

STAATSSTEUN EN RISICOKAPITAAL

(2001/C 235/03)

(Voor de EER relevante tekst)

I. Inleiding

- 1.1. De Commissie heeft een algemeen beleid ter bevordering van risicokapitaal ⁽¹⁾ in de Gemeenschap uitgestippeld. In dat verband heeft zij onder meer haar bezorgdheid geuit over het feit dat de ondernemingen in de Gemeenschap te veel op financiering met vreemd vermogen zijn aangewezen ⁽²⁾, en de nadruk gelegd op het grote groei- en werkgelegenheidseffect dat van expansie van de risicokapitaalmarkten mag worden verwacht ⁽³⁾. De Commissie is van mening dat bepaalde categorieën ondernemingen of ondernemingen in bepaalde stadia van hun ontwikkeling beter af zijn met financiering in de vorm van aandelenkapitaal of quasi-aandelenkapitaal dan met leningen alleen, gelet op de kosten van de schuldendienst en de risicomijdende ingesteldheid van vele kredietinstellingen.
- 1.2. Tijdens de Europese Raad van Lissabon op 23 en 24 maart 2000 werd bevordering van risicokapitaal tot een bredere communautaire doelstelling uitgeroepen en werd het jaar 2003 als uiterste termijn gesteld voor de tenuitvoerlegging van het actieplan voor risicokapitaal (APRK). Daarnaast werd heroriëntering van de financiering op ondersteuning van beginnende ondernemingen, hoogtechnologische bedrijven en micro-ondernemingen aangemoedigd en tevens steun betuigd aan andere risicokapitaalinitiatieven die de Europese Investeringsbank (EIB) heeft voorgesteld.
- 1.3. Als gevolg van een gebrek aan aandelenkapitaal, dat wijst op een hardnekkige tekortkoming van de kapitaalmarkt die belet dat het aanbod voldoet aan de vraag tegen een voor beide partijen aanvaardbare prijs, verkeren de Europese kleine en middelgrote ondernemingen, hierna „KMO's” genoemd, in een nadelige positie ten opzichte van hun tegenhangers in Noord-Amerika. Dit gebrek aan aandelenkapitaal doet zich vooral gevoelen bij innoverende en veelal jonge hightechondernemingen met een groot groeipotentieel, alsook bij een breed scala aan ondernemingen van variërende ouderdom en uit uiteenlopende sectoren die een geringer groeipotentieel hebben en die zonder extern risicokapitaal geen financiering voor hun expansieprojecten kunnen aantrekken.
- 1.4. Bij het verstrekken van aandelenkapitaal, in het bijzonder aan kleinere ondernemingen, gaan zowel de investeerder

als de betrokken onderneming tal van uitdagingen aan. De investeerder dient niet alleen een grondige analyse te maken van alle geboden zekerheden (zoals ook een leninggever moet doen), maar moet bovendien de gehele ondernemingsstrategie onder de loep nemen. De onderneming staat voor de uitdaging om, wellicht voor de eerste keer in haar bestaan, de zeggenschap te delen met een externe geldschieder.

- 1.5. Gezien de verwachte voordelen van een toename van de verstrekking van risicokapitaal en gelet op de uitdagingen waarvoor de marktdeelnemers zich bij deze activiteit geplaatst zien, hebben de overheden maatregelen genomen om de ontwikkeling van de risicokapitaalmarkten te stimuleren. Met name in het APRK heeft de Commissie verscheidene maatregelen opgesomd om de groei van de risicokapitaalmarkten aan te moedigen. Het betreft onder meer:
- a) bevordering van een cultuur van ondernemerschap;
 - b) terugdringing van de fiscale beperkingen op financiering in de vorm van aandelenkapitaal, zoals het feit dat deze financieringsvorm een minder gunstige behandeling geniet dan financiering met vreemd vermogen;
 - c) tenuitvoerlegging van maatregelen ter bevordering van de marktintegratie;
 - d) verlichting van de wettelijke beperkingen, met inbegrip van de beperkingen op investeringen door bepaalde categorieën financiële instellingen (bv. pensioenfondsen), en van de administratieve formaliteiten voor het oprichten van een onderneming.
- 1.6. De Commissie heeft verduidelijkt dat in de filosofie achter de strategie voor de ontwikkeling van de risicokapitaalmarkt in de Gemeenschap, zeer veel belang wordt gehecht aan de totstandbrenging van een klimaat dat gunstig is voor de oprichting en ondersteuning van nieuwe en innoverende bedrijven, en wel door het nemen van structurele en horizontale maatregelen zoals die welke hierboven worden beschreven ⁽⁴⁾. Dit weerspiegelt het feit dat de verstrekking van risicokapitaal in essentie een commerciële activiteit is waarbij commerciële beslissingen worden genomen. De economische en begrotingsomstandigheden zijn van dien aard dat met overheids gelden alleen niet kan worden volstaan en ook niet moet worden getracht om de door de Gemeenschap nagestreefde verhoging van de risicokapitaalactiviteit te bewerkstelligen. De voornaamste uitdaging bestaat erin om dusdanige voorwaarden te scheppen dat de grote reserves van particulier kapitaal die in Europa voorhanden zijn, voor het doen van dergelijke investeringen worden aangewend. Het komt er derhalve op aan zowel de vraag naar kapitaal door ondernemers als de verstrekking van kapitaal door investeerders te bevorderen.
- 1.7. De Commissie heeft echter ook erkend dat de rol voor financiering van risicokapitaalmaatregelen door de overheid „beperkt is tot een middel om identificeerbare markttekortkomingen aan te pakken” ⁽⁴⁾. De nationale overheden

⁽¹⁾ In haar mededeling van 1998 „Risicokapitaal: Sleutel voor de schepping van werkgelegenheid in de Europese Unie” (SEC(1998) 552 def. van 31 maart 1998) definieert de Commissie risicokapitaal als aandelenfinanciering die wordt verstrekt aan ondernemingen die zich in hun start- en ontwikkelingsfase bevinden; in deze betekenis wordt deze term ook in dit document gebruikt. De term „durfkapitaal” (venture capital) verwijst in essentie naar risicokapitaal dat wordt verschaft door speciaal daartoe opgerichte investeringsfondsen (durfkapitaalfondsen). Deze fondsen verstrekken meestal een combinatie van aandelenkapitaal, mezzanine financing en achtergestelde leningen; de term „durfkapitaal” verwijst naar het geheel van deze financieringsvormen.

⁽²⁾ Economische hervorming: verslag over de werking van de communautaire product- en kapitaalmarkten, COM(1999) 10 def. van 20 januari 1999.

⁽³⁾ Risicokapitaal: Sleutel voor de schepping van werkgelegenheid in de Europese Unie, SEC(1998) 552 def. van 31 maart 1998.

⁽⁴⁾ Voortgangverslag over het actieplan voor risicokapitaal, COM(2000) 658 def. van 18 oktober 2000, punt 3.4.

hebben overheidsgelden aangewend voor het ondersteunen van verschillende programma's die beogen het aanbod van risicokapitaal te vergroten. Zelf heeft de Commissie het voorstel gedaan, waarmee de Raad heeft ingestemd, in de gebieden die voor maatregelen van de Structuurfondsen in aanmerking komen, deze maatregelen de vorm te laten aannemen van medefinanciering van risicokapitaalfondsen voor KMO's, in overeenstemming met de regels inzake staatssteun. De Commissie is immers van oordeel dat de Structuurfondsen door het vervangen van subsidies door risicokapitaal (en kredietfinanciering) meer begunstigden kunnen bereiken (hetgeen resulteert in lagere kosten per gecreëerde arbeidsplaats) en aldus efficiënter kunnen optreden.

