

II

(Säädökset, joita ei tarvitse julkaista)

KOMISSIO

**KOMISSION PÄÄTÖS,
tehty 6 päivänä kesäkuuta 2001,
alueellisia pääomasijoitusrahastoja koskevasta tukiohjelmasta**

(tiedoksiannettu numerolla K(2001) 1547)

(Ainoastaan englanninkielinen teksti on todistusvoimainen)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2001/712/EY)

EUROOPAN YHTEISÖJEN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan yhteisön perustamissopimuksen ja erityisesti sen 88 artiklan 2 kohdan ensimmäisen alakohdan,

ottaa huomioon Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 62 artiklan 1 kohdan a alakohdan,

on mainittujen artiklojen mukaisesti kehottanut asianomaisia esittämään huomautuksensa ⁽¹⁾ ja ottaa huomioon nämä huomautukset,

sekä katsoo seuraavaa:

1. MENETTELY

- (1) Yhdistynyt kuningaskunta ilmoitti 26 päivänä toukokuuta 2000 päivätyllä ja 7 päivänä kesäkuuta 2000 saapuneeksi kirjatulla kirjeellään komissiolle alueellisia pääomasijoitusrahastoja koskevasta ohjelmasta. Yhdistynyt kuningaskunta antoi komissiolle täydentäviä tietoja 21 päivänä elokuuta 2000 päivätyllä ja 24 päivänä elokuuta 2000 saapuneeksi kirjatulla kirjeellä.
- (2) Komissio ilmoitti Yhdistyneelle kuningaskunnalle 7 päivänä marraskuuta 2000 päivätyllä kirjeellään päätöksestään aloittaa ohjelman vuoksi EY:n perustamissopimuksen 88 artiklan 2 kohdan mukainen menettely. Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset vastasivat 29 päivänä marraskuuta 2000 päivätyllä kirjeellä, joka kirjattiin saapuneeksi 1 päivänä joulukuuta 2000.
- (3) Komission päätös menettelyn aloittamisesta julkaistiin *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä* ⁽²⁾. Komissio kehotti asianomaisia esittämään huomautuksia kyseisestä tuesta.
- (4) Komission asianomaisilta saamat huomautukset toimitettiin Yhdistyneelle kuningaskunnalle, joka esitti niistä lausuntonsa 23 päivänä maaliskuuta 2001 päivätyllä

kirjeellä, joka kirjattiin saapuneeksi 26 päivänä maaliskuuta 2001, ja 2 päivänä toukokuuta 2001 päivätyllä kirjeellä, joka kirjattiin saapuneeksi samana päivänä.

2. OHJELMAN YKSITYISKOHTAINEN KUVAUS

- (5) Ohjelmalla pyritään korjaamaan pääomarahoituksen tarjonnan puutetta alueellisella tasolla noin 100 000—500 000 Englannin punnan (noin 160 640—800 000 euroa) suuruisen pk-yrityksiin tehtävien sijoitusten osalta. Tämän suuruisia sijoituksia on vähän tarjolla, sillä ne ovat pudonneet nk. pääomaloukkuihin.
- (6) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisten mukaan tämä nk. pääomaloukku johtuu sijoitusjohtajien palkkioiden suhteellisen korkeista kiinteistä kustannuksista. Nämä kustannukset, riskien ja mahdollisuuksien määrittämisestä (due diligence) aiheutuvat kustannukset sekä oikeudellisten asiakirjojen välittömät kustannukset eivät ole pienempiä pienempien sijoitusten osalta, vaan ne voivat nousta. Tämä kannustaa pääomasijoitusyrityksiä tekemään suuria sijoituksia kypsempiin yrityksiin, jolloin kustannukset suhteessa sijoituksen arvoon pienenevät parantaen tuottoa ja alentaen sijoituksen hoitomaksuja. Sijoittajat pyrkivät sen vuoksi löytämään sijoituskohteita, joiden odotetaan kasvavan niin poikkeuksellisen nopeasti, että erittäin suuret alkuvaiheen kustannukset korvautuvat reilusti pääomavoittoa. Niinpä yksityiset sijoittajat eivät olekaan Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisten mukaan kiinnostuneita sijoittamaan yrityksiin, jotka tarvitsevat alle 500 000 Englannin punnan (noin 800 000 euroa) suuruisia oman pääoman ehtoista rahoitusta ja jotka eivät ole korkean teknologian yrityksiä. Lontoosta kaukana sijaitsevien pk-yritysten näyttää myös olevan vaikeampi saada riskipääomaa, minkä vuoksi ohjelmassa käytetään alueellista lähestymistapaa.

⁽¹⁾ EYVL C 27, 27.1.2001, s. 20.

⁽²⁾ Vrt. alaviite 1.

- (7) Alueellinen pääomasijoitusrahasto -ohjelma perustuu vuonna 1982 annetun teollisuuden kehittämistä koskevan lain (Industrial Development Act) 8 jaksoon.
- (8) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset suunnittelevat vähintään yhden alueellisen pääomasijoitusrahaston perustamista kullekin Englannin alueelle.
- (9) Ohjelman alustava kesto on neljä vuotta, kun taas alueellisten rahastojen elinaikaodote on 10—12 vuotta.
- (10) Kolmen ensimmäisen vuoden talousarvion arvioidaan olevan 50 miljoonaa Englannin punttaa (noin 80 miljoonaa euroa). Yksityisten sijoittajien odotetaan osallistuvan ohjelmaan jopa viisinkertaisella määrällä. Valtio on vähemmistö-sijoittajana kussakin rahastossa.

Rahaston johtajan valinta ja rahaston perustaminen

- (11) Henkilöä, joka haluaa perustaa rahaston tietyllä alueella, kutsutaan tukijaksi. Tukija voi olla luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö, myös alueellinen kehitystoimisto. Tukija nimittää rahastolle johtajan yhteisönlaajuisen julkisen tarjouspyynnön perusteella⁽³⁾. Tarjouskilpailuun osallistuvalla on oltava Financial Services Authorityn lupa ja sen on noudatettava toiminnassaan British Venture Capital Associationin ohjeita. Valituksi tuleminen edellyttää ennen kaikkea kokemusta rahastohoidosta nk. pääomaloukkuihin kuuluvalla rahoituksen lohkolla ja onnistumista tässä rahastohoidossa. Tukijat saattavat arvostaa hakijan tietyltä alueelta hankkimaa kokemusta, mutta toisaalta kokemuksen puute tietyltä alueelta ei sinänsä estä tulevaa rahaston johtajaa osallistumasta tarjouskilpailuun kyseisellä alueella. Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset uskovat, että jos nimityksen ehtona olisi aikaisempi kokemus alueelta, se rajoittaisi kilpailun avoimuutta rahaston johtajan nimityksessä. Tulevien rahaston johtajien on kuitenkin pystyttävä osoittamaan, että heillä on strategiat, joilla varmistetaan, että heidän asiantuntemustaan voidaan siirtää alueelle ja käyttää siellä.

