

IV

(Egyéb jogi aktusok)

EURÓPAI GAZDASÁGI TÉRSÉG

EGT VEGYES BIZOTTSÁG

AZ EFTA FELÜGYELETI HATÓSÁG HATÁROZATA

313/06/COL

(2006. október 25.)

az állami támogatások anyagi jogi és eljárásjogi szabályainak új 10.B fejezet: „Kis- és közép vállalkozásokba történő kockázati tőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatások” bevezetésével történő ötvenkilencedik módosításáról

AZ EFTA FELÜGYELETI HATÓSÁG ⁽¹⁾,EMLÉKEZTETVE a Felügyeleti Hatóság által 1994. január 19-én elfogadott ⁽⁴⁾, állami támogatással kapcsolatos eljárási és anyagi szabályokra ⁽⁵⁾;TEKINTETTEL az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra ⁽²⁾ és különösen annak 61. és 63. cikkére, valamint 26. jegyzőkönyvére;MIVEL az Európai Közösségek Bizottsága (a továbbiakban: a Bizottság) 2006. július 19-én közösségi iránymutatásokat fogadott el a kis- és közép vállalkozásokba történő kockázati tőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról ⁽⁶⁾;TEKINTETTEL az EFTA-államok közötti, a Felügyeleti Hatóság és a Bíróság létrehozásáról szóló megállapodásra ⁽³⁾ és különösen annak 24. cikkére és 5. cikke (2) bekezdésének b) pontjára;

MIVEL ez a közlemény az Európai Gazdasági Térségre is vonatkozik;

TEKINTETTEL a felügyeleti és bírósági megállapodás 3. jegyzőkönyve I. részének 1. cikkére;

MIVEL az EGT állami támogatásokra vonatkozó szabályainak egységes alkalmazását az egész Európai Gazdasági Térségben biztosítani kell;

MIVEL a felügyeleti és bírósági megállapodás 24. cikke értelmében a Hatóságnak kell érvényre juttatnia az EGT-megállapodás állami támogatásra vonatkozó rendelkezéseit;

MIVEL az EGT-megállapodás XV. melléklete végén található „ÁLTALÁNOS RENDELKEZÉSEK” címszó alatti II. pont szerint a Hatóságnak a Bizottsággal folytatott konzultációt követően az Európai Bizottság által elfogadottakkal összhangban lévő jogi aktusokat kell elfogadnia;

MIVEL a felügyeleti és bírósági megállapodás 5. cikke (2) bekezdésének b) pontja alapján a Hatóság köteles közleményeket vagy iránymutatásokat kiadni az EGT-megállapodás által szabályozott ügyekben, amennyiben az említett megállapodás vagy a felügyeleti és bírósági megállapodás kifejezetten így rendelkezik, vagy amennyiben a Hatóság ezt szükségesnek ítéli;

⁽⁴⁾ Az EFTA Felügyeleti Hatóság 1994. január 19-én elfogadott és kiadott iránymutatásai az EGT-megállapodás 61. és 62. cikkének, valamint a Felügyeleti és Bírósági Megállapodás 3. jegyzőkönyve 1. cikkének alkalmazásáról és értelmezéséről, közzétéve: HL L 231., 1994.9.3. és a 32. sz. EGT-kiegészítés, 1994.9.3. Az iránymutatásokat legutóbb 2006. április 19-én módosították.

⁽⁵⁾ A továbbiakban: az állami támogatásokra vonatkozó iránymutatások.

⁽⁶⁾ HL C 194., 2006.8.18., 2. o.

⁽¹⁾ A továbbiakban: a Hatóság.

⁽²⁾ A továbbiakban: EGT-megállapodás.

⁽³⁾ A továbbiakban: felügyeleti és bírósági megállapodás.

Az Európai Bizottsággal folytatott konzultációt követően;

EMLÉKEZTETVE arra, hogy a Hatóság konzultált e tárgyban az EFTA-államokkal a 2006. október 10. keltezésű, Izlandnak, Liechtensteinnek és Norvégiának küldött levélben,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

Az állami támogatásokról szóló iránymutatások módosulnak a kis- és középvállalkozásokba történő kockázatitőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról szóló 10.B. fejezettel. Az új fejezetet e határozat I. melléklete tartalmazza.

2. cikk

Az EFTA-államokat levélben kell tájékoztatni e határozatról, csatolva e határozatnak és I. mellékletének másolatát. Az EFTA-államokat felkérjük, hogy az említett levél kézhezvételétől számított két hónapon belül jelezzék egyetértésüket a levélben javasolt megfelelő intézkedéseket illetően (lásd az iránymutatások 83–85. pontját).

3. cikk

A Bizottságot – az EGT-megállapodás 27. jegyzőkönyve d) pontjának megfelelően – tájékoztatni kell e határozat és melléklete másolatának megküldésével.

4. cikk

Ezt a határozatot és annak mellékletét az *Európai Unió Hivatalos Lapjának* EGT-re vonatkozó részében és EGT-kiegészítésében kell kihirdetni.

5. cikk

Csak az angol nyelvű szöveg hiteles.

Kelt Brüsszelben, 2006. október 25-én.

az EFTA Felügyeleti Hatóság részéről

Bjørn T. GRYDELAND
az elnök

Kristján A. STEFÁNSSON
bizottsági testületi tag

MELLÉKLET

„10.B. A KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOKBA TÖRTÉNŐ KOCKÁZATITŐKE-BEFEKTETÉSEK ELŐMOZDÍTÁSÁT CÉLZÓ ÁLLAMI TÁMOGATÁSOKRÓL**10.B.1. BEVEZETÉS****10.B.1.1. KOCKÁZATI TŐKE MINT EGT-CÉLKITŰZÉS**

- (1) A kockázati tőke a nagy növekedési potenciállal rendelkezőnek tekintett vállalkozások korai növekedési szakaszának sajáttőke-finanszírozásához kapcsolódik. A kockázati tőke keresletét jellemzően növekedési potenciállal, de a tőkepiacokhoz való korlátozott hozzáféréssel rendelkező vállalkozások teremtik meg, míg a kockázati tőke kínálata a befektetett tőkének potenciálisan átlag feletti hozamaiért magas kockázatot vállaló befektetőktől származik.
- (2) Az Európai Közösségek Bizottsága 2006. július 19-én közösségi iránymutatásokat adott ki a kis- és középvállalkozásokba történő kockázati tőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról ⁽¹⁾.
- (3) A Bizottság kockázati tőkéről szóló új iránymutatásainak alapja és háttere az induló új innovatív vállalkozások rendelkezésére álló kockázati tőke nem kielégítő szintjének felismerése. A Bizottság 2005 júniusában közzétette az »Állami támogatási cselekvési terv – Kevesebb és célzottabb állami támogatás: ütemterv az állami támogatás 2005–2009 közötti reformjához« című dokumentumot (állami támogatási cselekvési terv) ⁽²⁾. Az állami támogatási cselekvési terv kiemelte, hogy javítani kell az üzleti környezetet és meg kell könnyíteni az új vállalkozások gyors elindulását. E célból az állami támogatási cselekvési tervben bejelentették az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közlemény ⁽³⁾ felülvizsgálatát az induló és a fiatal, innovatív kis- és középvállalkozások (kkv-k) kockázati tőkéhez jutását nehezítő piaci hiányosságok kezelése céljából, különös tekintettel az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közleményben meghatározott szabályok rugalmasságának növelésére.
- (4) Noha a piac elsődleges feladata, hogy elegendő kockázati tőkével lássa el az EGT-t, mégis »sajáttőkehiány« figyelhető meg a kockázati tőke piacán, egy olyan tartós piaci hiányosság, amely meggátolja, hogy a kereslet és a kínálat mindkét félnek megfelelő ár mellett találkozzon, ami káros hatással van az európai kkv-kra. A hiány elsősorban a csúcstechnológiai újító és többnyire fiatal vállalkozásokat érinti, amelyek nagy növekedési potenciállal rendelkeznek. Olyan különböző korú és különböző ágazatba tartozó, kis növekedési potenciállal rendelkező vállalkozások széles köre is érintett lehet azonban, amelyek külső kockázati tőke nélkül nem jutnak finanszírozáshoz.
- (5) A sajáttőkehiány léte bizonyos behatárolt körülmények között indokolhatja az állami támogatást. A megfelelő irányba terelve, a kockázati tőke biztosítását segítő állami támogatás hatékony eszköze lehet az e területen azonosított piaci hiányosságok csökkentésének és a magántőke ösztönzésének.
- (6) Ezek az iránymutatások meghatározzák azokat a feltételeket, amelyek mellett a kockázati tőke-befektetéseket segítő állami támogatások az EGT-megállapodással összeegyeztethetőnek tekinthetők, így ezek az iránymutatások a Hatóságnak az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló iránymutatásai 10A. fejezete ⁽⁴⁾ helyébe lépnek. Ezek az iránymutatások kifejtik, hogy milyen feltételek mellett valósul meg állami támogatás az EGT-megállapodás 61. cikke (1) bekezdésével összhangban, valamint ismertetik azokat a kritériumokat, amelyeket a Hatóság az EGT-megállapodás 61. cikke (3) bekezdésének rendelkezéseivel összhangban a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések összeegyeztethetőségi vizsgálata során fog alkalmazni.

10.B.1.2. A KOCKÁZATI TŐKE FORMÁJÚ ÁLLAMI TÁMOGATÁS TERÉN SZERZETT TAPASZTALATOK

- (7) Ezek az iránymutatások a kis- és középvállalkozásokba történő kockázati tőke-befektetések előmozdítását célzó állami támogatásokról szóló közösségi iránymutatásokon alapulnak, amelyeket a Hatóságnak az állami támogatásokról és kockázati tőkéről szóló iránymutatásainak ⁽⁵⁾ megfelelő, az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közlemény alkalmazása során szerzett tapasztalatokra figyelemmel készítettek. Úgyisnt figyelembe vették a Bizottsághoz beérkezett állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közlemény felülvizsgálatáról, az állami támogatási cselekvési tervről és az innovációs célú állami támogatásokról szóló közleményről ⁽⁶⁾ szóló, az EGT-államok és az érintett felek közötti nyilvános konzultációból származó megjegyzéseket. A Bizottság tapasztalatai és a konzultáció során kapott észrevételek azt mutatják, hogy az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közlemény a gyakorlatban általában jól működött, de rávilágított arra is, hogy szükség van a szabályalkalmazás rugalmasságának növelésére és a szabályoknak a kockázati tőke-piac megváltozott helyzetét tükröző kiigazítására. A tapasztalatok továbbá azt mutatják, hogy bizonyos területek egyes kockázati tőke-befektetés típusai esetében nem mindig volt lehetséges az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közleményben meghatározott feltételek teljesítése, és ennek következtében ezekben az esetekben a kockázati tőke-befektetéseket nem lehetett megfelelő állami támogatásban részesíteni. A tapasztalatok emellett a támogatott kockázati tőke-alapok alacsony általános nyereségességét mutatták. A Hatóság egyetért a fenti nézetekkel.

⁽¹⁾ HL C 194., 2006.8.18., 2. o.

⁽²⁾ COM(2005) 107 végleges – SEC(2005) 795.

⁽³⁾ HL C 235., 2001.8.21., 3. o.

