in Deutschland und der Rechtsform einer nicht börsennotierten Kapitalgesellschaft, wobei die Rechtsform der Beteiligungsnehmer bezüglich der Beteiligung von coparion eine Beschränkung der Haftung auf die Höhe der Beteiligung vorsehen muss. Zudem müssen Unternehmen die EU-Definition von „kleinen und mittleren Unternehmen“ zum Zeitpunkt des dokumentierten Erstkontakts (definiert z.B. das Einreichen eines Kurzbusinessplans oder pitch-deck) erfüllen, d. h.

- weniger als 250 Personen beschäftigen und
- entweder
    - einen Jahresumsatz von nicht mehr als 50 Mio. € erzielen oder
    - eine Bilanzsumme von nicht mehr als 43 Mio. € erreichen und
- die Merkmale eines eigenständigen kleinen und mittleren Unternehmens im Sinne von Artikel 3 der Empfehlung der Europäischen Kommission betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (Empfehlung 2003/361/EG der Europäischen Kommission vom 06.05.2003; Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften L 124/36 vom 20.05.2003 bzw. die jeweils gültige Definition zum Zeitpunkt des dokumentierten Erstkontakts) erfüllen, es sei denn, dass das Eigenständigkeitskriterium durch Tochterunternehmen des Beteiligungsnehmers, also Unternehmen, an denen der Beteiligungsnehmer mit mehr als 25 % beteiligt ist, verletzt wird, sofern die aggregierte Unternehmensgruppe die o. g. Größenkriterien für ein kleines und mittleres Unternehmen erfüllt. Wird das Eigenständigkeitskriterium durch Mutterunternehmen des Beteiligung nehmenden Unternehmens verletzt, kann coparion solche Fälle dem BMWK vorab zur Genehmigung vorlegen.

Alle drei Voraussetzungen müssen zum Zeitpunkt des dokumentierten Erstkontakts gleichzeitig erfüllt sein. Die Voraussetzung der wirtschaftlichen Unabhängigkeit darf durch das Eingehen der Beteiligungen nicht beeinträchtigt werden. Soweit die vorgenannten drei Voraussetzungen bei einer Folgefinanzierung eines über coparion bereits finanzierten Unternehmens nicht mehr vorliegen, ist dies unschädlich, soweit die sonstigen Beteiligungsbedingungen erfüllt sind.

Der Beteiligungsnehmer darf zum Zeitpunkt des dokumentierten Erstkontakts maximal zehn Jahre alt sein, wobei maßgeblich auf die Aufnahme der Geschäftstätigkeit abgestellt wird.

Der Beteiligungsnehmer muss ein innovatives Technologieunternehmen sein. Kennzeichen eines innovativen Technologieunternehmens sind:

- Es entwickelt neue oder wesentlich verbesserte Produkte, Verfahren oder Dienstleistungen und / oder führt diese in den Markt ein,
- Die vom Technologieunternehmen entwickelten neuen Produkte (Verfahren/Dienstleistungen) unterscheiden sich in ihren wesentlichen Funktionen von den bisherigen Produkten (Verfahren/Dienstleistungen) des Unternehmens Die Forschungs- oder Entwicklungsarbeiten werden im Unternehmen selbst erbracht. Wenn für Entwicklungsschritte Dienstleistungen in Anspruch genommen werden, müssen die Spezifikationen im Unternehmen selbst erarbeitet werden,
- Die Marktchancen der Unternehmen sollen ein überdurchschnittliches Umsatz- und/oder Beschäftigungswachstum erwarten lassen.

Das Technologieunternehmen muss über das zur Durchführung der Entwicklungsarbeiten und zur Produktion notwendige technische Fachwissen verfügen und die erforderlichen kaufmännischen Kenntnisse nachweisen können. Kaufmännisches Know-how kann auch grundsätzlich durch die Einschaltung von Externen – z.B. des Kooperierenden Beteiligungsgebers – eingebracht werden, sofern das Technologieunternehmen bis zum dokumentierten Erstkontakt noch keine nennenswerten Umsätze erzielt hat.

Die coparion-Beteiligung darf grundsätzlich nur zur Stärkung des Beteiligungsnehmers und nicht für die Finanzierung des Erwerbs bestehender Beteiligungen am Beteiligungsnehmer eingesetzt werden oder auf andere Weise vorhandene Finanzierungen ersetzen; damit sind z.B. MBOs/MBIs, Nachfolgefinanzierungen, Secondary Transaktionen oder Anteilskäufe von der Finanzierung ausgeschlossen.

