

# EØS-tillegget

ISSN 1022-9310

Nr. 74

til Den europeiske  
unions tidende

21. årgang

11.12.2014

|                       |  |           |
|-----------------------|--|-----------|
|                       | <b>I EØS-ORGANER</b>   |           |
|                       | <b>1. EØS-komiteen</b>   |           |
|                       | <b>II EFTA-ORGANER</b>   |           |
|                       | <b>1. EFTA-statenes faste komité</b>   |           |
|                       | <b>2. EFTAs overvåkningsorgan</b>  |           |
| <b>2014/EØS/74/01</b> | Vedtak i EFTAs overvåkningsorgan nr. 117/14/COL av 12. mars 2014 om 94. endring av saksbehandlingsregler og materielle regler på statsstøtteområdet ved innføring av nye retningslinjer for å fremme risikokapitalinvesteringer og ved forlengelse av de eksisterende retningslinjene for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter . . . . . | <b>1</b>  |
|                       | <b>3. EFTA-domstolen</b>   |           |
|                       | <b>III EU-ORGANER</b>  |           |
|                       | <b>1. Kommisjonen</b>  |           |
| <b>2014/EØS/74/02</b> | Tilbakekalling av forhåndsmelding om en foretakssammenslutning (Sak M.7468 – Oji Holdings/Itochu Corporation/Sales and Production JVs) . . . . .   | <b>29</b> |
| <b>2014/EØS/74/03</b> | Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning (Sak M.6800 – PrSfM/STIM/GEMA/JV) . . . . .   | <b>29</b> |
| <b>2014/EØS/74/04</b> | Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning (Sak M.7379 – Mylan/Abbott EPD-DM) . . . . .  | <b>30</b> |
| <b>2014/EØS/74/05</b> | Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning (Sak M.7467 – Mitsubishi Heavy Industries/Mitsubishi Corporation/MHI Compressor International) – Sak som kan bli behandlet etter forenklet framgangsmåte . . . . .  | <b>31</b> |
| <b>2014/EØS/74/06</b> | Innledning av behandling (Sak M.7421 – Orange/Jazztel) . . . . .   | <b>32</b> |
| <b>2014/EØS/74/07</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning (Sak M.7011 – SNCF/SNCB/Thalys JV) . . . . .   | <b>32</b> |
| <b>2014/EØS/74/08</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning (Sak M.7174 – Federal-Mogul Corporation/Honeywell Friction Materials) . . . . .  | <b>33</b> |

|                       |   |    |
|-----------------------|---|----|
| <b>2014/EØS/74/09</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning<br>(Sak M.7395 – Mexichem/Vestolit) . . . . .   | 33 |
| <b>2014/EØS/74/10</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning<br>(Sak M.7396 – Saudi Aramco/S-Oil) . . . . .  | 34 |
| <b>2014/EØS/74/11</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning<br>(Sak M.7436 – Vista/TIBCO) . . . . .   | 34 |
| <b>2014/EØS/74/12</b> | Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning<br>(Sak M.7440 – Eastman Chemical Company/Taminco Corporation) . . . . .  | 35 |
| <b>2014/EØS/74/13</b> | Statsstøtte – Belgia – Statsstøtte SA.19684 (2014/C) (tidl. NN54/2009) – Offentlig<br>finansiering av offentlige IRIS-sykehus i Brussel – Innbydelse til å sende inn<br>merknader i henhold til artikkel 108 nr. 2 TEUV . . . . . | 35 |
| <b>2014/EØS/74/14</b> | Statsstøtte – Tyskland – Statsstøtte SA.38418 (2014/C) (tidl. 2014/N) –<br>Filmförderungsgesetz – Innbydelse til å sende inn merknader i henhold til<br>artikkel 108 nr. 2 TEUV . . . . .   | 36 |

# EFTA-ORGANER

## EFTAs OVERVÅKNINGSORGAN

### VEDTAK I EFTAs OVERVÅKNINGSORGAN

2014/EØS/74/01

nr. 117/14/COL

av 12. mars 2014

**om 94. endring av saksbehandlingsregler og materielle regler på statsstøtteområdet ved innføring av nye retningslinjer for å fremme risikokapitalinvesteringer og ved forlengelse av de eksisterende retningslinjene for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter**

EFTAs OVERVÅKNINGSORGAN ("Overvåkningsorganet") har –

UNDER HENVISNING TIL avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde ("EØS-avtalen"), særlig artikkel 61–63 og protokoll 26,

UNDER HENVISNING TIL avtalen mellom EFTA-statene om opprettelse av et overvåkningsorgan og en domstol ("overvåknings- og domstolsavtalen"), særlig artikkel 5 nr. 2 bokstav b) og artikkel 24 samt protokoll 3 del I artikkel 1, og

ut fra følgende betraktninger:

I henhold til overvåknings- og domstolsavtalens artikkel 24 skal Overvåkningsorganet håndheve EØS-avtalens bestemmelser om statsstøtte.

I henhold til artikkel 5 nr. 2 bokstav b) i overvåknings- og domstolsavtalen skal EFTAs overvåkningsorgan utferdige meldinger og retningslinjer om spørsmål som EØS-avtalen omhandler, dersom EØS-avtalen eller overvåknings- og domstolsavtalen uttrykkelig bestemmer det eller Overvåkningsorganet anser det nødvendig.

Europakommisjonen vedtok 15. januar 2014 retningslinjene for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer<sup>(1)</sup>, som trer i kraft 1. juli 2014. De nye reglene fastsetter vilkårene for at EUs medlemsstater kan gi støtte for å lette tilgangen til finansiering for små og mellomstore bedrifter samt foretak med middels markedsverdi. Disse nye retningslinjene skal fra 1. juli 2014 erstatte Fellesskapets retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter<sup>(2)</sup>.

Europakommisjonens retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer fastsetter også at anvendelsen av Fellesskapets retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter, skal forlenges til 30. juni 2014.

Disse retningslinjene er relevante for Det europeiske økonomiske samarbeidsområde.

Det må sikres ensartet anvendelse av EØS-avtalens statsstøtteregler i hele Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, i tråd med målet om ensartethet fastsatt i EØS-avtalens artikkel 1.

I henhold til avsnitt II under overskriften "GENERELT" i vedlegg XV til EØS-avtalen skal Overvåkningsorganet, etter samråd med Europakommisjonen, vedta nye retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer, som tilsvarer de som Europakommisjonen vedtar.

<sup>(1)</sup> EUT C 19 av 22.1.2014, s. 4.

<sup>(2)</sup> EUT C 194 av 18.8.2006, s. 2.

De nye retningslinjene skal erstatte de nåværende retningslinjene for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter<sup>(3)</sup>. I påvente av at de nye retningslinjene trer i kraft, skal anvendelsen av retningslinjene for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter forlenges til 30. juni 2014.

Overvåkningsorganet har holdt samråd med Europakommisjonen.

Det har også holdt samråd med EFTA-statene gjennom brev om dette av 12. januar 2014 –

GJORT DETTE VEDTAK:

*Artikkel 1*

Første punktum i nr. 80 i retningslinjene for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter skal lyde:

”80) Disse retningslinjene skal gjelde til 30. juni 2014”.

*Artikkel 2*

Retningslinjene for statsstøtte skal endres ved at det innføres nye retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer. De nye retningslinjene finnes i vedlegget til dette vedtak og utgjør en integrert del av dette.

*Artikkel 3*

Dette vedtak har gyldighet i engelsk språkversjon.

Utferdiget i Brussel, 12. mars 2014.

*For EFTAs overvåkningsorgan*

Oda Helen Sletnes  
*President*

Frank Büchel  
*Medlem av kollegiet*

<sup>(3)</sup> EUT C 126 av 7.6.2007, s. 19. EØS-tillegget nr. 27 av 7.6.2007, s. 1. Endret 15.12.2010 ved vedtak nr. 484/10/COL.

## VEDLEGG

## DEL III: REGLER FOR HORIZONTAL STØTTE

Statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer<sup>(1)</sup>

## 1. INNLEDNING

- 1) På grunnlag av artikkel 61 nr. 3 bokstav c) i avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde ("EØS-avtalen") kan EFTAs overvåkningsorgan ("Overvåkningsorganet") anse statsstøtte som har til formål å lette utviklingen av enkelte næringsgrener eller på enkelte økonomiske områder, som forenlig med EØS-avtalen, forutsatt at støtten ikke endrer vilkårene for samhandelen i et omfang som strider mot felles interesser. Av grunnene som angis i disse retningslinjene, mener Overvåkningsorganet at utviklingen av risikokapitalmarkedet og forbedret tilgang til risikokapital for små og mellomstore bedrifter (SMB-er), små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi er av stor betydning for EFTA-statenes økonomi som helhet.
- 2) Gjennom oppmuntring til utvikling og utvidelse av nye foretak, særlig innovative foretak med sterk vekst, kan det oppstå gode muligheter for å skape arbeidsplasser. Et effektivt marked for risikokapital til SMB-er er derfor avgjørende for at entreprenørselskaper skal kunne få tilgang til nødvendig finansiering på alle utviklingstrinn.
- 3) Til tross for de gode vekstutsiktene har SMB-er ofte problemer med å få tilgang til finansiering, særlig i de tidlige utviklingsfasene. Vanskelighetene skyldes hovedsakelig et problem med informasjonsasymmetri: særlig kan unge SMB-er ofte ikke dokumentere overfor investorer at de er kredittverdige eller at deres forretningsplaner er fornuftige. I slike tilfeller kan kostnadene for den aktive utvelgingsprosessen som investorer gjennomfører i forbindelse med finansiering til større selskaper, være for høye i forhold til verdien av kapitalen som skal investeres i SMB-ene. Derfor kan SMB-er, uavhengig av kvaliteten på og vekstmulighetene til prosjektene deres, bli nektet tilgang til den nødvendige finansieringen så lenge de ikke kan dokumentere resultater og stille tilstrekkelig sikkerhet. Denne informasjonsasymmetrien kan føre til at finansieringsmarkedene ikke tilfører den nødvendige egenkapital- eller lånefinansieringen til nye SMB-er med gode vekstutsikter, noe som medfører vedvarende svikt i kapitalmarkedet, der tilbuds- og etterspørselssiden ikke kan bli enige om en pris, og dermed reduserer SMB-enes vekstmulighet. Små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi kan under enkelte omstendigheter oppleve tilsvarende markedssvikt.
- 4) Følgene av at et selskap ikke får finansiering, kan ofte nå langt ut over den enkelte enheten, særlig på grunn av *eksterne vekstvirksomheter*. Mange framgangsrike sektorer opplever en produktivitetsvekst som ikke skyldes at selskaper i markedet oppnår økt produktivitet, men at de mest effektive og teknologisk avanserte selskapene vokser på bekostning av mindre effektive selskaper (eller selskaper med foreldede produkter). I den utstrekning denne prosessen forstyrres av at potensielt framgangsrike selskaper ikke klarer å skaffe finansiering, vil det sannsynligvis gi negative følger for produktivitetsveksten i et bredere perspektiv. Veksten kan derfor fremmes ved at flere selskaper får mulighet til å komme inn på markedet.
- 5) Mangelen på finansiering til SMB-er, små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi kan derfor berettigede offentlige støttetiltak, herunder gjennom tildeling av statsstøtte under enkelte særlige omstendigheter. Dersom statsstøtte for å tilføre risikokapital til disse selskapene rettes mot riktig mål, kan den være et effektivt middel for å bote på den identifiserte markedssvikten og mobilisere privat kapital.
- 6) Tilgang til finansiering for SMB-er er et mål av felles interesse for EØS. På EU- og EØS-plan er det vedtatt flere initiativer for å støtte utviklingen av SMB-er. Et av hovedmålene er å lette SMB-ers tilgang til finansiering.

<sup>(1)</sup> Disse retningslinjene tilsvarer Komisjonens retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer (EUT C 1 av 22.1.2014, s. 4).

- 7) I forbindelse med denne politikken anerkjennes det i Kommisjonens handlingsplan for 2011 om bedre tilgang til finansiering for SMB-er<sup>(2)</sup> og i drøftingen i 2013 som følge av grønnboken om langsiktig finansiering av økonomien i Europa<sup>(3)</sup>, at Unionens framgang i høy grad er avhengig av SMB-enes vekst, men at disse imidlertid ofte har store problemer med å skaffe finansiering. Overvåkningsorganet slutter seg til disse konklusjonene. Målet er derfor å gjøre SMB-ene mer synlige og å gjøre finansieringsmarkedene mer attraktive og tilgjengelige for SMB-er.
- 8) Det er nylig tatt to initiativer som er relevante for investeringsfond<sup>(4)</sup>: forordningen om risikokapitalfond i Europa<sup>(5)</sup>, som ble vedtatt i 2013 og som gjør det mulig for risikokapitalfond å markedsføre sine fond og mobilisere kapital i hele det indre marked, og forslaget til en forordning om europeiske langsiktige investeringsfond<sup>(6)</sup>, som har til formål å innføre rammesvilkår for å lette driften av private investeringsfond som har en langsiktig forpliktelse fra investorene.
- 9) I tillegg til disse særlige reglene er rammene for forvaltning og drift av investeringsfond som driver virksomhet med risikokapital, f.eks. egenkapitalfond ("PE-fond"), fastsatt i direktivet om forvaltning av alternative investeringsfond (AIFMD)<sup>(7)</sup>.
- 10) Kommisjonen innledet i 2012 en offentlig høring<sup>(8)</sup> for å innhente opplysninger om omfanget av markedssvikten som berører SMB-ers tilgang til låne- og egenkapitalfinansiering, og for å fastslå om retningslinjene for risikokapital fra 2006<sup>(9)</sup> fortsatt er hensiktsmessige. Den offentlige høringen viste at de grunnleggende prinsippene i disse retningslinjene har dannet et solid grunnlag for å kanalisere offentlige ressurser videre til de planlagte SMB-ene og samtidig begrense risikoen for at privat kapital fortrenses. Den offentlige høringen viste imidlertid også at retningslinjene for risikokapital ofte ble ansett som for strenge med hensyn til støtteberettigede SMB-er, finansieringsformer, støtteinstrumenter og finansieringsstrukturer.
- 11) Overvåkningsorganet slutter seg til disse konklusjonene, som også kan anvendes tilsvarende på Overvåkningsorganets retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter<sup>(10)</sup>.
- 12) I meldingen om modernisering av statsstøtten<sup>(11)</sup> beskriver Kommisjonen et ambisiøst moderniseringsprogram for statsstøtten på grunnlag av tre hovedmål:
- a) å fremme en bærekraftig, intelligent og inkluderende vekst i et konkurransedyktig indre marked,
  - b) å rette Kommisjonens forhåndskontroll mot de sakene som har størst virkning på det indre marked og samtidig styrke samarbeidet med medlemsstatene om håndhevingen av statsstøttereglene, og
  - c) tilpasning av reglene for å sikre en raskere beslutningsprosess.
- 13) Overvåkningsorganet har fulgt opp Kommisjonens moderniseringsinitiativ. Som en følge av dette bygger forenlighetsvilkårene som er fastsatt i disse retningslinjene, på disse felles målene.
- 14) I lys av ovenstående ble det ansett som hensiktsmessig å foreta en omfattende gjennomgåelse av den gjeldende statsstøtteordningen for risikokapitaltiltak, herunder for de som er omfattet av

<sup>(2)</sup> Kommisjonsmelding om en handlingsplan for å lette SMB-ers tilgang til finansiering, KOM(2011) 870 endelig, 7.12.2011.

<sup>(3)</sup> KOM(2013) 150 endelig, 25.3.2013.

<sup>(4)</sup> Forordninger som er relevante for EØS.

<sup>(5)</sup> Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 345/2013 av 17. april 2013 om europeiske risikokapitalfond (EUT L 115 av 25.4.2013, s. 1). Forordningen skal innlemmes i EØS-avtalen.

<sup>(6)</sup> Forslag til en europaparlaments- og rådsforordning om langsiktige investeringsfond, KOM(2013) 462 endelig, 2013/0214 (COD).

<sup>(7)</sup> Direktiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltning av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og av forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1). Direktivet skal innlemmes i EØS-avtalen.

<sup>(8)</sup> Spørreskjemaet ble offentliggjort på Internett: ([http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012\\_risk\\_capital/questionnaire\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/consultations/2012_risk_capital/questionnaire_en.pdf)).

<sup>(9)</sup> Fellesskapets retningslinjer for statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter (EUT C 194 av 18.8.2006, s. 2).

<sup>(10)</sup> Statsstøtte for å fremme risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter (EUT C 126 av 7.6.2007, s. 19, og EØS-tillegget nr. 27 av 7.6.2007, s. 1), som endret ved vedtak nr. 484/10/COL av 15.12.2010.

<sup>(11)</sup> Melding om modernisering av statsstøtten i EU (SAM), KOM(2012) 209 endelig, 8.5.2012.

forordningen om alminnelige gruppeunntak<sup>(12)</sup>, for å sikre en større kategori av støtteberettigede foretak en mer effektiv tilførsel av ulike former for risikokapital. Det er ikke nødvendig å gi Overvåkningsorganet melding om tiltak som er omfattet av gruppeunntak, ettersom de er rettet mot å bøte på en markedssvikt gjennom egnede og forholdsmessige tiltak, samtidig som de har en incentivvirkning og begrenser risikoen for konkurransevridning til et minimum.