- (12) Ammattimaiset rahaston johtajat hoitavat alueellisia pääomasijoitusrahastoja liiketaloudellisin periaattein, ja Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation ja British Venture Capital Association sääntelevät rahastoja.
- (13) Nimitetty rahaston johtaja julkistaa rahaston yksityisiä sijoittajia koskevan tarjouspyynnön. Tukija, rahaston johtaja ja tulevat yksityiset sijoittajat neuvottelevat yksityisen sektorin sijoitusten ehdoista. Seuraava vaihe on julkinen tarjouspyyntö, jossa tukijat Englannissa toimit-

tavat valtiolle sijoittajien kanssa sovitut tarjoukset. Tarjousmenettelyn yhtenä valintakriteerinä on, kuinka paljon alhaisempaan tuottoon sijoittajat edellyttävät valtion tyytyvän. Tukijoiden on perusteltava tarjouksissa, miksi heidän ehdottamansa alhaisempi tuottoaste ja tyyppi on heidän mukaansa vähimmäistaso, jota tarvitaan yksityisten sijoittajien houkuttelemiseksi mukaan rahaston toimintaan.

- (14) Riippumaton valintalautakunta (Independent Appraisal Board) valitsee tarjouskilpailun voittajan. Lautakunta on äskettäin perustetun Small Business Investment Taskforcen (SBIT) alakomitea. Sen jäseninä on pääomasijoitusalan akateemisia edustajia, kokeneita institutionaalisia sijoittajia, rahoituslaitoksia, alueellisia kehitysvirastoja ja pääomasijoittajia. Lopullisen päätöksen valtion varojen sitomisesta johonkin rahastoon tekee valtio. Käytännössä päätöksessä noudatetaan lautakunnan lausuntoa.

Sijoitukset

- (15) Kaikki sijoitukset ovat oman pääoman ehtoisia eli joko kantaosakkeita, etuoikeutettuja osakkeita tai kumulatiivisia etuoikeutettuja osakkeita jne. Periaatteessa yhteen yritykseen voidaan sijoittaa enintään 500 000 punttaa (noin 800 000 euroa) (ks. myös jäljempänä 5 kohdan toinen luetelmakohta).
- (16) Alueelliset rahastot voivat sijoittaa pääomaa ainoastaan sellaisiin pk-yrityksiin, jotka täyttävät yhteisössä käytössä olevan pk-yrityksen määritelmän⁽⁴⁾ ja jotka eivät ole vaikeuksissa. Rahastot eivät myöskään voi sijoittaa pk-yrityksiin, jotka eivät täytä oikeudellisia, moraalisia tai eettisiä normeja, eivätkä sellaisiin pk-yrityksiin, jotka harjoittavat perustamissopimuksen liitteessä I lueteltujen tuotteiden tuotantoa, jalostamista tai markkinointia.
- (17) Karkeasti arvioiden sijoituksilla voidaan auttaa noin 300 pk-yritystä vuosittain. Rahastot eivät voi sijoittaa tietyille aloille⁽⁵⁾, joiden toimintaa ei pidetä kovin riskialttiina ja joiden ei sen vuoksi katsota tarvitsevan julkista tukea.

Sijoitusten tuotto

- (18) Rahaston johtajat tekevät sijoituksia liiketaloudellisin ehdoin. Sisäisen koron odotetaan olevan vähintään 12 prosenttia; Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset väittävät tällaisen tuoton olevan niiden tietojen mukainen, joita tällä hetkellä on saatavilla tälle pääomasijoitusten alueelle tehtävistä sijoituksista. Valtio pyrkii saamaan liiketaloudellista tuottoa sijoituksilleen, vaikka

⁽³⁾ Mahdollisten rahaston perustamisen tukijoiden, jotka ovat jo valtuutettuja rahaston johtajia, ei edellytetä ryhtyvän kilpailumenettelyyn itsensä nimittämiseksi.

⁽⁴⁾ Komission suositus, annettu 3 päivänä huhtikuuta 1996, pienten ja keskisuuren yritysten määritelmästä (EYVL L 107, 30.4.1996, s. 4).

⁽⁵⁾ Maa-, raaka-aine-, futuuri-, osake-, arvopaperi- tai muu rahoitusvälinekauppa; tavara- ja palvelukauppa (muu kuin tavallinen tukku- tai vähittäiskauppa); pankki-, vakuutus-, luotonanto-, factoring-, osamaksurahoitus- ja muu rahoitustoiminta; omaisuuden leasing- tai vuokraustoiminta, lukuun ottamatta tiettyä laivojen tilausmatkatoimintaa; lakiasiain- tai kirjanpito- ja tilintalouden tarjoaminen; kiinteistön kehittäminen; maa- ja metsätalous sekä kaupapuutarhat.

se voi rahaston kehittämisen kannustamiseksi tyytyä yksityisen sijoittajan edellyttämää vähimmäistuottoa pienempään tuottoon. Tuoton suuruus riippuu tarjouspyynnön perusteella saaduista yksittäisistä tarjouksista ja siihen saattaa sisältyä valtion takaus muille sijoittajille.

- (19) Alueelliset rahastot ovat yhtiömuodoltaan kommandiittiyhtiöitä. Kommandiittiyhtiösopimuksissa on yleensä lauseke, joka koskee tuottoa ja jossa asetetaan kannattavuustavoite, jonka ylitettyään rahaston johtaja saa ylimääräisen palkkion. Lauseke neuvotellaan sekä tukijan että sijoittajan näkökulmasta, jotta tavoitetaso on saavutettavissa, kuitenkin niin, että se kannustaa rahaston johtajia saavuttamaan ja ylittämään tavoitteensa.

