

II

(Πράξεις για την ισχύ των οποίων δεν απαιτείται δημοσίευση)

ΕΠΙΤΡΟΠΗ

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 6ης Ιουνίου 2001

σχετικά με το καθεστώς ενισχύσεων των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό E(2001) 1547]

(Το κείμενο στην αγγλική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2001/712/ΕΚ)

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 88 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο,

τη συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, και ιδίως το άρθρο 62 παράγραφος 1 στοιχείο α),

Έχοντας καλέσει τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τις εν λόγω διατάξεις ⁽¹⁾ και λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις αυτές,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

1. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

- (1) Με επιστολή της 26ης Μαΐου 2000, η οποία πρωτοκολλήθηκε στις 7 Ιουνίου 2000, το Ηνωμένο Βασίλειο κοινοποίησε στην Επιτροπή το καθεστώς ενισχύσεων των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων. Με επιστολή της 21ης Αυγούστου 2000, πρωτοκολληθείσα στις 24 Αυγούστου 2000, παρέσχε στην Επιτροπή συμπληρωματικές πληροφορίες.
- (2) Με επιστολή της 7ης Νοεμβρίου 2000, η Επιτροπή γνωστοποίησε στο Ηνωμένο Βασίλειο ότι είχε αποφασίσει να κινήσει ως προς το καθεστώς αυτό τη διαδικασία του άρθρου 88 παράγραφος 2 της συνθήκης ΕΚ. Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου απήντησαν με επιστολή της 29ης Νοεμβρίου 2000, η οποία πρωτοκολλήθηκε την 1η Δεκεμβρίου 2000.
- (3) Η απόφαση της Επιτροπής να κινήσει την ως άνω διαδικασία δημοσιεύθηκε στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων* ⁽²⁾. Η Επιτροπή κάλεσε τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους.
- (4) Η Επιτροπή έλαβε τις παρατηρήσεις των ενδιαφερομένων μερών, τις διεβίβασε δε στο Ηνωμένο Βασίλειο, στο οποίο εδόθη η ευκαιρία να απαντήσει. Οι παρατηρήσεις του ελή-

φθησαν με τις επιστολές της 23ης Μαρτίου 2001, πρωτοκολληθείσα στις 26 Μαρτίου 2001, και της 2ας Μαΐου 2001, πρωτοκολληθείσα την ίδια ημέρα.

2. ΛΕΠΤΟΜΕΡΗΣ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΑΘΕΣΤΩΤΟΣ

- (5) Το εν θέματι καθεστώς αποσκοπεί στην αντιμετώπιση της έλλειψης χρηματοδότησης σε ίδια κεφάλαια για επενδύσεις σε περιφερειακό επίπεδο, στο φάσμα 100 000 – 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 160 640 – 800 000 ευρώ) για τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ).
- (6) Σύμφωνα με τις αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου, η ως άνω έλλειψη ιδίων κεφαλαίων οφείλεται στο σχετικά υψηλό πάγιο κόστος των αμοιβών των στελεχών επενδύσεων. Το κόστος αυτό καθώς και το άμεσο κόστος αξιολόγησης και προετοιμασίας του νομικού φακέλου δεν μειώνονται αναλογικά για τις χαμηλότερες επενδύσεις, ενώ υπάρχει κίνδυνος και να αυξηθούν. Ως εκ τούτου, οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν συμφέρον να επιδιώκουν τις μεγαλύτερες επενδύσεις σε ωριμότερες επιχειρήσεις, έτσι ώστε τα έξοδα να μειώνονται σε σχέση με το ύψος της επένδυσης, οπότε αυξάνονται τα κέρδη και μειώνονται τα διαχειριστικά έξοδα των επενδυτών. Έτσι, οι επενδυτές επιδιώκουν τον εντοπισμό επενδύσεων όπου η μεγέθυνση είναι πιθανό να είναι τόσο εξαιρετικά υψηλή που η απόδοση των κεφαλαίων θα υπερκαλύψει τα ιδιαίτερα υψηλά έξοδα των πρώτων φάσεων. Ως εκ τούτου, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου υποστηρίζουν ότι οι ιδιώτες επενδυτές επιδεικνύουν προθυμία να επενδύουν σε επιχειρήσεις που χρειάζονται χρηματοδότηση σε ίδια κεφάλαια κάτω των 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 800 000 ευρώ) και δεν δραστηριοποιούνται σε πρωτοποριακούς τεχνολογικά τομείς. Ακόμη, οι ΜΜΕ που βρίσκονται μακριά από το Λονδίνο έχει αποδειχθεί ότι δύσκολα εξασφαλίζουν επιχειρηματικά κεφάλαια, και τούτο εξηγεί τον περιφερειακό χαρακτήρα του καθεστώτος.

⁽¹⁾ ΕΕ C 27 της 27.1.2001, σ. 20.⁽²⁾ Βλέπε υποσημείωση 1.

- (7) Το καθεστώς των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων βασίζεται στο τμήμα 8 του νόμου περί βιομηχανικής ανάπτυξης (Industrial Development Act) του 1982.
- (8) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου σχεδιάζουν να ιδρύσουν τουλάχιστον μία περιφερειακή εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων ανά περιφέρεια της επικράτειας.
- (9) Το εν λόγω καθεστώς πρόκειται να ισχύσει αρχικά για τέσσερα έτη, ενώ οι περιφερειακές εταιρείες αναμένεται να λειτουργήσουν επί 10 έως 12 έτη.
- (10) Για τα τρία πρώτα έτη ο προϋπολογισμός ανέρχεται σε 50 εκατ. λίρες στερλίνες (περίπου 80 εκατ. ευρώ). Αναμένεται ότι οι ιδιώτες επενδυτές θα συνεισφέρουν μέχρι και το πενταπλάσιο του ποσού αυτού. Το Δημόσιο θα αποτελεί μειοψηφούντα επενδυτή σε καθεμία από τις ως άνω εταιρείες.

Η επιλογή ενός διαχειριστή εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων και η σύσταση της εταιρείας

- (11) Όποιος θέλει να συστήσει μια εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων σε μια συγκεκριμένη περιφέρεια καλείται ανάδοχος. Μπορεί να είναι είτε φυσικό είτε νομικό πρόσωπο, όπως ένας φορέας περιφερειακής ανάπτυξης. Ο ανάδοχος διορίζει τον διαχειριστή της εταιρείας μέσω δημόσιου διαγωνισμού που διενεργείται σε όλες τις κοινοτικές χώρες⁽³⁾. Όλοι όσοι μετέχουν στο διαγωνισμό αυτό πρέπει να έχουν λάβει την έγκριση της αρχής Financial Services Authority και να ακολουθούν στις δραστηριότητες τους τις κατευθυντήριες γραμμές του συνδέσμου British Venture Capital Association. Το βασικό κριτήριο για το διορισμό είναι η επιτυχής εμπειρία στη διαχείριση εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων στο τμήμα της αγοράς που παρουσιάζει δυσχέρειες εξεύρεσης ιδίων κεφαλαίων. Οι επίδοξοι ανάδοχοι είναι δυνατόν να επιθυμούν την ύπαρξη προϋπηρεσίας σε μια συγκεκριμένη περιφέρεια ως ένα από τα κριτήρια για τον διορισμό, αλλά η έλλειψη εμπειρίας σε μια συγκεκριμένη περιφέρεια δεν μπορεί αφ' εαυτής να αποκλείσει έναν επίδοξο διαχειριστή από έναν διαγωνισμό για την περιφέρεια αυτή. Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου πιστεύουν ότι η επιμονή στην ύπαρξη αποδεδειγμένης εμπειρίας σε μια περιφέρεια πριν από το διορισμό θα περιορίζει την εμβέλεια του ανοικτού διαγωνισμού για την επιλογή του διαχειριστή της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων. Ωστόσο, ο επίδοξος διαχειριστής θα πρέπει να αποδείξει ότι έχει καταστρώσει στρατηγικές για την προσαρμογή και αξιοποίηση της εμπειρίας του στην εκάστοτε περιφέρεια.
- (12) Οι περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θα διοικούνται με εμπορικά κριτήρια από επαγγελματίες διαχειριστές και θα διέπονται από τις κανονιστικές διατάξεις των φορέων Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation και British Venture Capital Association.
- (13) Ο διορισθείς διαχειριστής καλεί τους ιδιώτες επενδυτές να υποβάλουν προσφορές. Ο ανάδοχος, ο διαχειριστής και οι επίδοξοι ιδιώτες επενδυτές διαπραγματεύονται τους όρους των ιδιωτικών επενδύσεων. Το επόμενο βήμα είναι μια δημόσια πρόσκληση υποβολής προσφορών, στο πλαίσιο της οποίας οι ανάδοχοι του Ηνωμένου Βασιλείου υποβάλλουν στις δημόσιες αρχές τις προσφορές που έχουν συμφωνήσει με τους ιδιώτες επενδυτές. Ένα από τα κριτήρια επιλογής κατά τη διαδικασία αυτή είναι ο βαθμός προτεραιότητας που οι επίδοξοι επενδυτές ζητούν για τις αποδόσεις των