## 2. RETNINGSLINJENES VIRKEOMRÅDE OG DEFINISJONER

- 15) Overvåkningsorganet vil anvende prinsippene i disse retningslinjene på risikokapitaltiltak som ikke oppfyller alle vilkår i forordningen om alminnelige gruppeunntak. Den berørte EFTA-staten skal melde disse tiltakene i henhold til overvåknings- og domstolsavtalens protokoll 3 del I artikkel 1 nr. 3, og Overvåkningsorganet vil foreta en omfattende forenlighetsvurdering som beskrevet i avsnitt 3 i disse retningslinjene.
- 16) EFTA-statene kan imidlertid også utforme risikokapitaltiltak på en slik måte at de ikke medfører statsstøtte i henhold til EØS-avtalens artikkel 61 nr. 1, for eksempel fordi de består markedsinvestorprøven eller oppfyller vilkårene i den relevante forordningen om bagatellmessig støtte<sup>(13)</sup>. Det er ikke nødvendig å melde slike tiltak til Overvåkningsorganet.
- 17) Ikke noe i disse retningslinjene skal medføre at det reises tvil om forenligheten av statsstøttetiltak som oppfyller kriteriene i andre retningslinjer, rammebestemmelser eller forordninger. Overvåkningsorganet vil vie særlig oppmerksomhet til behovet for å hindre at disse retningslinjene anvendes for å nå politiske mål som i det vesentlige omfattes av andre rammebestemmelser, retningslinjer og forordninger.
- 18) Disse retningslinjene berører ikke andre typer finansielle instrumenter enn de som er omfattet av dem, for eksempel instrumenter for verdipapirisering av eksisterende lån, som skal vurderes på det relevante statsstøttegrunnlaget.
- 19) Overvåkningsorganet vil anvende prinsippene i disse retningslinjene bare på risikokapitalordninger. Prinsippene vil ikke bli anvendt på ad hoc-tiltak som gir risikokapitalstøtte til individuelle foretak, unntatt i forbindelse med tiltak som har som formål å støtte en bestemt alternativ handelsplattform.
- 20) Det er viktig å huske at risikokapitaltiltak skal anvendes ved hjelp av finansformidlere eller alternative handelsplattformer, unntatt når det gjelder skattemessige incentiver for direkte investeringer i støtteberettigede foretak. Tiltak der EFTA-staten eller en offentlig enhet investerer direkte i selskaper uten bruk av slike formidlere, er derfor ikke omfattet av virkeområdet for statsstøttereglene for risikokapitalordninger i forordningen om alminnelige gruppeunntak og disse retningslinjene.
- 21) Ettersom store foretak har mer dokumenterte resultater og høyere sikkerhetsstillelse, anser Overvåkningsorganet at det ikke foreligger en generell markedssvikt i forbindelse med store foretaks tilgang til finansiering. Et risikokapitaltiltak kan unntaksvis være rettet mot små foretak med middels markedsverdi i henhold til avsnitt 3.3.1 bokstav a), eller innovative foretak med middels markedsverdi som gjennomfører forsknings-, utviklings- og innovasjonsprosjekter i samsvar med avsnitt 3.3.1 bokstav b).
- 22) Selskaper som er opptatt til offisiell notering på en børs eller et regulert marked, kan ikke motta risikokapitalstøtte ettersom noteringen viser at de har evne til å tiltrekke privat finansiering.
- 23) Risikokapitaltiltak helt uten private investorer vil ikke bli ansett som forenlige. I slike tilfeller skal EFTA-staten vurdere alternative politiske muligheter som kan være mer hensiktsmessige med sikte på å nå samme mål og resultater, for eksempel regional investeringsstøtte eller etableringsstøtte i henhold til forordningen om alminnelige gruppeunntak.

<sup>(12)</sup> Kommisjonsforordning (EF) nr. 800/2008 om erklæring av visse støttekategoriers forenlighet med det felles marked i henhold til traktatens artikkel 87 og 88 (EUT L 214 av 9.8.2008, s. 3), for tiden under vurdering, som endret ved kommisjonsforordning (EU) nr. 1224/2013 av 29. november 2013 om endring av forordning (EF) nr. 800/2008 med hensyn til forordningens anvendelsesperiode (EUT L 320 av 30.11.2013, s. 22), innlemmet som nr. 1 bokstav j) i vedlegg XV til EØS-avtalen ved EØS-komiteens beslutning nr. 29/2014 av 14.2.2014 (ennå ikke kunngjort i EUT eller EØS-tillegget), trådte i kraft 15.2.2014.

<sup>(13)</sup> Kommisjonsforordning (EU) nr. 1407/2013 om anvendelse av artikkel 107 og 108 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte på bagatellmessig støtte (EUT L 352 av 24.12.2013, s. 1). Forordningen skal innlemmes i EØS-avtalen.

- 24) Risikokapitaltiltak vil ikke bli ansett som forenlige dersom private investorer ikke utsetter seg for en betydelig risiko og/eller dersom alle fordelene går til private investorer. Deling av risiko og gevinst er et nødvendig vilkår for å begrense statens finansielle eksponering og sikre den et rimelig utbytte.
- 25) Uten at det berører risikokapitalstøtte i form av erstatningskapital som definert i forordningen om alminnelige gruppeunntak, kan risikokapitalstøtte ikke gis for å støtte kjøp av en kontrollerende andel.
- 26) Risikokapitalstøtte vil ikke bli ansett som forenlig med EØS-avtalen dersom den gis til
- a) foretak i vanskeligheter som definert i Overvåkningsorganet retningslinjer for krisestøtte og omstrukturingsstøtte til foretak i vanskeligheter<sup>(14)</sup>, som endret eller erstattet. Ved anvendelsen av disse retningslinjene vil imidlertid SMB-er, innen sju år etter deres første kommersielle salg som berettiger risikokapitalinvesteringer etter en grundig granskning av den valgte finansformidleren, ikke bli ansett som foretak i vanskeligheter, med mindre de er gjenstand for insolvensbehandling eller oppfyller kriteriene i nasjonal lovgivning for å være omfattet av kollektiv insolvensbehandling på anmodning fra deres kreditorer,
  - b) foretak som har mottatt ulovlig statsstøtte som ikke er tilbakebetalt i sin helhet.
- 27) Overvåkningsorganet vil ikke anvende disse retningslinjene på støtte til eksportrelatert virksomhet rettet mot tredjestater eller EFTA-stater, det vil si støtte direkte knyttet til eksporterte mengder, opprettelse og drift av et distribusjonsnett eller andre løpende utgifter i forbindelse med eksportvirksomheten, samt støtte som forutsetter bruk av nasjonalt produserte produkter framfor importerte produkter.
- 28) Overvåkningsorganet vil ikke anvende prinsippene i disse retningslinjene på tiltak som enten i seg selv, i kraft av vilkårene som er knyttet til dem, eller på grunn av deres finansieringsmåte, medfører et uunngåelig brudd på gjeldende EØS-regler<sup>(15)</sup>, særlig
- a) tiltak der støtten forutsetter bruk av nasjonalt produserte varer eller nasjonale tjenester,
  - b) tiltak som er i strid med EØS-avtalens artikkel 31 om etableringsadgang, der støtten er omfattet av en forpliktelse for finansformidlere, deres forvaltere eller sluttmottakere til å etablere eller flytte hovedkontorene til den berørte EFTA-statens område; dette berører ikke kravet om at finansformidlere eller deres forvaltere skal ha nødvendig tillatelse til å utøve investerings- og forvaltningsvirksomhet i den berørte EFTA-staten eller, for sluttmottakerne, om å være etablert og utøve økonomisk virksomhet på dens område,
  - c) tiltak som er i strid med EØS-avtalens artikkel 40 om fri bevegelighet for kapital.

## **2.1 Markedsinvestorprøven**

- 29) Risikokapitaltiltak innebærer ofte kompliserte systemer som stimulerer én gruppe markedsdeltakere (investorer) til å yte finansiering til en annen gruppe (støtteberettigede foretak). Avhengig av hvordan støtten er utformet, og også dersom myndighetene har til hensikt å gi fordeler til den sistnevnte gruppen, kan resultatet bli at foretak på enten det ene eller begge nivåene mottar statsstøtte. Risikokapitaltiltak innebærer dessuten alltid at en eller flere finansformidlere kan ha en annen status enn investorene og sluttmottakerne som det investeres i. I slike saker er det også nødvendig å vurdere om finansformidleren kan anses å nyte godt av statsstøtte.
- 30) Et offentlig inngrep anses vanligvis ikke som statsstøtte, for eksempel fordi støtten består markedsinvestorprøven. Ifølge denne prøven utgjør økonomiske transaksjoner som gjennomføres av offentlige organer eller foretak på normale markedsvilkår, og som ikke gir motparten en fordel, ikke statsstøtte. Uten at det berører EFTA-domstolens myndighet i siste instans til å utelukke at statsstøtte foreligger, gir dette avsnitt ytterligere veiledning om anvendelsen av markedsinvestorprøven i forbindelse med risikokapitalordninger.

<sup>(14)</sup> EUT L 97 av 15.4.2005 og EØS-tillegget nr. 18 av 14.4.2005, s. 1. Disse retningslinjene ble forlenget ved vedtak nr. 438/12/COL av 28.11.2012 (EUT L 190 av 11.7.2013, s. 91, og EØS-tillegget nr. 40 av 11.7.2013, s. 15).

<sup>(15)</sup> Se for eksempel sak C-156/98 *Tyskland mot Kommisjonen*, [2000] saml. I-6857 nr. 78, og sak C-333/07 *Régie Networks mot Rhone Alpes Bourgogne*, [2008] saml. I-10807 nr. 94–116.



### 2.1.1 Støtte til investorer

- 31) Vanligvis vil Overvåkningsorganet anse at en investering består markedsinvestorprøven, og dermed ikke utgjør statsstøtte, dersom den foretas på like vilkår (*pari passu*) av offentlige og private investorer<sup>(16)</sup>. En investering anses foretatt på like vilkår dersom de samme vilkårene gjelder for offentlige og private investorer når den gjennomføres, dersom begge kategorier av aktører deltar samtidig og dersom den private investorens innsats har reell økonomisk betydning.
- 32) En transaksjon anses som gjennomført på samme vilkår dersom de offentlige og private investorene har de samme risikoene og fordelene og den samme plassen i prioritetsrekkefølgen i forhold til samme risikoklasse. Dersom den offentlige investoren er i en bedre stilling enn den private investoren, for eksempel fordi førstnevnte mottar et prioritert utbytte før de private investorene, kan tiltaket også anses å oppfylle normale markedsvilkår så lenge de private investorene ikke får en fordel.
- 33) Når det gjelder risikokapitalordninger, vil offentlige og private investorers transaksjoner bli ansett som foretatt samtidig dersom den private og den offentlige investoren medfinansierer sluttinntakerne gjennom den samme investeringstransaksjonen. Dersom investeringene foretas gjennom offentlig-private finansformidlere, vil de offentlige og private investorenes investeringer bli ansett som foretatt samtidig.
- 34) Et ytterligere vilkår er at finansieringen som tilbys av private investorer som er uavhengige av foretakene de investerer i, har økonomisk betydning<sup>(17)</sup> med hensyn til den samlede investeringen. Overvåkningsorganet mener at 30 % uavhengig privat investering i forbindelse med risikokapitaltiltak kan anses å ha økonomisk betydning.
- 35) Dersom investeringen består markedsinvestorprøven, mener Overvåkningsorganet at foretakene som det investeres i, ikke er mottakere av statsstøtte, ettersom investeringene de mottar anses å være foretatt på markedsvilkår.
- 36) Dersom et tiltak gjør det mulig for private investorer å foreta risikokapitalinvesteringer i ett eller flere selskaper på bedre vilkår enn de som gjelder for offentlige investorer som investerer i det/de samme selskapene (asymmetriske investeringer), kan disse private investorene få en fordel. En slik fordel kan gis i ulike former, for eksempel som privilegert utbytte (gevinstinsitament) eller redusert eksponering for tap, dersom den underliggende transaksjonen gir dårligere resultat sammenlignet med de offentlige investorene (tapsbeskyttelse).

### 2.1.2 Støtte til en finansformidler og/eller dennes forvalter

- 37) Overvåkningsorganet anser vanligvis en finansiell formidler som et middel for overføring av støtte til investorer og/eller foretak som det investeres i, snarere enn som en selvstendig støttemottaker, uavhengig av om finansformidleren har status som juridisk person eller bare er en samling av eiendeler som forvaltes av et uavhengig forvaltningsselskap.
- 38) Tiltak som innebærer direkte overføringer til eller medfinansiering fra en finansformidler, kan imidlertid utgjøre støtte, med mindre overføringene eller medinvesteringene foretas på vilkår som ville være akseptable for en markedsdeltaker som handler ut fra alminnelige markedsøkonomiske vilkår.
- 39) Dersom risikokapitaltiltaket forvaltes av en bemyndiget enhet som ikke investerer sammen med EFTA-staten, anses den bemyndigede enheten som et middel til kanalisering av finansieringen, og ikke som en støttemottaker, så lenge den ikke blir overkompensert. Dersom den bemyndigede

<sup>(16)</sup> Private investorer omfatter vanligvis EIF og EIB som investerer på egen risiko og med egne midler, banker som investerer på egen risiko og med egne midler, private legater og stiftelser, familiebedrifter og forretningsengler, bedriftsinvestorer, forsikringsselskaper, pensjonsfond, privatpersoner og akademiske institusjoner.

<sup>(17)</sup> I saken som gjaldt Citynet Amsterdam, anså Kommisjonen for eksempel at de to private investorenes innehav av en tredel av de samlede egenkapitalinvesteringene i et selskap (også med hensyn til den overordnede aksjeeierstrukturen og til at deres aksjeinnehav var tilstrekkelig til samlet å utgjøre et blokkerende mindretall ved strategiske beslutninger i selskapet) kunne anses å ha økonomisk betydning (se Kommisjonens vedtak i sak C 53/2006 Citynet Amsterdam, Nederland (EUT L 247 av 16.9.2008, s. 27, nr. 96–100)). I sak N 429/10 Agricultural Bank of Greece (ATE) (EUT C 317 av 29.10.2011, s. 5) utgjorde imidlertid den private deltakingen bare 10 % av investeringen, mot statens investering på 90 %. Kommisjonen konkluderte derfor med at vilkårene om like vilkår ikke var oppfylt, ettersom statens kapitaltilskudd verken ble fulgt av en sammenlignbar deltaking fra en privat aksjeeier eller stod i forhold til statens aksjeinnehav.

enheten finansierer tiltaket eller investerer sammen med EFTA-staten på samme måte som finansformidlere, skal imidlertid Overvåkningsorganet vurdere om den bemyndigede enheten mottar statsstøtte.

- 40) Når forvalteren av finansformidleren eller forvaltningsselskapet ("forvalteren") velges gjennom en åpen, klar, likebehandlende og objektiv framgangsmåte for utvelgning, eller dersom forvalternes vederlag fullt ut gjenspeiler gjeldende markedsnivåer i sammenlignbare situasjoner, vil det bli antatt at forvalteren ikke mottar statsstøtte.
- 41) Når finansformidleren og dennes forvalter er offentlige enheter som ikke er valgt gjennom en åpen, klar, likebehandlende og objektiv framgangsmåte for utvelgning, vil de ikke bli ansett som støttemottakere dersom det er en øvre grense for deres forvaltningsgebyr, og deres samlede vederlag gjenspeiler de alminnelige markedsvilkårene og er knyttet til enhetens resultater. I tillegg skal de offentlige finansformidlerne forvaltes på kommersielt grunnlag, og deres forvaltere skal treffe profittorienterte investeringsbeslutninger på armlengdes avstand fra staten. Videre skal de private investorene velges gjennom en åpen, klar, likebehandlende og objektiv framgangsmåte for utvelgning på grunnlag av hver enkelt transaksjon. Det må innføres egnede ordninger for å utelukke at staten griper inn i den daglige ledelsen av det offentlige fondet.
- 42) Når staten investerer gjennom finansformidleren i lån eller garantier, herunder motgarantier, og vilkårene i Overvåkningsorganets regler for referanserenten<sup>(18)</sup> eller statsstøtte gitt i form av garantier<sup>(19)</sup> er oppfylt, vil finansformidleren ikke bli ansett som statsstøttemottaker.
- 43) Det faktum at finansformidlere kan øke sine eiendeler og at deres forvaltere kan oppnå en større omsetning gjennom provisjon, anses som en sekundær økonomisk virkning av støttetiltaket, og ikke som støtte til finansformidlerne og/eller deres forvaltere. Dersom risikokapitaltiltaket er utformet slik at de sekundære virkningene kanaliseres mot forhåndsvalgte individuelle finansformidlere, vil disse finansformidlerne bli ansett som indirekte støttemottakere.

### *2.1.3 Støtte til foretakene som det investeres i*

- 44) Dersom det foreligger støtte til investorene, finansformidleren eller dennes forvaltere, vil Overvåkningsorganet vanligvis anse at støtten i det minste delvis gis videre til målforetaket. Dette gjelder også når investeringsbeslutningene treffes av finansformidlerens forvaltere ut fra en rent kommersiell tankegang.
- 45) Dersom låne- eller garantiinvesteringene som foretas i målforetakene som ledd i et risikokapitaltiltak, oppfyller vilkårene i Overvåkningsorganets regler for referanserenten eller statsstøtte gitt i form av garantier, vil disse foretakene ikke bli ansett som statsstøttemottakere.

