

Euroopan unionin virallinen lehti

C 19



Suomenkielinen laitos

Tiedonantoja ja ilmoituksia

57. vuosikerta

22. tammikuuta 2014

Ilmoitusnumero

Sisältö

Sivu

II Tiedonannot

EUROOPAN UNIONIN TOIMIELINTEN, ELINTEN, TOIMISTOJEN JA VIRASTOJEN TIEDONANNOT

Euroopan komissio

2014/C 19/01	SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen – Tapaukset, joita komissio ei vastusta ⁽¹⁾	1
2014/C 19/02	SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen – Tapaukset, joita komissio ei vastusta ⁽¹⁾	2
2014/C 19/03	SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen – Tapaukset, joita komissio ei vastusta ⁽²⁾	3
2014/C 19/04	Komission tiedonanto – Suuntaviivat valtiontuesta riskirahoitussijoitusten edistämiseksi	4
2014/C 19/05	Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen (Asia COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/06	Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen (Asia COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group) ⁽¹⁾	35
2014/C 19/07	Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen (Asia COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige) ⁽¹⁾	36

FI

Hinta:
3 EUR⁽¹⁾ ETA:n kannalta merkityksellinen teksti⁽²⁾ ETA:n kannalta merkityksellinen teksti perustamissopimuksen liitteeseen I kuuluvia tuotteita lukuun ottamatta

<u>Ilmoitusnumero</u>	Sisältö (jatkuu)	Sivu
2014/C 19/08	Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen (Asia COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV) ⁽¹⁾	36
2014/C 19/09	Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen (Asia COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty) ⁽¹⁾	37

IV Tiedotteet

EUROOPAN UNIONIN TOIMIELINTEN, ELINTEN, TOIMISTOJEN JA VIRASTOJEN TIEDOTTEET

Euroopan komissio

2014/C 19/10	Euron kurssi	38
--------------	--------------------	----

II

(Tiedonannot)

EUROOPAN UNIONIN TOIMIELINTEN, ELINTEN, TOIMISTOJEN JA
VIRASTOJEN TIEDONANNOT

EUROOPAN KOMISSIO

SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen

Tapaukset, joita komissio ei vastusta

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2014/C 19/01)

Päätöksen tekopäivä	26.11.2013	
Valtiontuen viitenumero	SA.37475 (13/N)	
Jäsenvaltio	Saksa	
Alue	Thüringen	—
Nimike (ja/tai tuensaajayrityksen nimi)	Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) (Promotion of R+D in collaboration, networks and clusters)	
Oikeusperusta	1. Richtlinie zur Förderung von innovativen, technologieorientierten Verbundprojekten, Netzwerken und Clustern (Verbundförderung) 2. Thüringer Landeshaushaltsordnung (ThürLHO) 3. Thüringer Verwaltungsverfahrensgesetz (ThürVwVfG) 4. Subventionsrechtliche Vorschriften, z. B. Thüringer Subventionsgesetz (ThürSubvG)	
Toimenpidetyyppi	Ohjelma	—
Tarkoitus	Tutkimus- ja kehitystyö	
Tuen muoto	Suora avustus	
Talousarvio	Kokonaistalousarvio: 145 miljoonaa euroa	
Tuen intensiteetti	80 %	
Kesto	31.12.2014 saakka	
Toimiala	Kaikki tukikelpoiset toimialat	
Tuen myöntävän viranomaisen nimi ja osoite	Thüringer Aufbaubank Gorkistraße 9 99084 Erfurt DEUTSCHLAND	
Muita tietoja	—	

Päätöksen teksti (ilman luottamuksellisia tietoja) on julkaistu todistusvoimaisella kielellä / todistusvoimaisilla kielillä seuraavalla internetsivulla:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen**Tapaukset, joita komissio ei vastusta****(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

(2014/C 19/02)

Päätöksen tekopäivä	3.12.2013	
Valtiontuen viitenumero	SA.37638 (13/N)	
Jäsenvaltio	Espanja	
Alue	Andalucía	107 artiklan 3 kohdan a alakohhta
Nimike (ja/tai tuensaajayrityksen nimi)	Prolongación del régimen de ayudas estatales aprobado N 593/08 [Régimen de ayudas regionales a la inversión, la creación de empleo y el apoyo a las PYME en Andalucía (España) — Extensión del N 507/2000] hasta el 30 de junio de 2014 inclusive	
Oikeusperusta	Decreto 394/2008 de 24 de junio, por el que se establece el marco regulador de las ayudas de finalidad regional y en favor de las pequeñas y medianas empresas (PYMEs) que se concedan por la Administración de la Junta de Andalucía.	
Toimenpidetyyppi	Ohjelma	—
Tarkoitus	Aluekehitys, Pk-yritykset, Työllisyys	
Tuen muoto	Korkotuki, Edullinen laina, Suora avustus	
Talousarvio	Kokonaistalousarvio: 130 miljoonaa euroa Vuotuinen talousarvio: 130 miljoonaa euroa	
Tuen intensiteetti	50 %	
Kesto	1.1.2014–30.6.2014	
Toimiala	Kaikki tukikelpoiset toimialat	
Tuen myöntävän viranomaisen nimi ja osoite	Junta de Andalucía Avda. de Roma, s/n. Sevilla ESPAÑA	
Muita tietoja	—	

Päätöksen teksti (ilman luottamuksellisia tietoja) on julkaistu todistusvoimaisella kielellä / todistusvoimaisilla kielillä seuraavalla internetsivulla:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

SEUT-sopimuksen 107 ja 108 artiklan mukaisen valtiontuen hyväksyminen**Tapaukset, joita komissio ei vastusta**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti perustamissopimuksen liitteeseen I kuuluvia tuotteita lukuun ottamatta)

(2014/C 19/03)

Päätöksen tekopäivä	13.12.2013	
Valtiontuen viitenumero	SA.36578 (13/N)	
Jäsenvaltio	Yhdistynyt kuningaskunta	
Alue	—	—
Nimike (ja/tai tuensaajayrityksen nimi)	Environmental Enhancement Through Agriculture, National Parks (England and Wales) scheme 2009	
Oikeusperusta	1995 Environment Act, Section 63 1988 Norfolk and Suffolk Broads Act, Section 1 1949 National park and Access to the Countryside Act, Part 2, Section 5 1981 Wildlife and Countryside Act, Section 39 1979 Ancient Monuments and Archaeological areas Act, Section 17	
Toimenpidetyyppi	Ohjelma	—
Tarkoitus	Maatalouden ympäristösitoumukset, Maatilainvestoinnit, Tekninen tuki (AGRI)	
Tuen muoto	Suora avustus	
Talousarvio	Kokonaistalousarvio: 3,2 miljoonaa GBP Vuotuinen talousarvio: 1,6 miljoonaa GBP	
Tuen intensiteetti	100 %	
Kesto	1.3.2014–28.2.2016	
Toimiala	Maatalous, metsätalous ja kalatalous	
Tuen myöntävän viranomaisen nimi ja osoite	North York Moors National Park Authority The Old Vicarage Bond Gate Helmsley York YO62 5BP UNITED KINGDOM	
Muita tietoja	—	

Päätöksen teksti (ilman luottamuksellisia tietoja) on julkaistu todistusvoimaisella kielellä / todistusvoimaisilla kielillä seuraavalla internetsivulla:

<http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm>

KOMISSION TIEDONANTO**Suuntaviivat valtiontuesta riskirahoitussijoitusten edistämiseksi**

(2014/C 19/04)

SISÄLLYSLUETTELO

1.	Johdanto	6
2.	Suuntaviivojen soveltamisala ja määritelmät	9
2.1	Markkinataloustoimijatesti	10
2.1.1	Tuki sijoittajille	11
2.1.2	Tuki rahoituksen välittäjälle ja/tai sen rahastonhoitajalle	11
2.1.3	Tuki yrityksille, joihin sijoitus tehdään	12
2.2	Riskirahoitustuki, josta on ilmoitettava	12
2.3	Määritelmät	14
3.	Riskirahoitustuen sisämarkkinoille soveltuvuuden arviointi	16
3.1	Yhteiset arviointiperiaatteet	16
3.2	Vaikutus yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamiseen	17
3.2.1	Toimenpiteen erityiset toimintapoliittiset tavoitteet	17
3.2.2	Rahoituksen välittäjät ja toimintapoliittisten tavoitteiden saavuttaminen	17
3.3	Tarve tukitoimenpiteisiin	18
3.3.1	Toimenpiteet, jotka on kohdistettu yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalan ulkopuolisiin yritysyhmiin	19
a)	Pienet Mid cap -yritykset	19
b)	Innovatiiviset Mid Cap -yritykset	19
c)	Yritykset, joihin tehdään ensimmäinen riskirahoitussijoitus yli seitsemän vuoden kuluttua ensimyyntistä markkinoilla	19
d)	Yritykset, jotka tarvitsevat riskirahoitussijoituksen, jonka määrä ylittää yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa asetetun ylärajan	20
e)	Vaihtoehtoiset kauppapaikat, jotka eivät täytä yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen edellytyksiä	20
3.3.2	Toimenpiteet, joiden suunnitteluparametrit eivät noudata yleistä ryhmäpoikkeusasetusta	21
a)	Rahoitusinstrumentit, joissa yksityisten sijoittajien osallistuminen jää alle yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjen osuuksien	21

b)	Rahoitusinstrumentit, joiden suunnitteluparametrit ylittävät yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyt enimmäismäärät	21
c)	Muut rahoitusinstrumentit kuin takaukset, joissa sijoittajat, rahoituksen välittäjät ja niiden rahastonhoitajat valitaan asettamalla etusijalle tappioriskiltä suojautuminen epäsymmetrisen voittojen jakamisen sijaan	21
d)	Verokannustimet yrityssijoittajille, mukaan lukien rahoituksen välittäjät tai niiden rahastonhoitajat, jotka toimivat yhteissijoittajina	22
3.4	Tukitoimenpiteen tarkoituksenmukaisuus	22
3.4.1	Tarkoituksenmukaisuus verrattuna muihin toimintavälineisiin ja muihin tukivälineisiin	22
3.4.2	Rahoitusinstrumentteja koskevat edellytykset	23
a)	Oman pääoman ehtoiset sijoitukset	24
b)	Pitkäaikaiset velkainstrumentit: lainat	25
c)	Lyhytaikaiset velkainstrumentit: takaukset	26
3.4.3	Veroinstrumentteja koskevat edellytykset	26
3.4.4	Vaihtoehtoisten kauppapaikkojen tukitoimenpiteitä koskevat edellytykset	27
3.5	Tuen kannustava vaikutus	27
3.6	Tuen oikeasuhteisuus	28
3.6.1	Rahoitusinstrumentteja koskevat edellytykset	28
3.6.2	Veroinstrumentteja koskevat edellytykset	29
3.6.3	Vaihtoehtoisia kauppapaikkoja koskevat edellytykset	30
3.7	Kilpailuun ja kauppaan kohdistuvien kohtuuttomien kielteisten vaikutusten välttäminen	30
3.8	Avoimuus	31
3.9	Tuen kasautuminen	32
4.	Arviointi	32
5.	Loppusäännökset	33
5.1	Riskipääomasuuntaviivojen voimassaolon jatkaminen	33
5.2	Sääntöjen sovellettavuus	33
5.3	Aiheelliset toimenpiteet	33
5.4	Raportointi ja valvonta	33
5.5	Uudelleentarkastelu	34

1. JOHDANTO

1. Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen, jäljempänä 'perussopimus', 107 artiklan 3 kohdan c alakohdan nojalla komissio voi katsoa sisämarkkinoille soveltuvaksi valtiontuen, joka on tarkoitettu tietyn taloudellisen toiminnan edistämiseen, jos tuki ei muuta kaupankäynnin edellytyksiä yhteisen edun kanssa ristiriitaisella tavalla. Näissä suuntaviivoissa esitetyistä syistä komissio katsoo, että riskirahoitusmarkkinoiden kehittäminen ja riskirahoituksen saatavuuden parantaminen pienille ja keskisuurille yrityksille, jäljempänä 'pk-yritykset', pienille Mid Cap -yrityksille ja innovatiivisille Mid Cap -yrityksille on erittäin tärkeää koko unionin taloudelle.
2. Kannustaminen uusien yritysten, erityisesti innovatiivisten ja nopeasti kasvavien yritysten, kehittämiseen ja laajentamiseen voi tarjota runsaasti mahdollisuuksia luoda työpaikkoja. Sen vuoksi pk-yritysten tehokkaat riskirahoitusmarkkinat vaikuttavat ratkaisevasti siihen, että yrittäjät pystyvät saamaan tarvittavaa rahoitusta yrityksensä kehityksen kaikissa vaiheissa.
3. Kasvunäkymistään huolimatta pk-yrityksillä voi olla vaikeuksia saada rahoitusta, erityisesti toimintansa alkuvaiheessa. Nämä vaikeudet johtuvat pitkälti epäsymmetrisestä informaatiosta: pk-yritykset, erityisesti nuoret pk-yritykset, eivät usein pysty osoittamaan sijoittajille luottokelpoisuuttaan tai liiketoimintasuunnitelmiansa vakautta. Tällaisissa olosuhteissa aktiivinen seulonta, jonka sijoittajat tekevät myöntäessään rahoitusta suuremmille yrityksille, ei ehkä ole pk-yrityksiin liittyvien transaktioiden tapauksessa kannattava vaihtoehto, koska seulontakustannukset olisivat liian korkeat suhteessa sijoituksen arvoon. Hankkeensa laadusta ja kasvupotentiaalistaan riippumatta tällaiset pk-yritykset eivät sen vuoksi todennäköisesti kykene saamaan tarvitsemaansa rahoitusta niin kauan kuin niillä ei ole todistettavaa kokemusta ja riittäviä vakuuksia. Seurauksena tästä epäsymmetrisestä informaatiosta yritysrahoitusmarkkinat eivät mahdollisesti tarjoa tarvittavaa oman pääoman ehtoista tai velkarahoitusta vasta perustetuille ja mahdollisesti nopeasti kasvaville pk-yrityksille. Tästä johtuva pääomamarkkinoiden toimintapuute estää tarjontaa ja kysyntää kohtaamasta toisiaan kummankin osapuolen kannalta hyväksyttävään hintaan. Tämä vaikuttaa kielteisesti pk-yritysten kasvunäkymiin. Pienet Mid Cap -yritykset ja innovatiiviset Mid Cap -yritykset voivat tietyissä olosuhteissa kohdata saman markkinoiden toimintapuutteen.
4. Vaikutukset, joita aiheutuu siitä, ettei yritys saa rahoitusta, voivat ulottua kyseistä yksittäistä yritystä laajemmalle erityisesti kasvuun liittyvien ulkoisvaikutusten vuoksi. Monilla menestyksekkäillä aloilla esiintyy tuottavuuden kasvua, joka ei ole seurausta siitä, että markkinoilla toimivien yritysten tuottavuus kasvaa, vaan siitä, että tehokkaammat ja teknologisesti kehittyneemmät yritykset kasvavat vähemmän tehokkaiden (tai vanhentuneita tuotteita valmistavien) yritysten kustannuksella. Jos tämä prosessi häiriintyy sen seurauksena, että menestysmahdollisuudet omaavat yritykset eivät kykene saamaan rahoitusta, laajemmat vaikutukset tuottavuuden kasvuun ovat todennäköisesti kielteisiä. Kun laajemmalle joukolle yrityksiä annetaan mahdollisuus tulla markkinoille, voidaan vauhdittaa kasvua.
5. Sen vuoksi pk-yrityksiin, pieniin Mid Cap -yrityksiin ja innovatiivisiin Mid Cap -yrityksiin vaikuttava rahoitusvaje voi oikeuttaa julkiset tukitoimenpiteet, joihin kuuluu myös valtiontukien myöntäminen tietyissä erityisolosuhteissa. Jos riskirahoituksen tarjontaa kyseisille yrityksille edistävä valtiontuki kohdennetaan oikein, se voi olla toimiva keino korjata alalla havaittuja markkinoiden toimintapuutteita ja houkutellessa yksityistä pääomaa.
6. Pk-yritysten rahoituksen saanti on yhteisen edun mukainen tavoite, joka tukee Eurooppa 2020 -strategiaa ⁽¹⁾. Erityisesti "Innovaatiunioni"-lippulaivahankkeen ⁽²⁾ tavoitteena on parantaa tutkimus- ja innovaatiotoimintaan myönnettävän rahoituksen puite-edellytyksiä ja saatavuutta sen varmistamiseksi,

⁽¹⁾ Erityisesti komission tiedonannossa "Eurooppa 2020: älykkään, kestävän ja osallistavan kasvun strategia" (KOM(2010) 2020 lopullinen, 3.3.2010) vahvistetaan teollisuuspolitiikan uudenlainen strategia, jonka odotetaan saattavan unionin talouden dynaamisen kasvun tielle ja vahvistavan unionin kilpailukykyä. Siinä korostetaan, että on tärkeää parantaa yritysten ja erityisesti pk-yritysten rahoituksen saantia.

⁽²⁾ Komission tiedonanto "Eurooppa 2020 -strategian lippulaivahanke Innovaatiunioni", KOM(2010) 546 lopullinen, 6.10.2010.

että innovatiiviset ideat voidaan muuntaa tuotteiksi ja palveluiksi, jotka luovat kasvua ja työpaikkoja. Lisäksi "Globalisaation aikakauden teollisuuspolitiikka" -lippulaivahankkeen ⁽³⁾ tavoitteena on parantaa liiketoimintaympäristöä ja tukea vahvan ja kestävän, maailmanlaajuisesti kilpailukykyisen teollisuuden kehittämistä. Etenemissuunnitelmassa kohti resurssitehokasta Eurooppaa ⁽⁴⁾ vaaditaan puite-edellytyksiä, jotka lisäävät investointien varmuutta ja varmistavat paremmat rahoituksensaantimahdollisuudet yrityksille, jotka tekevät vihreitä investointeja, joita pidetään riskialttiimpina tai joiden takaisinmaksuajat ovat pitempiä. Lisäksi Small Business Act -aloitteessa ⁽⁵⁾ vahvistetaan joukko periaatteita, jotka muodostavat kattavan toimintakehyksen pk-yritysten kehittämiseksi. Yhden periaatteen mukaan tavoitteena on helpottaa pk-yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta. Tämä periaate tulee esiin myös sisämarkkinoiden toimenpidepaketissa ⁽⁶⁾.

7. Vuoden 2011 toimintasuunnitelmassa pk-yritysten rahoituksen saannin parantamiseksi ⁽⁷⁾ ja Euroopan talouden pitkäaikaista rahoitusta koskevan vihreän kirjan ⁽⁸⁾ vuonna 2013 käynnistämässä keskustelussa todetaan, että näissä poliittisissa puitteissa unionin menestys riippuu suurelta osin pk-yritysten kasvusta, mutta niillä on kuitenkin usein suuria vaikeuksia saada rahoitusta. Vastauksena tähän haasteeseen komissio on tehnyt tai ehdottanut toiminta-aloitteita, joilla parannetaan pk-yritysten näkyvyyttä sijoittajien keskuudessa ja lisätään rahoitusmarkkinoiden houkuttelevuutta ja pk-yritysten mahdollisuuksia päästä niille.
8. Hiljattain on esitetty kaksi sijoitusrahastojen kannalta merkityksellistä aloitetta: vuonna 2013 hyväksytty asetus eurooppalaisista riskipääomarahastoista ⁽⁹⁾, jonka ansiosta unionin alueella sijaitsevat riskipääomarahastot voivat markkinoida rahastojaan ja kerätä pääomaa kaikkialla sisämarkkinoilla, ja ehdotus asetukseksi eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista ⁽¹⁰⁾, jolla pyritään ottamaan käyttöön puite-edellytykset, joilla helpotetaan sijoittajien pitkän aikavälin sitoutumiseen perustuvien yksityisten sijoitusrahastojen toimintaa.
9. Näiden erityisasetusten lisäksi riskirahoitusallalla toimivien sijoitusrahastojen, kuten private equity -rahastojen, hallinnointia ja toimintaa koskevat sääntelypuitteet vahvistetaan direktiivissä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ⁽¹¹⁾.
10. Näiden toiminta-aloitteiden mukaisesti komissio aikoo käyttää unionin talousarviota helpottaakseen pk-yritysten rahoituksen saantia puuttumalla markkinoiden rakenteellisiin toimintapuutteisiin, jotka rajoittavat pk-yritysten kasvua. Tätä varten se on antanut ehdotuksia, joiden tarkoituksena on parantaa uusien rahoitusinstrumenttien käyttöä ⁽¹²⁾ vuosien 2014–2020 monivuotisen rahoituskehyksen puitteissa. Erityisesti unionin rahoitusohjelmilla COSME ⁽¹³⁾ ja Horisontti 2020 ⁽¹⁴⁾ pyritään tehostamaan julkisten varojen käyttöä riskinjakoon perustuvien rahoitusmekanismien avulla, joista pk-yritykset

⁽³⁾ Komission tiedonanto "Globalisaation aikakauden yhdenmety teollisuuspolitiikka Kilpailukyky ja kestävyys keskeiselle sijalle", KOM(2010) 614 lopullinen, 28.10.2010.