Sitoumukset

- (20) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat sitoutuneet soveltamaan komission tiedonantoa EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta valtiontukiin takauksina ⁽⁶⁾, jos alueellinen rahasto valitsee valtiontakauksen siksi muodoksi, jolla valtio tyyty pienempään tuottoon.
- (21) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat asettaneet muodolliseksi rajaksi, että valtio voi sijoittaa 50 prosenttia kuhunkin alueelliseen pääomasijoitusrahastoon.
- (22) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat sitoutuneet huolehtimaan siitä, että alueelliset pääomasijoitusrahastot eivät sijoita yrityksiin, jotka toimivat herkällä aloilla, joiden osalta on säädetty yhteisön erityisiä valtiontukisääntöjä. Alueelliset rahastot eivät sijoita yrityksiin, jotka harjoittavat perustamissopimuksen liitteessä I lueteltujen tuotteiden tuotantoa, jalostamista tai markkinointia.

3. PERUSTEET MENETTELYN ALOITTAMISELLE

Heikot todisteet markkinoiden riittämättömästä toiminnasta

- (23) Komissio epäilee yleisesti ilmoitetun ohjelman kannustavaa vaikutusta. Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat ilmoituksessaan ilmoittaneet mm. että Ison-Britannian pääomasijoitusyhdistyksellä (British Venture Capital Association, BVCA) on Englannissa 15 jäsentä, jotka tekevät alle 250 000 punnan (noin 400 000 euroa) suuruisia sijoituksia ja joiden keskimääräinen sijoitus on 500 000 punttaa tai vähemmän (lukuun ottamatta teknologiaan erikoistuneita rahastoja). Sen vuoksi komissio epäili, oliko kyseessä markkinoiden riittämätön toiminta vai ei.

Mahdollinen yhteismarkkinoille soveltumaton tuki yksityisille sijoittajille

- (24) Valtio odottaa, että sen on tyydyttävä pienempään tuottoon tavalla tai toisella. Puhtaasti markkinalähtöiseen sijoitustilanteeseen ei sisälly tällaisia ehtoja, joten komissio katsoi, että valtio ei toimi kuin yksityinen sijoittaja markkinataloudessa. Koska rahoitusmarkkinat ovat kansainväliset, komissio katsoo, että yksityisille sijoittajille myönnetty edut voivat vääristää kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan.
- (25) Ohjelmassa ei katsota olevan yhteyttä yksityisille sijoittajille myönnetyn tuen ja sellaisten kulujen välillä, joiden voidaan katsoa olevan tukikelpoisia kustannuksia. Lisäksi vaikka pk-yritysten kehittäminen ja aluekehitys ovat yhteisön tavoitteita, komissio epäili, varmistetaanko ohjelmalla todella, että tukea myönnettiin tavoitteiden saavuttamisen edellyttämä vähimmäismäärä. Tämä johtui siitä, että tiedonannosta ilmeni, että sijoittajille osoitettu tarjouspyyntö rajoitetaan Englantiin. Niinpä komissio epäili myös, olisiko mikään sijoittajille annettu tuki yhteensopivaa EY:n perustamissopimuksen valtiontukisääntöjen kanssa. Tarjouspyynnön alueellinen rajaaminen saattaa myös rikkoa EY:n perustamissopimuksen 43 artiklassa määrättyä sijoittautumisvapautta ja/tai 56 artiklassa määrättyä pääomien liikkumisen vapautta.

Mahdollinen yhteismarkkinoille soveltumaton tuki pk-yrityksille, joihin sijoitukset tehdään

- (26) Pk-yritykset, joihin alueelliset rahastot sijoittavat, saavat pääomaa, jota ne eivät muuten saisi ainakaan siinä tapauksessa, että pääomaloukku on todella olemassa. Valtio on sijoittanut osan varoista, ja kunkin rahaston pääoma on kasvanut yksityisille sijoittajille myönnetyn valtiontuen ansiosta. Tämä voi myös tarkoittaa, että pääomaa tarjotaan ehdoin, joita yksityinen sijoittaja ei hyväksyisi ja että rahaston johtajat eivät sijoita kaupallisiin ehdoin. Tukea saavat pk-yritykset voivat vahvistaa kilpailuasemiaan, mikä uhkaa vääristää kilpailua ja voi vaikuttaa haitallisesti yhteisön sisäiseen kauppaan, koska tuensaajat voivat harjoittaa kansainvälistä kauppaan.
- (27) Ohjelmassa ei edellytetä nimenomaista sitoumusta liittää oman pääoman ehtoisia sijoituksia tuensaajayritysten alkuinvestointeihin. Sen vuoksi se ei ollut pk-yrityksille myönnettävää valtiontukea eikä alueellista valtiontukea koskevien yhteisön suuntaviivojen mukaista, ja komissio epäilee sen yhteensopivuutta EY:n perustamissopimuksen kanssa.

⁽⁶⁾ EYVL C 71, 11.3.2000, s. 14.

Mahdollinen yhteismarkkinoille soveltumaton tuki alueellisille rahastoille

- (28) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat ilmoituksessaan ilmoittaneet, että Ison-Britannian pääomasijoitusyhdistyksellä (British Venture Capital Association) on Englannissa 15 jäsentä, jotka tekevät alle 250 000 punnan (noin 400 000 euroa) suuruisia sijoituksia ja joiden keskimääräinen sijoitus on 500 000 puntaa tai vähemmän (lukuun ottamatta teknologiaan erikoistuneita rahastoja). Nämä pääomasijoittajat toimivat samalla markkinalohkolla kuin alueelliset rahastot samoin kuin muut pääomasijoittajat muissa jäsenvaltioissa. Jos alueellisia rahastoja pidettäisiin siis yrityksinä, se, että ne toimivat julkisten varojen avulla, saattaa vääristää kilpailua pääomarahoitusharkkinoilla.
- (29) Alueellisille rahastoille myönnetyn tuen soveltuvuuskriteerit olisivat samat kuin muiden mahdollisten tuensaajien osalta.