κεφαλαίων τους σε σχέση με εκείνες των δημόσιων κεφαλαίων. Οι ανάδοχοι οφείλουν να εξηγούν στις προσφορές τους τον λόγο για τον οποίο πιστεύουν ότι ο βαθμός και το είδος της προτεραιότητας που προτείνουν αποτελούν το ελάχιστο αναγκαίο για την προσέλκυση ιδιωτών επενδυτών.

- (14) Η επιλογή των επικρατέστερων προσφορών γίνεται από ανεξάρτητο συμβούλιο αξιολόγησης, το οποίο αποτελεί υποεπιτροπή της πρόσφατα συσταθείσας υπηρεσίας Small Business Investment Taskforce (SBIT). Απαρτίζεται δε από μέλη που προέρχονται από θεωρητικούς των επιχειρηματικών κεφαλαίων, πεπειραμένους θεσμικούς επενδυτές, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τους φορείς περιφερειακής ανάπτυξης και από επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων. Η τελική απόφαση δέσμευσης για την επένδυση δημοσίων κεφαλαίων σε οποιαδήποτε εταιρεία ανήκει στο Δημόσιο. Στην πράξη, η απόφαση αυτή θα ακολουθεί εν γένει τη γνώμη του ως άνω συμβουλίου.

Οι επενδύσεις

- (15) Όλες οι επενδύσεις θα έχουν τη μορφή συμμετοχών, δηλαδή κοινών μετοχών, προνομιούχων μετοχών ή σωρευτικών προνομιούχων μετοχών κ.λπ. Καταρχήν, το μέγιστο ποσό που είναι δυνατόν να επενδυθεί σε κάθε επιμέρους εταιρεία ανέρχεται σε 500 000 λίρες στερλίνες (περίπου 800 000 ευρώ) (βλέπε επίσης σημείο 5 δεύτερη περίπτωση κατωτέρω).
- (16) Οι περιφερειακές εταιρείες είναι δυνατόν να επενδύουν μόνο σε ΜΜΕ που ανταποκρίνονται στον κοινοτικό ορισμό⁽⁴⁾ και δεν είναι προβληματικές. Ακόμη, οι εταιρείες αυτές δεν είναι δυνατόν να επενδύουν σε ΜΜΕ που δεν ικανοποιούν τους νομικούς, ηθικούς και δεοντολογικούς κανόνες, ούτε σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή, καταργασία και εμπορία προϊόντων που περιλαμβάνονται στο παράρτημα Ι της συνθήκης ΕΚ.
- (17) Κατά μια πρόχειρη εκτίμηση, θα είναι δυνατόν να τυγχάνουν επενδύσεων περί τις 300 ΜΜΕ ετησίως. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων δεν θα μπορούν να επενδύουν σε ορισμένους τομείς⁽⁵⁾ που θεωρούνται χαμηλού κινδύνου και δεν απαιτούν κρατική παρέμβαση.

Η απόδοση των επενδύσεων

- (18) Οι διαχειριστές των εταιρειών θα επενδύουν με εμπορικά κριτήρια. Αναμένεται ότι το εσωτερικό ποσοστό απόδοσης θα είναι τουλάχιστον 12 %, οι δε αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου υποστηρίζουν ότι θα είναι σύμφωνο με τα στοιχεία που είναι αυτή τη στιγμή διαθέσιμα σχετικά. Το Δημόσιο θα επιδιώκει μια εμπορική απόδοση για τις επενδύσεις του, αν και η απόδοση αυτή θα έρχεται σε δεύτερη μοίρα σε

⁽³⁾ Όσοι επίδοξοι ανάδοχοι για τη σύσταση εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων διαθέτουν ήδη άδεια διαχειριστή δεν είναι αναγκαίο να μετάσχουν σε διαγωνιστική διαδικασία για να διορίσουν τον εαυτό τους.

⁽⁴⁾ Σύσταση της Επιτροπής, της 3ης Απριλίου 1996, σχετικά με τον ορισμό των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων (ΕΕ L 107 της 30.4.1996, σ. 4).

⁽⁵⁾ Συναλλαγές σε οικόπεδα, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης για εμπορεύματα, μετοχές, χρεόγραφα ή άλλα χρηματοοικονομικά μέσα. Συναλλαγές σε εμπορεύματα (εκτός του συνήθους χονδρικού και λιανικού εμπορίου). Τραπεζικές, ασφαλιστικές, δανειοδοτικές δραστηριότητες, ανάληψη απαιτήσεων, καταναλωτικά δάνεια και άλλες χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Χρηματοδοτική ή απλή μίσθωση παγίων στοιχείων, εκτός από την περίπτωση ορισμένων ναυλώσεων πλοίων. Παροχή νομικών ή λογιστικών υπηρεσιών. Αξιοποίηση ακινήτων. Γεωργία, δασοκομία και κηπευτική.

σχέση με εκείνη των ιδιωτικών επενδύσεων και θα διαμορφώνεται στο ελάχιστο επίπεδο που απαιτείται για την ενεργοποίηση μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων. Αυτή η σειρά προτεραιότητας θα εξαρτάται από τις επιμέρους προσφορές που θα υποβάλλονται στους διαγωνισμούς, είναι δε δυνατόν να περιλαμβάνει την παροχή κρατικής εγγύησης στους λοιπούς επενδυτές.

- (19) Οι περιφερειακές εταιρείες θα έχουν τη μορφή ετερόρρυθμης εταιρείας. Τα σχετικά καταστατικά συνήθως περιλαμβάνουν μια ρήτρα περί των γενώμενων τόκων, η οποία καθορίζει ένα όριο αποδοτικότητας, το οποίο ο διαχειριστής οφείλει να υπερβεί για να τύχει πρόσθετου επιδόματος. Η ρήτρα αυτή θα προκύπτει από διαπραγματεύσεις μεταξύ αναδόχου και επενδυτών, έτσι ώστε το ως άνω όριο να είναι εφικτό, αν και μεταβλητό, οπότε οι διαχειριστές των εταιρειών θα έχουν κίνητρο για να επιτύχουν και να υπερβούν το όριο αυτό.

Δεσμεύσεις

- (20) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν δεσμευθεί να εφαρμόσουν την ανακοίνωση της Επιτροπής σχετικά με την εφαρμογή των άρθρων 87 και 88, περί κρατικών ενισχύσεων με τη μορφή εγγυήσεων⁽⁹⁾, εάν μια περιφερειακή εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων επιλέξει μια κρατική εγγύηση σε περίπτωση που το προβάδισμα δεν το έχει η απόδοση των κρατικών επενδύσεων.
- (21) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν καθορίσει το 50 % ως επίσημο όριο για τις κρατικές επενδύσεις σε καθεμία από τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων.
- (22) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν δεσμευθεί να φροντίσουν ώστε οι περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων να μην επενδύουν σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε ευαίσθητους τομείς για τους οποίους έχουν θεσπισθεί ειδικοί κοινοτικοί κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων. Οι περιφερειακές εταιρείες δεν θα επενδύουν σε επιχειρήσεις που ασχολούνται με την παραγωγή, κατεργασία και εμπορία προϊόντων που περιλαμβάνονται στο παράρτημα Ι της συνθήκης ΕΚ.

3. ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΙΝΗΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ

Ανεπαρκείς αποδείξεις για την ανεπάρκεια της αγοράς

- (23) Η Επιτροπή διατύπωσε εν γένει αμφιβολίες για τη δυνατότητα του εν θέματι καθεστώτος να παρέχει κίνητρα. Μεταξύ άλλων, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου ανέφεραν στην κοινοποίησή τους ότι ο σύνδεσμος British Venture Capital Association διέθετε δεκαπέντε μέλη στην Αγγλία, τα οποία είχαν επενδύσει ποσά κατώτερα των 250 000 λιρών στερλινών (περίπου 400 000 ευρώ) και πραγματοποιούσαν επενδύσεις μέσου ύψους 500 000 λιρών στερλινών ή κατώτερου (εξαιρουμένων των εξειδικευμένων στην τεχνολογία). Ως εκ τούτου, η Επιτροπή είχε αμφιβολίες ως προς την ύπαρξη ανεπάρκειας της αγοράς.

Πιθανή χορήγηση μη συμβατών ενισχύσεων προς τους ιδιώτες επενδυτές

- (24) Το Δημόσιο αναμένει ότι θα πρέπει να παραχωρήσει με τον ένα ή με τον άλλο τρόπο το προβάδισμα των αποδόσεων των δικών του επενδύσεων. Κάτι τέτοιο δεν εμπίπτει στους όρους καθαρά εμπορικών επενδύσεων, οπότε η Επιτροπή θεώρησε ότι το Δημόσιο δεν θα ενεργούσε όπως ένας ιδιώτης επενδυτής σε μια οικονομία της αγοράς. Επειδή δε οι χρηματοοικονομικές αγορές είναι διεθνείς, η Επιτροπή θεώρησε ότι τα πλεονεκτήματα που παραχωρούνταν στους ιδιώτες επενδυτές θα μπορούσαν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό και να επηρεάσουν τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών.
- (25) Το εξεταζόμενο καθεστώς δεν προβλέπει τη σύνδεση των ενισχύσεων προς ιδιώτες επενδυτές με τυχόν δαπάνες που μπορούν να θεωρηθούν ως επιλέξιμες. Ακόμη, αν και η ανάπτυξη των ΜΜΕ και των περιφερειών αποτελεί κοινοτικό στόχο, η Επιτροπή αμφέβαλε ως προς το αν το εν λόγω καθεστώς αποτελεί το ελάχιστο αναγκαίο για την επίτευξη του ως άνω στόχου, και τούτο διότι από την κοινοποίηση προέκυπτε ότι η πρόσκληση υποβολής προσφορών εκ μέρους των επενδυτών θα περιοριζόταν στην Αγγλία. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή αμφέβαλε και για το αν οποιαδήποτε ενίσχυση προς τους επενδυτές θα ήταν συμβατή με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων της συνθήκης ΕΚ. Ακόμη, ένα γεωγραφικό όριο στις προσκλήσεις για υποβολή προσφορών θα μπορούσε να αποτελέσει παράβαση του άρθρου 43 της συνθήκης ΕΚ, περί της ελευθερίας εγκατάστασης, ή/και του άρθρου 56 της συνθήκης ΕΚ, περί της ελεύθερης κυκλοφορίας των κεφαλαίων.

Πιθανή χορήγηση μη συμβατών ενισχύσεων στις ΜΜΕ-αποδέκτες επενδύσεων

- (26) Οι ΜΜΕ στις οποίες επενδύει μια περιφερειακή εταιρεία θα αποκτούν ίδια κεφάλαια στα οποία διαφορετικά δεν θα είχαν πρόσβαση, τουλάχιστον εφόσον πράγματι υπάρχει έλλειψη ιδίων κεφαλαίων. Οι πόροι επενδύονται εν μέρει από το Δημόσιο, τα δε ιδιωτικά κεφάλαια καθεμιάς εταιρείας συγκεντρώνονται χάρη στις κρατικές ενισχύσεις προς τους ιδιώτες επενδυτές. Τούτο θα μπορούσε επίσης να υπονοεί ότι τα κεφάλαια πιθανόν να συγκεντρώνονται με όρους που δεν θα ήσαν αποδεκτοί από ιδιώτη επενδυτή και ότι οι διαχειριστές των εταιρειών πιθανόν να μην επενδύουν με εμπορικά κριτήρια. Οι ΜΜΕ-αποδέκτες των κεφαλαίων θα είναι σε θέση να ενισχύουν την ανταγωνιστική τους θέση, πράγμα που απειλεί με νόθευση τον ανταγωνισμό και μπορεί να επηρεάσει τις ενδοκοινοτικές συναλλαγές, δεδομένου ότι οι αποδέκτες μπορούν να δραστηριοποιούνται σε διεθνές επίπεδο.
- (27) Το καθεστώς δεν προβλέπει ρητή δέσμευση για σύνδεση των επενδύσεων σε ίδια κεφάλαια με τις αρχικές επενδύσεις των δικαιούχων επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, δεν είναι σύμμορφο ούτε με τις ισχύουσες τότε κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές περί κρατικών ενισχύσεων προς τις ΜΜΕ ούτε με τις κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές περί εθνικών περιφερειακών ενισχύσεων, οπότε η Επιτροπή αμφέβαλε ως προς το αν είναι συμβατό με τη συνθήκη ΕΚ.

⁽⁹⁾ ΕΕ C 71 της 11.3.2000, σ. 14.

Πιθανή χορήγηση μη συμβατών ενισχύσεων στις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων

- (28) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου ανέφεραν στην κοινοποίησή τους ότι ο φορέας British Venture Capital Association διαθέτει δεκαπέντε μέλη στην Αγγλία, τα οποία είχαν επενδύσει ποσά κατώτερα των 250 000 λιρών στερλινών (περίπου 400 000 ευρώ) και πραγματοποιούσαν επενδύσεις μέσου ύψους 500 000 λιρών στερλινών ή κατώτερου (εξαιρουμένων των εξειδικευμένων στην τεχνολογία). Αυτές οι εταιρείες δραστηριοποιούνται στο ίδιο τμήμα της αγοράς με τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, όπως συμβαίνει άλλωστε και στα υπόλοιπα κράτη μέλη. Ως εκ τούτου, εάν οι περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων επρόκειτο να θεωρηθούν ως επιχειρήσεις, το γεγονός ότι λειτουργούν με δημόσιους πόρους θα μπορούσε να νοθεύσει τον ανταγωνισμό στην αγορά των επιχειρηματικών κεφαλαίων.
- (29) Τα προβλήματα συμβατότητας των ενισχύσεων προς τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θα ήταν τα ίδια με εκείνα των ενισχύσεων προς τους λοιπούς πιθανούς αποδέκτες ενισχύσεων.

4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

- (30) Η Επιτροπή έλαβε παρατηρήσεις από 39 ενδιαφερόμενους, εντός της διορίας που καθορίζεται στο άρθρο 6 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 659/1999 του Συμβουλίου, της 22ας Μαρτίου 1999, περί των λεπτομερών κανόνων εφαρμογής του άρθρου 93 της συνθήκης ΕΚ (7). Από τις παρατηρήσεις αυτές, οι 37 προέρχονταν από το Ηνωμένο Βασίλειο και οι υπόλοιπες δύο από τις αρχές της Ιταλίας και της Γερμανίας. Οι παρατηρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου υπεβλήθησαν από διάφορες περιφερειακές αρχές, εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, συμβουλευτικούς φορείς, μία επαγγελματική ένωση και ένα πανεπιστήμιο. Ακόμη, υπεβλήθησαν παρατηρήσεις από τρία μέλη του Κοινοβουλίου του Ηνωμένου Βασιλείου και δύο μέλη του Ευρωκοινοβουλίου. Εκπροσωπήθηκαν επίδοξοι ανάδοχοι και διαχειριστές των εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων, ιδιώτες επενδυτές και επιχειρήσεις-αποδέκτες επενδύσεων.

