

II

(Rättsakter vilkas publicering inte är obligatorisk)

KOMMISSIONEN

KOMMISSIONENS BESLUT

av den 6 juni 2001

om den stödordning som Förenade kungariket planerar att genomföra till förmån för regionala riskkapitalfonder (Regional Venture Capital Funds)

[delgivet med nr K(2001) 1547]

(Endast den engelska texten är giltig)

(Text av betydelse för EES)

(2001/712/EG)

EUROPEISKA GEMENSKAPERNAS KOMMISSION HAR FATTAT
DETTA BESLUT

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 88.2 första stycket i detta,

med beaktande av avtalet om Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, särskilt artikel 62.1 a i detta,

efter att i enlighet med nämnda artiklar ha gett berörda parter tillfälle att yttra sig ⁽¹⁾ och med beaktande av dessa synpunkter, och

av följande skäl:

1. FÖRFARANDE

- (1) Genom en skrivelse av den 26 maj 2000, registrerad den 7 juni 2000, anmälde Förenade kungariket till kommissionen stödordningen Regional Venture Capital Funds (regionala riskkapitalfonder). Medlemsstaten har lämnat ytterligare upplysningar till kommissionen genom en skrivelse av den 21 augusti 2000, registrerad den 24 augusti 2000.
- (2) Genom en skrivelse av den 7 november 2000 underrättade kommissionen Förenade kungariket om sitt beslut att inleda det förfarande som anges i artikel 88.2 i EG-fördraget avseende denna stödordning. De brittiska myndigheterna svarade genom en skrivelse av den 29 november 2000, registrerad den 1 december 2000.
- (3) Kommissionens beslut om att inleda förfarandet har offentliggjorts i *Europeiska gemenskapernas officiella tidning* ⁽²⁾. Kommissionen har uppmanat berörda parter att inkomma med sina synpunkter på stödet i fråga.

⁽¹⁾ EGT C 27, 27.1.2001, s. 20.

⁽²⁾ Se fotnot 1.

- (4) Kommissionen har mottagit synpunkter från berörda parter. Den har översänt dessa synpunkter till Förenade kungariket som givits tillfälle att bemöta dem. Dess kommentarer mottogs i en skrivelse av den 23 mars 2001, registrerad den 26 mars 2001, och i en skrivelse av den 2 maj 2001, registrerad samma dag.

2. DETALJERAD BESKRIVNING AV STÖDORDNINGEN

- (5) Syftet med ordningen är att åtgärda den brist på eget kapital som föreligger på regional nivå när det gäller finansiering i spannet 100 000–500 000 pund sterling (cirka 160 640–800 000 euro) av små och medelstora företag.
- (6) Enligt de brittiska myndigheterna beror denna "brist på eget kapital" på de relativt höga fasta kostnaderna för ersättningen till de som är ansvariga för investeringar. Denna kostnad och de direkta kostnaderna för tillbörlig genomgång (due diligence) och juridisk dokumentation sjunker inte proportionellt med investeringar av mindre storleksordning utan kan stiga. Följaktligen finns det incitament för riskkapitalbolag att satsa på större investeringar i mer etablerade företag för att kunna minska kostnaderna i förhållande till investeringens värde och därigenom öka avkastningen och sänka förvaltningsavgifter för investerare. Investerare försöker därför identifiera investeringar där tillväxten förväntas bli så exceptionell att realisationsvinsten mer än uppväger de höga inledande kostnaderna. Således hävdar de brittiska myndigheterna att privata investerare är motvilliga att investera i företag som behöver finansiering av eget kapital som uppgår till mindre än 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro) och som inte är verksamma inom ledande tekniksektorer. Det har också visat sig vara svårare för små och medelstora företag utanför London att få tillgång till riskkapital, vilket förklarar den regionala strategin.

- (7) Ordningen Regional Venture Capital Funds grundas på lagen om industriell utveckling, avsnitt 8, från 1982 (Industrial Development Act 1982, Section 8).
- (8) De brittiska myndigheterna planerar att upprätta minst en regional riskkapitalfond i varje engelsk region.
- (9) Ordningens varaktighet är fyra år till en början, medan regionalfondernas livslängd däremot beräknas vara tio till tolv år.
- (10) Den planerade budgeten för de första tre åren är 50 miljoner pund sterling (cirka 80 miljoner euro). Det förväntas att privata investerare kommer att bidra med fem gånger det beloppet. De brittiska myndigheterna kommer att vara en minoritetsinvestorare i varje fond.

