

EUROOPAN TALOUSALUE

EFTAN VALVONTAVIRANOMAINEN

EFTAN VALVONTAVIRANOMAISEN PÄÄTÖS

N:o 308/2000/KOL,

tehty 30 päivänä lokakuuta 2001,

ETA:n valtiontukisääntöjen soveltamista valtiontukeen ja riskipääomaan koskevien suuntaviivojen tarkistamisesta ja valtiontukea koskevien menettelysääntöjen ja aineellisten sääntöjen muuttamisesta 29. kerran

EFTAN VALVONTAVIRANOMAINEN, joka

ottaa huomioon Euroopan talousalueesta tehdyn sopimuksen ⁽¹⁾ ja erityisesti sen 61—63 artiklan,

ottaa huomioon EFTAn jäsenvaltioiden välisen, valvontaviranomaisen ja tuomioistuimen perustamista koskevan sopimuksen ⁽²⁾ ja erityisesti sen 24 artiklan ja pöytäkirjassa N:o 3 olevan 1 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa:

EFTAn valvontaviranomainen varmistaa valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehdyn sopimuksen 24 artiklan nojalla ETA-sopimuksen valtiontukea koskevien määräysten soveltamisen.

Valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehdyn sopimuksen 5 artiklan 2 kohdan b alakohdan nojalla EFTAn valvontaviranomainen antaa ilmoituksia ja suuntaviivoja asioista, joita ETA-sopimus koskee, jos kyseisessä sopimuksessa taikka valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehdyssä sopimuksessa nimenomaisesti näin määrätään tai jos EFTAn valvontaviranomainen pitää sitä tarpeellisena.

Valvontaviranomainen palauttaa mieleen valtiontukea koskevat menettelysäännöt ja aineelliset säännöt ⁽³⁾, jotka se on hyväksynyt 19 päivänä tammikuuta 1994 (EYVL L 231, 3.9.1994, ETA-täydennysosa N:o 32).

Euroopan komissio antoi 23 päivänä toukokuuta 2001 valtiontukea ja riskipääomaa koskevan tiedonannon (EYVL C 235, 21.8.2001, s. 3).

Kyseinen tiedonanto on merkityksellinen myös Euroopan talousalueen kannalta.

ETA:n valtiontukisääntöjen yhtenäinen soveltaminen on taattava koko Euroopan talousalueella.

ETA-sopimuksen liitteen XV lopussa olevaan lukuun 'Yleistä' kuuluvan II kohdan mukaan EFTAn valvontaviranomaisen on tasapuolisten kilpailuedellytysten säilyttämiseksi annettava Euroopan komissiota kuultuaan oikeudelliset säädökset, jotka vastaavat komission antamia säädöksiä.

EFTAn valvontaviranomainen on kuullut Euroopan komissiota.

EFTAn valvontaviranomainen on kuullut EFTAn jäsenvaltioita monenvälisessä kokouksessa,

ON TEHNYT TÄMÄN PÄÄTÖKSEN:

1. Valtiontuen suuntaviivoja muutetaan lisäämällä niihin uusi 10 A jakso, "Valtiontuki ja riskipääoma", joka on tämän päätöksen liitteessä I.

⁽¹⁾ Jäljempänä 'ETA-sopimus'.

⁽²⁾ Jäljempänä 'valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehty sopimus'.

⁽³⁾ Jäljempänä 'valtiontuen suuntaviivat'.

2. Tämä päätös ja sen liite I julkaistaan *Euroopan yhteisöjen virallisen lehden* ETA-osastossa ja ETA-täydennysosassa.
3. Tämä päätös annetaan tiedoksi EFTA-jäsenvaltioille lähettämällä niille jäljennös tästä päätöksestä ja sen liitteestä I.
4. Päätös annetaan tiedoksi Euroopan komissiolle ETA-sopimuksen pöytäkirjassa 27 olevan d kohdan mukaisesti lähettämällä sille jäljennös tästä päätöksestä ja sen liitteestä I.
5. Tämä päätös on todistusvoimainen englannin kielellä.

Tehty Brysselissä 30 päivänä lokakuuta 2001.

EFTAn valvontaviranomaisen puolesta

Puheenjohtaja

Knut ALMESTAD

LIITE I

"10 A VALTIONTUKI JA RISKIPÄÄOMA (1)

10 A.1 *Johdanto*

- (1) Euroopan komissio määrittää valtiontukea ja riskipääomaa koskevassa tiedonannossa (2), miten se soveltaa valtiontukea koskevia sääntöjä toimenpiteisiin, joilla pyritään edistämään riskipääomamarkkinoita. Komissio on aikaisemmin julkistanut yleiset toimintalinjansa riskipääomamarkkinoiden edistämiseksi yhteisössä (3). Se on ilmaissut huolensa esimerkiksi yritysten liiallisen velkarahoitusriippuvuuden riskeistä yhteisössä (4) ja korostanut mahdollisuuksia edistää kasvua ja työpaikkojen luomista kasvattamalla riskipääomamarkkinoita (5). Komissio uskoo, että velanhoitokustannusten ja useiden luottolaitosten riskinottohaluttomuuden vuoksi oman pääoman ehtoinen rahoitus tai välirahoitus olisi tietyntyyppisten tai tietyssä elinvaiheessa olevien yritysten tarpeita ajatellen pelkkää lainarahoitusta parempi vaihtoehto.
- (2) Komission mukaan oman pääoman ehtoisen rahoituksen puute viittaa siihen, että pääomamarkkinoiden jatkuva epätäydellisyys estää tarjontaa ja kysyntää kohtaamasta toisiaan kummankin osapuolen kannalta hyväksyttävään hintaan. Tämä vaikuttaa Euroopan pk-yrityksiin kielteisesti, kun niiden asemaa verrataan vastaavien yritysten asemaan Pohjois-Amerikassa. Puute koskee toisaalta huipputekniikan innovatiivisia ja useimmiten nuoria yrityksiä, joissa on paljon kasvumahdollisuuksia, ja toisaalta monenlaisia eri-ikäisiä ja eri aloilla toimivia yrityksiä, joiden kasvumahdollisuudet ovat pienemmät ja jotka eivät löydä laajentumishankkeilleen rahoitusta ilman ulkoista riskipääomaa.
- (3) Komissio huomauttaa myös, että riskipääoman tarjoaminen on ensisijaisesti kaupallista toimintaa, johon liittyy kaupallisia päätöksiä. Taloudellisten ja julkiseen talouteen liittyvien tekijöiden vuoksi riskipääomaa ei voida, eikä sitä tulisi edes yrittää, lisätä yksinomaan julkisin varoin. Keskeisenä haasteena onkin tarjota sellaiset olosuhteet, joissa Euroopassa olevia suuria yksityisen pääoman varantoja käytetään tällaisiin investointeihin. Tämä on yhtä suuri haaste yrittäjien pääoman kysynnän kuin sijoittajien pääoman tarjonnan kehitykselle. Komissio on lisäksi myöntänyt, että riskipääomatoimenpiteiden 'julkisella rahoituksella on ainoastaan rajallinen rooli markkinoilla havaittavien ongelmien ratkaisukeinona' (6).
- (4) Valvontaviranomainen yhtyy komission näkemykseen. Riskipääomatoimenpiteiden julkinen rahoitus nostaa kuitenkin väistämättä esiin kysymyksen sen yhteensopivuudesta ETA-sopimuksen valtiontukea koskevien määräysten kanssa.