Περί της ανεπάρκειας της αγοράς

- (31) Όλοι οι ενδιαφερόμενοι που ασχολήθηκαν με το ζήτημα της ανεπάρκειας της αγοράς συμφώνησαν ότι πράγματι υπήρχε ως προς τα ποσά κάτω των 500 000 λιρών στερλινών περίπου 800 000 ευρώ). Ακόμη, έγιναν αρκετές αναφορές στην έλλειψη ιδίων κεφαλαίων κάτω του ενός εκατ. λιρών στερλινών (περίπου 1,6 εκατ. ευρώ), τουλάχιστον σε τομείς εκτός υψηλής τεχνολογίας. Η έλλειψη αυτή οφειλόταν κυρίως στο κόστος της προκαταρκτικής αξιολόγησης και σε παλαιά δεδομένα από τα οποία προέκυπτε ότι το τμήμα αυτό της αγοράς παρουσιάζει δυσανάλογα υψηλούς κινδύνους και χαμηλές αποδόσεις, οπότε υπήρχε απόκλιση μεταξύ εικαζόμενου και πραγματικού κινδύνου. Ταυτόχρονα, οι επιτυχίες σε μεγαλύτερες επενδύσεις δημιουργούσαν μια ροπή προς ακόμη μεγαλύτερες. Μια άλλη παρατήρηση ανέφερε ότι το δίκτυο των «Business Angels» δεν κάλυπτε την ως άνω έλλειψη.

- (32) Όσον αφορά τα δεκαπέντε μέλη του φορέα BVCA, τα οποία υποτιμάται ότι δραστηριοποιούνται στο τμήμα της αγοράς που παρουσιάζει έλλειψη ιδίων κεφαλαίων, διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη δήλωσαν ότι τα μέλη αυτά είναι δυνατόν να καταγραφούν ως ενεργά στο εν λόγω τμήμα, αλλά καμία πραγματική δραστηριότητα δεν βρισκόταν σε εξέλιξη. Μια από τις αιτίες μπορεί να είναι το ότι τα διαθέσιμα κεφάλαια είχαν ήδη εξ ολοκλήρου επενδυθεί. Ωστόσο, από τις παρατηρήσεις φαινόταν και ότι, αν και μερικά κεφάλαια ήταν πιθανώς διαθέσιμα, σε καμία περίπτωση δεν μπορούσαν να καλύψουν τη ζήτηση στην αγορά. Αναφέρθηκε ακόμη ότι, αν και οι μεγαλύτερες εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων του Ηνωμένου Βασιλείου διέθεταν πιθανώς περιφερειακά γραφεία, ασχολούνταν με τις μεγάλες υποθέσεις της αγοράς.

- (33) Ο φορέας London Development Agency παρέθετε μια έκδοση του BVCA (8), σύμφωνα με την οποία «το Λονδίνο είναι το κυριότερο ευρωπαϊκό κέντρο επιχειρηματικών κεφαλαίων, αλλά τούτο δεν σημαίνει ότι οι ΜΜΕ του Λονδίνου επωφελοούνται. Στο Λονδίνο παρατηρείται έλλειψη ιδίων κεφαλαίων μέχρι του ποσού των 500 000 λιρών στερλινών, το οποίο μάλιστα είναι δυνατόν να αυξηθεί, δεδομένων των μεγαλύτερων εξόδων τα οποία τείνουν να ωθούν τις επιχειρήσεις του Λονδίνου ταχύτερα προς μεγαλύτερες επενδύσεις.».

- (34) Τέλος, όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη υποστήριξαν ότι έλλειψη ιδίων κεφαλαίων υπήρχε τόσο για τις μικρές όσο και για τις μεσαίες επιχειρήσεις, επειδή το πρόβλημα δεν συνδεόταν με τον αριθμό των απασχολούμενων. Μια εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων πρότεινε να ορισθεί ως επιλέξιμη επιχείρηση εκείνη που επιδιώκει να συγκεντρώνει ετησίως κεφάλαια κάτω των 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 800 000 ευρώ). Ορισμένοι ενδιαφερόμενοι ανέφεραν ότι ο περιορισμός στις μικρές μόνο επιχειρήσεις θα αύξανε τον κίνδυνο της εταιρείας καθώς και τις απαιτήσεις των ιδιωτών επενδυτών για αποδόσεις, οπότε και την ανάγκη προβαδισματος τους έναντι των αποδόσεων των Δημοσίου.

Περί των ενισχύσεων προς τους επενδυτές

- (35) Εδώ, η γενική άποψη ήταν ότι, επειδή δεν υπήρχαν προσφορές για την κάλυψη της έλλειψης ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή στο τμήμα της αγοράς που παρουσιάζει υψηλούς κινδύνους/χαμηλές αποδόσεις, δεν υπήρχε ανταγωνισμός προς νόθευση, οπότε ούτε ενισχύσεις προς επενδυτές. Ταυτόχρονα, διάφοροι ενδιαφερόμενοι τόνισαν ότι η δυνατότητα επενδύσεων θα πρέπει να διαφημίζεται ευρέως, έτσι ώστε να εξαλειφεται κάθε διάκριση μεταξύ επενδυτών και να ελαχιστοποιείται η ανάγκη παραχώρησης του προβαδισματος. Ένας ενδιαφερόμενος ανέφερε ότι, αν και είναι πιθανόν να δίδονταν κίνητρα στους επενδυτές, αυτοί λειτουργούσαν ως απλοί διαβιβαστές του οφέλους προς ΜΜΕ.
- (36) Μια άλλη παρατήρηση ανέφερε ότι οι επενδύσεις επιχειρηματικών κεφαλαίων συνήθως αποτελούσαν μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου των επενδυτών, οπότε μια ελαφρώς μεγαλύτερη απόδοση από τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων δεν θα επηρέαζε τη συνολική συμπεριφορά των επενδυτών.

(7) ΕΕ L 83 της 27.3.1999, σ. 1.

(8) Έκδοση του BVCA περί των επενδυτικών δραστηριοτήτων των Business Angels, 1998/99.

Περί των ενισχύσεων προς τις ΜΜΕ

- (37) Η γενική εντύπωση είναι ότι τα ενδιαφερόμενα μέρη δεν θεωρούσαν ότι υπήρχαν ενισχύσεις προς ΜΜΕ στις οποίες είχαν γίνει επενδύσεις, δεδομένου ότι οι επενδύσεις γίνονταν με εμπορικούς όρους. Το μόνο στοιχείο ενίσχυσης που αναγνώριζαν οι ενδιαφερόμενοι ήταν αυτή καθεαυτή η διαθεσιμότητα των κεφαλαίων. Όσον αφορά το συμβατό μιας τέτοιας ενίσχυσης, αναφέρονταν στο γεγονός ότι οι αποδέκτες έπρεπε να πραγματοποιούν οι ίδιοι ορισμένες «επιλέξιμες» επενδύσεις για να αναπτυχθούν.

Περί των ενισχύσεων προς τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων

- (38) Πολλοί ενδιαφερόμενοι ανέφεραν ότι δεν υπήρχαν στοιχεία που να αποδεικνύουν την είσπραξη ενισχύσεων από τις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, δεδομένου ότι η τυποποιημένη διάρθρωση των ετερόρρυθμων εταιρειών που πρόκειται να έχουν δεν δημιουργεί διακριτά νομικά πρόσωπα. Μια περιφερειακή εταιρεία επιχειρηματικών κεφαλαίων δεν θα επιδιώκει κέρδη για λογαριασμό της, ενώ όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού θα ανήκουν στους εταίρους κατ' αναλογία προς τα επενδεδυμένα κεφάλαια τους.
- (39) Ορισμένοι ενδιαφερόμενοι εξήγησαν ότι, εάν αρχίσουν να προσφέρονται περισσότερα κεφάλαια στο εμπλεκόμενο τμήμα της αγοράς, είναι πιθανό να προκύψει κίνδυνος νόθευσης του ανταγωνισμού μεταξύ εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων. Σε μια τέτοια περίπτωση, η εφαρμοζόμενη πολιτική θα έχει επιτύχει τον στόχο της, το δε πρόβλημα της νόθευσης του ανταγωνισμού θα αντιμετωπισθεί με η σειρά του.

5. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΤΟ ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ

- (40) Πρώτ' απ' όλα, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου διευκρίνισαν τα ακόλουθα τεχνικά σημεία του καθεστώτος:
- είναι πολύ πιθανό να υπάρχει έλλειψη ιδίων κεφαλαίων και στο Λονδίνο, το δε καθεστώς δεν θα εφαρμοσθεί μόνο εκτός Λονδίνου. Κατά πάσα πιθανότητα θα συσταθούν συνολικά δέκα έως δεκαπέντε εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων,
 - κάθε τμηματική καταβολή επένδυσης σε μια επιχείρηση περιορίζεται αυστηρά στις 250 000 λίρες στερλίνες (περίπου 400 000 ευρώ), θα πρέπει δε να μεσολαβεί τουλάχιστον ένα εξάμηνο μεταξύ δύο τμηματικών καταβολών. Καταρχήν, το ύψος των επενδύσεων περιορίζεται σε 500 000 περίπου 800 000 ευρώ ανά επιχείρηση. Εξαιρέση από το όριο αυτό θα επιτρέπεται μόνον όταν απαιτούνται περαιτέρω επενδύσεις για να διατηρηθεί το ποσοστό συμμετοχής της εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων σε μια επιχείρηση, οι δε επενδύσεις αυτές πραγματοποιούνται κατά την κρίση του διαχειριστή της εταιρείας και με τους καλύτερους δυνατούς εμπορικούς όρους. Τυχόν περαιτέρω επενδύσεις θα υπόκεινται σε συνολικό όριο 10 % επί όλων των κεφαλαίων που θα επενδύονται σε μια επιχείρηση. Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου επισημαίνουν ότι, επειδή επενδύσεις άνω των 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 800 000 ευρώ) μπορούν να πραγματοποιηθούν μόνο εφόσον υπάρχει κίνδυνος μεταβολής της σύστασης του μετοχικού κεφαλαίου, θα είναι παράλληλες με άλλες επενδύσεις, του ιδιωτικού τομέα. Οι εν λόγω περαιτέρω επενδύσεις θα πραγματοποιούνται με όρους τουλάχιστον εξίσου καλούς με εκείνους που προσφέρονται στους ιδιώτες επενδυτές,

- Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου αναλαμβάνουν να φροντίσουν ώστε οι διαχειριστές των εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων να διαφημίζουν ευρέως τις δραστηριότητές τους στους επενδυτές μέσω καταχωρήσεων στα κατάλληλα επαγγελματικά έντυπα και στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*. Δεν θα προβλέπονται δε περιορισμοί ως προς την έδρα και την εθνικότητα των επενδυτών,
- οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου αναλαμβάνουν να κατοχυρώσουν την ανάγκη παροχής κινήτρων στους διαχειριστές των εταιρειών για να μεγιστοποιούν τις επιδόσεις τους,
- καταρχήν, ένας επενδυτής δεσμεύεται για όσο διάστημα λειτουργεί η εταιρεία, δηλαδή για δέκα έως δώδεκα έτη. Ο μόνος τρόπος να απαλλαγεί ένας επενδυτής από τη δέσμευση του αυτή είναι να πωλήσει την επένδυση του. Εάν το επιθυμεί, πρέπει να εξασφαλίσει τη συγκατάθεση του διαχειριστή της εταιρείας και των υπόλοιπων επενδυτών για οποιαδήποτε μεταβίβαση κυριότητας. Το Δημόσιο δεν προτιμάται να προσφερθεί για την αγορά οποιουδήποτε μεριδίου της εταιρείας που θα πωλείται από ιδιώτη επενδυτή, ακόμη και αν το δικό του μερίδιο στην εκάστοτε περιφερειακή εταιρεία είναι κατώτερο του 50 %. Από την άλλη πλευρά, το Δημόσιο θα ήταν διατεθειμένο να πωλήσει το μερίδιο που διαθέτει σε μια εταιρεία σε οποιονδήποτε ιδιώτη επενδυτή που θα επιθυμούσε να αποδεχθεί τους όρους παραχώρησης του προβλεπόμενου.

- (41) Ακόμη, διατυπώθηκαν και οι ακόλουθες παρατηρήσεις για καθένα από τα ζητήματα που ετέθησαν στην απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία.

Περί της ανεπάρκειας της αγοράς

- (42) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου δηλώνουν ότι υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ανεπάρκειας της αγοράς, η οποία οφείλεται στην υπερβολική εμπιστοσύνη των επενδυτών στα συνολικά αποτελέσματα των παρελθουσών χρήσεων. Επειδή δε το μέσο μέγεθος των πράξεων στην αγορά των επιχειρηματικών κεφαλαίων έχει αυξηθεί, οι ΜΜΕ αντιμετώπισαν περισσότερες δυσχέρειες πρόσβασης στην πλέον κατάλληλη για τις ανάγκες τους, από την άποψη της μορφής και του μεγέθους, χρηματοδότηση. Με τη σύσταση των εν θέματι εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου επιδιώκουν την ενεργοποίηση της αγοράς προς τη χορήγηση κεφαλαίων στον τομέα αυτόν και να αποδείξει στον ευρύτερο κλάδο των επιχειρηματικών κεφαλαίων ότι καλές αποδόσεις μπορούν να εξασφαλισθούν και από τον τομέα αυτόν. Το εν λόγω καθεστώς δεν πρόκειται να παράσχει μακροπρόθεσμη κρατική υποστήριξη.
- (43) Ακόμη, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου συμφωνούν με ορισμένους ενδιαφερόμενους ως προς το ότι η έλλειψη ιδίων κεφαλαίων στην Αγγλία διευρύνθηκε πρόσφατα σε βαθμό που σήμερα καλύπτει ποσά κάτω του ενός εκατ. λιρών στερλινών (περίπου 1,6 εκατ. ευρώ). Αν και υπάρχουν πράγματι σήμερα εταιρείες που επενδύουν για την κάλυψη της έλλειψης ιδίων κεφαλαίων, οι περισσότερες έχουν σχεδόν εξαντλήσει τα κεφάλαιά τους. Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου πιστεύουν ότι αυτή τη στιγμή δεν συγκεντρώνεται πλέον νέα ιδιωτικά κεφάλαια για επενδύσεις κάλυψης της έλλειψης ιδίων κεφαλαίων. Τα μόνα κεφάλαια που προτείνονται είναι εκείνα που υποστηρίζονται από το ΕΤΠΑ και από το καθεστώς των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων.

Περί των ενισχύσεων προς τους επενδυτές

- (44) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου τονίζουν ότι οι επενδυτές στις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θα προσελκύνονται μέσω της ευρείας δημοσιότητας των προσκλήσεων υποβολής προσφορών. Δεν περιορίζονται αριθμητικά ούτε γεωγραφικά, ούτε άλλωστε προκαθορίζονται. Την ευθύνη της λειτουργίας των ως άνω εταιρειών θα έχουν επαγγελματίες διαχειριστές κεφαλαίων, οι οποίοι θα επιλέγονται με αυστηρή διαγωνιστική διαδικασία, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται ότι κάθε ενίσχυση θα αποτελεί το ελάχιστο απαιτούμενο για τη σύσταση μιας εταιρείας.

Περί των ενισχύσεων προς τις ΜΜΕ

- (45) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες θα λειτουργούν σύμφωνα με την αρχή του επενδυτή της οικονομίας της αγοράς, δεδομένου ότι προβλέπονται κίνητρα απόδοσης για τους διαχειριστές τους, ενώ οι ιδιώτες επενδυτές δεν θα δεσμεύονταν σε μια εταιρεία η οποία δεν θα τους προσέφερε τις μέγιστες δυνατές αποδόσεις. Το καθεστώς δεν περιλαμβάνει μηχανισμούς που θα επέτρεπαν ή θα ενθάρρυναν «ήπιες» επενδύσεις. Ως εκ τούτου, θεωρούν ότι η πιθανότητα ενισχύσεων προς τις ΜΜΕ είναι αμελητέα.
- (46) Επειδή οι αποδόσεις των επενδύσεων μπορούν να προκύψουν μόνο από την ανάπτυξη των επιχειρήσεων-αποδεκτών τους, η δε ανάπτυξη αυτή χωρίς αρχικές επενδύσεις είναι αδύνατη, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου θα θεωρούσαν αδιανόητο, οι επενδύσεις μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων να μην προκαλούν άμεσα επενδύσεις από τις ΜΜΕ.
- (47) Οι ιδιώτες επενδυτές είναι πιθανό να θεωρήσουν ότι τυχόν περιορισμός των επενδύσεων στις μικρές επιχειρήσεις θα περιορίζει την δυνατότητα των περιφερειακών εταιρειών να εξασφαλίζουν τις μέγιστες δυνατές αποδόσεις. Ως εκ τούτου, οι επενδυτές θα απαιτούσαν ακόμη μεγαλύτερο βαθμό κρατικής υποστήριξης.

