

	<b>I</b>	<b>EES-STOFNANIR</b>	
	1.	EES-ráðið	
	2.	Sameiginlega EES-nefndin	
	3.	Sameiginlega EES-þingmannanefndin	
	4.	Ráðgjafarnefnd EES	
	<b>II</b>	<b>EFTA-STOFNANIR</b>	
	1.	Fastanefnd EFTA-rikkjanna	
	2.	Eftirlitsstofnun EFTA	
2009/EES/38/01		Ákvörðun Eftirlitsstofnunar EFTA 313/06/COL frá 25. október 2006 um fimmtugustu og níundu breytingu á málsmeðferðar- og efnisreglum á sviði ríkisaðstoðar; við bætist nýr kafli, tölusettur 10B, með fyrirsögninni Ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum . . . . .	1
	3.	EFTA-dómstóllinn	
	<b>III</b>	<b>EB-STOFNANIR</b>	
	1.	Ráðið	
	2.	Framkvæmdastjórnin	
2009/EES/38/02		Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja (mál COMP/M.5461 – Société Lyonnaise des Eaux/Sociétés de distribution d'eau et d'assainissement) . . . . .	17
2009/EES/38/03		Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja (mál COMP/M.5506 – Sabena Technics TNT Airways/JV) – Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð . . . . .	18
2009/EES/38/04		Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja (mál COMP/M.5571 – OAO Lukoil/TRN) – Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð . . . . .	19
2009/EES/38/05		Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja (mál COMP/M.5572 – Barclays/CNP/Barclays Vida y Pensiones) – Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð . . . . .	20
	3.	Dómstóllinn	

# EFTA-STOFNANIR

## EFTIRLITSSTOFNUN EFTA

ÁKVÖRÐUN EFTIRLITSSTOFNUNAR EFTA

2009/EES/38/01

313/06/COL

frá 25. október 2006

**um fimmtugustu og níundu breytingu á málsmeðferðar- og efnisreglum á sviði ríkisaðstoðar; við bætist nýr kafli, tölusettur 10B, með fyrirsögninni Ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum**

EFTIRLITSSTOFNUN EFTA HEFUR TEKID NEÐANGREINDA ÁKVÖRÐUN <sup>(1)</sup>

með vísan til samningsins um Evrópska efnahagssvæðið <sup>(2)</sup>, einkum ákvæða 61., 62. og 63. gr. og bókunar 26,

með vísan til samnings milli EFTA-rikkanna um stofnun eftirlitsstofnunar og dómstóls <sup>(3)</sup>, einkum ákvæða 24. gr. og stafliðar b) í 2. mgr. 5. gr.,

með vísan til ákvæða 1. gr. I. hluta bókunar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

Samkvæmt 24. gr. samningsins um eftirlitsstofnun og dómstól ber Eftirlitsstofnun EFTA að koma ákvæðum EES-samningsins um ríkisaðstoð til framkvæmda.

Samkvæmt staflið b) í 2. mgr. 5. gr. samningsins um eftirlitsstofnun og dómstól ber Eftirlitsstofnun EFTA að gefa út auglýsingar eða leiðbeiningar um mál sem EES-samningurinn fjallar um ef sá samningur eða samningurinn um eftirlitsstofnun og dómstól kveða skýrt á um slíkt eða Eftirlitsstofnun EFTA álitur það nauðsynlegt.

Minnt er á málsmeðferðar- og efnisreglum á sviði ríkisaðstoðar <sup>(4)</sup> sem Eftirlitsstofnun EFTA samþykkti 19. janúar 1994 <sup>(5)</sup>.

Hinn 19. júlí 2006 gaf framkvæmdastjórn Evrópubandalaganna („framkvæmdastjórnin“ í því sem hér fer á eftir) út EB-leiðbeiningar um ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum <sup>(6)</sup>.

Sú orðsending varðar einnig Evrópska efnahagssvæðið.

Tryggja ber að EES-reglum um ríkisaðstoð sé beitt á sama hátt hvarvetna á Evrópska efnahagssvæðinu.

Samkvæmt ákvæðum II. liðar undir fyrirsögninni „ALMENNT“ í lok XV. viðauka við EES-samninginn ber Eftirlitsstofnun EFTA, að höfðu samráði við framkvæmdastjórn EB, að samþykkja gerðir sem samsvara þeim sem framkvæmdastjórnin hefur samþykkt.

Eftirlitsstofnun EFTA hefur leitað samráðs við framkvæmdastjórn Evrópubandalaganna.