⁽⁴⁾ Komission tiedonanto "Etenemissuunnitelma kohti resurssitehokasta Eurooppaa", KOM(2011) 571 lopullinen, 20.9.2011.

⁽⁵⁾ Komission tiedonanto "Pienet ensin – Eurooppalaisia pk-yrityksiä tukeva aloite (Small Business Act)", KOM(2008) 394 lopullinen, 25.6.2008.

⁽⁶⁾ Komission tiedonanto – Sisämarkkinoiden toimenpidepaketti – 12 viputekijää kasvun vauhdittamiseksi ja luottamuksen lisäämiseksi – "Yhdessä uuteen kasvuun", KOM(2011) 206 lopullinen, 13.1.2011.

⁽⁷⁾ Komission tiedonanto, Toimintasuunnitelma pk-yritysten rahoituksen saannin parantamiseksi, KOM(2011) 870 lopullinen, 7.12.2011.

⁽⁸⁾ COM(2013) 150 final, 25.3.2013.

⁽⁹⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 345/2013, annettu 17 päivänä huhtikuuta 2013, eurooppalaisista riskipääomarahastoista, EUVL L 115, 25.4.2013, s. 1.

⁽¹⁰⁾ Ehdotus: Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus eurooppalaisista pitkäaikaissijoitusrahastoista, COM(2013) 462 final, 2013/0214 (COD).

⁽¹¹⁾ Direktiivi 2011/61/EU, annettu 8 päivänä kesäkuuta 2011, vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivien 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta, EUVL L 174, 1.7.2011, s. 1.

⁽¹²⁾ Rahoitusinstrumentteihin kuuluvat muuhun kuin tukirahoitukseen perustuvat rahoitusinstrumentit, jotka voivat olla muodoltaan velkainstrumentteja (lainat, takaukset) tai oman pääoman ehtoisia instrumentteja (puhdas osakepääoma, oman pääoman luonteiset sijoitukset tai muut riskinjakovälineet).

⁽¹³⁾ Yritysten kilpailukykyä sekä pieniä ja keskisuuria yrityksiä koskevan ohjelman (COSME) (2014–2020) perustamisesta ja päätöksen N:o 1639/2006/EY kumoamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1287/2013, EUVL L 347, 20.12.2013, s. 33.

⁽¹⁴⁾ Tutkimuksen ja innovoinnin puiteohjelmasta "Horisontti 2020" (2014–2020) ja päätöksen N:o 1982/2006/EY kumoamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1291/2013, EUVL L 347, 20.12.2013, s. 104.

hyötyvät käynnistys-, kasvu- ja luovutusvaiheessaan, samoin kuin pienet Mid Cap -yritykset ja innovatiiviset Mid Cap -yritykset. Erityisesti korostetaan toimia, joiden tarkoituksena on tarjota saumatonta tukea innovaatiovaiheesta markkinointivaiheeseen, mukaan lukien tutkimus- ja kehitystyön (T&K) tulosten kaupallinen hyödyntäminen ⁽¹⁵⁾.

11. Koheesiopolitiikan alalla yhteisiä säännöksiä koskevan asetuksen ⁽¹⁶⁾ tavoitteena on helpottaa toimenpiteitä, joilla otetaan käyttöön rahoitusinstrumentteja, joita jäsenvaltiot rahoittavat rakennerahastoveroistaan. Sen avulla lisätään oman pääoman ehtoisten instrumenttien ja velkainstrumenttien käyttöä ja tehdään niiden täytäntöönpanosta yksinkertaisempaa, joustavampaa ja tehokkaampaa ⁽¹⁷⁾.
12. Vuonna 2012 komissio käynnisti julkisen kuulemisen ⁽¹⁸⁾ kerätäkseen tietoja siitä, missä määrin markkinoiden toimintapuute vaikuttaa pk-yritysten mahdollisuuksiin saada oman ja vieraan pääoman ehtoista rahoitusta ja ovatko vuoden 2006 riskipääomasuuntaviivat ⁽¹⁹⁾ tarkoituksenmukaiset. Julkisen kuulemisen tuloksista kävi ilmi, että riskipääomasuuntaviivojen perusperiaatteet ovat luoneet hyvän perustan kanavoida jäsenvaltioiden varat kohteeksi valituille pk-yrityksille samalla kun vältetään syrjäyttämriskejä. Julkinen kuuleminen osoitti kuitenkin myös, että riskipääomasuuntaviivoja pidettiin usein liian rajoittavina tukikelpoisten pk-yritysten, rahoitusmuotojen, tukivälineiden ja rahoitusrakenneiden osalta.
13. Komissio esitti valtiontukiuudistuksesta antamassaan tiedonannossa ⁽²⁰⁾ kunnianhimoisen valtiontuki-uudistusohjelman, jolla on kolme päätavoitetta:
 - a) kestävän, älykkään ja osallistavan kasvun edistäminen kilpailuun perustuvilla sisämarkkinoilla;
 - b) komission ennakkoarvioinnin keskittäminen tapauksiin, joilla on suurin vaikutus sisämarkkinoilla, ja yhteistyön tiivistäminen jäsenvaltioiden kanssa valtiontukisääntöjen täytäntöönpanossa; ja
 - c) sääntöjen yksinkertaistaminen päätöksenteon nopeuttamiseksi.
14. Edellä esitetyn perusteella on aiheellista tarkistaa sisällöllisesti riskipääomatoimenpiteisiin sovellettavia valtiontukisääntöjä, yleiseen ryhmäpoikkeusasetukseen ⁽²¹⁾ sisältyvät säännöt mukaan lukien, jotta voidaan edistää erilaisten riskirahoitusmuotojen tehokkaampaa tarjoamista suuremmalle tukikelpoisten yritysten joukolle. Ryhmäpoikkeusasetuksen piiriin kuuluvista toimenpiteistä ei tarvitse tehdä ilmoitusta, koska niiden oletetaan korjaavan markkinoiden toimintapuutteen tarkoituksenmukaisten ja oikeasuhteisten välineiden avulla, vaikuttavan kannustavasti ja rajoittavan kilpailun vääristymät mahdollisimman vähäisiksi.

⁽¹⁵⁾ Jotta parannettaisiin lainarahoituksen saatavuutta, komissio, Euroopan investointirahasto ja Euroopan investointipankki ovat yhdessä perustaneet tutkimuksen seitsemännen puiteohjelman (PO7) nojalla erityisen riskinjakovälineen. Ks. http://www.eif.org/what_we_do/guarantees/RSI/index.htm Riskinjakovälineestä myönnetään rahoituksen välittäjille osittaisia takauksia riskinjakomekanismeilla. Näin vähennetään niiden taloudellisia riskejä ja kannustetaan niitä myöntämään lainoja pk-yrityksille T&K- tai innovaatiotoimintaan.

⁽¹⁶⁾ Euroopan aluekehitysrahastoa, Euroopan sosiaalirahastoa, koheesiorahastoa, Euroopan maaseudun kehittämisen maatalousrahastoa ja Euroopan meri- ja kalatalousrahastoa koskevista yhteisistä säännöksistä sekä Euroopan aluekehitysrahastoa, Euroopan sosiaalirahastoa, koheesiorahastoa ja Euroopan meri- ja kalatalousrahastoa koskevista yleisistä säännöksistä sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 1083/2006 kumoamisesta annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 1303/2013, EUVL L 347, 20.12.2013, s. 320.

⁽¹⁷⁾ On syytä huomata, että useat jäsenvaltiot ovat myös ottaneet käyttöön toimenpiteitä, joissa käytetään samankaltaisia rahoitusinstrumentteja, jotka kuitenkin rahoitetaan yksinomaan kansallisista varoista.

⁽¹⁸⁾ Kyselylomake on julkaistu verkkosivulla: http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_fi.pdf

⁽¹⁹⁾ Yhteisön suuntaviivat valtiontuesta pieniin ja keskiin yrityksiin tehtävien riskipääomasijoitusten edistämiseksi (EUVL C 194, 18.8.2006, s. 2).

⁽²⁰⁾ Tiedonanto EU:n valtiontuki-uudistuksesta, COM(2012) 209 final, 8.5.2012.

⁽²¹⁾ Tiettyjen tukimuotojen toteamisesta yhteismarkkinoille soveltuviksi perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan mukaisesti annettu komission asetusta (EY) N:o 800/2008, EUVL L 214, 9.8.2008, s. 3 (asetusta tarkistetaan parhaillaan).

2. SUUNTAVIIVOJEN SOVELTAMISALA JA MÄÄRITELMÄT

15. Komissio soveltaa näissä suuntaviivoissa vahvistettuja periaatteita riskirahoitustoimenpiteisiin, jotka eivät täytä kaikkia yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjä edellytyksiä. Kyseisen jäsenvaltion on ilmoitettava tällaisista toimenpiteistä perussopimuksen 108 artiklan 3 kohdan mukaisesti. Komissio tekee tuen sisämarkkinoille soveltuvuutta koskevan arvioinnin näiden suuntaviivojen 3 jakson mukaisesti.
16. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin päättää suunnitella riskirahoitustoimenpiteet myös siten, että ne eivät sisällä perussopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea, esimerkiksi siitä syystä, että niissä noudatetaan markkinataloustoimijatestiä, tai siitä syystä, että ne täyttävät vähämerkityksisestä tuesta annetun asetuksen ⁽²²⁾ sovellettavat edellytykset. Tällaisista toimenpiteistä ei tarvitse ilmoittaa komissiolle.
17. Näissä suuntaviivoissa ei kyseenalaisteta sellaisten valtiontukitoimenpiteiden soveltuvuutta sisämarkkinoille, jotka täyttävät muissa suuntaviivoissa, puitteissa tai asetuksissa vahvistetut edellytykset. Komissio kiinnittää erityistä huomiota tarpeeseen estää näiden suuntaviivojen käyttö pääasiassa muissa puitteissa, suuntaviivoissa ja asetuksissa vahvistettujen tavoitteiden noudattamiseen.
18. Näillä suuntaviivoilla ei ole vaikutusta muihin kuin tässä tarkoitettuihin rahoitusinstrumenttityyppeihin, kuten instrumentteihin olemassa olevien lainojen arvopaperistamiseksi, vaan niitä on arvioitava asiaankuuluvan valtiontuen oikeusperustan nojalla.
19. Komissio soveltaa näissä suuntaviivoissa esitettyjä periaatteita ainoastaan riskirahoitusohjelmiin. Periaatteita ei sovelleta tapauskohtaisiin toimenpiteisiin, joilla riskirahoitustukea myönnetään yksittäisille yrityksille, lukuun ottamatta toimenpiteitä, joiden tarkoituksena on tukea tiettyä vaihtoehtoista kauppapaikkaa.
20. On tärkeää muistaa, että riskirahoitustukitoimenpiteet on aina toteutettava rahoituksen välittäjien tai vaihtoehtoisten kauppapaikkojen kautta. Ainoa poikkeus ovat verokannustimet, joita sovelletaan suoriin sijoituksiin tukikelpoisiin yrityksiin. Tämän vuoksi toimenpide, jossa jäsenvaltio tai julkisoikeudellinen yhteisö tekee suoran sijoituksen yrityksiin ilman rahoituksen välittäjänä toimivien tahojen osallistumista, ei kuulu yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen mukaisten riskirahoitustuen valtiontukisääntöjen ja näiden suuntaviivojen soveltamisalaan.
21. Koska suurten yritysten toiminta on vakiintuneempaa ja ne ovat jo ehtineet hankkia vakuuksia, komissio ei katso, että suurten yritysten rahoituksen saantiin liittyisi yleistä markkinoiden toimintapuutetta. Riskirahoitustoimenpide voidaan poikkeuksellisesti kohdistaa pieniin Mid Cap -yrityksiin 3.3.1 jakson a kohdan mukaisesti tai innovatiivisiin Mid Cap -yrityksiin, jotka harjoittavat T&K- ja toteuttavat innovaatiotoimintaa 3.3.1 jakson b kohdan mukaisesti.
22. Yrityksille, jotka on noteerattu arvopaperipörssin virallisella listalla tai säännellyillä markkinoilla, ei saa myöntää riskirahoitustukea, sillä niiden noteeraus on osoitus niiden kyvystä houkutella yksityistä rahoitusta.
23. Riskirahoitustukitoimenpiteitä, jotka toteutetaan täysin ilman yksityisiä sijoittajia, ei pidetä sisämarkkinoille soveltuvina. Tällöin jäsenvaltion on harkittava vaihtoehtoisia toimintalinjoja, jotka voisivat soveltua paremmin samojen tavoitteiden ja tulosten saavuttamiseen, kuten yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa tarkoitettu alueellinen investointituki tai käynnistystuki.
24. Riskirahoitustukitoimenpiteet, joissa yksityiset sijoittajat eivät ota tuntuvaa riskiä ja/tai joissa edut koituvat yksinomaan yksityisten sijoittajien hyväksi, eivät sovellu sisämarkkinoille. Riskien ja tuottojen jakaminen on välttämätön edellytys valtion rahoitusriskin rajoittamiseksi ja kohtuullisen tuoton takaimiseksi.

⁽²²⁾ Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 ja 108 artiklan soveltamisesta vähämerkityksiseen tukeen annettu komission asetus (EU) N:o 1407/2013, EUVL L 352, 24.12.2013, s. 1; Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 107 ja 108 artiklan soveltamisesta vähämerkityksiseen tukeen maatalousalalla annettu komission asetus (EU) N:o 1408/2013, EUVL L 352, 24.12.2013, s. 9; Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta vähämerkityksiseen tukeen kalastuslalla ja asetuksen (EY) N:o 1860/2004 muuttamisesta annettu komission asetus (EY) N:o 875/2007, EUVL L 193, 25.7.2007, s. 6, tai asetuksen korvaava asetus.

25. Vaikuttamatta mahdollisuuteen myöntää riskirahoitustukea jälkirahoituksen muodossa yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa määritellyllä tavalla, riskirahoitustukea ei saa käyttää yritysostojen tukemiseen.
26. Riskirahoitustukea ei pidetä sisämarkkinoille soveltuvana, jos se myönnetään seuraaville:
- a) vaikeuksissa olevat yritykset, sellaisina kuin ne on määritelty valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenneuudistukseksi annetuissa suuntaviivoissa ⁽²³⁾, sellaisina kuin suuntaviivat ovat muutettuina tai korvattuina. Näitä suuntaviivoja sovellettaessa sellaisia pk-yrityksiä, jotka täyttävät riskirahoitussijoitusten edellytykset valitun rahoituksen välittäjän toteuttaman due diligence -prosessin perusteella, ei kuitenkaan pidetä vaikeuksissa olevina yrityksinä seitsemän vuoden kuluessa ensimyyntistä markkinoilla, jos ne eivät ole maksukyvyttömyysmenettelyn kohteena tai täytä kansallisen lainsäädännön mukaisia perusteita yleistäytöntöönpanomenettelyn aloittamiselle velkojen pyynnöstä;
 - b) yritykset, jotka ovat saaneet sääntöjenvastaista tukea, jota ei ole maksettu kokonaan takaisin.
27. Komissio ei sovelleta näitä suuntaviivoja vientitoimintaan myönnettävään tukeen eli tukeen, joka liittyy välittömästi vientimääriin, jakeluverkon perustamiseen ja toimintaan tai muihin vientitoimintaan liittyviin juokseviin kustannuksiin, eikä tukeen, jonka myöntämisen ehtona on kotimaisten tuotteiden suosiminen tuontituotteiden kustannuksella.
28. Komissio ei sovelleta näissä suuntaviivoissa esitettyjä periaatteita toimenpiteisiin, jotka sisältävät, joihin liittyy tai joiden rahoitusmenetelmään liittyy ehtoja, jotka rikkovat erottamattomasti unionin lainsäädäntöä ⁽²⁴⁾. Tällaisia ovat erityisesti
- a) toimenpiteet, joissa tuen edellytyksenä on velvoite käyttää kansallisesti tuotettuja tavaroita tai palveluita;
 - b) toimenpiteet, joilla rikotaan perussopimuksen 49 artiklan mukaista sijoittautumisvapautta; jos tuen edellytyksenä on se, että rahoituksen välittäjien, niiden rahastonhoitajien tai lopullisten tuensaajien päätoimipaikan on oltava tai se on siirrettävä kyseisen jäsenvaltion alueelle. Tällä ei ole kuitenkaan vaikutusta siihen vaatimukseen, että rahoituksen välittäjillä tai niiden rahastonhoitajilla on oltava toimilupa, joka tarvitaan sijoitus- ja rahastonhoitotehtävien harjoittamiseen kyseisessä jäsenvaltiossa, tai, että lopullisilla tuensaajilla on oltava toimipaikka ja niiden on harjoitettava taloudellista toimintaa sen alueella;
 - c) toimenpiteet, joilla rikotaan perussopimuksen 63 artiklan mukaista pääoman vapaata liikkuvuutta.

2.1 Markkinataloustoimijatesti

29. Riskirahoitustoimenpiteisiin sisältyy usein monimutkaisia rakenteita, joilla luodaan kannustimia yhdelle talouden toimijoiden ryhmälle (sijoittajat), jotta nämä tarjoaisivat riskirahoitusta toiselle ryhmälle (tukikelpoiset yritykset). Toimenpiteestä riippuen tuensaajia voivat olla jompaankumpaan tai kumpaankin ryhmään kuuluvat yritykset, vaikka viranomaisen aikomuksena onkin voinut olla tukea vain jälkimmäistä ryhmää. Lisäksi riskirahoitustoimenpiteissä voi olla mukana yksi tai useampi rahoituksen välittäjä, joka ei ole yhteydessä sijoittajiin ja lopullisiin tuensaajayrityksiin, joihin sijoitukset tehdään. Näissä tapauksissa on määritettävä, voidaanko rahoituksen välittäjän katsoa hyötyvän valtiontuesta.
30. Yleensä julkisen vallan toimia ei välttämättä katsota valtiontueksi esimerkiksi siksi, että ne ovat markkinataloustoimijatestin mukaisia. Testin mukaan julkisten elinten tai yritysten toteuttamat taloudelliset liiketoimet, jotka tehdään tavanomaisissa markkinaolosuhteissa ja jotka eivät anna vastapuolelle etua, eivät ole valtiontukea. Tässä jaksossa annetaan lisäohjeita siitä, miten markkinataloustoimijatestiä sovelletaan riskirahoituksen alalla, mutta ne eivät kuitenkaan vaikuta Euroopan unionin tuomioistuinten oikeuteen tehdä lopullinen päätös tuen olemassaolosta.

⁽²³⁾ EUVL C 244, 1.10.2004, s. 2, sellaisina kuin ne ovat jatkettuina EUVL:ssä C 156, 9.7.2009, s. 3, ja EUVL:ssä C 296, 2.10.2012, s. 3.

⁽²⁴⁾ Ks. esim. asia C-156/98, *Saksa v. komissio*, tuomio 19.9.2000, Kok., s. I-6857, 78 kohta, ja asia C-333/07, *Régie Networks v. Rhone Alpes Bourgogne*, tuomio 22.12.2008, Kok., s. I-10807, 94–116 kohta.