Val av fondförvaltare och upprättande av en fond

- (11) Den person som vill upprätta en fond i en viss region kallas sponsor. Det kan vara en fysisk eller juridisk person, inklusive en byrå för regional utveckling. Sponsorn kommer att utse en fondförvaltare på grundval av ett offentligt anbudsförfarande som omfattar hela gemenskapen⁽³⁾. Alla som deltar i urvalsprocessen förväntas ha erhållit tillstånd från den brittiska finansinspektionen (Financial Services Authority) och följa de riktlinjer som den brittiska riskkapitalsammanslutningen (British Venture Capital Association) har fastställt. Det viktigaste kriteriet när en förvaltare utses kommer att vara erfarenhet av och framgång i fondförvaltning inom den del av marknaden där det finns en "brist på eget kapital". Meriter från regionen i fråga kan komma att utgöra ett av kriterierna som potentiella sponsorer kan vilja ta hänsyn till, men brist på erfarenhet av en viss region kommer inte i sig att hindra en potentiell fondförvaltare från att delta i en urvalsprocess i den regionen. De brittiska myndigheterna anser att krav på dokumenterade tidigare meriter från en viss region skulle begränsa det öppna urvalsförbandet vid tillsättandet av fondförvaltare. Potentiella fondförvaltare måste emellertid kunna visa att de har utarbetat strategier för hur deras expertis skulle kunna överföras till och utnyttjas inom regionen i fråga.
- (12) De regionala riskkapitalfonderna kommer att förvaltas på affärsmässiga grunder av professionella fondförvaltare som kontrolleras av Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation och British Venture Capital Association.
- (13) Den utsedda fondförvaltaren kommer att inleda ett anbudsförfarande för privata investerare till fonden. Sponsorn, fondförvaltaren och de blivande privata investerarna förhandlar om villkoren för den privata sektorns investeringar. Nästa steg är ett offentligt

anbudsförfarande där sponsorerna i England lämnar in de anbud som de har enats om med sina investerare till staten. Ett av urvalskriterierna i anbudsförbandet kommer att röra omfattningen av de potentiella investerarnas krav på underordning av statens avkastning. Sponsorerna måste förklara i sina anbud varför de anser att den grad och form av underordning de föreslår är det minsta möjliga som krävs för att locka till sig privata investerare.

- (14) De fördelaktigaste anbuderna väljs ut av en oberoende granskningsnämnd som är en underkommitté till den nyligen bildade arbetsgruppen för investeringar i småföretag (Small Business Investment Taskforce, SBIT). Den kommer att bestå av medlemmar från riskkapitalinstitut, rutinerade institutionella investerare, finansinstitut, byråerna för regional utveckling och riskkapitalinvestorare. Det slutgiltiga beslutet att investera offentliga medel i en fond ankommer på staten. I praktiken kommer nämndens rekommendationer om beslut att investera i allmänhet att följas.

Investeringarna

- (15) Alla investeringar kommer att ske i utbyte mot ägande, dvs. mot stamaktier, preferensaktier, kumulativa preferensaktier osv. I princip är det största belopp som kan investeras i ett och samma företag 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro) (se även skäl 40 andra strecksatsen).
- (16) Regionalfonderna får endast investera i små och medelstora företag som uppfyller gemenskapens definition⁽⁴⁾ och som inte befinner sig i svårigheter. Vidare får fonderna inte investera i små och medelstora företag som inte uppfyller rättsliga, moraliska och etiska normer eller i företag som producerar, bearbetar eller marknadsför produkter som finns med i förteckningen i bilaga I till EG-fördraget.
- (17) Uppskattningsvis omkring 300 små och medelstora företag kommer att kunna dra fördel av investeringar varje år. Fonderna får inte investera i vissa sektorer⁽⁵⁾ som anses vara lågrisksektorer och som inte behöver offentligt stimulansstöd.

Avkastning på investeringarna

- (18) Fondförvaltarna kommer att investera på marknadsmässiga villkor. Den interna avkastningen förväntas uppgå till minst 12 %, vilket de brittiska myndigheterna hävdar ligger i linje med de uppgifter som nu finns tillgängliga om investeringar inom denna del av marknaden. Staten kommer att sträva efter en affärsmässig avkastning på sin investering, även om denna avkastning kan komma

⁽³⁾ De potentiella sponsorerna för skapandet av en fond som redan är godkända fondförvaltare kommer inte att behöva genomgå en urvalsprocess för att utse sig själva.

⁽⁴⁾ Kommissionens rekommendation av den 3 april 1996 om definitionen på små och medelstora företag, EGT L 107, 30.4.1996, s. 4.

⁽⁵⁾ Handel som omfattar mark, termsaffärer, aktier, värdepapper och andra finansiella instrument. Handel som omfattar varor (andra än i normal parti- och detaljhandel). Bankverksamhet, försäkringsverksamhet, långivning, skuldfakturering, finansiering av avbetalningsköp och andra finansiella verksamheter. Leasing eller uthyrning av tillgångar, utom viss befaktningsverksamhet med fartyg. Tillhandahållande av rättsliga tjänster eller redovningsstjänster. Markexploatering, jordbruk, skogsbruk eller handelsträdgårdsodling.

att underordnas de privata investerarnas avkastning på den nivå som krävs för att stimulera bildandet av en fond. Formen för underordning kommer att bero på de enskilda anbud som lämnas in under anbudsförfarandet och kan inbegripa statliga garantier till andra investerare.

- (19) Regionalfonderna kommer att upprättas som kommanditbolag. Kommanditbolag är en överenskommelse som vanligen innehåller en klausul om ränta som fastställer en lönsamhetsgränshöjning som förvaltaren måste höja sig över för att få en extra bonus. Det kommer att förhandlas om denna klausul både med hänsyn till sponsorn och investerarna så att gränshöjningens nivå blir nåbar, men tånjbar, vilket följaktligen ger fondförvaltarna incitament att uppnå och höja sig över gränshöjningen.