10 A.2 *Näiden suuntaviivojen tarkoitus ja soveltamisala sekä suhde muihin suuntaviivoihin*

- (1) Näillä suuntaviivoilla on seuraavat kaksi päätavoitetta:
- määrittää, miten valvontaviranomainen soveltaa ETA-sopimuksen 61 artiklan 1 kohdassa vahvistettua valtiontuen määritelmää toimenpiteisiin, joilla pyritään tarjoamaan riskipääomaa tai edistämään sen saatavuutta (jäljempänä 'riskipääomatoimenpiteet'),
 - tarjota uusia perusteita, joiden nojalla valvontaviranomainen voi hyväksyä tällaiset valtiontukitoimenpiteet, vaikka ne eivät olisi valvontaviranomaisen antamiin valtiontuen suuntaviivoihin sisältyvien muiden suuntaviivojen mukaisia.
- (2) Lisäksi näissä suuntaviivoissa pyritään selittämään, miksi valtiontuen valvonta tällä alalla on välttämätöntä ja miksi nykyisiä suuntaviivoja on vaikea soveltaa kyseisiin toimenpiteisiin, sekä perustelemaan, miksi valvontaviranomaisen mielestä uudet perusteet ovat välttämättömiä ja aiheellisia.
- (3) Näissä suuntaviivoissa ei kyseenalaisteta sellaisten valtiontukitoimenpiteiden soveltuvuutta, jotka ovat valtiontuen suuntaviivoihin kuuluvissa muissa suuntaviivoissa asetettujen edellytysten mukaisia.

(1) Tämä luku vastaa sisällöltään valtiontukea ja riskipääomaa koskevaa Euroopan komission tiedonantoa (EYVL C 235, 21.8.2001, s. 3). Komissio on tehnyt useita valtiontukea ja riskipääomaa koskevia päätöksiä ennen valtiontukea ja riskipääomaa koskevan tiedonannon hyväksymistä. Valvontaviranomainen viittaa näissä suuntaviivoissa samoihin päätöksiin kuin komission tiedonannossa.

(2) EYVL C 235, 21.8.2001, s. 3.

(3) Vuonna 1998 antamassaan asiakirjassa Riskipääoma: Avain työpaikkojen luomiseen Euroopan unionissa (SEC(1998) 552 lopullinen, 31. maaliskuuta 1998) komissio määritteli riskipääoman oman pääoman ehtoiseksi rahoitukseksi käynnistys- ja kehittämissä vaiheissa oleville yrityksille. Kyseistä termiä käytetään samassa merkityksessä myös tässä asiakirjassa. Termillä 'pääomasijoittaminen' (venture capital) puolestaan tarkoitetaan toimintaa, jossa tätä tarkoitusta varten perustetut sijoitusrahastot (pääomasijoitusrahastot) tarjoavat riskipääomaa. Nämä rahastot tarjoavat usein pääoma- ja välirahoitusta sekä pääomajalanmuotoista rahoitusta yhdistelmänä, minkä vuoksi termi pääomasijoittaminen viittaa tähän rahoituksen kokonaisuudessaan.

(4) Talousudistus: kertomus yhteisön tuote- ja pääomamarkkinoiden toiminnasta, KOM(1999) 10, 20. tammikuuta 1999.

(5) Riskipääoma: Avain työpaikkojen luomiseen Euroopan unionissa, SEC(1998) 552 lopullinen, 31. maaliskuuta 1998.

(6) Kertomus riskipääomaa koskevan toimintasuunnitelman edistymisestä, KOM(2000) 658 lopullinen, 18. lokakuuta 2000, 3.4 kohta.

- (4) Tällä asiakirjalla ei luoda poikkeuksia valtiontuesta vaikeuksissa olevien yritysten pelastamiseksi ja rakenne-uudistukseksi annetuissa valtiontuen suuntaviivoissa oleviin säännöksiin.
- (5) Valvontaviranomainen kiinnittää erityisesti huomiota tarpeeseen estää näiden suuntaviivojen käyttö nykyisiin valtiontuen suuntaviivoihin sisältyvissä luvuissa määritettyjen periaatteiden kiertämiseen.

10 A.3 Riskipääomatoimenpiteisiin käytettävän julkisen rahoituksen valvonnan syyt

- (1) ETA-sopimuksen sekä valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehdyn sopimuksen mukaan valvontaviranomaisen on valvottava EFTA-valtioissa myönnettävää valtiontukea, mutta lisäksi aivan samoin kuin muiden julkisten interventioiden kohdalla kansallisten viranomaisten on päättäessään julkisten varojen sitomisesta tai niiden käytön sallimisesta riskipääoman lisäämiseen minimoitava seuraavat kolme erillistä joskin toisiinsa liittyvää riskiä:
- vaara, että tuensaajille (sijoittajille tai yrityksille) aiheutuva etu vääristää aiheettomasti niiden kilpailua Euroopan talousalueella toimivien kilpailijoidensa kanssa,
 - julkisten varojen tarpeettoman käytön vaara eli kannustavan vaikutuksen puuttuminen. Jotkut julkisin varoin tuetut yritykset olisivat saattaneet saada rahoitusta samoin ehdoin myös ilman julkista rahoitusta. On todisteita siitä, että näin on tapahtunut, vaikka väin vähäisessä määrin. Tällöin julkisia varoja käytetään tarpeettomasti,
 - 'syrjäytymisen' vaara. Julkisesti tuetut toimenpiteet voivat aiheuttaa sen, etteivät muut mahdolliset sijoittajat halua tarjota pääomaa tiettyyn kohteeseen.
- (2) Kaikki riskipääomaohjelmien hyväksi toteutetut julkiset toimenpiteet eivät sisälly ETA-sopimuksen 61 artiklan 1 kohdan valtiontuen määritelmään ja sen vuoksi jäävät valvontaviranomaisen valtiontuen valvonnan ulkopuolelle. Näiden suuntaviivojen seuraavassa jaksossa määritellään, miten valvontaviranomainen tulkitsee valtiontuen määritelmää riskipääomatoimenpiteiden kohdalla.

10 A.4 ETA-sopimuksen 61 artiklan 1 kohdan soveltaminen riskipääomatoimenpiteisiin

- (1) Kun kyseessä on avustuksen tai lainan muodossa toteutettu toimenpide, on yleensä helppo määrittää, mikä yritys on mahdollinen tuensaaja. Tämän perusteella voidaan arvioida, sisältyykö toimenpiteeseen valtiontukea. Eräät riskipääomamarkkinoita edistävät toimenpiteet ovat kuitenkin monimutkaisempia, sillä niissä viranomaiset luovat kannusteita tietyille talouden toimijoiden ryhmälle (sijoittajille), jotta nämä tarjoaisivat rahoitusta toiselle ryhmälle (esimerkiksi pienyrityksille). Toimenpiteestä riippuen tuensaajia voivat olla jompaankumpaan tai kumpaankin ryhmään kuuluvat yritykset, vaikka viranomaisten aikomuksena onkin voinut olla tukea vain jälkimmäistä ryhmää (?). Lisäksi tietyissä tapauksissa toimenpiteellä tuetaan rahaston tai jonkin muun sellaisen sijoitusvälineen perustamista, jonka olemassaolo ei riipu sijoittajista eikä yrityksistä, joihin sijoitetaan. Näissä tapauksissa on harkittava, onko tuensaajana rahasto vai väline.
- (2) Riskipääomatoimenpiteitä arvioidessaan valvontaviranomaisen on otettava huomioon mahdollisuus, että toimenpide voi sisältää tukea ainakin kolmella eri tasolla:
- tuki sijoittajille,
 - tuki rahastolle tai välineelle, jonka kautta toimenpide toteutetaan (rahaston tai rahastojen kohdalla kyseessä voi olla useampikin taso), ja
 - tuki yrityksille, joihin sijoitetaan.
- (3) Jotta toimenpide kuuluisi ETA-sopimuksen 61 artiklan 1 kohdan soveltamisalaan, sen on täytettävä seuraavat neljä edellytystä:
- Toimenpiteeseen on käytettävä valtion varoja. Jos viranomaiset osallistuvat suoraan riskipääomatoimenpiteiden rahoitukseen tai antavat sijoittajille veroetuja, tämä on yleensä selvää.
 - Toimenpide vääristää kilpailua suosimalla tuensaajaa. Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen oikeuskäytännön perusteella valvontaviranomaisen on oletettava, että kyseessä on todennäköisesti valtiontuki aina, kun valtion varoja käytetään tavalla, jota tavanomaisissa markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja ei hyväksyisi. Jos taas viranomainen sijoittaa ehdoin, jotka yksityinenkin sijoittaja hyväksyisi, tästä