⁽⁴⁾ A 10A. fejezet és annak a jogellenes állami támogatásra történő alkalmazása tekintetében lásd e fejezet 82. pontját.

⁽⁵⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 10A. fejezete.

⁽⁶⁾ COM(2005) 436 végleges.

- (8) E problémák megoldására ezen iránymutatások bizonyos körülményekre szóló rugalmasabb megközelítést fogadnak el, hogy az EFTA-államok jobban az adott piaci hiányossághoz igazíthassák kockázattőke-intézkedéseiket. Ezen iránymutatások az EGT-megállapodás és a kockázattőke-intézkedések összeegyeztethetőségi vizsgálatának finomított gazdasági módszerét is ismertetik. A programok engedélyezése már a Hatóságnak az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló iránymutatásai szerint is egy meglehetősen kifinomult gazdasági vizsgálatra alapult, amely a piaci hiányosság nagyságrendjére és az intézkedés pontosságára összpontosított. A Hatóságnak az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló iránymutatásai tehát már tartalmazták a finomított gazdasági módszer kulcselemét. Néhány kritérium esetében azonban még szükség volt bizonyos finomításokra, hogy az intézkedés jobban célozza az adott piaci hiányosságot. Az új iránymutatások további elemei a nyereségorientált és szakmai befektetési döntések erősítését szolgálják annak érdekében, hogy a magánbefektetők még inkább ösztönözve legyenek az állammal közös befektetésekre. Végül erőfeszítéseket tettek az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló bizottsági közlemény és a Hatóságnak az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló iránymutatásai egyértelműségének fokozására azokon a helyeken, ahol a tapasztalat szerint ez szükséges volt.

10.B.1.3. A KOCKÁZATTŐKE-BEFEKTETÉSEKET SEGÍTŐ ÁLLAMI TÁMOGATÁSOK ÖSSZEVETŐ VIZSGÁLATA

10.B.1.3.1. Az állami támogatási cselekvési terv és az összevető vizsgálat

- (9) Az állami támogatási cselekvési tervben a Bizottság kiemelte, hogy az állami támogatások vizsgálatánál erősíteni kell a gazdasági szempontokat. Ennek alapján össze kell vetni az intézkedés lehetséges pozitív hatásait a közös érdekű célkitűzés megvalósítására és a lehetséges negatív hatásokat, amelyek a verseny és a kereskedelem torzulásaként jelentkeznek. Az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló közleményben körvonalazott összevető vizsgálat három lépésből áll, amelyből az első kettő a pozitív hatásokkal, az utolsó a negatív hatásokkal és a vizsgálat mérlegével kapcsolatos:

1. A támogatási intézkedés tárgya jól meghatározott közös érdekű célkitűzés, mint például növekedés, foglalkoztatás, kohézió és környezetvédelem?
2. Megfelelő a támogatás kialakítása a közös érdekű célkitűzés megvalósítására, azaz a javasolt támogatás kezeli a piaci hiányosságot vagy egyéb célkitűzést?
 - i. Az állami támogatás a helyénvaló szakpolitikai eszköz?
 - ii. Van ösztönző hatása, azaz a támogatás megváltoztatja a vállalkozások és/vagy befektetők magatartását?
 - iii. Arányos-e a támogatási intézkedés, azaz kevesebb támogatással is elérhető lenne-e ugyanez a magatartásváltozás?
3. A verseny torzulása és a kereskedelemre gyakorolt hátrányos hatás korlátozott, így az általános összevetés pozitív?

Az összevető vizsgálat egyaránt fontos az állami támogatási szabályok kialakításánál és a hatályuk alá eső ügyek értékelésénél.

10.B.1.3.2. Piaci hiányosságok

- (10) Az állami támogatásokról és a kockázati tőkére szóló rendelkezések alkalmazása során nyert tapasztalatok alapján a Hatóság úgy ítéli meg, hogy az EGT-ben nincs általános kockázattőke-piaci hiányosság. Azt azonban elfogadja a Hatóság, hogy bizonyos típusú befektetések esetében léteznek piaci hiányosságok a vállalkozások életének bizonyos szakaszaiban. Ezek a hiányosságok a kockázati tőkére irányuló kereslet és kínálat tökéletlen egyezéséből erednek és általánosságban sajátőkehiányként nevezhetők meg.
- (11) A sajátőke-finanszírozás, különösen a kisebb vállalkozások részére számos kihívást teremt mind a befektető, mind a befektetést igénylő számára. Kínálati oldalon a befektetőnek gondosan meg kell vizsgálnia nemcsak az esetleg felajánlott biztosítékokat (mint a hitelezők esetében), hanem a teljes üzleti stratégiát is annak érdekében, hogy felbecsülje a befektetéssel elérhető nyereség lehetőségeit és a kapcsolódó kockázatokat. A befektetőnek arra is kell figyelnie, hogy a vállalkozás vezetői jól hajtják-e végre az üzleti stratégiát. Végül ki kell dolgoznia és végre kell hajtania egy kilépési stratégiát annak érdekében, hogy kockázathoz igazított nyereséget érjen el a befektetéssel a vállalkozásban lévő részesedésének eladása révén.
- (12) Keresleti oldalon a vállalkozásnak a kockázattőke-vállaláshoz meg kell értenie a külső sajátőke-befektetés előnyeit és az ahhoz kapcsolódó kockázatokat, valamint biztos üzleti terveket kell készítenie a szükséges erőforrások és tanácsadás biztosítására. A belső tőke hiánya miatt az adósságfinanszírozás megszerzéséhez szükséges biztosítékok és/vagy megbízható adósmínősítés nélkül a vállalkozás igen szorító finanszírozási kényszer alá kerül. A vállalkozásnak emellett meg kell osztania az ellenőrzést a külső befektetővel, aki részesedése mellett általában a vállalati döntéseket is befolyásolja.

- (13) A kockázati tőke keresletének és kínálatának egymásra találása ennek következtében elégtelen lehet, és így a piacon rendelkezésre álló kockázati tőke szintje alacsony maradhat és a vállalkozások nem jutnak finanszírozáshoz annak ellenére, hogy értékes üzleti tervvel és növekedési kilátásokkal rendelkeznek. A Hatóság úgy ítéli meg, hogy a kockázati tőke-piacokat érintő elégtelen működés – amely különösen a kkv-k, valamint a fejlődésük korai szakaszaiban lévő vállalkozások tőkéhez való hozzáféréseire van kedvezőtlen hatással, és amely indokolttá teheti az állami beavatkozást – fő forrása a nem tökéletes és aszimmetrikus információ.

A nem tökéletes vagy aszimmetrikus információk a következőket eredményezhetik:

- a) Ügyleti és információs költségek: a potenciális befektetőknek több nehézséggel kell szembenéznük egy kkv vagy egy új vállalkozás üzleti kilátásaira vonatkozó megbízható információk begyűjtése, majd ezt követően a vállalkozás fejlődésének felügyelete és támogatása során. Ez különösen jellemző az igen innovatív vagy kockázatos projektekre. Emellett a kis üzletek kevésbé vonzóak a befektetési alapok számára a befektetések vizsgálatának viszonylag magas költségei és egyéb tranzakciós költségek miatt.
- b) Kockázatkerülés: a befektetők jobban vonakodhatnak a kkv-k kockázati tőkével való ellátásától, minél hiányosabbak vagy aszimmetrikusabbak az információk a kockázati tőke nyújtásakor. A hiányos vagy aszimmetrikus információk tehát fokozzák a kockázatkerülést.

10.B.1.3.3. Az eszköz megfeleltetése

- (14) A Hatóság úgy ítéli meg, hogy az ezen iránymutatásokban megállapított korlátok és feltételek mellett az állami támogatások a kockázati tőke-befektetésekkel kapcsolatos intézkedések megfelelő eszközei lehetnek. Szem előtt kell azonban tartani, hogy a kockázati tőke-befektetés biztosítása alapvetően kereskedelmi döntéseket magában foglaló kereskedelmi tevékenység. Ebben az összefüggésben az állami támogatásnak nem minősülő általánosabb strukturális intézkedések – mint például a vállalkozói kultúra támogatása, a kkv-k különböző finanszírozási formáira (például friss tőke, fel nem osztott tiszta nyereség, adósság) nézve semlegesebb adóztatás bevezetése, a piaci integráció ösztönzése és a szabályozási szigor, beleértve a bizonyos típusú befektetési intézmények (például nyugdíjalapok) befektetéseire vonatkozó korlátozásokat és a vállalatalapítás adminisztrációs eljárásait, enyhítése – szintén hozzájárulhatnak a kockázati tőke-befektetések növekedéséhez.

10.B.1.3.4. Ösztönző hatás és szükségesség

- (15) A kockázati tőke-befektetésre adott állami támogatásnak – különösen a magánbefektetők által eszközölt befektetések ösztönzésén keresztül – a kkv-k számára rendelkezésre álló kockázati tőke nettó növekedését kell eredményeznie. A »holtteher« kockázata vagy az ösztönző hatás hiánya azt jelenti, hogy egyes államilag támogatott intézkedéssel finanszírozott vállalkozások még állami támogatás nélkül is ugyanezen feltételek mellett tehetek volna szert finanszírozásra (kiszorítás). Ennek megtörténteire vonatkozóan bizonyítékok állnak rendelkezésre, bár e bizonyítékok szükségszerűen anekdotikusak. Az állami források felhasználása ilyen körülmények között nem hatékony.
- (16) A Hatóság úgy ítéli meg, hogy az ezen iránymutatásokban meghatározott feltételeknek megfelelő, kockázati tőke formájában nyújtott állami támogatás ösztönző hatású. Az ösztönzők nyújtásának szükségessége a különböző típusú intézkedésekkel és kedvezményezettekkel kapcsolatos piaci hiányosságok nagyságrendjétől függ. Emiatt különböző kritériumok kerülnek ismertetésre a megcélzott vállalkozásonkénti befektetési részösszegek nagyságrendjére, a magánbefektetők részvételi arányára, valamint a vállalkozás finanszírozott életszakaszának, illetve különösen méretének figyelembe vételére vonatkozóan.

10.B.1.3.5. A támogatás arányossága

- (17) Az ösztönzők nyújtásának szükségessége a különböző típusú intézkedésekkel és kedvezményezettekkel kapcsolatos piaci hiányosságok nagyságrendjétől, valamint a kkv-k életszakaszától függ. A kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés akkor van megfelelően kialakítva, ha a támogatás minden elemével együtt szükséges ahhoz, hogy a kkv-k saját tőkéhez jussanak életciklusuk magvető, induló és korai szakaszában. Az állami támogatás nem hatékony, ha túlhalad a több kockázati tőke generálásához szükséges mértéken. A támogatás minimális mértékre korlátozásához különösen fontos a jelentős magánrészvétel megléte, valamint az, hogy a befektetések nyereségorientáltak legyenek és azokat üzleti alapon kezeljék.