Åtaganden

- (20) De brittiska myndigheterna har förbundit sig att tillämpa kommissionens tillkännagivande om tillämpningen av artiklarna 87 och 88 i EG-fördraget på statligt stöd i form av garantier⁽⁶⁾, om en regionalfond väljer en statlig garanti som en form av underordning av statens avkastning.
- (21) De brittiska myndigheterna har fastställt den officiella gränsen för statligt stöd i varje regional riskkapitalfond till 50 %.
- (22) De brittiska myndigheterna har förbundit sig att se till att de regionala riskkapitalfonderna inte investerar i företag som är verksamma inom de känsliga sektorerna som omfattas av särskilda gemenskapsregler för statligt stöd. Fonderna kommer inte att investera i företag som producerar, bearbetar eller marknadsför produkter som finns med i förteckningen i bilaga I till EG-fördraget.

3. ANGIVANDE AV SKÄLEN TILL ATT FÖRFARANDET INLEDDES

Osäkra belägg för marknadsstörningar

- (23) Kommissionen uttryckte ett allmänt tvivel avseende den anmälda stödordningens stimulerande verkan. De brittiska myndigheterna uppgav bland annat, i sin anmälan att British Venture Capital Association hade femton medlemmar i England som investerade mindre än 250 000 pund sterling (cirka 400 000 euro) och som hade en genomsnittlig investeringsnivå på 500 000 pund sterling eller mindre (med undantag för tekniks specialiserade företag). Kommissionen var därför osäker på om det förelåg en marknadsstörning eller inte.

Möjlig förekomst av oförenligt stöd till privata investerare

- (24) Medlemsstaten räknar med att behöva underordna sin avkastning på investeringarna på ett eller annat sätt. Sådana villkor ställs inte vid rent affärsmässiga investeringar, och kommissionen ansåg därför att staten inte skulle verka på samma villkor som en privat investerare i en marknadsekonomi. Eftersom finansmarknaderna är internationella ansåg kommissionen att de fördelar som beviljats de privata investerarna kunde snedvrída konkurrensen och påverka handeln mellan medlemsstaterna.
- (25) I stödordningen förutses det inte någon koppling mellan det stöd som beviljas de privata investerarna och eventuella utgifter som kan anses utgöra stödberättigade kostnader. Trots att utveckling av små och medelstora företag och regional utveckling ingår i gemenskapens mål, hyste kommissionen tvivel om huruvida ordningen verkligen säkerställde att stödet var det lägsta som krävdes för att uppnå dessa mål. Skälet till detta var att det framkom av anmälan att anbudsinfördran för investerare skulle begränsas till England. Följaktligen hyste kommissionen även tvivel om huruvida stöd till investerarna skulle vara förenligt med EG-fördragets bestämmelser om statligt stöd. Dessutom kunde ett anbudsförfarande som begränsas regionalt utgöra en överträdelse av artikel 43 i EG-fördraget om etableringsrätt och/eller artikel 56 i EG-fördraget om fria kapitalrörelser.

Möjlig förekomst av oförenligt stöd till de små och medelstora företagen som mottar investeringar

- (26) De små och medelstora företagen som regionalfonderna investerar i kommer att få tillgång till eget kapital som de annars inte skulle haft tillgång till, åtminstone inte om det föreligger en verklig brist på eget kapital. Medlen har delvis investerats av staten, och det privata kapitalet i fonderna har anskaffats tack vare det statliga stödet till de privata investerarna. Detta skulle också kunna betyda att kapitalet är tillhandahållet på villkor som inte skulle accepteras av en privat investerare och att fondförvaltarna inte skulle investera på affärsmässiga villkor. De små och medelstora företagen som mottar investeringar kommer att kunna stärka sin konkurrenskraft, vilket hotar att snedvrída konkurrensen och kan påverka handeln inom gemenskapen eftersom företagen kan vara verksamma inom internationell handel.
- (27) I ordningen förutses det inget uttryckligt åtagande från de stödmottagande företagen att knyta investeringarna i eget kapital till nyinvesteringar. Av detta skäl låg den varken i linje med gemenskapens då gällande riktlinjer för statligt stöd till små och medelstora företag eller gemenskapens riktlinjer för statligt stöd till regionala ändamål, och kommissionen hyste tvivel om huruvida ordningen var förenligt med EG-fördraget.

⁽⁶⁾ EGT C 71, 11.3.2000, s. 14.

Möjlig förekomst av oförenligt stöd till regionalfonderna

- (28) De brittiska myndigheterna uppgav i anmälan att British Venture Capital Association har femton medlemmar som investerar mindre än 250 000 pund sterling (cirka 400 000 euro) och som har en genomsnittlig investeringsnivå på 500 000 pund sterling eller lägre (med undantag för teknicspecialiserade företag). Dessa riskkapitalinvesterar är verksamma inom samma segment av marknaden som regionalfonderna, vilket även är fallet med andra riskkapitalfonder i andra medlemsstater. Om regionalfonderna skulle betraktas som företag skulle således det faktum att de bedriver verksamhet med stöd av offentliga medel kunna snedvrída konkurrensen på riskkapitalmarknaden.
- (29) Problemen som rör förenligheten av ett stöd till regionalfonderna skulle vara de samma som för övriga potentiella stödmottagare.