(7) Euroopan yhteisöjen tuomioistuin on katsonut, että EY:n perustamissopimuksen 87 artiklassa ei kyseisiä valtion interventioimenpiteitä erotella niiden syiden tai tavoitteiden mukaan vaan niiden vaikutusten mukaan (asia 173/73, Italia v. komissio, Kok. 1974, s. 709).

ei koidu etua, eikä kyse tällöin ole valtiontuesta ⁽⁸⁾. Kun valtion varoja annetaan yrityksen käyttöön samoin ehdoin, joita myös markkinatalousijoittajat soveltavat (tasavertaisuusperiaate), voidaan näin ollen yleensä päätellä, ettei toimenpide aiheuta mainittua etua. Jos valtiontuki kuitenkin annetaan edullisemmin ehdoin, kyseessä on yleensä etu.

- Etu on valikoiva, eli se kohdistuu vain tiettyihin yrityksiin. Toimenpide ei ole valikoiva ⁽⁹⁾, jos sitä sovelletaan kaikkiin EFTA-valtion alueella sijaitseviin yrityksiin rajoituksetta tai jos sen myöntämiselle ei ole asetettu alakohtaisia tai maantieteellisiä edellytyksiä. Toisaalta toimenpide, jota luonteensa puolesta voidaan soveltaa vain tiettyihin yrityksiin, on valikoiva. Toimenpide on valikoiva myös silloin, kun sen avulla voidaan tehdä sijoituksia vain tiettyihin, esimerkiksi ala- tai aluekohtaisesti rajattuihin yrityksiin. On kuitenkin huomattava, että sijoittajan suhteen yleinen (eli kaikkien sijoittajien käytettävissä oleva) toimenpide voi olla valikoiva niiden yritysten suhteen, joihin sijoitetaan ⁽¹⁰⁾.
 - Toimenpide vaikuttaa ETA-sopimuksen sopimuspuolten väliseen kauppaan. Koska pääomasijoittamisessa käydään laajaa ETA-sopimuksen sopimuspuolten välistä kauppaa ja koska kaikilla sijoittajia hyödyttävillä toimenpiteillä pyritään vaikuttamaan sijoittajien tekemiin sijoituspäätöksiin, valvontaviranomainen katsoo, että tämä edellytys täyttyy yleensä aina sijoittajien hyväksi toteutettujen riskipääomatoimenpiteiden kohdalla. Arvioidessaan kauppaan aiheutuvia vaikutuksia valvontaviranomaisen on otettava huomioon yleiset vaikutukset pääomamarkkinoihin. Se ei saa tyytyä tarkastelemaan ainoastaan vaikutuksia sijoittajiin, jotka ovat voineet aiemmin toimia pääomamarkkinoilla tarjoamassa pääomaa toimenpiteen kohteena oleville yrityksille. Valvontaviranomainen katsoo tämän edellytyksen täyttyvän kaikilla tasoilla, joilla muut kriteerit täyttyvät, paitsi jos voidaan osoittaa, että sijoitukset tehdään yrityksiin, joiden toimialalla ei käydä ETA-sopimuksen sopimuspuolten välistä kauppaa ⁽¹¹⁾.
- (4) Nykyisiin valtiontuen suuntaviivoihin sisältyy myös muita lukuja, joissa tulkitaan niitä edellytyksiä, joiden nojalla yksittäiset toimenpiteet sisältyvät valtiontuen määritelmään, ja jotka voivat olla merkityksellisiä riskipääomatoimenpiteiden kannalta. Näihin kuuluvat muun muassa luvut, joissa käsitellään julkisviranomaisten osakkuuksia, valtiontukisääntöjen soveltamista yritysten välittömään verotukseen ja valtion myöntämiä takauksia ⁽¹²⁾. Valvontaviranomainen soveltaa näitä tekstejä myös tulevaisuudessa arvioidessaan, sisältyykö riskipääomatoimenpiteisiin valtiontukea.
- (5) Edellä esitettyjen periaatteiden mukaisesti valvontaviranomainen ottaa huomioon seuraavat tekijät tehdessään päätöksen siitä, sisältääkö toimenpide valtiontukea eri tasoilla.

(I) Tuki sijoittajille

Sijoittajille aiheutuu etua, kun toimenpide antaa niille mahdollisuuden hankkia osuuden yrityksen tai yritysryhmän osakkeista edullisemmin ehdoin kuin julkiset sijoittajat tai kuin jos ne olisivat toteuttaneet vastaavan investoinnin ilman toimenpidettä ⁽¹³⁾. Tämä pitää paikkansa myös silloin, kun toimenpide saa sijoittajan myöntämään edun kyseessä olevalle yritykselle tai yrityksille. Se, että markkinoiden toiminnan riittämättömyyden vuoksi sijoittajat eivät muutoin tekisi vastaavia sijoituksia, ei yksin riitä kumoamaan olettamusta, jonka mukaan kyseessä on etu. Itse asiassa sijoittajille tarjotaan edullisempia ehtoja niiden tekijöiden korvaamiseksi, jotka aiheuttavat markkinoiden riittämättömyyden toimintaa, ja valvontaviranomaisen mielestä tätä on pidettävä etuna, joka sijoittajien ollessa yrityksiä ja muiden edellä esitettyjen edellytysten (varsinkin valikoivuusedellytyksen) täyttyessä on tukea. Jos etu kuitenkin rajoitetaan markkinoiden riittämättömyyttä aiheuttavien tekijöiden korjaamiseksi välttämättömään määrään, sen voidaan rajallisten vaikutustensa vuoksi katsoa olevan ETA-sopimuksen määräyksen mukaista, mikäli jäljempänä 10 A luvun 8 jaksossa esitetyjä periaatteita noudatetaan.

(II) Tuki välittäjänä toimivalle välineelle tai rahastolle

Yleensä valvontaviranomainen katsoo, että rahasto ei ole varsinainen tuensaaja, vaan väline, jolla tuki siirretään sijoittajille ja/tai yrityksille, joihin sijoitetaan. Rahasto voi kuitenkin tietyissä tapauksissa, etenkin silloin, kun toimenpiteisiin sisältyy pääomansiirtoja useita eri sijoittajia käsittävien rahastojen hyväksi, olla luonteeltaan verrattavissa itsenäiseen yritykseen. Tällöin on yleensä kyseessä tuki, jollei sijoitusta tehdä ehdoin, jotka markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja voi hyväksyä, eikä sijoitus siis anna tuensaajalle etua.

⁽⁸⁾ Komission päätös 4. lokakuuta 2000 asiassa N:o 172/2000 (Irlanti) Seed and Venture Capital Fund Scheme (EYVL C 37, 3.2.2001, s. 48).

⁽⁹⁾ Tällainen tapaus on esimerkiksi verotoimenpide, jolla edistetään tiettyihin rahoitusvälineisiin kohdistuvia investointeja.

⁽¹⁰⁾ Katso esimerkiksi Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen asiassa C-156/98, Saksa v. komissio, antama tuomio (Kok. 2000, s. I-6857).