4. ASIANOMAISTEN HUOMAUTUKSET

- (30) Komissio on saanut huomautuksia 39:ltä asianomaiselta Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä 22 päivänä maaliskuuta 1999 annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 659/1999 6 artiklan 1 kohdassa säädetyssä määräajassa (7). Huomautuksista 37 oli Yhdistyneestä kuningaskunnasta ja kaksi muuta Italian ja Saksan hallituksilta. Yhdistyneestä kuningaskunnasta toimitetut huomautukset tulivat eri alueellisilta viranomaisilta, pääomasijoitusyhtiöiltä, neuvoa-antavilta elimiltä, ulkomaankauppayhdistykseltä ja eräästä yliopistosta. Huomautuksia toimitti myös kolme Yhdistyneen kuningaskunnan parlamentin jäsentä ja kaksi Euroopan parlamentin jäsentä Yhdistyneestä kuningaskunnasta. Edustettuina oli tulevia rahastojen tukijoita, rahaston johtajia ja yksityisiä sijoittajia ja sijoitusten kohdeyrityksiä.

Markkinoiden toiminnan riittämättömyydestä

- (31) Kaikki markkinoiden toiminnan riittämättömyyteen viittaneet asianomaiset katsoivat, että alle 500 000 punnan (noin 800 000 euroa) sijoitusten markkinat olivat riittämättömät. Useissa huomautuksissa mainittiin myös, että alle 1 miljoonan punnan (noin 1,6 miljoonaa euroa) sijoitusten markkinoilla oli puutetta oman pääoman ehtoista rahoituksesta ainakin muilla kuin korkean teknologian aloilla. Puute johtuu pääasiassa riskien ja mahdollisuuksien kartoitukseen (due diligence) liittyvistä suurista kustannuksista ja siitä, että vanhojen tietojen mukaan tämän alan riskit ovat suhteettoman suuret ja tuotot alhaiset, joten riskinäkemyksen ja todellisen riskin välillä oli suuri ero. Samalla onnistuneet suuret sijoitukset kannustivat yhä suurempiin sijoituksiin. Huomautuksissa todettiin vielä, että bisnesenkeliverkosto ei täytä tätä puutetta.

- (32) Useat asianomaiset totesivat niiden BVCA:n 15 jäsenen osalta, joiden oletetaan toimivan sellaisella markkinalohkolla, jolla ei ole saatavilla riittävästi oman pääoman ehtoista rahoitusta, että vaikka nämä pääomasijoittajat on rekisteröity tällä loholla toimiviksi sijoittajiksi, ne eivät kuitenkaan todellisuudessa harjoita tätä sijoitustoimintaa. Syynä saattaa olla, että varat on jo kokonaan sijoitettu. Huomautusten perusteella näytti kuitenkin siltä, että vaikka varoja oli ehkä jonkin verran saatavilla, ne eivät läheskään riittäneet vastaamaan kysyntään. Huomautuksissa todettiin myös, että vaikka tärkeimmillä Yhdistyneen kuningaskunnan pääomasijoitusrahastoilla on alueellisia toimistoja, ne palvelevat suurempia sijoituksia tarvitsevia yrityksiä.

- (33) Lontoon kehitystoimisto (London Development Agency) lainasi BVCA:n raporttia (8), jossa todetaan, että vaikka Lontoo on Euroopan tärkein pääomasijoittamisen keskus, se ei tarkoita, että Lontoon pk-yritykset hyötyisivät siitä. Lontoossa ei ole tarjolla riittävästi alle 500 000 punnan suuruisia pääomasijoituksia, ja sitäkin suuremmista sijoituksista voi syntyä puutetta, koska alueen kasvavat kustannuspaineet pakottavat Lontooseen sijoittautuneet yritykset tekemään nopeammin suurempia investointeja.

- (34) Kaikki asianomaiset väittivät lisäksi, että pääomasijoitusten puute koskee niin pieniä kuin keski-suuriakin yrityksiä, sillä ongelma ei liity työntekijöiden lukumäärään. Yksi pääomasijoitusyritys ehdotti, että tukikelpoiseksi yritykseksi määriteltäisiin yritys, jonka rahoitustarve on alle 500 000 puntaa (noin 800 000 euroa) vuodessa. Useat asianomaiset mainitsivat, että tuen rajoittaminen pieniin yrityksiin kasvattaisi rahaston riskiä ja yksityisten sijoittajien tuottovaatimusta ja siten valtion tarvetta tyytyä alhaisempaan tuottoon.

Tuki sijoittajille

- (35) Sijoittajille myönnetyn tuen osalta katsottiin yleisesti, että koska tällä markkinalohkolla (eli markkinoilla, joilla riskit olivat suuret ja tuotto alhainen) ei ole rahoitusta tarjolla, ei myöskään ole kilpailua, joka voisi vääristyä, eli sijoittajille ei myönnetä tukea. Monet kuitenkin painottivat samaan aikaan, että sijoitusmahdollisuutta on mainostettava laajasti, jotta voidaan poistaa sijoittajien välinen syrjintä ja huolehtia siitä, että valtion tuottovaatimusta tarvitsee alentaa mahdollisimman vähän. Yksi asianomainen mainitsi, että vaikka sijoittajille tarjottaisiinkin kannustimia, sijoittajat ovat ainoastaan väline, jonka avulla etu siirtyy pk-yrityksille.
- (36) Toisessa huomautuksessa todettiin, että riskipääomasijoitukset muodostavat yleensä hyvin pienen osan sijoittajien salkuista, joten alueellisista pääomasijoitusrahastoista saatu hieman korkeampi tuotto ei vaikuta sijoittajien kokonaistulokseen.

(7) EYVL L 83, 27.3.1999, s. 1.

(8) BVCA:n raportti bisnesenkeleiden sijoitustoiminnasta vuonna 1998/1999 (Report on Business Angel Investment Activity 1998/1999).

Tuki pk-yrityksille

- (37) Yleisesti ottaen asianomaiset katsoivat, että pk-yrityksiin tehtäviin sijoituksiin ei liity tukea, koska sijoitukset tehdään kaupallisin ehdoin. Ainoa asianomaisten tukena pitämä osuus olikin juuri varojen saatavuus. Tuen yhteismarkkinoille soveltuvuuden osalta viitattiin siihen, että tuensaajien on tehtävä joitakin ns. tukikelpoisia sijoituksia kasvaakseen.