10.B.1.3.6. Negatív hatások és az összhatás

- (18) Az EGT-megállapodás előírja a Hatóságnak, hogy ellenőrizze az EFTA-államok által nyújtott állami támogatást. A Hatóságnak ezért ébernek kell lennie az intézkedések megfelelő célirányosságára, és el kell kerülnie a verseny súlyos torzulásait. A kockázati tőke-befektetés támogatására megalkotott intézkedésekre vonatkozóan állami pénzeszközök nyújtásának az EGT-megállapodással való összeegyeztethetőségéről szóló döntése során a Hatóság – amennyire lehetséges – korlátozni próbálja a következő kockázati kategóriákat:

- a) a kiszorítás kockázata. Az államilag támogatott intézkedések jelenléte eltántoríthatja az egyéb potenciális befektetőket a tőke rendelkezésre bocsátásától. Hosszú távon ez még jobban elbizonytalaníthatja a fiatal kkv-kba történő magánbefektetéseket és végül a saját tőkehiány növelését eredményezheti, miközben további állami finanszírozási igényeket teremt;

- b) annak kockázata, hogy a befektetőknek és/vagy befektetési alapoknak nyújtott előnyök a vállalkozásitőke-piacon a verseny indokolatlan torzulását okozzák az előnyökből nem részesülő versenytársakhoz viszonyítva;
- c) annak kockázata, hogy a megcélzott vállalkozásoknak juttatott, nem kereskedelmi szempontok szerint befektetett állami kockázati tőke túlkínálata elősegítheti életképtelen vállalkozások fennmaradását és mesterséges felértékelődésüket, még inkább elriasztva a magánbefektetőket a megcélzott vállalkozások tőkével való ellátásától.

10.B.1.4. AZ ÁLLAMI TÁMOGATÁSOK ELLENŐRZÉSÉNEK MEGKÖZELÍTÉSE A KOCKÁZATI TŐKE TERÜLETÉN

- (19) A vállalkozásoknak nyújtott kockázatitőke-finanszírozásra nem alkalmazható az állami támogatások ellenőrzéséhez használt hagyományos kifejezés, az »elszámolható költségek« fogalma, amely bizonyos meghatározott, támogatható költségekre és maximális támogatási intenzitások meghatározására alapul. A kockázatitőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésekre vonatkozó, az EFTA-államok által megalkotott lehetséges modellek változatossága miatt a Hatóság nincs abban a helyzetben, hogy az ilyen intézkedések engedélyezésével kapcsolatban szigorú feltételeket határozzon meg, amelyek alapján vizsgálható az ilyen intézkedéseknek az EGT-megállapodás működésével való összeegyeztethetősége. A kockázatitőke-befektetés értékelésére ezért el kell távolodni az állami támogatások ellenőrzéséhez alkalmazott hagyományos módszertől.
- (20) Mivel azonban a Hatóságnak az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló iránymutatásai a gyakorlatban jól működtek a kockázati tőke területén, a Hatóság a folytatás, és ezáltal az állami támogatásokról és a kockázati tőkéről szóló közlemény és iránymutatások megközelítésének folyamatossága mellett döntött.

10.B.2. HATÁLY ÉS FOGALOMMEGHATÁROZÁSOK

10.B.2.1. HATÁLY

- (21) Ezen iránymutatások csak a kkv-kat célzó kockázatitőke-befektetési támogatásokra vonatkoznak. Nem szolgálnak jogalapul egy egyedi vállalkozás részére tőkét biztosító ad hoc intézkedésnek az EGT-megállapodás működésével való összeegyeztethetőségét kimondó határozathoz.
- (22) Ezen iránymutatásokban semmi sem tekinthető úgy, mint ami kétségbe vonja a Hatóság által elfogadott egyéb iránymutatásokban, keretszabályokban vagy rendeletekben megállapított feltételeknek megfelelő állami támogatási intézkedések összeegyeztethetőségét.
- (23) A Hatóság különös figyelmet fordít annak szükségességére, hogy megakadályozza, hogy ezen iránymutatásokat a már elfogadott keretszabályokban, iránymutatásokban és rendeletekben meghatározott elvek megkerülésére alkalmazzák.
- (24) A kockázatitőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések köréből határozottan ki kell zárni a következőket:
 - a) a Hatóságnak a nehéz helyzetben lévő vállalkozások megmentéséhez és szerkezetátalakításához nyújtott állami támogatásokról szóló iránymutatásai szerinti nehézségekkel küzdő vállalkozásoknak történő támogatásnyújtás⁽¹⁾;
 - b) a hajógyártásban⁽²⁾, valamint a szén-⁽³⁾ és acéliparban⁽⁴⁾ tevékenykedő vállalkozásoknak történő támogatásnyújtás.
- (25) Nem kell alkalmazni ezeket az iránymutatásokat az exporthoz kapcsolódó tevékenységekhez nyújtott – nevezetesen az exportált mennyiségekhez közvetlenül kapcsolódó – támogatásokra, a forgalmazási hálózat felállításához és működtetéséhez, vagy egyéb, az export-tevékenységhez közvetlenül kapcsolódó folyó kiadásokra nyújtott támogatásokra, valamint az importárakkal szemben hazai termékek használatától függő támogatásokra.

10.B.2.2 FOGALOMMEGHATÁROZÁSOK

- (26) Ezen iránymutatások alkalmazásában az alábbi fogalommeghatározásokat kell alkalmazni:
 - a) »saját tőke«: részesedés egy vállalkozásban, amelyet befektetőknek kibocsátott részvények testesítenek meg;
 - b) »magán saját tőke«: a nyilvánosan jegyzett saját tőkével ellentétben a tőzsdén nem jegyzett vállalkozásokban levő sajáttőke-befektetések, amely létrejöhet vállalkozási tőke, kiváltási tőke, és felvásárlás útján;

⁽¹⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 16. fejezete.

⁽²⁾ Ezen iránymutatások alkalmazásában a Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak a hajógyártáshoz nyújtott állami támogatásokról szóló 24B. fejezetében megállapított fogalommeghatározásokat kell alkalmazni.

⁽³⁾ Ezen iránymutatások alkalmazásában a »szén« az Egyesült Nemzetek Európai Gazdasági Bizottsága által a szén tekintetében megállapított nemzetközi kodifikációs rendszer értelmében kiváló minőségű, közepes minőségű és gyenge minőségű A. és B. csoportba sorolt szén.

⁽⁴⁾ Ezen iránymutatások alkalmazásában a 2007–2013 közötti időszakra vonatkozó nemzeti regionális támogatásokról szóló iránymutatások I. mellékletében található fogalommeghatározást kell alkalmazni (a Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 25B. fejezete).

- c) »kvázisajáttőke-befektetési instrumentumok« olyan instrumentumok, amelyek hozama a tulajdonos (befektető/kölcsönadó) számára elsősorban a kibocsátó megcélzott vállalkozás nyereségétől vagy veszteségétől függ, veszteséggel szemben nincsenek biztosítva. E meghatározás a tartalom formával szembeni elsődlegességét hangsúlyozó megközelítésen alapul;
- d) »adósságbefektetési instrumentumok«: kölcsönök és egyéb finanszírozási eszközök, amelyek a kölcsönadó/befektető számára elsődlegesen egy rögzített minimumjövedelmet nyújtanak és legalább részben biztosítottak. E meghatározás a tartalom formával szembeni elsődlegességét hangsúlyozó megközelítésen alapul;
- e) »magvető tőke«: A kezdeti vállalkozási koncepció tanulmányozására, értékelésére és kidolgozására az induló szakaszt megelőzően nyújtott finanszírozás;
- f) »indulótőke«: termékefejlesztésre és kezdeti marketingre nyújtott finanszírozás olyan vállalkozásoknak, amelyek terméküket még nem értékesítették üzletszerűen és nem termelnek nyereséget;
- g) »korai szakasz tőkéje«: a magvető és az induló tőke;
- h) »növekedési tőke«: a vállalkozásnak a növekedéshez vagy bővüléshez biztosított finanszírozás, amelynek célja a termelési kapacitás növelése, a piac- vagy termékefejlesztés, illetve a pótlólagos működőtőke biztosítása, függetlenül attól, hogy a vállalat nyereséges-e vagy sem;
- i) »vállalkozási tőke (venture capital)«: saját nevükben tevékenykedő, egyéni, intézményi vagy saját pénzeszközöket kezelő befektetési alapok (vállalkozásitőke-alapok) tőzsdén nem jegyzett vállalkozásokba történő befektetései, a korai vagy a növekedési szakaszt finanszírozza, de a kiváltási tőke vagy a felvásárlás nem része;
- j) »kiváltási tőke«: egy vállalkozás létező részvényeinek megvásárlása egy másik magánajáttőke-befektetési szervezettől vagy más tulajdonos(ok)tól. A kiváltási tőkét másodlagos vételnek is hívják;
- k) »kockázati tőke (risk capital)«: vállalkozásoknak nyújtott saját tőke vagy kvázisajáttőke-finanszírozás a korai növekedési szakaszokban (magvető, induló és növekedési szakasz), amely magában foglalja az üzleti angyalok nem hivatalos befektetését, a vállalkozási tőkét valamint a kkv-kra és nagy növekedési potenciállal rendelkező vállalkozásokra szakosodott alternatív részvénytípusokat (a továbbiakban: befektetési eszközök);
- l) »kockázati-tőke-intézkedések«: kockázati-tőke-befektetés formájú támogatások ösztönzésére vagy nyújtására szolgáló programok;
- m) »első nyilvános kibocsátás (IPO)«: egy vállalkozás részvényeinek első ízben történő nyilvános értékesítése vagy forgalomba hozatala;
- n) »kiegészítő befektetés«: a kezdeti befektetést követő további befektetés a vállalatba;
- o) »felvásárlás«: egy vállalkozás saját tőkéjéből legalább ellenőrzésre jogosító hányad megvásárlása a jelenlegi tulajdonosoktól az eszközök és a tevékenység átvétele céljából, tárgyalásos vagy pályázati úton;
- p) »kilépési stratégia«: vállalkozási tőkealap vagy magántőkealap részesedésének terv szerinti értékesítése maximális nyereség érdekében, ami lehet: kereskedelmi értékesítés; veszteség leírása; elsőbbségi részvények/kölcsönök visszafizetése; értékesítés más vállalkozásitőke-befektető részére; értékesítés pénzintézet részére; értékesítés nyilvános forgalomba hozattal [beleértve az első nyilvános kibocsátást (IPO)];
- q) »kis- és középvállalkozások (a továbbiakban: kkv-k)«: kisvállalkozások és középvállalkozások az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a kis- és középvállalkozásoknak nyújtott állami támogatásokra történő alkalmazásáról szóló, 2001. január 12-i 70/2001/EK bizottsági rendelet ⁽¹⁾ vagy a helyébe lépő bármely rendelet értelmében;
- r) »megcélzott vállalkozás«: olyan vállalkozás, amelybe egy befektető vagy befektetési alap befektetni készül;

⁽¹⁾ HL L 10., 2001.1.13., 33. o. A legutóbb a 1040/2006/EK rendelettel (HL L 187., 2006.7.8., 8. o.) módosított rendelet. A 80/2002 sz. közös bizottsági határozattal beépítve az EGT-megállapodás XV. mellékletének 1. pontjába.