- I.8. Dergelijke maatregelen roepen onvermijdelijk de vraag op of er sprake is van verenigbaarheid met de staatssteunartikelen van het Verdrag ⁽⁵⁾.

II. Doel en draagwijdte van dit document en verband met andere teksten

- II.1. Met dit document worden de volgende twee hoofddoelstellingen nagestreefd:

- a) uiteenzetten hoe de Commissie de definitie van staatssteun van artikel 87, lid 1, van het Verdrag zal toepassen op maatregelen waarmee wordt beoogd risicokapitaal te verstrekken of te bevorderen („risicokapitaalmaatregelen”);
- b) nieuwe criteria vast te stellen op grond waarvan de Commissie dergelijke maatregelen toch kan toestaan, ook al gaat het om staatssteun en zijn deze maatregelen niet verenigbaar met andere richtsnoeren, kaderregelingen of verordeningen die zij heeft uitgevaardigd.

- II.2. Voorts beoogt dit document te verklaren waarom op dit terrein controle op steunmaatregelen van de staten noodzakelijk is, te beschrijven welke moeilijkheden zich voordoen wanneer de bestaande richtsnoeren op dergelijke maatregelen worden toegepast, en aan te tonen waarom de Commissie de nieuwe verenigbaarheidscriteria noodzakelijk en wenselijk acht.

- II.3. Dit document heeft geenszins ten doel de verenigbaarheid in twijfel te trekken van steunmaatregelen die voldoen aan de criteria van andere richtsnoeren, kaderregelingen of verordeningen die door de Commissie zijn vastgesteld.

⁽⁵⁾ Hoewel de staatssteunartikelen van het Verdrag uitsluitend van toepassing zijn op nationale (of regionale) maatregelen, vergt een samenhangend beleid dat de op communautair niveau genomen maatregelen niet strijdig zijn met de regels inzake staatssteun.

- II.4. Dit document wijkt op geen enkele wijze af van de communautaire richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan ondernemingen in moeilijkheden ⁽⁶⁾.

- II.5. De Commissie zal er in het bijzonder op toezien dat deze mededeling niet wordt aangegrepen om de in bestaande kaderregelingen en richtsnoeren neergelegde beginselen te omzeilen.

III. Redenen voor de uitoefening van controle op overheidsfinanciering van risicokapitaalmaatregelen

- III.1. Afgezien van het feit dat de Commissie op grond van het Verdrag verplicht is controle uit te oefenen op steunmaatregelen van de staten in de Gemeenschap, dienen, net als bij andere vormen van overheidsinterventie, de nationale en communautaire instanties alvorens zij besluiten overheidsgelden uit te trekken of toe te kennen voor maatregelen ter bevordering van risicokapitaal, de volgende drie onderscheiden doch met elkaar samenhangende soorten risico's tot een minimum te beperken:

- a) het risico dat de voordelen die aan de begunstigden (investeerders of ondernemingen) worden toegekend, in een ongewenste verstoring van de concurrentieverhoudingen ten opzichte van hun concurrenten op de interne markt resulteren;
- b) het risico dat van de overheidsfinanciering geen stimulerend effect uitgaat (risico van „deadweight”) omdat bepaalde bedrijven die uit hoofde van steunmaatregelen van de staten financiering ontvangen, zich hoe dan ook onder dezelfde voorwaarden zouden hebben weten te financieren. Het is bewezen dat dit effect zich inderdaad voordoet, maar dit bewijs is onvermijdelijk anekdotisch. In dat geval wordt onnodig van overheidsgelden gebruikgemaakt;
- c) het risico dat overheidsmaatregelen particulier initiatief verdringen („crowding out”). Met overheidsgeld gefinancierde maatregelen kunnen andere potentiële investeerders ontmoedigen om kapitaal te verstrekken.

- III.2. Niet alle overheidsmaatregelen die ten gunste van risicokapitaalprogramma's worden genomen, vallen onder de definitie van staatssteun van artikel 87, lid 1, van het Verdrag en derhalve onder de controle op steunmaatregelen van de staten door de Commissie. In deel IV wordt uiteengezet hoe de Commissie de definitie van staatssteun interpreteert wanneer zij deze op risicokapitaalmaatregelen toepast.

⁽⁶⁾ PB C 288 van 9.10.1999, blz. 2.

IV. Toepasselijkheid van artikel 87, lid 1, op risicokapitaalmaatregelen

IV.1. Bij een maatregel in de vorm van een subsidie of een lening is het voor de beoordeling van de vraag of er sprake is van staatssteun normaalgesproken duidelijk wie de potentiële begunstigde is. Sommige constructies die zijn uitgewerkt om risicokapitaal te bevorderen, zijn echter complexer van aard omdat overheden stimuleringsmaatregelen nemen die een bepaalde categorie marktdeelnemers (investeerders) ertoe moeten aanzetten financiering te verstrekken aan een andere categorie (bijvoorbeeld kleinere ondernemingen). Afhankelijk van de opzet van de maatregel en ondanks het feit dat de overheid de bedoeling kan hebben om alleen de laatstgenoemde groep te steunen ⁽⁷⁾, kan het voorkomen dat ondernemingen op één van de twee of op beide „niveaus” de begunstigten zijn van de staatssteun. Daar komt nog bij dat dergelijke maatregelen in sommige gevallen voorzien in de instelling van fondsen of andere investeringsconstructies die juridisch los staan van de investeerders en de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. In dergelijke gevallen moet tevens worden onderzocht of het fonds of de constructie moet worden aangemerkt als een onderneming die staatssteun geniet.

IV.2. Bij het beoordelen van risicokapitaalmaatregelen moet de Commissie derhalve rekening houden met de mogelijkheid dat met de maatregel op ten minste drie verschillende niveaus staatssteun kan worden verleend, namelijk aan:

- i) investeerders;
- ii) een fonds of een andere constructie via welke de maatregel ten uitvoer wordt gelegd (wanneer het gaat om een dakfonds, kan er sprake zijn van meer dan één begunstigde op dat niveau);
- iii) de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd.

IV.3. Een maatregel valt binnen het toepassingsgebied van artikel 87, lid 1, van het Verdrag wanneer aan elk van de volgende vier criteria is voldaan:

- i) de maatregel moet met staatsmiddelen bekostigd zijn; bij een directe financiële deelneming door overheden in risicokapitaalmaatregelen of fiscale stimuleringsmaatregelen voor investeerders spreekt dit meestal voor zich;
- ii) de maatregel moet de concurrentie verstoren door de begunstigde een voordeel te bieden; in overeenstemming met de rechtspraak van het Hof moet de Commissie aannemen dat er naar alle waarschijnlijkheid sprake is van staatssteun in alle gevallen waarin staatsmiddelen worden aangewend op een wijze die niet aanvaardbaar zou zijn voor een particuliere investeerder die in normale omstandigheden in een markteconomie actief is. Wanneer de voorwaarden waaronder de overheid investeert, daarentegen wel

aanvaardbaar zijn voor een dergelijke investeerder, dan wordt er geen voordeel toegekend en is er derhalve ook geen sprake van staatssteun ⁽⁸⁾. Hieruit volgt dat wanneer staatsmiddelen tegen dezelfde voorwaarden beschikbaar worden gesteld als die waartegen particuliere investeerders opereren („pari passu”-beginsel), over het algemeen kan worden geconcludeerd dat de maatregel geen voordeel oplevert. Indien de staatsmiddelen echter tegen gunstiger voorwaarden worden verstrekt, is er normaalgesproken wel sprake van een voordeel;