Tuki alueellisille rahastoille

- (38) Useat asianomaiset mainitsivat, ettei alueellisille rahastoille ollut perusteltua myöntää tukea, sillä normaalissa kommandiittiyhtiörakenteessa, jota käytetään, ei synny erillistä oikeushenkilöä. Alueellinen rahasto ei sinänsä tuota voittoa, ja sen varat ja velat ovat rahaston osuuk-sien omistajien hallussa suhteessa niiden sijoituksiin.
- (39) Useat asianomaiset selittivät, että jos kyseisellä markki-nalohkolla alkaisi olla tarjolla enemmän rahastoja, vaarana saattaisi olla rahastojen välisen kilpailun vääris-tyminen. Silloin politiikalla olisi saavutettu sen tavoite ja vääristymisongelmaan olisi puututtava.

5. YHDISTYNEEN KUNINGASKUNNAN HUOMAU-TUKSET

- (40) Ensinnäkin Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat selventäneet ohjelman seuraavia teknisiä yksityis-kohtia:
- Lontoossa saattaa hyvinkin olla puutetta pääomara-hoituksesta, eikä ohjelma toimi ainoastaan Lontoon ulkopuolella. Alueellisia rahastoja tulee luultavasti olemaan yhteensä 10—15.
 - Tiettyyn yritykseen tehtävän sijoituserän määrä on rajattu tiukasti 250 000 puntaan (noin 400 000 euroon) ja sijoituserien välillä on oltava vähintään kuusi kuukautta. Periaatteessa yhteen yritykseen tehtävien sijoitusten määrä on rajattu 500 000 puntaan (noin 800 000 euroa). Tästä 500 000 punnan rajasta voidaan poiketa ainoastaan, jos lisäsi-joituksia tarvitaan alueellisen rahaston prosentuaa-lisen osuuden säilyttämiseksi yrityksessä ja jos rahaston johtaja pitää tällaisen sijoituksen tekemistä rahaston kaupallisten etujen mukaisena. Lisäsi-joituksia koskee yleisrajoitus, jonka mukaan enintään 10 prosenttia rahastosta voi olla sijoitettuna yhteen yritykseen. Yhdistyneen kuningaskunnan viran-omaiset tähdentävät, että koska sijoitukset voivat ylittää 500 000 punnan (noin 800 000 euron) rajan ainoastaan silloin, kun omistusosuus uhkaa heikentyä, niitä tehdään ainoastaan muiden yksi-tyisen sektorin sijoitusten ohessa. Lisäsijoitusten ehdot ovat vähintään yhtä hyvät kuin yksityisen sektorin sijoituksille tarjotut ehdot.

- Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset sitou-tuvat huolehtimaan siitä, että rahaston johtajat etsivät sijoittajia ilmoittamalla laajasti alan lehdissä ja *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä*. Sijoittajien sijainnille tai kansallisuudelle ei aseteta rajoituksia.
- Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset sitou-tuvat määräämään kannustimet rahaston johtajille rahaston tuloksen maksimoimiseksi.
- Periaatteessa sijoittaja sitoutuu rahaston elinajaksi eli 10—12 vuodeksi. Sijoittaja voi vapautua sitoumuk-sesta ainoastaan myymällä sijoituksen. Jos sijoittaja haluaa myydä sijoituksensa, hänellä on oltava rahaston johtajan ja muiden sijoittajien suostumus omistuksen siirtoon. Valtio ei aio tarjoutua ostamaan yksityisen sijoittajan myymää osuutta kommandiit-tiyhtiöstä, vaikka valtion osuus alueellisesta rahas-tosta olisi alle 50 prosenttia. Toisaalta valtio on halukas myymään osuutensa kommandiittiyhtiöstä kenelle tahansa yksityiselle sijoittajalle, joka on halukas hyväksymään osuuteen liittyvät heikommat ehdot.

- (41) Lisäksi on esitetty seuraavat huomautukset menettelyn aloittamista koskevassa komission päätöksessä maini-tuista seikoista.

Markkinoiden riittämätön toiminta

- (42) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset toteavat, että on olemassa vahvoja todisteita siitä, että markkinoiden toiminta on riittämätöntä sen vuoksi, että sijoittajat tukeutuvat liikaa historiallisiin kokonaistietoihin. Keski-määräisen sijoituksen määrän kasvu pääomasijoitus-markkinoilla on johtanut siihen, että pk-yritysten on ollut vaikeampaa saada sen tyyppistä ja suuruista rahoitusta, joka soveltuu parhaiten niiden tarpeisiin. Rahastoja perustamalla valtio yrittää lisätä tämän alueen rahoit-tuksen tarjontaa ja osoittaa pääomasijoitus-alalla laajemmin, että tältä sektorilta voidaan saada hyvää kaupallista tuottoa. Ohjelmaa ei ole tarkoitettu pitkäai-kaiseksi julkiseksi tukiohjelmaksi.
- (43) Lisäksi Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat samaa mieltä useiden asianomaisten kanssa siitä, että tietyt suuruisten pääomasijoitusten puute on laajentunut koskemaan entistä suurempia sijoituksia ja kattaa nyt alle miljoonan punnan (noin 1,6 miljoonaa euroa) sijoitukset. Vaikka tällä hetkellä onkin olemassa useita alle miljoonan punnan sijoituksia tekeviä rahastoja, useimmat ovat sijoittaneet lähes kaikki varansa. Yhdisty-neen kuningaskunnan viranomaiset uskovat, että tällä hetkellä ei olla hankkimassa lainkaan uusia yksityisiä varoja käytettäväksi näihin alle miljoonan punnan sijoit-uksiin. Ainoat ehdotetut varat ovat Euroopan aluekehi-tysrahaston EAKR:n tukemat varat tai alueellisia pää-omasijoitusrahastoja koskevalla ohjelmalla tuetut varat.

Tuki sijoittajille

- (44) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset painottavat, että sijoittajia houkutellaan alueellisiin rahastoihin laajalle levitetillä kutsulla. Sijoittajien lukumäärää ja maantieteellistä sijaintia ei rajoiteta eikä sijoittajia määritellä etukäteen. Alueellisten pääomasijoitusrahastojen toiminnasta vastaavat henkilöt ovat kaupallisia rahaston johtajia, jotka valitaan tiukassa kilpailumenettelyssä, jolla varmistetaan, että mahdollista tukea myönnetään vain rahaston luomisen edellyttämä vähimmäismäärä.