<sup>(1)</sup> [Á ekki við í íslensku þýðingunni.]

<sup>(2)</sup> „EES-samningurinn“ í því sem hér fer á eftir.

<sup>(3)</sup> „Samningurinn um eftirlitsstofnun og dómstól“ í því sem hér fer á eftir.

<sup>(4)</sup> „Leiðbeiningar um ríkisaðstoð“ í því sem hér fer á eftir.

<sup>(5)</sup> Leiðbeiningar um beitingu og túlkun 61. og 62. gr. EES-samningsins og 1. gr. bókunar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól sem Eftirlitsstofnun EFTA samþykkti og sendi frá sér 19. janúar 1994 og birtar voru í Stjtið. ESB L 231 og EES-viðbæti nr. 32, 3.9.1994. Leiðbeiningunum var breytt síðast 19. apríl 2006. Þær nefnast „Leiðbeiningar um ríkisaðstoð“ í því sem hér fer á eftir.

<sup>(6)</sup> Stjtið. ESB C 194, 18.8.2006, bls. 2.

Vísað er til þess að Eftirlitsstofnun EFTA leitaði samráðs við EFTA-ríkin með bréfum um þetta efni sem send voru stjórnmöldum á Íslandi, í Liechtenstein og í Noregi og dagsett 10. október 2006.

ÁKVÖRÐUNIN ER SVOHLJÓÐANDI:

*1. gr.*

Leiðbeiningar um ríkisaðstoð breytist þannig að við bætist nýr kafli, tölusettur 10B, með fyrirsögninni Ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum. Nýi kafllinn er birtur í I. viðauka við ákvörðun þessa.

*2. gr.*

EFTA-ríkjunum skal til upplýsingar sent bréf með eintaki af ákvörðun þessari, að meðtöldum I. viðauka. Því er beint til EFTA-ríkjanna að þau gefi til kynna, áður en tveir mánuðir eru liðnir, samþykki sitt við tillögum að viðeigandi ráðstöfunum sem fram koma í bréfinu (sbr. 83.–85. mgr. leiðbeininganna).

*3. gr.*

Í samræmi við staflið d) í bókun 27 við EES-samninginn skal framkvæmdastjórninni sent til upplýsingar eintak af ákvörðun þessari, að meðtöldum viðauka.

*4. gr.*

Ákvörðun þessi skal birt, ásamt I. viðauka, í EES-deild *Stjórnartíðinda Evrópusambandsins* og EES-viðbæti við þau.

*5. gr.*

Fullgild er aðeins ensk útgáfa þessarar ákvörðunar.

Gjört í Brussel 25. október 2006.

Fyrir hönd Eftirlitsstofnunar EFTA

***Björn T. Grydeland***

Forseti

***Kristján A. Stefánsson***

Stjórnarmaður

## VIÐAUKI

**10B. RÍKISAÐSTOÐ SEM VEITT ER TIL AÐ ÖRVA ÁHÆTTUFJÁRFESTINGAR Í LITLUM OG MEÐALSTÓRUM FYRIRTÆKJUM****10B.1 Inngangur****10B.1.1 Áhættufjárfestingar sem markmið á Evrópska efnahagssvæðinu**