## **2.2 Meldepliktig risikokapitalstøtte**

- 46) EFTA-statene skal i henhold til overvåknings- og domstolsavtalen protokoll 3 del I artikkel 1 nr. 3 melde risikokapitaltiltak som utgjør statsstøtte i henhold til EØS-avtalens artikkel 61 nr. 1 (særlig dersom de ikke består markedsinvestorprøven), som ikke omfattes av virkeområdet for forordningen om bagatellmessig støtte, og som ikke oppfyller alle vilkårene for risikokapitalstøtte i forordningen om alminnelige gruppeunntak. Overvåkningsorganet vil vurdere disse tiltakenes forenlighet med EØS-avtalen i henhold til avtalens artikkel 61 nr. 3 bokstav c). I disse retningslinjene legges særlig vekt på de risikokapitaltiltakene som med størst sannsynlighet vil bli ansett som forenlige med EØS-avtalens artikkel 61 nr. 3 bokstav c), med forbehold for en rekke vilkår som beskrives nærmere i avsnitt 3 i disse retningslinjene. Slike tiltak inndeles i tre kategorier som beskrives nedenfor.
- 47) Den første kategorien omfatter risikokapitaltiltak rettet mot foretak som ikke oppfyller alle kravene til støtteberettigelse som er fastsatt for risikokapitalstøtte i forordningen om alminnelige gruppeunntak. Overvåkningsorganet vil kreve at EFTA-staten foretar en grundig forhåndsvurdering av disse tiltakene, ettersom den markedssvikten som påvirker de støtteberettigede foretakene som er omfattet av forordningen om alminnelige gruppeunntak, ikke lenger antas å foreligge. Denne kategorien omfatter særlig tiltak rettet mot følgende typer foretak:

<sup>(18)</sup> Referanserenter og diskonteringsrenter (EUT L 105 av 21.4.2011, s. 32, og EØS-tillegget nr. 23 av 21.4.2011, s. 1).

<sup>(19)</sup> Statsstøtte gitt i form av garantier (EUT L 105 av 21.4.2011, s. 32, og EØS-tillegget nr. 23 av 21.4.2011, s. 1).

- a) små foretak med middels markedsverdi som overskrider tersklene som er fastsatt i definisjonen av SMB-er i forordningen om alminnelige gruppeunntak<sup>(20)</sup>,
  - b) innovative foretak med middels markedsverdi som utøver FoU- og innovasjonsvirksomhet,
  - c) foretak som mottar sin første risikokapitalinvestering mer enn sju år etter sitt første kommersielle salg,
  - d) foretak som krever en større samlet risikokapitalinvestering enn den øvre grensen som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak,
  - e) alternative handelsplattformer som ikke oppfyller vilkårene i forordningen om alminnelige gruppeunntak.
- 48) Den andre kategorien består av tiltak som er utformet med parametere som avviker fra dem som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak, men som er rettet mot de samme støtteberettigede foretakene som er definert i den. Når det gjelder disse tiltakene, skal dokumentasjon for at det foreligger en markedssvikt, kreves bare dersom det er nødvendig for å berettigje anvendelsen av parametere som går ut over grensene som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak. Denne kategorien omfatter særlig følgende tilfeller:
- a) finansielle instrumenter med deltaking fra private investorer, som ligger under prosentsatsene i forordningen om alminnelige gruppeunntak,
  - b) finansielle instrumenter som er utformet med parametere som overskrider de øvre grensene i forordningen om alminnelige gruppeunntak,
  - c) finansielle instrumenter, unntatt garantier, der det ved utvelgingen av finansformidlere, investorer eller fondsforvaltere legges større vekt på beskyttelse mot potensielle tap (tapsbeskyttelse) enn prioritert avkastning av overskuddet (gevinstinsittament),
  - d) skatteincentiver til foretaksinvestorer, herunder finansformidlere eller deres forvaltere som opptrer som medinvestorer.
- 49) Den tredje kategorien gjelder omfattende ordninger som faller utenfor forordningen om alminnelige gruppeunntak på grunn av deres store budsjett som definert i den. Overvåkningsorganet vil ved denne vurderingen undersøke om vilkårene i bestemmelsene om risikokapitalstøtte i forordningen om alminnelige gruppeunntak er oppfylt, og vil, dersom dette er tilfellet, vurdere om tiltaket er hensiktsmessig utformet i lys av forhåndsvurderingen som danner grunnlag for meldingen. Dersom en omfattende ordning ikke oppfyller alle vilkår for støtteberettigelse og forenligheit som er fastsatt i ovennevnte bestemmelser, vil Overvåkningsorganet foreta en behørig vurdering av dokumentasjonen som er framlagt i forbindelse med forhåndsvurderingen, både med hensyn til om en markedssvikt foreligger og om tiltaket er hensiktsmessig utformet. I tillegg vil det foreta en grundig vurdering av potensielle negative virkninger av slike ordninger på de berørte markedene.
- 50) De ulike særtrekkene som beskrives i nr. 47–49, kan kombineres innenfor samme risikokapitaltiltak, forutsatt at de omfatter behørige begrunnelser som underbygges av en fullstendig analyse av markedssvikten.
- 51) Bortsett fra de unntakene som er uttrykkelig tillatt i henhold til disse retningslinjene, skal alle andre forenligheitsvilkår knyttet til risikokapitalstøtte i forordningen om alminnelige gruppeunntak tas hensyn til ved vurderingen av ovennevnte kategorier av meldepliktige tiltak.

### 2.3 Definisjoner

- 52) I disse retningslinjene menes med
- i) ”alternativ handelsplattform” et multilateralt handelssystem som definert i artikkel 4 nr. 1 nr. 15 i direktiv 2004/39/EF<sup>(21)</sup>, der de fleste av de finansielle instrumentene som opptas til handel, utstedes av SMB-er,

<sup>(20)</sup> Vedlegg I til kommisjonsforordning (EF) nr. 800/2008, se fotnote nr. 12.

<sup>(21)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1). Direktivet er innlemmet som nr. 31ba i vedlegg IX (Finansielle tjenester) til EØS-avtalen ved EØS-komiteens beslutning nr. 65/2005 av 29.4.2005 (EUT L 239 av 15.9.2005, s. 50, og EØS-tillegget nr. 46 av 15.9.2005, s. 31).

- ii) ”på armlengdes avstand” at vilkårene for investeringstransaksjonen mellom avtalepartene ikke avviker fra de vilkårene som ville blitt avtalt mellom uavhengige foretak, og ikke omfatter noen form for statlig innblanding,
- iii) ”oppkjøp” kjøp av minst én kontrollerende andel av et foretaks aksjekapital fra de nåværende aksjeeierne for å overta dets eiendeler og drift,
- iv) ”støtteberettigede foretak” SMB-er, små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi,
- v) ”bemyndiget enhet” Den europeiske investeringsbank, Det europeiske investeringsfond, en internasjonal finansinstitusjon som en EFTA-stat er aksjeeier i, eller en finansinstitusjon som er etablert i en EFTA-stat med sikte på å nå mål i offentlighetens interesse under tilsyn av en offentlig myndighet, et offentligrettslig organ eller et privatrettslig organ som har fått i oppgave å yte en offentlig tjeneste. Den bemyndigede enheten kan velges eller utpekes direkte i samsvar med bestemmelsene i direktiv 2004/18/EF<sup>(22)</sup> eller i senere regelverk som helt eller delvis erstatter nevnte direktiv,
- vi) ”egenkapitalinvestering” tilførsel av kapital til et foretak gjennom direkte eller indirekte investering som motytelse for eierskap til en tilsvarende del av dette foretaket,
- vii) ”avvikling” en finansformidlers eller investors avvikling av kapitalinteresser, herunder salg, avskrivning, innløsning av aksjer/tilbakebetaling av lån, salg til andre finansformidlere eller investorer, salg til finansinstitusjoner og salg gjennom offentlig anbud, herunder innledende børsnotering,
- viii) ”rimelig avkastning” den forventede interne avkastningen, som tilsvarer en risikojustert diskonteringsrente som gjenspeiler investeringens risikonivå og arten og omfanget av kapitalen som skal investeres av de private investorene,
- ix) ”sluttmottaker” et støtteberettiget foretak som har mottatt investering i forbindelse med et risikokapitaltiltak,
- x) ”finansformidler” enhver finansinstitusjon, uansett form og eierskap, herunder ”fond i fond”, private investeringsfond, offentlige investeringsfond, banker, mikrofinansinstitusjoner og garantiselskaper,
- xi) ”første kommersielle salg” et foretaks første salg på et produkt- eller tjenestemarked, unntatt begrenset salg med sikte på å prøve markedet,
- xii) ”første tapsandel” den laveste risikotransjen som medfører den største risikoen for tap og som omfatter målporteføljens forventede tap,
- xiii) ”oppfølgingsinvestering” ytterligere investering i et selskap etter en eller flere forutgående runder med risikokapitalinvestering,
- xiv) ”garanti” en skriftlig forpliktelse til å påta seg ansvar for alle eller noen av en tredjemanns nye risikokapitalordningslån, for eksempel gjelds- eller leasinginstrumenter samt egenkapitaltilliggende instrumenter,
- xv) ”garantitak” en offentlig investors største eksponering uttrykt som en prosentdel av de samlede investeringene i en garantiportefølje,
- xvi) ”garantiprosent” en offentlig investors prosentvise tapsdekning for enhver transaksjon som er støtteberettiget gjennom statsstøttetiltaket for risikokapitalordning,
- xvii) ”uavhengig privat investor” en privat investor som ikke er aksjeeier i det støtteberettigede foretaket som investoren investerer i, herunder ”forretningsengler” og finansielle institusjoner, uavhengig av deres eierskapsforhold, i den utstrekning de bærer hele risikoen ved investeringen; ved opprettelsen av et nytt selskap anses alle private investorer, herunder grunnleggerne, som uavhengige av dette selskapet,

<sup>(22)</sup> Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/18/EF av 31. mars 2004 om samordning av framgangsmåtene for tildeling av offentlige kontrakter, kontrakter om offentlig varekjøp og kontrakter om offentlig tjenesteyting (EUT L 134 av 30.4.2004, s. 114), som endret ved rettelse til direktivet (EUT L 351 av 26.11.2004, s. 44). Direktivet er innlemmet som nr. 2 i vedlegg XVI (Offentlige innkjøp) til EØS-avtalen ved EØS-komiteens beslutning nr. 68/2006 av 2.6.2006 (EUT L 245 av 7.9.2006, s. 22, og EØS-tillegget nr. 44 av 7.9.2006, s. 18).

- xviii) ”innovative foretak med middels markedsverdi” foretak med middels markedsverdi som har utgifter til forskning og utvikling, som definert i forordningen om alminnelige gruppeunntak, som utgjør a) minst 15 % av selskapets samlede driftsutgifter i minst ett av de tre seneste årene før den første investeringen i forbindelse med statsstøttetiltaket for risikokapitalordning, eller b) minst 10 % per år av selskapets samlede driftsutgifter i de tre seneste årene før den første investeringen i forbindelse med statsstøttetiltaket for risikokapitalordning,
- xix) ”låneinstrument” en avtale som forplikter långiveren til å gjøre et avtalt pengebeløp tilgjengelig for låntakeren i en avtalt periode, og som forplikter låntakeren til å tilbakebetale beløpet i løpet av den avtalte perioden; det kan bestå i lån og andre finansielle instrumenter, herunder en leasingkontrakt, som gir långiveren en viktig komponent i form av minsteavkastning,
- xx) ”selskap med middels markedsverdi” ved anvendelsen av disse retningslinjene et foretak med høyst 1 500 ansatte beregnet i henhold til artikkel 3–5 i vedlegg I til forordningen om alminnelige gruppeunntak. Ved anvendelsen av disse retningslinjene skal flere enheter anses som ett foretak dersom ett av vilkårene i artikkel 3 nr. 3 i vedlegg I til forordningen om alminnelige gruppeunntak er oppfylt. Denne definisjonen skal ikke berøre andre definisjoner som anvendes for utvikling av finansielle instrumenter innenfor EU-/EØS-programmer som ikke omfatter statsstøtte,
- xxi) ”fysisk person” en annen person enn et rettssubjekt som ikke er et foretak i henhold til EØS-avtalens artikkel 61 nr. 1,
- xxii) ”nytt lån” et nylig innført låneinstrument med sikte på finansiering av nye investeringer eller arbeidskapital, unntatt refinansiering av eksisterende lån,
- xxiii) ”erstatningskapital” kjøp av eksisterende aksjer i et selskap fra en tidligere investor eller aksjeeier,
- xxiv) ”risikokapitalinvestering” egenkapitalinvesteringer og investeringer med egenkapital-lignende instrumenter, lån, herunder leasingfinansiering, garantier eller en kombinasjon av disse, til støtteberettigede foretak,
- xxv) ”investering med egenkapital-lignende midler” en type finansiering som klassifiseres mellom egenkapital og lån, som innebærer større risiko enn prioritert gjeld og lavere risiko enn kjernekapital, og som gir avkastning for innehaveren hovedsakelig på grunnlag av målforetakets overskudd eller tap, og som det ikke er stilt sikkerhet for i tilfelle av mislighold. Investering med egenkapital-lignende midler kan struktureres som usikret og uprioritert gjeld, herunder mezzaningsgjeld, og i noen tilfeller som gjeld som kan konverteres til egenkapital eller preferanseegenkapital,
- xxvi) ”små og mellomstore bedrifter (SMB-er)” foretak som definert i vedlegg I til forordningen om alminnelige gruppeunntak,
- xxvii) ”små foretak med middels markedsverdi” foretak med høyst 499 ansatte beregnet i samsvar med artikkel 3–5 i vedlegg I til forordningen om alminnelige gruppeunntak, med en årsomsetning på høyst 100 millioner euro eller en årsbalanse på høyst 86 millioner euro. Ved anvendelsen av disse retningslinjene skal flere enheter anses som ett foretak dersom ett av vilkårene i artikkel 3 nr. 3 i vedlegg I til forordningen om alminnelige gruppeunntak er oppfylt. Denne definisjonen skal ikke berøre andre definisjoner som anvendes for utvikling av finansielle instrumenter innenfor EU-/EØS-programmer som ikke omfatter statsstøtte,
- xxviii) ”samlet finansiering” det høyeste samlede investeringsbeløpet som investeres i et støtteberettiget foretak gjennom en eller flere risikokapitalinvesteringer, herunder oppfølgingsinvesteringer, i forbindelse med et statsstøttet risikokapitaltiltak, unntatt helt private investeringer som foretas på markedsvilkår og utenfor virkeområdet for statsstøttetiltaket som skal fremme risikokapitalordning,
- xxix) ”unotert foretak” et foretak som ikke er børsnotert, unntatt alternative handelsplattformer.

### 3. VURDERING AV RISIKOKAPITALSTØTTENS FORENLIGHET

#### 3.1 Felles vurderingsprinsipper

- 53) Ved vurderingen av om et meldt støttetiltak kan anses som forenlig med EØS-avtalen, undersøker Overvåkningsorganet vanligvis om det er utformet på en måte som sikrer at støttetiltakets positive virkninger med hensyn til å nå et mål av felles interesse, oppveier dets potensielt negative virkninger på samhandelen mellom partene til EØS-avtalen ("avtalepartene") og på konkurransen.
- 54) I henhold til meldingen om modernisering av statsstøtten av 8. mai 2012 bør det fastsettes og defineres felles prinsipper for vurderingen av forenlighet for alle støttetiltak. Overvåkningsorganet vil derfor anse et støttetiltak som forenlig med EØS-avtalen bare dersom det oppfyller alle følgende kriterier:
- a) bidrag til et klart definert mål av felles interesse: et statsstøttetiltak skal være rettet mot et mål av felles interesse i samsvar med EØS-avtalens artikkel 61 nr. 3 (avsnitt 3.2),
  - b) behov for statlig inngrep: et statsstøttetiltak skal være rettet mot en situasjon der støtten kan føre til en vesentlig forbedring som markedet selv ikke kan oppnå ved å bøte på en markedssvikt (avsnitt 3.3),
  - c) støttetiltakets hensiktsmessighet: statsstøttetiltaket skal være et politisk virkemiddel som er egnet til å oppfylle målet av felles interesse (avsnitt 3.4),
  - d) incentivvirkning: statsstøttetiltaket skal endre det eller de berørte foretakenes atferd på en slik måte at det/de engasjerer seg i ytterligere virksomhet som det/de ikke ville utøvd uten støtten, eller som det/de ville utøvd på en begrenset eller annen måte (avsnitt 3.5),
  - e) støttens forholdsmessighet (støtte begrenset til det strengt nødvendige): statsstøttetiltaket skal være begrenset til det som er helt nødvendig for å oppmuntre til ytterligere investering eller virksomhet i det eller de berørte foretakene (avsnitt 3.6),
  - f) unngå uforholdsmessig negative virkninger på konkurransen og samhandelen mellom avtalepartene: et statsstøttetiltaks negative virkninger skal være tilstrekkelig begrensede til at støttetiltakets samlede balanse er positiv (avsnitt 3.7),
  - g) innsyn i støtten: EFTA-statene, Overvåkningsorganet, markedsdeltakerne og offentligheten skal ha enkel tilgang til alle relevante rettsakter og til relevante opplysninger om støtten som tildeles (avsnitt 3.8).
- 55) Ved den samlede vurderingen kan det videre for enkelte kategorier av ordninger stilles krav om etterfølgende evaluering av disse ordningene som beskrevet i avsnitt 4 nedenfor. I slike tilfeller kan Overvåkningsorganet begrense disse ordningenes varighet, med mulighet for å melde en forlengelse av dem.
- 56) Ved vurderingen av enhver støttes forenlighet med EØS-avtalen vil Overvåkningsorganet ta hensyn til enhver behandling som gjelder brudd på EØS-avtalens artikkel 53 eller 54 og som kan berøre støttemottakeren og Overvåkningsorganets vurdering i henhold til EØS-avtalens artikkel 61 nr. 3<sup>(23)</sup>.