- s) »üzleti angyalok»: tehetős magánszemélyek, akik közvetlen befektetéseket eszközölnék új fiatal, nem jegyzett és növekvő vállalkozásokba (magvető finanszírozás) és tanácsadást végeznek számukra, rendszerint részesedés ellenében nyújtanak finanszírozást, de egyéb hosszú távú finanszírozást is adhatnak;
- t) »támogatott területek»: az EGT-megállapodás 61. cikke (3) bekezdésének a) vagy c) pontjaiban felsorolt kivételek körébe tartozó régiók.

10.B.3. A 61. CIKK (1) BEKEZDÉSÉNEK ALKALMAZHATÓSÁGA A KOCKÁZATI TŐKE TERÉN

10.B.3.1. ÁLTALÁBAN ALKALMAZHATÓ DOKUMENTUMOK

- (27) Már számos olyan közzétett hatósági dokumentum létezik, amely értelmezést ad arra, hogy az egyedi intézkedések az állami támogatás fogalmába tartoznak-e, és amely vonatkozhat a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésekre. Idetartoznak a Hatóságnak a hatóságok tulajdonlásáról szóló iránymutatásai ⁽¹⁾, a Hatóságnak az állami támogatás szabályainak a vállalkozások közvetlen adóztatásával kapcsolatos intézkedésekre történő alkalmazásáról szóló iránymutatásai ⁽²⁾ és a Hatóságnak az állami garanciákról szóló iránymutatásai ⁽³⁾. A Hatóság folytatja e szövegek alkalmazását annak értékelése során, hogy a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések állami támogatást jelentenek-e.

10.B.3.2. A TÁMOGATÁSOK MEGJELENÉSÉNEK HÁROM SZINTJE

- (28) A kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések gyakran a kockázati tőke-befektetéseket elősegítő összetett konstrukciókat igényelnek, hiszen a hatóságok a gazdasági szereplők egy csoportját (a befektetőket) ösztönzik annak érdekében, hogy egy másik csoportnak (a megcélzott kkv-knak) finanszírozást nyújtsanak. Az intézkedés kialakításától függően, és még akkor is, ha a hatóságok szándéka csupán az, hogy az utóbbi csoportnak előnyöket biztosítsanak, a vállalkozások bármelyik vagy mindkét szinten az állami támogatás kedvezményezettjei lehetnek. Sőt, a legtöbb esetben az intézkedés egy alap vagy más befektetési eszköz létrehozásával jár, amely a befektetőktől vagy a befektetéssel megcélzott vállalkozásoktól külön létezik. Ilyen esetekben azt is figyelembe kell venni, hogy az alap vagy eszköz állami támogatásban részesülő vállalkozásnak minősül-e.
- (29) Ezzel összefüggésben magánbefektetők által biztosítottak minősül az olyan forrásból történő finanszírozás, amely az EGT-megállapodás 61. cikkének (1) bekezdése értelmében nem állami forrás. Ez a helyzet áll fenn különösen az Európai Beruházási Bank és az Európai Beruházási Alap esetében.
- (30) A Hatóság a következő tényezőket veszi figyelembe annak meghatározására, hogy az állami támogatás jelen van-e az egyes szinteken ⁽⁴⁾.
- (31) **Támogatás a befektetőknek.** Amennyiben az intézkedés lehetővé teszi a magánbefektetők részére, hogy egy vállalkozásba vagy vállalkozáscsoportba olyan feltételek mellett eszközöljenek saját tőke- vagy kvázisaját tőke-befektetéseket, amelyek kedvezőbbek az állami befektetőkénél vagy mintha az intézkedés megléte nélkül vettek volna részt ilyen befektetésben, akkor azt úgy tekintik, hogy ezek a magánbefektetők előnyben részesülnek. Az ilyen előny különböző formákat ölthet, lásd ezen iránymutatások 10.B.4.2. szakaszát. Ez az eset áll fenn akkor is, ha a magánbefektetőt az intézkedés arra ösztönzi, hogy az érintett vállalkozás vagy vállalkozások részére előnyt biztosítson. Ezzel ellentétben a Hatóság úgy ítéli meg, hogy a befektetés az állami és a magánbefektetők között egyenlő feltételekkel történt és így nem minősül állami támogatásnak, amennyiben feltételei az állami beavatkozás hiányában elfogadhatók lennének a piaczgazdaság egy átlagos szereplőjének. Ez a helyzet csak akkor feltételezhető, ha az állami és a magánbefektetők mindkét irányban pontosan ugyanakkora kockázaton és hozamon osztoznak és rangsorolásuk ugyanolyan szintű, és amennyiben az intézkedést rendszerint legalább 50 százalékban a befektetéssel megcélzott vállalatoktól független magánbefektetők finanszírozzák.
- (32) **Támogatás befektetési alapnak, a befektetés eszközként és/vagy a befektetés kezelőjének.** A Hatóság általában úgy ítéli meg, hogy egy befektetési alap vagy egy befektetési eszköz inkább a támogatást a befektetőkhöz és/vagy a befektetéssel megcélzott vállalkozásokhoz eljuttató közvetítő eszközként minősül, mint a támogatás kedvezményezettjének. Támogatásnak minősülhetnek azonban például a pénzügyi intézkedések vagy azok az egyéb intézkedések, amelyek közvetlen átutalásokat valósítanak meg számos és egymástól különböző befektetőkből álló, független vállalkozás jellegű befektetési eszközök vagy létező alapok számára, hacsak a befektetést nem olyan feltételek mellett eszközözik, amelyek elfogadhatók lennének a piaczgazdaság egy átlagos szereplőjének és ezért nem juttatják előnyhöz a kedvezményezettet. Hasonlóképpen támogatásnak minősül, ha az alap kezelőinek vagy az alapkezelő vállalkozásnak a javadalmazása nem teljesen tükrözi az összehasonlítható piaci helyzetben érvényes piaci javadalmazást. Vélelmezni lehet viszont a támogatás hiányát, ha az alapkezelőket vagy az alapkezelő vállalkozást nyílt és átlátható közbeszerzési eljárásban választották ki, illetve ha más, állam által adott előnyhöz nem jutnak.

⁽¹⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 19. fejezete.

⁽²⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 17B. fejezete.

⁽³⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 17. fejezete.

⁽⁴⁾ Meg kell jegyezni azonban, hogy a kockázati tőke-befektetésekre szóló állami garanciák nagyobb valószínűséggel tartalmaznak befektetőket támogató elemeket, mint a hagyományos kölcsöngaranciák, amelyek általában inkább a kölcsönfelvevő és nem a kölcsönadó oldaláról minősülnek állami támogatásnak.

- (33) **Támogatás a befektetéssel megcélzott vállalkozásnak.** Ha a támogatás különösen a befektetők, a befektetési eszköz és a befektetési alap szintjén valósul meg, a Hatóság rendszerint úgy ítéli meg, hogy az legalább részben eljutott a megcélzott vállalkozásokhoz, és így az ő szintjükön is megvalósul. Még akkor is ez a helyzet, ha a befektetési döntéseket az alap kezelői pusztán üzleti szempontok alapján hozzák.
- (34) Ha a befektetést olyan feltételek mellett hajtják végre, amelyek a piacgazdaság magánbefektetője számára állami beavatkozás hiányában elfogadhatók lennének, a befektetéssel megcélzott vállalkozás nem minősül támogatást fogadónak. E célból a Hatóság azt veszi figyelembe, hogy az ilyen befektetési döntéseket kizárólag az ésszerű üzleti tervhez és üzleti előrejelzésekhez, valamint egyértelmű és megvalósítható kilépési stratégiához kapcsolódó nyereség-orientáció vezérli-e. További fontos tényező az alap kezelőinek vagy az alapkezelő vállalkozásnak a kiválasztása és befektetési megbízása, valamint a magánbefektetők aránya és részvételük mélysége.

10.B.3.3. DE MINIMIS ÖSSZEGEK

- (35) Amennyiben az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének a *de minimis* támogatásokra való alkalmazásáról szóló, 2001. január 12-i 69/2001/EK bizottsági rendelet ⁽¹⁾ értelmében a kedvezményezetteknek kockázati tőke formájában nyújtott összes finanszírozás csekély összegű (*de minimis*), akkor úgy tekintik, hogy az nem tartozik az EGT-megállapodás 61. cikke (1) bekezdésének hatálya alá. A kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésekben a *de minimis* szabály alkalmazását a támogatások kiszámításának nehézsége, valamint az a tény is hátráltatja, hogy az intézkedések nemcsak a megcélzott vállalkozásoknak, hanem egyéb befektetőknek is biztosíthatnak támogatást. Azonban ahol ezeket a nehézségeket le lehet küzdeni, a *de minimis* szabály alkalmazható marad. Amennyiben ezért egy program minden egyes vállalkozás részére csupán az adott *de minimis* küszöbértékig nyújt állami tőkét hároméves időtartam alatt, akkor bizonyos, hogy az e vállalkozásoknak és/vagy befektetőknek nyújtott bármely támogatás a rendelet által meghatározott korlátok között van.

10.B.4. A KOCKÁZATITŐKE-TÁMOGATÁS ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGÉNEK ÉRTÉKELÉSE AZ EGT-MEGÁLLAPODÁS 61. CIKKE (3) BEKEZDÉSÉNEK C) PONTJA ALAPJÁN

10.B.4.1. ÁLTALÁNOS ELVEK

- (36) Az EGT-megállapodás 61. cikke (3) bekezdésének c) pontja szerint az egyes gazdasági tevékenységek fejlődését előmozdító támogatást az EGT-megállapodás működésével összeegyeztethetőnek lehet tekinteni, amennyiben a támogatás nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. A 10.B.1.3. szakaszban ismertetett összevető vizsgálat alapján a Hatóság akkor minősít egy kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedést összeegyeztethetőnek, ha arra a következtetésre jut, hogy a támogatási intézkedés oly módon vezet megnövekedett kockázati tőke-befektetéshez, hogy nem befolyásolja hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. Ez a szakasz határozza meg azokat a feltételeket, amelyek szerint a Hatóság a kockázati tőke formájában nyújtott támogatást az EGT-megállapodás 61. cikk (3) bekezdésének c) pontjával összeegyeztethetőnek tekinti.
- (37) Amennyiben a Hatóság olyan teljes bejelentés birtokában van, amely bemutatja, hogy az ebben a szakaszban megállapított összes feltétel teljesül, úgy igyekszik gyorsan értékelni a támogatást, a felülvizsgálati és bírósági megállapodásnak az EFTA Felülvizsgálati Hatóság állami támogatásokkal kapcsolatos feladatairól és hatásköréről szóló 3. jegyzőkönyvben megszabott határidőkön belül. Az e szakaszban ismertetett valamennyi feltételt nem teljesítő egyes kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéstípusok esetén a Hatóság részletesebben értékeli az intézkedést, amit a 10.B.5. szakasz részletez.
- (38) Amennyiben a megcélzott vállalkozások szintjén is található támogatás, és a kockázati tőke-befektetés olyan költségekhez kötődik, amelyek más rendelet, keretszabály vagy iránymutatások alapján támogathatók, úgy azt a dokumentumot lehet a támogatásnak az EGT-megállapodás működésével való összeegyeztethetősége mérlegelésére alkalmazni.