⁽¹¹⁾ Tässä yhteydessä yhteisöjen tuomioistuin on todennut seuraavaa: Jos kysymyksessä on tukiohjelma, komissio voi rajoittaa tutkimuksensa koskemaan keyseisen ohjelman erityispiirteitä voidakseen päätellä tuen korkean prosenttiosuuden, tuen kohteena olevien investointien luonteen tai ohjelman muiden ehtojen perusteella, merkitseekö tuki sen saajille näiden kilpailijoihin nähden merkittävää etua ja onko se omiaan hyödyttämään yrityksiä, jotka käyvät jäsenvaltioiden välistä kauppaa. Asia 248/84, Saksan liittotasavalta v. komissio, Kok. 1987, s. 4013, 18 kohta (kursivointi lisätty).

⁽¹²⁾ Valtion riskipääomasijoituksiin myöntämiin takauksiin sisältyy sijoittajalle myönnettävää tukea todennäköisemmin kuin perinteisiin lainan vakuudeksi annettuihin takauksiin, joiden yleensä katsotaan sisältävän tukea lainansaajalle, ei lainantantajalle.

⁽¹³⁾ Näin voi tapahtua, jos sijoittajat saavat toimenpiteellä rahoitusta tällaisiin osakkuuksiin sijoittamiseen ja jos rahoitus myönnetään edullisemmin ehdoin kuin markkinoilta saataisiin.

(III) Tuki yrityksille, joihin sijoitetaan

Myös tässä tapauksessa on tarkasteltava, onko yritys saanut sijoituksen ehdoin, jotka markkinatalouden olosuhteissa toimiva yksityinen sijoittaja voisi hyväksyä. Tulos voi olla myönteinen esimerkiksi silloin, kun riskipääomatoimenpiteenä toteutettu sijoitus tehdään tasavertaisesti yksityisen sijoittajan tai yksityisten sijoittajien kanssa. Jos näin ei tehdä, on merkittävää, joskaan ei ratkaisevaa, että sijoituspäätösten tekijät ovat riskipääomarahastojen kaupallisen toiminnan johtajia tai sijoittajien edustajia, jotka pyrkivät varmistamaan rahastolle mahdollisimman suuren tuoton. Valvontaviranomaisen on otettava huomioon mahdollisuus, että rahastoihin sijoituksia tekeville myönnetty edut siirtyvät yrityksille, joihin sijoitetaan, jos rahasto ei tee sijoituksia tasavertaisesti markkinataloudessa toimivan yksityisen sijoittajan kanssa. Jos riskipääomatoimenpide on vähentänyt riskejä ja/tai lisännyt sijoittajan tietystä investoinnista saamaa tuottoa, ei sijoittajien enää voida sanoa toimivan tavanomaisen markkinataloussijoittajan tavoin ⁽¹⁴⁾.

- (6) Toimenpiteen muodosta riippuu, sisältyykö siihen tukea ja mille tasolle mahdollinen tuki kohdistuu. Eräät toimenpiteet voivat esimerkiksi olla yleisiä toimenpiteitä sijoittajien tasolla, mutta tarjoavat valtiontukea yksittäisten yritysten tasolla ⁽¹⁵⁾; toiset toimenpiteet voivat tarjota valtiontukea sijoittajille, mutta eivät edellä kuvatun tasavertaisuusperiaatteen nojalla niille yrityksille, joihin sijoitetaan ⁽¹⁶⁾; eräät toimenpiteet voivat puolestaan olla valtiontukea useammalla kuin yhdellä tasolla ⁽¹⁷⁾.
- (7) Jos kaikki tuensaajille myönnetty tuki on *de minimis* -säännön ja sen soveltamissääntöjen mukaista vähämerkityksistä tukea, sen katsotaan täyttävän kaikki ETA-sopimuksen 61 artiklan 1 kohdassa määritetyt edellytykset. Riskipääomatoimenpiteiden kohdalla vähämerkityksistä tukea koskevan säännön soveltamista haittaavat laskentaongelmat (katso myös jäljempänä oleva 10 A luvun 5 jakso) sekä se, että toimenpiteillä voidaan tukea kohdeyritysten lisäksi myös muita sijoittajia. Asetusta sovelletaan kuitenkin tapauksissa, joissa nämä ongelmat voidaan ratkaista. Jos ohjelmalla tarjotaan kolmen vuoden ajan kullekin yritykselle julkista pääomaa enintään 100 000 euroa, kyseisille yrityksille myönnetty tuki noudattaa varmasti suuntaviivojen vähämerkityksistä tukea koskevia säännöksissä määritettyjä rajoja.

10 A.5 Riskipääomatoimenpiteiden ETA-sopimuksen toimintaan soveltuvuuden arviointi valtiontukisääntöjen nojalla: nykyisten säännösten soveltaminen

- (1) Kun toimenpiteisiin sisältyy valtiontukea, valvontaviranomaisen on arvioitava, soveltuvatko ne ETA-sopimuksen toimintaan 61 artiklan 2 ja 3 kohdan nojalla. Useimmat riskipääomatoimenpiteistä voidaan todeta yhteismarkkinoille soveltuviksi ainoastaan 3 kohdan a alakohdan (toimenpiteet, joita sovelletaan yksinomaan kyseisen poikkeuksen soveltamisalueella) tai 3 kohdan c alakohdan nojalla.
- (2) Riskipääomatoimenpiteiden välittömiin tavoitteisiin kuuluu todennäköisesti pk-yritysten ja varsinkin uusien tai innovatiivisten taikka suuren kasvumahdollisuuden omaavien yritysten kehittäminen ja/tai tietyn alueen edistäminen. Valvontaviranomainen on antanut ohjeita, joiden mukaan valtiontuki voidaan hyväksyä 61 artiklan 3 kohdan a tai c alakohdan nojalla, jos tuella on mainitut tavoitteet ⁽¹⁸⁾. Toimenpidettä suunnittelevien viranomaisten tavoitteena voi myös olla rohkaista useita sijoittajia tarjoamaan tätä rahoitusmuotoa. Tällaisesta valtiontuesta ei ole laadittu asiakirjoja, eikä sitä ole nimenomaisesti tunnustettu tavoitteeksi, joka sinänsä voisi oikeuttaa valtiontuen. Tämä ei kuitenkaan estä sitä, että tuen voitaisiin katsoa soveltuvan yhteismarkkinoille, jos se täyttää muiden suuntaviivojen tai puitteiden edellytykset.
- (3) Niille nykyisille suuntaviivoille, joiden mukaan valtiontuki voidaan hyväksyä 61 artiklan 3 kohdan a tai c alakohdan nojalla, on yhteistä se, että tuki hyväksytään tietyyn rajaan saakka, joka on tuensaajayrityksen tietyistä kustannuksista laskettu kiinteänä prosentiosuutena ilmaistu avustusekvivalentti. Nämä tukikelpoiset kustannukset ovat pääasiassa kiinteitä investointeja tontteihin, rakennuksiin, uusiin tuotantolaitteisiin ja aineettomaan käyttöomaisuuteen (esimerkiksi patenteihin tai taitotietoon), käyttöomaisuusinvestointeihin liittyviä työvoimakustannuksia sekä konsulttipalvelujen kustannuksia. Riskipääomatoimenpiteitä ei näiden sääntöjen nojalla useinkaan voida pitää ETA-sopimuksen toimintaan soveltuvina seuraavista syistä:

⁽¹⁴⁾ Ks. esimerkiksi komission päätös 98/476/EY (EYVL L 212, 30.7.1998, s. 50). Yhteisöjen tuomioistuimen tuomio asiassa C-156/98, joka mainitaan alaviiteessä 10, koski tätä tapausta.

⁽¹⁵⁾ Ks. alaviite 14.

⁽¹⁶⁾ Ks. esimerkiksi komission päätös asiassa N 705/99, Yhdistyneen kuningaskunnan huipputeknologiarahasto.