Tuki pk-yrityksille

- (45) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset väittävät rahastojen toimivan markkinataloussijoittajaa koskevan periaatteen mukaisesti, koska rahaston johtajilla on tulokannustimia eivätkä yksityiset sijoittajat sitoutuisi rahastoon, josta ei saisi parasta mahdollista tuottoa. Järjestelmässä ei ole mekanismeja, jotka mahdollistaisivat ns. pehmeät sijoitukset tai kannustaisivat niihin. Sen vuoksi viranomaiset katsovat, että pk-yritysten mahdollisesti saama tuki on vähäistä.
- (46) Koska sijoittajat voivat saada tuottoa ainoastaan kohdeyritysten kasvusta ja koska kasvu ilman alkusijoitusta on käytännöllisesti katsottuna mahdotonta, Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisten mielestä näyttäisi mahdolltomalta, etteivät rahastojen sijoitukset johtaisi suoraan pk-yritysten tekemiin investointeihin.
- (47) Yksityiset sijoittajat ovat todennäköisesti sitä mieltä, että jos sijoittaminen rajoitetaan pienyrityksiin, se rajoittaa alueellisten rahastojen kykyä varmistaa suurin mahdollinen tuotto. Sen vuoksi sijoittajat edellyttäisivät vielä suurempaa julkista tukea.

Tuki alueellisille rahastoille

- (48) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset selittävät, että rahaston ja sen sijoittajien välillä ei voida tehdä eroa. Rahastolla ei ole erillistä verotuksellista asemaa eikä se itsessään voi tuottaa voittoa tai tappiota. Voitto ja tappio kuuluvat sijoittajille laillisen sopimuksen mukaisesti.

6. OHJELMAN ARVIOINTI

- (49) Kun menettely aloitettiin, komissiolla ei vielä ollut valtiontukisääntöjä sellaiselle valtiontuen erityismuodolle, jota saattaa sisältyä toimiin, joilla yrityksille annetaan riskipääomaa. Tämä arvio perustuu EY:n perustamissopimuksen 87 artiklaan ja erityisesti komission uuteen tiedonantoon valtiontuesta ja riskipääomasta⁽⁹⁾.

EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohdan mukainen valtiontuki

- (50) Tiedonannon IV.3 kohdassa luetellaan ne kriteerit, joiden perusteella riskipääomatoimenpiteen katsotaan olevan valtiontukea.

Tuki sijoittajille

- (51) Koska valtio osallistuu suoraan alueellisiin rahastoihin, mukana on valtion varoja. Valtio odottaa, että sen on tavalla tai toisella tyydyttävä alhaisempaan sijoituksen tuottoon. Tällaisia ehtoja ei liity puhtaasti kaupalliseen sijoittamiseen, joten valtion ei voida sanoa toimivan kuin yksityinen sijoittaja markkinataloudessa. Niinpä tästä on etua yksityiselle sijoittajalle. Vaikka yksityiset sijoittajat haetaan EU:n laajuisessa tarjouskilpailussa, toimenpide on valikoiva, koska kaikki hakijat eivät voi viime kädessä osallistua siihen. Kahteen vaiheeseen liittyy harkintaa: ensinnäkin silloin, kun rahaston johtaja valitsee tarjoukset mahdollisilta tulevilta yksityisiltä sijoittajilta, ja toiseksi silloin, kun valtio päättää, mihin ehdotetuista alueellisista rahastoista se sijoittaa. Valinta perustuu sekä laadullisiin että määrällisiin kriteereihin. Pääomasijoittamiseen liittyy hyvin laajaa jäsenvaltioiden välistä kauppaa. Ohjelmaa uhkaakin sen vuoksi väärästä kilpailusta ja vaikuttaa haitallisesti jäsenvaltioiden väliseen kauppaan. Perustamissopimuksen 87 artiklan 1 kohta kattaa yksityiset sijoittajat ainoastaan, jos ne ovat yrityksiä.
- (52) Tiedonannon IV.5 kohdan i alakohdassa todetaan selvästi, että se, että markkinoiden toiminnan riittämättömyyden vuoksi sijoittajat eivät muuten tekisi vastaavia sijoituksia, ei yksin riitä kumoamaan oletta-
musta, jonka mukaan kyseessä on etu.

Tuki pk-yrityksille

- (53) Jopa 50 prosenttia pk-yrityksille myönnettävistä varoista voi olla valtion varoja. Mahdollisen edun tarkastelun osalta toimenpiteen tavoitteena on antaa pk-yrityksille mahdollisuus saada pääomaa, jota ne eivät muuten olisi saaneet. Mahdollinen etu riippuu siitä, hyväksyisikö markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja ehdot, joilla pääoma on saatavilla. Tätä käsitellään seuraavassa kohdassa. Tällä tasolla toimenpide on selvästi valikoiva, sillä alueelliset rahastot voivat sijoittaa ainoastaan pk-yrityksiin tietyillä alueilla Yhdistyneessä kuningaskunnassa. Pääomaa saavat pk-yritykset voivat vahvistaa asemaansa suhteessa kilpailijoihinsa, mikä uhkaa väärää kilpailua ja vaikuttaa jäsenvaltioiden väliseen kauppaan, koska tuensaajat voivat harjoittaa kansainvälistä kauppaa.

⁽⁹⁾ Komissio antoi tiedonannon 23. toukokuuta 2001. Sitä ei ole vielä julkaistu virallisessa lehdessä.

- (54) Kuten tiedonannon IV.5 kohdan iii alakohdassa toetaan, se, että päätökset tekee pääomasijoitusrahaston kaupallinen johtaja tai sijoittajien edustaja, joka pyrkii varmistamaan rahastolle mahdollisimman suuren tuoton, on tärkeä osoitus siitä, että yritys on saanut sijoituksen ehdoilla, jotka markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja voisi hyväksyä, mutta se ei sinänsä ole ratkaisevaa. Jos pääomasijoitustoimenpiteellä on vähennetty riskejä ja/tai lisätty sijoittajien tietystä sijoituksesta saamaa tuottoa, silloin voidaan sanoa, että sijoittajat eivät toimi enää tavanomaisen talouden toimijan tavoin. Komissio on jo todennut ja tuomioistuimien on ollut asiasta samaa mieltä, että jos sijoittajille myönnetään etuja, jotta ne tekisivät sijoituksia tiettyyn luokkaan kuuluvien yrityksiin, siitä voi olla etua näille yrityksille⁽¹⁰⁾. Tiedonannon IV.5 kohdan iii alakohdan mukaisesti komission on otettava huomioon mahdollisuus, että rahaston sijoittajille myönnetty edut siirtyvät niihin yrityksiin, joihin rahasto sijoittaa, kun rahasto ei sijoita tasavertaisesti markkinatalouden olosuhteissa toimivan yksityisen sijoittajan kanssa. Saattaa olla, että rahastojen tavanomaisia sijoituksia ei tehdä tasavertaisin ehdoin, joten komissio ei voi päätellä, että yritykset saavat sijoitukset ehdoin, jotka markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja hyväksyy. Komissio katsoo tämän vuoksi, että ei voida sulkea pois mahdollisuutta, että sijoituksiin liittyy etua ja siten pk-yrityksille myönnettyä valtiontukea.

