

ESPAÇO ECONÓMICO EUROPEU

ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO DA EFTA

DECISÃO DO ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO DA EFTA

N.º 308/2000/COL

de 30 de Outubro de 2001

que introduz novas orientações relativas à aplicação das disposições do EEE em matéria de auxílios estatais e de capital de risco e que altera pela vigésima nona vez as regras processuais e materiais no domínio dos auxílios estatais

O ÓRGÃO DE FISCALIZAÇÃO DA EFTA,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu ⁽¹⁾ e, nomeadamente, os seus artigos 61.º a 63.º,

Tendo em conta o Acordo entre os Estados da EFTA relativo à criação de um Órgão de Fiscalização e de um Tribunal de Justiça ⁽²⁾ e, em especial, o artigo 1.º do seu Protocolo n.º 3,

Considerando que, nos termos do artigo 24.º do Acordo de Fiscalização e de Tribunal, o Órgão de Fiscalização tomará as medidas adequadas para a aplicação das disposições do Acordo EEE relativamente aos auxílios estatais;

Considerando que, nos termos do n.º 2, alínea b), do artigo 5.º do Acordo de Fiscalização e de Tribunal, o Órgão de Fiscalização da EFTA emitirá comunicações ou orientações sobre questões abrangidas pelo Acordo EEE, caso esse acordo ou o Acordo de Fiscalização e de Tribunal o prevejam expressamente ou se o Órgão de Fiscalização da EFTA o considerar necessário;

Recordando as regras processuais e materiais no domínio dos auxílios estatais ⁽³⁾ adoptadas em 19 de Janeiro de 1994 pelo Órgão de Fiscalização da EFTA (JO L 231 de 3.09.1994, Suplemento EEE n.º 32),

Considerando que, em 23 de Maio de 2001, a Comissão Europeia adoptou uma Comunicação relativa aos auxílios estatais e ao capital de risco (JO C 235 de 21.8.2001, p.3);

Considerando que, a referida comunicação é igualmente relevante para efeitos do Espaço Económico Europeu;

Considerando que, é necessário assegurar a aplicação uniforme das regras do EEE em matéria de auxílios estatais em todo o Espaço Económico Europeu;

Considerando que, de acordo com o ponto II da secção «QUESTÕES GERAIS» no final do anexo XV do Acordo EEE, o Órgão de Fiscalização da EFTA, após consulta da Comissão Europeia, adoptará actos correspondentes aos adoptados pela Comissão, de modo a manter a igualdade das condições de concorrência;

Após consulta da Comissão Europeia;

Recordando que o Órgão de Fiscalização da EFTA consultou os Estados da EFTA numa reunião multilateral sobre a questão,

ADOPTOU A PRESENTE DECISÃO:

1. As orientações relativas aos auxílios estatais serão alteradas mediante o aditamento de um novo capítulo 10 A, intitulado «Auxílios estatais e capital de risco», contido no anexo I à presente decisão.

⁽¹⁾ Em seguida denominado Acordo EEE.

⁽²⁾ Em seguida denominado Acordo relativo ao Órgão de Fiscalização e de Tribunal.

⁽³⁾ Em seguida denominadas «orientações relativas aos auxílios estatais».

2. A presente decisão, incluindo o anexo I, será publicada na secção EEE e no suplemento EEE do *Jornal Oficial das Comunidades Europeias*.
3. Os Estados da EFTA devem ser informados da presente decisão mediante envio de uma cópia da mesma, a qual deve incluir o anexo I.
4. Nos termos da alínea d) do protocolo n.º 27 do Acordo EEE, a Comissão Europeia deve ser informada mediante cópia da presente decisão, incluindo o anexo I.
5. A presente decisão apenas faz fé em língua inglesa.

Feito em Bruxelas, em 30 de Outubro de 2001.

Pelo Órgão de Fiscalização da EFTA

O Presidente

Knut ALMESTAD

ANEXO I

«10A. AUXÍLIOS ESTATAIS E CAPITAL DE RISCO (1)

10A.1. **Introdução**

- (1) Na comunicação relativa aos auxílios estatais e ao capital de risco (2), a Comissão Europeia expõe a forma como aplicará as regras em matéria de auxílios estatais às medidas destinadas a promover o capital de risco. A Comissão tenciona prosseguir uma política geral a favor da promoção do capital de risco (3) na Comunidade. Declarou-se preocupada, por exemplo, com o risco incorrido pelas empresas comunitárias pelo facto de estarem demasiado dependentes do financiamento decorrente da contracção de empréstimos (4) e sublinhou o potencial em termos de crescimento e de criação de emprego que adviria da expansão dos mercados de capital de risco (5). A Comissão está convicta de que certos tipos de empresas, ou as empresas em determinadas fases da sua existência, poderiam beneficiar mais de um financiamento em capitais próprios ou instrumentos equiparáveis do que apenas através de empréstimos, tendo em conta os custos do serviço da dívida e a aversão que muitas instituições de crédito manifestam pelo risco.
- (2) Na opinião da Comissão, um défice de capitais próprios que evidencie a persistência de uma deficiência no mercado de capitais, que impede que a oferta satisfaça a procura a um preço aceitável para ambas as partes, afecta negativamente as pequenas e médias empresas europeias (PME) em relação a empresas semelhantes da América do Norte. Este défice atinge, por um lado, as empresas de alta tecnologia inovadoras e sobretudo as empresas recém-criadas com um elevado potencial de crescimento e, por outro, uma vasta gama de empresas em diferentes sectores e fases da sua existência com um potencial de crescimento menor, que não conseguem mobilizar os financiamentos para os seus projectos de expansão sem o recurso a capital de risco externo.
- (3) A Comissão salienta igualmente o facto de a oferta de capital de risco constituir uma actividade essencialmente comercial que implica decisões comerciais. Devido às condições económicas e orçamentais, os fundos públicos por si só não conseguem, nem devem tentar fornecer a totalidade do aumento do capital de risco. O desafio principal consiste em proporcionar as condições necessárias para que as importantes reservas de capitais privados existentes na Europa sejam utilizadas para esses investimentos. Este desafio diz respeito tanto ao aumento da procura de capitais por parte dos empresários como à oferta de capitais pelos investidores. Além disso, a Comissão reconheceu um papel para o financiamento público de medidas de capital de risco limitado a resolver as deficiências que são patentes no mercado (6).
- (4) O Órgão de Fiscalização está de acordo com a posição da Comissão. O financiamento público das medidas de capital de risco levantará forçosamente, contudo, a questão da sua compatibilidade com as regras do Acordo EEE no domínio dos auxílios estatais.