⁽¹⁷⁾ Ks. komission päätös 2001/406/EY asiassa C 46/2000, Viridian Growth Fund (Pohjois-Irlanti) (EYVL L 144, 30.5.2001, s. 23).

⁽¹⁸⁾ Ks. pk-yrityksille myönnettävää tukea ja alueellisia valtiontukia koskevat nykyiset valtiontuen suuntaviivat.

- Oman pääoman avustusekvivalenttia on vaikea laskea. Valvontaviranomainen on laatinut avustusekvivalentin laskemisesta säännöt, joiden mukaan se lasketaan lainoista ja takauksista ⁽¹⁹⁾, mutta omalle pääomalle ei ole olemassa vastaavaa kaavaa. Valvontaviranomainen katsoo kuitenkin, ettei pelkkä laskemisen vaikeus riitä perusteeksi sille, että toimenpide olisi ETA-sopimuksen toimintaan soveltumaton. Valvontaviranomainen tutkii mahdollisuuksia laskentamenetelmän kehittämiseksi ja ottaa vastaan ehdotuksia laskentamenetelmistä riskipääomatoimenpiteitä koskevien ennakoilmoitusten yhteydessä ⁽²⁰⁾.
 - Yhteyttä tukikelpoisiin kustannuksiin on vaikea määrittää. Tämä koskee erityisesti toimenpiteitä, jotka sisältävät kannusteita sijoittajille, ja erityisesti rahastojen muodossa toteutettavia toimenpiteitä. Tällainen yhteys, jota rahastoissa toimivat sijoittajat edellyttävät, ei sovellu helposti kaupallisen rahaston hoitoon ja voi aiheuttaa tarkastus- ja täytäntöönpano-ongelmia.
 - Sijoittajille tukea tarjoavien toimenpiteiden ongelmana on se, ettei kyseistä tukea voida hyväksyä minkään olemassa olevan asiakirjan nojalla.
- (4) Valvontaviranomainen uskoo, että tukikelpoisiin kustannuksiin perustuvan lähestymistavan käytölle on yleensä hyviä syitä. Sillä saadaan varmuutta, ennustettavuutta sekä perusta tuen rajoittamiselle. Lisäksi sillä varmistetaan alueiden ja ETA-valtioiden tasavertainen kohtelu. Lähestymistapa on toiminut hyvin menneisyydessä, ja suurin osa valtiontuen valvonnasta perustuu sille todennäköisesti myös tulevaisuudessa. Valvontaviranomaisen mielestä tästä lähestymistavasta poikkeamiseen tarvitaan hyvät perusteet.
- (5) Tukikelpoisten kustannusten periaatteesta poikkeamisen vaarana on erityisesti, että valtiontuen avulla voidaan hyväksyä myös toimintatuki, jolla katetaan vain yrityksen tavanomaisia toimintakustannuksia. Valvontaviranomaisen mielestä tuki, jonka ansiosta tuensaajalle ei välttämättä aiheudu kaupallisesta kannattamattomuudesta sen tavanomaisia seurauksia, kuuluu kilpailua eniten vääristäviin valtiontuen lajeihin, minkä vuoksi se voidaan hyväksyä vain poikkeustapauksissa.
- (6) Valvontaviranomainen kuitenkin katsoo, ettei riskipääomatoimenpiteitä voida todeta yhteismarkkinoille soveltumattomiksi ainoastaan sillä perusteella, että ne eivät ole nykyisten suuntaviivojen mukaisia, eikä myöskään edellä mainittujen vaikeuksien perusteella. Edellä mainittujen vaikeuksien osalta valvontaviranomainen on todennut seuraavaa:
- Kustannuksilla, jotka nykyisten suuntaviivojen nojalla ovat tukikelpoisia, on vähemmän merkitystä monille uusille tai innovatiivisille yrityksille. Tällaiset kustannukset voidaan useimmiten rahoittaa lainapääomalla. Oman pääoman tarve taas ei yleensä liity ainoastaan omaisuuteen vaan myös yrityksen käynnistys- tai laajentumisvaiheessa syntyvään käyttöpääoman tarpeeseen.
 - Yhteyden puuttuminen tukikelpoisiin kustannuksiin, sellaisena kuin ne määritellään nykyisissä säännöissä, ei ole välttämättä todiste toimintatuesta, jonka katsotaan olevan yrityksen tavanomaisia toimintakustannuksia kattavaa tukea, jonka tarkoituksena on ainoastaan pitää yritys toiminnassa. Tuen, jolla on yrityksen perustamisen tai laajentumisen kannalta selkeä kannustava vaikutus, ei voida katsoa olevan toimintatukea tässä merkityksessä, ja sen vuoksi se voidaan eräin edellytyksin hyväksyä.
 - Sijoittajille myönnetyn tuen osalta toimenpidettä ei voida pitää yhteismarkkinoille soveltumattomana yksinomaan sen vuoksi, että yksityisen sektorin eli markkinasijoittajien mukanaolo tekisi toimenpiteestä niille ja investoinnin kohteena oleville yrityksille myönnettyä valtiontukea. Kun valtion tekemä pääomansiirto on valtiontukisääntöjen mukainen, valvontaviranomainen katsoo, että sellainen toimenpide olisi hyväksyttävä, joka tarjoaa muille talouden toimijoille edes pienen kannusteen vastaavan siirron tekemiseen, vaikka teknisesti kyseessä olisikin kyseisille toimijoille myönnetty tuki.

10 A.6 **Peruste riskipääomatoimenpiteiden hyväksymiselle ETA-sopimuksen 61 artiklan 3 kohdan a ja c alakohdan nojalla**

- (1) Valvontaviranomainen voi hyväksyä riskipääomatoimenpiteet, jotka eivät täytä voimassa olevissa säännöissä esitettyjä edellytyksiä, ennen kaikkea sillä perusteella, että pk-yritysten merkittävimpiä ongelmia ovat pääoman- ja luotonsaantivaikeudet. Nämä ongelmat korostuvat pienten ja vastaperustettujen yritysten kohdalla. Tärkeimmät syyt ovat rajalliset tiedonhankintamahdollisuudet, sijoittajien ja luottolaitosten taipumus välttää riskejä sekä pk-yritysten tarjoamien vakuuksien rajallisuus ⁽²¹⁾. Esteenä pääoman saamiselle voi olla myös se, että toimenpiteen kustannukset ja toiminnan vakautta koskevien edellytysten täyttämiseen liittyvät kustannukset ovat tarjotun pääoman määrään nähden korkeat.

⁽¹⁹⁾ Esimerkiksi vähämerkityksistä tukea, valtion myöntämiä takauksia ja alueellisia valtiontukia koskevat nykyiset valtiontuen suuntaviivat.

⁽²⁰⁾ Menetelmään voisi kuulua takauksen myöntämisen kustannuksiin perustuva laskelma. Ks. 28 päivänä helmikuuta 2001 asiassa N 551/2000 (Saksa): BTU — pääomasijoitukset pieniin teknologiayrityksiin tehty komission päätös (EYVL C 117, 21.4.2001, s. 14 ja erityisesti s. 17).

⁽²¹⁾ Ks. nykyisten valtiontuen suuntaviivojen pk-yrityksille myönnettävää tukea käsittelevä luku.