10.B.4.2. A TÁMOGATÁS FORMÁJA

- (39) Egy támogatási intézkedés formájának megválasztása általában az EFTA-állam döntésétől függ, és ez a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésekre nézve is igaz. Mindazonáltal a Hatóság ilyen intézkedésekre vonatkozó értékelése arra is kiterjed, hogy vajon azok ösztönzik-e a piaci befektetőket arra, hogy a megcélzott vállalkozások részére kockázati tőkét biztosítsanak, és hogy eredményeznek-e nagy valószínűséggel üzleti (azaz nyereségorientált) alapon hozott befektetési döntéseket, amint ez a 10.B.4.3. szakaszban kifejtésre kerül.
- (40) A Hatóság szerint az ilyen eredményeket generálni képes intézkedéstípusok a következők lehetnek:

- a) befektetési alapok létrehozása (»vállalkozástőke-alapok«), amelyekben az állam partner, befektető vagy résztvevő, még ha kevésbé előnyös feltételekkel is, mint egyéb befektetők;
- b) garanciák a befektetési veszteségek egy részére kockázati tőke-befektetőknek vagy vállalkozástőke-alapoknak, vagy garanciák a kockázati tőke-befektetésre nyújtott kölcsönök tekintetében befektetőknek/alapoknak, feltéve, hogy az esetleges veszteségekre adott állami fedezet nem haladja meg a garantált befektetés nominálösszegének 50 %-át;

⁽¹⁾ HL L 10., 2001.1.13., 30. o. Beépítve a 88/2002 sz. közös bizottsági határozattal az EGT-megállapodás XV. mellékletének 1e. pontjába.

c) egyéb pénzügyi instrumentumok a kockázattőke-befektetők vagy a vállalkozástőke-alapok javára a befektetéshez többlettőke biztosítása céljából;

d) kockázattőke-befektetésre irányuló adózási ösztönzők befektetési alapoknak és/vagy kezelőiknek, vagy befektetőknek.

10.B.4.3. AZ ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉG FELTÉTELEI

- (41) Annak biztosítására, hogy az 10.B.1.3.4. szakaszban meghatározott ösztönző hatás és a támogatás szükségessége jelen legyen egy kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésben, számos szempontot kell figyelembe venni. Ennek magyarázata az, hogy az állami támogatásnak olyan piaci hiányosságra kell irányulnia, amelynek léte megfelelően bizonyítható. E célból ezek az iránymutatások az üzleti tevékenységük korai életszakaszában járó, megcélzott kkv-k befektetési részösszegeire egyedi biztonsági (»safe-harbour«) küszöböket határoznak meg. Továbbá – annak érdekében, hogy a támogatás a szükséges minimumra korlátozódjék – kulcsfontosságú, hogy a megcélzott kkv-kba történő támogatott befektetések nyereségorientáltak legyenek, és üzleti alapon kezeljék őket. A Hatóság megítélése szerint a kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés ösztönző hatású, szükséges és arányos, ha teljesül valamennyi következő feltétel.

A kimondottan befektetési eszközöket is magában foglaló intézkedések értékelését nem az e szakasz feltételei szerint, hanem az ezen iránymutatások 10.B.5 szakasza szerint kell majd értékelni.

10.B.4.3.1. *A befektetési részösszegek legmagasabb szintje*

- (42) A kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés egy-egy 12 hónapos időszak során nem állhat 1,5 millió EUR-nál nagyobb finanszírozási összegekből megcélzott kkv-nként, függetlenül attól, hogy részben vagy egészben finanszírozzák állami támogatásból.

10.B.4.3.2. *A magvető, az induló és a bővítési életszakasz finanszírozására való korlátozás*

- (43) A kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésnek a támogatott területeken található kis- vagy középvállalkozások növekedési életszakaszáig tartó finanszírozására kell korlátozódnia. A nem támogatott területeken található középvállalkozások esetében az indulási életszakaszig tartó finanszírozásra kell korlátozódnia.

10.B.4.3.3. *A sajáttőke- vagy kvázisajátóke-befektetési eszközök túlsúlya*

- (44) A kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésnek költségvetése legalább 70 %-át sajáttőke- és kvázisajátóke-befektetési eszköz formájában kell a megcélzott kkv-k részére nyújtania. Az ilyen eszközök jellegének értékelésénél a Hatóság inkább az eszköz gazdasági lényegét veszi tekintetbe, mint a megnevezését és a befektetők általi minősítését. A Hatóság különösen a következőket veszi figyelembe: a befektetőnek a megcélzott vállalkozásban vállalt kockázati szintjét, a befektető esetleges veszteségeit, a nyereségtől függő javadalmazás elsőrendűségét a rögzített javadalmazással szemben és a befektető rangsorolását a vállalkozás csődje esetén. A Hatóság azt is figyelembe veheti, hogy az uralkodó hazai jogi, szabályozási, pénzügyi és számviteli szabályok miként kezelik a befektetési eszközt, ha ezek a minősítés szempontjából lényegesek és következtetések.

10.B.4.3.4. *Magánbefektetők részvétele*

- (45) A kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés keretében eszközölt befektetéseket legalább 50 %-ban magánbefektetők révén kell finanszírozni, vagy – támogatott területeken található kkv-kat megcélzó intézkedés esetén – legalább 30 %-ban magánbefektetők révén.

10.B.4.3.5. *A befektetési döntések nyereségorientált jellege*

- (46) A kockázattőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésnek biztosítania kell, hogy a megcélzott társaságokba történő befektetésről szóló döntések nyereségorientáltak. Ez akkor áll fenn, ha a befektetésre a jelentős mértékű nyereségpotenciál fényében kerül sor, és a befektető e célból folyamatosan segíti a megcélzott vállalatokat. Ez a feltétel teljesítettnek minősül, ha teljesül valamennyi következő feltétel:

a) magánbefektetők tőkéjének jelentős – 10.B.4.3.4. szakaszban leírtaknak megfelelő – bevonásával járó intézkedések, amennyiben azokat üzleti alapon (azaz csak a profitért) közvetlen vagy közvetett módon fektetik be a megcélzott vállalkozások sajáttőkéjébe; valamint

b) minden egyes befektetésnél a termék, az értékesítés és a jövedelmezőség alakulását, valamint a projekt előzetes életképességének megállapítását tartalmazó üzleti terv megléte; valamint

c) világos és valós kilépési stratégia megléte minden egyes befektetés esetében.

10.B.4.3.6. Üzleti szemléletű vezetés

- (47) A kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedést vagy alapot üzleti alapon kell vezetni. A vezetők csoportjának magánszektorban tevékenykedő vezetőkként kell viselkedniük, vagyis meg kell próbálniuk befektetőik hozamát optimalizálni. Ez a feltétel teljesítettnek minősül, ha teljesül valamennyi következő feltétel:
- a) létezik egy megállapodás a professzionális alapkezelő vagy kezelővállalat és az alapon részt vevők között, amely rendelkezik a vezetők javadalmazásának teljesítményéhez kötődő, valamint meghatározza az alap célkitűzéseit és a befektetések javasolt időzítéseit; valamint
 - b) a magánpiaci befektetők képviselve vannak a döntéshozatalban, például egy befektetői vagy tanácsadói bizottság révén; valamint
 - c) az alapkezelés a legjobb gyakorlatok alkalmazásával és szabályozói felügyelet mellett zajlik.

10.B.4.3.7. Ágazati orientáció

- (48) Ameddig sok magánszektorbeli alap meghatározott innovatív technológiákra vagy akár ágazatokra koncentrál (mint például egészségügy, informatika, biotechnológia), a Hatóság elfogadhatja a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések ágazati orientációját, amennyiben az intézkedés az iránymutatások hatálya alá tartozik a 10.B.2.1. szakaszban foglaltaknak megfelelően.

10.B.5. A RÉSZLETES ÉRTÉKELÉS ALÁ ESŐ, KOCKÁZATI TŐKE-BEFECTETÉSHEZ KAPCSOLÓDÓ TÁMOGATÁSI INTÉZKEDÉSEK ÖSSZEEGYEZTETHETŐSÉGE

- (49) Ez a szakasz azokra a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésekre vonatkozik, amelyek nem teljesítik a 10.B.4. szakaszban meghatározott összes feltételt. Ezeknél az intézkedéseknél a vonatkozó piaci hiányosság megcélzásának, valamint a magánbefektetők esetleges kizorításának és a verseny torzulásának nagyobb kockázata miatt van szükség az 10.B.1.3. szakaszban felvázolt összevető vizsgálaton alapuló részletes összeegyeztethetőségi értékelésre.
- (50) Az EGT-megállapodás működésével való összeegyeztethetőség vizsgálata számos pozitív és negatív elemen alapul. Önmagában egyetlen elem sem meghatározó, és azok egyetlen csoportosítása sem tekinthető elegendőnek az összeegyeztethetőség biztosítására. Alkalmazhatóságuk és a nekik tulajdonított súly néhány esetben az intézkedés formájától függhet.
- (51) Az EFTA-államoknak minden, az intézkedés értékeléséhez általuk hasznosnak vélt elemet és bizonyítékot be kell mutatniuk. A bizonyítottság megkövetelt mértéke és a Hatóság értékelése az egyes esetek jellegzetességeitől függ, és arányban áll a kezelni kívánt piaci hiányossággal és a magánbefektetés kizorításának kockázatával.

10.B.5.1. RÉSZLETES ÉRTÉKELÉS ALÁ ESŐ TÁMOGATÁSI INTÉZKEDÉSEK

- (52) A 10.B.4. szakaszban meghatározott egy vagy több feltétellel nem összeegyeztethető kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéstípusok itt következő felsorolása részletesebb vizsgálat tárgyát képezi, mivel esetükben kevésbé egyértelmű a piaci hiányosság, és nagyobb a magánbefektetés és/vagy a verseny torzulásának kockázata.
- a) A megcélzott kv-k részére egy-egy 12 hónapos időszakban az 1,5 millió EUR biztonsági küszöböt meghaladó befektetési részösszeg nyújtása

A Hatóság tudatában van a kockázati tőke-piac állandó hullámzásának, és az idővel bekövetkező saját tőkehiánynak, valamint annak, hogy a vállalkozások – méretük, üzleti fejlődési életszakaszuk és gazdasági ágazatuk függvényében – különböző mértékig vannak kitéve a piaci hiányosságok hatásainak. A Hatóság ezért kész megfontolni az évenkénti és vállalkozásonkénti 1,5 millió EUR küszöböt meghaladó befektetési részösszegeket nyújtó kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéseket az EGT-megállapodás működésével összeegyeztethetőnek minősíteni, feltéve, hogy bemutatják a piaci hiányosság szükséges bizonyítékait.

- b) A nem támogatott területeken található közép vállalkozások növekedési életszakaszát finanszírozó intézkedések

A Hatóság elismeri, hogy egyes nem támogatott területeken található közép vállalkozások kockázati tőkéhez való hozzáférése esetleg még a növekedési életszakaszban sem elégséges annak ellenére, hogy a jelentős forgalommal és/vagy mérlegfőösszeggel rendelkező vállalkozások számára rendelkezésre állnak a finanszírozási lehetőségek. A Hatóság kész fontolóra venni, hogy az EGT-megállapodás működésével összeegyeztethetőnek minősítsen olyan intézkedéseket, amelyek egyes esetekben részleges finanszírozást nyújtanak a közép vállalkozások növekedési életszakaszához, amennyiben bemutatják a szükséges bizonyítékokat.