- iii) het voordeel moet selectief van aard zijn, in die zin dat het beperkt moet blijven tot bepaalde ondernemingen; indien een maatregel zonder beperking of zonder sectoraal of geografisch onderscheid van toepassing is op alle ondernemingen op het gehele grondgebied van een lidstaat, is deze niet selectief ⁽⁹⁾. Maatregelen die, wegens hun aard, alleen van toepassing zijn op een beperkt aantal ondernemingen, zijn selectief van aard. Evenzo is een maatregel selectief van aard indien deze alleen voorziet in investeringen in bepaalde ondernemingen, die bijvoorbeeld tot een specifieke sector of regio behoren. Vermeld zij dat een maatregel die algemeen van aard is wat de investeerders betreft (dat wil zeggen op alle investeerders van toepassing is), niettemin selectief kan zijn wat de ondernemingen betreft waarin wordt geïnvesteerd ⁽¹⁰⁾;
- iv) de maatregel moet het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden. Aangezien het verrichten van kapitaalinvesteringen een activiteit is waarin zeer omvangrijk handelsverkeer tussen de lidstaten plaatsvindt, en aangezien elke maatregel die investeerders een voordeel oplevert, per definitie ten doel heeft hun investeringsbeslissingen te beïnvloeden, zal de Commissie normaalgesproken oordelen dat risicokapitaalmaatregelen ten gunste van investeerders aan dit criterium voldoen. Bij het beoordelen van de eventuele invloed op het handelsverkeer moet de Commissie rekening houden met het effect van de maatregel op de kapitaalmarkten in het algemeen en niet uitsluitend met de gevolgen ervan voor de investeerders die voordien al dan niet actief waren op de markt voor het verstrekken van aandelenkapitaal aan de ondernemingen waarvoor de maatregel is bedoeld. Tenzij kan worden aangetoond dat alle investeringen worden verricht in ondernemingen die actief zijn op terreinen waarop geen handelsverkeer tussen de lidstaten bestaat, zal de Commissie aannemen dat aan dit criterium is voldaan op alle niveaus waarop de overige criteria zijn vervuld ⁽¹¹⁾.

⁽⁷⁾ Het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen heeft vastgesteld dat artikel 87 geen onderscheid maakt naar de oorzaken of doeleinden der bedoelde maatregelen [inzake staatssteun], doch ziet naar hun gevolgen. Zaak 173/73, Italië/Commissie, Jurisprudentie 1974, blz. I-709.

⁽⁸⁾ Beschikking van 4 oktober 2000 in zaak N 172/2000 (Ierland), Seed and Venture Capital Fund Scheme (PB C 37 van 3.2.2001, blz. 48).

⁽⁹⁾ Dit zou bijvoorbeeld het geval kunnen zijn bij een fiscale maatregel ter bevordering van investeringen in een bepaalde categorie financiële instrumenten.

⁽¹⁰⁾ Zie bijvoorbeeld het arrest van het Hof van 19 september 2000 in zaak C-156/98, Duitsland/Commissie (nog niet gepubliceerd).

⁽¹¹⁾ In dit verband heeft het Hof van Justitie voor recht verklaard: „In het geval van een steunprogramma behoeft de Commissie slechts de kenmerken van dit programma te onderzoeken om te kunnen beoordelen of dit programma op grond van de hoge steunbedragen of -percentages, de kenmerken van de gesteunde investeringen of andere daarin vastgelegde modaliteiten, de begunstigten een merkbaar voordeel verschafft ten opzichte van hun concurrenten en naar zijn aard voornamelijk ten goede komt aan ondernemingen die deelnemen aan het handelsverkeer tussen lidstaten”. Zaak 248/84, Duitsland/Commissie, Jurisprudentie 1974, blz. 4013, punt 18 (cursivering toegevoegd).

- IV.4. De Commissie heeft reeds verscheidene interpretatieve teksten gepubliceerd waarin wordt ingegaan op de vraag of bepaalde specifieke maatregelen onder de definitie van staatssteun vallen. Deze teksten kunnen ook relevant zijn voor risicokapitaalmaatregelen. Het betreft onder meer de mededeling van 1984 over de kapitaalbreng door de overheid in ondernemingen ⁽¹²⁾, de mededeling van 1998 over de toepassing van de regels betreffende steunmaatregelen van de staten op maatregelen op het gebied van de directe belastingen ⁽¹³⁾ en de mededeling betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun in de vorm van garanties ⁽¹⁴⁾. De Commissie zal deze teksten in de toekomst blijven toepassen bij het beoordelen van de vraag of risicokapitaalmaatregelen al dan niet als staatssteun moeten worden aangemerkt.
- IV.5. In overeenstemming met de bovenstaande beginselen zal de Commissie de volgende elementen in aanmerking nemen bij het beantwoorden van de vraag of er op elk van de verschillende niveaus sprake is van staatssteun.

1. STEUN AAN INVESTEERDERS

Wanneer een maatregel investeerders in staat stelt een participatie te nemen in het vermogen van een onderneming of een groep ondernemingen tegen gunstiger voorwaarden dan marktinvesteerders, of dan wanneer zij dergelijke investeringen zouden doen zonder de maatregel, genieten deze investeerders een voordeel ⁽¹⁵⁾. Dit is ook nog het geval, wanneer de investeerders er in het kader van de maatregel toe worden aangespoord een voordeel toe te kennen aan de betrokken onderneming of ondernemingen. Het feit dat investeerders zonder de maatregel wegens een markttekortkoming niet bereid zouden zijn geweest dergelijke investeringen te doen, volstaat op zichzelf niet om het vermoeden weg te nemen dat er sprake is van een voordeel. De investeerders genieten immers gunstiger voorwaarden om hen te compenseren voor de factoren die aan de markttekortkoming ten grondslag liggen, en de Commissie is van oordeel dat een dergelijke compensatie moet worden beschouwd als een voordeel dat als staatssteun moet worden aangemerkt indien de investeerders ondernemingen zijn en indien de andere hiervoor beschreven criteria, en met name het selectiviteitscriterium, zijn vervuld. Blijft het voordeel evenwel beperkt tot het bedrag dat noodzakelijk is om het effect op te vangen van de factoren die aan de markttekortkoming ten grondslag liggen, dan kan dit niettemin wegens het beperkte effect ervan als verenigbaar met het Verdrag worden beschouwd, mits aan de in deel VIII beschreven beginselen is voldaan.

2. STEUN AAN INTERMEDIAIRE CONSTRUCTIES OF FONDSEN

In het algemeen neigt de Commissie naar het standpunt dat een fonds een middel is tot overdracht van steun aan investeerders en/of de ondernemingen waarin wordt geïnves-

teerd. Het fonds wordt derhalve zelf niet als de begunstigde beschouwd. In bepaalde gevallen, met name bij maatregelen waarbij financiële middelen worden overgemaakt naar bestaande fondsen met talrijke en uiteenlopende investeerders, kan het fonds de aard van een onafhankelijke onderneming hebben. In dat geval is er gewoonlijk sprake van staatssteun, behalve wanneer de investering wordt gedaan tegen voorwaarden die voor normale ondernemers in een markteconomie aanvaardbaar zijn en de begunstigde derhalve geen voordeel verschaffen.