#### 3.2 Bidrag til et felles mål

- 57) Statsstøtte skal bidra til oppnåelsen av ett eller flere mål av felles interesse i henhold til EØS-avtalens artikkel 61 nr. 3. For risikokapitalstøtte er det allmenne politiske målet å øke tilførselen av finansiering til lønnsomme SMB-er fra den tidlige utviklingsfasen til vekstfasen og, under enkelte omstendigheter, til små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi, for på lang sikt å utvikle et konkurransedyktig finansieringsmarked i EØS, som skal bidra til en samlet økonomisk vekst.

##### 3.2.1 Tiltakets særlige politiske mål

- 58) Tiltaket skal omfatte særlige politiske mål som fastsettes i lys av de allmenne politiske målene omhandlet i nr. 57. For dette formålet skal EFTA-statene foreta en forhåndsvurdering for å

<sup>(23)</sup> Se sak C-225/91 *Matra mot Kommisjonen*, [1993] saml. I-3203, nr. 42.

identifisere politiske mål og definere relevante resultatindikatorer. Tiltaket skal ha en størrelse og varighet som er egnet med hensyn til de politiske målene. Resultatindikatorene kan i prinsippet omfatte opplysninger om

- a) den investeringen fra privat sektor som kreves eller er planlagt,
  - b) forventet antall endelige støttemottakere som det investeres i, herunder antall nyetablerte SMB-er,
  - c) antall nye foretak som forventes opprettet under gjennomføringen av risikokapitaltiltaket og som følge av risikokapitalinvesteringene,
  - d) antall nye arbeidsplasser som skapes i de endelige støtteberettigede foretakene i tidsrommet fra den innledende risikokapitalinvesteringen i forbindelse med risikokapitaltiltaket foretas, til avviklingen,
  - e) eventuelt den delen av investeringene som er foretatt i samsvar med markedsinvestorprøven,
  - f) milepæler og frister for investeringer av enkelte forhåndsfastsatte beløp eller prosentdeler av budsjettet,
  - g) forventet inntekt/avkastning av investeringene,
  - h) eventuelle patentsøknader fra de endelige støttemottakerne i forbindelse med gjennomføringen av risikokapitaltiltaket.
- 59) Indikatorene omhandlet i nr. 58 er relevante både for vurderingen av tiltakets effektivitet og for vurderingen av om investeringsstrategiene som finansformidlerne har utarbeidet i forbindelse med utvelgingsprosessen, er hensiktsmessige.

### 3.2.2 *Finansformidlere som når politiske mål*

- 60) For å sikre at finansformidlere som deltar i risikokapitaltiltaket, når de relevante politiske målene, må de oppfylle vilkårene i nr. 61 og 62 nedenfor.
- 61) Finansformidlerens investeringsstrategi skal være i tråd med tiltakets politiske mål. Som ledd i utvelgingsprosessen skal finansformidlerne dokumentere hvordan deres foreslåtte investeringsstrategi kan bidra til at de politiske målene nås.
- 62) EFTA-staten skal sikre at formidlernes investeringsstrategi til enhver tid er i tråd med avtalte politiske mål, for eksempel gjennom egnede overvåknings- og rapporteringsordninger og deltaking av representanter for de offentlige investorene i finansformidlernes representasjonsorganer, f.eks. styrever eller rådgivende organer. En relevant forvaltningsstruktur skal sikre at vesentlige endringer i investeringsstrategien krever forhåndsgodkjenning fra EFTA-staten. For å unngå tvil skal EFTA-staten ikke delta direkte i individuelle beslutninger om investeringer og salg.

### 3.3 *Behov for statlig inngrep*

- 63) Statsstøtte er berettiget bare dersom den er rettet mot særskilte former for markedssvikt som påvirker muligheten for å oppnå det felles målet. Overvåkningsorganet mener at det ikke foreligger allmenn markedssvikt med hensyn til tilgang til finansiering for SMB-er, men bare svikt i forbindelse med enkelte grupper av SMB-er, avhengig av den berørte EFTA-statens særlige økonomiske situasjon. Dette gjelder særlig, men ikke utelukkende, SMB-er som er i en tidlig fase og som til tross for sine vekstutsikter, ikke kan dokumentere sin kredittverdighet eller sine forretningsplaners potensial overfor investorer. Omfanget av en slik markedssvikt kan variere, både med hensyn til de berørte selskapene og deres kapitalbehov, avhengig av hvilke sektorer de utøver virksomhet i. På grunn av informasjonsasymmetri er det vanskelig for markedet å vurdere risiko-/avkastningsprofilen for slike SMB-er og deres evne til å skape risikostøttet avkastning. De vanskelighetene som disse SMB-ene har med å formidle opplysninger om kvaliteten på prosjektene, og den risikoen og svake kredittverdigheten som de antas å være forbundet med, fører til høye transaksjons- og formidlingskostnader og kan forverre investorenes risikovegning. Små foretak med middels markedsverdi og innovative foretak med middels markedsverdi kan oppleve tilsvarende vanskeligheter og derfor bli utsatt for samme markedssvikt.

- 64) Risikokapitaltiltaket må derfor bygge på en forhåndsvurdering som viser at mangelen på finansiering påvirker de støtteberettigede foretakene på det berørte utviklingsstadiet, innenfor det berørte geografiske området og eventuelt den berørte økonomiske sektoren. Risikokapitaltiltaket skal utformes på en slik måte at det bøter på markedssvikten som påvises i forhåndsvurderingen.
- 65) Det skal foretas analyser av både strukturelle og sykliske (dvs. kriserelaterte) problemer som fører til at mulighetene for privat finansiering ikke utnyttes fullt ut. Vurderingen skal særlig inneholde en omfattende analyse av de finansieringskildene som er tilgjengelige for de støtteberettigede foretakene, idet det tas hensyn til antall eksisterende finansformidlere i det relevante geografiske området, om de er offentlige eller private, mengden av investeringer som er rettet mot det berørte markedsegmentet, antallet av potensielt støtteberettigede foretak og gjennomsnittsverdien av individuelle transaksjoner. Denne analysen skal bygge på opplysninger som dekker de fem seneste årene før meldingen om risikokapitaltiltaket, som skal danne grunnlag for en vurdering av det udekkede kapitalbehovets art og størrelse, dvs. hvor stor del av etterspørselen etter finansiering fra støtteberettigede foretak som ikke er dekket.
- 66) Forhåndsvurderingen skal helst foretas av en uavhengig enhet og bygge på objektiv og ajourført dokumentasjon. EFTA-statene kan oversende eksisterende vurderinger, forutsatt at de er utarbeidet mindre enn tre år før meldingen om risikokapitaltiltaket. I sin undersøkelse av resultatene av forhåndsvurderingen forbeholder Overvåkningsorganet seg retten til å trekke opplysningenes gyldighet i tvil i lys av den tilgjengelige dokumentasjonen.
- 67) For å sikre at finansformidlerne som deltar i tiltaket, retter sin innsats mot den påviste markedssvikten, skal det foretas en grundig granskning for å sikre en kommersielt sunn investeringsstrategi som er rettet mot det identifiserte politiske målet og oppfyller de definerte kravene til støtteberettigelse og finansieringsbegrensninger. EFTA-statene skal særlig velge finansformidlere som kan dokumentere at deres investeringsstrategi er kommersielt sunn og omfatter en relevant strategi for risikospredning, som har som formål å oppnå økonomisk lønnsomhet og et effektivt investeringsnivå med hensyn til størrelse og omfang.
- 68) Videre skal det i forhåndsvurderingen tas hensyn til den særlige markedssvikten som støtteberettigede målforetak står overfor, på grunnlag av den ytterligere veiledningen i nr. 69–88.
- 3.3.1 *Tiltak rettet mot kategorier av foretak som ikke omfattes av forordningen om alminnelige gruppeunntaks virkeområde*
- a) *Små foretak med middels markedsverdi*
- 69) Forordningen om alminnelige gruppeunntaks virkeområde er begrenset til støtteberettigede SMB-er. Enkelte foretak som ikke oppfyller de kravene til antall ansatte og/eller finansielle terskler som inngår i definisjonen av SMB-er, kan imidlertid oppleve tilsvarende finansieringsbegrensninger.
- 70) Det kan være berettiget å utvide definisjonen av støtteberettigede foretak i forbindelse med et risikokapitaltiltak til å omfatte små foretak med middels markedsverdi, i den utstrekning det stimulerer private investorer til å investere i en mer diversifisert portefølje med større mulighet for å gå inn i og ut av foretakene. Når små foretak med middels markedsverdi tas med i porteføljen, kan det redusere risikoen knyttet til porteføljen, og dermed øke avkastningen av investeringene. Dette kan derfor være en særlig effektiv metode for å tiltrekke institusjonelle investorer til de mer risikopregede foretakene som er i en tidlig fase.
- 71) I lys av ovenstående og forutsatt at forhåndsvurderingen gir tilstrekkelig økonomisk belegg for det, kan støtte til små foretak med middels markedsverdi være berettiget. I sin vurdering vil Overvåkningsorganet ta hensyn til arbeidskrafts- og kapitalintensiteten i målforetakene samt andre kriterier som gjenspeiler særlige finansieringsbegrensninger som påvirker små foretak med middels markedsverdi (f.eks. tilstrekkelig sikkerhet for et stort lån).
- b) *Innovative foretak med middels markedsverdi*
- 72) Foretak med middels markedsverdi kan under enkelte omstendigheter også oppleve finansieringsvanskeligheter som kan sammenlignes med SMB-enes. Dette kan gjelde for foretak med middels



markedsverdi som driver FoU- og innovasjonsvirksomhet samtidig som de foretar innledende investering i produksjonsanlegg, herunder markedsintroduksjon, og som hittil ikke har hatt resultater som gir potensielle investorer et relevant inntrykk av de framtidige markedsutsiktene for resultatene av slike investeringer. I slike tilfeller kan innovative foretak med middels markedsverdi ha behov for statlig risikokapitalstøtte for å øke produksjonskapasiteten til et tilstrekkelig bærekraftig nivå til at de kan tiltrekke privat kapital på egen hånd. Som nevnt i nr. 3.3.1 bokstav a) kan det å la slike innovative foretak med middels markedsverdi inngå i investeringsporteføljen, være en effektiv metode for en finansformidler som vil tilby mer diversifiserte investeringsmuligheter for å tiltrekke et bredere spekter av potensielle investorer.

*c) Foretak som mottar den innledende risikokapitalinvesteringen mer enn sju år etter sitt første kommersielle salg*

73) Forordningen om alminnelige gruppeunntak omfatter SMB-er som mottar den innledende investeringen i forbindelse med risikokapitaltiltaket før det første kommersielle salget på et marked eller innen sju år etter deres første kommersielle salg. Bare oppfølgingsinvesteringer omfattes av gruppeunntaket ut over denne sjuårsperioden. Enkelte typer av foretak kan imidlertid anses fortsatt å være i utvidelses-/vekstfasen dersom de etter denne sjuårsperioden ennå ikke i tilstrekkelig grad har vist at de har potensial til å skape avkastning, og/eller ikke kan dokumentere tilstrekkelig solide resultater og sikkerhet. Dette kan være tilfelle i høyrisikosektorer som bioteknologi, kultur og kreative bransjer, og mer generelt for innovative SMB-er<sup>(24)</sup>. Videre kan det hende at foretak som har tilstrekkelig intern egenkapital til å finansiere sin innledende virksomhet, ikke får behov for ekstern finansiering før et senere stadium, for eksempel for å øke kapasiteten og utvikle seg fra et mindre til et større foretak. Dette kan kreve et større investeringsbeløp enn de kan dekke med egne midler.

74) Det kan derfor være mulig å godkjenne tiltak der den innledende investeringen gjennomføres mer enn sju år etter målforetakets første kommersielle salg. Under slike omstendigheter kan Overvåkningsorganet kreve at tiltaket klart definerer de støtteberettigede foretakene på grunnlag av dokumentasjon framlagt i forbindelse med forhåndsvurderingen, for en bestemt markedssvikt som påvirker slike foretak.

*d) Foretak som krever en større risikokapitalinvestering enn den øvre grensen som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak*

75) Forordningen om alminnelige gruppeunntak fastsetter et høyeste samlet risikokapitalbeløp per støtteberettiget foretak, herunder oppfølgingsinvesteringer. I enkelte industrier der forsknings- og investeringskostnadene i den første fasen er relativt høye, for eksempel innenfor biovitenskap, grønn energi eller energi, er det imidlertid ikke sikkert at dette beløpet er tilstrekkelig til å gjennomføre alle de nødvendige investeringsrundene og føre selskapet i retning av bærekraftig vekst. Det kan derfor være berettiget å tillate et høyere samlet investeringsbeløp til støtteberettigede foretak på bestemte vilkår.

76) Risikokapitaltiltak kan derfor gi støtte som overstiger det samlede høyeste beløpet, forutsatt at det planlagte finansieringsbeløpet gjenspeiler størrelsen og arten av det udekkede finansieringsbehovet som ble påvist i forhåndsvurderingen med hensyn til målsektorene og/eller -områdene. I slike tilfeller vil Overvåkningsorganet ta hensyn til særlig kapitalkrevende målsektorer og/eller høyere investeringskostnader i enkelte geografiske områder.

*e) Alternative handelsplattformer som ikke oppfyller vilkårene i forordningen om alminnelige gruppeunntak*

77) Overvåkningsorganet erkjenner at alternative handelsplattformer er en viktig del av SMB-enes finansieringsmarked, ettersom de både tiltrekker frisk kapital til SMB-er og gjør det lettere for tidligere investorer å utvikle sin investering<sup>(25)</sup>. I forordningen om alminnelige gruppeunntak erkjennes betydningen av disse plattformene ved at deres virksomhet fremmes, enten gjennom

<sup>(24)</sup> SMB-ers innovative art skal vurderes i lys av definisjonen som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak.

<sup>(25)</sup> Overvåkningsorganet er klar over den stadig økende betydningen av plattformer for grasrotfinansiering ("crowd funding") når det gjelder å tiltrekke finansiering til nyetablerte foretak. Dersom markedssvikt fastslås og i tilfeller der en plattform for grasrotfinansiering har en operatør som er et særlig rettssubjekt, kan Overvåkningsorganet tilsvarende anvende reglene som gjelder for alternative handelsplattformer, på disse plattformene. Dette gjelder også skatteincentiver for investeringer gjennom slike plattformer for grasrotfinansiering. I lys av at grasrotfinansiering i den senere tid har vokst fram i Unionen/EØS, vil sannsynligvis risikokapitaltiltak som omfatter grasrotfinansiering, bli gjenstand for en evaluering som omhandlet i avsnitt 4 i disse retningslinjene.

skatteincentiver for fysiske personer som investerer i selskaper som er notert på disse plattformene, eller ved at det gis mulighet for etableringsstøtte til plattformoperatøren, forutsatt at plattformoperatøren er en liten bedrift, og opp til bestemte terskler.

- 78) Operatører av alternative plattformer er imidlertid ikke nødvendigvis små bedrifter når de etableres. På samme måte kan det høyeste tillatte støttebeløpet for etableringsstøtte i henhold til forordningen om alminnelige gruppeunntak være for lite til å støtte etableringen av plattformen. Videre kan det for å tiltrekke tilstrekkelige midler til etablering og utvikling av nye plattformer være nødvendig å gi investeringsforetak skatteincentiver. Det er dessuten mulig at plattformen ikke bare omfatter SMB-er, men også foretak som overskrider tersklene i definisjonen av SMB-er.

- 79) Under enkelte omstendigheter kan det derfor være berettiget å gi investeringsforetak skatteincentiver for å støtte plattformoperatører som ikke er små bedrifter, eller å gi mulighet for etablering av alternative handelsplattformer der beløpet overstiger tersklene for etableringsstøtte i forordningen om alminnelige gruppeunntak, eller å gi mulighet for støtte til alternative handelsplattformer der de fleste av de finansielle instrumentene som opptas til handel, utstedes av SMB-er. Dette er i tråd med det politiske målet om å støtte tilgang til finansiering for SMB-er gjennom en sammenhengende finansieringskjede. Ved forhåndsvurderingen skal det derfor dokumenteres at det foreligger en spesifikk markedssvikt som påvirker slike plattformer i det relevante geografiske markedet.