2.1.1 Tuki sijoittajille

31. Yleensä ottaen komissio katsoo, että sijoitus on markkinataloustoimijatestin mukainen eikä se ole valtiontukea, jos julkiset ja yksityiset sijoittajat ovat tasavertaisessa asemassa ⁽²⁵⁾. Sijoitus katsotaan tasavertaiseksi, kun julkiset ja yksityiset sijoittajat ovat tehneet sen samoin ehdoin, kun kumpikin toimijaryhmä toimii samanaikaisesti ja kun yksityisen sijoittajan toimenpiteellä on todellista taloudellista merkitystä.
32. Transaktio katsotaan toteutetuksi samoin ehdoin, jos julkisten ja yksityisten sijoittajien riskit ja tuotot ovat samat ja niillä on sama etuoikeusasema suhteessa samaan riskiluokkaan. Jos julkinen sijoittaja on paremmassa asemassa kuin yksityinen sijoittaja, esimerkiksi siksi, että se saa ensisijaisen tuoton ennen yksityisiä sijoittajia, toimenpidettä voidaan myös silloin pitää tavanomaisten markkinaolosuhteiden mukaisena, kunhan yksityiset sijoittajat eivät saa minkäänlaista etua.
33. Riskirahoituksen alalla julkisten ja yksityisten sijoittajien transaktiot katsotaan samanaikaisesti toteutetuksi, jos yksityiset ja julkiset sijoittajat tekevät yhdessä sijoituksen lopullisiin tuensajiin saman sijoitustransaktion kautta. Kun on kyse sijoituksista, jotka tehdään julkisen ja yksityisen sektorin rahoituksen välittäjien kautta, julkisten ja yksityisten sijoittajien sijoitukset oletetaan samanaikaisesti tehdyiksi.
34. Lisäedellytyksenä on, että sijoituksen kohteena olevista yrityksistä riippumattomien yksityisten sijoittajien rahoitus on taloudellisesti merkittävä ⁽²⁶⁾ ottaen huomioon sijoituksen kokonaismäärä. Komissio katsoo, että riskirahoitustoimenpiteiden tapauksessa taloudellisesti merkittävänä voidaan pitää 30 prosentin riippumatonta yksityistä sijoitusta.
35. Jos sijoitus on markkinataloustoimijatestin mukainen, komissio katsoo, että sijoituksen kohdeyritykset eivät ole tuensajia, koska sijoitukset niihin katsotaan tehdyiksi markkinaehdoin.
36. Kun yksityiset sijoittajat voivat toimenpiteen ansiosta tehdä riskirahoitussijoituksia yritykseen tai joukkoon yrityksiä samoihin yrityksiin sijoittavia julkisia sijoittajia edullisemmin ehdoin, kyseiset yksityiset sijoittajat voivat saada edun (sijoitukset, jotka eivät ole tasavertaisia). Tällainen etu voi toteutua monessa eri muodossa, kuten etuoikeutettuna tuottona (tuottoon perustuvat kannustimet) tai julkisiin sijoittajiin verrattuna vähäisempänä altistumisena tappioille (tappioriskiltä suojautuminen) siinä tapauksessa, että perustana olevan transaktion tuotto jää huonoksi.

2.1.2 Tuki rahoituksen välittäjälle ja/tai sen rahastonhoitajalle

37. Yleensä komissio katsoo, että rahoituksen välittäjä on väline, jonka kautta tuki siirretään sijoittajille ja/tai yrityksiin, joihin sijoitus tehdään, sen sijaan että se olisi itse tuensaja riippumatta siitä, onko rahoituksen välittäjä oikeushenkilö vai koostuuko se pelkästään riippumattoman rahastoyhtiön hallinnoimista varoista.
38. Kuitenkin sellaiset toimenpiteet, joihin liittyy suora varojensiirto rahoituksen välittäjälle tai jotka edellyttävät myös rahoituksen välittäjältä sijoitusta, voivat olla valtiontukea, ellei siirtoja tai yhteissijoituksia tehdä ehdoin, jotka markkinatalouden olosuhteissa toimiva tavanomainen toimija voisi hyväksyä.

⁽²⁵⁾ Yksityisiä sijoittajia ovat tavallisesti Euroopan investointirahasto (EIR) ja Euroopan keskuspankki (EKP), jotka sijoittavat omalla riskillään ja omin varoin, pankit, jotka sijoittavat omalla riskillään ja omin varoin, yksityiset lahjarahastot ja säätiöt, perheiden sijoituksia hoitavat yritykset (family offices) ja bisnesenkelit, yrityssijoittajat, vakuutusyhtiöt, eläkerahastot, yksityishenkilöt ja akateemiset laitokset.

⁽²⁶⁾ Esimerkiksi asiassa Citynet Amsterdam komissio katsoi, että kahden yksityisen toimijan kolmanneksen suuruinen osuus yritykseen tehtävästä koko pääomasijoituksesta (ottaen myös huomioon yleinen osakasrakenne ja se, että niiden osakkeet riittävät muodostamaan määrävähemmistön yrityksen strategisessa päätöksenteossa) voitiin katsoa taloudellisesti merkittäväksi (ks. komission päätös asiassa C53/2006, Citynet Amsterdam, Alankomaat, EUVL L 247, 16.9.2008, s. 27, 96–100 kappale). Sitä vastoin asiassa N 429/10, Agricultural Bank of Greece (ATE) (EUVL C 317, 29.10.2011, s. 5) yksityisten sijoittajien osuus oli vain 10 prosenttia sijoituksesta ja valtion osuus 90 prosenttia. Tästä syystä komissio päätteli, että tasavertaisuuden edellytykset eivät täyttyneet, koska valtion toteuttamaan pääoman lisäykseen ei liittynyt vastaavaa yksityisen osakkaan panosta eikä se ollut suhteessa valtion omistamien osakkeiden määrään.

39. Jos riskirahoitustoimenpidettä hallinnoi toimeksisaanut yhteisö, joka ei tee yhteissijoitusta jäsenvaltion kanssa, kyseinen toimeksisaanut yhteisö katsotaan välineeksi, jonka kautta rahoitus kanavoidaan, eikä tuensaajaksi, kunhan sille ei makseta liiallisia korvauksia. Jos toimeksisaanut yhteisö kuitenkin tarjoaa rahoitusta kyseiseen toimenpiteeseen tai tekee yhteissijoituksen jäsenvaltion kanssa rahoituksen välittäjiä vastaavalla tavalla, komission on arvioitava, saako toimeksisaanut yhteisö valtiontukea.
40. Jos rahoituksen välittäjän rahastonhoitajat tai rahastoyhtiö, jäljempänä 'rahastonhoitaja', on valittu avoimella, läpinäkyvällä, syrjimättömällä ja puolueettomalla valintamenettelyllä tai jos rahastonhoitajan saama palkkio vastaa täysin markkinoilla vastaavissa tilanteissa maksettavia palkkioita, komissio olettaa, että rahastonhoitaja ei saa valtiontukea.
41. Jos rahoituksen välittäjä ja sen rahastonhoitaja ovat julkisoikeudellisia yhteisöjä ja niitä ei ole valittu avoimella, läpinäkyvällä, syrjimättömällä ja puolueettomalla valintamenettelyllä, niiden ei katsota olevan tuensaajia, jos niiden hallinnointikustannuksille on asetettu yläraja ja niiden saama palkkio vastaa tavanomaisia markkinaehtoja ja on sidottu tulokseen. Lisäksi julkisia rahoituksen välittäjiä on hallinnoitava liiketaloudellisten periaatteiden mukaisesti ja niiden rahastonhoitajien on tehtävä sijoituspäätökset tuotto-odotusten perusteella ja valtiosta riippumattomina. Yksityiset sijoittajat on lisäksi valittava avoimella, läpinäkyvällä, syrjimättömällä ja puolueettomalla valintamenettelyllä transaktiokohtaisesti. Käytössä on oltava asianmukaiset järjestelyt, joiden avulla estetään valtion mahdollinen vaikuttaminen julkisen rahaston päivittäiseen hoitoon.
42. Jos valtio tekee rahoituksen välittäjään sijoituksen lainojen tai takausten muodossa (vastatakaukset mukaan lukien) ja viitekorkoa koskevassa tiedonannossa ⁽²⁷⁾ tai takaustiedonannossa ⁽²⁸⁾ vahvistetut edellytykset täyttyvät, rahoituksen välittäjää ei katsota tuensaajaksi.
43. Jos rahoituksen välittäjien varat lisääntyvät ja niiden rahastonhoitajien liikevaihto kasvaa palkkioiden vuoksi, tämä katsotaan ainoastaan tukitoimenpiteen toissijaiseksi taloudelliseksi vaikutukseksi eikä sen katsota muodostavan tukea rahoituksen välittäjille ja/tai niiden rahastonhoitajille. Jos riskirahoitustoimenpide on kuitenkin suunniteltu siten, että sen toissijaiset vaikutukset kohdistuvat etukäteen yksilöityihin yksittäisiin rahoituksen välittäjiin, kyseisten rahoituksen välittäjien katsotaan saavan välillistä tukea.

2.1.3 Tuki yrityksille, joihin sijoitus tehdään

44. Jos tukea esiintyy sijoittajien, rahoituksen välittäjän tai sen rahastonhoitajien tasolla, komissio katsoo yleensä, että tuki siirretään ainakin osittain kohdeyrityksille. Näin on myös siinä tapauksessa, että rahoituksen välittäjän rahastonhoitajat tekevät sijoituspäätökset puhtaasti liiketaloudellisin perustein.
45. Jos kohdeyrityksille riskirahoitustoimenpiteen mukaisesti myönnetty laina tai takaus täyttää viitekorkotiedonannossa tai takaustiedonannossa asetetut edellytykset, kyseisiä yrityksiä ei katsota tuensaajiksi.

2.2 Riskirahoitustuki, josta on ilmoitettava

46. Jäsenvaltioiden on ilmoitettava perussopimuksen 108 artiklan 3 kohdan mukaisesti riskirahoitustoimenpiteistä, jotka ovat perussopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettua valtiontukea (erityisesti jos ne eivät ole markkinataloustoimijatestin mukaisia), jotka eivät kuulu vähämerkityksisestä tuesta annetun asetuksen soveltamisalaan ja eivät täytä kaikkia yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjä riskirahoitustuen edellytyksiä. Komissio arvioi tällaisten toimenpiteiden sisämarkkinoille soveltuvuutta perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdan c alakohdan nojalla. Näissä suuntaviivoissa keskitytään sellaisiin riskirahoitustoimenpiteisiin, jotka todennäköisimmin todetaan perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisiksi, jos noudatetaan tiettyjä edellytyksiä, joita selvitetään tarkemmin näiden suuntaviivojen 3 jaksossa. Tällaiset toimenpiteet voidaan jakaa kolmeen ryhmään.

⁽²⁷⁾ Komission tiedonanto viite- ja diskonttokorkojen määrittämisessä sovellettavan menetelmän tarkistamisesta, EUVL C 14, 19.1.2008, s. 6.

⁽²⁸⁾ Komission tiedonanto EY:n perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan soveltamisesta valtiontukiin takauksina, EUVL C 155, 20.6.2008, s. 10.

47. Ensimmäinen ryhmä kattaa riskirahoitustoimenpiteet, joiden kohteena olevat yritykset eivät täytä kaikkia yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjä riskirahoitustuen tukikelpoisuusvaatimuksia. Näiden toimenpiteiden osalta komissio edellyttää, että jäsenvaltiot suorittavat perusteellisen ennakoarvioinnin, koska ei voida enää olettaa, että yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalaan kuuluvat tukikelpoiset yritykset kärsivät markkinoiden toimintapuutteesta. Tämä ryhmä käsittää erityisesti seuraaviin yrityksiin kohdistuvat toimenpiteet:
- a) pienet Mid Cap -yritykset, joiden koko ylittää yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen mukaisen pk-yritysten määritelmän ⁽²⁹⁾ rajan;
 - b) innovatiiviset Mid Cap -yritykset, jotka harjoittavat T&K- ja innovaatiotoimintaa;
 - c) yritykset, jotka saavat ensimmäisen riskirahoitussijoituksen yli seitsemän vuotta sen jälkeen, kun ne toteuttavat ensimyyntin markkinoilla;
 - d) yritykset, jotka tarvitsevat riskirahoitussijoituksen, jonka kokonaismäärä ylittää yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa asetetun ylärajan;
 - e) vaihtoehtoiset kauppapaikat, jotka eivät täytä yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen edellytyksiä.
48. Toiseen ryhmään kuuluvat ne toimenpiteet, joiden suunnitteluparametrit poikkeavat yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistetuista mutta jotka kohdistuvat siinä määriteltyihin tukikelpoisiin yrityksiin. Tällaisten toimenpiteiden osalta markkinoiden toimintapuutteen olemassaolo on osoitettava vain siinä määrin kuin se on tarpeen yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädetty enimmäismäärät ylittävien parametrien perustelemiseksi. Tämä ryhmä käsittää erityisesti seuraavat tapaukset:
- a) rahoitusinstrumentit, joissa yksityisten sijoittajien osallistuminen jää alle yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjen osuuksien;
 - b) rahoitusinstrumentit, joiden suunnitteluparametrit ylittävät yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädetty enimmäismäärät;
 - c) muut rahoitusvälineet kuin takaukset, joissa rahoituksen välittäjät, sijoittajat tai rahastonhoitajat valitaan asettamalla etusijalle suojautuminen mahdollisilta tappioilta (tappioriskiltä suojautuminen) ensisijaisten tuottojen sijaan (tuottoon perustuvat kannustimet);
 - d) verokannustimet yrityssijoittajille, mukaan lukien rahoituksen välittäjät tai niiden rahastonhoitajat, jotka toimivat yhteissijoittajina.
49. Kolmas ryhmä koskee suuria ohjelmia, jotka jäävät yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalan ulkopuolelle siinä määritellyn suuren talousarvionsa vuoksi. Arviointia tehdessään komissio tarkistaa, täyttyvätkö yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädetty riskirahoitustukea koskevat edellytykset ja jos ne täyttyvät, komissio arvioi, onko toimenpide asianmukaisesti suunniteltu ilmoituksen tukena olevan ennakoarvioinnin perusteella. Jos suuri ohjelma ei täytä kaikkia edellä olevissa säännöksissä asetettuja tukikelpoisuutta ja sisämarkkinoille soveltuvuutta koskevia edellytyksiä, komissio tarkastelee ennakoarvioinneissa esitettyä näyttöä sekä markkinoiden toimintapuutteen olemassaolon että toimenpiteen suunnittelun asianmukaisuuden arvioimiseksi. Lisäksi se tekee perusteellisen arvion tällaisten ohjelmien mahdollisista kielteisistä vaikutuksista vaikutusalaan kuuluvilla markkinoilla.
50. Yhteen riskirahoitustoimenpiteeseen voi liittyä useampia 47–49 kohdassa kuvailtuja eri ominaisuuksia, jos ne perusteellaan asianmukaisesti kattavan markkinoiden toimintapuutteen analyysin avulla.
51. Näissä suuntaviivoissa erikseen sallittuja poikkeuksia lukuun ottamatta kaikkia muita yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjä riskirahoitustuen sisämarkkinoille soveltuvuuden edellytyksiä sovelletaan edellä mainittuihin ilmoitettavien toimenpiteiden ryhmiin.

⁽²⁹⁾ Komission asetus (EY) N:o 800/2008 tiettyjen tukimuotojen toteamisesta yhteismarkkinoille soveltuviksi perustamissopimuksen 87 ja 88 artiklan mukaisesti, liite I, EUVL L 214, 9.8.2008, s. 3, tai asetuksen korvaava asetus.

2.3 Määritelmät

52. Näissä suuntaviivoissa tarkoitetaan

- i) 'vaihtoehtoisella kauppapaikalla' direktiivin 2004/39/EY ⁽³⁰⁾ 4 artiklan 1 kohdan 15 alakohdassa määriteltyä monenkeskistä kaupankäyntijärjestelmää, jossa pääosa kaupankäynnin kohteeksi otetuista rahoitusinstrumenteista on pk-yritysten liikkeeseenlaskemia;
- ii) 'riippumattomuudella' sitä, että sopimuspuolten välisen sijoitustransaktion edellytykset eivät poikkea edellytyksistä, joista olisi sovittu riippumattomien yritysten välillä, ja niihin ei sisälly valtion vaikutusta;
- iii) 'yritystollalla' vähintään määräysvaltaan oikeuttavan osuuden ostamista yrityksen pääomasta nykyisiltä osakkailta yrityksen varojen ja toiminnan saamiseksi haltuun;
- iv) 'tukikelpoisella yrityksellä' pk-yrityksiä, pieniä Mid Cap -yrityksiä ja innovatiivisia Mid Cap -yrityksiä;
- v) 'toimeksisaaneella yhteisöllä' Euroopan investointipankkia (EIP), Euroopan investointirahastoa (EIR), kansainvälistä rahoituslaitosta, jonka osakas jäsenvaltio on, tai jäsenvaltioon sijoittautunut rahoituslaitosta, jonka tavoitteena on yleisen edun saavuttaminen julkisen viranomaisen määräysvallassa, julkisoikeudellista elintä tai julkisen palvelun tehtävää hoitavaa yksityisoikeudellista elintä. Toimeksisaanut yhteisö voidaan valita tai nimittää suoraan direktiivissä 2004/18/EY ⁽³¹⁾ tai sen jälkeen annettavassa ja direktiivin kokonaan tai osittain korvaavassa säädöksessä asetettujen edellytysten mukaisesti;
- vi) 'oman pääoman ehtoisella sijoituksella' pääoman tarjoamista yritykselle sijoittamalla siihen suoraan tai välillisesti vastineena vastaavan osuuden omistamisesta kyseisestä yrityksestä;
- vii) 'irtautumisella' sitä, että rahoituksen välittäjä tai sijoittaja luopuu osuuksistaan esimerkiksi yrityskaupalla, alaskirjauksella, osakkeiden/lainojen takaisinlunastuksella, myynnillä toiselle rahoituksen välittäjälle tai sijoittajalle, myynnillä rahoituslaitokselle ja myynnillä julkisesti, mukaan lukien listautumisanti;
- viii) 'kohtuullisella tuottoasteella' odotettavissa olevaa sisäistä korkokantaa, joka vastaa yksityisten sijoittajien tekemän sijoituksen riskitasoa ja pääoman tyyppiä ja määrää kuvaavaa riskioikaistua diskonttauskorkoa;
- ix) 'lopullisella tuensaajalla' tukikelpoista yritystä, johon on tehty sijoitus riskirahoitustukitoimenpiteen nojalla;
- x) 'rahoituksen välittäjällä' mitä tahansa rahoituslaitosta sen muodosta ja omistuksesta riippumatta, myös rahastojen rahastoa, yksityisiä sijoitusrahastoja, julkisia sijoitusrahastoja, pankkeja, mikrorahoituslaitoksia ja takausyhtiöitä;
- xi) 'ensimyyntillä markkinoilla' yrityksen toteuttamaa ensimmäistä myyntiä tuote- tai palvelumarkkinoilla, lukuun ottamatta rajoitettua myyntiä markkinoiden testaamiseksi;
- xii) 'suuririskisimmällä osalla' etuoikeusasemaltaan heikointa riskierää, johon kohdistuu suurin tappioriski ja johon sisältyvät kohdesalkun odotettavissa olevat tappiot;
- xiii) 'lisäsijoituksella' uutta sijoitusta yritykseen sen jälkeen, kun siihen on jo tehty riskisijoitus vähintään kerran aikaisemmin;
- xiv) 'takauksella' kirjallista sitoumusta vastata kokonaan tai osittain kolmannen osapuolen uusista riskirahoituslainatransaktioista, kuten velkainstrumenteista tai leasinginstrumenteista, sekä oman pääoman luonteisista instrumenteista;
- xv) 'takauksen ylärajalla' julkisen sijoittajan enimmäisriskiä, joka ilmaistaan prosentiosuutena takauksen kohteena olevaan salkkuun tehdystä kokonaissijoituksesta;

⁽³⁰⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/39/EY, annettu 21 päivänä huhtikuuta 2004, rahoitusvälineiden markkinoista, EUVL L 145, 30.4.2004, s. 1.

⁽³¹⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2004/18/EY, annettu 31 päivänä maaliskuuta 2004, julkisia rakennusurakoita sekä julkisia tavara- ja palveluhankintoja koskevien sopimusten tekomenettelyjen yhteensovittamisesta, EUVL L 134, 30.4.2004, s. 114.