3. STEUN AAN DE ONDERNEMINGEN WAARIN WORDT GEÏNVESTEERD

Het belangrijkste criterium is wederom of de onderneming de investering ontvangt tegen voorwaarden die aanvaardbaar zijn voor een particuliere investeerder die in een markteconomie actief is. Aan dit criterium kan bijvoorbeeld zijn voldaan wanneer de uit hoofde van de risicokapitaalmaatregel verrichte investering op gelijke voet (*pari passu*) met een dergelijke investeerder of investeerders wordt gedaan. Indien zulks niet het geval is, is het feit dat de investeringsbeslissingen worden genomen door commerciële beheerders van risicokapitaalfondsen, dan wel door vertegenwoordigers van investeerders, die er belang bij hebben een maximaal rendement voor het fonds te behalen, een belangrijke indicator, maar op zichzelf niet voldoende. De Commissie moet ook rekenig houden met de mogelijkheid dat voordelen die aan investeerders in de fondsen worden verschaft, aan de begunstigde ondernemingen worden doorgegeven wanneer het fonds de investeringen niet op gelijke voet (*pari passu*) met een particuliere marktinvesteerder verricht. Indien een risicokapitaalmaatregel leidt tot een vermindering van de risico's en/of een toename van de inkomsten voor de investeerders bij een gegeven investering, kan worden gesteld dat zij niet langer als een normale ondernemer handelen ⁽¹⁶⁾.

- IV.6. Of een maatregel als staatssteun moet worden beschouwd, en zo ja op welk niveau, hangt af van de opzet ervan. De Commissie heeft reeds te maken gehad met maatregelen die op het niveau van de investeerders als algemene maatregelen konden worden beschouwd, maar op het niveau van de afzonderlijke ondernemingen als staatssteun moesten worden aangemerkt ⁽¹⁷⁾, met maatregelen die op grond van de toepassing van het hierboven beschreven *pari passu*-beginsel, voorzagen in staatssteun aan investeerders, maar niet aan de ondernemingen waarin werd geïnvesteerd ⁽¹⁸⁾, en met maatregelen die tot staatssteun op meer dan één niveau konden leiden ⁽¹⁹⁾.
- IV.7. Wanneer alle aan de begunstigden uitgekeerde staatssteun moet worden aangemerkt als de minimis-steun in de zin van Verordening (EG) nr. 69/2001 van de Commissie van 12 januari 2001 betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op de minimis-steun ⁽²⁰⁾, wordt deze steun geacht niet aan alle criteria van artikel 87, lid 1, van het Verdrag te voldoen. Bij

⁽¹²⁾ Bulletin EC 9-1984, opgenomen in „Mededingingsrecht in de Europese Gemeenschappen”, Volume IIA, blz. 145.

⁽¹³⁾ PB C 384 van 10.12.1998, blz. 3.

⁽¹⁴⁾ PB C 71 van 11.3.2000, blz. 14. Vermeld zij echter dat het bij garanties van de staat voor investeringen in risicokapitaal waarschijnlijker is dat er sprake is van steun aan de investeerder dan in het geval van traditionele kredietgaranties, die meestal worden beschouwd als steun aan de leningnemer in plaats van aan de leninggever.

⁽¹⁵⁾ Dit kan het geval zijn bij maatregelen waarbij investeerders financiering ontvangen om in dergelijke participaties te investeren wanneer deze financiering tegen gunstiger voorwaarden dan de marktvoorwaarden wordt verstrekt.

⁽¹⁶⁾ Zij bijvoorbeeld Beschikking 98/476/EG van de Commissie (PB L 212 van 30.7.1998, blz. 50). Deze zaak maakte het voorwerp uit van het arrest van het Hof in zaak C-156/98, reeds genoemd in voetnoot 10.

⁽¹⁷⁾ Zie voetnoot 16.

⁽¹⁸⁾ Zie bijvoorbeeld de beschikking in zaak N 705/99, United Kingdom High Technology Fund.

⁽¹⁹⁾ Beschikking 2001/406/EG in zaak C 46/2000, Viridian Growth Fund (Noord-Ierland) (PB L 144 van 30.5.2001, blz. 23).

⁽²⁰⁾ PB L 10 van 13.1.2001, blz. 30.

risicokapitaalmaatregelen wordt de toepassing van de de minimis-regel bemoeilijkt door berekeningsproblemen (zie ook deel V), alsmede door het feit dat maatregelen niet alleen kunnen voorzien in steun aan de doelondernemingen, maar ook aan andere investeerders. Waar deze moeilijkheden kunnen worden overwonnen, blijft deze regel echte toepasselijk. Bij steunregelingen waarbij elke begunstigde onderneming over een periode van drie jaar 100 000 EUR of minder aan overheidskapitaal ontvangt, staat het vast dat alle steun aan de betrokken ondernemingen binnen de bij de genoemde verordening vastgestelde grenzen valt.

V. Beoordeling van de verenigbaarheid van risicokapitaalmaatregelen aan de hand van de regels inzake staatssteun: toepassing van bestaande teksten

V.1. Indien maatregelen als staatssteun worden aangemerkt, moet de Commissie beoordelen of deze op grond van artikel 87, leden 2 en 3, van het Verdrag verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kunnen worden verklaard. Het merendeel van de risicokapitaalmaatregelen zou alleen uit hoofde van lid 3, onder a) (voor maatregelen die uitsluitend van toepassing zijn in de streken die in aanmerking komen voor de in die alinea gemaakte uitzondering), lid 3, onder c), of lid 3, onder d), als verenigbaar kunnen worden beschouwd.

V.2. De rechtstreekse doelstellingen van risicokapitaalmaatregelen omvatten veelal de bevordering van KMO's, in het bijzonder nieuwe of innoverende ondernemingen of ondernemingen met een hoog groeipotentieel, en/of de bevordering van de ontwikkeling van een bepaalde regio. De Commissie heeft reeds teksten goedgekeurd uit hoofde waarvan staatssteun met dergelijke doelstellingen op grond van artikel 87, lid 3, onder a) of c), van het Verdrag kan worden toegestaan ⁽²¹⁾. De overheden kunnen er met dergelijke maatregelen ook naar streven meer investeerders ertoe aan te zetten dit type financiering te verstrekken. Er bestaat nog geen tekst over staatssteun op dit gebied en tot op heden wordt een dergelijke financieringswijze nog niet uitdrukkelijk erkend als een communautaire doelstelling welke op zichzelf volstaat om staatssteun te rechtvaardigen ⁽²²⁾. Dit belet echter geenszins dat een maatregel die aan de voorwaarden van andere kaderregelingen of richtsnoeren voldoet, als verenigbaar met de gemeenschappelijke markt kan worden beschouwd.