*3.3.2 Tiltak som er utformet med parametere som overskrider de øvre grensene i forordningen om alminnelige gruppeunntak*

*a) Finansielle instrumenter med lavere deltaking fra private investorer enn det som kreves i forordningen om alminnelige gruppeunntak*

- 80) Markedssvikt som påvirker foretak i enkelte regioner eller EFTA-stater, kan være mer uttalte på grunn av det relativt underutviklede markedet for SMB-finansiering i slike områder sammenlignet med andre regioner i samme EFTA-stat eller andre EFTA-stater. Dette kan særlig være tilfellet i EFTA-stater der det ikke finnes veletablerte formelle risikokapitalinvestorer eller "forretningsengler". Ettersom målet er å oppmuntre til utvikling av et effektivt marked for SMB-finansiering i disse regionene og å fjerne de strukturelle hindringene for SMB-ers tilgang til risikokapital, vil Overvåkningsorganet kunne se mer positivt på tiltak som tillater en lavere deltaking fra private investorer enn det som kreves i forordningen om alminnelige gruppeunntak.

- 81) Videre kan Overvåkningsorganet stille seg positivt til risikokapitaltiltak med lavere deltaking fra private investorer enn det som kreves i forordningen om alminnelige gruppeunntak, særlig dersom de er særskilt rettet mot SMB-er før deres første kommersielle salg eller i konseptprøvningsfasen, dvs. bedrifter som berøres av en mer uttalt markedssvikt, forutsatt at en del av investeringsrisikoen faktisk bæres av de deltakende private investorene.

*b) Finansielle instrumenter som er utformet med finansielle parametere som overskrider de øvre grensene i forordningen om alminnelige gruppeunntak*

- 82) Fordelen med forordningen om alminnelige gruppeunntak er forbeholdt tiltak der den asymmetriske tapsdelingen mellom offentlige og private investorer er utformet slik at den offentlige investorens første tap begrenses. Tilsvarende fastsettes det i gruppeunntaket grenser for garantien og den offentlige investorens samlede tap.

- 83) Under enkelte omstendigheter kan imidlertid offentlig finansiering, ved å innta en finansieringsposisjon med høyere risiko, gi private investorer eller långivere mulighet for å gi ytterligere finansiering. Ved vurderingen av tiltak som er utformet med finansielle parametere som overskrider de øvre grensene i forordningen om alminnelige gruppeunntak, vil Overvåkningsorganet ta hensyn til en rekke faktorer som angitt i nr. 3.4.2 i disse retningslinjene.

*c) Andre finansielle instrumenter enn garantier der investorer, finansformidlere og deres forvaltere velges ut ved at tapsbeskyttelse prioriteres framfor asymmetrisk deling av overskudd*

- 84) I samsvar med forordningen om alminnelige gruppeunntak skal finansformidlere, investorer og fondsforvaltere velges gjennom en åpen, klar og likebehandlende anbudskonkurranse med tydelig

angivelse av tiltakets politiske mål samt hvilken type finansielle parametre som anvendes for å nå disse målene. Dette betyr at finansformidlerne eller deres forvaltere skal velges gjennom en framgangsmåte i samsvar med direktiv 2004/18/EF<sup>(26)</sup> eller senere regelverk som erstatter det. Dersom dette direktivet ikke får anvendelse, skal det ved utvelgingen sikres størst mulig valgmulighet mellom kvalifiserte finansformidlere eller fondsforvaltere. En slik framgangsmåte skal særlig sikre at den berørte EFTA-staten kan sammenligne de vilkårene som finansformidlere eller fondsforvaltere og potensielle private investorer og deres forvaltere har framforhandlet, for å sikre at risikokapitaltiltaket tiltrekker private investorer med minst mulig statsstøtte eller minst mulig avvik fra prinsippene om like vilkår, innenfor rammen av en realistisk investeringsstrategi.

- 85) I henhold til forordningen om alminnelige gruppeunntak skal de relevante utvelgingskriteriene for forvaltere omfatte et krav om at "deling av overskudd" gis forrang framfor "tapsbeskyttelse" for instrumenter, unntatt garantier, for å begrense tendensen til at forvaltere tar en for stor risiko ved valget av foretak som det investeres i. Hensikten med dette er å sikre at uansett hvilken type finansielt instrument tiltaket omfatter, skal private investorers eller långgiveres særbehandling veies opp mot den offentlige interessen som består i å sikre løpende tildeling av den godkjente offentlige støtten og tiltakets langsiktige finansielle bærekraft.
- 86) Under enkelte omstendigheter kan det imidlertid være nødvendig å gi tapsbeskyttelse forrang, det vil si når tiltaket er rettet mot enkelte sektorer som vanligvis har en høy andel av SMB-er. Dette kan være tilfelle for tiltak som er rettet mot SMB-er før deres første kommersielle salg eller i konseptprøvningsfasen, sektorer som står overfor betydelige teknologiske hindringer, eller sektorer der selskapene i høy grad er avhengige av enkelte prosjekter som krever store forhåndsinvesteringer og medfører høy risiko, for eksempel innenfor kulturelle og kreative industrier. Det kan også være berettiget å gi forrang for ordninger for tapsbeskyttelse for tiltak som gjennomføres gjennom "fond i fond" og er rettet mot å tiltrekke investorer på dette nivået.

*d) Skatteincentiver for investeringsforetak, herunder finansformidlere eller deres forvaltere som opptrer som medinvestorer*

- 87) Forordningen om alminnelige gruppeunntak omfatter skatteincentiver til uavhengige private investorer som er fysiske personer som direkte eller indirekte tilfører støtteberettigede SMB-er risikokapital, men EFTA-statene kan anse det som hensiktsmessig å innføre tiltak med tilsvarende incentiver for bedriftsinvestorer. Forskjellen er at bedriftsinvestorer er foretak som definert i EØS-avtalens artikkel 61. Tiltaket må derfor omfattes av særlige begrensninger for å sikre at støtten på bedriftsinvestornivå forblir forholdsmessig og har en reell incentivvirkning.
- 88) Finansformidlere og deres forvaltere kan motta skatteincentiver bare dersom de opptrer som medinvestorer eller medlånggivere. Skatteincentiver kan ikke gis med hensyn til de tjenestene som ytes av finansformidleren eller dennes forvaltere i forbindelse med gjennomføringen av tiltaket.

### **3.4 Støttetiltakets hensiktsmessighet**

#### **3.4.1 Hensiktsmessighet sammenlignet med andre styringsmidler og andre støtteinstrumenter**

- 89) For å kunne bøte på identifisert markedssvikt og bidra til å nå de politiske målene for tiltaket må det foreslåtte risikokapitaltiltaket være et hensiktsmessig instrument, samtidig som det skal vri konkurransen minst mulig. Valget av den særlige formen for risikokapitaltiltak må begrunnes behørig i forhåndsvurderingen.
- 90) Overvåkningsorganet vil begynne med å vurdere om og i hvilket omfang risikokapitaltiltaket kan anses som et hensiktsmessig middel sammenlignet med andre styringsmidler som har til formål å oppmuntre til risikokapitalinvesteringer i støtteberettigede foretak. Statsstøtte er ikke det eneste styringsmiddelet EFTA-statene har til rådighet for lette tilførselen av risikokapital til støtteberettigede foretak. De kan anvende andre utfyllende politiske verktøy på både tilbuds- og etterspørselssiden, for eksempel for å lette finansmarkedenes virkemåte, tiltak for å forbedre forretningsklimaet, investorrådgivning eller offentlige investeringer i samsvar med markedsinvestorprøven.

<sup>(26)</sup> Direktiv 2004/18/EF, se fotnote nr. 22.

- 91) I forhåndsvurderingen må det foretas en analyse av eksisterende og, dersom det er mulig, forventede politiske tiltak på nasjonalt plan og EØS-plan rettet mot samme identifisert markedssvikt, idet det tas hensyn til virkningen av andre politiske verktøy. Resultatene av forhåndsvurderingen må vise at den identifiserte markedssvikten ikke kan håndteres på en tilstrekkelig måte med andre politiske verktøy som ikke innebærer statsstøtte. Videre må det foreslåtte risikokapitaltiltaket være i tråd med den berørte EFTA-statens overordnede politikk med hensyn til SMB-ers tilgang til finansiering og utfylle andre styringsmidler som er rettet mot samme markedsbegreb.
- 92) Deretter vil Overvåkningsorganet vurdere om det foreslåtte tiltaket er mer hensiktsmessig enn alternative statsstøtteinstrumenter som er rettet mot å bøte på samme markedssvikt. I denne forbindelse forutsettes det generelt at et finansielt instrument ikke virker konkurransen like mye som direkte tilskudd, og derfor er et mer hensiktsmessig instrument. Statsstøtte som letter tilførselen av risikokapital, kan imidlertid gis i ulike former, f.eks. som selektive skatteinstrumenter eller subkommersielle finansielle instrumenter, herunder en rekke egenkapital-, gjelds- og garantiinstrumenter med ulike risiko-/avkastningsprofiler samt ulike leveringsmåter og finansieringsstrukturer, der hensiktsmessigheten avhenger av arten av målforetakene og det udekkede finansieringsbehovet. Overvåkningsorganet vil derfor vurdere om utformingen av tiltaket sikrer en effektiv finansieringsstruktur, idet det tas hensyn til fondets investeringsstrategi for å sikre en bærekraftig drift.
- 93) I denne forbindelse vil Overvåkningsorganet stille seg positivt til tiltak som omfatter tilstrekkelig store fond med hensyn til porteføljestørrelse, geografisk dekning, særlig dersom de utøver virksomhet i flere EFTA-stater, samt porteføljens diversifisering, ettersom slike fond kan være mer effektive og derfor mer attraktive for private investorer sammenlignet med mindre fond. Enkelte strukturer med "fond i fond" kan oppfylle disse vilkårene, forutsatt at de overordnede forvaltningskostnadene som følge av de ulike formidlingsnivåene oppveies av betydelige effektivitetsgevinster.

#### 3.4.2 *Vilkår for finansielle instrumenter*

- 94) Når det gjelder finansielle instrumenter som faller utenfor virkeområdet for forordningen om alminnelige gruppeunntak, vil Overvåkningsorganet ta hensyn til opplysningene i nr. 95–119.
- 95) For det første skal tiltaket mobilisere ytterligere finansiering fra markedsdeltakere. En minsteprosentsats for private investeringer, som er lavere enn prosentsatsene som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak, kan være berettiget bare i lys av mer uttalt markedssvikt som er dokumentert i forhåndsvurderingen. I denne forbindelse må forhåndsvurderingen omfatte et rimelig anslag over omfanget av private investeringer som søkes oppnådd i lys av den markedssvikten som berører de støtteberettigede foretakene tiltaket er rettet mot, det vil si den anslåtte muligheten for å mobilisere ytterligere privat investering på portefølje- eller transaksjonsnivå. Videre skal det påvises at tiltaket mobiliserer ytterligere privat finansiering som ellers ikke ville blitt gitt, eller som ville blitt gitt i andre former eller beløp eller på andre vilkår.
- 96) Når det gjelder risikokapitaltiltak som er rettet særlig mot SMB-er før deres første kommersielle salg, kan Overvåkningsorganet godta at nivået for privat deltaking er lavere enn de prosentsatsene som kreves. Alternativt kan Overvåkningsorganet for slike investeringsmål godta at den private deltakingen er av uavhengig art, det vil si at den kommer fra for eksempel eieren av det støtteberettigede foretaket. I behørig begrunnede tilfeller kan Overvåkningsorganet godta et lavere nivå for privat deltaking enn nivåene fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak, også med hensyn til støtteberettigede foretak som har utøvd virksomhet i markedet i mindre enn sju år etter deres første kommersielle salg, i lys av den økonomiske dokumentasjonen i forhåndsvurderingen av den relevante markedssvikten.
- 97) Et risikokapitaltiltak som er rettet mot støtteberettigede foretak som har utøvd virksomhet i markedet i mer enn sju år etter deres første kommersielle salg på tidspunktet for den første risikokapitalinvesteringen, må inneholde tilstrekkelige begrensninger med hensyn til frister (f.eks. ti år i stedet for sju) eller andre objektive kriterier av kvalitativ art i forbindelse med målforetakenes utviklingstrinn. For slike investeringsmål vil Overvåkningsorganet vanligvis kreve en minstesats for privat deltaking på 60 %.

- 98) For det andre vil Overvåkningsorganet sammen med det foreslåtte nivået for privat deltaking også ta hensyn til fordelingen av overskudd og tap mellom offentlige og private investorer. I denne forbindelse vil Overvåkningsorganet stille seg positivt til tiltak der tapene deles på like vilkår mellom investorene, og der private investorer bare mottar gevinstincentiver. I prinsippet er det slik at jo nærmere risiko- og avkastningsdelingen er den reelle handelspraksisen, desto større er sannsynligheten for at Overvåkningsorganet vil godta et lavere nivå for privat deltaking.
- 99) For det tredje er det viktig hvilket nivå i finansieringsstrukturen tiltaket rettes mot for å mobilisere privat investering. Når det gjelder "fond i fond", kan evnen til å tiltrekke privat finansiering avhenge av mer omfattende bruk av ordninger for tapsbeskyttelse. Omvendt kan for stor avhengighet av slike ordninger vri utvelgingen av støtteberettigede foretak og medføre ineffektive resultater, der private investorer griper inn i forbindelse med investeringen i foretakene og i de enkelte transaksjonene.
- 100) Ved vurderingen av om tiltakets særlige utforming er nødvendig, kan Overvåkningsorganet ta hensyn til betydningen av den resterende risikoen som private investorer påtar seg med hensyn til de forventede og uventede tapene som den offentlige investoren påtar seg, samt fordelingen av den forventede avkastningen mellom den offentlige investoren og de private investorene. En annen risiko- og avkastningsprofil kan derfor godtas dersom dette gir større privat investering uten å undergrave investeringsbeslutningenes egentlige profitt-drevne art.
- 101) For det fjerde skal incentivenes nøyaktige art bestemmes gjennom en åpen og likebehandlende prosess for utvelging av finansformidlere samt fondsforvaltere eller investorer. Av samme grunn bør det kreves at forvaltere av "fond i fond" som ledd i sitt investeringsmandat rettslig forplikter seg til å fastsette preferansevilkår som kunne få anvendelse på delfonds-nivå, gjennom en konkurransebasert utvelging av støtteberettigede finansformidlere, fondsforvaltere eller investorer.
- 102) Det kan kreves at EFTA-statene for å bevise at de særlige finansielle vilkårene som ligger til grunn for tiltakets utforming, er nødvendige, skal framlegge dokumentasjon for at alle deltakere i utvelgingen av private investorer ønsket vilkår som ikke ville være omfattet av forordningen om alminnelige gruppeunntak, eller at anbudskonkurransen var resultatløs.
- 103) For det femte kan finansformidleren eller fondsforvalteren investere sammen med EFTA-statene, så lenge interessekonflikter unngås. Finansformidleren skal bære minst 10 % av det første tapet. Slik medinvestering kan bidra til å sikre at investeringsbeslutningene er i tråd med de relevante politiske målene. Forvalterens evne til å yte investeringer med egne midler kan være et av utvelgingskriteriene.
- 104) Endelig skal risikokapitaltiltak som innebærer bruk av gjeldsinstrumenter, omfatte en ordning som sikrer at finansformidleren gir videre alle de fordelene den får av staten, til de endelige støttemottakende foretakene, for eksempel i form av lavere renter, mindre krav til sikkerhetsstillelse eller en blanding av de to. Finansformidleren kan også gi fordelen videre ved å investere i foretak som er potensielt lønnsomme i henhold til finansformidlerens interne kriterier for kredittvurdering, men som ville vært i en risikoklasse som formidleren ikke ville investere i uten risikokapitaltiltaket. Ordningen med å gi fordeler videre må omfatte egnede overvåkningsordninger samt en tilbakebetalingsklausul.
- 105) EFTA-statene kan anvende en rekke finansielle instrumenter som ledd i risikokapitaltiltaket, for eksempel egenkapital- og egenkapitaltillignende investeringsinstrumenter, låneinstrumenter eller garantier på asymmetrisk grunnlag. I nr. 106–119 nedenfor angis de opplysningene som Overvåkningsorganet vil ta hensyn til i sin vurdering av disse særlige finansielle instrumentene.

*a) Egenkapitalinvesteringer*

- 106) Egenkapitalinvesteringsinstrumenter kan ta form av egenkapital- eller egenkapitaltillignende investeringer i et foretak der investoren kjøper en (andel av) eierskapet i foretaket.
- 107) Egenkapitalinstrumenter kan ha ulike asymmetriske trekk, som medfører at investorene behandles forskjellig ettersom noen investorer kan få en større del av risikoene og avkastningen enn andre.

For å begrense private investorers risikoer kan tiltaket omfatte gevinstbeskyttelse (den offentlige investoren gir avkall på en del av avkastningen) eller beskyttelse mot en del av tapet (begrensning av tapet for den private investoren), eller en kombinasjon av de to.