Περί των ενισχύσεων προς τις περιφερειακές εταιρείες

- (48) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου εξηγούν ότι δεν είναι δυνατόν να γίνει διάκριση μεταξύ μιας εταιρείας και των επενδυτών της. Η εταιρεία δεν υπόκειται σε ειδικό φορολογικό καθεστώς ούτε έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί κέρδη και ζημιές για λογαριασμό της. Τυχόν κέρδη ή ζημιές καταλογίζονται, σύμφωνα με το καταστατικό, στους επενδυτές.

6. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΘΕΣΤΩΤΟΣ

- (49) Κατά την κίνηση της διαδικασίας, η Επιτροπή δεν διέθετα ακόμη κανόνες που να διέπουν ειδικά την ιδιαίτερη μορφή των κρατικών ενισχύσεων που είναι δυνατόν να περιλαμβάνονται σε μέτρα χορήγησης επιχειρηματικών κεφαλαίων σε επιχειρήσεις. Η παρούσα αξιολόγηση βασίζεται στο άρθρο

87 της συνθήκης ΕΚ, με ιδιαίτερη αναφορά στη νέα ανακοίνωση της Επιτροπής περί κρατικών ενισχύσεων και επιχειρηματικών κεφαλαίων⁽⁹⁾.

Παρουσία κρατικής ενίσχυσης δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ

- (50) Το σημείο IV.3 της ως άνω ανακοίνωσης απαριθμεί τα κριτήρια για το χαρακτηρισμό ενός καθεστώτος επιχειρηματικών κεφαλαίων ως κρατικής ενίσχυσης.

Σε επίπεδο επενδυτών

- (51) Αφού το Δημόσιο συμμετέχει απευθείας στις περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, υπεισέρχονται και κρατικοί πόροι. Το Δημόσιο έχει υπόψη του ότι, με τον ένα ή με τον άλλο τρόπο, θα πρέπει να παραχωρεί το προβάδισμα ως προς τις αποδόσεις των επενδύσεων. Κάτι τέτοιο βέβαια δεν προβλέπεται σε μια καθαρά εμπορική επένδυση, οπότε το Δημόσιο δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι ενεργεί ως ιδιώτης επενδυτής σε μια οικονομία της αγοράς. Κατά συνέπεια, οι ιδιώτες επενδυτές διαθέτουν πλεονέκτημα. Αν και οι ιδιώτες επενδυτές ανευρίσκονται μέσω προσκλήσεων υποβολής προσφορών που δημοσιεύονται σε ολόκληρη την ΕΕ, το ξεταξόμενο καθεστώς είναι επιλεκτικό κατά το ότι δεν μπορούν να λάβουν τελικά μέρος όλοι οι υποψήφιοι. Εφαρμόζονται διακρίσεις ως προς δύο σημεία, δηλαδή, πρώτον, όταν ο διαχειριστής της εταιρείας επιλέγει προσφορές από επίδοξους ιδιώτες επενδυτές και, δεύτερον, όταν το Δημόσιο αποφασίζει σε ποια από τις προτεινόμενες περιφερειακές εταιρείες θα επενδύσει. Οι επιλογές αυτές θα βασίζονται τόσο σε ποιοτικά όσο και σε ποσοτικά κριτήρια. Οι επενδύσεις κεφαλαίων είναι μια δραστηριότητα με πολύ μεγάλες συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών. Ως εκ τούτου, το καθεστώς απειλεί να νοθεύσει τον ανταγωνισμό και να επηρεάσει τις συναλλαγές μεταξύ των κρατών μελών. Οι ιδιώτες επενδυτές καλύπτονται μόνο από το άρθρο 87 παράγραφος 1 της συνθήκης ΕΚ, ενόσω αποτελούν επιχειρήσεις.
- (52) Στο σημείο IV.5. i) της ανακοίνωσης αναφέρεται σαφώς ότι το γεγονός ότι, λόγω ανεπάρκειας της αγοράς, σε άλλη περίπτωση οι επενδύσεις δεν θα πραγματοποιούνταν από επενδυτές δεν αρκεί αφ' εαυτού για να εξαλείψει την εικασία περί πλεονεκτήματος.

Σε επίπεδο ΜΜΕ

- (53) Μέχρι και το 50 % των πόρων που διατίθενται στις ΜΜΕ είναι δυνατόν να είναι δημόσιοι πόροι. Ως προς το αν υπάρχει πλεονέκτημα, το καθεστώς αποσκοπεί στην εξασφάλιση στις ΜΜΕ πρόσβασης σε κεφάλαια στα οποία διαφορετικά δεν θα είχαν. Η ύπαρξη πλεονεκτήματος εξαρτάται από το αν οι όροι υπό τους οποίους διατίθενται τα κεφάλαια αυτά θα ήσαν αποδεκτοί από ιδιώτη επενδυτή σε μια οικονομία της αγοράς. Το ζήτημα αυτό εξετάζεται στην επόμενη παράγραφο. Σ' αυτό το επίπεδο, το καθεστώς είναι σαφώς επιλεκτικό, δεδομένου ότι οι περιφερειακές εταιρείες είναι δυνατόν να επενδύουν σε ΜΜΕ μόνο ορισμένων περιφερειών του Ηνωμένου Βασιλείου. Οι ΜΜΕ-αποδέκτες θα είναι σε θέση να ενισχύσουν τη θέση τους έναντι των ανταγωνιστών τους και να επηρεάσουν τις συναλλαγές μεταξύ κρατών μελών, αφού οι αποδέκτες μπορούν να δραστηριοποιούνται σε διεθνές επίπεδο.

⁽⁹⁾ Εξεδόθη από την Επιτροπή στις 23 Μαΐου 2001, αλλά δεν έχει ακόμη δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα.

(54) Στο σημείο IV.5. iii) της ανακοίνωσης αναφέρεται ότι το γεγονός ότι οι αποφάσεις για επενδύσεις λαμβάνονται από επαγγελματίες διαχειριστές εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων ή από εκπροσώπους των επενδυτών, με συμφέρον να εξασφαλίσουν τις μέγιστες δυνατές αποδόσεις για την εταιρεία, αποτελεί σημαντική ένδειξη ότι η εκάστοτε επιχείρηση έχει λάβει την επένδυση με όρους αποδεκτούς από ιδιώτη επενδυτή σε μια οικονομία της αγοράς, αλλά δεν είναι αφ'εαυτού πειστικό. Εάν ένα καθεστώς επιχειρηματικών κεφαλαίων έχει μειώσει τους κινδύνους ή/και έχει αυξήσει τις αποδόσεις που θα λάβουν οι επενδυτές από μια συγκεκριμένη επένδυση, τότε δεν είναι δυνατόν να θεωρηθεί ότι αυτοί ενεργούν ως συνήθεις οικονομικοί παράγοντες. Η Επιτροπή έχει ήδη διαπιστώσει, και το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο έχει συμφωνήσει, ότι πλεονεκτήματα που δίδονται σε επενδυτές για να πεισθούν να επενδύσουν σε επιχειρήσεις ορισμένης κατηγορίας είναι δυνατόν να συνιστούν πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις αυτές⁽¹⁰⁾. Σύμφωνα με το σημείο IV.5. iii) της ανακοίνωσης, η Επιτροπή πρέπει να λάβει υπόψη την πιθανότητα, τα τυχόν πλεονεκτήματα που δίδονται σε επενδυτές εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων να μετακυλιούνται στις επιχειρήσεις-αποδέκτες των επενδύσεων, εφόσον οι επενδύσεις δεν γίνονται από την εταιρεία με τα κριτήρια που θα εφαρμόζε ένας ιδιώτης επενδυτής σε μια οικονομία της αγοράς. Είναι δυνατόν οι συνήθεις επενδύσεις μιας εταιρείας να μην γίνονται με τα ίδια αυτά κριτήρια, οπότε η Επιτροπή δεν μπορεί να συμπεράνει ότι οι επιχειρήσεις θα λαμβάνουν τις επενδύσεις με όρους που θα ήσαν αποδεκτοί από ιδιώτη επενδυτή σε μια οικονομία της αγοράς. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή θεωρεί ότι δεν μπορεί να αποκλεισθεί η ύπαρξη πλεονεκτήματος και, συνακόλουθα, κρατικής ενίσχυσης σ' αυτό το επίπεδο.