Ausgeschlossen von der Finanzierung sind Unternehmen, die in Branchen tätig sind, die gemäß den Grundsätzen und Standards der EIB als „EIB excluded activities“ definiert sind.

Auch ausgeschlossen von der Finanzierung sind Sanierungsfälle und Unternehmen in Schwierigkeiten gemäß Randziffer 28 a) der Leitlinien für staatliche Beihilfen zur Förderung von Risikofinanzierungen (Mitteilung der Kommission 2021/C 508/01) soweit sie mit dem Beihilferecht nicht vereinbar sind.

3 Kooperierender Beteiligungsgeber (Leadinvestor)

Mit coparion Kooperierende Beteiligungsgeber können Beteiligungsgesellschaften sowie natürliche und juristische Personen sein, die Unternehmen Beteiligungskapital zur Verfügung stellen und eine klare Exitstrategie verfolgen. coparion darf als Kooperierende Beteiligungsgeber nur Finanzinvestoren (zum Beispiel Venture-Capital-Gesellschaften, Business Angel; Family Offices) akzeptieren. Kooperierende Beteiligungsgeber können dabei sowohl in Deutschland als auch im Ausland ansässig sein. Privatpersonen, die in der Rolle des Kooperierenden Beteiligungsgebers als Beteiligungskapitalgeber auftreten oder eine Beteiligungsgesellschaft beherrschen, sollen weder selbst im beteiligungsnehmenden Unternehmen tätig sein noch über verwandtschaftliche Verhältnisse zu Schlüsselpersonen des Unternehmens verfügen. Unternehmen, die in der Rolle des Kooperierenden Beteiligungsgebers als Beteiligungsgeber auftreten, und die nicht Beteiligungsgesellschaften sind, dürfen nicht mit den beteiligungsnehmenden Unternehmen in Geschäftsbeziehungen stehen oder ohne Zustimmung von coparion treten. Der Kooperierende Beteiligungsgeber soll das Unternehmen in allen wirtschaftlichen und finanziellen Belangen beraten und unterstützen und ggf. auch Management- und Marketingunterstützung sowie einen Zugang zu externen Netzwerken anbieten können. Beteiligungsgeber, deren Engagement sich im Wesentlichen auf die Organisation eines professionellen Aktienhandels oder einer Crowdfinanzierung bezieht, sind nicht zugelassen.

Der Kooperierende Beteiligungsgeber muss mindestens 30 % des gemeinsam aufgebrachten Beteiligungskapitals aufbringen und soll bereit und in der Lage sein, zusätzliche Finanzierungsmittel über die Erstfinanzierung hinaus zur Verfügung zu stellen. Hiervon unberührt bleibt, dass von coparion im Falle von offenen Beteiligungen eine Beteiligungshöhe von 25 % unterschritten werden soll (unten IV.).

Vor dokumentiertem Erstkontakt zur jeweiligen Finanzierungsrunde darf der Beteiligungsvertrag zwischen Kooperierendem Beteiligungsgeber und Beteiligungsnehmer noch nicht abgeschlossen sein.

4 Beihilfe

In einer Finanzierungsrunde dürfen „pari passu“ maximal 50% des Beteiligungskapitals von öffentlichen Beteiligungsgebern inkl. des Investments der coparion zur Verfügung gestellt werden. Zur Beurteilung der Beihilfekonformität ist die gesamte Finanzierungsrunde mit allen Beteiligten zu betrachten.

Eine Beteiligung von coparion an einer Finanzierungsrunde mit Ko-Investoren, die durch staatliche Beihilfen unterstützt werden (z. B. im Rahmen einer von der Kommission genehmigten AGVO-Regelung oder eines von der Kommission genehmigten Risikofinanzierungsschemas), ist nur zulässig, wenn sie die im Schreiben vom 11.02.2019 (COMP/D3/MV/BS/SDD/2019/017251) genannten Voraussetzungen erfüllt. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz hat die Europäische Kommission mit Schreiben vom 29.03.2019 informiert, wie sie die Vorgaben aus dem Schreiben vom 11.02.2019 umsetzen möchte. Der Schriftwechsel 11.02.2019 / 29.03.2019 wurde mit Schreiben vom 05.08.2019 (s. Anhang) mit Betreff "Vereinbarkeit von beihilfefrei investierenden öffentlichen Einrichtungen/Fonds mit Beihilfe-unterstützten Ko-Investoren" den Bundesländern und den Fondsverwalter öffentlicher Wagniskapitalfonds übermittelt.