- 108) Overvåkningsorganet mener at gevinstincentiver skaper en bedre balanse mellom offentlige og private investorers interesser. Omvendt kan tapsbeskyttelse der den offentlige investoren eksponeres for risikoen for dårlige resultater, føre til avvikende interesser og dårlige valg fra finansformidlers eller investorers side.
- 109) Overvåkningsorganet mener at egenkapitalinstrumenter med avkastningstak<sup>(27)</sup>, kjøpsopsjon<sup>(28)</sup> og asymmetrisk fordeling mellom likviditetstilførsel og avkastning<sup>(29)</sup> er gode incentiver, særlig i situasjoner som kjennetegnes av mindre alvorlig markedssvikt.
- 110) Egenkapitalinstrumenter med asymmetrisk tapsdeling som overskrider grensene i forordningen om alminnelige gruppeunntak, kan være berettiget bare for tiltak som er rettet mot alvorlig markedssvikt og identifisert i forhåndsvurderingen, for eksempel tiltak som hovedsakelig er rettet mot SMB-er før deres første kommersielle salg eller på konseptprøvningsstadiet. For å hindre omfattende tapsrisikobeskyttelse skal det fastsettes en øvre grense for den offentlige investorens første tapsandel.

*b) Finansierte gjeldsinstrumenter: lån*

- 111) Et risikokapitaltiltak kan dekke tildeling av lån, enten på finansformidlernes eller på de endelige støttemottakernes nivå.
- 112) Det finnes ulike former for finansierte gjeldsinstrumenter, herunder etterstilte lån og lån med porteføljerisikodeling. Det kan gis etterstilte lån til finansformidlere for å styrke deres kapitalstruktur med sikte på å gi ytterligere finansiering til støtteberettigede foretak. Lån med porteføljerisikodeling har til formål å gi lån til finansformidlere som påtar seg å medfinansiere en portefølje av nye lån eller leasingkontrakter til støtteberettigede foretak opp til en bestemt medfinansieringssats kombinert med kredittrisikodeling når det gjelder porteføljen for de enkelte lånene (eller leasingkontraktene). I begge tilfeller opptrer finansformidleren som medinvestor i det støtteberettigede foretaket, men får privilegert behandling sammenlignet med den offentlige investoren/långiveren, ettersom instrumentet reduserer formidlerens egen eksponering for kredittrisikoer i forbindelse med den underliggende låneporteføljen.
- 113) Generelt gjelder det at dersom den risikobegrensningen som er innebygd i instrumentet, medfører at den offentlige investoren/långiveren med hensyn til den underliggende låneporteføljen påtar seg en første tapsandel som overskrider den øvre grensen som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak, kan tiltaket være berettiget bare ved alvorlig markedssvikt som må være tydelig identifisert i forhåndsvurderingen. Overvåkningsorganet vil stille seg positivt til tiltak som innebærer en fastsatt øvre grense for den offentlige investorens første tap, særlig dersom grensen ikke overstiger 35 %.
- 114) Låneinstrumenter med porteføljerisikodeling bør sikre en betydelig medinvestering fra den utvalgte finansformidleren. Dette antas å være tilfellet dersom medfinansieringssatsen utgjør minst 30 % av verdien av den underliggende låneporteføljen.
- 115) Dersom finansierte gjeldsinstrumenter anvendes til refinansiering av eksisterende lån, anses de ikke å skape noen incentivvirkning, og ethvert element av støtte i slike instrumenter kan ikke anses som forenlig med EØS-avtalen i henhold til avtalens artikkel 61 nr. 3 bokstav c).

*c) Ikke-finansierte gjeldsinstrumenter: garantier*

- 116) Et risikokapitaltiltak kan omfatte tildeling av garantier eller motgarantier til finansformidlerne og/eller de endelige støttemottakerne. Støtteberettigede transaksjoner som omfattes av garantien,

<sup>(27)</sup> Avkastningstak for den offentlige investoren med en bestemt forhåndsfastsatt kapitalkostnad: Dersom den forhåndsfastsatte avkastningen overskrides, fordeles all avkastning ut over denne utelukkende til de private investorene.

<sup>(28)</sup> Kjøpsopsjon på offentlige aksjer: Gir private investorer rett til å benytte en kjøpsopsjon til å kjøpe den offentlige investeringsandelen til en på forhånd avtalt innløsningspris.

<sup>(29)</sup> Asymmetrisk fordeling mellom likviditetstilførsel og avkastning: offentlige og private investorer investerer på like vilkår, men en eventuell avkastning deles på en asymmetrisk måte. Private investorer får en større andel av det utdelte overskuddet enn de skulle mottatt i forhold til sine respektive andeler, opp til en forhåndsfastsatt kapitalkostnad.

må være nylig gjennomførte støtteberettigede lånetransaksjoner med risikokapital, herunder leasingkontrakter samt egenkapitaltillignende instrumenter, men ikke egenkapitalinstrumenter.

- 117) Garantier bør stilles på grunnlag av porteføljen. Finansformidlere kan velge de transaksjonene de ønsker å ta med i porteføljen som er omfattet av garantien, forutsatt at disse transaksjonene oppfyller kriteriene for støtteberettigelse som definert i forbindelse med risikokapitaltiltaket. Garantier skal gis til en sats som sikrer en egnet risiko- og avkastningsdeling med finansformidlerne. Særlig kan garantien i behørig begrunnede tilfeller og med forbehold for resultatene av forhåndsvurderingen, overskride den øvre grensen i forordningen om alminnelige gruppeunntak, men den må høyst være 90 %. Dette kan være tilfellet for garantier for lån eller egenkapitaltillignende investeringer i SMB-er før deres første kommersielle salg.
- 118) Når det gjelder garantier med en øvre grense, bør garantiprosenten i prinsippet bare dekke forventede tap. Dersom den også dekker uventede tap, bør det beregnes en pris for dette tapet som gjenspeiler den ytterligere risikodekningen. Garantiprosenten bør ikke overstige 35 %. I behørig begrunnede tilfeller kan det gis garantier uten en øvre grense (garantier med en angitt garantiprosent, men uten angitt høyeste prosent), og prisen på disse skal gjenspeile den ytterligere risikodekningen garantien gir.
- 119) Garantiers varighet bør være tidsbegrenset, normalt høyst 10 år, uten at dette berører løpetiden for individuelle gjeldsinstrumenter som er omfattet av garantien, som kan være lengre. Garantien skal reduseres dersom finansformidleren ikke investerer et bestemt minstebeløp i porteføljen i en bestemt periode. Det skal kreves garantiprovisjon for beløp som ikke anvendes. Ordninger med garantiprovisjoner, utløsende hendelser eller milepæler kan anvendes for å oppmuntre formidlerne til å oppnå de avtalte mengdene.

#### 3.4.3 *Vilkår for skatteinstrumenter*

- 120) Som påpekt i nr. 3.3.2 bokstav d) får forordningen om alminnelige gruppeunntak anvendelse bare på skatteincentiver som er rettet mot investorer som er fysiske personer. Tiltak som omfatter skatteincentiver som skal oppmuntre bedriftsinvestorer til å gi finansiering til støtteberettigede foretak, enten direkte eller indirekte gjennom kjøp av aksjer i et særlig fond eller andre typer investeringsenheter som investerer i slike foretak, skal derfor meldes til Overvåkningsorganet.
- 121) Generelt gjelder det at når EFTA-statene vil innføre skattetiltak, skal de være begrunnet i et markedssvikt som er identifisert i forhåndsvurderingen, og instrumentet skal derfor være rettet mot en klart definert kategori av støtteberettigede foretak.
- 122) Skatteincentiver for bedriftsinvestorer kan gis i form av inntektsskattelettelser og/eller skattelettelser for kapitalgevinst- og utbytteskatt, herunder skattekreditt og -utsettelse. I forbindelse med sin håndhevingspraksis har Overvåkningsorganet generelt godkjent inntektsskattelettelser som er utformet slik at de inneholder bestemte grenser med hensyn til den høyeste prosentdelen av det investerte beløpet, som investoren kan oppnå skattelettelse for, samt det høyeste beløpet som investoren kan kreve skattefradrag for. Videre kan kapitalgevinstskatten ved salg av aksjer utsettes dersom den gjeninvesteres i støtteberettigede investeringer innen en bestemt frist, mens tap fra salget av slike aksjer kan trekkes fra overskuddet av andre aksjer som er gjenstand for samme skatt.
- 123) Generelt mener Overvåkningsorganet at slike typer skattetiltak er hensiktsmessige og derfor har en incentivvirkning, dersom EFTA-staten kan framlegge dokumentasjon som viser at valget av de støtteberettigede foretakene bygger på et sett velstrukturerte investeringskrav som er offentliggjort på egnet måte, og med kriterier for de støtteberettigede foretakene som er gjenstand for en dokumentert markedssvikt.
- 124) Med forbehold for muligheten for å forlenge et tiltak skal skatteordningene ha en varighet på høyst ti år. Dersom ordningen forlenges etter ti år, skal EFTA-staten foreta en ny forhåndsvurdering sammen med en evaluering av ordningens effektivitet i gjennomføringsperioden.
- 125) I sin analyse vil Overvåkningsorganet ta hensyn til særtrekkene ved det relevante nasjonale skattesystemet og de skatteincentivene som allerede eksisterer i EFTA-staten, samt samspillet

mellom disse incentivene, med sikte på å bekjempe skattesvindel og -unndragelse. Det bør også sikres at reglene for utveksling av opplysninger mellom skatteforvaltninger for å forebygge skattesvindel og -unndragelse får behørig anvendelse.

- 126) Skattefordelen skal være åpen for alle investorer som oppfyller de fastsatte kriteriene, uten forskjellsbehandling på grunn av etableringssted, og forutsatt at den berørte EFTA-staten oppfyller minstekrav til god forvaltningspraksis på skatteområdet. Medlemsstatene bør derfor sikre en tilstrekkelig offentliggjøring av opplysninger om tiltakets virkeområde og tekniske parametere. Disse bør omfatte nødvendige øvre grenser og tak for den høyeste fordel som hver enkelt investor kan få gjennom tiltaket, samt det høyeste beløpet som kan investeres i de enkelte støtteberettigede foretakene.

#### 3.4.4 *Vilkår for tiltak som støtter alternative handelsplattformer*

- 127) Når det gjelder tiltak som støtter alternative handelsplattformer ut over de grensene som er fastsatt i forordningen om alminnelige gruppeunntak, skal operatøren av plattformen framlegge en forretningsplan som viser at den støttede plattformen kan bli selvfinansierende i løpet av ti år. Videre skal meldingen inneholde troverdige kontrafaktiske scenarier der det foretas en sammenligning av de situasjonene som foretakene som gjennomfører transaksjoner, kunne havne i dersom plattformen ikke fantes, med hensyn til tilgang til den nødvendige finansieringen.
- 128) Overvåkningsorganet vil stille seg positivt til alternative handelsplattformer som er opprettet av og aktive i flere EFTA-stater og utøver virksomhet på tvers av flere EFTA-stater, ettersom de kan være særlig effektive og attraktive for private investorer, særlig for institusjonelle investorer.
- 129) Når det gjelder eksisterende plattformer, må plattformens foreslåtte forretningsstrategi vise at den berørte plattformen som følge av en vedvarende mangel på noteringer, og dermed manglende likviditet, støttes på kort sikt, selv om den er lønnsom på langt sikt. Overvåkningsorganet vil stille seg positivt til støtte til etablering av alternative handelsplattformer i EFTA-stater der slike plattformer ikke finnes. Dersom den alternative handelsplattformen som skal støttes, er en underplattform eller et datterselskap til en eksisterende børs, vil Overvåkningsorganet vie særlig oppmerksomhet til vurderingen av det udekkede behovet for finansiering som en slik underplattform ville ha.

#### 3.5 *Støttens incentivvirkning*

- 130) Statsstøtte kan anses som forenlig med EØS-avtalen bare dersom den har en incentivvirkning som får støttemottakeren til å endre sin atferd ved å utøve virksomhet som den ikke ville ha gjennomført uten støtten, eller som den ville utøvd i et mer begrenset omfang på grunn av en markedssvikt. På nivået for de støtteberettigede foretakene foreligger en incentivvirkning når den endelige støttemottakeren kan mobilisere finansiering i en form og et omfang eller på et tidspunkt som ellers ikke ville vært mulig.
- 131) Risikokapitaltiltak må oppmuntre markedsinvestorene til å finansiere potensielt lønnsomme støtteberettigede foretak i et større omfang enn det nåværende, og/eller påta seg en tilleggsrisiko. Et risikokapitaltiltak anses å ha en incentivvirkning dersom det mobiliserer investeringer fra markedskilder slik at den samlede finansieringen til de støtteberettigede foretakene overstiger budsjettet for tiltaket. En viktig faktor ved utvelgingen av finansformidlere og fondsforvaltere bør derfor være deres evne til å mobilisere ytterligere private investeringer.
- 132) Vurderingen av incentivvirkningen er nært knyttet til vurderingen av markedssvikten som drøftes i nr. 3.3. Videre avhenger tiltakets egnethet til å gi en vektstangvirkning i siste instans av tiltakets utforming av fordelingen av risiko og gevinst mellom offentlige og private finansieringstilbydere, noe som også er nært knyttet til spørsmålet om utformingen av det statlige støttetiltaket som gjelder risikokapital, er hensiktsmessig (se nr. 3.4 ovenfor). Når markedssvikten er identifisert og tiltaket er hensiktsmessig utformet, kan det derfor antas at en incentivvirkning foreligger.

#### 3.6 *Støttens forholdsmessighet*

- 133) Statsstøtten skal stå i forhold til den markedssvikten den skal bøte på med sikte på å nå de relevante politiske målene. Den skal utformes slik at den er kostnadseffektiv, i samsvar med prinsippene



om forsvarlig økonomisk forvaltning. For at et støttetiltak skal kunne anses som forholdsmessig, skal støtten begrenses til det minstebeløpet som er strengt nødvendig for å tiltrekke finansiering fra markedet for å bøte på mangelen på finansiering uten å skape utilbørlige fordeler.

- 134) Generelt anses risikokapitalstøtte til de endelige støttemottakerne som forholdsmessig dersom beløpet for den samlede finansieringen (offentlig og privat) som gis gjennom risikokapitaltiltaket, er begrenset til det udekkede finansieringsbehovet som ble identifisert i forhåndsvurderingen. På investornivå må støtten være begrenset til det som er strengt nødvendig for å tiltrekke privat kapital med sikte på å oppnå en minste vektstangvirkning og bøte på mangelen på finansiering.

### 3.6.1 *Vilkår for finansielle instrumenter*

- 135) Tiltaket må sikre en balanse mellom de gunstige vilkårene som tilbys av et finansielt instrument, med sikte på å få størst mulig vektstangvirkning og samtidig håndtere den identifiserte markedssvikten samt behovet for at instrumentet gir en tilstrekkelig finansiell avkastning til at det er bærekraftig.
- 136) Incentivenes nøyaktige art og verdi må fastsettes gjennom en åpen og likebehandlende utvelgingsprosess, der finansformidlere samt fondsforvaltere eller investorer innbys til å framlegge konkurrerende anbud. Overvåkningsorganet mener at det finansielle instrumentet skal anses for å være forholdsmessig og gjenspeile en rimelig avkastning, dersom det bygger på asymmetriske risikojusterte avkastninger eller asymmetrisk tapsdeling som er fastsatt gjennom en slik prosess. Dersom fondsforvalterne velges gjennom en åpen, klar og likebehandlende anbudskonkurranse der søkerne skal framlegge investorgrunnlaget som en del av utvelgingsprosessen, anses de private investorene for å være behørig utvalgt.
- 137) Dersom et offentlig fond investerer sammen med private investorer som deltar etter beslutning for hver enkelt transaksjon, bør det foretas en særlig konkurransebasert utvelging av de sistnevnte for hver enkelt transaksjon, som er den foretrukne metoden for å fastsette en rimelig avkastning.
- 138) Dersom private investorer ikke velges gjennom en slik prosess (for eksempel fordi framgangsmåten for utvelging har vist seg å være ineffektiv eller resultatløs), må en rimelig avkastning fastsettes av en uavhengig sakkyndig med sikte på å unngå overkompensering av investorer, på grunnlag av en undersøkelse av markedets referanseverdier og risikoer ved anvendelse av metoden for beregning av diskontert kontantstrøm. Den uavhengige sakkyndige skal på dette grunnlaget beregne en minsteavkastning og legge til en egnet margin som gjenspeiler risikoene.
- 139) I slike tilfeller må det foreligge hensiktsmessige regler for utpekingen av den uavhengige sakkyndige. Som et minstekrav må den sakkyndige ha godkjenning for å gi slik rådgivning, være registrert i de relevante faglige organisasjonene, oppfylle de etiske og faglige reglene som disse organisasjonen har fastsatt, være uavhengig og ha ansvar for at riktige råd gis. I prinsippet skal uavhengige sakkyndige velges gjennom en åpen, klar og likebehandlende framgangsmåte for utvelging. Den samme uavhengige sakkyndige kan ikke anvendes mer enn én gang innenfor en periode på tre år.
- 140) I lys av ovenstående kan tiltaket være utformet slik at det omfatter ulike offentlige og private investeringer med asymmetrisk deling av overskudd eller asymmetriske valg av tidspunkt, forutsatt at den forventede risikojusterte avkastningen for de private investorene er begrenset til en rimelig avkastning.
- 141) Overvåkningsorganet anser generelt at en tilnærming mellom de økonomiske interessene til EFTA-statene og finansformidlerne eller deres forvaltere, etter det som er relevant, kan bidra til å redusere statsstøttebeløpet. Interessene må tilnærmes når det gjelder både oppnåelsen av de særlige politiske målene og den finansielle inntjeningen fra den offentlige investeringen i instrumentet.
- 142) Finansformidleren eller fondsforvalteren kan investere sammen med EFTA-statene, forutsatt at vilkårene for slike medinvesteringer er utformet slik at interessekonflikter unngås. Slike medinvesteringer kan oppmuntre forvalteren til å tilpasse sine investeringsbeslutninger til fastsatte politiske mål. Forvalterens evne til å foreta investeringer med egne midler kan være et av utvelgingskriteriene.