- xvi) 'takausosuudella' julkisen sijoittajan kattamaa prosenttiosuutta tappioista riskirahoitustukitoimenpiteen jokaisen transaktion osalta;
- xvii) 'riippumattomalla yksityisellä sijoittajalla' yksityistä sijoittajaa, joka ei ole sen tukikelpoisen yrityksen osakas, johon se sijoittaa, mukaan lukien bisnesenkelit ja rahoituslaitokset niiden omistuksesta riippumatta, jos ne kantavat sijoitukseen liittyvän riskin kokonaisuudessaan; kun perustetaan uusi yritys, kaikkien yksityisten sijoittajien, sen perustajat mukaan lukien, katsotaan olevan yrityksestä riippumattomia;
- xviii) 'innovatiivisella Mid Cap -yrityksellä' Mid Cap -yritystä, jonka T&K- ja innovaatiokustannukset, sellaisina kuin ne on määritelty yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa, muodostavat a) vähintään 15 prosenttia sen yhteenlasketuista toimintakustannuksista vähintään yhtenä vuotena ensimmäistä riskirahoitustukitoimenpiteen mukaista sijoitusta edeltävistä kolmesta vuodesta tai b) vähintään 10 prosenttia vuodessa sen yhteenlasketuista toimintakustannuksista kolmena ensimmäistä riskirahoitustukitoimenpiteen mukaista sijoitusta edeltävänä vuonna;
- xix) 'lainainstrumentilla' sopimusta, joka velvoittaa lainanantajan antamaan lainanottajan käyttöön sovitun suuruisen rahasumman sovituksi ajaksi ja jonka mukaan lainanottaja on velvoitettu maksamaan kyseinen rahasumma takaisin sovittuna aikana; se voi muodostua lainoista ja muista rahoitusinstrumenteista, leasingisopimukset mukaan luettuna, joiden tärkein piirre on, että ne antavat lainanantajalle vähimmäistuoton;
- xx) 'Mid Cap -yrityksellä' yritystä, jonka henkilöstömäärä ei ole yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen liitteessä I olevan 3–5 artiklan mukaisesti laskettuna yli 1 500. Sovellettaessa näitä suuntaviivoja useita yhteisöjä on pidettävä yhtenä yrityksenä, jos jokin yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen liitteessä I olevan 3 artiklan 3 kohdassa luetelluista edellytyksistä täyttyy. Tällä määritelmällä ei ole vaikutusta muihin määritelmiin, joita käytetään sellaisten EU:n ohjelmien rahoitusinstrumentteja varten, joihin ei sisälly valtiontukea;
- xxi) 'luonnollisella henkilöllä' henkilöä, joka ei ole oikeushenkilö eikä perussopimuksen 107 artiklan 1 kohdassa tarkoitettu yritys;
- xxii) 'uudella lainalla' uutta lainainstrumenttia uusien sijoitusten tai käyttöpääoman rahoittamiseksi, lukuun ottamatta olemassa olevien lainojen uudelleenrahoitusta;
- xxiii) 'jälkirahoituksella' yrityksen olemassa olevien osakkeiden ostamista aikaisemmalta sijoittajalta tai osakkaalta;
- xxiv) 'riskirahoitussijoituksella' oman pääoman ehtoisia tai oman pääoman luonteisia sijoituksia, lainoja, mukaan lukien leasingisopimukset, takauksia tai niiden yhdistelmää tukikelpoisille yrityksille;
- xxv) 'oman pääoman luonteisella sijoituksella' rahoitusmuotoa, joka sijoittuu oman pääoman ehtoisen ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen välille ja johon liittyvä riski on suurempi kuin paremmassa etuoikeusasemassa olevilla veloilla mutta pienempi kuin rajoituksettomalla omalla pääomalla ja joiden tuotto haltijalle perustuu pääasiassa kohdeyrityksen voittoihin tai tappioihin ja jotka ovat maksulaininlyönnin yhteydessä vakuudettomia. Oman pääoman luonteinen sijoitus voidaan luokitella velaksi, joka on vakuudetonta ja heikommassa etuoikeusasemassa, kerrosteinen laina mukaan luettuna, ja joka on joissakin tapauksissa muunnettavissa omaksi pääomaksi, tai etuoikeutetuksi pääomaksi;
- xxvi) 'pienellä ja keskisuurella yrityksellä (pk-yrityksellä)' yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen liitteessä I määriteltyä yritystä;
- xxvii) 'pienellä Mid Cap -yrityksellä' yritystä, jonka henkilöstömäärä ei ole yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen liitteessä I olevan 3–5 artiklan mukaisesti laskettuna yli 499 ja jonka vuotuinen liikevaihto ei ole yli 100 miljoonaa EUR tai jonka taseen loppusumma ei ole yli 86 miljoonaa EUR. Sovellettaessa näitä suuntaviivoja useita yhteisöjä on pidettävä yhtenä yrityksenä, jos jokin yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen liitteessä I olevan 3 artiklan 3 kohdassa luetelluista edellytyksistä täyttyy. Tällä määritelmällä ei ole vaikutusta muihin määritelmiin, joita käytetään sellaisten EU:n ohjelmien rahoitusinstrumentteja varten, joihin ei sisälly valtiontukea;

xxviii) 'kokonaisrahoituksella' tukikelpoiseen yritykseen riskirahoitustukitoimenpiteen nojalla yhden tai useamman riskirahoitussijoituksen kautta tehtyjen kokonaissijoitusten enimmäismäärää, mukaan lukien lisäsijoitukset, lukuun ottamatta täysin yksityisiä sijoituksia, jotka on tehty markkinaehdoin ja riskirahoitustukitoimenpiteen ulkopuolella;

xxix) 'listaamattomalla yrityksellä' yritystä, jota ei ole noteerattu arvopaperipörssin virallisella listalla, vaihtoehtoisia kauppapaikkoja lukuun ottamatta.

3. RISKIRAHOTUSTUEN SISÄMARKKINOILLE SOVELTUVUUDEN ARVIOINTI

3.1 Yhteiset arviointiperiaatteet

53. Arvioidessaan sitä, voidaananko ilmoitetun tukitoimenpiteen katsoa soveltuvan sisämarkkinoille, komissio analysoi yleensä, varmistaako tukitoimenpiteen muoto, että tuen myönteinen vaikutus yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamiseen ylittää sen kielteiset vaikutukset jäsenvaltioiden väliseen kauppaan ja kilpailuun.

54. Valtiontuki uudistusta koskevassa tiedonannossa, joka annettiin 8. toukokuuta 2012, kehoitettiin yksilöimään ja määrittelemään yhteiset periaatteet, joita komissio soveltaa aina arvioidessaan, soveltuuko tukitoimenpide sisämarkkinoille. Tässä tarkoituksessa komissio katsoo, että tukitoimenpide on perussopimuksen mukainen, jos se täyttää seuraavat kriteerit:

- a) vaikutus selkeästi määritellyn yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamiseen: valtiontukitoimenpiteen tavoitteena on oltava yhteisen edun mukainen tavoite perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdan mukaisesti (3.2 jakso);
- b) tarve tukitoimenpiteisiin: valtiontukitoimenpide on kohdennettava tilanteeseen, jossa tuella saadaan aikaan sellainen merkittävä vaikutus, johon ei päästä markkinoiden omin toimin, esimerkiksi korjaamalla markkinoiden toimintapuute (3.3 jakso);
- c) tukitoimenpiteen tarkoituksenmukaisuus: valtiontukitoimenpiteen on oltava yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamiseen soveltuva toimintapolitiikan väline (3.4 jakso);
- d) kannustava vaikutus: valtiontukitoimenpiteen on muutettava yrityksen käyttäytymistä niin, että se harjoittaa sellaista ylimääräistä toimintaa, jota se ei harjoittaisi ilman tukea tai harjoittaisi rajoitetusti tai eri tavalla (3.5 jakso);
- e) tuen oikeasuhteisuus (tuen rajaaminen välttämättömään): valtiontukitoimenpide on rajattava vähimmäismäärään, joka tarvitaan kyseessä olevan yrityksen investointien tai toimintojen lisäämiseksi (3.6 jakso);
- f) kilpailuun ja jäsenvaltioiden väliseen kauppaan kohdistuvien kohtuuttomien kielteisten vaikutusten välttäminen: valtiontukitoimenpiteen kielteisten vaikutusten on oltava riittävän rajoitettuja niin, että toimenpiteen kokonaisvaikutus on myönteinen (3.7 jakso);
- g) tuen läpinäkyvyys: jäsenvaltioilla, komissiolla, talouden toimijoilla ja kansalaisilla on oltava mahdollisuus saada helposti käyttöönsä kaikki tarvittavat säädökset ja muut tuen myöntämistä koskevat tarpeelliset tiedot (3.8 jakso).

55. Eräiden tukiohjelmamuotojen kokonaisvaikutuksen selvittämiseksi voidaan edellyttää jäljempänä 4 jaksossa tarkoitettua jälkiarviointia. Komissio voi tällaisissa tapauksissa rajoittaa ohjelmien kestoa niin, että ohjelman voimassaolon jatkamisesta on mahdollista ilmoittaa.

56. Arvioidessaan tuen soveltuvuutta sisämarkkinoille komissio ottaa huomioon mahdollisen menettelyn, joka koskee perussopimuksen 101 tai 102 artiklan rikkomista ja joka saattaa koskea tuensaajaa ja joka voi olla merkityksellinen perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdan mukaisen arvioinnin kannalta ⁽³²⁾.

⁽³²⁾ Asia C-225/91, *Matra v. komissio*, tuomio 15.6.1993, Kok., s. I-3203, 42 kohta.

3.2 Vaikutus yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamiseen

57. Valtiontuen on osaltaan edistettävä yhden tai useamman perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdassa määritellyn yhteisen edun mukaisen tavoitteen saavuttamista. Riskirahoitustuen osalta yleisenä toimintapoliittisena tavoitteena on parantaa rahoituksen tarjontaa kannattaville pk-yrityksille niiden varhaisesta kehitysvaiheesta kasvuvaiheeseen, ja tietyissä olosuhteissa pienille ja innovatiivisille Mid Cap -yrityksille. Näin voidaan pitkällä aikavälillä kehittää unioniin kilpailukykyiset yritysten rahoitusmarkkinat, minkä pitäisi edistää yleistä talouskasvua.

3.2.1 Toimenpiteen erityiset toimintapoliittiset tavoitteet

58. Toimenpiteessä on määriteltävä erityiset toimintapoliittiset tavoitteet ottaen huomioon edellä 57 kohdassa vahvistetut yleiset toimintapoliittiset tavoitteet. Tätä tarkoitusta varten jäsenvaltioiden on tehtävä ennakkoarviointi tavoitteiden yksilöimiseksi ja merkityksellisten tulosindikaattoreiden määrittelemiseksi. Toimenpiteen laajuuden ja keston olisi oltava riittävät toimintapoliittisiin tavoitteisiin nähden. Tulosindikaattoreihin voivat yleensä sisältyä seuraavat:

- a) vaaditut tai suunnitellut yksityisen sektorin sijoitukset;
- b) sijoitusten kohteina olevien lopullisten tuensaajien odotettu lukumäärä, myös käynnistysvaiheessa olevien pk-yritysten lukumäärä;
- c) riskirahoitustoimenpiteen täytäntöönpanon aikana ja riskirahoitussijoitusten seurauksena luotavien uusien yritysten arvioitu lukumäärä;
- d) niiden työpaikkojen lukumäärä, joita lopullisissa tuensaajayrityksissä syntyy riskirahoitustoimenpiteen nojalla tehdyn ensimmäisen riskirahoitussijoituksen ja irtautumispäivän välisenä aikana;
- e) tarvittaessa niiden sijoitusten osuus, jotka on tehty markkinataloustoimijatestin mukaisesti;
- f) välitavoitteet ja määräajat, joiden sisällä tietyt ennalta määrätyt summat tai prosenttiosuudet talousarviosta on sijoitettava;
- g) tuotto, joka sijoituksista odotetaan kertyvän;
- h) tarvittaessa lopullisten tuensaajien riskirahoitustoimenpiteen täytäntöönpanon aikana tekemät patenttihakemukset.

59. Edellä 58 kohdassa mainitut indikaattorit ovat merkityksellisiä toimenpiteen vaikuttavuuden ja sen sijoitusstrategian asianmukaisuuden arvioimiseksi, jonka rahoituksen välittäjä on laatinut valintamennettelyä varten.

3.2.2 Rahoituksen välittäjät ja toimintapoliittisten tavoitteiden saavuttaminen

60. Sen varmistamiseksi, että riskirahoitustoimenpiteeseen osallistuvat rahoituksen välittäjät saavuttavat asetetut toimintapoliittiset tavoitteet, niiden on täytettävä edellytykset, jotka vahvistetaan jäljempänä 61 ja 62 kohdassa.
61. Rahoituksen välittäjän sijoitusstrategia on sovittava yhteen toimenpiteen toimintapoliittisten tavoitteiden kanssa. Rahoituksen välittäjien on osoitettava valintamennettelyssä, miten niiden ehdottama sijoitusstrategia voi auttaa saavuttamaan toimintapoliittiset tavoitteet ja päämäärät.
62. Jäsenvaltion on varmistettava, että rahoituksen välittäjien sijoitusstrategia vastaa jatkuvasti sovittuja toimintapoliittisia tavoitteita, esimerkiksi asianmukaisten seuranta- ja raportointijärjestelyjen kautta ja julkisten sijoittajien edustajien osallistumisella rahoituksen välittäjän sijoittajia edustaviin elimiin, kuten hallintoneuvostoon tai neuvoa-antaviin elimiin. Asianmukaisella hallintorakenteella on varmistettava, että sijoitusstrategian olennaiset muutokset edellyttävät jäsenvaltion ennakolta antamaa lupaa. Selvyyden vuoksi on todettava, että jäsenvaltio ei saa osallistua suoraan yksittäisiin sijoitus- tai divestointipäätöksiin.

3.3 Tarve tukitoimenpiteisiin

63. Valtiontuki voi olla perusteltua vain, jos se kohdistuu tiettyihin markkinoiden toimintapuutteisiin, jotka vaikuttavat yhteisen tavoitteen saavuttamiseen. Komissio katsoo, ettei ole olemassa yleistä markkinoiden toimintapuutetta, joka koskee pk-yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta, vaan ainoastaan toimintapuute, joka koskee tiettyjä pk-yritysten ryhmiä riippuen kyseisessä jäsenvaltiossa vallitsevasta erityisestä taloudellisesta toimintaympäristöstä. Tämä koskee erityisesti – mutta ei yksinomaan – toimintansa alkuvaiheessa olevia pk-yrityksiä, jotka kasvunäkymistään huolimatta eivät pysty osoittamaan luottokelpoisuuttaan tai liiketoimintasuunnitelmiansa vakautta sijoittajille. Tällainen markkinoiden toimintapuute voi vaihdella sekä asianomaisten yritysten että niiden pääomavaatimusten suhteen toimialasta riippuen. Epäsymmetrisen informaation vuoksi markkinoiden on vaikea arvioida tällaisten pk-yritysten riski-/tuottoprofiilia ja niiden kykyä saada aikaan riskeihin sopeutettua tuottoa. Vaikeudet, joita tällaiset pk-yritykset kohtaavat jakaessaan tietoja hankkeensa laadusta, pk-yritysten pitäminen riskialttiina sijoituskohteena ja niiden heikko luottokelpoisuus johtavat suuriin transaktio- ja välityspalvelukustannuksiin ja voivat lisätä sijoittajien haluttomuutta ottaa riskejä. Pienillä Mid Cap -yrityksillä ja innovatiivisilla Mid Cap -yrityksillä voi olla samankaltaisia vaikeuksia ja sama markkinoiden toimintapuute voi vaikuttaa niihin.
64. Tämän vuoksi riskirahoitustoimenpide on laadittava ennakoarvioinnin perusteella, joka osoittaa, että on olemassa rahoitusvaje, joka vaikuttaa tukikelpoisiin yrityksiin toimenpiteen kohteena olevassa kehitysvaiheessa, maantieteellisellä alueella ja tarvittaessa toimialalla. Riskirahoitustoimenpide on suunniteltava niin, että se poistaa ennakoarvioinnissa toteutuneen näytetyn markkinoiden toimintapuutteen.
65. On analysoitava sekä rakenteellisia että syklisiä (eli kriisiin liittyviä) ongelmia, jotka johtavat siihen, ettei yksityisen rahoituksen taso ole optimaalinen. Erityisesti arvioinnissa on analysoitava perusteellisesti tukikelpoisten yritysten saatavilla olevia rahoituslähteitä ottaen huomioon maantieteellisellä kohdealueella toimivien rahoituksen välittäjien lukumäärä, se, ovatko ne julkisia vai yksityisiä, merkitykselliselle markkinasegmentille kohdennettujen sijoitusten määrä, mahdollisesti tukikelpoisten yritysten lukumäärä ja yksittäisten transaktioiden keskimääräinen arvo. Kyseisen analyysin olisi perustuttava tietoihin, jotka kattavat riskirahoitustoimenpiteen ilmoittamista edeltävät viisi vuotta. Tietojen perusteella olisi arvioitava rahoitusvajeen luonne ja suuruus, toisin sanoen se, kuinka paljon tukikelpoisten yritysten rahoitustarpeista jää täyttämättä.
66. Olisi suotavaa, että ennakoarvioinnin tekee riippumaton yhteisö puolueettomien ja ajan tasalla olevien todisteiden perusteella. Jäsenvaltiot voivat myös käyttää jo tehtyjä arviointoja, kunhan niiden laatimisesta on riskirahoitustoimenpiteestä ilmoitettaessa kulunut alle kolme vuotta. Jos riskirahoitustoimenpide on rahoitettu osittain Euroopan rakenne- ja investointirahastoista, jäsenvaltiot voivat toimittaa ennakoarvioinnin, joka on laadittu yhteisiä säännöksiä koskevan asetuksen⁽³³⁾ 37 artiklan 2 kohdan mukaisesti. Tämän katsotaan täyttävän näissä suuntaviivoissa asetetut vaatimukset. Tarkastellessaan ennakoarvioinnin tuloksia komissio varaa oikeuden asettaa kyseenalaiseksi tietojen oikeellisuuden käytettävissä olevan näytön perusteella.
67. Sen takaamiseksi, että toimenpiteeseen osallistuvat rahoituksen välittäjät puuttuvat havaittuun markkinoiden toimintapuutteeseen, due diligence -prosessilla on varmistettava asetettuun toimintapolitiiseen tavoitteeseen keskittyvä ja määritelty tukikelpoisuusvaatimuksia ja rahoitusrajoituksia noudattava liiketaloudellisesti järkevä sijoitusstrategia. Jäsenvaltioiden on erityisesti valittava sellaiset rahoituksen välittäjät, jotka pystyvät osoittamaan, että niiden ehdottama sijoitusstrategia on liiketaloudellisesti järkevä ja siihen sisältyy asianmukainen riskinhajautuspolitiikka, jolla pyritään saavuttamaan taloudellinen kannattavuus ja tehokas mittakaava sijoitusten suuruuden ja alueellisen laajuuden suhteen.

⁽³³⁾ Katso alaviite 15.

68. Lisäksi ennakkoarvioinnissa on otettava huomioon tukikelpoisten yritysten kohtaama erityinen markkinoiden toimintapuute 69–88 kohdassa annettujen lisäohjeiden mukaisesti.

3.3.1 *Toimenpiteet, jotka on kohdistettu yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalan ulkopuolisiin yritysryhmiin*

a) Pienet Mid cap -yritykset

69. Yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisala on rajattu tukikelpoisiin pk-yrityksiin. Kuitenkin eräillä yrityksillä, jotka eivät täytä pk-yritysten määritelmän mukaisia henkilöstömäärää koskevia ja/tai taloudellisia raja-arvoja, voi olla samanlaisia rahoitusrajoitteita.

70. Riskirahoitustoimenpiteen soveltamisalaan kuuluvien tukikelpoisten yritysten määritelmän laajentaminen kattamaan pienet Mid Cap -yritykset voi olla perusteltua, sillä näin yksityisiä sijoittajia kannustetaan sijoittamaan hajautetumpaan salkkuun ja parannetaan mukaantulo- ja irtautumismahdollisuuksia. Pienten Mid Cap -yritysten lisääminen salkkuun on omiaan vähentämään riskejä salkkutasolla ja näin ollen kasvattamaan sijoitusten tuottoa. Tämä voikin olla erityisen tehokas tapa houkutella institutiонаalisia sijoittajia riskialttiimmille toimintansa alkuvaiheessa oleville yrityksille.