Entsprechend ist eine Kofinanzierung von Kooperierenden Beteiligungsgebern mit mehrheitlich öffentlichen Gesellschaftern oder von Kooperierenden Beteiligungsgebern, deren Eigenanteil an der Beteiligung mit Hilfe von öffentlichen Mitteln rückgarantiert ist, ausgeschlossen. Sparkassen und Mittelständische Beteiligungsgesellschaften sind grundsätzlich als Kooperierende Beteiligungsgeber für eine Kofinanzierung ausgeschlossen und ihre Beteiligungen dürfen im Sinne der nachfolgenden Regelungen nicht auf die 30% der Finanzierung angerechnet werden, die von neu hinzukommenden und damit unabhängigen, privaten Finanzinvestoren stammen müssen.

Alleine folgende Finanzierungen mit einem Kooperierenden Beteiligungsgeber sind zulässig:

- coparion Erstfinanzierungen mit einem privaten Finanzinvestor, der noch nicht im Unternehmen investiert ist und damit unabhängig ist, zu wirtschaftlich gleichen Konditionen (pari-passu).
- coparion Folgefinanzierungen mit einem privaten Finanzinvestor zu wirtschaftlich gleichen Konditionen (pari-passu), der sich folgendermaßen an dem Unternehmen beteiligt hat: 1. Erstmals gleichzeitig mit dem Erstinvestment von coparion oder 2. Erstmals nach dem Erstinvestment von coparion oder 3. In einer Finanzierungsrunde, bei der mindestens 30% der Finanzierung von neu hinzukommenden und damit unabhängigen, privaten Finanzinvestoren (max. 5) stammen.

5 Sicherheiten

Der Kooperierende Beteiligungsgeber (bzw. dessen Management-Gesellschaft) darf sich weder vom Beteiligungsnehmer oder von Gesellschaftern noch von deren Familienangehörigen Sicherheiten stellen lassen. Es sei denn coparion erhält die gleichen Rechte und die Gesellschafter stimmen der Stellung von Sicherheiten mehrheitlich zu.

III. Pflichten des Beteiligungsnehmers

6 Nachweis der Verwendung

Der Beteiligungsnehmer ist verpflichtet, nach den Vorgaben von coparion, die zweckgerechte Verwendung der von coparion zur Verfügung gestellten Finanzierungsmittel nachzuweisen. Der Verwendungsnachweis ist nach Verbrauch der bereitgestellten Finanzierungsmittel spätestens drei Monate nach Erstellung des letzten, diesen Zeitpunkt abdeckenden Jahresabschlusses coparion vorzulegen. Für den im Verwendungsnachweis genannten Investitionszeitraum sind testierte Jahresabschlüsse vorzulegen.

Der Beteiligungsnehmer erklärt sich damit einverstanden, dass coparion und das BMWK sowie von diesen ggf. beauftragte Dritte die Verwendung der durch coparion zur Verfügung gestellten Finanzierungsmittel prüfen, und verpflichtet sich, hierzu notwendige Unterlagen zur Verfügung zu stellen und entsprechende Auskünfte zu erteilen. Dies gilt auch im Verhältnis zur EIB, dem Europäischen Rechnungshof, der EU-Kommission, dem Europäischen Büro für Betrugsbekämpfung und allen sonstigen zuständigen EU-Einrichtungen und den von ihnen Beauftragten („**EIB-Informationsberechtigte**“).

7 Vorlage- und Berichtspflichten des Beteiligungsnehmers; Prüfungsrechte

Der Beteiligungsnehmer hat coparion mindestens eine quartalsweise Erfolgsrechnung (GuV, Cash Flow) und wesentliche Kennzahlen der operativen Unternehmenssteuerung (KPI) sowie Angaben zu Beschäftigung und Unternehmenssteuern bis spätestens 45 Tage nach Quartalsultimo in der von coparion geforderten Form und bis 6 Wochen vor Ende des Geschäftsjahres ein Budget für das Folgejahr vorzulegen, dem coparion (im Rahmen der Gesellschafterversammlung oder des von den Gesellschaftern des Beteiligungsnehmers beauftragten Gremiums) zustimmen muss. Kürzere Berichtsperioden oder zusätzliche -inhalte können von coparion im Einzelfall verlangt werden.

coparion kann hierfür vom Beteiligungsnehmer den Einsatz eines adäquaten Reportingtools einfordern.