- 143) Finansformidlernes eller fondsforvalternes vederlag må, avhengig av type risikokapitaltiltak, omfatte et årlig forvaltningsgebyr samt resultatbaserte incentiver, for eksempel resultatavhengig honorar.
- 144) Vederlagets resultatavhengige bestanddel skal være betydelig og utformet slik at den belønner både det finansielle resultatet og forhåndsfastsatte særlige politiske mål. Det må være en balanse mellom politikkrelaterte incentiver og de finansielle resultatinentivene som kreves for å sikre en effektiv utvelging av støtteberettigede foretak som det skal investeres i. I tillegg vil Overvåkningsorganet ta hensyn til mulige sanksjoner som er fastsatt i finansieringsavtalen mellom EFTA-staten og finansformidleren, som gjelder dersom de fastsatte politiske målene ikke nås.
- 145) Det resultatavhengige vederlagets andel bør fastsettes i lys av relevant markedspraksis. Forvalterne må få vederlag ikke bare for vellykket utbetaling og omfanget av tilført privatkapital, men også for vellykket avkastning av investeringer, for eksempel inntekter og kapitalinntekter ut over en bestemt laveste avkastning eller kapitalkostnad.
- 146) De samlede forvaltningsgebyrene skal ikke overstige de drifts- og administrasjonskostnadene som er nødvendige for å gjennomføre det berørte finansielle instrumentet pluss en rimelig fortjeneste i tråd med markedspraksis. Gebyrene skal ikke omfatte investeringskostnader.
- 147) Ettersom finansformidlere eller deres forvaltere, etter det som er relevant, skal velges gjennom en åpen, klar og likebehandlende anbudskonkurranse, kan den overordnede gebyrstrukturen evalueres som en del av resultatet av den utvelgingsprosessen, og det høyeste vederlaget kan fastsettes på grunnlag av denne utvelgingen.
- 148) Når en bemyndiget enhet utpekes direkte, anser Overvåkningsorganet at det årlige forvaltningsgebyret i prinsippet ikke skal overstige 3 % av kapitalen som tilføres enheten, ikke medregnet de resultatbaserte incentivene.

### 3.6.2 *Vilkår for skatteinstrumenter*

- 149) De samlede investeringene for de enkelte støtteberettigede foretakene skal ikke overstige det høyeste beløpet som er fastsatt i bestemmelsen om risikokapital i forordningen om alminnelige gruppeunntak.
- 150) Uavhengig av hvilken type skattelettelse det gjelder, skal de berettigede aksjene være nyutstedte ordinære aksjer med full risiko utstedt av et støtteberettiget foretak som definert i forhåndsvurderingen, og skal beholdes i minst tre år. Skattelettelser kan ikke gis til investorer som ikke er uavhengige av selskapet det investeres i.
- 151) Når det gjelder inntektsskattelettelser, kan det til investorer som gir finansiering til støtteberettigede foretak, gis lettelse på opp til en rimelig prosentdel av beløpet som er investert i støtteberettigede foretak, forutsatt at investorens høyeste inntektsskatteplikt, slik det er fastsatt før skattetilskuddet, ikke overstiges. Overvåkningsorganet anser at det er rimelig å fastsette en øvre grense for skattelettelsen på 30 % av det investerte beløpet. Tap som oppstår ved avhending av aksjene, kan motregnes i inntektsskatten.
- 152) Når det gjelder skattelettelser på utbytte, kan ethvert utbytte som er mottatt i forbindelse med kvalifiserende aksjer, i sin helhet fritas fra inntektsskatt. Tilsvarende kan, når det gjelder skattelettelser i forbindelse med kapitalgevinster, ethvert overskudd av salget av kvalifiserende aksjer i sin helhet fritas fra skatt på kapitalgevinst. Videre kan skatt på kapitalgevinst ved avhending av kvalifiserende aksjer utsettes dersom det gjeninvesteres i nye kvalifiserende aksjer innen ett år.

### 3.6.3 *Vilkår for alternative handelsplattformer*

- 153) For å gjøre det mulig å foreta en korrekt analyse av om støtten til operatøren av den alternative handelsplattformen er forholdsmessig, kan det gis statsstøtte for å dekke høyst 50 % av de påløpte investeringskostnadene for etableringen av en slik plattform.

- 154) Når det gjelder skatteincentiver for bedriftsinvestorer, vil Overvåkningsorganet vurdere tiltaket opp mot de vilkårene som er fastsatt for skatteinstrumenter i disse retningslinjene.

**3.7 Unngåelse av utilbørlige negative virkninger på konkurranse og samhandel**

- 155) Statsstøttetiltaket må være utformet på en slik måte at det begrenser vridning av konkurransen i EØS. De negative virkningene må stå i forhold til tiltakets samlede positive virkning. Når det gjelder risikokapitaltiltak, må de potensielle negative virkningene vurderes på alle nivåer der statsstøtte kan forekomme: investorene, finansformidlerne og deres forvaltere og sluttmottakerne.
- 156) For å gjøre det mulig for Overvåkningsorganet å vurdere de sannsynlige negative virkningene kan EFTA-statene som en del av forhåndsvurderingen framlegge enhver undersøkelse som de har tilgang til, samt etterfølgende evalueringer av ordninger som ligner med hensyn til de støtteberettigede foretakene, finansieringsstrukturer, designparametrer og geografiske områder.
- 157) For det første kan statsstøtte på markedet for tilførsel av risikokapital føre til at private investorer fortreges. Dette kan redusere private investorers incentiver til å finansiere støtteberettigede foretak, og kan oppmuntre dem til å vente til staten gir støtte til slike investeringer. Denne risikoen stiger jo høyere den samlede finansieringen til sluttmottakerne er, jo større mottakerforetakene er, og jo mer avansert deres utviklingsnivå er, ettersom privat finansiering blir gradvis lettere tilgjengelig under disse omstendighetene. Videre bør statsstøtte ikke erstatte den normale forretningsrisikoen ved investeringer som investorene ville foretatt selv uten statsstøtte. I den utstrekning markedssvikten er korrekt definert, er det imidlertid mindre sannsynlig at risikokapitaltiltak vil føre til en slik fortregning.
- 158) For det andre kan støtte til finansformidlere ha vridende virkninger ved at den styrker eller opprettholder en formidlers markedsstilling, for eksempel i markedet i en bestemt region. Selv om støtten ikke styrker finansformidlerens markedsstilling direkte, kan den gjøre det indirekte ved at den får eksisterende konkurrenter til å avstå fra å utvide sin virksomhet eller til å gå ut av markedet, eller ved at den motvirker at nye konkurrenter trer inn i markedet.
- 159) Risikokapitaltiltak må være rettet mot vekstorienterte foretak som ikke kan tiltrekke tilstrekkelig finansiering gjennom private midler, men som kan bli lønnsomme med statlig risikokapitalstøtte. Imidlertid vil et tiltak som omfatter opprettelse av et offentlig fond med en investeringsstrategi som ikke tilstrekkelig klart viser de utvalgte støtteberettigede foretakenes potensielle lønnsomhet, sannsynligvis ikke oppfylle kravene i avveiningsprøven, ettersom risikokapitalinvesteringen i et slikt tilfelle vil kunne fungere som et tilskudd.
- 160) Ettersom vilkårene for forretningsledelse og profittoorientert beslutningstaking, som er fastsatt i bestemmelsene om risikokapital i forordningen om alminnelige gruppeunntak, er viktige for å sikre at utvelgingen av de endelige støtteberettigede foretakene skjer ut fra en forretningsmessig tankegang, kan det ikke gis fritak fra vilkårene i disse retningslinjene, heller ikke dersom tiltaket omfatter offentlige finansformidlere.
- 161) Små investeringsfond med et begrenset, regionalt fokus og utilstrekkelige forvaltningsordninger vil bli analysert med sikte på å unngå risikoen for å opprettholde ineffektive markedsstrukturer. Regionale risikokapitalordninger vil kanskje ikke ha tilstrekkelig størrelse og rekkevidde på grunn av manglende diversifisering knyttet til mangelen på tilstrekkelig mange støtteberettigede foretak som investeringsmål, noe som kan redusere slike fonds effektivitet og føre til at støtte gis til mindre lønnsomme selskaper. Slike investeringer kan vri konkurransen og gi enkelte foretak utilbørlige fordeler. Videre kan slike fond være mindre attraktive for private investorer, særlig institusjonelle investorer, ettersom de kan anses som et instrument som tjener regionalpolitiske mål, og ikke som en lønnsom forretningsmulighet som kan gi en rimelig investeringsavkastning.
- 162) For det tredje vil Overvåkningsorganet på sluttmottakernivå vurdere om tiltaket har vridende virkninger på de produktmarkedene som de berørte foretakene konkurrerer i. Tiltaket kan for eksempel vri konkurransen dersom det er rettet mot selskaper i sektorer som ikke gir forventede resultater. En betydelig kapasitetsutvidelse som følge av statsstøtte i et marked, som ikke gir forventede resultater, kan særlig føre til utilbørlig konkurransevridning ettersom etablering eller opprettholdelse av overkapasitet kan føre til pressede profittmarginer, redusere konkurrentenes

investeringer eller presse dem ut av markedet. Det kan også hindre at nye selskaper trer inn i markedet. Dette fører til ineffektive markedsstrukturer, som også skader forbrukerne på lang sikt. Dersom markedet i målsektorene er i vekst, er det vanligvis mindre grunn til å frykte at støtten vil påvirke dynamiske incentiver negativt eller skape urimelige hindringer for avvikling eller inntreden. Overvåkningsorganet vil derfor undersøke produksjonskapasiteten i den berørte sektoren i lys av den potensielle etterspørselen. For å gjøre det mulig for Overvåkningsorganet å foreta en slik vurdering skal EFTA-staten angi om risikokapitaltiltaket er sektorspesifikt eller om enkelte sektorer prioriteres framfor andre.

- 163) Statsstøtte kan hindre at markedsordningene gir effektive resultater ved at de mest effektive produsentene belønnes og de minst effektive presses til å gjøre det bedre, foreta omstrukturering eller tre ut av markedet. Dersom støtte gis til ineffektive foretak, kan det hindre at andre foretak trer inn i markedet eller utvider sin virksomhet der, og svekke konkurrentenes innovasjonsincentiver.
- 164) Overvåkningsorganet vil også vurdere eventuelle negative utflaggingsvirkninger. Overvåkningsorganet vil i denne forbindelse undersøke om regionale fond eventuelt kan oppmuntre til utflagging innenfor EØS. Dersom finansformidlerens virksomhet er rettet mot en region som ikke mottar støtte og som grenser til en støttemottakende region, eller mot en region med høyere regionalstøtteandel enn målregionen, er risikoen for en slik vridning mer uttalt. Et regionalt risikokapitaltiltak som er rettet bare mot bestemte sektorer, kan også ha negative virkninger i form av utflagging.
- 165) Dersom tiltaket har negative virkninger, må EFTA-staten identifisere midler for å redusere vridningen mest mulig. Medlemsstaten kan for eksempel vise at de negative virkningene vil bli begrenset til et minimum, idet det tas hensyn til for eksempel den samlede investeringen, type og antall mottakere og målsektorenes kjennetegn. Ved avveiningen av positive og negative virkninger vil Overvåkningsorganet også ta hensyn til omfanget av disse virkningene.

### 3.8 Innsyn

- 166) EFTA-statene skal offentliggjøre følgende opplysninger på et sentralt statsstøttenettsted, på nasjonalt eller regionalt plan:
- i) støtteordningens innhold og gjennomføringsbestemmelsene for den,
  - ii) den bevilgende myndighetens identitet,
  - iii) det samlede beløpet for EFTA-statens deltaking i tiltaket,
  - iv) den bemyndigede enhetens identitet, dersom det er relevant, og navnene på de utvalgte finansformidlerne,
  - v) identiteten til foretaket som støttes gjennom tiltaket, herunder opplysninger om foretakstypen (SMB, lite selskap med middels markedsverdi, innovativt selskap med middels markedsverdi), regionen (på NUTS II-nivå<sup>(30)</sup>) som foretaket ligger i; den viktigste økonomiske sektoren for foretakets virksomhet på hovedgruppenivå i NACE; investeringens art og omfang. Dette kravet kan fravikes for SMB-er som ikke har gjennomført et kommersielt salg på et marked, og for investeringer på under 200 000 euro i et endelig støttemottakende foretak,
  - vi) når det gjelder ordninger for skattemessig risikokapitalstøtte: navnene på de mottakende bedriftsinvestorene<sup>(31)</sup> og skattefordelens størrelse, dersom denne overstiger 200 000 euro. Dette beløpet kan utgjøre høyst to millioner euro.

Disse opplysninger må offentliggjøres når beslutningen om å gi støtte er truffet, oppbevares i minst ti år og være tilgjengelige for offentligheten uten restriksjoner<sup>(32)</sup>.

<sup>(30)</sup> Begrepet "statistisk region" anvendes i stedet for akronymet "NUTS" i de tilsvarende retningslinjene fra Kommisjonen. "NUTS" er avledet av tittelen "*Nomenclature of Territorial Units for Statistics*" i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1059/2003 av 26.5.2003 om innføring av en felles nomenklatur over regionale statistikkenheter (NUTS) (NUTS) (EUT L 154 av 21.6.2003, s. 1). Denne forordningen er ikke innlemmet i EØS-avtalen. For å anvende like definisjoner av hensyn til den stadig økende etterspørselen etter statistiske opplysninger på regionplan, har Den europeiske unions statistikkontor (Eurostat) og de nasjonale instituttene i kandidatstatene og EFTA blitt enige om at statistiske regioner skal fastsettes på tilsvarende måte som i NUTS.

<sup>(31)</sup> Dette gjelder ikke for private investorer som er fysiske personer.

<sup>(32)</sup> Disse opplysningene skal ajourføres regelmessig (f.eks. hver sjette måned) og bør være tilgjengelige i formater som ikke er bundet til en bestemt plattform.

### **3.9 Kumulering**

- 167) Risikokapitalstøtte kan kumuleres med ethvert annet statsstøttetiltak som har identifiserbare støtteberettigede kostnader.
- 168) Risikokapitalstøtte kan kumuleres med ethvert annet statsstøttetiltak uten identifiserbare støtteberettigede kostnader, eller med bagatellmessig støtte opp til den øvre samlede finansieringsgrensen som er fastsatt for de særlige omstendighetene for hvert enkelt tilfelle i en gruppeunntaksforordning eller et vedtak gjort av Overvåkningsorganet.
- 169) EFTA-finansiering som forvaltes sentralt av EØS-institusjoner, -byråer, -fellesforetak eller andre EØS-organer som ikke er direkte eller indirekte underlagt EFTA-statenes kontroll, utgjør ikke statsstøtte. Dersom slik EØS-finansiering kombineres med statsstøtte, blir bare sistnevnte tatt hensyn til når det avgjøres om meldingstersklene og de høyeste støttebeløpene er overholdt, forutsatt at det samlede offentlige støttebeløpet som er gitt for de samme støtteberettigede kostnadene, ikke overstiger den mest gunstige finansieringssatsen som er fastsatt i gjeldende EØS-regler.

## **4. EVALUERING**

- 170) For ytterligere å sikre at vridning av konkurransen og samhandelen begrenses, kan Overvåkningsorganet kreve at enkelte ordninger skal ha begrenset varighet og være gjenstand for en evaluering som skal omhandle følgende spørsmål:
- a) om støttetiltaket har vært effektivt i lys av forhåndsfastsatte allmenne og særlige mål og indikatorer, og
  - b) hvilke virkninger risikokapitaltiltaket har hatt på markedene og konkurransen.
- 171) Det kan være nødvendig å foreta en evaluering av følgende typer støtteordninger:
- a) omfattende ordninger,
  - b) ordninger med regionalt fokus,
  - c) ordninger med et smalt sektorspesifikt fokus,
  - d) ordninger som er endret, dersom endringen påvirker kriteriene for støtteberettigelse, investeringsbeløpet eller de finansielle parametrene; denne evalueringen kan framlegges som en del av meldingen,
  - e) ordninger som inneholder nye kjennetegn,
  - f) ordninger som Overvåkningsorganet i lys av de potensielle negative virkningene har anmodet om en evaluering av i beslutningen om godkjenning av tiltaket.
- 172) Evalueringen skal foretas på grunnlag av en felles metode<sup>(33)</sup> av en sakkyndig som er uavhengig av myndigheten som tildeler støtten, og må offentliggjøres. Evalueringen skal framlegges for Overvåkningsorganet i tilstrekkelig god tid til at det kan vurdere om støtteordningen skal forlenges, og under alle omstendigheter når ordningen utløper. Det nøyaktige omfanget av og metoden for evalueringen skal foretas, vil bli fastsatt i beslutningen om godkjenning av tiltaket. Ved eventuelle etterfølgende støttetiltak med et lignende mål skal det tas hensyn til resultatene av denne evalueringen.