10A.2. **Objectivo e âmbito das presentes orientações e sua relação com outras orientações**

- (1) As presentes orientações prosseguem dois objectivos principais:
 - indicar a forma como o Órgão de Fiscalização aplicará a definição de auxílios estatais que figura no n.º 1 do artigo 61.º do Acordo EEE às medidas destinadas a fornecer ou promover o capital de risco (“medidas de capital de risco”),
 - apresentar novos critérios ao abrigo dos quais o Órgão de Fiscalização pode autorizar as medidas que constituam auxílios estatais, mesmo se não forem compatíveis com outras directrizes das orientações relativas aos auxílios estatais do Órgão de Fiscalização.
- (2) Além disso, as presentes orientações visam explicar as razões pelas quais é necessário proceder ao controlo dos auxílios estatais nesta área, explicar as dificuldades que acarreta a aplicação das actuais orientações a este tipo de medidas e justificar por que razão o Órgão de Fiscalização considera que os novos critérios de compatibilidade são necessários e adequados.
- (3) As presentes orientações não pretendem de modo algum pôr em causa a compatibilidade de auxílios estatais que respeitem os critérios definidos com base noutras directrizes das orientações relativas aos auxílios estatais em vigor.

(1) O presente capítulo corresponde basicamente à comunicação da Comissão relativa aos auxílios estatais e ao capital de risco (JO C 235 de 21.8.2001, p.3). A Comissão tinha tomado uma série de decisões sobre os auxílios estatais e o capital de risco antes da adopção da sua comunicação relativa aos auxílios estatais e ao capital de risco. Nas presentes orientações, o Órgão de Fiscalização remete para as mesmas decisões que as constantes da comunicação da Comissão.

(2) JO C 235 de 21.8.2001, p. 3.

(3) No seu documento intitulado “O capital de risco: uma chave para a criação de emprego na União Europeia” [SEC(1998) 552 final de, 31.3.1998], a Comissão definiu o capital de risco como o financiamento de capitais próprios proporcionado às empresas nas suas fases de arranque e desenvolvimento; a expressão é utilizada com a mesma acepção no presente documento. A expressão “capital de risco” designa essencialmente o capital de risco fornecido pelos fundos de investimento (fundos de capital de risco) criados com esse objectivo. Estes fundos asseguram uma combinação de fundos próprios, de fundos *mezzanine* e de empréstimos subordinados e a expressão “capital de risco” diz respeito a todos estes tipos de financiamento.

(4) Reforma económica: Relatório sobre o funcionamento dos mercados comunitários de produtos e capitais, COM(1999) 10 de 20 de Janeiro de 1999.

(5) O capital de risco: uma chave para a criação de emprego na União Europeia, SEC(1998) 552 final de 31.3.1998.

(6) Relatório intercalar sobre o plano de acção em matéria de capital de risco, COM(2000) 658 final de 18.10.2000, ponto 3.4.

- (4) O presente documento em nada afecta o disposto nas actuais orientações dos auxílios estatais de emergência à reestruturação concedidos a empresas em dificuldade.
- (5) O Órgão de Fiscalização atribuirá especial atenção à necessidade de impedir que as presentes orientações sejam utilizadas para iludir os princípios consignados nos capítulos existentes das orientações relativas aos auxílios estatais em vigor.

10A.3. *Justificação do controlo do financiamento público das medidas de capital de risco*

- (1) Para além do facto de o Acordo EEE e o Acordo de Fiscalização e de Tribunal imporem ao Órgão de Fiscalização o controlo dos auxílios estatais no território dos Estados do EEE e, tal como para outras formas de intervenções públicas, as autoridades nacionais, quando decidem afectar ou autorizar o financiamento público de medidas destinadas a promover o capital de risco, deverão reduzir o mais possível os três seguintes tipos de risco distintos mas interligados:
 - o risco de as vantagens concedidos aos beneficiários (quer se trate de investidores ou de empresas) criarem uma distorção da concorrência relativamente aos seus concorrentes no Espaço Económico Europeu,
 - o risco de “peso morto” ou ausência de efeito de incentivo. Algumas empresas que beneficiam de medidas financiadas através de fundos públicos poderiam ter obtido um financiamento nas mesmas condições de qualquer modo. Existem indícios de que tal ocorre, ainda que de modo pontual. Nesse caso, os recursos públicos estão a ser desperdiçados,
 - o risco de “evicção”. A existência de medidas financiadas através de fundos públicos pode efectivamente desincentivar a oferta de capitais por outros investidores potenciais.
- (2) Nem todas as medidas públicas destinadas a promover os regimes de capital de risco são abrangidas pela definição de auxílios estatais que figura no n.º 1 do artigo 61.º do Acordo EEE, não sendo, por conseguinte, abrangidas pelo controlo dos auxílios estatais do Órgão de Fiscalização. Assim, a secção seguinte das presentes orientações fornece indicações sobre a interpretação que o Órgão de Fiscalização dá à definição de auxílios estatais no que diz respeito às medidas de capital de risco.

10A.4. *Aplicabilidade do n.º 1 do artigo 61.º às medidas de capital de risco*

- (1) No caso das medidas sob forma de subvenção ou de empréstimo, normalmente não existem dúvidas quanto ao potencial beneficiário para efeitos de apreciação da eventual existência de um auxílio estatal. Contudo, certos mecanismos destinados a promover o capital de risco são mais complexos, já que as autoridades públicas prevêm medidas para incentivar um grupo de operadores económicos (os investidores) a financiar outro grupo (por exemplo, empresas mais pequenas). Em função da estrutura da medida e mesmo que a intenção das autoridades públicas seja apenas de beneficiar este último grupo⁽⁷⁾, podem beneficiar de um auxílio estatal as empresas de um ou dos dois “níveis”. Além disso, nalguns casos, as medidas prevêm a criação de um fundo ou de outro instrumento de investimento que tem uma existência distinta dos investidores e das empresas em que são feitos os investimentos. Nesses casos, é igualmente necessário determinar se o fundo ou o instrumento pode ser considerado como uma empresa que beneficia de auxílios estatais.
- (2) Ao avaliar as medidas de capital de risco, o Órgão de Fiscalização deverá, por conseguinte, considerar a possibilidade de as referidas medidas poderem conferir um auxílio a pelo menos três níveis diferentes:
 - auxílio aos investidores,
 - auxílio a qualquer fundo ou outro instrumento utilizado para a aplicação da medida (no caso de um “fundo de fundos” podem existir vários níveis),
 - auxílio às empresas em que o investimento é realizado.
- (3) Para que uma medida seja abrangida pelo âmbito de aplicação do n.º 1 do artigo 61.º do acordo, devem ser preenchidos de forma cumulativa quatro critérios:
 - a medida deve implicar a utilização de recursos públicos. Tal é evidente no caso de uma participação financeira directa das autoridades públicas nas medidas de capital de risco ou de incentivos fiscais a favor dos investidores,
 - a medida deve falsear a concorrência ao conferir uma vantagem ao beneficiário; em conformidade com a jurisprudência do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias, o Órgão de Fiscalização deve presumir a existência de um auxílio estatal quando os recursos estatais forem utilizados de uma forma que não seria aceitável para um investidor privado operando em condições normais de uma economia de mercado. Quando, em contrapartida, as autoridades públicas investirem em condições que seriam aceitáveis para um tal investidor, não é conferida qualquer vantagem, não existindo, por conseguinte, qualquer auxílio