Der Beteiligungsnehmer muss coparion darüber hinaus im Rahmen des gesetzlich Zulässigen über alle Maßnahmen, die über den Rahmen des üblichen Geschäftsbetriebes hinausgehen, und Vorfälle, die die Geschäftsaussichten wesentlich beeinflussen, unverzüglich informieren. Es wird coparion im Falle eines geplanten Börsenganges insbesondere über einen für den Beteiligungsnehmer gestellten Antrag auf Zulassung zum Handel an einer nationalen, internationalen oder transnationalen Börse informieren.

coparion ist ferner im Rahmen des gesetzlich Zulässigen berechtigt, jederzeit alle Geschäftsunterlagen des Beteiligungsnehmers einzusehen. coparion kann sich bei der Wahrnehmung seiner Informations- und Kontrollrechte Dritter, insbesondere des Kooperierenden Beteiligungsgebers bedienen. Der Beteiligungsnehmer ist sodann verpflichtet, gegenüber dem Dritten / Kooperierendem Beteiligungsgeber die vorgenannten Informations- und Kontrollpflichten zu erfüllen. Entsprechende Einsichtsrechte stehen den EIB-Informationsberechtigten zu.

Der Beteiligungsnehmer erklärt sich damit einverstanden, dass coparion die erlangten Daten zur wissenschaftlichen Auswertung an das BMWK oder ein von diesem beauftragtes Institut weiterleitet.

Der Beteiligungsnehmer und der Kooperierende Beteiligungsgeber erklären sich darüber hinaus bereit, dem BMWK und einem von ihnen beauftragten Institut, ferner der EIB und den EIB-Informationsberechtigten unmittelbar die für wissenschaftliche Auswertungen erforderlichen Auskünfte zu erteilen.

Soweit nach EU-Recht oder nach der EFSI-Verordnung verpflichtend, erklärt sich der Beteiligungsnehmer darüber hinaus bereit, dass seine Anlagen und Büros von der EIB und den EIB-Informationsberechtigten zu Prüfzwecken besucht werden und Repräsentanten des Beteiligungsnehmers befragt werden dürfen. Gleiches gilt für die Einsicht in die Bücher des Beteiligungsnehmers.

Dem Bundesrechnungshof steht gegenüber dem Beteiligungsnehmer ein Prüfungsrecht nach § 91 BHO zu. Der Beteiligungsnehmer wird dem Bundesrechnungshof und auch coparion zu Prüfzwecken alle Unterlagen zur Verfügung stellen, die der Bundesrechnungshof für erforderlich hält. Der Beteiligungsnehmer wird zudem entsprechende Auskünfte erteilen.

Sonstige sich aus dem Beteiligungsverhältnis zwischen coparion und Beteiligungsnehmer ergebende Rechte, insbesondere solche, die sich aus gesetzlichen, satzungsmäßigen oder anderen vertraglichen Regelungen ergeben, bleiben hiervon unberührt.

Die vorstehenden Informationsrechte der coparion-Gesellschafter und Behörden gelten zugleich als Befreiung von einer gesetzlichen oder vertraglichen Vertraulichkeitsverpflichtung. EIB, KfW Capital, KfW und BMWK sind berechtigt, auf ihrer jeweiligen Website oder in ihren Presseinformationen auf das Bestehen einer Beteiligung und – nach Rücksprache mit coparion – deren Höhe an dem Beteiligungsnehmer hinzuweisen.

8 Elektronische Datenübermittlung

Der Beteiligungsnehmer wird die im Rahmen der vertraglichen Informations- und Berichtspflichten abzugebenden Meldungen, die Übersendung von Unterlagen und Informationen sowie den gesamten sonstigen Schriftverkehr auf elektronischem Wege vornehmen, sofern coparion dies verlangt.

9 Prüfung der technischen Machbarkeit und des Marktpotenzials

coparion kann eine zusätzliche Prüfung der technischen Machbarkeit und des Marktpotenzials der Innovation eines finanzierten Beteiligungsnehmers durch einen externen Gutachter beauftragen. Der Beteiligungsnehmer muss bei der Informationsbeschaffung hierfür unterstützen.