- c) Kiegészítő befektetéseket nyújtó intézkedések olyan megcélzott társaságoknak, amelyek egymást követő finanszírozási fordulók finanszírozására már kaptak tőkeinjekciókat, akár az általános biztonsági küszöbön és a társaságok korai növekedési finanszírozásán túl is

A Hatóság elismeri az olyan társaságokba történő kiegészítő befektetések jelentőségét, amelyek korai életszakaszukban már kaptak támogatott tőkeinjekciókat a finanszírozási fordulók finanszírozására, akár a maximális biztonsági befektetési részösszegeken és a társaságok korai növekedési finanszírozásán túl is egészen a kezdeti finanszírozásból való kilépésig. Ez a finanszírozási fordulókban való állami részvétel felhígulásának elkerülése érdekében válhat szükségessé a megcélzott vállalkozások finanszírozási folytonosságának biztosítása mellett, hogy az állami és a magánbefektetők is teljes mértékig profitálhassanak a kockázatos befektetésekből. Ilyen körülmények között, és a megcélzott ágazat és vállalkozások jellegzetességeit szem előtt tartva a Hatóság kész fontolóra venni EGT-megállapodás működésével összeegyeztethető kiegészítő befektetés jóváhagyását, feltéve, hogy e befektetés összege összhangban van a kezdeti befektetéssel és az alap méretével.

- d) A nem támogatott területeken 50 % alatti, támogatott területeken 30 % alatti magánbefektetői arányú intézkedések

Az EGT-ben a magán kockázati tőke fejlettségi szintje EFTA-államonként jelentős mértékben eltér egymástól. Egyes esetekben az állam esetleg csak nehezen talál magánbefektetőket, és ezért a Hatóság kész megfontolni, hogy az EGT-megállapodás működésével összeegyeztethetőnek minősítse a 10.B.4.3.4. szakaszban ismertetett küszöbök alatti magánbefektetői részvételi arányt előíró intézkedéseket, amennyiben az EFTA-államok megfelelő bizonyítékokkal szolgálnak. Ez a nehézség még nagyobb lehet a támogatott területeken kkv-ket megcélzó kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéseknél. Ezekben az esetekben számukra további tőkehiány léphet fel, mivel távol esnek a vállalkozástőke-központoktól, alacsonyabb a népsűrűség és a magánbefektetőknek kockázatkerülőbb a magatartása. Ezekre a kkv-kra hatással lehetnek kereslet-oldali ügyek is, mint egy életképes, befektetésre kész üzleti terv kidolgozásának nehézségei, a korlátozottabb sajáttőke-kultúra, vagy az irányítási ellenőrzés elvesztésétől való vonakodás, amely a vállalkozástőke-befektetési beavatkozás eredménye.

- e) Kisvállalkozásoknak magvető tőkét nyújtó intézkedések, amelyek: i. magánbefektetők általi kevesebb vagy semmilyen magánrészvétellel számolnak, és/vagy ii. az adósság befektetési instrumentumoknak a sajáttőkével vagy kvázi sajáttőkével szembeni túlsúlyát tervezik

A vállalkozásokat magvető életszakaszukban sújtó piaci hiányosságok még erőteljesebben jelentkeznek, mivel magas az esetleges befektető kockázata és ebben a kulcsfontosságú szakaszban nagy szükség van a vállalkozónak szülő közeli útmutatásra. Ez tükröződik a magánbefektetők attól való vonakodásában és majdhogynem távolmaradásában is, hogy olyan magvető tőkét biztosítsanak, ami semmilyen vagy csak nagyon csekély kizsorítási kockázatot eredményez. Ezen kívül e kisvállalkozásoknak a piactól való jelentős távolságának köszönhetően a verseny torzulásának csökkentett a lehetősége. Ezek az okok igazolhatják a Hatóságnak a magvető életszakaszra irányuló intézkedésekkel szembeni kedvezőbb hozzáállását, az EGT-ben való növekedés és foglalkoztatás elősegítésének esetlegesen kiemelt jelentőségének fényében is.

- f) A kimondottan befektetési eszközöket is magukban foglaló intézkedések

A befektetési eszközök megkönnyíthetik a befektetők és a megcélzott kkv-k egymásra találását, így javíthatja azok kockázati tőkéhez való hozzáférést. Az eszköz által megcélzott vállalkozásokkal összefüggésben fennálló piaci hiányosságok esetén előfordulhat, hogy pénzügyi ösztönzők nélkül a befektetési eszköz nem működik hatékonyan. Előfordulhat ugyanis például az, hogy a befektetők az eszközzel megcélzott befektetéstípusokat nem találják elég vonzóknak a nagyobb részösszegű befektetésekhöz képest, a már megállapodottabb vállalkozásokba való befektetésekhöz képest vagy a kifejtettebb piacokon való befektetésekhöz képest, a megcélzott vállalkozások nyilvánvaló potenciális jövedelmezőségéhez képest. A Hatóság ezért kész fontolóra venni, hogy az EGT-megállapodás működésével összeegyeztethetőnek minősítse a kimondottan befektetési eszközöket is magukban foglaló intézkedéseket, feltéve, hogy bemutatják az egyértelműen körülírt piaci hiányosság szükséges bizonyítékait.

- g) A vállalatok első átvilágításával kapcsolatban a »kellő gondosság« szakaszáig bezárólag felmerülő, a befektetések tető alá hozását szolgáló költségek (»felkutatási költségek«)

A kockázati tőke-alapoknál vagy azok kezelőinél a »kellő gondosság« szakasza előtt a kkv-k azonosításával összefüggésben »felkutatási költségek« merülhetnek fel. Az e felkutatási költségek egy részét fedező támogatásoknak arra kell ösztönözniük az alapokat, illetve azok kezelőit, hogy többet foglalkozzanak a »felkutatással« az egyébként szükséges mértékhez képest. Ez az érintett kkv-k számára előnyös lehet, még akkor is, ha a kutatás nem vezet befektetéshez, mivel lehetővé teszi e kkv-k számára több tapasztalat gyűjtését a kockázati tőkével való finanszírozás terén. Ezek az okok megindokolhatják a Hatóság kedvezőbb hozzáállását a kockázati tőke-alapoknál, illetve az azok kezelőinél felmerülő felkutatási költségek egy részét fedező támogatásokhoz, feltéve, hogy teljesülnek a következő feltételek: Amennyiben a felkutatási költségek nem vezetnek befektetéshez, a támogatható költségeknek elsősorban a magvető, illetve induló szakaszban lévő kkv-k felkutatási költségeire kell korlátozódniuk, és e költségekből ki kell zárni az alapok jogi és igazgatási költségeit. A támogatás emellett nem haladhatja meg a támogatható költségek 50 %-át.

10.B.5.2. A TÁMOGATÁS POZITÍV HATÁSAI

10.B.5.2.1. A **piaci hiányosság megléte és bizonyítéka**

(53) A megcélzott vállalkozásokba irányuló, a 10.B.4. szakaszban megállapított feltételeket meghaladó befektetési részes-összegeket előírányzó kockázatitőke-befektetési intézkedések esetében – különösen azoknál az intézkedéseknél, amelyek az egyes tizenkét hónapos időszakokra vetítve megcélzott kkv-nként 1,5 millió EUR-t meghaladó részes-zeget biztosítanak, amelyek kiegészítő befektetéseket nyújtanak, amelyek a nem támogatott területeken található közép- és nagyvállalkozások növekedési életszakaszát finanszírozzák, vagy amelyek kimondottan befektetési eszközöket is magában foglaló intézkedésekről rendelkeznek – a Hatóság további bizonyítékokat fog kérni a kezelni kívánt piaci hiányosságról azokon a szinteken, ahol a támogatás megjelenhet, mielőtt az EGT-megállapodás működésével össze-egyeztethetőnek minősítené a tervezett kockázatitőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedést. E bizonyítéknak egy olyan tanulmányon kell alapulnia, amely bemutatja a »sajáttőkehiány« szintjét a kockázatitőke-befektetéssel kapcsola-los intézkedés által megcélzott vállalkozások vagy ágazatok esetében. A megfelelő információ a kockázatitőke-kínálatra és a pénzteremtő tőkére vonatkozik, valamint a vállalkozásitőke-ágazat jelentőségére a helyi gazdaságban. Ezt ideális esetben az intézkedést megelőző 3–5 éves időszakra vonatkozóan kell benyújtani, és lehetőség szerint egyszerű előrejelzések alapján a jövőre is. A benyújtandó bizonyítékok ezen kívül a következőket is magukba foglalhatják:

- a) a tőkeszerzés fejlődése az elmúlt öt évben, a megfelelő nemzeti és/vagy európai átlagokkal is összehasonlítva;
- b) a sajáttőkehiányt meghaladó pénzkínálat aktuális szintje;
- c) a kormány által támogatott befektetési programok aránya az összes vállalkozásitőke-befektetés között a megelőző 3–5 évben;
- d) a vállalkozási tőkében részesülő új induló vállalkozások százalékos aránya;
- e) a befektetések eloszlása a befektetési összegek kategóriái szerint;
- f) a bemutatott üzleti tervek számának összehasonlítása az egyes szegmensekben megvalósított befektetések számával (befektetett összeg, ágazat, finanszírozási forduló stb.).

A támogatott területeken található kkv-kezt megcélzó intézkedéseknél a vonatkozó információt minden olyan vonatkozó bizonyítékkal is ki kell egészíteni, amely bemutatja az előírányzott intézkedés jellegzetességeit igazoló regionális sajátosságokat. A következő tényezők jöhetnek számításba:

- a) a perifériális helyzet és más regionális sajátosságok által okozott további sajáttőkehiány becsült nagysága, külön-ösen a befektetett teljes kockázati tőkéhez viszonyítva, a területen vagy közelében jelen lévő alapok vagy befektetési eszközök számában, a képzett vezetők rendelkezésre állásában, a megkötött üzletek számában és az üzletek minimális és átlagos nagyságában kifejezve, ha lehetséges;
- b) különös helyi gazdasági adatok, a kockázati tőke alacsony jelenlétének társadalmi és/vagy történelmi okai megfelelő módon összehasonlítva a megfelelő nemzeti és vagy közösségi szintű átlagos adatokkal;
- c) bármilyen egyéb, a piac fokozottan elégtelen működését bizonyító mutató.

(54) Az EFTA-államok többször is újra előterjeszthetik ugyanazokat a bizonyítékokat, amennyiben az alapul szolgáló piaci feltételek nem változtak. A Hatóság fenntartja magának azt a jogot, hogy megvizsgálja a benyújtott bizonyí-tékok helytállóságát.

10.B.5.2.2. **Az eszköz megfeleltetése**

(55) Az összevető vizsgálat egyik fontos összetevője annak megállapítása, hogy a kockázatitőke-befektetés terén történő állami támogatás megfelelő eszköz-e a magánkockázatitőke-befektetések ösztönzésére, és ha igen, mekkora mérték-ben. Ez az értékelés szorosan kapcsolódik az ösztönzőhatás és a támogatás szükségességének értékeléséhez, amint az a 10.B.5.2.3. szakaszban található.