- (2) Valvontaviranomainen myöntää, että riskipääomatoimenpiteiden julkisella rahoituksella on vain rajallinen rooli markkinoilla havaittavien ongelmien ratkaisukeinona. Markkinoiden toiminnan riittämättömyys voidaan määritellä tilanteeksi, jossa markkinamekanismin epätäydellisyys vuoksi ei päästä taloudelliseen tehokkuuteen. Markkinoiden toiminnan riittämättömyys voi ilmetä joko järjestelmän kyvyttömyytenä tuottaa haluttuja hyödykkeitä (tässä tapauksessa riskipääomamarkkinoita) tai voimavarojen virheellisenä jakautumisena, jota voidaan parantaa siten, että joidenkin kuluttajien asema parantuu eikä kenenkään asema heikkene. Koulutus-, tutkimus- ja kehitystoimintaan liittyvät sivuvaikutukset johtavat markkinoiden toiminnan riittämättömyyteen, joka oikeuttaa valtiontuen myöntämisen näihin toimintoihin.
- (3) Talousteorian mukaan markkinat toimivat tavallisesti jossakin mielessä puutteellisesti lukuun ottamatta täydellisen kilpailun olosuhteita: markkinoiden toiminnan riittämättömyyden käsite varataan kuitenkin käytettäväksi tapauksissa, joissa uskotaan tapahtuneen vakavaa voimavarojen virheellistä jakautumista. Riskipääomamarkkinoiden kannalta on olemassa kaksi pääasiallista markkinoiden puutteellisuuden syytä, jotka vaikuttavat erityisesti pk-yritysten ja kehityksensä varhaisvaiheissa olevien yritysten mahdollisuuksiin saada riskipääomaa ja voivat oikeuttaa julkiseen tukeen:
- *Epätäydellinen tai epätasainen informaatio*: mahdollisten sijoittajien on vaikea saada luotettavaa tietoa pk-yrityksen tai uuden yrityksen liiketoimintanäkymistä. Varsinkin, jos nämä ovat mukana hyvin innovatiivisissa tai riskialttiissa hankkeissa, epätäydellinen informaatio pahentaa riskin arviointiin liittyviä ongelmia.
 - *Liiketoimen kustannukset*: pienet sopimukset ovat sijoitusrahastoille vähemmän houkuttelevia, koska sijoituksen arviointi- ja muut kustannukset ovat suhteessa suuremmat kuin suurissa sopimuksissa.
- (4) Valvontaviranomaisen mielestä nämä tekijät voivat johtaa markkinoiden toiminnan riittämättömyyteen, joka voi oikeuttaa valtiontuen. Tämän suhteen on kuitenkin oltava varovainen. Vaikka laina- ja pääomarahoitushakemuksia hylätään, se ei sinänsä todista, että markkinat eivät toimisi. Valvontaviranomainen uskoo, että Euroopan talousalueen riskipääomamarkkinoiden toiminta ei yleisesti ole riittämätöntä. Se kuitenkin myöntää, että joidenkin sijoitusmuotojen kohdalla sekä yritysten elinkaaren tietyissä vaiheissa on markkina-aukkoja. Lisäksi se myöntää, että ETA-sopimuksen 61 artiklan 3 kohdan a ja c alakohdan mukaisilla tukialueilla on erityisongelmia. Näiden puutteiden ja ongelmien olemassaolo tunnustetaan jossakin määrin myös nykyisissä valtiontukisäännöissä, ja valvontaviranomainen on edelleen valmis soveltamaan nykyisiä sääntöjä mahdollisuuksien mukaan myös riskipääomatoimenpiteisiin.
- (5) Valvontaviranomainen edellyttää, että markkinoiden toiminnan riittämättömyydestä on todisteita, ennen kuin se hyväksyy nykyisten sääntöjen soveltamisalan ulkopuolelle jäävät riskipääomatoimenpiteet. Se saattaa kuitenkin hyväksyä nämä toimet, jos kokonaan tai osittain valtiontuella rahoitettavina riskipääomatoimenpiteinä yritykselle myönnettävä rahoituserä on suuruudeltaan enintään 500 000 euroa tai ETA-sopimuksen 61 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisella tukialueella 750 000 euroa tai 61 artiklan 3 kohdan a alakohdan mukaisella tukialueella 1 miljoonaa euroa⁽²²⁾. Tämä johtuu siitä, että valvontaviranomainen pitää pienten liiketoimien kohdalla uskottavampana väitettä, jonka mukaan markkinat eivät tarjoa rahoitusta, koska siitä aiheutuisi suuria käsittelykustannuksia. Markkinoiden toiminnan toteaminen riittämättömäksi ei kuitenkaan muuta tietyn toimenpiteen tukiluonnetta eikä tarvetta arvioida sen soveltuvuutta erityisesti 10 A luvun 8 jakson perusteella.
- (6) Jos markkinoiden toiminta on todettu epäonnistuneeksi, valvontaviranomainen tutkii, onko valtiontukitoimenpide suhteutettu oletettuun markkinoiden toiminnan epäonnistumiseen, joka sillä on tarkoitus korjata. Näin pyritään varmistamaan, että kilpailun vääristyminen on mahdollisimman vähäistä. Valvontaviranomainen katsoo, että tämä voidaan parhaiten saavuttaa toimenpiteillä, jotka riittävät juuri ja juuri varmistamaan riittävän pääoman saannin markkinasijoittajilta ja joiden ansiosta sijoituspäätökset tehdään kaupalliselta pohjalta ja sellaisin ehdoin, jotka ovat mahdollisimman paljon tavanomaisissa markkinaolosuhteissa käytettyjen ehtojen kaltaisia.
- (7) Koska riskipääomatoimenpiteet voidaan toteuttaa eri muodoissa ja koska EFTA-valtioiden suunnittelemaat mekanismit ovat suhteellisen tuoreita, valvontaviranomainen ei voi määritellä tiukkoja perusteita kyseisten toimenpiteiden hyväksyttävyyden arvioinnille. Se on kuitenkin määritellyt tietyt tekijät, joiden se arvioinnissaan katsoo olevan joko myönteisiä tai kielteisiä. Nämä tekijät esitellään 10 A luvun 8 jaksossa. Perusteiden jakaminen tällä tavoin vahvistaa kaikkien sellaisten riskipääomatoimenpiteiden merkitystä, jotka ovat tai voivat olla valtiontukea ja joista näin ollen on ennen täytäntöönpanoa ilmoitettava valvontaviranomaiselle valvontaviranomaisesta ja tuomioistuimesta tehdyn sopimuksen pöytäkirjassa 3 olevan 1 artiklan 3 kohdan nojalla, jollei niille ole myönnetty poikkeusta ilmoittamisvelvollisuudesta esimerkiksi 10 A luvun 4 jakson 7 kohdan mukaisen säädöksen nojalla. Jos valvontaviranomainen on saanut täydellisen ennakkoilmoituksen, joka osoittaa, että toimenpiteeseen sisältyy useita myönteisiä elementtejä eikä lainkaan kielteisiä elementtejä, valvontaviranomainen pyrkii tekemään siitä pika-arvion niiden määräaikaisten kuluessa, joista on säädetty valtiontuen suuntaviivojen menettelysäännöissä.

⁽²²⁾ Kuuden kuukauden sisällä maksettujen erillisten pääomaerien katsotaan kuuluvan samaan erään samoin kuin eri erien pitemmän ajan kuluessa, jos niiden maksamiseen on sitouduttu samanaikaisesti yhden tukitoimen osina.