10 Geldwäscherechtliche Prüfung

Gemäß dem Geldwäschegesetz (GwG) ist coparion verpflichtet, die Gesellschafter des Beteiligungsnehmers zu identifizieren; dies gilt auch für ihre etwaigen Rechtsnachfolger oder neu beitretende Gesellschafter vor Erwerb der jeweiligen Beteiligung. Zu diesem Zweck ist coparion insbesondere berechtigt, von allen derzeitigen oder künftigen Gesellschaftern im Fall (i) von natürlichen Personen die Vorlage eines amtlichen Lichtbildausweises (Pass oder Personalausweis) und (ii) im Fall von juristischen Personen oder Personengesellschaften die Vorlage eines aktuellen Auszugs aus dem Handels- oder Genossenschaftsregister oder einem vergleichbaren amtlichen Register zusammen mit einer Gesellschafterliste unter Angabe von Namen, Geburtsdatum, Geburtsort, Staatsangehörigkeit und Anschrift solcher Gesellschafter oder der wirtschaftlich Berechtigten, die unmittelbar oder mittelbar mehr als 25% der Kapitalanteile oder Stimmrechte dieses Gesellschafters kontrollieren, sowie weitere

gesetzlich erforderliche Informationen, Nachweise und Unterlagen zu verlangen. Nur nach einer solchen Identifizierung kann coparion eine Zustimmung zum Beitritt eines neuen Gesellschafters erteilen.

IV. Beteiligungskonditionen / Auszahlung

coparion geht eine Beteiligung an dem Beteiligungsnehmer zu wirtschaftlich gleichen Konditionen (pari passu) wie der Kooperierende Beteiligungsgeber ein. Die Konditionengestaltung, insbesondere die Durchführung der Unternehmensbewertung, erfolgt durch den Kooperierenden Beteiligungsgeber. Im Falle von offenen Beteiligungen soll bei Erstfinanzierungen von coparion eine Beteiligungshöhe von 25 % unterschritten werden. Koinvestments über mehrere Kooperierende Beteiligungsgeber an dem gleichen Unternehmen sind dabei zusammenzurechnen. Sollte sich der Anteil von coparion z.B. im Rahmen einer Aufstockung in einer weiteren Finanzierungsrunde oder durch andere Kapitalveränderungen und/oder Kapitalmaßnahmen dauerhaft auf 25 % oder darüber erhöhen, wird der Beteiligungsnehmer diese Maßnahme nur dann umsetzen, wenn zuvor die Zustimmung des BMF gem. §§ 112 Abs. 2 i. V. m. 65 Abs. 3 BHO gegenüber coparion vorliegt.

Die Auszahlungen an den Beteiligungsnehmer erfolgen grundsätzlich pro rata zu den Auszahlungen des Kooperierenden Beteiligungsgebers und zum selben Zeitpunkt wie die bzw. unmittelbar nach den Auszahlungen des Kooperierenden Beteiligungsgebers.

Die Gesamtfinanzierung der Finanzierungsrunde muss vor Auszahlung gesichert sein.

Alle Konditionen der Beteiligung werden in einem Beteiligungsvertrag spezifiziert.

V. Compliance

Der Beteiligungsnehmer verpflichtet sich, das auf seine Geschäfte anwendbare nationale und EU-Recht, insbesondere hinsichtlich Umwelt- und Sozialgesetzgebung, Datenschutz und Vergaberecht einzuhalten und coparion stets über Verletzungen solcher gesetzlicher Bestimmungen unverzüglich zu informieren. Life Science-Unternehmen müssen ihre Aktivitäten insbesondere im Einklang mit der Richtlinie 2010/63/EU zum Schutz der für wissenschaftliche Zwecke verwendeten Tiere vornehmen.

Der Beteiligungsnehmer darf in Bezug auf seine Geschäftstätigkeit keine unangemessenen Vorteile gewähren, versprechen, fordern oder annehmen oder insoweit eine Vereinbarung treffen.

Der Beteiligungsnehmer wird keine Form von Diskriminierung gestatten oder tolerieren.