⁽⁷⁾ O Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias declarou que o artigo 87.º do Tratado CE não estabelece qualquer distinção entre as medidas de intervenção estatal em função das suas causas ou objectivos, mas define-as em função dos seus efeitos (Processo 173/73 Itália/Comissão [1974] Col.709).

estatal⁽⁸⁾. Assim, se os recursos estatais forem disponibilizados nas mesmas condições em que os investidores privados o fariam (*pari passu*), poder-se-á normalmente deduzir que a medida não confere qualquer vantagem. Não obstante, se os recursos públicos forem disponibilizados em condições mais favoráveis, existe em geral uma vantagem,

- esta vantagem deve ser selectiva, isto é, deve estar limitada a certas empresas; se uma medida se aplicar sem restrições ou distinções sectoriais ou geográficas a todas as empresas instaladas no território de um Estado da EFTA, não será considerada selectiva⁽⁹⁾. Todavia, uma medida que, devido à sua natureza, só possa aplicar-se a um número limitado de empresas, será considerada selectiva. De igual modo, uma medida é selectiva se prever investimentos a favor apenas de algumas empresas, por exemplo num sector ou numa região específica. Convém assinalar que uma medida que é geral em relação aos investidores (isto é, aplicável a todos os investidores) pode, no entanto, ser selectiva a nível das empresas em que é feito o investimento⁽¹⁰⁾,
 - a medida deve afectar o comércio entre as partes contratantes no Acordo EEE. Uma vez que o investimento de capitais implica fluxos muito importantes entre as partes contratantes no Acordo EEE e tendo em conta que qualquer medida que confira uma vantagem aos investidores tem o objectivo manifesto de influenciar as suas decisões de investimento, o Órgão de Fiscalização considerará normalmente que este critério é preenchido pelas medidas de capital de risco a favor dos investidores. Ao avaliar as eventuais repercussões sobre as trocas comerciais, o Órgão de Fiscalização deve ter em consideração os efeitos nos mercados de capitais de uma forma geral, não se limitando aos investidores que podem ou não ter actuado anteriormente no mercado do fornecimento de capitais próprios a empresas visadas pela medida. Do mesmo modo, a menos que se possa demonstrar que todos os investimentos serão realizados em empresas que desenvolvem actividades que não são objecto de trocas comerciais entre as partes contratantes no Acordo EEE, o Órgão de Fiscalização considerará que este critério está preenchido a todos os níveis relativamente aos quais os outros critérios estão preenchidos⁽¹¹⁾.
- (4) Outros capítulos das presentes orientações relativas aos auxílios estatais fornecem igualmente uma interpretação das condições em que as medidas individuais correspondem à definição de auxílios estatais e que podem ser pertinentes para as medidas de capital de risco. Estes incluem os capítulos relativos às participações detidas pelas autoridades públicas, à aplicação das regras no domínio dos auxílios estatais a medidas respeitantes à fiscalidade directa das empresas e às garantias do Estado⁽¹²⁾. O Órgão de Fiscalização continuará a aplicar estes textos para determinar se as medidas de capital de risco constituem ou não auxílios estatais.
- (5) Em conformidade com os princípios acima expostos, o Órgão de Fiscalização tomará em consideração os seguintes factores para determinar a eventual existência de auxílios estatais em cada um dos diferentes níveis.

(I) Auxílio aos investidores

Quando uma medida permitir que investidores participem no capital próprio de uma empresa ou de um grupo de empresas em condições mais favoráveis do que um investidor público ou do que se tivessem realizado esses investimentos sem a medida em causa, esses investidores beneficiam de uma vantagem⁽¹³⁾. Tal é válido mesmo que a medida conduza o investidor a repercutir uma vantagem na empresa ou empresas em causa. O facto de nenhum investidor efectuar esses investimentos na ausência desse auxílio, devido a deficiências do mercado, não é suficiente, por si só, para elidir a presunção de existência de uma vantagem. Com efeito, são oferecidas condições mais vantajosas aos investidores para os compensar dos factores que provocam a deficiência do mercado e o Órgão de Fiscalização considera que essa compensação deve ser considerada como uma vantagem, que constituirá um auxílio se os investidores forem empresas e se as outras condições acima descritas, nomeadamente a selectividade, estiverem reunidas. Contudo, desde que a vantagem se limite ao montante necessário para compensar os factores que estão na origem da deficiência do mercado, pode ser considerada compatível com o Acordo EEE, tendo em conta o seu efeito limitado, se respeitar os princípios definidos mais à frente no ponto 8.

(II) Auxílios a favor de um instrumento ou de um fundo intermediário

De uma forma geral, o Órgão de Fiscalização tende a considerar que um fundo é um instrumento que permite transferir auxílios para investidores e/ou para as empresas em que é realizado o investimento, e não para o beneficiário do auxílio propriamente dito. Todavia, em certos casos, nomeadamente quando as medidas em causa impliquem transferências a favor de fundos existentes que agrupem numerosos investidores diferentes, o fundo pode apresentar-se como uma empresa independente. Nesse caso existe normalmente um auxílio, a menos que o investimento seja efectuado em condições que seriam aceitáveis para um operador económico normal numa economia de mercado, não conferindo, portanto, qualquer vantagem ao beneficiário.

⁽⁸⁾ Ver a decisão da Comissão de 4 de Outubro de 2000 no âmbito do auxílio N 172/2000 (Irlanda), Seed and Venture Capital Fund Scheme (JO C 37 de 3.2.2001, p. 48).