Tuki alueellisille rahastoille

- (55) Koska alueelliset pääomasijoitusrahastot ovat kommandiittiyhtiöitä, komissio ei pidä niitä erillisinä tuensaajina. Tämä periaate vakiinnutettiin komission päätöksessä, joka koski toista Yhdistyneessä kuningaskunnassa toimivaa pääomasijoitusohjelmaa nimeltä Viridian Growth Fund⁽¹¹⁾.

EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan nojalla myönnetty poikkeus

- (56) Tiedonannon VI.5 kohdan mukaan komissio edellyttää selvää osoitusta markkinoiden toiminnan riittämättömyydestä ennen kuin se antaa luvan pääomasijoitustoimenpiteille. Komissio saattaa olla valmis hyväksymään, että markkinoiden toiminta on riittämätöntä, jos yritykselle myönnettävän pääomarahoituksen kukin rahoituserä⁽¹²⁾, joka on kokonaan tai osittain rahoitettu valtiontuella, on enintään 500 000 euroa (noin 312 700 puntaa). Tämä ehto täyttyy tarkasteltavassa tapauksessa. Lisäksi Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ja

asianomaiset ovat ilmoittaneet, että suurin osa rahastoista, jotka toimivat sillä markkinalohkolla, jolla on puutetta oman pääoman ehtoista rahoituksesta, on sijoittanut kaikki varansa eikä ole todisteita siitä, että uusia yksityisiä rahastoja oltaisiin perustamassa. Yleisesti ottaen ollaan yhtä mieltä siitä, että saatavilla olevat varat eivät läheskään riitä kattamaan kysyntää. Näyttää myös siltä, että lohko, jolla on puutetta oman pääoman ehtoista rahoituksesta, on kasvamassa niin, että se koskee pikemminkin alle miljoonan punnan (noin 1,6 miljoonaa euroa) sijoituksia kuin alle 500 000 punnan (noin 800 000 euroa) sijoituksia.

- (57) Tiedonannon VII.1 kohdassa käsitellään tukitoimenpiteen muotoa. Siinä todetaan, että yksi tukitoimenpiteen muoto, johon komissio on valmis suhtautumaan myönteisesti yhteismarkkinoille soveltuvuutta koskevien ehtojen osalta, on ohjelma, jossa valtio on sijoittajana pääomasijoitusrahastossa muita sijoittajia epädullisimmin ehdoin.
- (58) Tiedonannon VIII.3 kohdassa luetellaan seitsemän yhteismarkkinoille soveltuvuutta koskevaa ehtoa tärkeysjärjestyksessä.

1. Kohdeyritykset ja liiketoimien koko

- (59) Ohjelmaa ei ole rajoitettu käynnistys- tai muussa alkuvaiheessa oleviin tai tukialueilla sijaitseviin pienyrityksiin tai keskisuuriin yrityksiin. Koska ohjelmasta myönnettävää kokonaisrahoitusta on kuitenkin rajoitettu, voidaan hyväksyä myös myöhemmän vaiheen keski suurten yritysten ottaminen mukaan ohjelmaan. Komissio toteaa, että kaikki yksittäiseen yritykseen tehtävät yli 500 000 punnan sijoitukset tehdään vähintään yhtä hyvin ehdoin kuin samaan aikaan sijoittavilla yksityisillä sijoittajilla on.

- (60) Myönteistä on se, että kunkin rahoituserän enimmäismäärä on selvästi alle säädettyjen määrien, jotka ovat seuraavat: 500 000 euroa alueilla, jotka eivät saa tukea; 750 000 euroa alueilla, jotka täyttävät tuen myöntämisen edellytykset EY:n perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan nojalla, tai 1 000 000 euroa alueilla, jotka täyttävät tuen myöntämisen edellytykset perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan a alakohdan nojalla.

2. Painopiste pääomamarkkinoiden riittämättömässä toiminnassa

- (61) On myönteistä, että toimenpide on rajoitettu oman pääoman ehtoisten sijoitusten myöntämiseen.

⁽¹⁰⁾ Asia C 16/97, EYVL L 212, 30.7.1998, s. 50. Tätä asiaa koski yhteisön tuomioistuimen päätös 19. syyskuuta 2000 asiassa C-156/98.

⁽¹¹⁾ Komission 13. helmikuuta 2001 tekemä päätös, jota ei ole vielä julkaistu virallisessa lehdessä.

⁽¹²⁾ Kuuden kuukauden sisällä tehtävien erillisten pääomasijoitusten katsottaisiin kuuluvan samaan erään samoin kuin eri erä jopa pitimmällä aikavälillä, joihin sitoudutaan samanaikaisesti yksittäisen liiketoimen osana.

3. Sijoituspäätösten perustuttava voitto-odotuksiin

- (62) On myönteistä, että Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat sitoutuneet varmistamaan, että sijoituksen tuoton ja sijoituspäätöksistä vastuussa olevien saaman palkkion välillä on yhteys. Tämä onkin yleinen käytäntö kommandiittiyhtiöiksi perustetuissa rahastoissa.
- (63) Koska Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat tehneet tällaisen sitoumuksen, komissio luottaa siihen, että pääomasijoitukset pk-yrityksiin tehdään kaupallisin perustein. Markkinataloussijoittajat tarjoavat vähintään 50 prosenttia kunkin alueellisen rahaston pääomasta, jota voidaan pitää merkittävänä määränä. Tukialueilla toimivien rahastojen osalta komissio pitäisi 30 prosentin yksityisen pääoman osuutta merkittävänä.