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie • 11019 Berlin

An die Verwalter öffentlicher
Wagniskapitaleinrichtungen/-fonds

Dr. Matthias Koehler
Ministerialdirigent
Mittelstands-und Gründungsfinanzierung,
Inlandsbürgschaften

TEL +49 30 18615 6700
FAX +49 30 18615 4524
E-MAIL Buero-VIIC@bmwi.bund.de
INTERNET www.bmwi.de

DATUM Berlin, 5. August 2019
TEL.-ZENTRALE +49 30 18615 0
FAX +49 30 18615 7010

BETREFF Vereinbarkeit von beihilfefrei investierenden öffentlichen Einrichtungen/Fonds mit Beihilfe-unterstützten Ko-Investoren

ANLAGE Comfort Letter Europäische Kommission (GD Wettbewerb) COMP D3/MV/BS/SDD/2019/017251 vom 11.02.2019, Schreiben Bundesministerium für Wirtschaft und Energie an Europäische Kommission (GD Wettbewerb) vom 29.03.2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Generaldirektion Wettbewerb der Europäischen Kommission hat dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie mit Schreiben vom 11.02.2019 (COMP D3/MV/BS/SDD/2019/017251) Möglichkeiten aufgezeigt, welche die Marktkonformität sicherstellen, wenn öffentliche Einrichtungen/Fonds beabsichtigen, zu gleichen Bedingungen mit Ko-Investoren zu investieren, die durch staatliche Beihilfen unterstützt werden (d.h. insbesondere im Rahmen einer von der Kommission genehmigten AGVO-Regelung oder eines von der Kommission genehmigten Risikofinanzierungsschemas, wie z.B. dem „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital").

Insbesondere hat die Kommission darauf verwiesen, dass eine solche Transaktion anhand eines Benchmarkings auf ihre Marktkonformität überprüft werden kann, d.h. durch einen Vergleich mit den Bedingungen, zu denen vergleichbare Transaktionen von vergleichbaren privaten Wirtschaftsbeteiligten in einer vergleichbaren Lage vorgenommen werden. Darüber hinaus kann die Einhaltung der Marktbedingungen

HAUSANSCHRIFT Scharnhorststraße 34 - 37
10115 Berlin

VERKEHRSANBINDUNG U6 Naturkundemuseum
S-Bahn Berlin Hauptbahnhof
Tram Invalidenpark

Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Nähere Informationen zum Umgang mit personenbezogenen Daten im BMWi können Sie der Datenschutzerklärung auf www.bmwi.de/Datenschutzerklärung entnehmen.

durch andere allgemein anerkannte Standard-Bewertungsmethoden wie z.B. die Berechnung des internen Zinsfußes oder des Barwertes einer Investition auf der Grundlage eines Geschäftsplans festgestellt werden.

Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie hat der Generaldirektion Wettbewerb der Europäischen Kommission vor diesem Hintergrund mit Schreiben vom 29.03.2019 mitgeteilt, wie diese Vorgaben in der Bundesrepublik Deutschland umgesetzt werden können (siehe Anlage). Eine Transaktion ist demnach auch dann marktkonform, wenn ein oder mehrere

- unabhängige(r) (noch nicht am Unternehmen Beteiligte bzw. in Folgerunden erstmals gleichzeitig oder erstmals zeitlich nach dem öffentlichen Investor investierte),
- marktwirtschaftlich handelnde(r), private(r) Kapitalgeber (oder diesem/n gleichgestellte(r) Kapitalgeber, z.B. mehrheitlich öffentlich finanzierte Investoren, die zu mindestens 30% von unabhängigen privaten Investoren ohne Beihilfe finanziert werden)
- von echter wirtschaftlicher Bedeutung (also zu mindestens 30% Beteiligung an der Finanzierungsrunde)
- ohne staatliche Beihilfe
- in derselben Finanzierungsrunde
- zu denselben Bedingungen auf Grundlage eines Geschäftsplans investieren
- und dabei Preissetzer für sich und alle anderen Investoren der Finanzierungsrunde sind.

Dieses Schreiben ersetzt das Schreiben vom 22. Juni 2017 des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie an die Fondsverwalter öffentlicher Wagniskapitalfonds mit der damaligen Einschätzung zur Kombinierbarkeit öffentlicher Wagniskapitalfonds mit dem INVEST-Zuschuss für Wagniskapital.

Mit freundlichen Grüßen

Matthias Koehler

Dr. Matthias Koehler

 Anlage 1: Comfort Letter Europäische Kommission (GD Wettbewerb) COMP D3/MV/BS/SDD/2019/017251 vom 11.02.2019

EUROPÄISCHE KOMMISSION
GD Wettbewerb

Märkte und Fälle III: Finanzdienstleistungen

Brüssel, den 11/02/2019
COMP D3/MV/BS/SDD/2019/017251

[redacted]
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Unterabteilung VII C - Mittelstands- und Gründungsfinanzierung, Inlandsbürgschaften

[redacted]
Beihilfenkontrollpolitik
Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
Alt-Moabit 101
D – 10559 Berlin

[redacted]

Betr.: Sache SA.51417 [redacted]

Sehr geehrter [redacted], sehr geehrter [redacted],

am 17. Dezember 2018 haben wir in Brüssel zusammen erörtert, wie Beihilfefreiheit für ein Instrument zur Wagniskapitalfinanzierung dargestellt werden kann, wenn sich an Finanzierungen dieses Instruments auch Marktteilnehmer beteiligen, die durch ein anderes (kompatibles) Instrument Beihilfe empfangen.