⁽⁹⁾ Poderia ser o caso, por exemplo, de uma medida fiscal de incentivo aos investimentos numa certa categoria de instrumentos financeiros.

⁽¹⁰⁾ Ver, por exemplo, o acórdão do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias no âmbito do processo C-156/98, Alemanha/Comissão [2000] Col.1996, p. I-6857.

⁽¹¹⁾ A este respeito, o Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias sustentou o seguinte: "Tratando-se de um programa de auxílios, a Comissão pode limitar-se a examinar as características do programa em causa para apreciar se, face aos elevados montantes ou percentagens dos auxílios, às características dos investimentos subsidiados ou a outras modalidades por ele previstas, esse programa proporciona aos seus beneficiários uma vantagem significativa relativamente aos seus concorrentes e se é susceptível de beneficiar essencialmente as empresas que participam nas trocas comerciais entre Estados-Membros", processo 248/84 Alemanha/Comissão [1987] Col.4013, ponto 18 (itálico acrescentado).

⁽¹²⁾ É de observar, contudo, que as garantias conferidas pelo Estado a favor do investimento no capital de risco são mais susceptíveis de incluir um elemento de auxílio a favor do investidor do que no caso nas garantias de empréstimo tradicionais, que são normalmente consideradas como um auxílio a favor do mutuário e não do mutuante.

⁽¹³⁾ Tal pode acontecer no caso de medidas de financiamento aos investidores para investimento nessas participações, quando os condições do financiamento forem mais favoráveis do que as do mercado.

(III) Auxílio às empresas em que o investimento é realizado.

Também neste contexto, o critério principal consiste em saber se a empresa beneficiou do investimento em condições que seriam aceitáveis para um investidor privado numa economia de mercado. Este critério pode, por exemplo, ser satisfeito quando o investimento realizado através de medidas de capital de risco se processa *pari passu* em relação a esse investidor ou investidores. Se tal não se verificar, o facto de as decisões de investimento serem tomadas pelos gestores comerciais dos fundos de capital de risco ou por representantes dos investidores, que procuram garantir um rendimento máximo para o fundo em causa, constitui um indicador importante, mas não é por si só concludente. O Órgão de Fiscalização deve também ter em conta a possibilidade de quaisquer vantagens concedidas aos investidores do fundo serem repercutidas nas empresas beneficiárias dos investimentos, quando os investimentos não são realizados *pari passu* em relação a um investidor privado numa economia de mercado. Se uma medida de capital de risco reduzir os riscos e/ou aumentar a remuneração obtida pelos investidores através de um investimento específico, nesse caso pode dizer-se que já não actuam como um operador económico normal ⁽¹⁴⁾.

- (6) É a estrutura da medida que determina se esta contém um auxílio e a que nível. Por exemplo, algumas medidas podem ser medidas de carácter geral a nível dos investidores, mas assegurar um auxílio estatal a nível das empresas individuais ⁽¹⁵⁾, outras medidas podem propiciar um auxílio estatal para os investidores, mas não para as empresas em que são realizados os investimentos, através da aplicação do princípio *pari passu* acima referido ⁽¹⁶⁾, e algumas medidas ainda podem implicar auxílios estatais a mais de um nível ⁽¹⁷⁾.
- (7) Sempre que todo o auxílio concedido aos beneficiários seja *de minimis* na acepção da regra *de minimis* e respectiva aplicação, considera-se que não preenche todos os critérios estabelecidos no n.º 1 do artigo 61.º do Acordo EEE. Nas medidas de capital de risco, a aplicação da regra *de minimis* é comprometida pelas dificuldades de cálculo (ver também a secção 10A.5) e também pelo facto de as medidas poderem proporcionar auxílio não só às empresas objecto do investimento, mas também a outros investidores. Todavia, nos casos em que estas dificuldades podem ser superadas, a regra *de minimis* continua a ser aplicável. Se um regime prevê a concessão de capital público num montante que não exceda 100 000 euros por empresa durante um período de três anos, nesse caso é indubitável que qualquer auxílio a estas empresas se encontra dentro dos limites estabelecidos pelas disposições *de minimis* das orientações.

10A.5. Apreciação da compatibilidade das medidas de capital de risco ao abrigo das regras relativas aos auxílios estatais: aplicação dos textos existentes

- (1) Sempre que as medidas sejam auxílios estatais, o Órgão de Fiscalização deve determinar se podem ser consideradas compatíveis com o funcionamento do Acordo EEE nos termos dos n.ºs 2 e 3 do seu artigo 61.º A maioria das medidas de capital de risco só pode ser considerada compatível ao abrigo da alínea a) (para as medidas que se aplicam apenas nas regiões elegíveis para a derrogação prevista nessa alínea) ou da alínea c) do n.º 3.
- (2) Os objectivos imediatos das medidas de capital de risco podem incluir a promoção das PME, nomeadamente empresas criadas recentemente, empresas inovadoras ou empresas com grande potencial de crescimento, e/ou a promoção do desenvolvimento de uma região específica. O Órgão de Fiscalização já adoptou textos por força dos quais os auxílios estatais que prossigam estes objectivos podem ser autorizados ao abrigo do n.º 3, alíneas a) ou c), do artigo 61.º ⁽¹⁸⁾. A autoridade pública que concebe a medida pode ter também o objectivo de incentivar a participação de um maior número de investidores neste tipo de financiamento. Não existe qualquer texto sobre os auxílios estatais neste domínio e, com efeito, tal não foi ainda expressamente reconhecido até à data como um objectivo susceptível de, por si só, justificar a concessão de auxílios estatais. Não obstante, tal não impede a compatibilidade de uma medida que preencha as condições de outros enquadramentos ou orientações.
- (3) As orientações existentes que autorizam os auxílios estatais ao abrigo do n.º 3, alíneas a) ou c), do artigo 61.º têm nomeadamente como característica autorizar esses auxílios até um nível "equivalente-subvenção" correspondente a uma percentagem fixa de certos custos suportados pela empresa beneficiária. Estes "custos elegíveis" são principalmente investimentos fixos em terrenos, edifícios, novos equipamentos de produção e activos incorpóreos (patentes, saber-fazer, etc.), os custos salariais ligados ao investimento em activos fixos e os custos de serviços de consultoria. A experiência demonstrou, contudo, que frequentemente as medidas de capital de risco não podem ser consideradas compatíveis ao abrigo destas regras por algumas ou por todas as razões em seguida enumeradas:

⁽¹⁴⁾ Ver, por exemplo, a Decisão 98/476/CE da Comissão (JO L 212 de 30.7.1998, p. 50). Este processo foi objecto de acórdão do Tribunal de Justiça, proferido no processo C-156/98, mencionado na nota 17.