(56) Részletes elemzésében a Hatóság különös figyelmet szentel a tervezett intézkedés EFTA-állam által elvégzett hatás-vizsgálatainak. Azok az intézkedések minősülnek megfelelő eszköznek, amelyeknél az EFTA-állam más szakpolitikai lehetőségeket is megfontolt, valamint amelyeknél egy olyan szelektív eszköz, mint az állami támogatás, használata-nak előnyei megalapozottak és ezt a Hatóságnak be is mutatják. A Hatóság más, a sajáttőkehiány kezelésére fogantatosított vagy a jövőben fogantatosítandó intézkedések bizonyítékait is értékeli (különösen *ex post* értékelések), valamint különösen a megcélzott kkv-kat érintő keresleti és kínálati oldali ügyeket, hogy megvizsgálja, hogyan hatnak a tervezett kockázatitőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéssel kölcsönösen egymásra.

10.B.5.2.3. **Ösztönző hatás és a támogatás szükségessége**

- (57) A kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések ösztönző hatása döntő szerepet játszik az összegegyeztetettség értékelésében. A Hatóság megítélése szerint a 10.B.4. szakasz valamennyi feltételét teljesítő intézkedések ösztönző hatással bírnak. Az e szakaszban tárgyalt intézkedések ösztönző hatása azonban kevésbé nyilvánvaló. A Hatóság emiatt a következő – a befektetési döntések nyereségvezérelt jellegét, illetve adott esetben az intézkedés üzleti szemléletű vezetését tükröző – kiegészítő kritériumokat is figyelembe veszi.

10.B.5.2.3.1. **Üzleti szemléletű vezetés**

- (58) A 10.B.4.3.6. szakaszban megállapított feltételeken túl a Hatóság kedvezőnek véli, ha a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedést vagy alapot a magánszektorból érkező szakemberek vagy átlátható és megkülönböztetéstől mentes eljárás szerint (lehetőleg nyílt pályázat útján) kiválasztott független szakemberek vezetik, ideális esetben az alap által megcélzottal megegyező ágazatban szerzett, bizonyított tapasztalatokkal és tőkepiaci befektetésekkel a hátuk mögött, valamint a befektetés megfelelő jogi és számviteli háttérének ismeretével.

10.B.5.2.3.2. **Befektetési bizottság megléte**

- (59) További pozitív elem lenne egy, az alapkezelő társaságtól független befektetési bizottság megléte, amely a magánszektorból érkező, a megcélzott ágazatban jelentős tapasztalatokat szerzett független szakértőkből, továbbá lehetőleg a befektetők képviselőiből, vagy átlátható és megkülönböztetéstől mentes eljárás szerint (lehetőleg nyílt pályázat útján) kiválasztott független szakértőkből áll. Ezek a szakértők ellátják a jelenlegi és a jövőben várható piaci helyzetről szóló elemzésekkel az igazgatókat vagy az alapkezelő társaságot, valamint jó befektetési távlatokkal rendelkező, megcélzott vállalkozásokat vizsgálnak meg és javasolnak nekik.

10.B.5.2.3.3. **Az intézkedés/alap nagysága**

- (60) A Hatóság kedvezően ítéli meg, ha a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés akkora, a megcélzott kkv-kbe befektetendő költségvetéssel rendelkezik, hogy kihasználhassa az alap kezelésekor a méretgazdaságosságot, és elegendő számú befektetés érdekszövetségbe való tömörülése révén megossza a kockázatot. Az alap méretének biztosítania kell a magas tranzakciós költségek felszívódását, és/vagy szavatolnia kell a megcélzott társaságok későbbi, nyereségesebb finanszírozási életszakaszainak finanszírozását. Nagyobb alapok esetében kedvezőbb elbírálás lehetséges a megcélzott ágazat figyelembe vételével is, feltéve, hogy a magánbefektetések kizorításának és a verseny torzulásának kockázatát minimálisra csökkentették.

10.B.5.2.3.4. **Üzleti angyalok jelenléte**

- (61) Magvető tőkével kapcsolatos intézkedések esetében – a piaci hiányosságnak ebben az életszakaszban érzékelhető kifejezettebb szintje következtében – a Hatóság kedvezően tekint az üzleti angyaloknak a magvető életszakaszban lévő befektetésekbe történő közvetlen vagy közvetett bevonására. A Hatóság ezért ilyen körülmények között olyan intézkedéseket is kész az EGT-megállapodás működésével összegegyeztetethetőnek nyilvánítani, amelyeknél az adósságot megtestesítő papírok nagy arányát – ideértve az állami források magasabb fokú alárendelését – tervezik, amelyek az első nyereség jogát az üzleti angyaloknak juttatják, vagy amelyek a tőkejuttatásért magasabb javadalmazást biztosítanak az üzleti angyaloknak, és aktívan bevonják őket az intézkedés/alap igazgatásába és/vagy a megcélzott vállalkozás irányításába.

10.B.5.2.4. **Arányosság**

- (62) Az összegegyeztetettség feltétele, hogy a támogatás a szükséges minimumra korlátozódjék. Az eszköz, amellyel ezt az arányosságot el lehet érni, szükségszerűen a kérdéses intézkedés formájától függ. Aránytalannak tekintendő azonban az az intézkedés, amelynél nincs a befektetők túlkompenzálásának elkerülését szolgáló ellenőrző mechanizmus, ahol a veszteségek kockázatát teljes mértékben az állami szektor viseli és/vagy ahol az előnyök teljes mértékben a többi befektetőhöz áramlanak.

- (63) A Hatóság szerint pozitívan befolyásolja az arányossági értékelést, amennyiben a következő elemeknek megfelelően járnak el, mivel ezek a legjobb gyakorlatokat követik:

a) **Nyílt pályázat igazgatóknak.** Pozitívnak minősül a minőség és a pénzért kapott érték legjobb kombinációját biztosító, átlátható, megkülönböztetéstől mentes nyílt pályázat az igazgatók vagy a kezelőtársaság kiválasztására, mivel a szükséges minimumra korlátozza a költségek (és esetlegesen a támogatás) szintjét és a verseny torzulását.

b) **Pályázati kiírás vagy nyilvános meghívás befektetőknek.** A befektetőknek nyújtott »kedvezményes feltételek« létrehozására kiírt pályázati felhívás vagy az ilyen feltételek egyéb befektetők számára való rendelkezésre állása. Ez a rendelkezésre állás megjelenhet a befektetőknek szóló nyilvános felhívás formájában egy befektetési alap vagy befektetési eszköz elindításakor vagy egy olyan rendszer formájában (mint például egy garanciarendszer), amely egy meghosszabbított időszakon keresztül nyitott marad az új belépők előtt.

10.B.5.3. A TÁMOGATÁS NEGATÍV HATÁSAI

- (64) A Hatóság a verseny torzulásában és a magánbefektetők kizorításában megnyilvánuló negatív hatásokat és a pozitív hatásokat a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedések értékelésekor mérlegeli. Ezeket az esetlegesen negatív hatásokat mindhárom olyan szinten mérlegelni kell, ahol a támogatás jelen lehet. A befektetőknek, befektetési eszközöknek és a befektetési alapoknak nyújtott támogatás negatív hatással lehet a versenyre a kockázati tőkét nyújtó piacon. A megcélzott vállalkozásoknak nyújtott támogatás negatívan érintheti azokat a termékpiacokat, ahol ezek a vállalkozások versenyeznek.

10.B.5.3.1. Kizorítás

- (65) A kockázati tőkét nyújtó piac szintjén az állami támogatás a magánbefektetés kizorítását eredményezheti. Ez csökkentheti a magánbefektetők hajlandóságát, hogy a megcélzott kkv-k részére forrásokat nyújtsanak, és arra ösztönözheti őket, hogy megvárják, amíg az állam támogatást nyújt az ilyen befektetésekhez. Ez a kockázat jelentősebbé válik, ha növekszik az egy vállalkozásba befektetett befektetési részösszeg, ha nagyobb a vállalkozás mérete, illetve minél későbbi fázisban van az üzleti életszakasz, mivel a magán kockázati tőke e körülmények között egyre inkább rendelkezésre áll.
- (66) A Hatóság ezért konkrét bizonyítékokat kér a kizorítás kockázatáról az olyan intézkedések esetében, amelyek nagyobb befektetési részösszegeket nyújtanak a megcélzott kkv-knak, amelyek kiegészítő befektetéseket nyújtanak, amelyek a nem támogatott területeken található közép-vállalkozások növekedési életszakaszát finanszírozzák, amelyek a magánbefektetők alacsony részvételével jellemezhetők vagy amelyek kimondottan befektetési eszközöket is magukban foglalnak.
- (67) Az EFTA-államoknak ezen kívül azt is bizonyítékokkal kell alátámasztaniuk, hogy – egyedileg a megcélzott szegmensre, ágazatra és/vagy iparstruktúrára vonatkozóan – nem áll fenn a kizorítás kockázata.
- (68) A következő tényezők jöhetnek számításba:
- a) a nemzeti – vagy regionális alap esetében területi – szinten jelen lévő vállalkozásitőke-vállalatok/alapok/befektetési eszközök száma, és azok a szegmensnek, amelyekben tevékenykednek;
 - b) a megcélzott vállalkozások a társaságok méretében, növekedési életszakaszában és üzleti ágazatában kifejezve;
 - c) a megkötött üzletek átlagos mérete, és lehetőség szerint a legkisebb üzletnagyságrend, amelyet az alapok vagy befektetők vizsgálnának;
 - d) a megfelelő intézkedés által megcélzott vállalkozások, ágazat és életszakasz rendelkezésre álló vállalkozási tőke teljes összege.

10.B.5.3.2. A verseny egyéb torzulásai

- (69) Mivel a legtöbb megcélzott kkv-t a közelmúltban alapították, a piac azon szintjén, ahol a kkv-k jelen vannak, kevésbé valószínű, hogy jelentős piaci erejük lenne, és így az, hogy e tekintetben jelentős versenytorzulás jönne létre. Mindazonáltal nem zárható ki, hogy a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéseknek esetleg olyan hatása van, hogy olyan vállalatokat vagy ágazatokat tartanak a felszínen, amelyek másként eltűnnének. Továbbá a nem hatékony vállalkozásokat finanszírozó kockázati tőke túlkínálata mesterségesen megnövelheti ezek értékét, és így az e vállalkozásokért magasabb vételi ár megfizetésére kényszerülő finanszírozásnyújtók szintjén torzíthatja a kockázati tőke-piacot. Az ágazatspecifikus támogatás szintén fenntarthatja a termelést egyes nem versenyképes ágazatokban, míg a régióspecifikus támogatás a termelési tényezők régiók közötti nem hatékony elosztásához vezethet.
- (70) E kockázatok elemzésekor a Hatóság elsősorban a következő tényezőket fogja megvizsgálni:
- a) a befektetést kapó vállalatok eddigi összesített nyereségessége és leendő nyereségességi kilátásai;
 - b) az intézkedés által megcélzott vállalkozások csődaránya;
 - c) az intézkedés által előírt befektetési részösszeg legnagyobb mérete, a megcélzott kkv-k forgalmával és költségeivel összehasonlítva;
 - d) a támogatásból részesülő ágazat többletkapacitása.