4. SYNUNKTER FRÅN BERÖRDA PARTER

- (30) Kommissionen mottog synpunkter från 39 berörda parter inom de tidsfrister som anges i artikel 6.1 i rådets förordning (EG) nr 659/1999 av den 22 mars 1999 om tillämpningsföreskrifter för artikel 93 i EG-fördraget (7). 37 av dessa var från Förenade kungariket och de övriga två från Italiens och Tysklands regeringar. Synpunkterna från Förenade kungariket lämnades av flera olika regionala myndigheter, riskkapitalbolag, rådgivande organ, en branschorganisation och ett universitet. Tre brittiska parlamentsledamöter och två brittiska ledamöter av Europaparlamentet inkom också med synpunkter. Potentiella fondsponsorer, fondförvaltare samt privata investerare och företag som är i behov av investeringar fanns representerade.

Om marknadsstörningar

- (31) Samtliga berörda parter som kommenterade frågan om marknadsstörningar instämde i att det fanns en sådan för belopp lägre än 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro). Även en brist på eget kapital under en miljon pund sterling (cirka 1,6 miljoner euro), åtminstone för andra sektorer än högteknologiska sektorer, nämndes vid flera tillfällen. Orsaken till bristen var huvudsakligen de höga kostnaderna för tillbörlig genomgång (due diligence) och gamla uppgifter som visade på oproportionerligt höga risker och låga avkastningar inom detta segment av marknaden med följden att det fanns en skillnad mellan upplevd och faktisk risk. Samtidigt gjorde lyckosamma större investeringar att det skapades ett tryck efter ännu större investeringar. En annan kommentar var att nätverket av företagsänglar inte avhjälpde bristen.

- (32) När det gäller de femton medlemmarna av British Venture Capital Association som påstås vara verksamma inom det segment av marknaden där det råder brist på eget kapital, uppgav flera berörda parter att dessa riskkapitalinvesterar kan vara registrerade som verksamma men att det i själva verket inte bedrevs någon verksamhet. En orsak till detta kan vara att fondens medel redan var till fullo investerade. Det framkom emellertid av synpunkterna att även om det kan finnas tillgängliga fonder täcker de inte tillräckligt efterfrågan på marknaden. Det uppgavs också att även om stora brittiska riskkapitalbolag kan ha regionalkontor gjorde de affärer inom den del av marknaden som avser högre belopp.
- (33) Byrån för utveckling i London (London Development Agency) citerade en rapport från British Venture Capital Association (8) i vilken man kommit fram till att London är det största centrumet för riskkapital i Europa men att det inte betyder att små och medelstora företag i London kan dra fördel av detta. Det finns en brist på eget kapital upp till 500 000 pund sterling i London, och den kan komma att omfatta högre belopp med anledning av den stora kostnadspress som tenderar att driva Londonbaseade företag att snabbare göra större investeringar.

- (34) Slutligen hävdade alla berörda parter att det fanns en brist på eget kapital för små såväl som medelstora företag, eftersom detta problem inte hade något samband med antalet anställda. Ett riskkapitalbolag föreslog att ett stödberättigat företag skulle definieras som ett företag som strävade efter att erhålla mindre än 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro) per år. Flera av de berörda parterna uppgav att en begränsning till små företag skulle öka fondens risk och de privata investerarnas krav på avkastning och följaktligen nödvändigheten att underordna statens avkastning.

Om stöd till investerare

- (35) Den allmänna uppfattningen om detta var att eftersom det inte fanns några erbjudanden inom den del av marknaden där det finns en brist på eget kapital, dvs. inom den del av marknaden med hög risk – låg avkastning, fanns det inget konkurrens att snedvrída och följaktligen förelåg det inget stöd till investerare. Samtidigt underströk flera av parterna att möjligheten att investera måste ges stor spridning i syfte att undvika diskriminering mellan investerare och minimera den underordning av statens avkastning som krävs. En av parterna uppgav att även om stimulansstödet beviljades investerarna utgör dessa endast ett medel för att föra över stödet till de små och medelstora företagen.
- (36) En annan kommentar var att riskkapitalinvesteringar vanligen utgjorde en mycket liten del av investerarnas portföljer och att en något högre avkastning från de regionala riskkapitalfonderna inte skulle få någon inverkan på investerarnas resultat i sin helhet.

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

(8) British Venture Capital Association Report on Business Angel Investment Activity 1998/1999.

Om stöd till små och medelstora företag

- (37) Det allmänna intrycket är att de berörda parterna inte ansåg att det förelåg stöd till de små och medelstora företag som erhöll investeringar eftersom dessa gjordes på affärsmässiga villkor. Den enda omständighet som de berörda parterna tillstod kunde innebära stöd var själva tillgången på fonderna. Vad beträffar förenligheten av ett sådant stöd hänvisade de till det faktum att stödmottagarna måste göra en del stödberättigade investeringar för att kunna växa.