71. Edellä esitetyn perusteella ja jos ennakkoarviointi sisältää riittävästi taloudellista näyttöä, voi olla perusteltua tukea pieniä Mid Cap -yrityksiä. Komissio ottaa arvioinnissaan huomioon kohdeyritysten työvoima- ja pääomavaltaisuuden sekä muut arviointiperusteet, jotka kuvastavat pieniin Mid Cap -yrityksiin vaikuttavia erityisiä rahoitusrajoitteita (esimerkiksi riittävät vakuudet suureen lainaan).

b) Innovatiiviset Mid Cap -yritykset

72. Tietyissä olosuhteissa Mid Cap -yritykset voivat kohdata pk-yrityksiin verrattavia rahoitusrajoitteita. Tilanne voi olla tällainen sellaisten Mid Cap -yritysten tapauksessa, jotka harjoittavat T&K- ja innovaatiotoimintaa tuotantolaitokseen ja markkinoille saattamiseen tehtävien alkuinvestointien rinnalla ja joilla ei ole vielä sellaista näyttöä, jonka perusteella mahdolliset sijoittajat voisivat tehdä asiaankuuluvia oletuksia tällaisten toimintojen tulosten tulevasta markkinanäkymistä. Tällaisessa tapauksessa riskirahoitustuki voi olla tarpeen innovatiivisille Mid Cap -yrityksille, jotta ne voisivat nostaa tuotantokapasiteettinsa kestäväälle tasolle, jolloin ne voivat saada omatoimisesti yksityistä rahoitusta. Kuten 3.3.1 jakson a kohdassa todettiin, tällaisten innovatiivisten Mid Cap -yritysten sisällyttäminen sijoitussalkkuun voi olla rahoituksen välittäjälle tehokas tapa tarjota hajautetumpia sijoitusmahdollisuuksia, jotka vetoavat laajempaan mahdollisten sijoittajien joukkoon.

c) Yritykset, joihin tehdään ensimmäinen riskirahoitussijoitus yli seitsemän vuoden kuluttua ensimyyntistä markkinoilla

73. Yleinen ryhmäpoikkeusasetus kattaa pk-yritykset, joihin tehdään ensimmäinen riskirahoitustoimenpiteen mukainen sijoitus ennen ensimyyntiä markkinoilla tai seitsemän vuoden kuluessa ensimyyntistä markkinoilla. Ainoastaan lisäsijoitukset kuuluvat ryhmäpoikkeuksen soveltamisalaan tämän seitsemän vuoden jälkeen. Tietyn tyyppisten yritysten voidaan kuitenkin katsoa olevan edelleen laajentumisvaiheessa tai varhaisessa kasvuvaiheessa tämän seitsenvuotiskauden jälkeen, eivätkä ne ole vielä riittävästi osoittaneet tuottopotentiaaliaan ja/tai niillä ei ole riittävän vankkaa näyttöä ja vakuuksia. Tämä voi koskea erityisesti riskialttiita toimialoja, kuten biotekniikka, kulttuuriteollisuus ja luovat alat, sekä yleisemmin innovatiivisia pk-yrityksiä⁽³⁴⁾. Lisäksi yritykset, joilla on riittävästi pääomaa rahoittaakseen alkuvaiheen toimintansa, voivat edellyttää ulkoista rahoitusta vasta myöhemmässä vaiheessa, esimerkiksi lisätäkseen kapasiteettiaan pienimuotoisen yritystoiminnan muuttamisesta suurempaan mittakaavaan. Tämä saattaa edellyttää niiden omia varoja suurempia sijoitusmääriä,

⁽³⁴⁾ Pk-yrityksen innovatiivisuutta on arvioitava yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistetun määritelmän perusteella.

74. Sen vuoksi voi olla mahdollista hyväksyä toimenpiteitä, joiden tapauksessa ensimmäinen sijoitus tehdään yli seitsemän vuoden kuluttua kohdeyrityksen ensimyyntistä markkinoilla. Tällöin komissio voi edellyttää, että toimenpiteessä määritellään selkeästi tukikelpoiset yritykset ennakoarvioinnissa esitettyjen todisteiden perusteella, jotka liittyvät näihin yrityksiin vaikuttavaan erityiseen markkinoiden toimintapuutteeseen.

d) Yritykset, jotka tarvitsevat riskirahoitussijoituksen, jonka määrä ylittää yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa asetetun ylärajan

75. Yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistetaan riskirahoituksen yhteenlaskettu enimmäismäärä tukikelpoista yritystä kohden, mukaan lukien lisäsijoitukset. Kuitenkin tietyillä toimialoilla, joilla alkuvaiheen tutkimus- tai investointikustannukset ovat suhteellisen suuret (kuten biotieteet, vihreä teknologia tai energia), tämä määrä ei ehkä riitä kaikkien tarvittavien investointien toteuttamiseen ja yrityksen saattamiseen kestäväen kasvun tielle. Sen vuoksi voi tietyissä olosuhteissa olla perusteltua sallia suuremmat kokonaissijoitukset tukikelpoisiin yrityksiin.

76. Näin ollen riskirahoitustoimenpiteillä voidaan myöntää tukea tällaisen yhteenlasketun enimmäismäärän ylittävä määrä, jos suunniteltu rahoitusmäärä vastaa ennakoarvioinnissa havaitun rahoitusvajeen suuruutta ja luonnetta kohdetoimialoilla ja/tai -alueilla. Tällöin komissio ottaa huomioon kohdetoimialan pääomavaltaisuuden ja/tai suuremmat investointikulut tietyillä maantieteellisillä alueilla.

e) Vaihtoehtoiset kauppapaikat, jotka eivät täytä yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen edellytyksiä

77. Komissio myöntää, että vaihtoehtoiset kauppapaikat ovat tärkeä osa pk-yritysten rahoitusmarkkinoita, koska ne houkuttelevat uutta pääomaa pk-yrityksiin ja helpottavat aikaisempien sijoittajien irtautumista sijoituksesta⁽³⁵⁾. Yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa tunnustetaan niiden tärkeys helpottamalla niiden toimintaa joko näillä kauppapaikoilla noteerattuihin yrityksiin sijoittaville luonnollisille henkilöille suunnatuilla verokannustimilla tai sallimalla käynnistystuki kauppapaikan ylläpitäjälle, edellyttäen, että kauppapaikan ylläpitäjä voidaan luokitella pieneksi yritykseksi ja enintään tiettyihin enimmäismääriin asti.

78. Vaihtoehtoisten kauppapaikkojen ylläpitäjät eivät kuitenkaan ole välttämättä pieniä yrityksiä, kun ne perustetaan. Lisäksi yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen nojalla käynnistystukena sallitun tuen enimmäismäärä ei ehkä riitä tukemaan kauppapaikan perustamista. Jotta voidaan saada riittävät resurssit uusien kauppapaikkojen perustamiseen ja toiminnan aloittamiseen, voi olla lisäksi tarpeen tarjota verokannustimia erityissijoittajille. On myös mahdollista, että kauppapaikassa ei noteerata ainoastaan pk-yrityksiä vaan myös yrityksiä, jotka ylittävät pk-yrityksen määritelmässä vahvistetut kynnysarvot.

79. Sen vuoksi voi olla tietyissä olosuhteissa perusteltua sallia verokannustimien myöntäminen erityissijoittajille sellaisten kauppapaikan ylläpitäjien tukemiseksi, jotka eivät ole pieniä yrityksiä, tai sallia sijoitukset vaihtoehtoisten kauppapaikkojen perustamiseen, joiden määrä ylittää yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa käynnistystuella asetetut raja-arvot, tai sallia tuki vaihtoehtoisten kauppapaikkoille, joilla pääosa kaupankäynnin kohteeksi otetuista rahoitusinstrumenteista on pk-yritysten liikkeeseenlaskemia. Tämä vastaa toimintapoliittista tavoitetta tukea pk-yritysten mahdollisuuksia saada rahoitusta saumatoman rahoitusketjun kautta. Tämän vuoksi ennakoarvioinnin on osoitettava, että on olemassa erityinen markkinoiden toimintapuute, joka vaikuttaa tällaisiin kauppapaikkoihin merkityksellisillä maantieteellisillä markkinoilla.

⁽³⁵⁾ Komissio tunnustaa joukkorahoitusalojen tärkeyden houkutellessa rahoitusta aloitteleville yrityksille. Jos on olemassa tunnustettu markkinoiden toimintapuute ja joukkorahoitusalan ylläpitäjä on erillinen oikeushenkilö, komissio voi soveltaa vaihtoehtoisin kauppapaikkoihin sovellettavia sääntöjä. Tämä koskee myös verokannustimia, joilla kannustetaan sijoittamaan tällaisten joukkorahoitusalojen kautta. Ottaen huomioon joukkorahoituksen ilmestymisen unionin markkinoille hiljattain, riskirahoitustoimenpiteitä, joihin liittyy joukkorahoitusta, arvioidaan todennäköisesti näiden suuntaviivojen 4 jakson mukaisesti.

3.3.2 Toimenpiteet, joiden suunnitteluparametrit eivät noudata yleistä ryhmäpoikkeusasetusta

a) Rahoitusinstrumentit, joissa yksityisten sijoittajien osallistuminen jää alle yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjen osuuksien

80. Yrityksiin vaikuttavat markkinoiden toimintapuutteet tietyillä alueilla tai tietyissä jäsenvaltioissa voivat korostua seurauksena siitä, että pk-yritysten rahoitusmarkkinat ovat suhteellisen heikosti kehittyneet tällaisilla alueilla verrattuna muihin alueisiin samassa jäsenvaltiossa tai muihin jäsenvaltioihin. Tämä koskee erityisesti niitä jäsenvaltioita, joissa ei ole vakiintuneita riskipääomasijoittajia tai bisnesenkeleitä. Jos tavoitteena on kannustaa pk-yritysten tehokkaiden rahoitusmarkkinoiden kehittämistä näillä alueilla ja edistää sellaisten rakenteellisten esteiden poistamista, jotka voivat estää pk-yrityksiä saamasta tehokkaasti riskirahoitusta, komissio voi tällä perusteella suhtautua myönteisemmin toimenpiteisiin, joissa sallitaan yksityisten sijoittajien osallistumisasteen jääminen yleisen ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyä osuutta pienemmäksi.

81. Komissio voi suhtautua myönteisesti myös riskirahoitustoimenpiteisiin, joissa yksityisten sijoittajien osallistuminen jää alle yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädettyjen osuuksien, varsinkin silloin, kun ne kohdistuvat erityisesti pk-yrityksiin ennen ensimyyntiä markkinoilla tai konseptin oikeaksi todistamisen vaiheeseen, toisin sanoen yrityksiin, joihin kohdistuu voimakkaampia markkinoiden toimintapuutteita. Tällöin edellytetään, että osallistuvat yksityiset sijoittajat todellisuudessa vastaavat osasta sijoitukseen liittyvistä riskeistä.

b) Rahoitusinstrumentit, joiden suunnitteluparametrit ylittävät yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädetyt enimmäismäärät

82. Yleistä ryhmäpoikkeusasetusta sovelletaan vain toimenpiteisiin, joissa tappioiden jakaminen julkisten ja yksityisten sijoittajien välillä on suunniteltu tasavertaisuusperiaatteen vastaisesti siten, että julkisen sijoittajan suuririskisintä osaa on rajoitettu. Vastaavasti takausten tapauksessa ryhmäpoikkeuksella rajoitetaan julkisen rahoittajan takausosuutta ja kokonaistappioita.

83. Kuitenkin tietyissä olosuhteissa riskialttiimpi julkinen rahoitus voi mahdollistaa sen, että yksityiset sijoittajat tai lainantajat tarjoavat lisärahoitusta. Arvioidessaan toimenpiteitä, joiden taloudelliset suunnitteluparametrit ylittävät yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa asetetut enimmäisraajat, komissio ottaa huomioon useita tekijöitä, kuten näiden suuntaviivojen 3.4.2. jaksossa todetaan.

c) Muut rahoitusinstrumentit kuin takaukset, joissa sijoittajat, rahoituksen välittäjät ja niiden rahastonhoitajat valitaan asettamalla etusijalle tappioriskiltä suojautuminen epäsymmetrisen voittojen jakamisen sijaan

84. Yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen mukaan rahoituksen välittäjien sekä sijoittajien ja rahastonhoitajien valinnan on perustuttava avoimeen, läpinäkyvään ja syrjimättömään menettelyyn, jossa ilmaistaan selvästi toimenpiteen toimintapolitiittiset tavoitteet ja taloudelliset parametrit, joilla tavoitteet on tarkoitus saavuttaa. Tämä tarkoittaa, että rahoituksen välittäjät ja niiden rahastonhoitajat on valittava direktiivin 2004/18/EY⁽³⁶⁾ tai sen jälkeen annettavan ja direktiivin korvaavan säädöksen mukaista menettelyä noudattaen. Jos tätä direktiiviä ei voida soveltaa, valintamenettelyllä on varmistettava, että valittavina on mahdollisimman monia vaatimukset täyttäviä rahoituksen välittäjiä tai rahastonhoitajia. Tällaisen menettelyn on erityisesti mahdollistettava se, että kyseinen jäsenvaltio voi vertailla rahoituksen välittäjien tai rahastonhoitajien ja mahdollisten yksityisten sijoittajien välillä neuvoteltuja ehtoja, jotta voidaan varmistaa, että riskirahoitustoimenpide houkuttelee yksityisiä sijoittajia mahdollisimman vähäisellä valtiontuella tai jotta tasavertaisuuden edellytyksistä poiketaan mahdollisimman vähän reaalisten sijoitusstrategian mukaan.

⁽³⁶⁾ Direktiivi 2004/18/EY, EUVL L 134, 30.4.2004, s. 114.

85. Yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen mukaan rahastonhoitajia koskeviin sovellettaviin valintaperusteisiin on sisällyttävä vaatimus, jonka mukaan muissa instrumenteissa kuin takauksissa on suositettava voitonjakoa tappioriskiltä suojautumisen sijaan, jotta rajoitettaisiin rahastonhoitajan ylenmääräistä riskinottoa sen valitessa yrityksiä, joihin sijoitus tehdään. Tämän tarkoituksena on varmistaa, että toimenpiteessä suunnitellun rahoitusvälineen muodosta riippumatta yksityisille sijoittajille tai lainanantajille myönnettävää mahdollista etuuskohtelua on punnittava suhteessa yleiseen etuun, jossa on kyse julkisen pääoman uudelleenkäytettävyyden ja toimenpiteen pitkän aikavälin kestävyyyden varmistamisesta.
86. Tietyissä tapauksissa voi kuitenkin olla tarpeen asettaa etusijalle tappioriskiltä suojautuminen. Näin on silloin, kun toimenpiteen kohderyhmänä ovat tietyt toimialat, joilla pk-yritysten maksukyvyttömyys on yleistä. Näin voi olla sellaisten toimenpiteiden tapauksessa, jotka kohdistuvat pk-yrityksiin ennen ensimyyntiä markkinoilla tai konseptin oikeaksi todistamisen vaiheessa, aloihin, joilla on suuria teknologisia esteitä, tai aloihin, joilla yritykset ovat erittäin riippuvaisia yksittäisistä hankkeista, jotka edellyttävät suuria alkuinvestointeja ja joihin sisältyy suuri riski, kuten kulttuuriteollisuus ja luovat alat. Tappioriskiltä suojautumisen asettaminen etusijalle voi olla perusteltua myös sellaisten toimenpiteiden tapauksessa, jotka toimivat rahastojen rahaston kautta ja joiden tavoitteena on houkutellessa yksityisiä sijoittajia tällä tasolla.
- d) Verokannustimet yrityssijoittajille, mukaan lukien rahoituksen välittäjät tai niiden rahastonhoitajat, jotka toimivat yhteissijoittajina
87. Yleinen ryhmäpoikkeusasetus kattaa verokannustimet, jotka myönnetään riippumattomille yksityisille sijoittajille, jotka ovat luonnollisia henkilöitä ja tarjoavat riskirahoitusta suoraan tai välillisesti tukikelpoisille pk-yrityksille. Jäsenvaltiot voivat kuitenkin katsoa aiheelliseksi ottaa käyttöön toimenpiteitä, joilla luodaan samankaltaisia kannustimia yrityssijoittajille. Ero on siinä, että yrityssijoittajat ovat perussopimuksen 107 artiklassa tarkoitettuja yrityksiä. Toimenpiteeseen on sen vuoksi sovellettava erityisiä rajoituksia, jotta voidaan varmistaa, että yrityssijoittajien tasolla myönnettävä tuki on edelleen oikeasuhteista ja sillä on todellinen kannustava vaikutus.
88. Rahoituksen välittäjät ja niiden rahastonhoitajat voivat hyötyä verokannustimesta vain siltä osin kuin ne osallistuvat sijoituksiin tai lainoihin yhdessä muiden kanssa. Verokannustimia ei saa myöntää sellaisten palvelujen osalta, joita rahoituksen välittäjä tai sen rahastonhoitajat suorittavat toimenpiteen täytäntöönpanemiseksi.

3.4 Tukitoimenpiteen tarkoituksenmukaisuus

3.4.1 Tarkoituksenmukaisuus verrattuna muihin toimintavälineisiin ja muihin tukivälineisiin

89. Jotta voidaan puuttua havaittuihin markkinoiden toimintapuutteisiin ja auttaa saavuttamaan toimenpiteen tavoitteet, ehdotetun riskirahoitustoimenpiteen on oltava tarkoituksenmukainen. Sen on samalla oltava vähiten kilpailua vääristävä väline. Tietyn riskirahoitustoimenpiteen tyypin valinnan on perustuttava asianmukaiseen ennakkoarviointiin.
90. Ensimmäiseksi komissio harkitsee, voidaanko ja missä määrin riskirahoitustoimenpidettä voidaan pitää tarkoituksenmukaisena välineenä verrattuna muihin toimintavälineisiin, joilla pyritään edistämään riskirahoitussijoituksia tukikelpoisiin yrityksiin. Valtiontuki ei ole ainoa jäsenvaltioiden käytettävissä oleva toimintaväline, jolla voidaan helpottaa riskirahoituksen tarjontaa tukikelpoisille yrityksille. Ne voivat käyttää muita täydentäviä välineitä sekä tarjonta- että kysyntäpuolella, kuten sääntelytoimenpiteitä rahoitusmarkkinoiden toiminnan helpottamiseksi, toimenpiteitä, joilla pyritään parantamaan liiketoimintaympäristöä, neuvontapalveluja, joilla lisätään sijoitushalukkuutta, tai markkinataloustoimijatestin mukaisia julkisia sijoituksia.
91. Ennakkoarvioinnissa on analysoitava olemassa olevia ja suunniteltuja kansallisia ja Euroopan unionin toimia, jotka kohdistuvat samoihin havaittuihin markkinoiden toimintapuutteisiin, ja otettava huomioon muiden toimintavälineiden tehokkuus ja vaikuttavuus. Ennakkoarvioinnin tulosten on osoitettava, että havaittuja markkinoiden toimintapuutteita ei voida riittävässä määrin poistaa muilla toimintavälineillä, jotka eivät sisällä valtiontukea. Lisäksi ehdotetun riskirahoitustoimenpiteen on oltava yhdenmukainen kyseessä olevan jäsenvaltion pk-yritysten rahoituksen saantia koskevan yleisen politiikan kanssa ja täydennettävä muita toimintavälineitä, joiden avulla pyritään vastaamaan samoihin markkinoiden tarpeisiin.

92. Toisessa vaiheessa komissio arvioi, onko ehdotettu toimenpide tarkoituksenmukaisempi kuin vaihtoehtoiset valtiontukivälineet saman markkinoiden toimintapuutteen korjaamiseksi. Tältä osin oletetaan yleisesti, että rahoitusinstrumentit vääristävät kilpailua vähemmän kuin suorat avustukset ja muodostavat sen vuoksi tarkoituksenmukaisemman välineen. Valtiontukea riskirahoituksen helpottamiseksi voidaan myöntää eri muodoissa, kuten valikoivina veroinstrumentteina tai puolikaupallisina rahoitusinstrumentteina, mukaan lukien useita oman tai vieraan pääoman ehtoisia tai takausinstrumentteja, joilla on erilaiset riski-/tuotto-ominaisuudet sekä erilaiset toteutustavat ja rahoitusrakenteet, joiden tarkoituksenmukaisuus riippuu kohdeyritysten ja korjattavan rahoitusvajeen luonteesta. Tämän vuoksi komissio arvioi, tarjoaako toimenpide rahaston sijoitusstrategian huomioon ottaen asianmukaisen rahoitusrakenteen kestävän toiminnan varmistamiseksi.
93. Tältä osin komissio suhtautuu myönteisesti toimenpiteisiin, joissa on mukana riittävän suuria rahastoja salkun koon, maantieteellisen kattavuuden (erityisesti jos ne toimivat useammassa jäsenvaltiossa) ja sijoitusten hajauttamisen osalta, sillä tällaiset rahastot voivat toimia tehokkaammin ja olla sen vuoksi yksityisille sijoittajille houkuttelevampia kuin pienemmän rahastot. Tietty rahastojen rahastot voivat täyttää nämä edellytykset, kunhan merkittävät tehokkuusedut hyvittävät eri tasoilla toimivista rahoituksen välittävistä aiheutuvat kokonaishallinnointikustannukset.