⁽¹⁵⁾ Ver a nota de pé-de-página 11.

⁽¹⁶⁾ Ver, por exemplo, a decisão da Comissão no âmbito do processo N 705/99, "United Kingdom High Technology Fund".

⁽¹⁷⁾ Ver a Decisão 2001/406/CE da Comissão no âmbito do processo C 46/2000, relativo ao "Viridian Growth Fund (Irlanda do Norte)" (JO L 144 de 30.5.2001, p. 23).

⁽¹⁸⁾ Ver, nas presentes orientações relativas aos auxílios estatais, os auxílios a favor das pequenas e médias empresas e os auxílios com finalidade regional.

- a dificuldade em estabelecer o “equivalente-subvenção” dos capitais próprios. Embora o Órgão de Fiscalização tenha estabelecido regras para determinar o equivalente-subvenção⁽¹⁹⁾ para os empréstimos e garantias, não dispõe de uma fórmula semelhante para o capital próprio. Mas o Órgão de Fiscalização considera que uma dificuldade técnica de cálculo não basta, por si só, para qualificar uma medida como incompatível com o funcionamento do Acordo EEE. O Órgão de Fiscalização está a analisar as opções para uma possível metodologia nesta matéria e entretanto estará aberto aos métodos de cálculo propostos juntamente com as notificações de medidas de capital de risco⁽²⁰⁾,
 - a dificuldade em estabelecer umnexo com os custos elegíveis, nomeadamente no caso das medidas de incentivo aos investidores e, designadamente, no caso de medidas sob forma de fundos. Este anexo não é facilmente conciliável com a gestão comercial do fundo que será exigida pelos investidores que participam no fundo e pode levantar dificuldades em matéria de verificação e de aplicação efectiva,
 - no que diz respeito às medidas que proporcionam auxílios a nível dos investidores, o facto de não existir actualmente nenhum texto com base no qual possam ser autorizados esses auxílios.
- (4) O Órgão de Fiscalização considera que, em termos gerais, a abordagem dos “custos elegíveis” é justificada. Esta abordagem proporciona segurança e previsibilidade e permite limitar os auxílios e assegurar a igualdade de tratamento entre regiões e Estados do EEE. Foi útil no passado e é provável que venha a constituir a base da maior parte dos controlos dos auxílios estatais no futuro. O Órgão de Fiscalização considera que são necessárias boas razões para abandonar esta abordagem.
- (5) Se o Órgão de Fiscalização se afastar deste princípio corre o risco, nomeadamente, de autorizar auxílios estatais que constituem meros “auxílios ao funcionamento”, isto é, auxílios destinados a cobrir as despesas correntes das empresas. O Órgão de Fiscalização entende que tais auxílios, que podem permitir aos seus beneficiários subtrair-se às consequências da falta de viabilidade comercial, constituem os auxílios estatais que mais falseiam a concorrência, podendo apenas ser autorizados em circunstâncias restritas.
- (6) Todavia, o Órgão de Fiscalização considera também que o facto de as medidas de capital de risco não poderem ser consideradas compatíveis com base nas orientações existentes, nomeadamente devido às dificuldades supramencionadas, não é, por si só, uma justificação para declarar estas medidas incompatíveis com o mercado comum. No que diz respeito às dificuldades enumeradas nos pontos anteriores, assinalou o seguinte:
- os custos considerados elegíveis em aplicação dos enquadramentos existentes são menos elevados para muitas empresas criadas recentemente ou inovadoras. De qualquer modo, estes custos poderão mais frequentemente ser financiados através de capitais alheios; a necessidade de capitais próprios está geralmente ligada não só aos activos, mas também à necessidade de dispor de um fundo de maneio durante a fase de arranque ou de expansão de uma empresa,
 - a falta de ligação com os custos elegíveis, tal como definidos nos textos actuais, não constitui necessariamente prova da existência de um auxílio ao funcionamento, entendido como um auxílio que cobre as despesas normais de funcionamento de uma empresa, e não tem outros efeitos para além de permitir à empresa manter-se em actividade. Um auxílio cujo efeito seja um claro incentivo ao arranque ou à expansão de uma empresa não pode ser considerado um auxílio ao funcionamento nesta acepção, podendo portanto ser aceite em certas circunstâncias,
 - no que diz respeito aos auxílios aos investidores, uma medida não pode ser considerada incompatível só pelo facto de, por envolver investidores do sector privado ou do mercado, constituir um auxílio estatal para eles, bem como para as empresas objecto do investimento. Em geral, nos casos em que uma transferência efectuada pelo Estado é compatível com as regras dos auxílios estatais, o Órgão de Fiscalização considera que uma medida que proporcione um incentivo mínimo a outros operadores económicos para efectuarem essa mesma transferência deverá também ser autorizada, ainda que, de um ponto de vista técnico, esteja envolvido um auxílio a esses operadores.

10A.6. Critérios para a autorização das medidas de capital de risco ao abrigo do n.º 3, alíneas a) e c), do artigo 61.º do Acordo EEE

- (1) Para autorizar medidas de capital de risco, ainda que estas não sejam abrangidas pelo âmbito de aplicação das regras actualmente em vigor, o Órgão de Fiscalização baseia-se principalmente no facto de uma das principais limitações das PME, em especial as pequenas empresas e as empresas em fase de arranque, residir na dificuldade de obterem capitais e crédito. As principais causas deste problema são uma informação deficiente, a aversão dos investidores e das instituições de crédito ao risco e a insuficiência das garantias que as PME estão em condições de oferecer⁽²¹⁾. Um obstáculo específico à oferta de capitais próprios pode prender-se com os elevados custos da operação e da sua avaliação em comparação com o montante de capitais fornecidos.

⁽¹⁹⁾ Ver, por exemplo, nas presentes orientações relativas aos auxílios estatais, as secções relativas à regra *de minimis*, às garantias do Estado e aos auxílios com finalidade regional.

⁽²⁰⁾ Tal poderá incluir uma metodologia baseada nos custos da concessão de uma garantia específica. Ver a decisão da Comissão de 28 de Fevereiro de 2001, auxílio N 551/2000 (Alemanha): BTU - Beteiligungskapital für kleine Technologieunternehmen (JO C 117 de 21.4.2001, p. 17).