In unserem Gespräch haben wir ein gemeinsames Verständnis gefunden, wie ein solcher Fall unter Beihilferegeln zu betrachten wäre. Ich komme hiermit gerne Ihrer Bitte nach, dieses Verständnis noch einmal schriftlich zusammenzufassen.

Ausgangspunkt unserer Diskussion war die Erneuerung der Investitionsleitlinien von [redacted], einer Tochtergesellschaft [redacted]. In dem Zusammenhang haben wir erörtert, ob Investitionen durch eine öffentliche Einrichtung/Fonds wie [redacted] als mit dem Grundsatz des marktwirtschaftlich handelnden Wirtschaftsbeteiligten vereinbar angesehen werden können, wenn sie *pari passu* mit privaten Ko-Investoren, die durch staatliche Beihilfen unterstützt werden (insbesondere im Rahmen einer von der Kommission genehmigten AGVO-Regelung oder eines von der Kommission genehmigten Risikofinanzierungsschemas), durchgeführt werden.

In der Bekanntmachung der Kommission zum Begriff der staatlichen Beihilfe (2016/C 261/01) wird in Abschnitt 4.2 eine Reihe von Möglichkeiten aufgezeigt, wie die

Marktkonformität öffentlicher Investitionen festgestellt werden kann. Wenn eine öffentliche Investition zu gleichen Bedingungen („pari passu") erfolgt, d. h. wenn sich öffentliche und unabhängige private Betreiber in einer vergleichbaren Lage befinden und unter denselben Bedingungen (und daher mit gleich hohen Risiken und Erträgen) investieren, stellt dies einen direkten und spezifischen Nachweis für die Marktkonformität dar.

Genauer wird in Absatz 87 Buchstabe b der Bekanntmachung der Kommission klargestellt, dass eine Transaktion zu *Pari-passu*-Bedingungen vorliegt, wenn die Bedingungen der Transaktion für öffentliche Stellen und *alle* beteiligten privaten Betreiber gleich sind. Wenn folglich mindestens einer der Ko-Investoren eine staatliche Beihilfe erhält, sind die Investitionsbedingungen nicht mehr identisch, selbst wenn einige Ko-Investoren die Bedingungen des *Pari-passu*-Tests erfüllen (d. h. unabhängig und privat sind sowie keine staatliche Beihilfe erhalten). Die Berücksichtigung privater Ko-Investoren, die staatliche Beihilfe erhalten, für die Zwecke des *Pari-passu*-Tests würde die *Pari-passu*-Prüfung als geeignete Methode infrage stellen, um die Marktkonformität einer Transaktion direkt festzustellen.

In Absatz 97 der Bekanntmachung der Kommission werden allerdings auch andere Wege genannt, mit denen die Marktkonformität einer Transaktion festgestellt werden kann. Insbesondere kann die Transaktion anhand der Bedingungen geprüft werden, zu denen vergleichbare Transaktionen von vergleichbaren privaten Wirtschaftsbeteiligte in einer vergleichbaren Lage vorgenommen wurden (Benchmarking). Die Einhaltung der Marktbedingungen kann auch durch andere allgemein anerkannte Standard-Bewertungsmethoden wie z. B. der Berechnung des internen Zinsfußes oder des Barwertes einer Investition auf der Grundlage eines Geschäftsplans festgestellt werden.

Eine solche Methode muss auf den verfügbaren objektiven, überprüfbaren und zuverlässigen Daten beruhen, die hinreichend detailliert sein müssen und unter Berücksichtigung der Höhe des Risikos und der Erwartungen für die Zukunft die wirtschaftliche Lage zum Zeitpunkt der Entscheidung über die Transaktion widerspiegeln sollten. Je nach dem Wert der Transaktion sollte die Belastbarkeit der Bewertung in der Regel durch eine Sensitivitätsanalyse bestätigt werden, bei der verschiedene Geschäftsszenarios geprüft, Notfallpläne ausgearbeitet und die Ergebnisse mit alternativen Bewertungsmethoden verglichen werden. Eine neue (*Ex-ante*-) Bewertung kann erforderlich sein, wenn die Transaktion sich verzögert und den jüngsten Veränderungen der Marktbedingungen Rechnung getragen werden muss.