3.4.2 Rahoitusinstrumentteja koskevat edellytykset

94. Yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalan ulkopuolelle jäävien rahoitusinstrumenttien tapauksessa komissio arvioi 95–119 kohdassa esitettyjä tekijöitä.
95. Ensiksikin toimenpiteelle on saatava lisärahoitusta markkinatoimijoilta. Yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistettua tasoa alhaisemmat yksityiset sijoitusosuudet voivat olla perusteltuja ainoastaan, jos ennakoarvioinnissa on ilmennyt voimakkaampia markkinoiden toimintapuutteita. Ennakoarvioinnissa on tällöin kohtuudella arvioitava toimenpiteen kohteena olevaan tiettyyn tukikelpoisten yritysten ryhmään vaikuttava, markkinoiden toimintapuutteen perusteella tavoiteltu yksityisen sijoituksen taso, toisin sanoen arvioitu potentiaali saada yksityisiltä sijoittajilta lisärahoitusta salkku- tai transaktiokohtaisesti. Lisäksi on osoitettava, että toimenpide houkuttelee sellaista yksityistä lisärahoitusta, jota ei olisi tarjottu muutoin tai olisi tarjottu eri muodossa, eri määrä tai eri ehdoilla.
96. Kun on kyse riskirahoitustoimenpiteistä, jotka kohdistuvat erityisesti pk-yrityksiin ennen ensimyyntiä markkinoilla, komissio voi hyväksyä, että yksityinen rahoitusosuus on vaadittuja osuuksia alhaisempi. Vaihtoehtoisesti tällaisten sijoituskohteiden tapauksessa komissio voi hyväksyä, että yksityinen rahoitusosuus on luonteeltaan ei-riippumaton, toisin sanoen sen tarjoaa esimerkiksi tuensaajayrityksen omistaja. Asianmukaisesti perustelluissa tapauksissa komissio voi hyväksyä yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistettua tasoa alhaisemman yksityisen osuuden ennakoarvioinnissa esitetyn, kyseistä markkinoiden toimintapuutetta koskevan taloudellisen näytön perusteella myös silloin, kun tukikelpoiset yritykset ovat toimineet markkinoilla alle seitsemän vuotta ensimyyntistä markkinoilla.
97. Riskirahoitustoimenpiteen, joka kohdistuu tuensaajayrityksiin, jotka ovat toimineet yli seitsemän vuoden ajan ensimyyntistä markkinoilla ensimmäisen riskirahoitussijoituksen ajankohtana, on sisällettävä joko aikarajoituksina (esimerkiksi kymmenen vuotta seitsemän sijaan) tai kohdeyritysten kehitysvaiheeseen liittyvien muiden objektiivisten laadullisten kriteerien perusteella asetettavat riittävät rajoitukset. Tällaisten sijoituskohteiden tapauksessa komissio edellyttää yksityisen sijoitusosuuden olevan vähintään 60 prosenttia.
98. Ehdotetun yksityisen rahoitusosuuden tason lisäksi komissio ottaa myös huomioon julkisten ja yksityisten rahoittajien välisen riskien ja tuottojen tasapainon. Tällöin komission suhtautuminen toimenpiteisiin on myönteistä, jos tappiot jaetaan tasavertaisesti sijoittajien kesken ja jos yksityiset sijoittajat saavat ainoastaan tuottoon perustuvia kannustimia. Mitä lähempänä riskien ja tuottojen jakaminen on todellisia markkinakäytäntöjä, sitä todennäköisempää yleensä on, että komissio hyväksyy alhaisemman yksityisen rahoitusosuuden.

99. Kolmanneksi merkitystä on sillä rahoitusrakenteen tasolla, jolla toimenpiteellä on tarkoitus houkutella yksityistä rahoitusta. Rahastojen rahaston tasolla kyky houkutella yksityistä rahoitusta voi riippua tappioriskiltä suojautumista koskevien mekanismien laajemmasta käytöstä. Sitä vastoin liiallinen riippuvuus tällaisista mekanismeista voi vääristää tukikelpoisten yritysten valintaa ja johtaa tehotomiin tuloksiin, kun yksityiset sijoittajat toimivat yrityksiin tehtävien sijoitusten tasolla ja transaktiokohtaisesti.
100. Arvioitaessa, onko toimenpiteen erityinen muoto välttämätön, komissio voi ottaa huomioon sen, kuinka merkittävä yksityiselle sijoittajalle jäljelle jäävä riski on suhteessa odotettavissa oleviin ja odotamattomiin tappioihin, jotka julkinen sijoittaja kattaa, sekä odotetun tuoton tasapainon julkisen sijoittajan ja yksityisten sijoittajien välillä. Näin ollen erilainen riski- ja tuotto-profiili voidaan hyväksyä, jos se maksimoi yksityisen sijoituksen määrän heikentämättä periaatetta, jonka mukaan sijoituspäätökset perustuvat tuotto-odotuksiin.
101. Kannustimien tarkka luonne on määriteltävä avoimella ja syrjimättömällä rahoituksen välittäjien sekä rahastonhoitajien ja sijoittajien valintamenettelyllä. Samalla tavoin rahastojen rahaston hoitajia olisi vaadittava sitoutumaan oikeudellisesti osana sijoitustoimeksiantoon siihen, että ne määrittävät mahdollisesti alarahastojen tasolla sovellettavat suotuisimmat ehdot kilpailumenettelyssä, jolla valitaan tukikelpoiset rahoituksen välittäjät, rahastonhoitajat tai sijoittajat.
102. Jäsenvaltioita voidaan vaatia osoittamaan toimenpiteen muotoa tukevien erityisten rahoitusehtojen välttämättömyys esittämällä näyttöä siitä, että yksityisten sijoittajien valintaprosessissa kaikki osallistujat pyrkivät ehtoihin, jotka eivät kuuluisi yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisalaan, tai että tarjouskilpailu oli tulokseton.
103. Rahoituksen välittäjä tai rahastonhoitaja voi tehdä yhteissijoituksen jäsenvaltion kanssa, jos mahdollisia eturistiriitoja ei ole. Rahoituksen välittäjän on katettava vähintään 10 prosenttia suuririskisimmistä osasta. Tällainen yhteissijoitus voi auttaa varmistamaan, että sijoituspäätökset vastaavat asetettuja toimintapolitiittisia tavoitteita. Rahastonhoitajan kyky tehdä sijoituksia omilla varoillaan voi olla yksi valintakriteereistä.
104. Velkainstrumentteja hyödyntäviin riskirahoitustoimenpiteisiin on liitettävä järjestely, jolla varmistetaan, että rahoituksen välittäjä siirtää tuensaajayrityksille edun, jonka se saa valtiolta, esimerkiksi alhaisempina korkoina, alennettuina vakuusvaatimuksina tai näiden yhdistelmänä. Rahoituksen välittäjä voi myös siirtää edun sijoittamalla yritykseen, joka on potentiaalisesti kannattava mutta joka kuuluisi rahoituksen välittäjän sisäisten luokituskriteerien perustella riskiluokkaan, johon välittäjä ei sijoittaisi ilman riskirahoitustoimenpidettä. Siirtojärjestelyn on sisällettävä asianmukaiset seuranta- ja takaisinperintämenettelyt.
105. Jäsenvaltiot voivat sisällyttää riskisijoitustoimenpiteeseen erityyppisiä rahoitusinstrumentteja, kuten oman pääoman ehtoisia tai oman pääoman luonteisia instrumentteja, lainainstrumentteja tai takauksia, jotka eivät perustu tasavertaisuusperiaatteeseen. Jäljempänä 106–119 kohdassa esitetään tekijät, jotka komissio ottaa huomioon arvioidessaan tällaisia erityisiä rahoitusinstrumentteja.
- a) Oman pääoman ehtoiset sijoitukset
106. Oman pääoman ehtoiset sijoitusinstrumentit voivat olla muodoltaan osakepääomasijoituksia tai oman pääoman luonteisia sijoituksia yritykseen. Sijoittaja ostaa niillä omistusoikeuden kyseiseen yritykseen (osaan yrityksestä).
107. Oman pääoman ehtoisilla instrumenteilla voi olla erilaisia epäsymmetrisiä ominaisuuksia, joiden mukaan sijoittajia kohdellaan eri tavoin, sillä osa sijoittajista voi osallistua suurempaan osaan riskistä tai tuotosta kuin toiset. Yksityisen sijoittajan riskien pienentämiseksi toimenpiteellä voidaan suojata tuottoja (julkinen sijoittaja luopuu osasta tuottoa) tai suojella osalta tappioista (rajoittamalla yksityisen sijoittajan tappioita) tai siinä voidaan käyttää näiden yhdistelmää.

108. Komissio katsoo, että tuottoon perustuvat kannustimet soveltuvat paremmin yhteen julkisten ja yksityisten sijoittajien väliset edut. Sitä vastoin tappioriskiltä suojaaminen siten, että julkinen sijoittaja saatetaan mahdollisesti alttiiksi heikkojen tulosten riskille, voi johtaa etujen epäsuhtaan ja siihen, että rahoituksen välittäjät tai sijoittajat tekevät huonoja valintoja.
109. Komissio katsoo, että oman pääoman ehtoiset instrumentit, joihin liittyy rajattu tuotto⁽³⁷⁾, ostioptio⁽³⁸⁾ ja epäsymmetrinen tuottojen jakaminen⁽³⁹⁾, tarjoavat hyvät kannustimet erityisesti tilanteissa, joissa markkinoiden toimintapuute ei ole kovin vakava.
110. Oman pääoman ehtoiset instrumentit, joihin sisältyy tappioiden jakamista tasavertaisuusperiaatteen vastaisesti yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa vahvistettuja kynnysarvoja enemmän, voivat olla perusteltuja ainoastaan silloin, kun toimenpiteillä puututaan ennakoarvioinnissa havaittuihin vakaviin markkinoiden toimintapuuutteisiin. Tällaisia ovat muun muassa toimenpiteet, jotka kohdistuvat pääasiassa pk-yrityksiin ennen ensimyyntiä markkinoilla tai konseptin oikeaksi todistamisen vaiheessa. Jotta voitaisiin estää laajamittainen tappioriskiltä suojautuminen, julkisen sijoittajan suuririskisimmälle vastuulle on asetettava yläraja.
- b) Pitkäaikaiset velkainstrumentit: lainat
111. Riskirahoitustoimenpide voi kattaa lainojen myöntämisen joko rahoituksen välittäjien tai lopullisten tuensaajien tasolla.
112. Pitkäaikaiset velkainstrumentit voivat olla eri muotoisia, muun muassa huonommassa etuoikeusasemassa olevia lainoja ja riskinjakolainoja. Huonommassa etuoikeusasemassa olevia lainoja voidaan myöntää rahoituksen välittäjille niiden pääomarakenteen vahvistamiseksi, jotta voitaisiin antaa lisärahoitusta tukikelpoisille yrityksille. Salkun riskinjakolainojen tarkoituksena on antaa lainoja rahoituksen välittäjille, jotka sitoutuvat osallistumaan tukikelpoisille yrityksille myönnettävistä uusista lainoista tai leasingsopimuksista koostuvan salkun rahoittamiseen tiettyyn yhteisrahoitusosuuteen asti ja jakamaan salkkuun liittyvät riskit laina- (tai leasingsopimus-)kohtaisesti. Molemmissa tapauksissa rahoituksen välittäjä toimii yhteissijoittajana tukikelpoisissa yrityksissä, mutta nauttii etuuskohtelusta verrattuna julkiseen sijoittajaan/lainanantajaan, sillä instrumentti pienentää sen omaa altistumista luottoriskeille, jotka ovat seurausta kohteena olevasta lainasalkusta.
113. Yleisesti on niin, että jos instrumentin riskiä lieventävät ominaisuudet johtavat siihen, että julkisen sijoittajan/lainanantajan suuririskisin vastuu lainasalkusta ylittää yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa säädetyn ylärajan, toimenpide voi olla perusteltu ainoastaan kun on kyse vakavasta markkinoiden toimintapuuutteesta, joka on selkeästi määritetty ennakoarvioinnissa. Komissio suhtautuu myönteisesti toimenpiteisiin, joissa säädetään selvästä ylärajasta julkisen sijoittajan suuririskisimmälle vastuulle, varsinkin silloin kun kyseinen yläraja ei ylitä 35:tä prosenttia.
114. Lisäksi salkun riskinjakolainainstrumenttien olisi varmistettava valitun rahoituksen välittäjän merkittävä yhteissijoitusosuus. Näin oletetaan olevan silloin, kun kyseinen osuus on vähintään 30 prosenttia lainasalkun arvosta.
115. Jos pitkäaikaisia velkainstrumentteja käytetään olemassa olevien lainojen jälleenrahoittamiseen, niillä ei katsota olevan kannustavaa vaikutusta. Tällaisiin instrumentteihin mahdollisesti sisältyvää tukea ei voida pitää perussopimuksen 107 artiklan 3 kohdan c alakohdassa tarkoitettulla tavalla sisämarkkinoille soveltuvana.

⁽³⁷⁾ Julkisen sijoittajan rajattu tuotto tietyllä ennalta määritellyllä tuottoasteella; jos ennalta määritetty tuottoaste ylitetään, kaikki yli menevät tuotot jaetaan pelkästään yksityisille sijoittajille.

⁽³⁸⁾ Julkisten osakkeiden ostioptio; yksityisille sijoittajille annetaan oikeus käyttää ostioptiota ostaakseen julkisen sijoitusosuuden ennalta sovitun lunastushintaan.

⁽³⁹⁾ Epäsymmetrinen tuottojen jakaminen: käteistä rahaa hankitaan julkisilta ja yksityisiltä sijoittajilta tasavertaisesti, mutta kun tuottoa syntyy, se jaetaan epäsymmetrisesti. Yksityiset sijoittajat saavat suuremman osan tuloista ennalta määritettyyn tuottoasteeseen asti kuin niiden olisi saatava suhteessa niiden omistussuuksiin.

c) Lyhytaikaiset velkainstrumentit: takaukset

116. Riskirahoitustoimenpide voi kattaa takausten tai vastatakausten myöntämisen rahoituksen välittäjille ja/tai takausten myöntämisen lopullisille tuensaajille. Takauksen kattamien tukikelpoisten transaktioiden on oltava uusia tukikelpoisia riskirahoituslainatransaktioita, mukaan lukien leasinginstrumentit sekä oman pääoman luonteiset sijoitusinstrumentit ja pois lukien oman pääoman ehtoiset instrumentit.
117. Takaukset olisi myönnettävä salkkukohtaisesti. Rahoituksen välittäjät voivat valita transaktiot, jotka ne haluavat sisällyttää takauksen kattamaan salkkuun, kunhan salkkuun sisällytettävät transaktiot täyttävät riskirahoitustoimenpiteessä määritellyt tukikelpoisuusperusteet. Takaussosuuden olisi varmistettava asianmukainen riskien ja tuottojen jakaminen rahoituksen välittäjien kanssa. Erityisesti asianmukaisesti perustelluissa tapauksissa ja ennakkoarvioinnin tuloksista riippuen takausosuus voi olla korkeampi kuin yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa tarkoitettu enimmäisosuus, mutta se ei saa olla yli 90 prosenttia. Näin voi olla silloin, kun on kyse takauksista, joiden kohteena ovat pk-yrityksille ennen ensimmäistä markkinoilla myönnettävää lainat tai niihin ennen sitä tehtävät oman pääoman luonteiset sijoitukset.
118. Jos kyse on rajatuista takauksista, takausosuuden ylärajan olisi periaatteessa katettava ainoastaan odotettavissa olevat tappiot. Jos yläraja kattaa myös odottamattomat tappiot, sen hinta olisi asetettava tasolle, joka vastaa katettavaa lisäriskiä. Yläraja ei yleensä saisi olla suurempi kuin 35 prosenttia. Rajaamattomia takauksia (takaukset, joille on määritetty takausosuus mutta ei ylärajaa) voidaan myöntää asianmukaisesti perustelluissa tapauksissa, ja niiden hinnoittelussa on otettava huomioon takauksen kattama lisäriski.
119. Takauksen kesto olisi rajattava siten, että se on yleensä enintään 10 vuotta. Tämä ei kuitenkaan vaikuta takauksen kattamien yksittäisten velkainstrumenttien maturiteettiin, joka voi olla pidempi. Takausta on alennettava, jos rahoituksen välittäjä ei sisällytä salkkuun vähimmäismäärää sijoituksia tietyn ajanjakson aikana. Sitoumuspalkkioita on edellytettävä käyttämättä jääneiden määrien osalta. Sellaisia menetelmiä, kuten sitoumuspalkkiot, laukaisevat tapahtumat tai välitavoitteet olisi käytettävä rahoituksen välittäjien kannustamiseksi saavuttamaan sovitut määrät.
- 3.4.3 Veroinstrumentteja koskevat edellytykset
120. Kuten 3.3.2 jakson d kohdassa todetaan, yleisen ryhmäpoikkeusasetuksen soveltamisala on rajattu verokannustimiin, jotka on suunnattu sijoittajina toimiville luonnollisille henkilöille. Tämän vuoksi komissiolle on ilmoitettava verokannustimia sisältävistä toimenpiteistä, joilla yritys sijoittajia kannustetaan tarjoamaan rahoitusta tukikelpoisille yrityksille joko suoraan tai välillisesti ostamalla osakkeita erityisestä rahastosta tai muuntuyppisten tällaisiin yrityksiin sijoittavien sijoitusvälineiden kautta.
121. Jäsenvaltioiden on pääsääntöisesti käytettävä verotoimenpiteidensä perustana ennakkoarvioinnissa todettua markkinoiden toimintapuutetta. Tämän vuoksi toimenpiteet on kohdistettava selkeästi määritellyn tukikelpoisten yritysten ryhmään.
122. Yrityssijoittajille voidaan myöntää verokannustimia tuloverohelpotusten ja/tai luovutusvoittoihin ja osinkoihin sovellettavien verohelpotusten muodossa, mukaan lukien verohyvytykset ja veron lykkäykset. Päätöksentekokäytännössään komissio on yleensä katsonut sisämarkkinoille soveltuviksi tuloverohelpotukset, joissa sijoittajalle myönnettävä verohelpotus rajataan vain tiettyyn enimmäisprosenttiosuuteen sijoitetusta pääomasta ja joissa määritetään enimmäismäärä sijoittajan verovelasta vähennyskelpoiselle veronhuojennukselle. Lisäksi osakkeiden luovuttamisesta syntyvää luovutusvoittoa koskevaa verovelvollisuutta voidaan lykätä, jos varat sijoitetaan uudelleen tukikelpoisiin sijoituksiin tietyn ajan kuluessa. Tällaisten osakkeiden luovuttamisesta syntyvät tappiot voidaan puolestaan vähentää voitoista, joita kertyy muista saman veron piiriin kuuluvista osakkeista.
123. Yleensä komissio katsoo, että tämäntyyppiset verotoimenpiteet ovat tarkoituksenmukaisia ja niillä on kannustava vaikutus, jos jäsenvaltio voi osoittaa, että tukikelpoisten yritysten valinta perustuu hyvin jäsenneltyihin sijoitusvaatimuksiin ja valintaa koskevat tiedot julkistetaan asianmukaisesti siten, että osoitetusta markkinoiden toimintapuutteesta kärsivien tukikelpoisten yritysten ominaispiirteet mainitaan.

124. Verojärjestelmien voimassaoloaika voi olla enintään kymmenen vuotta, tämän kuitenkaan rajoittamatta mahdollisuutta jatkaa tietyn toimenpiteen soveltamisaikaa. Jos järjestelmää jatketaan kymmenen vuoden jälkeen, jäsenvaltion on toteutettava uusi ennakoarviointi sekä arvioitava järjestelmän tuloksia sen soveltamiskaudella.
125. Komissio ottaa analyysissään huomioon kyseessä olevan kansallisen verotusjärjestelmän erityispiirteet ja jäsenvaltiossa jo voimassa olevat verokannustimet sekä kyseisten kannustimien väliset vaikutukset. Lisäksi huomioidaan tavoitteet, jotka esitetään veropetosten ja veronkierron torjunnan tehostamista koskevassa toimintasuunnitelmassa ⁽⁴⁰⁾ ja komission suosituksissa, jotka koskevat aggressiivista verosuunnittelua ⁽⁴¹⁾ sekä toimenpiteitä, joilla kannustetaan kolmansia maita soveltamaan hyvän hallintotavan vähimmäisvaatimuksia verotusosalalla ⁽⁴²⁾. Olisi myös varmistettava, että tietojen vaihtoa veroviranomaisten välillä koskevia sääntöjä sovelletaan asianmukaisesti, jotta veropetoksia ja veronkiertoa voidaan ehkäistä.
126. Veroetuuden on oltava kaikkien vaaditut kriteerit täyttävien sijoittajien saatavilla ilman sijoittautumipaikkaan perustuvaa syrjintää ja edellyttäen, että kyseinen jäsenvaltio täyttää verotusalan hyvää hallintotapaa koskevat vähimmäisvaatimukset. Tämän vuoksi jäsenvaltioiden olisi varmistettava riittävä tiedotus toimenpiteen soveltamisalasta ja teknisistä edellytyksistä. Tiedotuksen olisi myös katettava tarvittavat kynnysarvot ja ylärajat, joilla määritellään enimmäisetus, jonka kukin yksittäinen sijoittaja voi toimenpiteen perusteella saada, sekä enimmäismäärä, joka voidaan sijoittaa kuhunkin yksittäiseen tukikelpoiseen yritykseen.