4. Sijoittajien välisen ja sijoitusrahastojen välisen kilpailun vääristyminen on minimoitava

- (64) On myönteistä, että julkisten varojen alhaisempi tuotto-vaatimus määräytyy useissa tarjouskilpailuissa. Ensinnäkin kutsu sijoittaa rahastoon julkaistaan *Euroopan yhteisöjen virallisessa lehdessä* ja alan lehdissä. Toiseksi kukin tukija esittää valtiolle tarjouksen, johon sisältyy selitys siitä, miksi ehdotettu alhaisempi tuotto on paras mahdollinen yksityisten sijoittajien houkuttelemiseksi.
- (65) Näin voitaneen varmistaa, että yksityiset sijoittajat eivät saa ylisuurta tuottoa.

5. Toimialakohtainen näkökulma

- (66) On myönteistä, että ohjelmaa ei ole kohdistettu tiettyyn toimialaan ja että erityisen vähäriskiset toimialat, joiden pitäisi tulla toimeen ilman valtiontukea, on rajattu ohjelman ulkopuolelle.
- (67) Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaiset ovat sitoutuneet varmistamaan, että alueelliset pääomasijoitusrahastot eivät sijoita herkille aloille, joita koskevat yhteisön erityiset valtiontukisäännökset. Lisäksi rahastot eivät sijoita yrityksiin, jotka harjoittavat perustamissopimuksen liitteessä I lueteltujen tuotteiden tuotantoa, jalostamista tai markkinointia.

6. Sijoittaminen perustuu tavanomaiseen rahaston hoitamisessa harjoitettuun kaupalliseen käytäntöön

- (68) On myönteistä, että alueellisia rahastoja johtaa ammattimainen rahaston johtaja kaupallisen perustein ja että Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation ja British Venture Capital Association sääntelevät rahastoja. Näin varmistetaan, että

rahaston johtajat tekevät ammattimaisia päätöksiä siitä, onko ehdotetun pk-yritykseen tehtävän pääomasijoituksen odotettu tuotto hyvä ehdotus kaupalliselta näkökannalta.

- (69) Tiedonannon mukaan kielteisenä pidetään sitä, että ohjelmassa ei ole mekanismeja, jolla valtio voi irrottautua yksittäisestä yrityksestä, koska irrottautumismekanismi olisi turvatoimi sellaisia ohjelmia vastaan, jotka tarjoavat pitkäaikaista rahoitusta yrityksille, jotka eivät yksinään olisi koskaan kannattavia. Kuitenkin tällaisen pääomasijoitusrahaston muodossa olevan ohjelman luonteeseen kuuluu, että yksittäiset sijoittajat, mukaan lukien valtio, eivät voi irrottautua rahaston tekemistä yksittäisistä sijoituksista. Irrottautumismekanismi on rakennettu pääomarahastoon siten, että valtio irrottautuu samaan aikaan kuin muut sijoittajat, kun rahasto lakkautetaan. Lisäksi alueelliset rahastot toimivat kaupallisin ehdoin. Sen vuoksi ne vetäytyvät yrityksistä, jotka eivät koskaan olisi yksinään kannattavia, ja pyrkivät realisoimaan onnistuneiden sijoitusten arvon, kun se on kaikkein edullisinta, mikä johtaa lopulta rahaston (samoin kuin valtion osallistumisen) vetäytymiseen kaikista yrityksistä, joihin se on tehnyt sijoituksia.

7. Tukitoimien kumuloitumista yhteen yritykseen on vältettävä

- (70) Tiedonannon mukaan komissio voi vaatia jäsenvaltiolta sitoumusta arvioida ja rajoittaa muita valtiontuen muotoja yrityksiltä, joita on rahoitettu pääomasijoitustoimenpiteellä (myös rahoitus hyväksytyillä tukiohjelmilla), jos toimenpiteellä myönnetään tukea sijoituksen kohteena olevalle yritykselle. Tässä erityistapauksessa komissio on päättänyt olla vaatimatta tätä sitoumusta kokonaisuutensa ja yksittäisten erien pienen koon vuoksi.

7. PÄÄTELMÄ

- (71) Komissio ottaa huomioon asianomaisilta saadut huomautukset ja annetut selitykset ja Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisien lisäsitoumukset, jotka on annettu menettelyn aloittamisen jälkeen. Komissio toteaa myös, että ohjelmaan sisältyy myönteisiä piirteitä tiedonannossa säädettyjen seitsemän ehdon osalta. Sen vuoksi komissio voi ottaa suotuisan yleisen kannan ohjelmaan ja päätellä, että yksityisille sijoittajille ja pk-yrityksille myönnetty tuki sopii yhteen valtiontukisääntöjen kanssa. Epäilyt, että ohjelma saattaisi rikkoa perustamissopimuksen 43 ja 56 artiklaa, ovat myös lieventyneet.

- (72) Komission päätelmä on, että alueellisten rahastojen tasolla ei ole tukea, sillä rahastot eivät ole oikeushenkilöitä ja rahastojen varat kuuluvat sijoittajille. Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisia kehoitetaan kuitenkin seuraamaan pääomaloukun kehittymistä ja varmistamaan, etteivät mahdolliset täysin yksityiset pääomasijoitusrahastot syrjäydy niiden vuoksi,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1 artikla

Ilmoitettu alueellisia pääomasijoitusrahastoja koskeva valtiontukiohjelma, sellaisena kuin se on täydennettynä Yhdistyneen kuningaskunnan viranomaisten huomautuksilla menettelyn aloittamisen jälkeen, jonka Yhdistynyt kuningaskunta aikoo panna täytäntöön vuonna 1982 annetun teollisuuden kehittä-

mistä koskevan lain (Industrial Development Act) 8 jakson nojalla, soveltuu yhteismarkkinoille perustamissopimuksen 87 artiklan 3 kohdan c alakohdan nojalla.

Näin ollen tuki voidaan panna täytäntöön.

2 artikla

Tämä päätös on osoitettu Ison-Britannian ja Pohjois-Irlannin yhdistyneelle kuningaskunnalle.

Tehty Brysselissä 6 päivänä kesäkuuta 2001.

Komission puolesta

Mario MONTI

Komission jäsen