⁽²¹⁾ Ver, nas presentes orientações relativas aos auxílios estatais, o capítulo respeitante aos auxílios a favor das pequenas e médias empresas (PME).

- (2) Além disso, o Órgão de Fiscalização reconhece um papel para o financiamento público de medidas de capital de risco limitado a resolver as deficiências que são susceptíveis de serem identificadas no mercado. Uma deficiência do mercado pode ser definida como a situação em que não se verifica eficiência económica em virtude de imperfeições no funcionamento do mercado. Uma deficiência do mercado pode assumir a forma da incapacidade do sistema no sentido de produzir os bens pretendidos (neste caso, um mercado de risco de capital) ou de uma afectação inadequada dos recursos, susceptível de ser melhorada por forma a beneficiar alguns consumidores sem prejudicar outros. As externalidades associadas a acções de formação e às actividades de investigação e desenvolvimento resultam num fracasso do mercado que justifica a concessão de auxílios estatais nessas áreas.
- (3) Tal como referido pela teoria económica, os mercados apresentarão em geral algumas deficiências, salvo em condições de concorrência perfeita. A expressão deficiência do mercado é, por conseguinte, reservada para qualificar os casos em que se considera existir uma séria distorção na distribuição dos recursos. Existem duas fontes principais de deficiências do mercado relevantes para os mercados de capital de risco que afectam, em especial, o acesso aos capitais por parte das PME e das empresas em fase inicial do seu desenvolvimento e que podem justificar uma intervenção pública:
- *Informação imperfeita ou assimétrica*: os investidores potenciais podem confrontar-se com dificuldades para recolher informações fiáveis sobre as perspectivas comerciais de uma PME ou de uma nova empresa. Em especial, no caso de empresas envolvidas em projectos altamente inovadores ou de elevado risco, a informação imperfeita agravará os problemas associados à avaliação do risco;
 - *Custos de transacção*: as pequenas operações suscitam menos interesse para os fundos de investimento devido ao nível relativamente elevado dos custos com a avaliação do investimento e dos outros custos de transacção.
- (4) O Órgão de Fiscalização considera que estes factores podem induzir uma deficiência do mercado susceptível de justificar a concessão de um auxílio estatal. No entanto, é necessário prudência. O facto de terem sido recusados pedidos de financiamento, a título de empréstimos ou de capitais próprios, não é por si só uma indicação da existência de uma deficiência do mercado. Com efeito, o Órgão de Fiscalização entende que não prevalece qualquer risco generalizado de fracasso do mercado de capital de risco no Espaço Económico Europeu. Aceita, todavia, a existência de lacunas no mercado no que diz respeito a certos tipos de investimento, em determinadas fases da vida das empresas. Reconhece igualmente que existem dificuldades específicas nas regiões elegíveis para assistência ao abrigo do n.º 3, alíneas a) e c), do artigo 61.º ("regiões assistidas"). Estas lacunas e dificuldades são já de alguma forma reconhecidos nos enquadramentos dos auxílios estatais em vigor e, sempre que estes possam ser aplicados às medidas de capital de risco, o Órgão de Fiscalização está disposto a prosseguir esta prática.
- (5) Por conseguinte, o Órgão de Fiscalização exigirá que a deficiência do mercado seja demonstrada antes de autorizar medidas de capital de risco que não sejam abrangidas pelas regras existentes. No entanto, poderá autorizar tais medidas desde que cada parcela do financiamento a uma empresa através de medidas de capital de risco que sejam total ou parcialmente financiadas por auxílios estatais se restrinja, no máximo, a 500 000 ou 750 000 euros, nas regiões elegíveis para auxílios ao abrigo do n.º 3, alínea c), do artigo 61.º, ou a 1 milhão de euros nas regiões elegíveis para auxílios ao abrigo do n.º 3, alínea a), do artigo 61.º ⁽²²⁾. Com efeito, em relação às pequenas operações, é mais convincente o argumento de que a deficiência do mercado se traduz em custos de transacção elevados. O facto de ser reconhecida a existência de uma deficiência de mercado não altera, contudo, o carácter de auxílio de uma determinada medida, nem a necessidade de avaliar a sua compatibilidade, em especial, à luz do disposto na secção 10A.8.
- (6) Sempre que seja reconhecida a existência de uma deficiência do mercado, o Órgão de Fiscalização examinará se um auxílio estatal é proporcional à eventual deficiência do mercado que pretende sanar e procurará assegurar a minimização de qualquer distorção. O Órgão de Fiscalização considera que este objectivo pode ser alcançado da melhor forma através de medidas que sejam suficientes para garantir apenas que os investidores privados forneçam os capitais e conduzam a decisões de investimento tomadas numa base comercial e em condições tão próximas quanto possível das que prevaleceriam numa economia normal.
- (7) Devido à diversidade dos modelos que podem ser aplicados às medidas de capital de risco e à relativa novidade de certos mecanismos concebidos pelos Estados da EFTA, o Órgão de Fiscalização não está em condições de definir critérios rígidos para determinar se tais medidas devem ou não ser autorizadas. No entanto, identificou certos elementos que considerará como positivos e outros que considerará como negativos aquando da sua apreciação. Estes critérios são apresentados na secção 10A.8. O facto de os critérios serem concebidos desta forma reforça a importância de todas as medidas de capital de risco que constituam ou possam constituir auxílios estatais serem notificadas ao Órgão de Fiscalização, nos termos do n.º 3 do artigo 1.º do Protocolo n.º 3 do Acordo de Fiscalização e de Tribunal, antes de serem aplicadas, salvo se forem dispensadas de notificação através de um regulamento idêntico ao referido no ponto 10A.4(7). Sempre que o Órgão de Fiscalização dispuser de uma notificação completa que demonstre que uma medida comporta inúmeros elementos positivos e nenhuns elementos negativos, procurará proceder à sua rápida apreciação dentro dos prazos estabelecidos para o efeito na parte respeitante às regras materiais das presentes orientações relativas aos auxílios estatais.

⁽²²⁾ Injecções de capital distintas efectuadas com um intervalo de seis meses serão consideradas como fazendo parte da mesma parcela, tal como no caso de diferentes injecções escalonadas por um período mais longo relativamente às quais seja assumido um compromisso no quadro de uma única operação.