V.3. Eén van de kenmerken van de bestaande kaderregelingen en richtsnoeren waarbij staatssteun wordt toegestaan uit hoofde van artikel 87, lid 3, onder a) of c), van het Verdrag is dat de steun wordt toegestaan tot het niveau van een „subsidie-equivalent” ten belope van een vast percentage van bepaalde kosten van de begunstigde. Deze „subsidiabele kosten” zijn in principe investeringen in grond, gebouwen, nieuwe productieapparatuur en immateriële

activa (octrooien, knowhow enz.), arbeidskosten in verband met investeringen in vaste activa en de kosten voor adviesverlening. De ervaring heeft echter geleerd dat risicokapitaalmaatregelen op grond van deze regels vaak niet verenigbaar kunnen worden geacht, en wel om alle of een aantal van de onderstaande redenen:

- a) de moeilijkheid om een „subsidie-equivalent” van aandelenkapitaal te bepalen. De Commissie heeft regels opgesteld voor het bepalen van dergelijke equivalenten voor leningen en garanties ⁽²³⁾, maar een soortgelijke formule voor aandelenkapitaal is niet voorhanden. De Commissie is niettemin van oordeel dat een technisch berekeningsprobleem op zichzelf geen grond voor de onverenigbaarheid van een maatregel met de gemeenschappelijke markt mag zijn. Momenteel onderzoekt zij mogelijke methoden voor het verrichten van een dergelijke berekening en intussen staat zij open voor alle berekeningsmethoden die in de aanmeldingen van risicokapitaalmaatregelen worden voorgesteld ⁽²⁴⁾;
- b) de moeilijkheid om een verband met de subsidiabele kosten vast te stellen, met name bij stimuleringsmaatregelen voor investeerders en zeker bij maatregelen in de vorm van fondsen. Een dergelijk verband is niet makkelijk te verenigen met het commerciële beheer van het fonds dat zal worden verlangd door de investeerders die in fondsen deelnemen, en kan problemen met de verificatie en het toezicht op de naleving met zich brengen;
- c) voor maatregelen die voorzien in steun op het niveau van de investeerders, het feit dat er thans geen enkele tekst bestaat die een grondslag biedt voor het toestaan van dergelijke steun.

V.4. De Commissie is van oordeel dat er in het algemeen goede redenen zijn voor het volgen van de „subsidiabele kosten”-benadering. Deze biedt zekerheid, voorspelbaarheid en een grondslag voor het beperken van de steun en het verzekeren van een gelijke behandeling van regio's en lidstaten. Deze benadering heeft de Gemeenschap in het verleden reeds goede diensten bewezen en zal in de toekomst wellicht de basis blijven vormen voor de controle op het merendeel van de steunmaatregelen van de staten. De Commissie is van mening dat alleen op grond van zeer goede redenen eventueel van deze methode zou kunnen worden afgeweken.

V.5. Het afwijken van bovengenoemde benadering houdt in het bijzonder het risico in dat staatssteun wordt toegestaan die louter „bedrijfssteun” is, dat wil zeggen steun voor het dekken van de normale lopende kosten van een onderneming. De Commissie is van oordeel dat dergelijke steun, waardoor de begunstigde van de effecten van een gebrek aan commerciële levensvatbaarheid kan worden afgeschermd, tot de meest verstorende categorieën staatssteun behoort en slechts in een beperkt aantal gevallen kan worden toegestaan.

⁽²¹⁾ Richtsnoeren inzake regionale steunmaatregelen (PB C 74 van 10.3.1998, blz. 9) en Verordening (EG) nr. 70/2001 van de Commissie van 12 januari betreffende de toepassing van de artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag op staatssteun voor kleine en middelgrote ondernemingen (PB L 10 van 13.1.2001, blz. 33).

⁽²²⁾ Het feit dat een doelstelling op communautair niveau als wenselijk wordt aangemerkt, volstaat op zichzelf niet om staatssteun ter verwezenlijking ervan te rechtvaardigen. Aangetekend zij dat in de conclusies van de Europese Raad van Lissabon is opgeroepen tot het terugdringen van staatssteun en tot het stimuleren van risicokapitaal.

⁽²³⁾ Zie bijvoorbeeld (PB C 74 van 10.3.1998, blz. 19 en PB C 68 van 6.3.1996, blz. 6).

⁽²⁴⁾ Zoals bijvoorbeeld een methode gebaseerd op de kosten voor het verstrekken van een bijzondere waarborg. Zie de beschikking van 28 februari 2001 in zaak N 551/2000 (Duitsland), BTU — Beteiligungskapital für kleine Technologieunternehmen (PB C 117 van 21.4.2001, blz. 14, punt 17).

V.6. De Commissie is evenwel ook de mening toegedaan dat het feit dat risicokapitaalmaatregelen op grond van bestaande richtsnoeren en in het bijzonder in het licht van de hierboven beschreven moeilijkheden, niet als verenigbaar kunnen worden aangemerkt, op zichzelf geen reden is om de maatregelen onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt te verklaren. Daarom heeft zij inmiddels in het kader van eerdere beschikkingen moeten nagaan of dergelijke maatregelen eventueel kunnen worden toegestaan, en zo ja, op basis van welke criteria. Met betrekking tot de hierboven opgesomde moeilijkheden zij het volgende opgemerkt:

- a) der kosten die uit hoofde van bestaande kaderregelingen subsidiabel worden geacht, zijn minder relevant voor vele jonge of innoverende ondernemingen. Het ligt hoe dan ook meer voor de hand dergelijke kosten te financieren via een lening; de behoefte aan aandelenkapitaal hangt over het algemeen niet alleen samen met activa, maar ook met de behoefte aan werkkapitaal gedurende de start- of ontwikkelingsfase van een onderneming;
- b) het ontbreken van een verband met subsidiabele kosten zoals gedefinieerd in de bestaande teksten vormt niet noodzakelijkerwijze een bewijs dat er sprake is van bedrijfssteun in de betekenis van steun ter dekking van de normale lopende kosten van een onderneming, die geen ander doel dient dan deze in staat te stellen haar activiteiten voort te zetten. Steun waarvan een duidelijk stimulerend effect op de oprichting of ontwikkeling van een onderneming uitgaat, kan in deze zin niet als bedrijfssteun worden beschouwd en kan bijgevolg onder bepaalde omstandigheden als aanvaardbaar worden aangemerkt;
- c) wat de steun aan investeerders betreft: een maatregel kan niet louter onverenigbaar worden geacht omdat deze, wegens de betrokkenheid van particuliere of marktinvesteerders, zowel voor hen als voor de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd, een vorm van staatssteun behelst. In het algemeen is de Commissie van mening dat wanneer een overdracht van middelen door de staat met de regels inzake staatssteun verenigbaar is, een maatregel welke een minimale impuls geeft aan andere marktdeelnemers om tot eenzelfde overdracht van middelen over te gaan, eveneens moet worden toegestaan, ook al is er in technisch opzicht sprake van steun aan deze marktdeelnemers.

VI. Grondslag voor het toestaan van risicokapitaalmaatregelen op basis van artikel 87, lid 3, onder a), c) en d), van het Verdrag

VI.1. Ofschoon risicokapitaalmaatregelen buiten het toepassingsgebied van de bestaande regels vallen, zou de Commissie deze toch kunnen toestaan op grond van het feit dat de moeilijke toegang tot kapitaal en krediet één van de voornaamste handicaps is voor KMO's in het algemeen en voor kleine en startende ondernemingen in het bijzonder. De voornaamste oorzaken van deze moeilijke toegang zijn gebrekkige informatie, de risicomijdende aard van investeerders en kredietinstellingen en de beperkte garanties die KMO's te bieden hebben⁽²⁵⁾. Een bijzondere belemmering voor de verstrekking van aandelenkapitaal kan zijn gelegen in de omstandigheid dat de transactie- en evaluatiekosten hoog zijn in vergelijking met het bedrag aan kapitaal dat wordt verstrekt.