3.4.4 Vaihtoehtoisten kauppapaikkojen tukitoimenpiteitä koskevat edellytykset

127. Arvioitaessa vaihtoehtoisten kauppapaikkojen tukitoimenpiteitä, jotka ovat yleisessä ryhmäpoikkeusasetuksessa asetettuja rajoja suurempia, kauppapaikan ylläpitäjän on toimitettava liiketoimintasuunnitelma, jossa osoitetaan, että tukea saavasta kauppapaikasta tulee omarahoitteinen alle kymmenessä vuodessa. Lisäksi ilmoituksen yhteydessä on esitettävä uskottavia vaihtoehtoisia skenaarioita, joissa vertaillaan tarvittavan rahoituksen saantiin liittyvä tilanteita, joita kaupankäynnin kohteena olevat yritykset kohtaisivat, jos kauppapaikka ei olisi olemassa.
128. Komissio suhtautuu myönteisesti vaihtoehtoihin kauppapaikkoihin, jotka on perustettu ja jotka toimivat useissa jäsenvaltioissa, koska ne voivat olla erityisen tehokkaita ja houkuttelevia yksityisten sijoittajien ja erityisesti institutionaalisten sijoittajien kannalta.
129. Olemassa olevien kauppapaikkojen osalta kauppapaikan ehdotetun liiketoimintastrategian on osoitettava, että koska sillä on jatkuvasti pulaa listauksista, sen maksuvalmius on heikko ja kyseistä kauppapaikkaa on tuettava lyhyellä aikavälillä, vaikka se on pitkällä aikavälillä elinkelpoinen. Komissio suhtautuu myönteisesti tukeen, jota myönnetään vaihtoehtoisen kauppapaikan perustamiseen jäsenvaltioihin, joissa ei ole tällaista kauppapaikkaa. Jos tuen kohteena oleva vaihtoehtoinen kauppapaikka on olemassa olevan arvopaperipörssin alakauppapaikka tai tytäryritys, komissio kiinnittää erityistä huomiota tällaisen alakauppapaikan rahoituksen puutteen arviointiin.

3.5 Tuen kannustava vaikutus

130. Valtiontuki voidaan katsoa sisämarkkinoille soveltuvaksi vain silloin, kun sillä on kannustava vaikutus, joka muuttaa tuensaajan käyttäytymistä niin, että se toteuttaa toimia, joita se ei toteuttaisi ilman tukea tai joita se toteuttaisi markkinoiden toimintapuutteen vuoksi rajoitetummin. Vaikutus on kannustava tukikelpoisten yritysten tasolla silloin, kun lopullinen tuensaaja voi hankkia rahoitusta, joka ei muutoin olisi sen saatavilla samassa muodossa, saman määräisenä tai samana ajankohtana.
131. Riskirahoitustoimenpiteiden on kannustettava markkinasijoittajia siihen, että ne tarjoavat potentiaalisesti kannattaville tukikelpoisille yrityksille rahoitusta, jonka määrä ylittää tämänhetkisen tason, tai

⁽⁴⁰⁾ Toimintasuunnitelma veropetosten ja veronkierron torjunnan tehostamiseksi, COM(2012) 722 final, 6.12.2012.

⁽⁴¹⁾ Komission suositus, annettu 6.12.2012, aggressiivisesta verosuunnittelusta, C(2012) 8806 final,

⁽⁴²⁾ Komission suositus, annettu 6.12.2012, toimenpiteistä, joilla kannustetaan kolmansia maita soveltamaan hyvän hallintotavan vähimmäisvaatimuksia verotusosalalla, C(2012) 8805 final.

että ne ottavat ylimääräisen riskin. Riskirahoitustoimenpiteellä katsotaan olevan kannustava vaikutus, jos sillä kerätään sijoituksia markkinalähteistä siten, että tukikelpoisille yrityksille tarjottu kokonaisrahoitus ylittää toimenpiteen talousarvion. Näin ollen keskeisenä lähtökohtana rahoituksen välittäjän ja rahastonhoitajien valinnassa pitäisi olla välittäjän mahdollisuudet hankkia ylimääräistä yksityistä rahoitusta.

132. Kannustavan vaikutuksen arviointi ja 3.3. jaksossa tarkasteltu markkinoiden toimintapuutteen arviointi liittyvät läheisesti toisiinsa. Toimenpiteen soveltuvuus vipuvaikutuksen aikaansaamiseen riippuu viime kädessä siitä, miten toimenpiteen muodossa on huomioitu riskien ja tuottojen tasapaino julkisen ja yksityisen rahoituksen tarjoajien välillä. Tämä liittyy myös läheisesti kysymykseen siitä, onko riskirahoitustukitoimenpiteen muoto tarkoituksenmukainen (ks. edellä 3.4 jakso). Näin ollen voidaan olettaa, että silloin kun markkinoiden toimintapuute on määritetty asianmukaisesti ja toimenpiteen muoto on tarkoituksenmukainen, sillä on kannustava vaikutus.

3.6 Tuen oikeasuhteisuus

133. Valtiontuen on oltava oikeasuhteista verrattuna markkinoiden toimintapuutteeseen, jonka johdosta ryhdytään toimiin toimintapoliittisten tavoitteiden saavuttamiseksi. Se on suunniteltava kustannustehokkaasti ja moitteettoman varainhoidon periaatteita noudattaen. Jotta tukitoimenpide katsottaisiin oikeasuhteiseksi, tuki on rajattava vähimmäismäärään, joka on välttämätön rahoituksen hankkimiseksi markkinoilta osoitetun rahoitusvajeen kattamiseksi. Se ei saa johtaa perusteettomiin etuihin.
134. Yleensä riskirahoitustuki katsotaan oikeasuhteiseksi lopullisten tuensaajien tasolla silloin, kun riskirahoitustoimenpiteen perusteella myönnetyn syndikoidun rahoituksen (julkinen ja yksityinen) kokonaismäärä on rajattu kattamaan ennakkoarvioinnissa määritetty rahoitusvaje. Sijoittajien tasolla tuki on rajattava vähimmäismäärään, joka on välttämätön, jotta voidaan hankkia yksityistä pääomaa vähimmäisvipuvaikutuksen aikaansaamiseksi ja rahoitusvajeen kattamiseksi.

3.6.1 Rahoitusinstrumentteja koskevat edellytykset

135. Toimenpiteen on varmistettava, että tietyn rahoitusinstrumentin tarjoamat suotuisat ehdot, joilla pyritään maksimoimaan vipuvaikutus ja puututaan havaittuun markkinoiden toimintapuutteeseen, ja tarve saada aikaan riittävästi tuottoa instrumentin säilymiseksi toimintakykyisenä, ovat keskenään tasapainossa.
136. Kannustimien täsmällinen luonne ja arvo on määritettävä avoimella ja syrjimättömällä valintamenettelyllä, jossa rahoituksen välittäjiä sekä rahastonhoitajia tai sijoittajia pyydetään esittämään kilpailevia tarjouksia. Komissio katsoo, että jos epäsymmetrisesti riskeihin sopeutetut voitot tai epäsymmetrinen tappioiden jakaminen vahvistetaan tällaisella menettelyllä, rahoitusinstrumentti on katsottava oikeasuhteiseksi ja tuottoaste kohtuulliseksi. Jos rahastonhoitajat valitaan avoimella, läpinäkyvällä ja syrjimättömällä menettelyllä, jonka osana hakijoiden edellytetään esittävän sijoittajapohjansa, yksityiset sijoittajat katsotaan asianmukaisesti valituiksi.
137. Jos kyse on julkisen rahaston yhteissijoituksesta yksityisten sijoittajien kanssa, jotka osallistuvat sijoittamiseen transaktiokohtaisesti, yksityiset sijoittajat olisi valittava erillisellä kilpailumenettelyllä kunkin transaktion osalta. Tämä on suositeltavin tapa kohtuullisen tuottoasteen määrittämiseksi.
138. Jos yksityisiä sijoittajia ei valita tällaisessa menettelyssä (esimerkiksi koska valintamenettely on osoittautunut tehottomaksi tai tuloksettomaksi), riippumattoman asiantuntijan on määritettävä kohtuullinen tuottoaste analysoimalla markkinoiden vertailuarvoja ja markkinariskiä käyttämällä diskontattuun kassavirtaan perustuvaa arvostusmenetelmää, jotta voidaan välttää sijoittajien liialliset korvaukset. Riippumattoman asiantuntijan on laskettava kohtuullisen tuottoasteen vähimmäistaso ja lisättävä siihen asianmukainen marginaali riskien kattamiseksi.
139. Tällaisissa tapauksissa on oltava käytössä asianmukaiset säännöt riippumattoman asiantuntijan nimitämiseksi. Vähimmäisvaatimuksena on, että asiantuntijalla on toimilupa tällaisten neuvojen antamiseen, se on rekisteröity asiaankuuluviin ammattijärjestöihin, noudattaa kyseisten järjestöjen eettisiä ja ammatillisia sääntöjä, on riippumaton ja vastaa asiantuntijalausuntojen oikeellisuudesta. Riippumattomat asiantuntijat on valittava avoimella, läpinäkyvällä ja syrjimättömällä valintamenettelyllä. Samaa riippumatonta asiantuntijaa ei saa käyttää kahta kertaa kolmen vuoden jakson aikana.

140. Edellä esitetystä seuraa, että toimenpide voi sisältää epäsymmetristä voitonjakoa tai epäsymmetrisesti ajoitettuja julkisia ja yksityisiä sijoituksia, kunhan yksityisten sijoittajien ennakoidut riskeihin sopeutetut voitot on rajattu kohtuullisen tuottoasteen määrään.
141. Yleensä komissio katsoo, että jäsenvaltion ja rahoituksen välittäjien tai tarvittaessa niiden rahastonhoitajien taloudellisesti yhtenevät edut voivat pitää tuen määrän mahdollisimman vähäisenä. Edut on sovitettava yhteen sekä tiettyjen toimintapoliittisten tavoitteiden saavuttamisen että julkisella sijoituksella instrumenttiin aikaansaatuun taloudellisten tulosten osalta.
142. Rahoituksen välittäjä tai rahastonhoitaja voi tehdä yhteissijoituksen jäsenvaltion kanssa, jos kyseisen yhteissijoituksen ehdot estävät mahdolliset eturistiriidat. Tällaiset yhteissijoitukset voivat kannustaa rahastonhoitajaa tekemään sijoituspäätökset asetettujen toimintapoliittisten tavoitteiden mukaisesti. Rahastonhoitajan kyky tehdä sijoituksia omilla varoillaan voi olla yksi valintakriteereistä.
143. Riskirahoitustoimenpiteen tyypistä riippuen rahoituksen välittäjien tai rahastonhoitajien palkkion on sisällettävä vuotuinen hallinnointipalkkio sekä tulosperusteisia kannustimia kuten voitonjako-osuus.
144. Palkkion tulosperusteisen osan on oltava merkittävä. Se on suunniteltava palkitsemaan taloudellisista tuloksista ja ennakolta asetettujen erityisten toimintapoliittisten tavoitteiden saavuttamisesta. Toimintapoliittisten kannustimien on oltava tasapainossa taloudellisiin tuloksiin liittyvien kannustimien kanssa, joita tarvitaan sijoitusten kohteeksi valittavien tukikelpoisten yritysten tehokkaan valinnan varmistamiseksi. Lisäksi komissio ottaa huomioon jäsenvaltion ja rahoituksen välittäjän rahoitussopimukseen sisältyvät mahdolliset seuraamukset, joita sovelletaan, jos määriteltyjä toimintapoliittisia tavoitteita ei saavuteta.
145. Tulosperusteisen palkkion tason tulisi olla perusteltu alan markkinakäytännön perusteella. Rahastonhoitajille on maksettava palkkiota menestyksellisen sijoitusvaiheen ja kerätyn yksityisen pääoman määrän lisäksi myös sijoitusten hyvästä tuotosta, kuten tietyn vähimmäistuottorajan tai -vaatimuksen ylittävistä tulosta ja pääomasta.
146. Hallinnointipalkkioiden kokonaismäärä ei saa ylittää kyseisen rahoitusinstrumentin toteuttamisen edellyttämiä operatiivisia ja hallinnointikustannuksia, mihin on lisätty kohtuullinen voitto markkinakäytännön mukaisesti. Palkkioihin ei saa sisältyä investointikustannuksia.
147. Koska rahoituksen välittäjät tai tarvittaessa niiden rahastonhoitajat on valittava avoimella, läpinäkyvällä ja syrjimättömällä menettelyllä, yleistä palkkiojärjestelmää voidaan arvioida osana kyseisen valintamenettelyn pisteytysprosessia ja enimmäispalkkio voidaan määrittää tällaisen valinnan tuloksena.
148. Jos toimeksisaanut yhteisö nimitetään suoraan, komissio katsoo, että vuotuinen hallinnointipalkkio ei saa periaatteessa ylittää 3 prosenttia yhteisölle osoitettavasta pääomasta, lukuun ottamatta tulosperusteisia kannustimia.

3.6.2 Veroinstrumentteja koskevat edellytykset

149. Tuensaajayrityskohtainen kokonaissijoitus ei saa ylittää yleiseen ryhmäpoikkeusasetukseen sisältyvissä riskirahoitussäännöksissä vahvistettua enimmäismäärää.
150. Verohelpotustyyppistä riippumatta vaatimukset täyttävien osakkeiden on oltava äskettäin liikkeeseen laskettuja, ennakkoarvioinnissa määriteltyjen tuensaajayritysten korkeariskisiä kantaosakkeita ja niiden on pysyttävä sijoittajan hallussa vähintään kolme vuotta. Verohelpotusta ei saa myöntää sijoittajille, jotka eivät ole riippumattomia yrityksestä, johon sijoitetaan.
151. Jos kyse on tuloverohelpotuksesta, tukikelpoisille yrityksille rahoitusta tarjoavat sijoittajat voivat saada verohelpotuksen, joka kattaa kohtuullisen prosenttiosuuden siitä määrästä, joka on sijoitettu tukikelpoisiin yrityksiin, kunhan sijoittajan tuloverovelvollisuuden enimmäismäärää ennen verotoimenpiteen soveltamista ei ylitetä. Komission kokemuksen mukaan verohelpotuksen rajaaminen 30 prosenttiin sijoitetusta määrästä voidaan katsoa kohtuulliseksi. Osakkeiden luovutuksesta syntyvät tappiot voidaan vähentää tuloveroa maksettaessa.

152. Kun kyse on osinkoveroa koskevasta helpotuksesta, kaikki vaatimukset täyttävistä osakkeista saadut osingot voidaan vapauttaa kokonaan tuloverosta. Vastaavasti kun kyse on luovutusvoittoon sovellettavasta verohelpotuksesta, kaikki vaatimukset täyttävien osakkeiden myynnistä saadut voitot voidaan vapauttaa kokonaan myyntivoittoverosta. Lisäksi vaatimukset täyttävien osakkeiden luovutuksesta perittävän myyntivoittoveron maksuvelvollisuutta voidaan lykätä, jos varat sijoitetaan uudelleen vaatimukset täyttäviin osakkeisiin vuoden kuluessa.

3.6.3 Vaihtoehtoisia kauppapaikkoja koskevat edellytykset

153. Jotta vaihtoehtoisen kauppapaikan ylläpitäjälle myönnetyn tuen oikeasuhteisuutta voidaan arvioida asianmukaisesti, myönnetty valtiontuki saa kattaa enintään 50 prosenttia kauppapaikan perustamisen aiheuttamista investointikustannuksista.
154. Jos kyse on yrityssijoittajille myönnettävistä verokannustimista, komissio arvioi toimenpiteen näissä suuntaviivoissa veroinstrumenteille asetettujen edellytysten mukaan.

3.7 Kilpailuun ja kauppaan kohdistuvien kohtuuttomien kielteisten vaikutusten välttäminen

155. Valtiontukitoimenpide on suunniteltava siten, että kilpailun vääristymistä sisämarkkinoilla rajoitetaan. Kielteisiä vaikutuksia on verrattava toimenpiteen yleisiin myönteisiin vaikutuksiin. Riskirahoitustoimenpiteiden tapauksessa mahdollisia kielteisiä vaikutuksia on arvioitava jokaisella tasolla, jolla tukea voi esiintyä, eli sijoittajien, rahoituksen välittäjien ja niiden rahastonhoitajien sekä lopullisten tuensaa- jien tasolla.
156. Jotta komissio voi arvioida todennäköisiä kielteisiä vaikutuksia, jäsenvaltio voi toimittaa ennakoarvi- oinnin osana minkä tahansa käytettävissään olevan selvityksen sekä samankaltaisista ohjelmista tehdyt jälkiarvioinnit, jotka koskevat tuensaa- jayrityksiä, rahoitusrakenteita, suunnitteluparametreja ja maantie- teellistä aluetta.
157. Riskirahoituksen tarjonnan markkinoilla valtiontuki voi johtaa yksityisten sijoittajien syrjäyttämiseen. Se voi vähentää yksityisten sijoittajien kannustimia rahoittaa tukikelpoisia yrityksiä ja kannustaa si- joittajia odottamaan, että tällaisille sijoituksille saadaan valtiontukea. Riski on sitä suurempi, mitä suurempi on lopullisille tuensaa- jille osoitetun rahoituksen kokonaismäärä, mitä suurempia kyseiset tuensaa- jayritykset ovat ja mitä edistyneemmässä kehitysvaiheessa ne ovat, sillä näissä olosuhteissa yksityistä rahoitusta alkaa vähitellen olla saatavilla. Lisäksi valtiontuella ei pitäisi korvata sellaisiin sijoituksiin liittyvää tavanomaista liiketoimintariskiä, jotka sijoittajat olisivat tehneet myös ilman val- tiontukea. Jos markkinoiden toimintapuute on kuitenkin asianmukaisesti määritetty, on epätodennä- köisempää, että riskirahoitustoimenpide johtaa tällaiseen syrjäyttämiseen.
158. Tuella voi olla vääristäviä vaikutuksia myös rahoituksen välittäjien tasolla, sillä se voi lisätä välittäjän markkinavoimaa tai säilyttää sen, esimerkiksi tietyn alueen markkinoilla. Myös silloin kun tuki ei vahvista rahoituksen välittäjän markkinavoimaa suoraan, se voi lisätä sitä välillisesti estämällä olemassa olevien kilpailijoiden laajentumisen tai aiheuttamalla niiden poistumisen markkinoilta tai estämällä uusien kilpailijoiden tulon markkinoille.
159. Riskirahoitustoimenpiteet on kohdennettava kasvuhakuisiin yrityksiin, jotka eivät pysty houkuttele- maan riittävää rahoitusta yksityisistä lähteistä mutta joista voi tulla kannattavia riskirahoitustuen avulla. On kuitenkin epätodennäköistä, että tasapainotestin vaatimukset täyttäisi toimenpide, jolla perustetaan julkinen rahasto, jonka sijoitusstrategia ei osoita riittävällä tavalla tukikelpoisten yritysten kannattavuutta, sillä tällöin riskirahoitussijoitus voi olla avustus.
160. Yleiseen ryhmäpoikkeusasetukseen sisältyvissä riskirahoitussäännöksissä asetetut edellytykset liiketalou- dellisiin periaatteisiin perustuvasta hallinnoinnista ja tuotto-odotuksiin perustuvasta päätöksenteosta ovat olennaisia sen varmistamiseksi, että lopullisten tuensaa- jayritysten valinta perustuu liiketaloudelli- siin periaatteisiin. Tämän vuoksi kyseisistä edellytyksistä ei saa näiden suuntaviivojen perusteella poiketa myöskään silloin, kun toimenpiteeseen liittyy julkisia rahoituksen välittäjiä.