Om stöd till regionalfonderna

- (38) Många av de berörda parterna uppgav att det inte fanns någon grund för att regionalfonderna skulle anses vara stödmottagare eftersom den standardform av kommanditbolag i branschen som kommer att användas inte utgör en separat juridisk person. En regionalfond skulle inte göra vinster för egen del och alla tillgångar och skulder skulle innehas av delägarna i fonden i förhållande till deras investering.
- (39) Ett antal parter förklarade att om fler fonder började erbjudas inom det berörda segmentet av marknaden skulle det kanske finnas risk för en snedvridning av konkurrensen mellan fonder. I sådana fall skulle strategin ha uppfyllt sitt mål och problemet med snedvridning av konkurrensen skulle behöva åtgärdas.

5. KOMMENTARER FRÅN FÖRENADE KUNGARIKET

- (40) För det första har de brittiska myndigheterna klargjort följande tekniska detaljer i ordningen:
- Det är möjligt att det finns en brist på eget kapital i London, och ordningen kommer inte att enbart tillämpas utanför London. Det totala antalet regionalfonder kommer troligen bli mellan tio och femton.
 - Varje delinvestering i ett företag är strängt begränsad till 250 000 pund sterling (cirka 400 000 euro). Minst sex månader måste förflyta mellan varje delinvestering. I princip begränsas det belopp som kan investeras i ett företag till 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro). Det enda undantaget från gränsen på 500 000 pund kommer vara när ytterligare investeringar krävs för att regionalfondens procentandel av innehavet i ett företag skall kunna bibehållas. Det är fondförvaltaren som, med hänsyn till vad som affärsmässigt är bäst för fonden, avgör om en sådan investering skall göras. Denna typ av ytterligare investeringar kommer att begränsas till sammanlagt 10 % av den fond som investeras i ett företag. De brittiska myndigheterna påpekar att eftersom investeringar som överstiger 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro) endast kan göras när det finns risk för en försvagning av aktieinnehavet kommer de endast att göras vid sidan av andra investeringar från den privata sektorn. Sådana ytterligare investeringar kommer att ske på villkor som är minst

lika bra som de som gäller för investeringar från den privata sektorn.

- De brittiska myndigheterna förbinder sig att se till att fondförvaltarna annonserar i stor omfattning efter investerare i lämpliga facktidskrifter och i *Europeiska gemenskapernas officiella tidning*. Det kommer inte att införas några begränsningar vad gäller investerares säte eller nationalitet.
 - De brittiska myndigheterna förbinder sig att föreskriva att det fordras incitament till fondförvaltarna för att maximera fondernas resultat.
 - I princip är en investerare bunden för fondens livslängd, dvs. tio till tolv år. Det enda sättet för en investerare att bli fri från sitt åtagande är att sälja investeringen. Om en investerare vill göra detta måste fondförvaltaren och övriga investerare godkänna all överlåtelse av ägande. Regeringen har inte för avsikt att erbjuda sig att köpa någon andel i bolaget som säljs av en investerare från den privata sektorn, även om regeringens andel av regionalfonden är lägre än 50 %. Å andra sidan skulle regeringen vara beredd att sälja sin andel i bolaget till en investerare från den privata sektorn som är villig att överta villkoren om underordning.
- (41) Vidare har följande kommentarer givits angående var och en av de frågor som togs upp i kommissionens beslut att inleda förfarandet.

Om marknadsstörningar

- (42) De brittiska myndigheterna uppger att det finns mycket som tyder på en marknadsstörning orsakad av att investerare i för stor utsträckning förlitar sig på historiska aggregerade uppgifter om resultat. Allt eftersom den genomsnittliga storleken på investeringar har ökat inom riskkapitalmarknaden har det blivit svårare för små och medelstora företag att få tillgång till finansiering av den typ och den storlek som bäst lämpar sig för deras behov. Genom att upprätta dessa fonder vill den brittiska regeringen stimulera marknaden att tillhandahålla finansiering inom detta område och visa för alla delar av riskkapitalbranschen att god affärsmässig avkastning kan erhållas från denna sektor. Det är inte tänkt att ordningen skall bli ett långsiktigt stödprogram.
- (43) Vidare är de brittiska myndigheterna av samma åsikt som flera berörda parter när det gäller att bristen på eget kapital i England har blivit större på den senaste tiden och nu omfattar belopp upp till en miljon pund sterling (cirka 1,6 miljoner euro). Visserligen finns det för närvarande ett antal fonder som gör investeringar inom den del av marknaden där det råder brist på kapital, men fondmedlen är nästan till fullo investerade. De brittiska myndigheterna tror inte att några nya fonder för investeringar i denna del av marknaden håller på att upprättas i nuläget. De enda fonder som finns tillgängliga är fonder som stöds genom antingen Europeiska regionala utvecklingsfonden eller ordningen Regional Venture Capital Funds.

Om stöd till investerare

- (44) De brittiska myndigheterna understryker att investerare kommer att lockas till regionalfonderna genom en vidsträckt anbudsinfördan. Investerarna är inte förutbestämda, och det kommer inte att finnas några begränsningar vad gäller deras antal eller geografiska hemvist. De som driver de regionala riskkapitalfonderna kommer att vara kommersiella fondförvaltare som väljs ut efter hård konkurrens för att säkerställa att stödet är det lägsta som krävs för att en fond skall kunna bildas.