VI.2. Zoals hierboven is aangegeven (punt I.7), heeft de Commissie erkend dat de rol voor overheidsfinanciering van risicokapitaalmaatregelen „beperkt is tot een middel om identificeerbare markttekortkomingen aan te pakken”. Een markttekortkoming kan worden gedefinieerd als een situatie waarin geen economische efficiëntie wordt bereikt wegens het falen van het marktmechanisme. Een markttekortkoming kan tot uiting komen in het feit dat het systeem niet in staat blijkt goederen te produceren waar vraag naar bestaat (in dit geval een risicokapitaalmarkt), dan wel in een slechte middelenallocatie die zodanig kan worden verbeterd dat sommige consumenten beter af zijn en geen enkele consument slechter af is. Zo leiden de externe effecten van zowel opleiding als onderzoek en ontwikkeling tot een markttekortkoming die staatssteun op deze terreinen rechtvaardigt.

VI.3. Aangezien volgens de economische theorie mag worden verwacht dat de markten normaalgesproken één of andere tekortkoming zullen vertonen, behalve wanneer er volkomen concurrentie heerst, wordt de term „markttekortkoming” uitsluitend gebruikt in gevallen waarin wordt aangenomen dat er sprake is van een zeer slechte middelenallocatie. Wat de risicokapitaalmarkten betreft, zijn er twee belangrijke oorzaken van markttekortkomingen die met name de toegang tot kapitaalfinanciering door KMO's en door ondernemingen die zich in de aanloopfase van hun ontwikkeling bevinden, ongunstig beïnvloeden en die een overheidsoptreden kunnen rechtvaardigen:

- a) gebrekkige of asymmetrische informatie: voor potentiële investeerders is het moeilijker om betrouwbare informatie te verzamelen over de bedrijfsvooruitzichten van een kleine, middelgrote of nieuwe onderneming. Vooral indien deze onderneming betrokken is bij zeer innoverende of risicovolle projecten, zal gebrekkige informatie die risicobeoordeling bemoeilijken;
- b) transactiekosten: kleinere transacties zijn minder aantrekkelijk voor investeringsfondsen omdat de kosten voor de beoordeling van de investering en de overige transactiekosten relatief hoog zijn.

VI.4. De Commissie is van mening dat al deze factoren kunnen leiden tot een markttekortkoming die staatssteun kan rechtvaardigen. Voorzichtigheid is echter geboden. Het feit dat verzoeken om financiering, in de vorm van zowel krediet als kapitaal, worden afgewezen, duidt op zichzelf nog niet op een markttekortkoming. De Commissie is namelijk van oordeel dat er in de Europese Unie geen sprake is van een algemene tekortkoming van de risicokapitaalmarkt⁽²⁶⁾. Wel erkent zij dat er voor sommige typen investeringen in bepaalde stadia van de ontwikkeling van ondernemingen en mogelijk voor bepaalde onder artikel 87, lid 3, onder d), van het Verdrag vallende activiteiten sprake is van lacunes in de markt die opvulling behoeven. Tevens erkent zij dat er bijzondere problemen rijzen in regio's die overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder a) of c), van het Verdrag voor steun in aanmerking komen („steungebieden”). Met deze lacunes en problemen wordt tot op zekere hoogte reeds rekening gehouden in de bestaande kaderregelingen voor overheidssteun; de Commissie is dan ook bereid deze kaderregelingen op risicokapitaalmaatregelen te blijven toepassen waar zulks mogelijk is.

⁽²⁵⁾ Zie Verordening (EG) nr. 70/2001 van de Commissie.

⁽²⁶⁾ Voortgangsverslag over het actieplan voor risicokapitaal, COM(2000) 658 def. van 18 oktober 2000, deel 3.

VI.5. Alvorens in te stemmen met risicokapitaalmaatregelen die buiten het toepassingsgebied van de bestaande regels vallen, zal de Commissie derhalve verlangen dat wordt aangetoond dat er sprake is van een markttekortkoming. Zij kan evenwel bereid zijn aan te nemen dat dit het geval is wanneer elke financieringstranche voor een onderneming uit hoofde van risicokapitaalmaatregelen die op hun beurt geheel of gedeeltelijk met staatssteun zijn gefinancierd, niet meer bedraagt dan hetzij 500 000, hetzij 750 000 EUR in regio's die overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag voor steun in aanmerking komen, hetzij 1 miljoen EUR in regio's die overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder a), van het Verdrag voor steun in aanmerking komen ⁽²⁷⁾. Het argument dat er sprake is van een markttekortkoming ten gevolge van hoge transactiekosten is immers overtuigender wanneer het om kleine transacties gaat. Dat de markttekortkoming wordt erkend, doet echter niets af aan het feit dat een bepaalde maatregel een vorm van steun inhoudt en evenmin aan het feit dat de verenigbaarheid van de maatregel moet worden getoetst aan met name de criteria van deel VIII.

VI.6. Wanneer wordt erkend dat er sprake is van een markttekortkoming, zal de Commissie onderzoeken of een steunmaatregel van de staat in verhouding staat tot de vermeende markttekortkoming die door de maatregel moet worden gecompenseerd, en zal zij ernaar streven elke verstoring tot een minimum te beperken. Dit kan volgens de Commissie het best worden bereikt door maatregelen die net voldoende zijn om marktinvesteerdere toe aan te zetten kapitaal te verstrekken en die resulteren in investeringsbeslissingen op grond van commerciële overwegingen en tegen voorwaarden die zo dicht mogelijk aansluiten bij die welke in een normale markteconomie gelden.

VI.7. Gezien de diversiteit van de mogelijke risicokapitaalmaatregelen en het betrekkelijk nieuwe karakter van enkele van de constructies die door de lidstaten zijn uitgewerkt, verkeert de Commissie niet in een positie om strikte criteria te formuleren om de toelaatbaarheid van deze maatregelen te toetsen. Wel heeft zij bepaalde elementen onderscheiden die zij als positief of negatief zal beschouwen bij het beoordelen van dergelijke maatregelen. Deze worden in deel VIII besproken. Het feit dat de criteria op deze manier zijn geformuleerd, vergroot het belang van voorafgaande aanmelding bij de Commissie overeenkomstig artikel 88, lid 3, van het Verdrag van alle risicokapitaalmaatregelen die als staatssteun worden of kunnen worden aangemerkt, tenzij deze maatregelen van de aanmeldingsplicht zijn vrijgesteld op grond van een soortgelijke verordening als die welke in punt IV.7 is vermeld ⁽²⁸⁾. Wanneer de Commissie in het bezit is van een volledige aanmelding waaruit blijkt dat een maatregel tal van positieve en geen negatieve aspecten heeft, zal zij

er in beginsel naar streven de aanmelding zo snel mogelijk te beoordelen met inachtneming van de termijnen vastgesteld bij Verordening (EG) nr. 659/1999 van de Raad van 22 maart 1999 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 93 van het EG-Verdrag ⁽²⁹⁾.