- 1) Með áhættufé er átt við fjármögnun með kaupum á hlutfé í fyrirtækjum sem teljast hafa góð vaxtartækifæri á fyrsta vaxtarskeiði. Spurn eftir áhættufé er að jafnaði mest frá fyrirtækjum sem hafa góð vaxtartækifæri en ófullnægjandi aðgang að fjármagnsmarkaði, en framboð á áhættufé er mest frá fjárfestum sem eru reiðubúnir að taka mikla áhættu gegn voninni um að afrakstur fjárfestinganna verði yfir meðallagi.
- 2) Hinn 19. júlí 2006 gaf framkvæmdastjórn Evrópubandalaganna („framkvæmdastjórnin“ í því sem hér fer á eftir) út EB-leiðbeiningar um ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum <sup>(1)</sup>.
- 3) Þessar nýju leiðbeiningar framkvæmdastjórnarinnar um áhættufjármögnun eru gefnar út með hliðsjón af því að nýleg sprotafyrirtæki, sem hafa nýsköpun að leiðarljósi, búa við ófullnægjandi framboð á áhættufé. „Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð – Minni og markvissari ríkisaðstoð: Leiðarvísir vegna umbóta á sviði ríkisaðstoðar 2005–2009“ („Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð“) <sup>(2)</sup> kom út á vegum framkvæmdastjórnarinnar í júní 2005. Aðgerðaáætlunin hefur varpað ljósi á mikilvægi þess að bæta rekstrarumhverfi fyrirtækja og gera nýjum fyrirtækjum auðveldara að hefja starfsemi. Í því samhengi kom fram í Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð að orðsendingin um ríkisaðstoð og áhættufjármagn yrði endurskoðuð <sup>(3)</sup> í því skyni að takast á við markaðsbresti sem hafa áhrif á framboð á áhættufé til sprotafyrirtækja og nýlegra litilla og meðalstórra nýsköpunarfyrirtækja, einkum með meiri sveigjanleika reglnanna sem er að finna í orðsendingunni um ríkisaðstoð og áhættufjármagn.
- 4) Þó að það sé hlutverk markaðarins fyrst og fremst að fullnægja þörf fyrir áhættufé á Evrópska efnahagssvæðinu er fyrir hendi „fjármögnunargloppa“ á áhættufjármarkaðnum, þ.e. viðvarandi veila í fjármagnsmarkaði sem veldur misræmi milli framboðs og eftirspurnar á fjármagni á verði sem báðir aðilar geta sætt sig við og bitnar á litlum og meðalstórum fyrirtækjum í Evrópu. Gloppan snýr aðallega að nýsköpunarfyrirtækjum á sviði háteknar sem flest eru tiltölulega nýstofnuð og eiga mikil vaxtarfæri. Áhrifin geta þó einnig náð til breiðara hóps fyrirtækja á ýmsum aldri og í ýmsum starfsgreinum sem eiga minni vaxtarfæri og eiga ekki kost á fjármögnun vegna stækkunaráforma nema fyrir tilstuðlan utanaðkomandi áhættufjármagns.
- 5) Fjármögnunargloppan getur nægt til að réttlæta ríkisaðstoð í tilteknum afmörkuðum tilvikum. Ef ríkisaðstoð, sem veitt er til stuðnings áhættufjármögnun, er nægilega markviss getur hún verið áhrifarík leið til að vinna gegn markaðsbrestum sem reynast vera til staðar á þessu sviði og styrkja einkafjármögnun.
- 6) Leiðbeiningarnar, sem hér birtast, koma í stað kafla 10A <sup>(4)</sup>, Ríkisaðstoð og áhættufjármagn, í leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð og er í þeim lýst skilyrðum fyrir því að ríkisaðstoð til stuðnings áhættufjárfestingum geti talist samrýmanleg ákvæðum EES-samningsins. Gerð er grein fyrir skilyrðum sem ráða því hvenær um ríkisaðstoð er að ræða samkvæmt 1. mgr. 61. gr. EB-sáttmálans og fjallað um viðmið sem Eftirlitsstofnun EFTA mun beita við mat á því hvort áhættufjárráðstafanir teljist samrýmanlegar ákvæðum 3. mgr. 61. gr. EES-samningsins.

**10B.1.2 Reynsla af ríkisaðstoð til stuðnings áhættufjármögnun**

- 7) Leiðbeiningarnar, sem hér birtast, eru byggðar á leiðbeiningum Evrópubandalagsins um ríkisaðstoð sem veitt er til að örva áhættufjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum, en þær leiðbeiningar voru teknar saman með hliðsjón af reynslunni af því að beita orðsendingunni um ríkisaðstoð og áhættufjármagn sem samsvarar leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð og áhættufjármagn <sup>(5)</sup>. Umsagnir, sem borist hafa framkvæmdastjórninni í almennu samráði við stjórnvöld EES-rikkjana og hagsmunaaðila um endurskoðun orðsendingarinnar um ríkisaðstoð og áhættufjármagn, um Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð og um orðsendinguna um ríkisaðstoð til stuðnings nýsköpun <sup>(6)</sup>, hafa einnig verið teknar til greina. Reynsla framkvæmdastjórnarinnar og umsagnir, sem borist hafa við samráð, sýna að orðsendingin um ríkisaðstoð og áhættufjármagn hefur reynst vel í meginatriðum, þó að einnig hafi komið í ljós að beita þarf reglunum á sveigjanlegri hátt og laga þær að breyttum aðstæðum á áhættufjármarkaði. Þá sýnir reynslan að þegar kemur að vissum tegundum áhættufjárfestinga á vissum svæðum hefur ekki ávallt verið unnt að fullnægja skilyrðunum sem sett eru í orðsendingunni um ríkisaðstoð og áhættufjármagn, og afleiðingin er sú að ekki hefur reynst unnt að nota ríkisaðstoð til að styðja með fullnægjandi hætti við áhættufjármögnun í þeim tilvikum. Reynslan hefur ennfremur sýnt að áhættufjármagnssjóðir, sem notið hafa ríkisaðstoðar, sýna litla arðsemi. Eftirlitsstofnun EFTA er sammála þessum sjónarmiðum.