Σε επίπεδο περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων

(55) Αφού οι περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θα είναι ετερόρρυθμες, η Επιτροπή δεν θεωρεί ότι θα αποτελούν διακριτούς αποδέκτες ενισχύσεων. Η αρχή αυτή θεσπίστηκε στην απόφαση της Επιτροπής σχετικά με ένα άλλο καθεστώς επιχειρηματικών κεφαλαίων του Ηνωμένου Βασιλείου, και συγκεκριμένα το Viridian Growth Fund⁽¹¹⁾.

Απαλλαγή δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της συνθήκης ΕΚ

(56) Σύμφωνα με το σημείο VI.5 της ανακοίνωσης, η Επιτροπή θα απαιτεί την παροχή στοιχείων που να αποδεικνύουν την ανεπάρκεια της αγοράς, πριν εγκρίνει καθεστώς επιχειρηματικών κεφαλαίων. Είναι δυνατόν να είναι διατεθειμένη να αποδεχθεί την ύπαρξη ανεπάρκειας της αγοράς, εφόσον κάθε τμηματική καταβολή⁽¹²⁾ της χρηματοδότησης μιας επιχείρησης από καθεστώς επιχειρηματικών κεφαλαίων, τα οποία με τη σειρά τους χρηματοδοτούνται εν όλω ή εν μέρει από κρατικές ενισχύσεις, θα περιλαμβάνει το πολύ 500 000

ευρώ (περίπου 312 700 λίρες στερλίνες). Το κριτήριο αυτό ικανοποιείται στην εξεταζόμενη περίπτωση. Ακόμη, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου και τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν δηλώσει ότι οι περισσότερες από τις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων που δραστηριοποιούνται στο τμήμα της αγοράς που παρουσιάζει έλλειψη ιδίων κεφαλαίων έχουν επενδύσει όλα τα κεφάλαια τους, ενώ δεν υπάρχουν στοιχεία ότι συγκεντρώνονται νέα ιδιωτικά κεφάλαια. Συμφωνία υπάρχει και ως προς το γεγονός ότι τα διαθέσιμα κεφάλαια πολύ απέχουν από το να επαρκούν για τη ζήτηση. Τέλος, υπάρχουν ενδείξεις ότι η έλλειψη ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται σε άνοδο ως προς τα ποσά κάτω του ενός εκατ. λιρών στερλινών (περίπου 1.6 εκατ. ευρώ), παρά ως προς τα ποσά κάτω των 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 800 000 ευρώ).

(57) Στο σημείο VII. 1 της ανακοίνωσης, περί της μορφής των καθεστώτων ενίσχυσης αναφέρεται ότι μια μορφή ενίσχυσης την οποία η Επιτροπή θα είναι διατεθειμένη να εξετάσει ευνοϊκά ως προς το κριτήριο συμβατότητας είναι εκείνη των καθεστώτων στα οποία το Δημόσιο επενδύει σε εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων, έστω και με όρους λιγότερο ευνοϊκούς σε σχέση με τους υπόλοιπους επενδυτές.

(58) Στο τμήμα VIII.3 της ανακοίνωσης απαριθμούνται, κατά σειρά σπουδαιότητας, επτά κριτήρια συμβατότητας:

1. Επιχειρήσεις του πεδίου εφαρμογής και ύψος των συναλλαγών

(59) Το καθεστώς δεν περιορίζεται στις μικρές και στις μεσαίες επιχειρήσεις κατά την εκκίνηση ή άλλο πρώιμο στάδιο της λειτουργίας τους, ούτε σε περιοχές που λαμβάνουν ενισχύσεις. Ωστόσο, επειδή υπάρχει περιορισμός ως προς το συνολικό ύψος των κεφαλαίων που διατίθενται μέσω του καθεστώτος, είναι δυνατόν να γίνει αποδεκτή η ένταξη και μεσαίων επιχειρήσεων που έχουν διέλθει τα πρώτα στάδια της λειτουργίας τους. Η Επιτροπή σημειώνει ότι κάθε επένδυση που πραγματοποιείται καθ' υπέρβαση των 500 000 λιρών στερλινών (περίπου 800 000 ευρώ) σε μια επιχείρηση θα υπόκειται σε όρους τουλάχιστον εξ ίσου ευνοϊκούς με εκείνους που ισχύουν για τους υπόλοιπους ιδιώτες επενδυτές που επενδύουν κατά την ίδια περίοδο.

(60) Θετικό στοιχείο είναι το ότι το ανώτατο ύψος για κάθε τμηματική καταβολή χρηματοδότησης βρίσκεται πολύ χαμηλότερα από το όριο των 500 000 ευρώ που ισχύει για τις μη ενισχυόμενες περιφέρειες, των 750 000 ευρώ για τις περιφέρειες που είναι επιλέξιμες δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της συνθήκης ΕΚ ή του ενός εκατ. ευρώ για τις επιλέξιμες δυνάμει του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο α) της συνθήκης ΕΚ.

2. Εστίαση σε ανεπάρκεια της αγοράς των επιχειρηματικών κεφαλαίων

(61) Είναι θετικό το ότι το καθεστώς περιορίζεται στην πραγματοποίηση επενδύσεων για τη σύσταση ιδίων κεφαλαίων.

⁽¹⁰⁾ Υπόθεση C 16/97 (ΕΕ L 212 της 30.7.1998, σ. 50). Η υπόθεση αυτή εκδικάστηκε από το Ευρωπαϊκό Δικαστήριο στις 19 Σεπτεμβρίου 2000 (υπόθεση C-156/98).

⁽¹¹⁾ Η απόφαση αυτή εξεδόθη από την Επιτροπή στις 13 Φεβρουαρίου 2001, αλλά δεν έχει ακόμη δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα.

⁽¹²⁾ Χωριστές καταβολές εντός περιόδου έξι μηνών θα θεωρούνται ως ανήκουσες στην ίδια τμηματική καταβολή, όπως και διάφορες τμηματικές καταβολές, ακόμη και εντός μεγαλύτερης περιόδου, για τις οποίες έχει αναληφθεί ταυτόχρονη δέσμευση, στο πλαίσιο μιας και μοναδικής πράξης.

3. Επενδυτικές αποφάσεις με σκοπό το κέρδος

- (62) Είναι θετικό το ότι οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν αναλάβει να φροντίσουν ώστε να μην υπάρχει σύνδεση μεταξύ των αποδόσεων μιας επένδυσης και των απολαβών εκείνων που είναι υπεύθυνοι για τη λήψη των επενδυτικών αποφάσεων. Εν πάση περιπτώσει, τούτο αποτελεί τη συνήθη πρακτική για τις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων που ιδρύονται ως ετερόρρυθμες.
- (63) Με δεδομένη την υποχρέωση που έχουν αναλάβει οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου, η Επιτροπή είναι πεπεισμένη ότι οι επενδύσεις σε ίδια κεφάλαια ΜΜΕ θα γίνονται με εμπορικά κριτήρια. Οι επενδυτές της οικονομίας της αγοράς θα παρέχουν το 50 % του κεφαλαίου κάθε περιφερειακής εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων, πράγμα που μπορεί να θεωρηθεί ως σημαντική συμμετοχή. Για όσες εταιρείες δραστηριοποιούνται σε ενισχυόμενες περιοχές, η Επιτροπή θα θεωρούσε ως σημαντική τη συμμετοχή των ιδιωτικών κεφαλαίων κατά 30 %.