VII. Vorm van de steunmaatregel

VII.1. De Commissie stelt zich op het standpunt dat de keuze van de vorm van de steunmaatregel in het algemeen bij de lidstaat berust. Dit geldt ook voor risicokapitaalmaatregelen. Zoals nader wordt toegelicht in deel VIII, zal de Commissie bij het beoordelen van dergelijke maatregelen ook bekijken of zij marktinvesteerdere stimuleren om risicokapitaal te verstrekken aan de „doelondernemingen” en of verwacht mag worden dat deze maatregelen zullen resulteren in op commerciële basis genomen investeringsbeslissingen (dat wil zeggen waarbij winstmaximalisatie wordt nagestreefd). De Commissie is van mening dat de volgende stimuleringsmaatregelen een dergelijk resultaat teweeg kunnen brengen en derhalve positief kunnen worden beoordeeld op grond van de in deel VIII beschreven criteria wanneer deze maatregelen als staatssteun worden aangemerkt:

- a) de oprichting van *investeringsfondsen* („durfkapitaalfondsen”) waarin de staat een partner, investeerder of deelnemer is, zelfs tegen minder gunstige voorwaarden dan de overige investeerders;
- b) de verlening van *subsidies* aan durfkapitaalfondsen ter dekking van een gedeelte van hun administratieve en beheerskosten;
- c) *andere financiële instrumenten* ten gunste van investeerders van risicokapitaal of durfkapitaalfondsen waarmee wordt beoogd het verstrekken van extra kapitaal voor investeringen aan te moedigen;
- d) de verlening van *garanties* aan verstrekkers van risicokapitaal of durfkapitaalfondsen ter dekking van een deel van de investeringsverliezen, dan wel de verlening van garanties voor leningen aan investeerders/fondsen voor investeringen in risicokapitaal ⁽³⁰⁾;
- e) het nemen van *fiscale stimuleringsmaatregelen* om investeerders aan te moedigen in risicokapitaal te investeren.

VII.2. De Commissie is niet voornemens de onderstaande criteria te hanteren ter beoordeling van maatregelen waarbij aan een onderneming uitsluitend kapitaal wordt verstrekt in de vorm van leningen (met inbegrip van achtergestelde en participatieleningen) of andere instrumenten die de investeerder/geldschieter een vaste minimumopbrengst opleveren, ongeacht of hierbij gebruik wordt gemaakt van een fonds of van een andere mechanisme. Op een dergelijke wijze verstrekt kapitaal is immers geen „risicokapitaal” in de zin van de in voetnoot 1 geformuleerde definitie. De Commissie is van mening dat de bestaande regels, met name die inzake de berekening van het steunelement en het aandeel in de subsidiabele kosten, afdoende zijn om dergelijke maatregelen te beoordelen.

⁽²⁷⁾ Afzonderlijke kapitaalinjecties die binnen een termijn van zes maanden plaatsvinden, worden als onderdeel van dezelfde tranche beschouwd. Hetzelfde geldt voor verschillende injecties die over een langere periode plaatsvinden maar die in het kader van één enkele transactie zijn toegezegd.

⁽²⁸⁾ Dat wil zeggen op grond van een verordening die is vastgesteld in overeenstemming met Verordening (EG) nr. 994/98 van de Raad van 7 mei 1998 betreffende de toepassing van de artikelen 92 en 93 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap op bepaalde soorten van horizontale steunmaatregelen (PB L 142 van 14.5.1998, blz. 1).

⁽²⁹⁾ PB L 83 van 27.3.1999, blz. 1.

⁽³⁰⁾ Het verlenen van de tweede categorie garanties is één van de interventiemogelijkheden van de US Small Business Administration ten gunste van zogenoemde Small Business Investment Companies.

VII.3. De Commissie is evenmin van plan zich op de onderstaande criteria te baseren ter goedkeuring van een ad-hocmaatregel waarbij kapitaal aan een specifieke onderneming wordt verstrekt.

VIII. Criteria voor de toetsing van de verenigbaarheid van de maatregelen

VIII.1. Zoals reeds in deel VI is uiteengezet, zijn de criteria geformuleerd in de vorm van „positieve en negatieve elementen”. Deze elementen hebben niet alle hetzelfde gewicht; in de onderstaande lijst zijn de belangrijkste elementen als eerste vermeld. Geen enkel element is doorslaggevend en er is geen combinatie van elementen die op zichzelf voldoende kan worden geacht om verenigbaarheid aan te nemen. In sommige gevallen kan de toepasbaarheid van onderstaande criteria en het gewicht dat eraan wordt toegekend, afhankelijk zijn van de vorm van de maatregel. De Commissie zal bij haar beoordeling rekening houden met de specifieke regionale kenmerken van de maatregel en nagaan of deze in het algemeen in verhouding staat tot het nagestreefde doel.

De maatregelen zullen op elk niveau worden beoordeeld. Wanneer aan de verstrekking van risicokapitaal aan een onderneming kosten verbonden zijn die uit hoofde van een bestaande kaderregeling of richtsnoer voor steun in aanmerking komen, mag de steun aan de betrokken onderneming overeenkomstig de punten II.3 en V.2 op grond van de bestaande tekst worden beoordeeld in plaats van op basis van de onderstaande beginselen. Wanneer de desbetreffende maatregel eveneens in steun aan investeerders voorziet, moet deze steun echter ook op basis van de onderstaande beginselen worden beoordeeld.

VIII.2. Wanneer de omvang van de transactie onder de in punt VI.5 vermelde maximumbedragen blijft en wanneer in het kader van de maatregel alleen aan investeerders (of aan een investeringsconstructie) staatssteun wordt verleend, is deze staatssteun verenigbaar voorzover hij in verhouding staat tot de kostennadelen die hij beoogt te verhelpen, zoals bijvoorbeeld de hogere relatieve kosten voor de evaluatie en het beheer van kleine investeringen. Bij de beoordeling of dit wel degelijk het geval is, zullen de in punt VIII.3 opgesomde criteria worden gehanteerd.

Wanneer de in punt VI.5 vermelde maximumbedragen voor de omvang van de transactie worden overschreden, zal de Commissie verlangen dat een markttekortkoming wordt aangetoond.

VIII.3. Zodra een markttekortkoming is geconstateerd, zal de Commissie bij de toetsing van een risicokapitaalmaatregel aan de staatssteunartikelen van het Verdrag nagaan of er sprake is van de volgende elementen:

Bekeken wordt of de investeringen, in hun geheel of voor het merendeel, beperkt blijven tot:

- i) kleine ⁽³¹⁾ of zelfs „micro”-onderneming, en/of

- ii) middelgrote ondernemingen die zich in hun start- of een andere aanloophase bevinden ⁽³²⁾ of in steungebieden zijn gevestigd.

Dit zal als een positief element worden beschouwd. De toegang tot financiering door middelgrote ondernemingen die hun start- of aanloophase achter de rug hebben, dient te worden begrensd door te voorzien in een beperking van de totale financiering waarop deze ondernemingen uit hoofde van de maatregel een beroep kunnen doen. Ook beperking tot kleinere transacties (dat wil zeggen tot transacties van minder dan hetzij 500 000 EUR, hetzij 750 000 EUR in regio's die overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder c), van het Verdrag voor steun in aanmerking komen, hetzij 1 miljoen EUR in regio's die overeenkomstig artikel 87, lid 3, onder a), van het Verdrag voor steun in aanmerking komen) of tot een bepaald niveau van de aangetoonde markttekortkoming, wordt als een positief element beschouwd.

De maatregelen moeten bedoeld zijn ter compensatie van een tekortkoming van de risicokapitaalmarkt. Indien een maatregel voorziet in de financiering van ondernemingen die hoofdzakelijk geschiedt in de vorm van verstrekking van aandelenkapitaal of quasi-aandelenkapitaal, zal dit als een positief element worden aangemerkt. Wanneer maatregelen voorzien in het verstrekken van aanzienlijke bedragen aan financiering in andere vormen, of wanneer er onvoldoende prikkels vanuit lijken te gaan (met andere woorden, wanneer risicokapitaalinvesteringen worden gesteund die ook zonder de maatregelen zouden zijn verricht), zal dit als negatief worden beoordeeld. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij maatregelen die voorzien in de verstrekking van verdere financiering aan een onderneming die reeds een kapitaalinjectie heeft ontvangen in het kader van een andere steunmaatregel.