Om stöd till små och medelstora företag

- (45) De brittiska myndigheterna hävdar att fonderna kommer att drivas i enlighet med principen om en investerare i en marknadsekonomi, eftersom det finns incitament för fondförvaltarna att uppnå resultat och eftersom privata investerare inte skulle investera i en fond som inte erbjöd dem största möjliga avkastning. Det finns inga mekanismer inom ordningen som tillåter eller uppmuntrar "mjuka" investeringar. Därför anser de brittiska myndigheterna att utrymmet för stöd till små och medelstora företag är obetydligt.
- (46) Eftersom avkastning till investerarna bara kan genereras genom tillväxt i de företag som de investerat i och eftersom tillväxt utan nyinvesteringar är i stort sett omöjlig, anser de brittiska myndigheterna att det är så gott som otänkbart att investeringar av fonderna inte direkt skulle leda till investeringar av de små och medelstora företagen.
- (47) Privata investerare kommer sannolikt att anse att en begränsning av investeringar till små företag skulle inskränka regionalfondens förmåga att säkra största möjliga avkastning. Följaktligen skulle investerarna kräva en ännu högre nivå av offentligt stöd.

Om stöd till regionalfonderna

- (48) De brittiska myndigheterna förklarar att det inte går att göra skillnad mellan en fond och dess investerare. En fond har ingen separat skattestatus och kan inte tillräknas vinster eller förluster för egen del. Alla vinster eller förluster tillskrivs investerarna i enlighet med det juridiska avtalet.

6. BEDÖMNING AV STÖDORDNINGEN

- (49) När förfarandet inleddes hade kommissionen ännu inte några regler för statligt stöd som var särskilt inriktade på just den typ av statligt stöd som kan föreligga inom ramen för de åtgärder genom vilka företag ges tillgång till riskkapital. Den nuvarande bedömningen är grundad

på artikel 87 i EG-fördraget, med särskilt beaktande av kommissionens nya meddelande om statligt stöd och riskkapital⁽⁹⁾.

Förekomst av statligt stöd enligt artikel 87.1 i EG-fördraget

- (50) I punkt IV.3 i meddelandet finns en förteckning över de kriterier som skall vara uppfyllda för att en riskkapitalåtgärd skall utgöra statligt stöd.

På investerarnas nivå

- (51) Eftersom staten deltar direkt i regionalfonderna är statliga medel inblandade. Staten räknar med att behöva underordna sin avkastning på investeringar på ett eller annat sätt. Sådana villkor ställs inte vid rent affärsmässiga investeringar och därför kan staten inte anses verka på samma villkor som en privat investerare i en marknadsekonomi. Detta innebär följaktligen en fördel för de privata investerarna. Trots att de privata investerarna väljs ut genom ett anbudsförfarande som omfattar hela EU är åtgärden selektiv såtillvida att alla sökande inte kan delta i slutändan. Det sker ett urval vid två tillfällen, först när fondförvaltaren väljer ut anbud från potentiella privata investerare och därefter när staten beslutar vilka föreslagna regionalfonder den kommer att investera i. Dessa urval kommer att grundas på kvalitativa såväl som kvantitativa kriterier. Kapitalinvesteringar är en verksamhet som är föremål för en mycket omfattande handel mellan medlemsstaterna. Därav följer att ordningen hotar att snedvrider konkurrensen och påverka handeln mellan medlemsstaterna. Privata investerare omfattas endast av artikel 87.1 i EG-fördraget i den mån de utgör företag.

- (52) Det framgår tydligt av punkt IV.5 i i meddelandet att det faktum att investerarna, på grund av en marknadsstörning annars inte skulle göra sådana investeringar, inte ensamt räcker för att avfärda misstanken om att det föreligger en fördel.

På de små och medelstora företagens nivå

- (53) Upp till 50 % av de medel som görs tillgängliga för de små och medelstora företagen kan utgöras av statliga medel. När det gäller frågan om det medför en fördel är syftet med åtgärden att ge små och medelstora företag tillgång till kapital som de annars inte skulle fått tillgång till. Om detta innebär en fördel eller ej beror på om villkoren för att ställa kapitalet till förfogande skulle accepteras av en privat investerare i en marknadsekonomi. Detta diskuteras i följande punkt. Det är tydligt att åtgärden är selektiv på denna nivå eftersom regionalfonderna bara får investera i små och medelstora företag i vissa regioner i Förenade kungariket. De små och medelstora företag som mottar investeringar kommer att kunna stärka sin position i förhållande till sina konkurrenter, vilket hotar att snedvrider konkurrensen och påverka handeln mellan medlemsstaterna eftersom företagen kan vara verksamma inom internationell handel.

⁽⁹⁾ Antaget av kommissionen den 23 maj 2001. Ännu ej offentliggjort i EGT.