4. Ελαχιστοποίηση της νόθευσης του ανταγωνισμού μεταξύ επενδυτών και μεταξύ εταιρειών επενδύσεων

- (64) Είναι θετικό το ότι ο βαθμός κατά τον οποίο παραχωρείται το προβάδισμα των αποδόσεων των δημοσίων πόρων προσδιορίζεται μέσω προσκλήσεων υποβολής προσφορών. Κατά πρώτον, όλες οι προσκλήσεις για επενδύσεις στις εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων θα δημοσιεύονται στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων* και στα κατάλληλα επαγγελματικά έντυπα. Κατά δεύτερον, κάθε ανάδοχος εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων θα υποβάλλει στο Δημόσιο προσφορά περιέχουσα εξήγηση του λόγου για τον οποίο η προτεινόμενη παραχώρηση του προβαδίσματος είναι η ελάχιστη αναγκαία για την προσέλκυση ιδιωτών επενδυτών.
- (65) Έτσι αναμένεται ότι οι ιδιώτες επενδυτές δεν θα λαμβάνουν υπερβολικά αντισταθμίματα.

5. Εστίαση σε συγκεκριμένους τομείς

- (66) Είναι θετικό το ότι δεν υπάρχει εστίαση σε συγκεκριμένους τομείς, ιδιαίτερα δε το ότι τομείς χαμηλού κινδύνου οι οποίοι θα μπορούσαν να επιτύχουν χωρίς κρατική παρέμβαση έχουν αποκλεισθεί.
- (67) Οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου έχουν αναλάβει να φροντίσουν ώστε οι περιφερειακές εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων να μην επενδύουν σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε ευαίσθητους τομείς για τους οποίους έχουν θεσπισθεί ειδικοί κοινοτικοί κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων. Πιο συγκεκριμένα, δεν θα επενδύουν σε επιχειρήσεις που ασχολούνται με την παραγωγή, την κατεργασία και την εμπορία των προϊόντων που απαριθμούνται στο παράρτημα Ι της συνθήκης ΕΚ.

6. Επενδύσεις βασιζόμενες στις συνήθεις εμπορικές πρακτικές κατά τη διαχείριση εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων

- (68) Είναι θετικό το ότι τη διαχείριση των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων θα ασκεί επαγγελματίας διαχειριστής με εμπορικά κριτήρια και υπό των αιγίδα των φορέων Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation και British Venture Capital Association.

Τούτο εξασφαλίζει ότι οι διαχειριστές αυτοί θα κρίνουν επαγγελματικά το κατά πόσον οι αναμενόμενες αποδόσεις μιας προτεινόμενης επένδυσης ιδίων κεφαλαίων σε οποιαδήποτε ΜΜΕ θα αποτελέσουν καλή οικονομική τοποθέτηση.

- (69) Η ανακοίνωση της Επιτροπής αναφέρει την έλλειψη ενός «μηχανισμού εξόδου» για τη συμμετοχή του Δημοσίου σε μεμονωμένες επιχειρήσεις ως αρνητικό στοιχείο, διότι ένας τέτοιος μηχανισμός θα αποτελούσε εχέγγυο κατά καθεστώτων μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων που μόνες τους δεν θα μπορούσαν να είναι βιώσιμες. Ωστόσο, ένα καθεστώς με τη μορφή εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων όπως το εξεταζόμενο έχει ως χαρακτηριστικό το ότι οι επιμέρους επενδυτές, συμπεριλαμβανομένου του Δημοσίου, δεν μπορούν να αποσυρθούν από μεμονωμένες επενδύσεις που πραγματοποιούνται από την εταιρεία. Ο μηχανισμός εξόδου ενσωματώνεται στη δομή μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων κατά το ότι το Δημόσιο εξέρχεται ταυτόχρονα με τους ιδιώτες επενδυτές κατά την εκκαθάριση της εταιρείας. Επιπλέον δε, οι περιφερειακές εταιρείες λειτουργούν με εμπορικά κριτήρια, οπότε θα αποσύρονται από επιχειρήσεις οι οποίες μόνες τους δεν θα μπορούσαν να είναι βιώσιμες και θα επιδιώκουν την πραγματοποίηση προσοδοφόρων επενδύσεων όταν τούτο θα είναι πλεονεκτικότερο, οδηγώντας τελικά στην απόσυρση της εταιρείας (και συνεπώς του Δημοσίου) από όλες τις επιχειρήσεις-αποδέκτες επενδύσεων.

7. Αποφυγή συσσώρευσης καθεστώτων ενισχύσεων σε μία επιχείρηση

- (70) Σύμφωνα με την ανακοίνωση της, η Επιτροπή είναι δυνατόν να ζητήσει από κράτος μέλος τη δέσμευση ότι θα αξιολογήσει και θα καθορίσει όρια για τις άλλες μορφές κρατικής ενίσχυσης, ακόμη και στο πλαίσιο εγκεκριμένου καθεστώτος, προς επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται από καθεστώς επιχειρηματικών κεφαλαίων, εφόσον το καθεστώς παρέχει και ενισχύσεις στις επιχειρήσεις στις οποίες γίνονται οι επενδύσεις. Στην προκειμένη περίπτωση, η Επιτροπή αποφάσισε να μην ασκήσει το ως άνω δικαίωμα της, λόγω του χαμηλού ύψους των συνολικών επενδύσεων και των επιμέρους τμηματικών καταβολών.

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

- (71) Η Επιτροπή σημειώνει τις παρατηρήσεις που έλαβε από τα ενδιαφερόμενα μέρη καθώς και τις εξηγήσεις που εδόθησαν και τις επιπλέον δεσμεύσεις που ανελήφθησαν από τις αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου από τότε που εκινήθη η διαδικασία και μετά. Ακόμη, σημειώνει ότι το υπό εξέταση καθεστώς περιλαμβάνει θετικά στοιχεία σε σχέση με καθένα από τα επτά κριτήρια που εκτίθενται στην ανακοίνωση. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή είναι σε θέση να διατυπώσει συνολικά θετική άποψη για το καθεστώς αυτό και να καταλήξει στο συμπέρασμα ότι οι ενισχύσεις προς τους ιδιώτες επενδυτές και προς τις ΜΜΕ είναι συμβατές με τους κανόνες περί κρατικών ενισχύσεων. Οι αμφιβολίες ως προς το ενδεχόμενο παραβίασης των άρθρων 43 και 56 της συνθήκης ΕΚ ήρθαν και αυτές.

(72) Η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι δεν υφίσταται ενίσχυση σε επίπεδο περιφερειακής εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων, δεδομένου ότι οι εταιρείες αυτές δεν θα είναι νομικά πρόσωπα, τα δε κεφάλαιά τους θα ανήκουν στους εκάστοτε επενδυτές. Ωστόσο, οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου καλούνται να παρακολουθούν την εξέλιξη της έλλειψης ιδίων κεφαλαίων και να φροντίζουν ώστε να μην αποκλείονται οι πλήρως ιδιωτικές επίδοξες εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

Άρθρο 1

Το κοινοποιηθέν καθεστώς ενισχύσεων των περιφερειακών εταιρειών επιχειρηματικών κεφαλαίων, όπως συμπληρώθηκε με τις παρατηρήσεις που διατύπωσαν οι αρχές του Ηνωμένου Βασιλείου από την κίνηση της διαδικασίας και εξής, καθεστώς το οποίο Ηνωμένο

Βασίλειο προτίθεται να εφαρμόσει με βάση το τμήμα 8 του νόμου Industrial Development Act 1982, είναι συμβατό με την κοινή αγορά κατά την έννοια του άρθρου 87 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της συνθήκης ΕΚ.

Κατά συνέπεια, η εφαρμογή του ως άνω καθεστώτος επιτρέπεται.

Άρθρο 2

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στο Ηνωμένο Βασίλειο της Μεγάλης Βρετανίας και της Βόρειας Ιρλανδίας.

Βρυξέλλες, 6 Ιουνίου 2001.

Για την Επιτροπή

Mario MONTI

Μέλος της Επιτροπής