10A.7. *Forma das medidas de auxílio*

- (1) O Órgão de Fiscalização considera que a escolha da forma do auxílio cabe, de um modo geral, ao Estado da EFTA. Isto aplica-se também às medidas de capital de risco. Todavia, tal como especificado na secção 10A.8, a apreciação dessas medidas por parte do Órgão de Fiscalização consistirá nomeadamente em determinar se incentivam os investidores de mercado a fornecerem capital de risco às “empresas-alvo” e se são susceptíveis de conduzir a decisões de investimento tomadas numa base comercial (isto é, com o objectivo de maximizar os lucros). O Órgão de Fiscalização considera que as formas de incentivo a tais investidores capazes de produzir este resultado e, por conseguinte, de ser consideradas favoravelmente ao abrigo dos critérios estabelecidos na secção 10A.8, quando constituem auxílios estatais, compreendem:
- A constituição de *fundos de investimento* (“fundos de capital de risco”), nos quais o Estado é parceiro, investidor ou participante, mesmo que em condições menos vantajosas que as oferecidas aos demais investidores,
 - As *subvenções* pagas aos fundos de capital de risco destinadas a cobrir uma parte dos seus custos administrativos e de gestão,
 - *Outros instrumentos financeiros* a favor dos investidores de capital de risco ou dos fundos de capital de risco, a fim de fornecer capitais suplementares para investimento,
 - *Garantias* concedidas aos investidores de capital de risco ou aos fundos de capital de risco que cubram uma percentagem das perdas de investimento, ou garantias fornecidas relativamente a empréstimos concedidos aos investidores/fundos para investimentos em capital de risco ⁽²³⁾,
 - *Incentivos fiscais* aos investidores para efectuarem investimentos em capital de risco.
- (2) O Órgão de Fiscalização não tenciona utilizar os critérios constantes da secção seguinte para autorizar medidas que possam fornecer capitais a uma empresa *apenas* sob forma de empréstimos (incluindo empréstimos subordinados e empréstimos equiparáveis a capitais próprios) ou outros instrumentos que permitam ao investidor/mutuante obter um rendimento mínimo fixo, quer através de fundos, quer de outros meios. Este tipo de fornecimento de capital não constitui “capital de risco” na acepção da definição que consta da nota 3 e o Órgão de Fiscalização considera que as regras existentes, nomeadamente em matéria de um eventual elemento de auxílio e denexo com custos elegíveis, são adequadas para avaliar tais medidas.
- (3) O Órgão de Fiscalização não tenciona utilizar os critérios constantes da secção seguinte para autorizar qualquer medida *ad hoc* que permita a uma empresa individual obter capitais.

10A.8. *Critérios de apreciação da compatibilidade*

- (1) Tal como explicado na secção 10A.6, os critérios são expressos sob a forma de “elementos positivos e negativos”. Nem todos os elementos têm igual peso e na lista que se segue os elementos mais importantes são enumerados em primeiro lugar. Nenhum elemento é essencial individualmente e nenhum conjunto de elementos pode ser considerado suficiente por si só para garantir a compatibilidade. Nalguns casos, a sua aplicabilidade, bem como o peso que lhes é conferido, podem depender da forma assumida pela medida. A apreciação do Órgão de Fiscalização terá em consideração a especificidade regional de qualquer medida e será sujeita a um critério global de proporcionalidade.

As medidas serão avaliadas a cada um dos níveis. Nos casos em que o fornecimento de capitais de risco a uma empresa esteja ligado a custos elegíveis que permitam a concessão de auxílios no âmbito de orientações existentes, essas orientações podem ser aplicadas em alternativa aos princípios a seguir referidos para a avaliação do auxílio a essa empresa, de acordo com o disposto nos pontos 10A.2(3) e 10A.5(2). No entanto, quando a medida em questão previr igualmente auxílios a nível dos investidores, terá ainda de ser avaliada de acordo com os princípios a seguir indicados.

- (2) Sempre que os limites das operações definidos no ponto 10A.6(5) forem respeitados e que só os investidores (ou um instrumento de investimento) sejam beneficiários de auxílios estatais ao abrigo da medida, esses auxílios são compatíveis desde que sejam proporcionais às desvantagens em termos de custos que se pretendem sanar, tal como, por exemplo, os custos relativos mais elevados incorridos com a análise e gestão de investimentos de reduzido montante. Para avaliar se este critério está preenchido, recorrer-se-á às disposições do ponto 10A.8(3).

O Órgão de Fiscalização exigirá que seja devidamente demonstrada a existência de uma deficiência do mercado nos casos em que sejam ultrapassados os limites das operações definidos no ponto 10A.6(5).

- (3) Quando tiver sido demonstrada a deficiência de mercado, o Órgão de Fiscalização procederá ao exame dos seguintes elementos aquando da apreciação de uma medida de capital de risco à luz das disposições do Acordo EEE relativas aos auxílios estatais:

⁽²³⁾ A segunda alternativa constitui um meio de intervenção da US Small Business Administration a favor das sociedades de investimento especializadas nas pequenas empresas.

O facto de os investimentos ou, na sua falta, de a maioria dos fundos investidos serem limitados:

- a pequenas empresas ⁽²⁴⁾ ou mesmo “microempresas”; e/ou
- a médias empresas em fase de arranque ou na fase inicial ⁽²⁵⁾; ou em zonas assistidas,

será considerado como um elemento positivo. O acesso ao financiamento por parte de médias empresas para além da sua fase de arranque ou fase inicial deverá estar sujeito a um limite por empresa em função do financiamento total previsto pela medida. A limitação a operações de montante reduzido [isto é inferiores a 500000 ou 750000 euros nas regiões assistidas ao abrigo do n.º 3, alínea c), do artigo 61.º ou a 1 milhão de euros nas regiões assistidas ao abrigo do n.º 3, alínea a), do artigo 61.º] ou a um determinado nível de deficiência do mercado devidamente demonstrada, também será considerada como um elemento positivo.

As medidas devem centrar-se numa deficiência do mercado de capital de risco. Se uma medida contribuir para o financiamento de empresas, principalmente sob a forma de capitais próprios ou instrumentos equiparáveis, esse facto será considerado como um elemento positivo. O facto de as medidas preverem financiamentos significativos sob outras formas ou parecerem não ter um efeito de incentivo importante (isto é, sempre que apoiarem investimentos em capital de risco que se teriam realizado mesmo na ausência dessa medida), será considerado como um elemento negativo. Tal será o caso em relação a medidas que forneçam financiamentos adicionais a uma empresa que já tenha recebido uma injeção de capitais subvencionada.