De investeringsbeslissingen moeten worden genomen met het oog op het behalen van winst. Het wordt als een positief element beschouwd indien er sprake is van een verband tussen de investeringsresultaten en de beloning van degenen die verantwoordelijk zijn voor het nemen van de investeringsbeslissingen. Dit wordt geacht het geval te zijn bij:

- i) maatregelen waarbij al het kapitaal dat in de doelonderneming wordt geïnvesteerd, afkomstig is van marktinvesteerders, die ook de investeringsbeslissing nemen, en waarbij alleen steun wordt verleend om deze investeerders ertoe aan te sporen dit te doen; en tevens
- ii) andere maatregelen die voorzien in een aanzienlijke inbreng van kapitaal van marktinvesteerders, dat direct of indirect ⁽³³⁾ op commerciële basis (dat wil zeggen met het oog op het behalen van winst) in het vermogen van de doelondernemingen wordt geïnvesteerd.

⁽³²⁾ De European Venture Capital Association definieert financiering tijdens de startfase (startup financing) als financiering die wordt verstrekt aan ondernemingen voor productontwikkeling en initiële marketing. Ondernemingen kunnen in oprichting zijn of sinds korte tijd bestaan, maar hun product nog niet op commerciële basis hebben verkocht. Financiering tijdens een andere aanloophase (early-stage) wordt gedefinieerd als financiering aan ondernemingen die zich nog in de onderzoeks- of ontwikkelingsstadia bevinden of de productontwikkelingsfase hebben afgerond en verdere middelen nodig hebben om de commerciële productie en verkoop op te starten, waarbij nog geen winst wordt gemaakt.

⁽³³⁾ Met „indirect” wordt bedoeld: investeringen via fondsen of andere investeringsconstructies.

⁽³¹⁾ Volgens de communautaire definitie vervat in Aanbeveling 96/280/EG van de Commissie (PB L 107 van 30.4.1996, blz. 4).

Hoewel elke maatregel op zijn merites zal worden beoordeeld en er ook andere aspecten bij de beoordeling van de Commissie een rol zullen spelen, zal bij fondsen een investering ten belope van ten minste 50 % van het kapitaal van het fonds als een „aanzienlijke inbreng” worden beschouwd, en 30 % in het geval van maatregelen in steungebieden. Andere elementen die ook als positief worden aangemerkt, zijn:

- i) het bestaan van een overeenkomst tussen een professionele fondsbeheerder en de deelnemers in het fonds, waarin is vastgelegd dat de beloning van de beheerder gerelateerd is aan de resultaten en waarin de doelstellingen van het fonds en een tijdschema voor de investeringen zijn vastgelegd;
- ii) het feit dat de marktinvesteers bij de besluitvorming zijn betrokken; en
- iii) de toepassing van optimale werkwijzen bij en de uitoefening van toezicht op het beheer van het fonds.

Het ontbreken van dergelijke elementen waaruit blijkt dat de investeringsbeslissingen op commerciële basis zullen worden genomen, zal als negatief worden beschouwd. Dit geldt tevens voor maatregelen van een dermate geringe reikwijdte dat zij slechts tot een klein aantal projecten beperkt blijven en economisch niet rendabel zijn, en voor maatregelen waarmee uitsluitend of hoofdzakelijk wordt beoogd financiering te verstrekken aan een specifieke onderneming die van tevoren bekend is.

De concurrentie tussen investeerders en tussen investeringsfondsen dient zo min mogelijk te worden verstoord. De Commissie zal een openbare aanbesteding voor de vaststelling van de „preferentiële voorwaarden” die aan de investeerders worden toegekend, of de toekenning van dergelijke voorwaarden aan andere investeerders in de vorm van hetzij een openbare oproep aan investeerders om een investeringsfonds op te richten, hetzij een regeling (bijvoorbeeld een garantieregeling) die gedurende een langere periode voor nieuwe deelnemers blijft openstaan, gunstig beoordelen. De wijze waarop dit positieve element kan worden verwezenlijkt, zal noodzakelijkerwijze afhangen van de vorm van de betrokken maatregel. Indien een dergelijk tegenwicht voor eventuele overcompensatie aan investeerders ontbreekt of indien de risico's van een maatregel uitsluitend voor rekening van de overheidssector komen en/of de baten uitsluitend naar de andere investeerders vloeien, zal voor de Commissie sprake zijn van een negatief element.

Sectorgerichtheid. Aangezien tal van fondsen in de particuliere sector zich toespitsen op specifieke innoverende technologieën of zelfs sectoren (bijvoorbeeld gezondheidszorg, informatietechnologie en cultuur), kan de Commissie een zekere sectorgerichtheid aanvaarden in-

dien hieraan uit commercieel oogpunt en uit het oogpunt van het algemeen belang een zekere logica ten grondslag ligt. Daar de Commissie echter stelselmatig een minder welwillend standpunt inneemt ten aanzien van sectorale steunmaatregelen van de staten, vooral in gevoelige sectoren welke met overcapaciteit kampen, moet specifiek worden uitgesloten dat steun wordt verleend aan ondernemingen in de scheepsbouw en de EGKS-sectoren.

Investerings op basis van ondernemingsplannen. Het opstellen, per investering, van een ondernemingsplan met nadere gegevens omtrent het product, de verwachte omzet, de winstvooruitzichten en de verwachte levensvatbaarheid van het project is algemeen gebruikelijk in het professionele fondsbeheer op commerciële basis en zal als een positief element worden aangemerkt. Wanneer maatregelen niet voorzien in een „uitstapmechanisme” voor de directe of indirecte deelneming van de staat in afzonderlijke ondernemingen, zal dit als een negatief element worden aangemerkt.

Voorkoming van de cumulering van steunmaatregelen ten gunste van één en dezelfde onderneming. Indien een maatregel steun inhoudt aan de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd, kan de Commissie verlangen dat een lidstaat toezigt onderzoek te zullen doen naar andere vormen van staatssteun, met inbegrip van steun in het kader van goedgekeurde regelingen, aan ondernemingen die financiering ontvangen uit hoofde van de risicokapitaalmaatregel, en zo nodig daaraan beperkingen stelt. Voorzover de betrokken lidstaat niet toezigt dat deze ondernemingen geen andere staatssteun dan de minimis-steun zullen ontvangen, dient hij ter beoordeling en ter goedkeuring een passende evaluatie van het steunelement van de maatregel aan de Commissie over te leggen, die voor de toepassing van de cumuleringsregels zal worden gehanteerd. Wanneer het uit hoofde van een dergelijke risicokapitaalmaatregel verstrekte kapitaal door een onderneming wordt gebruikt ter financiering van initiële investeringen, kosten voor onderzoek en ontwikkeling of andere kosten die uit hoofde van kaderregelingen voor steun in aanmerking kunnen komen, dient de lidstaat bij de toepassing van de desbetreffende steunplafonds rekening te houden met het steunelement van de risicokapitaalmaatregel.

IX. Slotopmerkingen

De Commissie is voornemens de in deze mededeling vervatte voorwaarden gedurende vijf jaar toe te passen. Aangezien de in deze mededeling geschetste benadering afwijkt van de bestaande methoden voor uitoefening van controle op staatssteun en bovendien betrekking heeft op een terrein van de Gemeenschapseconomie dat aan snelle verandering onderhevig is, behoudt de Commissie zich evenwel het recht voor deze benadering aan te passen in het licht van de opgedane ervaring. Waar nodig en nuttig kan zij ook specifieke punten van de door haar gevolgde benadering verder verduidelijken.