Die obigen Ausführungen sind allgemeiner Natur. Wie in unserer Diskussion bereits angemerkt wurde, ist ein Mitgliedstaat, der eine Maßnahme als beihilfefrei erachtet, nicht verpflichtet, diese für eine Bewertung der Methode zur Feststellung der Einhaltung der Marktbedingungen anzumelden.

Was die Vereinbarkeit der Beihilfen, die den Investoren im Rahmen einer AGVO-Regelung oder einer genehmigten Risikofinanzierungsregelung gewährt werden, anbetrifft, so bleiben diese natürlich von einer Feststellung der Marktkonformität der [redacted]-Investitionen unberührt. Es wäre also weiterhin erforderlich, dass ein geförderter Ko-Investor bei jeder Transaktion, für die eine Beihilfe gewährt wird, die Kriterien für die Vereinbarkeit der Beihilfe mit dem Binnenmarkt einhält.

Abschließend möchte ich freundlich darauf hinweisen, die Ausführungen in diesem Schreiben nicht als endgültigen Standpunkt der Europäischen Kommission selbst zu

verstehen, sondern als eine Stellungnahme der Dienststellen der GD Wettbewerb auf der Grundlage der gegenwärtig zur Verfügung stehenden Informationen.

Ich hoffe, dass diese Ausführungen für Ihr weiteres Vorgehen behilflich sind.

Mit freundlichen Grüßen

[redacted]

[redacted]

Anlage 2: Schreiben Bundesministerium für Wirtschaft und Energie an Europäische Kommission (GD Wettbewerb) vom 29.03.2019

[redacted]

Von: [redacted]
Gesendet: Freitag, 29. März 2019 18:56
An: [redacted]
Cc:

Betreff: AW: SA.51417(2018/PN) - [redacted]

[redacted],

wie von [redacted] angekündigt, möchte die Fachabteilung Ihnen noch einmal ihr Verständnis des Gesprächs vom 17. Dezember 2018 und des comfort letters vom 11. Februar 2019 sowie das geplante weitere Vorgehen mitteilen. So soll die Marktkonformität bei Transaktionen, die den Pari-passu-Test nicht erfüllen, weil mindestens ein Ko-Investor eine staatliche Beihilfe erhalten hat bzw. an das von ihm finanzierte Unternehmen weitergibt oder aus einem Vehikel heraus finanziert, das auf Grund einer beihilferechtlichen Anzeige oder Genehmigung eine Beihilfe erhalten bzw. weitergeben kann, zukünftig mittels folgender Benchmarking-Methode auf der Grundlage von Geschäftsplänen sichergestellt bzw. gewährleistet werden:

Die Transaktion ist dann marktkonform, wenn einer oder mehrere

- unabhängige (noch nicht am Unternehmen Beteiligte) bzw. in Folgerunden erstmals gleichzeitig oder erstmals zeitlich nach dem öffentlichen Investor investierte),
- marktwirtschaftlich handelnde, private Kapitalgeber (oder diesen gleichgestellte Kapitalgeber, z.B. mehrheitlich öffentlich finanzierte Investoren, die zu mindestens 30% von unabhängigen privaten Investoren ohne Beihilfe finanziert werden)
- von echter wirtschaftlicher Bedeutung (also zu mindestens 30% Beteiligung an der Finanzierungsrunde)
- ohne staatliche Beihilfe
- in derselben Finanzierungsrunde
- zu denselben Bedingungen auf Grundlage eines Geschäftsplans investieren
- und dabei Preissetzer für sich und alle anderen Investoren der Finanzierungsrunde sind.

Ferner ist beabsichtigt Ihr Schreiben vom 11. Februar 2019 sowie dieses Antwortschreiben insbesondere den Bundesländern und den Verantwortlichen der Instrumente des Bundes mit der Bitte um Beachtung zur Kenntnis zu geben.

In Bezug auf Fälle, die durch die oben dargestellte Benchmarking-Methode nicht abgedeckt werden, werden wir ggf. gesondert auf Sie zukommen.

Beste Grüße
[redacted]

[redacted]