<sup>(1)</sup> Stjtið. ESB C 194, 18.8.2006, bls. 2.

<sup>(2)</sup> COM(2005) 107 lokaútg. – SEC(2005) 795.

<sup>(3)</sup> Stjtið. EB C 235, 21.8.2001, bls. 3.

<sup>(4)</sup> Að því er varðar ákvæði kafla 10A og beitingu þeirra gagnvart ölogmætri aðstoð, sjá 82. mgr. þessa kafla.

<sup>(5)</sup> Ákvæði kafla 10A í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

<sup>(6)</sup> COM(2005) 436 lokaútg.

- 8) Í því skyni að greiða úr þessum vandkvæðum er í þessum leiðbeiningum tekin upp sveigjanlegri nálgun við tilteknar aðstæður til þess að gera EFTA-ríkjunum kleift að beita áhættufjárráðstöfunum sínum með markvissara hætti að því að ráða bót á viðkomandi markaðsbresti. Í leiðbeiningunum kemur einnig fram nákvæm hagfræðileg nálgun að því er varðar mat á því hvort áhættufjárráðstafanir samræmist ákvæðum EES-samningsins. Þetta mat var þegar í leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð og áhættufjármagn byggt á tiltölulega vandaðri haggreiningu sem beindist einkum að umfangi markaðsbrestsins og því hversu markvissar ráðstafanirnar voru. Leiðbeiningar stofnunarinnar um ríkisaðstoð og áhættufjármagn höfðu því þegar að geyma meginatriði nákvæmrar hagfræðilegrar nálgunar. Engu að síður var enn þörf á smávægilegum lagfæringum á sumum viðmiðanna til þess að tryggja að ráðstafanir beindust með markvissara hætti að viðkomandi markaðsbresti. Í nýju leiðbeiningunum er einkum að finna atriði sem eiga að tryggja að stutt sé við ákvarðanir um fjárfestingu sem teknar eru með hagnaðarvon í huga og á viðskiptaforsendum, til þess að hvetja einkafjárfesta enn frekar til sameiginlegra fjárfestinga með ríkinu. Loks hefur verið leitast við að skýra ákvæðin sérstaklega í þeim tilvikum sem reynslan af orðsendingu framkvæmdastjórnar EB um ríkisaðstoð og áhættufjármagn og leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð og áhættufjármagn sýndi að þörf væri á slíku.

### 10B.1.3 Jafnvægismat á ríkisaðstoð til stuðnings áhættufjárfestingum

#### 10B.1.3.1 Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð og jafnvægismatið

- 9) Í Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð lagði framkvæmdastjórnin áherslu á mikilvægi þess að gera hagfræðilega nálgun á ríkisaðstoðargreiningu traustari. Það jafngildir því að veða hugsanleg jákvæð áhrif ráðstöfunar, sem leiðir af því að unnið er að markmiði á sviði sameiginlegra hagsmuna, á móti hugsanlegum neikvæðum áhrifum að því er varðar röskun á samkeppni og viðskiptum. Í Aðgerðaáætlun um ríkisaðstoð er lýst jafnvægismati sem skiptist í þrjá áfanga og lúta hinir fyrstu tveir að jákvæðum áhrifum og hinn síðasti að neikvæðum áhrifum og jafnvæginu þarna á milli:

- 1) Beinist aðstoðarráðstöfunin að vel skilgreindu markmiði á sviði sameiginlegra hagsmuna, til að mynda hagvexti, atvinnu, samheldni og umhverfisvernd?
- 2) Er aðstoðin vel sniðin að viðkomandi markmiði á sviði sameiginlegra hagsmuna, þ.e. stuðlar aðstoðin, sem fyrirhugað er að veita, að því að uppræta markaðsbrestinn, eða að öðru markmiði?
  - i) Er ríkisaðstoð viðeigandi stjórnþæki?
  - ii) eru hvatningaráhrif fyrir hendi, þ.e. breytir aðstoðin hegðun fyrirtækja og/eða fjárfesta?
  - iii) Er aðstoðarráðstöfunin hæfileg að umfangi, þ.e. mætti ná fram sömu breytingum á hegðun með minni aðstoð?
- 3) eru samkeppnisröskun og áhrif á viðskipti takmörkuð þannig að heildaráhrifin reynast jákvæð?