As decisões de investimento devem ser orientadas para a obtenção de lucro. A existência de uma relação entre os resultados do investimento e a remuneração dos responsáveis pelas decisões de investimento será considerada como um elemento positivo. Presume-se que esta condição está satisfeita no caso de:

- medidas ao abrigo das quais todo o capital investido nas empresas-alvo é fornecido por investidores que operam numa economia de mercado, que também tomam a decisão de investimento, constituindo o auxílio apenas um incentivo para investirem, bem como
- outras medidas em que haja uma participação significativa dos capitais de investidores numa economia de mercado, investidos com base em critérios comerciais (isto é apenas com um fim lucrativo), directa ou indirectamente ⁽²⁶⁾, em fundos próprios das “empresas-alvo”.

No caso de fundos e embora cada medida seja avaliada em função do seu mérito e outros aspectos tenham influência na apreciação do Órgão de Fiscalização, o fornecimento de pelo menos 50 % dos capitais do fundo será considerado como “uma participação significativa”, ou 30 % no caso de medidas aplicáveis em regiões assistidas. Consideram-se também como elementos positivos:

- um acordo entre o gestor profissional do fundo e os participantes nesse fundo, desde que a remuneração do gestor esteja ligada ao desempenho e à definição dos objectivos do fundo e ao calendário de investimentos proposto,
- a representação de investidores privados no processo de decisão, bem como
- a aplicação das melhores práticas e da supervisão regulamentar na gestão dos fundos.

Quando não existam elementos que indiquem que as decisões de investimento são tomadas com base em critérios comerciais, estas serão objecto de uma apreciação negativa. Será o caso de medidas num montante tão pequeno que apenas abrangem um reduzido número de projectos e que não são viáveis do ponto de vista económico, ou de medidas que visam única ou principalmente fornecer capitais a uma determinada empresa conhecida de antemão.

O nível da distorção da concorrência entre os investidores e entre os fundos de investimento deverá ser minimizado. O Órgão de Fiscalização considerará de forma favorável um concurso que vise definir as “condições preferenciais” concedidas aos investidores ou a oferta de condições similares a outros investidores. Esta oferta poderá assumir a forma de um convite público a investidores aquando do lançamento de um fundo de investimento ou a forma de um regime (por exemplo, um regime de garantias) aberto a novos participantes durante um período mais longo. Os meios através dos quais este elemento positivo poderá ser concretizado dependerão necessariamente da forma assumida pela medida em causa. Todavia, a ausência de um controlo que vise detectar uma eventual compensação excessiva dos investidores ou qualquer medida em que o risco de perdas seja inteiramente suportado pelo sector público e/ou em que os benefícios revertam na totalidade para os outros investidores será considerado como um elemento negativo.

⁽²⁴⁾ Em conformidade com a definição estabelecida pelo Órgão de Fiscalização nas presentes orientações relativas aos auxílios estatais, designadamente, no capítulo respeitante aos auxílios a favor das pequenas e médias empresas (PME).

⁽²⁵⁾ A European Venture Capital Association (Associação Europeia das Sociedades de Capital de Risco) define financiamento de uma empresa em fase de arranque como o financiamento concedido às empresas para o desenvolvimento de produtos e a comercialização inicial dos mesmos. As empresas podem encontrar-se na fase de constituição ou estar em actividade há pouco tempo, mas ainda não comercializaram os seus produtos. O financiamento das empresas em fase inicial é definido como o financiamento de empresas que ainda se encontram nas fases de investigação e desenvolvimento do produto ou que concluíram a fase de desenvolvimento do produto e necessitam de um financiamento suplementar para lançar as fases de fabrico comercial e vendas. Estas empresas não são ainda lucrativas.

⁽²⁶⁾ Por “indirectamente” entende-se o investimento realizado através de fundos ou outros instrumentos de investimento.

Orientação sectorial. Uma vez que muitos fundos do sector privado se orientam para tecnologias inovadoras ou mesmo sectores específicos (por exemplo, a saúde, as tecnologias da informação e a cultura), o Órgão de Fiscalização poderá aceitar uma orientação sectorial, desde que corresponda a uma lógica comercial e ao interesse geral. No entanto, de acordo com a posição sistematicamente menos favorável do Órgão de Fiscalização quanto aos auxílios estatais sectoriais, nomeadamente em sectores sensíveis com excesso de capacidade, as medidas devem excluir especificamente o auxílio às empresas do sector da construção naval e dos sectores CECA.

Investimentos realizados com base em planos de actividades. A existência, para cada investimento, de um plano de actividades que inclua indicações pormenorizadas sobre o produto, as vendas e a evolução da sua rentabilidade e que determine a viabilidade *ex ante* do projecto é uma prática comercial corrente na gestão profissional dos fundos e será considerada favoravelmente. As medidas que não prevejam um “mecanismo de saída” para a participação directa ou indirecta do Estado em empresas individuais serão consideradas negativamente.

Prevenção da acumulação das medidas de auxílio a favor de uma única empresa. Se uma medida conceder auxílios às empresas em que é realizado o investimento, o Órgão de Fiscalização pode exigir que um Estado da EFTA se comprometa a avaliar e a limitar a concessão de outras formas de auxílios estatais às empresas que beneficiem da medida de capital de risco, incluindo ao abrigo de regimes autorizados. Em relação a essas medidas e a não ser que assuma o compromisso de essas empresas não receberem qualquer outro auxílio para além de auxílios *de minimis*, o Estado da EFTA deve propor ao Órgão de Fiscalização, para análise e aprovação, uma avaliação razoável do elemento de auxílio da medida que será utilizado para efeitos de aplicação das regras de acumulação. Se o capital fornecido a uma empresa ao abrigo de tal medida de capital de risco for utilizado para financiar investimentos iniciais, custos ligados à investigação e desenvolvimento ou outros custos elegíveis para auxílio ao abrigo de outros enquadramentos, o Estado da EFTA deverá incluir o elemento de auxílio contido na medida de capital de risco ao aplicar os respectivos limites de auxílio.

10A.9. **Observações finais**

O Órgão de Fiscalização tenciona aplicar o disposto nas presentes orientações por um período de cinco anos. Todavia, uma vez que a abordagem nela seguida representa um desvio relativamente aos anteriores métodos de controlo dos auxílios estatais e dado o facto de se tratar de um sector da economia em rápida evolução no Espaço Económico Europeu, o Órgão de Fiscalização reserva-se o direito de adaptar esta abordagem à luz da experiência adquirida. Sempre que tal for necessário, tenciona igualmente clarificar a sua abordagem no que diz respeito a questões específicas.»