(54) Det framgår av punkt IV.5 iii i meddelandet att det faktum att kommersiella förvaltare av riskkapitalfonder, eller företrädare för investerare, beslutar om investeringar i syfte att säkra högsta möjliga avkastning för fonden är ett viktigt tecken på att företaget har erhållit investeringen på villkor som är acceptabla för en privat investerare i en marknadsekonomi, men detta faktum är inte i sig tillräckligt. Om en riskkapitalåtgärd leder till att riskerna minskar eller att den i förtjänst som investerarna kommer att göra genom en viss investering ökar, kan det vara så att de inte längre verkar som en normal ekonomisk aktör. Kommissionen har redan fastställt, liksom EG-domstolen, att förmåner som beviljas investerare i syfte att förmå dem att investera i en viss typ av företag kan utgöra fördelar för dessa företag⁽¹⁰⁾. I enlighet med punkt IV.5 iii i meddelandet måste kommissionen beakta möjligheten att fördelar som beviljas investerare överförs till de företag som erhåller investeringar när investeringarna inte görs av fonden på samma marknadsekonomi ska villkor som gäller för en privat investerare. Det kan vara så att fondernas typiska investeringar inte uppfyller dessa villkor, och kommissionen kan därför inte fastställa att företagen kommer att erhålla investeringar på villkor som skulle vara acceptabla för en privat investerare i en marknadsekonomi. Kommissionen anser att man inte kan utesluta att det föreligger en fördel och följaktligen statligt stöd på denna nivå

På regionalfondernas nivå

(55) Eftersom de regionala riskkapitalfonderna kommer att verka som kommanditbolag betraktas de inte av kommissionen som separata stödmottagare. Denna princip fastslås i kommissionens beslut om en annan brittisk riskkapitalfond, Viridian Growth Fund⁽¹¹⁾.

Undantag enligt artikel 87.3 c i EG-fördraget

(56) Enligt punkt VI.5 i meddelandet, kommer kommissionen att kräva bevis för att det finns en marknadsstörning innan den börjar att godkänna riskkapitalåtgärder. Kommissionen kan vara beredd att acceptera att det finns en marknadsstörning när varje tranche⁽¹²⁾ av finansieringen till ett företag från riskkapitalåtgärder, som i sin tur är helt eller delvis finansierade genom statligt stöd, uppgår till högst 500 000 euro (cirka

312 700 pund sterling). Detta kriterium är uppfyllt i det fall som granskas. Dessutom har de brittiska myndigheterna och berörda parter uppgett att de flesta av fonderna som nu verkar inom den del av marknaden där det finns en brist på eget kapital har investerat alla fondmedel och att det inte finns något som tyder på att nya privata fonder håller på att upprättas. Det råder också enighet om att de tillgängliga fonderna inte tillnärmelsevis täcker det behov som finns. Slutligen finns det även tecken på att bristen på eget kapital nu håller på att bli större och omfattar belopp upp till en miljon pund sterling (cirka 1,6 miljoner euro), snarare än 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro).

(57) Av punkt VII. 1 som rör stödåtgärdens form framgår det att en form av stöd som kommissionen är beredd att bedöma positivt med avseende på kriterierna för förenlighet är ordningar inom vilka staten investerar i riskkapitalfonder, även om det sker på villkor som är mindre gynnsamma än för andra investerare.

(58) I punkt VIII.3 i meddelandet finns en förteckning över sju kriterier för förenlighet, ordnade efter betydelse.

1. Målföretag och transaktionernas storlek

(59) Ordningen begränsas inte till små och medelstora företag som är nyetablerade eller som på annat sätt befinner sig i utvecklingsstadiet eller som befinner sig i stödområden. Däremot finns det en begränsning vad gäller det totala finansieringsbeloppet som kan tillhandahållas genom åtgärden och medtagande av medelstora företag som befinner sig i ett senare utvecklingsskede accepteras. Kommissionen noterar att alla investeringar i ett företag som överstiger 500 000 pund sterling (cirka 800 000 euro) kommer att göras på samma gynnsamma villkor som gäller för övriga privata investerare som investerar samtidigt.

(60) Det är positivt att taket för varje delfinansiering är betydligt lägre än de fastställda gränserna på 500 000 euro för områden som inte är stödberättigade, 750 000 euro för regioner som är stödberättigade enligt artikel 87.3 c i EG-fördraget eller en miljon euro för regioner som är stödberättigade enligt artikel 87.3 a i EG-fördraget.

2. Inriktning på störningar på riskkapitalmarknaden

(61) Det är positivt att åtgärden begränsas till tillhandhållande av finansiering av eget kapital.

⁽¹⁰⁾ Mål C-16/97, EGT L 212, 30.7.1998, s. 50. Detta mål var föremål för domstolens dom av den 19 september 2000 i mål C-156/98.

⁽¹¹⁾ Beslut antaget av kommissionen den 13 februari 2001. Ännu ej offentliggjort i EGT.

⁽¹²⁾ Separata tillskott av kapital som sker med mindre än sex månaders mellanrum skulle anses tillhöra samma tranche av finansieringen. Detta skulle även gälla för olika avbetalningar – även om de sker under loppet av en längre tidsperiod – om de enligt ett åtagande utgör en del av en och samma transaktion.

3. Lönsamhetsinriktade beslut om investeringar

- (62) Det är positivt att de brittiska myndigheterna har förbundit sig att se till att det finns en koppling mellan resultatet av investeringar och den ersättning som ges till dem som är ansvariga för investeringsbesluten. Hur som helst är detta praxis i fonder som är upprättade som kommanditbolag.
- (63) Mot bakgrund av de brittiska myndigheternas åtagande är kommissionen säker på att investeringarna i eget kapital i små och medelstora företag kommer att göras på affärsmässiga grunder. Privata investerare kommer att tillhandahålla minst 50 % av kapitalet i varje regionalfond, vilket är att betrakta som ett betydande engagemang. När det gäller fonder som är verksamma i stödområden anser kommissionen att 30 % privat kapital skulle vara betydande.