161. Komissio aikoo analysoida pieniä sijoitusrahastoja, jotka on suunnattu rajatulle alueelle ja joilla ei ole riittäviä hallinnointijärjestelyjä, jotta voidaan välttää tehottomien markkinarakenteiden ylläpitämisen riski. Alueelliset riskirahoitusohjelmat eivät välttämättä ole tarpeeksi suuria, laaja-alaisia ja monipuolisia hajauttamisen puutteen vuoksi, joka johtuu siitä, ettei niillä ole riittävää määrää tukikelpoisia yrityksiä sijoituskohteina. Tämä voi heikentää näiden rahastojen toiminnan tehokkuutta ja johtaa tuen myöntämiseen vähemmän kannattaville yrityksille. Tällaiset sijoitukset voivat vääristää kilpailua ja tarjota tietyille yrityksille perusteettomia etuja. Lisäksi tällaiset rahastot voivat olla yksityissijoittajien ja erityisesti institutionaalisten sijoittajien kannalta vähemmän houkuttelevia, sillä niitä voidaan pitää pikemminkin aluepoliittisten tavoitteiden välineinä kuin kannattavina liiketoimintamahdollisuuksina, jotka tarjoavat hyväksyttävää tuottoa sijoitukselle.
162. Lopullisten tuensaajien tasolla komissio arvioi, onko toimenpiteellä vääristäviä vaikutuksia niillä tuotemarkkinoilla, joilla kyseiset yritykset kilpailevat. Toimenpide voi esimerkiksi vääristää kilpailua, jos se kohdistuu heikosti toimivien alojen yrityksiin. Valtiontuesta johtuva huomattava kapasiteetin lisäys tehottomilla markkinoilla saattaa vääristää kilpailua kohtuuttomasti, sillä liiakapasiteetin luominen tai säilyttäminen voi johtaa voittomarginaaleihin kohdistuviin paineisiin ja kilpailijoiden investointien vähenemiseen tai jopa niiden poistumiseen markkinoilta. Se voi myös estää yrityksiä tulemasta markkinoille. Tämä johtaa tehottomiin markkinarakenteisiin, jotka ovat pitkällä aikavälillä haitallisia myös kuluttajien kannalta. Kun kohteena olevien alojen markkinat ovat kasvavia, on yleensä vähemmän syytä pelätä, että tuella on kielteinen vaikutus dynaamisiin kannusteisiin tai että se estää kohtuuttomasti markkinoilta poistumista tai markkinoille tuloa. Tämän vuoksi komissio analysoi tuotantokapasiteetin tasoa tietyllä toimialalla potentiaalisen kysynnän näkökulmasta. Jotta komissio pystyy tekemään tällaisen arvioinnin, jäsenvaltion on ilmoitettava, onko riskirahoitustoimenpide toimialakohtainen tai suositaanko sillä tiettyjä aloja.
163. Valtiontuki voi estää markkinamekanismeja tuottamasta tehokkaita tuloksia niin, että tehokkaimmat tuottajat palkittaisiin ja vähiten tehokkaille tuottajille aiheutuisi paineita parantaa tehokkuuttaan, järjestää toimintansa uudelleen tai poistua markkinoilta. Jos tehottomat yritykset saavat tukea, se voi myös estää muita yrityksiä tulemasta markkinoille tai laajentumasta niillä ja vähentää kilpailijoiden kannustimia innovoida.
164. Komissio arvioi myös mahdolliset kielteiset siirtämisvaikutukset. Tältä osin komissio analysoi, ovatko alueelliset rahastot omiaan kannustamaan toiminnan siirtymistä sisämarkkinoilla. Jos rahoituksen välittäjän toiminta keskittyy tukialueen rajalla sijaitsevalle, tukea saamattomalle alueelle tai alueelle, jonka aluetuki-intensiteetti on korkeampi kuin kohdealueella, tällaisen vääristymisen riski on suurempi. Ainoastaan tiettyihin toimialoihin keskittyvällä alueellisella riskirahoitustoimenpiteellä saattaa myös olla kielteisiä siirtämisvaikutuksia.
165. Jos toimenpiteellä on kielteisiä vaikutuksia, jäsenvaltion on määritettävä keinot tällaisten vääristymien minimoimiseksi. Jäsenvaltio voi esimerkiksi osoittaa, että kielteiset vaikutukset rajoittuvat vähimmäismäärään ottaen huomioon esimerkiksi sijoituksen kokonaismäärän, tuensaajien tyypin ja määrän ja kohdealojen ominaispiirteet. Verrattessaan myönteisiä ja kielteisiä vaikutuksia komissio ottaa myös huomioon vaikutusten laajuuden.

3.8 Avoimuus

166. Jäsenvaltioiden on julkaistava seuraavat tiedot kattavalla valtiontukisivustolla kansallisella tai alueellisella tasolla:
- i) tukiohjelman ja sen täytäntöönpanosäännösten teksti;
 - ii) tuen myöntävä viranomainen;
 - iii) jäsenvaltion koko rahoitusosuus toimenpiteestä;
 - iv) tarvittaessa toimeksisaanut yhteisö ja valitut rahoituksen välittäjät;

- v) toimenpiteellä tuettu yritys; mukaan lukien tiedot yritystyyppistä (pk-yritys, pieni Mid Cap -yritys, innovatiivinen Mid Cap -yritys); alue (NUTS II -tasolla), jolla yritys sijaitsee; pääasiallinen toimiala, jolla yritys harjoittaa toimintaa NACE-kolminumerotasolla; sijoituksen muoto ja määrä. Tällaisesta vaatimuksesta voidaan poiketa pk-yritysten kohdalla, jotka eivät ole toteuttaneet ensimyyntiä markkinoilla ja kun lopulliseen tuensaajayritykseen tehdyt sijoitukset ovat alle 200 000 EUR;
- vi) verotuksellisten riskirahoitustukiohjelmien tapauksessa tuensaajana olevat yrityssijoittajat⁽⁴³⁾ ja saadun veroodun määrä, jos se on yli 200 000 EUR; määrä voidaan ilmoittaa 2 miljoonan EUR vaihteluvälissä.

Nämä tiedot on julkaistava tuen myöntämispäätöksen tekemisen jälkeen, ne on säilytettävä vähintään 10 vuoden ajan ja niiden on oltava rajoituksetta yleisön saatavissa⁽⁴⁴⁾.

3.9 Tuen kasautuminen

167. Riskirahoitustuki voi kasautua minkä tahansa muun valtiontukitoimenpiteen kanssa, jolla on yksilöitävissä olevia tukikelpoisia kustannuksia.
168. Riskirahoitustuki voi kasautua muun valtiontukitoimenpiteen kanssa, jolla ei ole yksilöitävissä olevia tukikelpoisia kustannuksia, tai vähämerkityksisen tuen kanssa siten, että se vastaa enintään suurinta kokonaisrahoituksen enimmäismäärää, joka on vahvistettu kussakin tapauksessa ryhmäpoikkeusasetuksella tai komission päätöksellä.
169. Unionin myöntämä rahoitus, jota toimielimet, erillisvirastot, yhteisyritykset tai muut unionin elimet hallinnoivat keskitetysti ja joka ei kuulu jäsenvaltioiden suoraan tai välilliseen määräysvaltaan, ei ole valtiontukea. Kun tällaista unionin rahoitusta myönnetään yhdessä valtiontuen kanssa, vain valtiontuki otetaan huomioon määritettäessä, noudatetaanko ilmoituskyynnysarvoja ja tuen enimmäismääriä, kunhan samoihin tukikelpoiisiin kustannuksiin myönnetyn julkisen rahoituksen kokonaismäärä ei ylitä unionin lainsäädäntöön sisältyvissä sovellettavissa säännöissä vahvistettua suotuisinta rahoitusosuutta.

4. ARVIOINTI

170. Varmistaakseen, että kilpailun ja kaupan vääristyminen on rajoitettua, komissio voi edellyttää, että tiettyihin tukiohjelmiin sovelletaan aikarajoitusta ja että niistä laaditaan arviointi, joka käsittää seuraavat seikat:
- a) tukitoimenpiteen vaikuttavuus ennakolta määriteltujen yleisten ja erityisten tavoitteiden ja indikaattoreiden perusteella; ja
- b) riskirahoitustoimenpiteen vaikutukset markkinoihin ja kilpailuun.
171. Arviointia voidaan edellyttää seuraavien tukiohjelmien tapauksessa:
- a) suuret ohjelmat;
- b) tietyille alueelle suunnatut ohjelmat;
- c) kapealle toimialalle suunnatut ohjelmat;
- d) muutetut ohjelmat, jos muutokset vaikuttavat tukikelpoisuusperusteisiin, sijoituksen määrään tai taloudellisiin suunnitteluparametreihin; arviointi voidaan toimittaa komissiolle osana ilmoitusta;
- e) ohjelmat, jotka sisältävät uusia ominaisuuksia;
- f) ohjelmat, joiden osalta komissio edellyttää arviointia toimenpiteen hyväksymistä koskevassa päätöksessään ohjelman mahdollisten kielteisten vaikutusten vuoksi.
172. Arvioinnin tekijän on oltava valtiontuen myöntävästä viranomaisesta riippumaton asiantuntija, ja se on tehtävä yleisesti hyväksyttyjen menetelmien mukaisesti⁽⁴⁵⁾. Arviointi on myös julkistettava. Arviointi on toimitettava komissiolle riittävän ajoissa, jotta se voi tarvittaessa harkita tukiohjelman voimassaolon jatkamista, ja joka tapauksessa ennen tukiohjelman voimassaolon päättymistä. Arvioinnin tarkka laajuus ja arvioinnissa käytettävä menetelmä määritetään tukiohjelman hyväksymispäätöksessä. Kyseisen arvioinnin tulokset on otettava huomioon päätettäessä tulevista tukitoimenpiteistä, joilla on samankaltainen tavoite.

⁽⁴³⁾ Tämä ei koske yksityisinä sijoittajina toimivia luonnollisia henkilöitä.

⁽⁴⁴⁾ Nämä tiedot olisi päivitettävä säännöllisesti, esimerkiksi kuuden kuukauden välein, ja niiden olisi oltava saatavilla vapaassa muodossa.

⁽⁴⁵⁾ Komissio voi määrittää yhteiset menetelmät.

5. LOPPUSÄÄNNÖKSET

5.1 Riskipääomasuuntaviivojen voimassaolon jatkaminen

173. Riskipääomasuuntaviivat ovat voimassa 30. kesäkuuta 2014 asti.

5.2 Sääntöjen sovellettavuus

174. Komissio soveltaa näiden suuntaviivojen periaatteita arvioidessaan kaikkien sellaisten riskirahoitustukien soveltuvuutta sisämarkkinoille, jotka myönnetään 1. heinäkuuta 2014–31. joulukuuta 2020.
175. Riskipääomatukea, joka on myönnetty sääntöjenvastaisesti tai joka aiotaan myöntää ennen 1. heinäkuuta 2014, arvioidaan niiden sääntöjen perusteella, jotka olivat voimassa kyseisen tuen myöntämispäivänä.
176. Yksityisten sijoittajien luottamuksensuojan turvaamiseksi sellaisten riskirahoitusohjelmien tapauksessa, jotka tarjoavat julkista rahoitusta private equity -sijoitusrahastoille, julkisen rahoituksen myöntämisestä private equity -sijoitusrahastoille annetun sitoumuksen päivämäärä, joka on rahoitussopimuksen allekirjoituspäivä, määrittää, sovelletaanko riskirahoitustoimenpiteeseen näitä sääntöjä.

5.3 Aiheelliset toimenpiteet

177. Komissio katsoo, että näiden suuntaviivojen täytäntöönpano johtaa riskipääomatukeen sovellettavien arviointiperiaatteiden merkittävään muuttumiseen unionissa. Lisäksi unionin muuttuneiden taloudellisten ja sosiaalisten olosuhteiden vuoksi näyttää välttämättömältä tarkastella uudelleen, ovatko kaikki riskipääomaohjelmat edelleen perusteltuja ja tehokkaita. Tämän vuoksi komissio ehdottaa jäsenvaltioille seuraavia aiheellisia toimenpiteitä perussopimuksen 108 artiklan 1 kohdan mukaisesti:
- a) Jäsenvaltioiden olisi tarvittaessa muutettava nykyisiä riskipääomatukiohjelmiaan voidakseen saattaa ne näiden suuntaviivojen mukaisiksi kuuden kuukauden kuluessa suuntaviivojen julkaisemisesta.
 - b) Jäsenvaltioita pyydetään kahden kuukauden kuluessa näiden suuntaviivojen julkaisemisesta ilmoittamaan, että ne hyväksyvät suuntaviivoissa ehdotetut aiheelliset toimenpiteet ehdoitta. Jos jäsenvaltiolta ei saada vastausta, komissio olettaa, että jäsenvaltio ei hyväksy ehdotettuja toimenpiteitä.
178. Yksityisten sijoittajien luottamuksensuojan turvaamiseksi jäsenvaltioiden ei tarvitse toteuttaa aiheellisia toimenpiteitä pk-yrityksiin sovellettavien riskipääomatukiohjelmien osalta, jos julkisen rahoituksen myöntämistä private equity -sijoitusrahastoille koskeva sitoumus, joka on rahoitussopimuksen allekirjoituspäivä, annettiin ennen näiden suuntaviivojen julkaisemispäivää, ja kaikki rahoitussopimuksen edellytykset säilyvät muuttumattomina. Tällaiset rahoituksen välittäjät voivat jatkaa toimintaansa ja sijoittaa aikaisemman sijoitusstrategian mukaisesti rahoitussopimuksessa vahvistetun määräajan päättymiseen asti.

5.4 Raportointi ja valvonta

179. Jäsenvaltioiden on annettava komissiolle vuosittain kertomukset neuvoston asetuksen (EY) N:o 659/1999 ⁽⁴⁶⁾ ja komission asetuksen (EY) N:o 794/2004 ⁽⁴⁷⁾ mukaisesti.
180. Jäsenvaltioiden on säilytettävä yksityiskohtaista asiakirja-aineistoa kaikista tukitoimenpiteistä. Aineistoon on sisällyttävä kaikki tarvittavat tiedot, joiden perusteella voidaan vahvistaa, että tukikelpoisuuden ja sijoitusten enimmäismäärää koskevia edellytyksiä on noudatettu. Asiakirja-aineisto on säilytettävä 10 vuoden ajan tuen myöntämispäivästä ja toimitettava komissiolle tämän pyynnöstä.

⁽⁴⁶⁾ Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä annettu neuvoston asetukset (EY) N:o 659/1999, EYVL L 83, 27.3.1999, s. 1. Asetus sellaisena kuin se on muutettuna.

⁽⁴⁷⁾ Euroopan yhteisön perustamissopimuksen 93 artiklan soveltamista koskevista yksityiskohtaisista säännöistä annetun neuvoston asetuksen (EY) N:o 659/1999 täytäntöönpanosta annettu komission asetukset (EY) N:o 794/2004, EUVL L 140, 30.4.2004, s. 1.

5.5 Uudelleentarkastelu

181. Komissio voi päättää näiden suuntaviivojen uudelleentarkastelusta tai muuttamisesta milloin tahansa, jos se on tarpeen kilpailupolitiikkaan liittyvistä syistä tai muiden unionin politiikan alojen ja kansainvälisten sitoumusten, markkinakehityksen tai muiden perusteltujen syiden huomioon ottamiseksi.
-

Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen
(Asia COMP/M.6981 – TPG/Servco/Fender Musical Instrument)
(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)
(2014/C 19/05)

Komissio päätti 16 päivänä joulukuuta 2013 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja todeta sen yhteismarkkinoille soveltuvaksi. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavilla vain englannin kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen kun siitä on poistettu mahdolliset liikesalaisuudet. Päätös on saatavilla:

- komission kilpailun pääosaston verkkosivuilla (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>); sivuilla on monenlaisia hakukeinoja sulautumapäätösten löytämiseksi, muun muassa yritys-, asianumero-, päivämäärä- ja alakohtaiset hakemistot,
- sähköisessä muodossa EUR-Lex-sivustolta (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) asiakirjanumerolla 32013M6981. EUR-Lex on Euroopan yhteisön oikeuden online-tietokanta.

Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen
(Asia COMP/M.7092 – Lixil Group/Development Bank of Japan/Grohe Group)
(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)
(2014/C 19/06)

Komissio päätti 12 päivänä joulukuuta 2013 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja todeta sen yhteismarkkinoille soveltuvaksi. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavilla vain englannin kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen kun siitä on poistettu mahdolliset liikesalaisuudet. Päätös on saatavilla:

- komission kilpailun pääosaston verkkosivuilla (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>); sivuilla on monenlaisia hakukeinoja sulautumapäätösten löytämiseksi, muun muassa yritys-, asianumero-, päivämäärä- ja alakohtaiset hakemistot,
- sähköisessä muodossa EUR-Lex-sivustolta (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) asiakirjanumerolla 32013M7092. EUR-Lex on Euroopan yhteisön oikeuden online-tietokanta.

Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen**(Asia COMP/M.7121 – E.ON Sverige/SEAS-NVE Holding/E.ON Vind Sverige)****(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

(2014/C 19/07)

Komissio päätti 19 päivänä joulukuuta 2013 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja todeta sen yhteismarkkinoille soveltuvaksi. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavilla vain englannin kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen kun siitä on poistettu mahdolliset liikesalaisuudet. Päätös on saatavilla:

- komission kilpailun pääosaston verkkosivuilla (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>); sivuilla on monenlaisia hakukeinoja sulautumapäätösten löytämiseksi, muun muassa yritys-, asianumero-, päivämäärä- ja alakohtaiset hakemistot,
- sähköisessä muodossa EUR-Lex-sivustolta (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) asiakirjanumerolla 32013M7121. EUR-Lex on Euroopan yhteisön oikeuden online-tietokanta.

Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen**(Asia COMP/M.7072 – TF1/Sodexo/STS Evènements JV)****(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)**

(2014/C 19/08)

Komissio päätti 16 päivänä tammikuuta 2014 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja todeta sen yhteismarkkinoille soveltuvaksi. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavilla vain ranskan kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen kun siitä on poistettu mahdolliset liikesalaisuudet. Päätös on saatavilla:

- komission kilpailun pääosaston verkkosivuilla (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>); sivuilla on monenlaisia hakukeinoja sulautumapäätösten löytämiseksi, muun muassa yritys-, asianumero-, päivämäärä- ja alakohtaiset hakemistot,
- sähköisessä muodossa EUR-Lex-sivustolta (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) asiakirjanumerolla 32014M7072. EUR-Lex on Euroopan yhteisön oikeuden online-tietokanta.

Ilmoitetun keskittymän vastustamatta jättäminen
(Asia COMP/M.7097 – Bridgepoint/Orlando/La Gardenia Beauty)

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

(2014/C 19/09)

Komissio päätti 18 päivänä joulukuuta 2013 olla vastustamatta edellä mainittua keskittymää ja todeta sen yhteismarkkinoille soveltuvaksi. Päätös perustuu neuvoston asetuksen (EY) N:o 139/2004 6 artiklan 1 kohdan b alakohtaan. Päätöksen koko teksti on saatavilla vain englannin kielellä, ja se julkistetaan sen jälkeen kun siitä on poistettu mahdolliset liikesalaisuudet. Päätös on saatavilla:

- komission kilpailun pääosaston verkkosivuilla (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>); sivuilla on monenlaisia hakukeinoja sulautumapäätösten löytämiseksi, muun muassa yritys-, asianumero-, päivämäärä- ja alakohtaiset hakemistot,
 - sähköisessä muodossa EUR-Lex-sivustolta (<http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>) asiakirjanumerolla 32013M7097. EUR-Lex on Euroopan yhteisön oikeuden online-tietokanta.
-

IV

(Tiedotteet)

EUROOPAN UNIONIN TOIMIELINTEN, ELINTEN, TOIMISTOJEN JA
VIRASTOJEN TIEDOTTEET

EUROOPAN KOMISSIO

Euron kurssi ⁽¹⁾

21. tammikuuta 2014

(2014/C 19/10)

1 euro =

Rahayksikkö			Kurssi		
Rahayksikkö			Kurssi		
USD	Yhdysvaltain dollaria	1,3526	CAD	Kanadan dollaria	1,4877
JPY	Japanin jeniä	141,58	HKD	Hongkongin dollaria	10,4920
DKK	Tanskan kruunua	7,4621	NZD	Uuden-Seelannin dollaria	1,6290
GBP	Englannin puntaa	0,82390	SGD	Singaporen dollaria	1,7308
SEK	Ruotsin kruunua	8,8071	KRW	Etelä-Korean wonia	1 447,19
CHF	Sveitsin frangia	1,2357	ZAR	Etelä-Afrikan randia	14,6830
ISK	Islannin kruunua		CNY	Kiinan juan renminbiä	8,1842
NOK	Norjan kruunua	8,3720	HRK	Kroatian kunaa	7,6360
BGN	Bulgarian leviä	1,9558	IDR	Indonesian rupiaa	16 413,82
CZK	Tšekin korunaa	27,555	MYR	Malesian ringgitiä	4,5152
HUF	Unkarin forinttia	302,80	PHP	Filippiinien pesoa	61,427
LTL	Liettuan litiä	3,4528	RUB	Venäjän ruplaa	45,9580
PLN	Puolan zlotya	4,1651	THB	Thaimaan bahtia	44,529
RON	Romanian leuta	4,5365	BRL	Brasilian realia	3,1977
TRY	Turkin liiraa	3,0459	MXN	Meksikon pesoa	18,0065
AUD	Australian dollaria	1,5403	INR	Intian rupiaa	83,9200

⁽¹⁾ Lähde: Euroopan keskuspankin ilmoittama viitekurssi.

EUR-Lex (<http://new.eur-lex.europa.eu>) on suora ja maksuton portti Euroopan unionin lainsäädäntöön. Sivustolla voi tarkastella *Euroopan unionin virallista lehteä*, ja siellä ovat nähtävillä myös sopimukset, lainsäädäntö, oikeuskäytäntö ja lainsäädännön valmisteluasiakirjat.

Lisätietoja Euroopan unionista löytyy osoitteesta: <http://europa.eu>



Euroopan unionin julkaisutoimisto
2985 Luxemburg
LUXEMBURG

FI