10 A.7 **Tukitoimenpiteen muoto**

- (1) Valvontaviranomainen katsoo, että tukitoimenpiteen muoto on yleensä EFTA-valtion valittavissa. Tämä koskee myös riskipääomatoimenpiteitä. Kuten 10 A luvun 8 jaksossa selitetään, valvontaviranomainen arvioi näiden toimenpiteiden osalta muun muassa sitä, kannustetaanko niillä markkinaperiaatteella toimivia sijoittajia tarjoamaan riskipääomaa kohdeyrityksille ja tehdäänkö nämä investointipäätökset kaupalliselta pohjalta (eli pyritäänkö niillä voittojen maksimointiin). Valvontaviranomainen pitää seuraavassa lueteltuja välineitä sijoittajille kohdistettuina kannusteina, joilla voidaan saavuttaa halutut tavoitteet. Näin ollen niihin suhtaudutaan jäljempänä 10 a luvun 8 jaksossa esitettyjen perusteiden nojalla myönteisesti siinä tapauksessa, että niiden on todettu olevan valtiontukea.
- Sellaisten *sijoitusrahastojen* (pääomasijoitusrahastojen) muodostaminen, joissa valtio on osakkaana, sijoittajana tai jäsenenä. Valtio voi olla mukana muita sijoittajia epäedullisemmin ehdoin.
 - Pääomasijoitusrahastoille myönnettävät *avustukset*, joilla katetaan osa niiden hallintokustannuksista.
 - Riskipääomasijoittajille tai pääomasijoitusrahastoille perustettavat muut *rahoitusvälineet*, joilla tarjotaan lisäpääomaa sijoituksia varten.
 - Riskipääomasijoittajille tai pääomasijoitusrahastoille myönnettävät *takaukset*, joilla katetaan osa investoinnin tappioista, taikka sijoittajille tai rahastoille riskipääomainvestointeihin myönnettävien lainojen takaukset ⁽²³⁾.
 - Riskipääomasijoitusten tekemiseen sijoittajille myönnettävät *veroedut*.
- (2) Valvontaviranomainen ei aio hyväksyä seuraavassa jaksossa esitettyjen perusteiden nojalla sellaisia toimenpiteitä, joilla yritykselle voidaan tarjota pääomaa ainoastaan lainojen (toissijaisten lainojen tai pääomalainojen) tai muiden sellaisten välineiden muodossa, joilla sijoittajalle/lainanantajalle taataan kiinteä vähimmäistuotto joko rahaston tai muiden keinojen avulla. Tällainen pääoman tarjoaminen ei ole alaviitteessä 3 esitetyn määritelmän mukaista riskipääomaa, ja valvontaviranomainen katsoo, että tällaisten toimenpiteiden arvioimiseen riittävät nykyiset säännöt, koska niissä otetaan huomioon tukielementin laskeminen sekä yhteys tukikelpoisiin kustannuksiin.
- (3) Valvontaviranomainen ei aio hyväksyä jäljempänä esitettävien perusteiden nojalla sellaisia tapauskohtaisia toimenpiteitä, joilla pääomaa tarjotaan yksittäiselle yritykselle.

10 A.8 **ETA-sopimuksen toimintaan soveltuvuuden arviointiperusteet**

- (1) Kuten edellä 10 A luvun 6 jaksossa on selitetty, arviointiperusteet jaetaan myönteisiin ja kielteisiin elementteihin. Kaikki tekijät eivät ole samanarvoisia, ja jäljempänä olevassa luettelossa tärkeimmät tekijät on mainittu ensimmäisenä. Mikään yksittäinen tekijä ei ole välttämätön eikä mitä hyvänsä niiden yhdistelmää voida yksistään pitää riittävänä ETA-sopimuksen toimintaan soveltuvuuden varmistamiseksi. Joissakin tapauksissa niiden soveltuvuus ja niihin liittyvä painoarvo voivat riippua toimenpiteen muodosta. Valvontaviranomainen ottaa arvioinnissaan huomioon toimenpiteen alueelliset erityispiirteet ja tutkii, onko se yleisesti oikeasuhteinen.

Toimenpiteitä arvioidaan kullakin tasolla. Tapauksissa, joissa yritykselle tarjottavaan riskipääomaan liittyy kustannuksia, jotka ovat tukikelpoisia joidenkin voimassa olevien suuntaviivojen nojalla, yksittäisen yritykselle myönnetyn tuen arvioinnissa voidaan soveltaa suuntaviivoissa esitettyjä sääntöjä vaihtoehtona jäljempänä mainituille periaatteille, kuten edellä 10 A luvun 2 jakson 3 kohdassa ja 10 A luvun 5 jakson 2 kohdassa on mainittu. Jos toimenpide kuitenkin merkitsee tukea myös sijoittajille, tukea on vielä arvioitava jäljempänä kuvailtujen periaatteiden mukaisesti.

- (2) Kun 10 A luvun 6 jakson 5 kohdassa määriteltyjä liiketoimien koon enimmäismääriä noudatetaan ja kun vain sijoittajat (tai sijoitusväline) ovat valtiontukitoimenpiteen edunsaajia, valtiontuki on ETA-sopimuksen toimintaan soveltuvaa, mikäli se on suhteessa sillä ratkaistaviin kustannushaittoihin, kuten pienten sijoitusten analysoinnin ja hallinnoinnin korkeampiin suhteellisiin kustannuksiin. Jäljempänä 10 A luvun 8 jakson 3 kohdassa esitettävistä määräyksistä noudatetaan arvioitaessa, täyttyykö tämä edellytys.

Valvontaviranomainen edellyttää selvää osoitusta markkinoiden toiminnan riittämättömyydestä tapauksissa, joissa 10 A luvun 6 jakson 5 kohdassa määritellyt liiketoimien koon enimmäismäärät ylitetään.

- (3) Kun markkinoiden toiminta on todettu riittämättömäksi, valvontaviranomainen tarkastelee seuraavia tekijöitä arvioidessaan riskipääomatoimenpidettä ETA-sopimuksen valtiontukimääräysten nojalla:

⁽²³⁾ Jälkimmäinen esimerkki on yksi Yhdysvaltojen pienyritysten hallinnon (Small Business Administration) pienten yritysinvestointiyhtiöiden (Small Business Investment Companies) hyväksi käyttämistä interventiokeinoista.

Sijoitusten rajoittamista, tai mikäli se ei ole mahdollista, seuraaviin kohteisiin sijoitettujen varojen enemmistön rajoittamista pidetään positiivisena elementtinä:

- pienyrityksiin ⁽²⁴⁾ tai mikroyrityksiin ja/tai
- käynnistys- ja muussa alkuvaiheessa oleviin keskiuuriin yrityksiin ⁽²⁵⁾ tai tukialueilla sijaitseviin yrityksiin.

Käynnistys- ja alkuvaiheen ohittaneiden keskikokoisten yritysten rahoitukseen on sovellettava yrityskohtaista koko toimenpiteen kattavaa kokonaisrahoituksen rajaa. Myönteisenä pidetään myös rahoituserien rajaamista tietyin kokoisiksi (eli alle 500 000 euroon tai ETA-sopimuksen 61 artiklan 3 kohdan c alakohdan mukaisilla tukialueilla 750 000 euroon tai 61 artiklan 3 kohdan a alakohdan mukaisilla tukialueilla 1 miljoonaan euroon) tai sellaisiksi, että ne korjaavat markkinoiden toiminnan todettua riittämättömyyttä.

Toimenpiteet on kohdistettava riskipääomamarkkinoiden riittämättömyyteen. Jos toimenpiteellä tarjotaan pääoma- tai välirahoitusta yrityksille, tätä pidetään myönteisenä. Toimenpiteitä, joilla tarjotaan rahoitusta muussa muodossa tai joilla ei näytä olevan merkittävää kannustavaa vaikutusta (eli kun niillä tuetaan riskipääomasijoituksia, jotka olisi toteutettu myös ilman kyseisiä toimenpiteitä), pidetään kielteisinä. Näin voi tapahtua, jos lisärahoitusta myönnetään yritykselle, joka on saanut jo yhden tuetun pääomasijoituserän.