4. Minimerad snedvridning av konkurrensen mellan investerare och mellan investeringsfonder

- (64) Det är positivt att omfattningen av underordningen av avkastningen på offentliga medel bestäms genom en rad anbudsförfaranden. För det första kommer möjligheten att investera i fonderna att offentliggöras i *Europeiska gemenskapernas officiella tidning* och i lämpliga facktidsskrifter. För det andra kommer varje fondsponsor att lämna ett anbud till regeringen som innehåller en förklaring om varför den föreslagna underordningen är den minsta möjliga som krävs för att locka till sig privata investerare.
- (65) Detta borde garantera att de privata investerarna inte överkompenseras.

5. Sektoriell inriktning

- (66) Det är positivt att det inte finns någon inriktning på särskilda sektorer och att i synnerhet lågrisksektorer som bör klara sig utan statligt ingripande till och med har uteslutits.
- (67) De brittiska myndigheterna har förbundit sig att se till att de regionala riskkapitalfonderna inte kommer att investera i företag som är verksamma inom de känsliga sektorer som omfattas av särskilda gemenskapsregler för statligt stöd. De kommer i synnerhet inte att investera i företag som producerar, bearbetar eller marknadsför produkter som finns med i förteckningen i bilaga I till EG-fördraget.

6. Investeringar som grundar sig på normal kommersiell praxis i fråga om fondförvaltning

- (68) Det är positivt att fonderna kommer att förvaltas på affärsmässiga grunder av professionella fondförvaltare som kontrolleras under ledning av Financial Services Authority, Investment Management Regulatory Organisation och British Venture Capital Association. Detta

utgör en garanti för fondförvaltarnas professionella bedömningar av huruvida en förväntad avkastning på ett föreslaget kapitaltillskott till ett litet eller medelstort företag kommer att utgöra en god ekonomisk affär.

- (69) Enligt meddelandet är det negativt att det saknas en mekanism som möjliggör ett slut på statens engagemang i enskilda företag, eftersom en sådan mekanism skulle utgöra en garanti mot ordningar som tillhandahåller långsiktig finansiering till företag som aldrig kommer att klara sig på egen hand. Det är emellertid kännetecknande för en ordning av den här typen, en riskkapitalfond, att de enskilda investerarna, däribland staten, inte kan dra sig ur enskilda investeringar som görs av fonden. Mekanismen som möjliggör ett slut på statens engagemang finns inbyggd i en riskkapitalfonds struktur såtillvida att staten utträder samtidigt som de övriga investerarna när fonden avvecklas. Vidare bedrivs regionalfondernas verksamhet på affärsmässiga villkor. Fonderna kommer därför att dra sig ur de företag som aldrig kommer att klara sig på egen hand och sträva efter att realisera de lyckosamma investeringarna när det är mest fördelaktigt, vilket till sist kommer att leda till att fonden (och därmed staten) drar sig ur samtliga företag som den har investerat i.

7. Undvikande av kumulering av stöd till enskilda företag

- (70) Enligt meddelandet kan kommissionen begära att en medlemsstat åtar sig att granska och begränsa andra former av statligt stöd till företag som erhåller finansiering genom riskkapitalåtgärden, inklusive stöd genom godkända ordningar, om en åtgärd tillhandahåller stöd till de företag som har mottagit investeringar. I just det här fallet har kommissionen beslutat att inte utöva denna rätt med anledning av den begränsade storleken på de totala investeringarna och de enskilda trancherna.

7. SLUTSATSER

- (71) Kommissionen noterar de synpunkter som mottagits från berörda parter och de förklaringar som givits och de ytterligare åtaganden som gjorts av de brittiska myndigheterna efter det att förfarandet har inletts. Den noterar även att ordningen innehåller positiva element när det gäller samtliga sju kriterier som fastställs i meddelandet. Kommissionen kan därför göra en överlag positiv bedömning av ordningen och kan dra slutsatsen att det stöd som beviljas de privata investerarna och de små och medelstora företagen är förenligt med reglerna om statligt stöd. Misstankarna om en möjlig överträdelse av artiklarna 43 och 56 i EG-fördraget har också avfärdats.

(72) Kommissionen drar slutsatsen att det inte föreligger stöd på regionalfondernas nivå eftersom fonderna inte kommer att vara juridiska personer och fondernas medel tillhör investerarna. De brittiska myndigheterna uppmanas emellertid att övervaka situationen när det gäller bristen på kapital och se till att det inte sker en undanträngning av potentiella helprivata riskkapitalfonder.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Den anmälda stödordningen Regional Venture Capital Funds som har kompletterats genom de kommentarer som lämnats av de brittiska myndigheterna under förfarandets gång och som Förenade kungariket planerar att genomföra grundat på Indust-

rial Development Act 1982, Section 8, är förenlig med den gemensamma marknaden enligt artikel 87.3 c i fördraget.

Genomförandet av detta stöd godkänns följaktligen.

Artikel 2

Detta beslut riktar sig till Förenade konungariket Storbritannien och Nordirland.

Utfärdat i Bryssel den 6 juni 2001.

På kommissionens vägnar

Mario MONTI

Ledamot av kommissionen