## **5. SLUTTBESTEMMELSER**

### **5.1 Forlengelse av retningslinjene for risikokapital**

- 173) Overvåkningsorganets retningslinjer for fremming av risikokapitalinvesteringer i små og mellomstore bedrifter får anvendelse til 30. juni 2014.

### **5.2 Reglenes anvendelse**

- 174) Overvåkningsorganet vil anvende prinsippene i disse retningslinjene ved forenlighetsvurderingen av alle typer risikokapitalstøtte som gis mellom 1. juli 2014 og 31. desember 2020.

<sup>(33)</sup> En slik felles metode kan fastsettes av Overvåkningsorganet.

- 175) Risikokapitalstøtte som er gitt ulovlig eller skal gis før 1. juli 2014, vil bli vurdert i samsvar med de gjeldende reglene på tidspunktet for støttetildelingen.
- 176) For å ta hensyn til private investorers berettigede forventninger i forbindelse med risikokapitalordninger som omfatter offentlig støtte til private egenkapitalinvesteringsfond, får reglene anvendelse på finansieringstiltaket fra det tidspunkt forpliktelsen til å gi offentlig støtte til private egenkapitalinvesteringsfond inngås, dvs. fra datoen for undertegning av finansieringsavtalen.

### **5.3 Hensiktsmessige tiltak**

- 177) Overvåkningsorganet mener at gjennomføringen av disse retningslinjene vil føre til vesentlige endringer i vurderingsprinsippene for risikokapitalstøtte i EFTA-statene. Videre gjør de endrede økonomiske og sosiale forholdene det nødvendig å foreta en ny vurdering av alle risikokapitalstøtteordningers berettigelse og effektivitet. Overvåkningsorganet foreslår derfor følgende hensiktsmessige tiltak for EFTA-statene i henhold til overvåknings- og domstolsavtalens protokoll 3 del I artikkel 1 nr. 1:
- a) EFTA-statene bør ved behov endre sine eksisterende risikokapitalstøtteordninger slik at de blir i samsvar med disse retningslinjene innen seks måneder etter at retningslinjene offentliggjøres,
  - b) EFTA-statene oppfordres til å gi uttrykkelig og ubetinget samtykke til disse foreslåtte hensiktsmessige tiltakene innen to måneder etter at retningslinjene offentliggjøres. Dersom Overvåkningsorganet ikke får svar, vil det anta at den berørte EFTA-staten ikke er enig i de foreslåtte tiltakene.
- 178) For å ta hensyn til private investorers berettigede forventninger kreves det ikke at EFTA-statene skal treffe hensiktsmessige tiltak når det gjelder risikokapitalstøtteordninger til fordel for SMB-er, dersom forpliktelsen som gjelder offentlig støtte til private kapitalinvesteringsfond er inngått, dvs. finansieringsavtalen er undertegnet, før disse retningslinjene offentliggjøres, og alle vilkårene i finansieringsavtalen forblir uendrede. Disse finansformidlerne kan fortsette sin virksomhet deretter og investere i samsvar med sin opprinnelige investeringsstrategi til perioden som er fastsatt i finansieringsavtalen, utløper.

### **5.4 Rapportering og overvåking**

- 179) EFTA-statene skal i samsvar med overvåknings- og domstolsavtalens protokoll 3 del II artikkel 21, sammenholdt med artikkel 5 og 6 i vedtak nr. 195/04/COL, framlegge årlige rapporter for Overvåkningsorganet.
- 180) EFTA-statene skal føre nøyaktige fortegnelser over alle støttetiltak. Fortegnelsene skal inneholde alle opplysninger som er nødvendige for å fastslå at vilkårene for støtteberettigelse og høyeste investeringsbeløp er oppfylt. Fortegnelsene skal oppbevares i ti år fra datoen for støttetildelingen og framlegges for Overvåkningsorganet på anmodning.

### **5.5 Revisjon**

- 181) Overvåkningsorganet kan til enhver tid beslutte å revidere eller endre disse retningslinjene dersom det er nødvendig av konkurransepolitiske grunner eller for å ta hensyn til annen EØS-politikk, internasjonale forpliktelser, utviklingen på markedet eller enhver annen berettiget grunn.

# EU-ORGANER

## KOMMISSJONEN

**Tilbakekalling av forhåndsmelding om en foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7468 – Oji Holdings/Itochu Corporation/Sales and Production JVs)**

**2014/EØS/74/02**

**Rådsforordning (EF) nr. 139/2004**

Kommisjonen mottok 27. november 2014 forhåndsmelding om en planlagt foretakssammenslutning mellom foretakene Oji Green Resources Co., Ltd og Itochu Enex Co., Ltd. Partene underrettet 5. desember 2014 Kommisjonen om at de trekker tilbake forhåndsmeldingen.

**Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning**

**2014/EØS/74/03**

**(Sak M.6800 – PRSfM/STIM/GEMA/JV)**

1. Kommisjonen mottok 28. november 2014 melding i henhold til artikkel 4 og etter en henvisning i henhold til artikkel 4 nr. 5 i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup> om en planlagt foretakssammenslutning der det britiske foretaket PRS for Music Limited ("PRSfM"), det svenske foretaket Föreningen Svenska Tonsättares Internationella Musikbyrå u.p.a. ("STIM") og det tyske foretaket Gesellschaft für musikalische Aufführungs- und mechanische Vervielfältigungsrechte ("GEMA") (samlet kalt "partene") ved kjøp av aksjer i fellesskap overtar kontroll i henhold til fusjonsforordningens artikkel 3 nr. 1 bokstav b) og artikkel 3 nr. 4 over et nystiftet fellesforetak.
2. De berørte foretakene har virksomhet på følgende områder:
  - Partene: forvaltning av kollektive rettigheter i form av opphavsrett som tilhører opphavspersoner til musikalske verk.
  - Fellesforetaket: lisensvirksomhet som omfatter flere geografiske områder og repertoarer for mekaniske rettigheter og framføringsrettigheter som tilhører opphavspersoner til musikalske verk, for online og mobil bruk, drift av databaser som gjelder opphavsrett og behandling av lisenser online.
3. Etter en foreløpig undersøkelse finner Kommisjonen at den meldte foretakssammenslutningen kan komme inn under virkeområdet for fusjonsforordningen. Det er imidlertid ikke gjort endelig vedtak på dette punkt.
4. Kommisjonen innbyr berørt tredjemann til å framlegge eventuelle merknader til den planlagte foretakssammenslutningen for Kommisjonen.

Merknadene må være Kommisjonen i hende senest ti dager etter at dette ble offentliggjort i EUT C 438 av 6.12.2014. Merknadene sendes til Kommisjonen, med referanse M.6800 – PRSfM/STIM/GEMA/JV, per faks (+32 (0)2 296 43 01), per e-post ([COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu](mailto:COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu)) eller per post til følgende adresse:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
B-1049 Brussels

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1 ("Fusjonsforordningen").

**Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning****2014/EØS/74/04****(Sak M.7379 – Mylan/Abbott EPD-DM)**

1. Kommissjonen mottok 28. november 2014 melding i henhold til artikkel 4 i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup> om en planlagt foretakssammenslutning der det amerikanske foretaket Mylan ("Mylan") ved kjøp av aktiva overtar kontroll i henhold til fusjonsforordningens artikkel 3 nr. 1 bokstav b) over hele det sveitsiske foretaket Abbott EPD-DM ("Abbott EPD-DM").
2. De berørte foretakene har virksomhet på følgende områder:
  - Mylan: globalt legemiddelforetak som utvikler, lisensierer, framstiller, markedsfører og distribuerer generiske legemidler i tillegg til varemerkede generiske og spesialproduserte legemidler.
  - Abbott EPD-DM: Abbotts gjenværende legemiddelvirksomhet etter at Abbott i januar 2013 ble delt i to uavhengige foretak, Abbott og AbbVie. Innen EU har Abbott EPD-DM virksomhet på ulike behandlingsområder som fordøyelsessykdommer, kvinners og menns helse, hjertesykdommer, stoffskifteforstyrrelser, sykdommer knyttet til infeksjoner og åndedrettsorganene og sentralnervesystemet.
3. Etter en foreløpig undersøkelse finner Kommissjonen at den meldte foretakssammenslutningen kan komme inn under virkeområdet for fusjonsforordningen. Det er imidlertid ikke gjort endelig vedtak på dette punkt.
4. Kommissjonen innbyr berørt tredjemann til å framlegge eventuelle merknader til den planlagte foretakssammenslutningen for Kommissjonen.

Merknadene må være Kommissjonen i hende senest ti dager etter at dette ble offentliggjort i EUT C 440 av 9.12.2014. Merknadene sendes til Kommissjonen, med referanse M.7379 – Mylan/Abbott EPD-DM, per faks (+32 (0)2 296 43 01), per e-post ([COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu](mailto:COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu)) eller per post til følgende adresse:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
B-1049 Brussels

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1 ("Fusjonsforordningen").



**Forhåndsmelding om en foretakssammenslutning****2014/EØS/74/05****(Sak M.7467 – Mitsubishi Heavy Industries/Mitsubishi Corporation/  
MHI Compressor International)****Sak som kan bli behandlet etter forenklet framgangsmåte**

1. Kommisjonen mottok 4. desember 2014 melding i henhold til artikkel 4 i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup> om en planlagt foretakssammenslutning der det japanske foretaket Mitsubishi Heavy Industries Ltd. ("MHI") og det japanske foretaket Mitsubishi Corporation ("MC") i fellesskap overtar kontroll i henhold til fusjonsforordningens artikkel 3 nr. 1 bokstav b) over det amerikanske foretaket MHI Compressor International Corporation ("MCO-I").
2. De berørte foretakene har virksomhet på følgende områder:
  - MHI: internasjonal leverandør av maskiner til tungindustrien, virksomhet innen skipsbygging og havutvikling, kraftverk, kjernekraftverk, kompressorer og kompressortog, turbiner, maskiner og stål.
  - MC: aktiv innen global handelsvirksomhet, herunder ledelse av komplekse prosjekter, strategisk finansiering og investering, markedsføring, distribusjon og innkjøpstjenester.
  - MCO-I: aktiv i Nord-Amerika innen salg og markedsføring av kompressorer og kompressortog samt tilknyttede ettersalgstjenester.
3. Etter en foreløpig undersøkelse finner Kommisjonen at den meldte foretakssammenslutningen kan komme inn under virkeområdet for fusjonsforordningen. Det er imidlertid ikke gjort endelig vedtak på dette punkt. Det gjøres oppmerksom på at denne saken kan bli behandlet etter framgangsmåten fastsatt i kommisjonskunngjøringen om forenklet framgangsmåte for behandling av visse foretakssammenslutninger etter rådsforordning (EF) nr. 139/2004.<sup>(2)</sup>
4. Kommisjonen innbyr berørt tredjemann til å framlegge eventuelle merknader til den planlagte foretakssammenslutningen for Kommisjonen.

Merknadene må være Kommisjonen i hende senest ti dager etter at dette ble offentliggjort i EUT C 444 av 12.12.2014. Merknadene sendes til Kommisjonen, med referanse M.7467 – Mitsubishi Heavy Industries/Mitsubishi Corporation/MHI Compressor International, per faks (+32 (0)2 296 43 01), per e-post ([COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu](mailto:COMP-MERGER-REGISTRY@ec.europa.eu)) eller per post til følgende adresse:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
B-1049 Brussels

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1 ("Fusjonsforordningen").

<sup>(2)</sup> EUT C 366 av 14.12.2013, s. 5.

**Innledning av behandling**  
**(Sak M.7421 – Orange/Jazztel)**

2014/EØS/74/06

Kommisjonen vedtok 4. desember 2014 å innlede behandling i ovennevnte sak, etter å ha fastslått at den meldte foretakssammenslutningen reiser alvorlig tvil med hensyn til dens forenlighet med det indre marked. Innledningen av behandling markerer åpningen av annen fase av undersøkelsen av den meldte foretakssammenslutningen og berører ikke det endelige vedtaket i saken. Vedtaket er hjemlet i artikkel 6 nr. 1 bokstav c) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>.

Kommisjonen innbyr berørt tredjemann til å framlegge sine merknader til den planlagte foretakssammenslutningen for Kommisjonen.

For at de skal kunne tas i betraktning under saksbehandlingen, må merknadene være Kommisjonen i hende senest 15 dager etter at dette ble offentliggjort i EUT C 441 av 10.12.2014. Merknadene sendes til Kommisjonen, med referanse M.7421 – Orange/Jazztel, per faks (+32 2 296 43 01) eller med post til følgende adresse:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
B-1049 Bruxelles/Brussels  
BELGIQUE/BELGIË

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7011 – SNCF/SNCB/Thalys JV)**

2014/EØS/74/07

Kommisjonen vedtok 19. september 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på fransk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7011. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1.

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7174 – Federal-Mogul Corporation/Honeywell Friction Materials)**

2014/EØS/74/08

Kommisjonen vedtok 16. juni 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) sammenholdt med artikkel 6 nr. 2 i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på engelsk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7174. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7395 – Mexichem/Vestolit)**

2014/EØS/74/09

Kommisjonen vedtok 13. november 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på engelsk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7395. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1.

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7396 – Saudi Aramco/S-Oil)**

2014/EØS/74/10

Kommisjonen vedtok 2. desember 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på engelsk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7396. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning**  
**(Sak M.7436 – Vista/TIBCO)**

2014/EØS/74/11

Kommisjonen vedtok 25. november 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på engelsk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7436. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1.

**Vedtak om å ikke gjøre innsigelse mot en meldt foretakssammenslutning  
(Sak M.7440 – Eastman Chemical Company/Taminco Corporation)**

2014/EØS/74/12

Kommisjonen vedtok 25. november 2014 å ikke gjøre innsigelse mot ovennevnte meldte foretakssammenslutning, og å erklære den forenlig med det felles marked. Vedtaket er gjort på grunnlag av artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i rådsforordning (EF) nr. 139/2004<sup>(1)</sup>. Det foreligger i uavkortet tekst bare på engelsk, og vil bli offentliggjort etter at eventuelle forretningshemmeligheter er fjernet. Vedtaket kan fås:

- på Europa-nettstedet for konkurransesaker (<http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/>). Dette nettstedet inneholder ulike funksjoner som gjør det lettere å finne et bestemt vedtak, med mulighet for å søke på blant annet foretaksnavn, saksnummer, dato og saksområde,
- i elektronisk form på nettstedet EUR-Lex, under dokumentnummer 32014M7440. EUR-Lex gir tilgang til EU-retten på Internett (<http://eur-lex.europa.eu/>).

**Statsstøtte – Belgia**

2014/EØS/74/13

**Statsstøtte SA.19864 (2014/C) (tidl. NN54/2009) – Offentlig finansiering av  
offentlige IRIS-sykehus i Brussel**

**Innbydelse til å sende inn merknader i henhold til artikkel 108 nr. 2 TEUV**

Kommisjonen har ved brev av 1. oktober 2014 underrettet Belgia om at den har besluttet å innlede undersøkelse i henhold til artikkel 108 nr. 2 i traktat om Den europeiske unions virkemåte (TEUV) med hensyn til ovennevnte tiltak.

Berørte parter kan sende sine merknader innen en måned etter at denne oppsummeringen og følgebrevet ble offentliggjort ([EUT C 437 av 5.12.2014](#), s. 10) til:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
State Aid Registry  
Rue de la Loi/Wetstraat, 200  
B-1049 Brussel  
BELGIA

Faks: +32 22961242  
E-post: [stateaidgreffe@ec.europa.eu](mailto:stateaidgreffe@ec.europa.eu)

Merknadene vil bli oversendt til Belgia. En berørt part som ønsker å få sine merknader behandlet fortrolig, kan sende inn en skriftlig, begrunnet anmodning om dette.

<sup>(1)</sup> EUT L 24 av 29.1.2004, s. 1.

**Statsstøtte – Tyskland****2014/EØS/74/14****Statsstøtte SA.38418 (2014/C) (tidl. 2014/N) – Filmförderungsgesetz****Innbydelse til å sende inn merknader i henhold til artikkel 108 nr. 2 TEUV**

Kommisjonen har ved brev av 17. oktober 2014 underrettet Tyskland om at den har besluttet å innlede undersøkelse i henhold til artikkel 108 nr. 2 i traktat om Den europeiske unions virkemåte (TEUV) med hensyn til ovennevnte tiltak.

Berørte parter kan sende sine merknader innen en måned etter at denne oppsummeringen og følgebrevet ble offentliggjort ([EUT C 437 av 5.12.2014](#), s. 57) til:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
State Aid Registry  
Rue de la Loi/Wetstraat, 200  
B-1049 Brussel  
BELGIA

Faks: +32 22961242  
E-post: [stateaidgreffe@ec.europa.eu](mailto:stateaidgreffe@ec.europa.eu)

Merknadene vil bli oversendt til Tyskland. En berørt part som ønsker å få sine merknader behandlet fortrolig, kan sende inn en skriftlig, begrunnet anmodning om dette.