Sijoituspäätösten tulee perustua voitto-odotuksiin. Sijoituksen tuoton ja sijoituspäätöksistä vastuussa olevien saaman palkkion välistä yhteyttä pidetään myönteisenä tekijänä. Tämän edellytyksen oletetaan täyttyvän seuraavissa tapauksissa:

- Kohdeyrityksiin sijoitettava pääoma on peräisin yksinomaan markkinataloussijoittajilta, jotka tekevät omat sijoituspäätöksensä ja tuki on ainoastaan kannustanut niitä tekemään juuri kyseisen sijoituksen.
- Toimenpiteisiin liittyy merkittävä määrä markkinataloussijoittajien pääomaa, jota sijoitetaan kaupallisin perustein (eli voiton saamiseksi) suoraan tai välillisesti ⁽²⁶⁾ kohdeyritysten pääomaan.

Rahastojen kohdalla, kun jokaista toimenpidettä tarkastellaan sen omien ansioiden perusteella ja valvontaviranomaisen arvioon vaikuttavat muut tekijät, pidetään 'merkittävänä määränä' vähintään 50 prosentin osuutta rahaston pääomasta, tukialueilla toteutettavien toimenpiteiden osalta 30 prosentin osuutta. Muita myönteisiä tekijöitä voivat olla seuraavat:

- ammattimaisen sijoitusrahaston hoitajan ja rahaston osakkaiden välinen sopimus, jossa määrätään, että hoitajan saama palkkio riippuu tuloksesta, ja jossa määritetään rahaston tavoitteet ja sijoitusten suunniteltu kesto,
- markkinasijoittajien edustus päätöksenteossa,
- parhaiden käytänteiden ja viranomaisvalvonnan soveltaminen rahaston hoitoon.

Kielteisenä pidetään tällaisen tekijän puuttumista, sillä silloin ei ole todistetta siitä, että sijoituspäätös on tehty kaupallisin perustein. Tämä koskee yleensä pienimuotoisia toimenpiteitä, jotka koskevat ainoastaan harvoja ja taloudellisesti kannattamattomia hankkeita ja jotka on toteutettu ainoastaan tai pääasiassa rahoituksen tarjoamiseksi tietylle ennalta määrätulle yritykselle.

Sijoittajien ja sijoitusrahastojen välisen kilpailun vääristyminen on minimoitava. Valvontaviranomainen suhtautuu myönteisesti sijoittajiin sovellettavien 'edullisten ehtojen' määrittelemiseksi järjestettävään tarjouskilpailuun sekä siihen, että näitä ehtoja voidaan soveltaa myös muihin sijoittajiin. Muihin sijoittajiin soveltaminen voidaan toteuttaa sijoitusrahaston käynnistämisen yhteydessä sijoittajille suunnattuna julkisena tarjouskilpailuna tai ohjelmalla (esim. takausohjelmalla), joka pidetään pidempään avoinna uusille markkinoille tulijoille. Toimenpiteen muodosta riippuu, miten myönteinen tekijä voidaan saada aikaan. Valvontaviranomainen suhtautuu kuitenkin kielteisesti tilanteeseen, jossa ei estetä yksittäisiä sijoittajia saamasta liian suurta korvausta tai jossa julkinen sektori kantaa kokonaisuudessaan tappioriskit ja/tai jossa hyödyt päätyvät kokonaisuudessaan muille sijoittajille.

⁽²⁴⁾ Perustuen valvontaviranomaisen soveltamaan määritelmään, joka on esitetty nykyisten valtiontuen suuntaviivojen pk-yrityksille myönnettävää tukea koskevassa luvussa.

⁽²⁵⁾ Euroopan riskipääomayhdistys (European Venture Capital Association) määrittelee käynnistysrahoituksen sellaiseksi rahoitukseksi, jota tarjotaan yrityksille tuotekehittelyä ja alkumarkkinointia varten. Yritykset voivat olla perustamisvaiheessa tai niiden toiminta on voinut jatkua jonkin aikaa, mutta ne eivät ole vielä myyneet tuotteitaan kaupallisesti. Muun alkuvaiheen rahoituksen yhdistys määrittelee rahoitukseksi tutkimus- ja tuotekehitysvaiheessa olevalle yritykselle tai yritykselle, joka on päättänyt tuotekehitysvaiheen ja tarvitsee lisärahoitusta ennen kaupallisen tuotannon ja myynnin aloittamista. Tällaiset yritykset eivät vielä tuota voittoa.

⁽²⁶⁾ Välillisesti toteutettavalla rahoituksella tarkoitetaan rahastojen tai muiden sijoitusvälineiden kautta tehtyjä sijoituksia.

Alakohtainen näkökulma. Monet yksityiset rahastot kohdistavat sijoituksensa erityisiin innovatiivisiin teknologioihin tai jopa aloihin (esimerkiksi terveydenhoito, tietotekniikka, kulttuuri). Valvontaviranomainen voi hyväksyä alakohtaisuuden, jos se on sekä kaupallisesti että julkisen politiikan kannalta johdonmukaista. Koska valvontaviranomainen kuitenkin suhtautuu alakohtaisiin valtiontukiin erityisesti ylikapasiteetista kärsivillä herkillä aloilla aina vain kielteisemmin, toimenpiteiden ulkopuolelle on nimenomaisesti jätettävä laivanrakennuksen ja EHTY-alojen tuki.

Liiketoimintasuunnitelman perusteella tehtävät sijoitukset. Jokaista investointia koskeva liiketoimintasuunnitelma, joka sisältää yksityiskohdat tuotteesta, myynnistä ja kannattavuuden kehityksestä ja jossa arvioidaan ennalta hankkeen elinkelpoisuutta, on tavanomainen ammattimaisessa rahaston hoitamisessa harjoitettu kaupallinen käytäntö, johon valvontaviranomainen suhtautuu myönteisesti. Toimenpiteisiin, joissa valtiolle ei anneta mahdollisuutta irtautua suorasta tai välillisestä osuudestaan yrityksessä, suhtaudutaan kielteisesti.

Tukitoimenpiteiden kumuloitumista yhteen yritykseen on vältettävä. Jos toimenpiteellä myönnetään tukea investoinnin kohteena oleville yrityksille, valvontaviranomainen voi edellyttää, että EFTA-valtio sitoutuu arvioimaan ja rajoittamaan riskipääomatoimenpitein rahoitettaville yrityksille muussa muodossa myönnettävää valtiontukea. Rajoitus koskee myös hyväksytyjä tukiohjelmiä. Jos EFTA-valtio ei sitoudu siihen, että yritykset eivät saa muuta kuin vähämerkityksistä valtiontukea, sen olisi ehdotettava valvontaviranomaiselle tällaisten muunmuotoisten toimenpiteiden osalta, että valvontaviranomainen tutkii ja hyväksyy toimenpiteen tukiosuudesta kohtuullisen arvion, jota käytetään kasaantumissääntöjen soveltamisessa. Kun yritykselle tällaisella riskipääomatoimenpiteellä myönnettyä pääomaa käytetään alkuinvestointien, tutkimus- tai kehityskustannusten taikka muiden suuntaviivojen nojalla tukikelpoisiksi todettujen kustannusten rahoittamiseen, EFTA-valtion on otettava huomioon riskipääomatoimenpiteeseen sisältyvä tukielementti soveltaessaan kulloiseenkin tapaukseen liittyviä tuen enimmäismääriä.

10 A.9 Loppumääräykset

Valvontaviranomainen aikoo soveltaa näiden suuntaviivojen sisältämiä ehtoja viisi vuotta. Koska näissä suuntaviivoissa kuitenkin poiketaan aiemmista valtiontukien valvonnan menetelmistä ja koska niissä käsitellään Euroopan talousalueen taloudessa nopeasti kehittyvää alaa, valvontaviranomainen varaa itselleen oikeuden muuttaa lähestymistapaansa kokemuksen perusteella. Tarvittaessa valvontaviranomainen voi myös esittää lisäselvennyksiä suhtautumisestaan erityiskysymyksiin.”