10.B.5.4. MÉRLEGELÉS ÉS DÖNTÉS

- (71) A fenti pozitív és negatív elemek fényében a Hatóság mérlegeli a kockázati tőke-befektetéssel kapcsolatos intézkedés hatásait és meghatározza, hogy a létrejövő torzulások nem befolyásolják-e hátrányosan a kereskedelmi feltételeket a közös érdekekkel ellentétes mértékben. Az elemzés minden egyes esetben az állami támogatás előre látható pozitív és negatív hatásainak összesített értékelésére épül. Ebből kifolyólag a Hatóság nem gépiesen használja az ezen iránymutatásokban meghatározott feltételeket, hanem összesített értékelést készít viszonylagos fontosságukról.

(72) A Hatóság a hivatalos vizsgálati eljárás megindítása nélkül is járhat el úgy, hogy nem emel kifogást a bejelentett támogatási intézkedéssel szemben, vagy – a felügyeleti és bírósági megállapodás II. része 3. jegyzőkönyvének 6. cikkében meghatározott hivatalos vizsgálati eljárást követően – lezárhatja az eljárást a felügyeleti és bírósági megállapodás II. része 3. jegyzőkönyvének 7. cikke szerinti határozattal. Amennyiben a Felügyeleti és Bírósági Megállapodás II. része 3. jegyzőkönyvének 7. cikkének (4) bekezdése szerinti feltételt megállapító határozattal zárja le a hivatalos vizsgálati eljárást, különösen a következő feltételeket határozhatja meg a verseny esetleges torzulásának korlátozására és az arányosság biztosítására:

- a) ha magasabb küszöb van tervbe véve a megcélzott vállalkozásonkénti befektetési részösszegekre, akkor csökkentheti a befektetési részösszegekenkénti maximális javasolt összeget, vagy meghatároz egy teljes finanszírozási összeget megcélzott vállalkozásonként;
- b) ha a nem támogatott területeken található közép- és nagyvállalkozások növekedési életszakaszában terveznek befektetéseket, a befektetéseket elsősorban a magvető vagy indulási életszakaszra korlátozhatja és/vagy a befektetéseket egy vagy két fordulóra korlátozhatja és/vagy a részösszegeket megcélzott vállalkozásonként egy maximális határértékre korlátozhatja;
- c) ha kiegészítő befektetés van tervbe véve, akkor egyedi korlátokat szab meg az egyes megcélzott vállalkozásokba fektetendő összegre, a beavatkozáshoz támogatható befektetési életszakaszra és/vagy a maximális időtartamra vonatkozóan, tekintettel az érintett ágazatra és az alap méretére;
- d) ha alacsonyabb részvételt terveznek a magánbefektetőknek, akkor megszabhatja a magánbefektetők részvételének folyamatos növelését az alap működése során, különös tekintettel az üzleti életszakaszra, az ágazatra, a profitmegosztás és az alárendelés megfelelő szintjére, és lehetőség szerint a megcélzott vállalkozás támogatott területen való elhelyezkedésére;
- e) kizárólag magvető tőkét nyújtó intézkedések esetén előírhatja az EFTA-államoknak annak biztosítását, hogy az állam megfelelő, a befektetés kockázatával arányos hozamot kapjon a befektetése után, különösen akkor, ha az állam kvázi sajátjával vagy adósságot megtestesítő értékpapírokkal finanszírozza a befektetést, amelyek hozamát például azokhoz a potenciális hasznosítási jogokhoz (pl. jogdíjak) kell igazítani, amelyeket általában a befektetés eredményeként létrejövő szellemi tulajdonjogok hoznak létre;
- f) eltérő nyereség- és veszteségmegosztást, illetve az állam és a magánbefektetők közötti alárendeltség eltérő szintjét írja elő;
- g) a 10.B.6. szakasztól történő eltérésként a kockázati befektetési támogatásnak (más állami támogatásról szóló rendelet vagy keretszabály szerint nyújtott) támogatással való halmozásának tekintetében szigorúbb kötelezettségvállalást kér.

10.B.6. HALMOZÁS

(73) Amennyiben az ezen iránymutatások szerinti kockázati befektetéssel kapcsolatos intézkedés révén megcélzott vállalkozásnak nyújtott tőkét más csoportmentességi rendeletek, iránymutatások, keretszabályok vagy egyéb állami támogatásról szóló dokumentumok alapján támogatható induló beruházási vagy egyéb elszámolható költségek fedezésére használják, akkor a megfelelő támogatási plafont vagy maximális támogatható összeget általánosan 50 %-kal, illetve a támogatott területeken található megcélzott vállalkozások esetében 20 %-kal csökkentik az első kockázati befektetés első három évében és legfeljebb a kapott összeg erejéig. Ezt a csökkentést nem kell alkalmazni azokra a támogatási intenzitásokra, amelyeket a Hatóság kutatáshoz és fejlesztéshez nyújtott állami támogatásról szóló iránymutatásai⁽¹⁾ vagy annak utódrendszere vagy az e területre vonatkozó csoportmentességi rendeletek írnak elő.

10.B.7. ZÁRÓ RENDELKEZÉSEK

10.B.7.1. ELLENŐRZÉS ÉS JELENTÉSTÉTEL

(74) A felügyeleti és bírósági megállapodás 3. jegyzőkönyve és az EFTA Felügyeleti Hatóság 2004. július 14-i, a Felügyeleti Hatóság és Bíróság létrehozásáról szóló megállapodás 3. jegyzőkönyve II. részének 27. cikkében említett végrehajtási rendelkezésekről szóló 195/04/COL testületi határozat előírja az EFTA-államok számára, hogy évente nyújtsanak be jelentést a Hatóságnak.

(75) A kockázati befektetéssel kapcsolatos intézkedésekre nézve a jelentéseknek tartalmazniuk kell az alap vagy kockázati befektetéssel kapcsolatos intézkedés alapján végrehajtott befektetéseket felsoroló összefoglaló táblázatot, a kockázati befektetéssel kapcsolatos intézkedéseken keresztül előnyben részesülő összes vállalkozás jegyzékével együtt. A jelentésnek röviden ismertetnie kell a befektetési alapok tevékenységeit a megvizsgált potenciális ügyletek és a ténylegesen megvalósult tranzakciók adataival együtt, és be kell mutatnia a befektetési eszközök teljesítményét is az eszközzel szerzett tőke összegének aggregált adataival együtt. A Hatóság a támogatásnyújtást illetően további információkat kérhet annak ellenőrzésére, hogy betartották-e a támogatási intézkedést jóváhagyó hatósági határozat feltételeit.

Az éves jelentéseket a Hatóság internetes oldalán teszik közzé.

⁽¹⁾ A Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 14. fejezete.

- (76) A Hatóság emellett úgy ítéli meg, hogy az EGT-ben az állami támogatások átláthatóságának növelésére további intézkedésekre van szükség. Külön szükséges azt biztosítani, hogy az EFTA-államok, a gazdaság szereplői, az érdekelt felek és maga a Hatóság könnyedén hozzáférjenek valamennyi alkalmazandó kockázati-ke-támogatási program teljes szövegéhez.
- (77) Ezt összekapcsolt internetes oldalak létrehozásával könnyen el lehet érni. Emiatt a kockázati-ke-támogatások vizsgálatakor a Hatóság rendszeres jelleggel előírja majd az érintett EFTA-állam számára valamennyi végleges támogatási program teljes szövegének közzétételét és a Hatóság tájékoztatását a közzététel internetes címéről.

A támogatási programot nem szabad az információk interneten való közzététele előtt beindítani.

- (78) Az EFTA-államok részletes nyilvántartást vezetnek minden kockázati-ke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésre nyújtott támogatásról. E nyilvántartásnak minden olyan információt tartalmaznia kell, amely annak megállapításához szükséges, hogy az iránymutatásokban megállapított feltételeket betartották, különösen a részösszeg nagyságát, a vállalat méretét (kis- vagy középvállalkozás), a vállalat életszakaszát (magvető, indulási vagy növekedési) és tevékenységi körét (lehetőleg négy számjegyre kell megadni a NACE-besorolást) illetően; valamint be kell mutatnia az alapok kezelésével és az ezen iránymutatásokban említett egyéb kritériumokkal kapcsolatos információkat. A nyilvántartást a támogatás odaítélésétől számítva 10 éven át kell vezetni.

A Hatóság a későbbiekben bekéri ezeket az információkat az EFTA-államoktól, mivel hatálybalépésük után három évvel elvégzi ezen iránymutatások hatásvizsgálatát.

10.B.7.2. HATÁLYBALÉPÉS ÉS ÉRVÉNYESSÉG

- (79) A Hatóság *elfogadásuk* napjától fogja ezeket az iránymutatásokat alkalmazni. Ezek az iránymutatások a Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 10A. fejezete helyébe lépnek.
- (80) Ezek az iránymutatások 2013. december 31-én vesztek hatályukat. Az EFTA-államokkal való konzultációt követően az iránymutatásokat a Hatóság az említett időpont előtt is módosíthatja fontos versenypolitikai vagy kockázati-ke-politikai megfontolások alapján vagy annak érdekében, hogy más EGT-politikákat vagy nemzetközi kötelezettségeket figyelembe vegyen. Amennyiben ez segítséget jelenthet, a Hatóság gondoskodhat bizonyos kérdésekkel kapcsolatos álláspontjának további tisztázásáról. A Hatóság a hatálybalépés után három évvel szándékozik felülvizsgálni az iránymutatásokat.
- (81) A Hatóság ezeket az iránymutatásokat alkalmazza minden olyan bejelentett kockázati-ke-befektetéssel kapcsolatos intézkedésnél, amelyről az iránymutatások elfogadását követően döntést kell hoznia, akkor is, ha az intézkedéseket az iránymutatások közzététele előtt jelentették be.
- (82) A jogszerűtlen állami támogatás értékelésénél alkalmazható szabályok megállapításáról szóló bizottsági közleménnyel ⁽¹⁾ (*«consecutio legis»*) összhangban a Hatóság a következőket fogja alkalmazni a be nem jelentett állami támogatásra:
- a) ezek az iránymutatások, ha a támogatást az elfogadásukat követően jelentették be;
- b) minden más esetben a Hatóság állami támogatásokról szóló iránymutatásainak 10A. fejezete.

10.B.7.3. MEGFELELŐ INTÉZKEDÉSEK

- (83) A felügyeleti és bírósági megállapodás 3. jegyzőkönyve I. része 1. cikkének (1) bekezdése alapján a Hatóság a következő megfelelő intézkedéseket javasolja az EFTA-államoknak létező kockázati-ke-befektetéssel kapcsolatos intézkedéseikre vonatkozóan.
- (84) Az EFTA-államoknak szükség esetén módosítaniuk kell a kockázati-ke-befektetéssel kapcsolatos már meglévő intézkedéseiket, hogy – az iránymutatások elfogadását követő tizenkét hónapon belül – összhangba hozzák azokat ezekkel az iránymutatásokkal.
- (85) Az EFTA-államokat felkéri, hogy az ezen iránymutatások elfogadásának napjától számított két hónapon belül adják kifejezett, feltétlen egyetértésüket a javasolt megfelelő intézkedésekkel kapcsolatban. Válasz hiányában a Hatóság azt feltételezi, hogy az adott EFTA-állam nem ért egyet a javasolt intézkedésekkel.”

⁽¹⁾ HL C 119., 2002.5.22., 22. o.