Jafnvægismatið hefur jafnmikið gildi fyrir útfærslu ríkisaðstoðarreglna og mat á málum sem falla undir þær reglur.

#### 10B.1.3.2 Markaðsbrestir

- 10) Með hliðsjón af reynslunni af því að beita ákvæðunum um ríkisaðstoð og áhættufjármagn er það álit Eftirlitsstofnunar EFTA að enginn almennur markaðsbrestur sé á Evrópska efnahagssvæðinu að því er varðar framboð á áhættufé. Stofnunin fellst þó á að gloppur séu á markaðnum að því er varðar vissar tegundir fjárfestinga á vissum stigum fyrirtækjauppbyggingar. Þessar gloppur geta komið til vegna misræmis milli framboðs á áhættufé og eftirspurnar og mætti almennt nefna þetta fjármögnunargloppur.
- 11) Hlutfjárframlög, einkum framlög til lítilla fyrirtækja, fela í sér ýmis vandkvæði bæði fyrir fjárfestinn og fyrirtækið sem fjárfest er í. Fjárfestirinn verður að taka til vandlegrar skoðunar ekki aðeins eignir sem lagðar eru fram sem veð (eins og lánveitandi myndi gera) heldur alla viðskiptastefnu fyrirtækisins til þess að geta metið líkurnar á hagnaði af fjárfestingunni og áhættuna sem er henni samfara. Fjárfestirinn þarf einnig að geta gengið úr skugga um að stjórnendur fyrirtækisins standi vel að framkvæmd viðskiptastefnunnar. Loks þarf fjárfestirinn að koma sér upp og framkvæma útgönguáætlun sem miðast að því að tryggja honum áhættuleiðréttta ávöxtun við sölu á eignarhlut hans í fyrirtækinu sem fjárfest er í.
- 12) Fyrirtækið, sem tekur við fjárfestingunni, verður að skilja kosti utanaðkomandi hlutfjárframlags og áhættuna, sem tengist því, til þess að fylgja viðskiptahugmyndinni eftir og gera traustar viðskiptaáætlanir í því skyni að tryggja sér nauðsynlegt fjármagn og ráðgjöf. Fyrirtækinu getur reynst afar erfitt að útvega fé ef það getur ekki treyst á innri fjármögnun eða veðsetjanlegar eignir og/eða nýtur ekki lánstrausts. Jafnframt verður fyrirtækið að deila yfirráðum með utanaðkomandi fjárfesti sem hefur að jafnaði áhrif á ákvarðanir fyrirtækisins auk þess að eiga hlut í því.
- 13) Af þessu leiðir að misræmi getur verið milli framboðs og eftirspurnar á áhættufjármarkaði þannig að framboð á áhættufé sé of lítið og fyrirtæki fái ekki fjármagn þó að þau búi yfir verðmætu rekstrarlíkani og vaxtarfærum. Það er álit Eftirlitsstofnunar EFTA að helsta rót markaðsbrests á áhættufjármörkuðum, sem hefur einkum áhrif á aðgang að fjármagni hjá litlum og meðalstórum fyrirtækjum og fyrirtækjum sem hafa

nýlega hafið uppbyggingu og getur réttlætt afskipti hins opinbera, liggja í ófullnægjandi upplýsingum eða ójöfnum aðgangi að upplýsingum.

Ófullnægjandi upplýsingar eða ójafn aðgangur að upplýsingum getur einkum haft eftirtaldar afleiðingar:

- a) Umsýslu- og milliliðakostnaður: Hugsanlegir fjárfestar eiga í meiri erfiðleikum með að nálgast áreiðanlegar upplýsingar um rekstrarhorfur lítils eða meðalstórs fyrirtækis eða nýstofnaðs fyrirtækis og í kjölfar þess að fylgjast með viðgangi fyrirtækisins og styðja hann. Þetta á einkum við um verkefni sem einkennast af mikilli nýsköpun eða áhættu. Við þetta bætist að fjárfestingasjóðir hafa minni áhuga á litlum samningum vegna tiltölulega hás kostnaðar við mat á fjárfestingum og annars umsýslukostnaðar.
- b) Áhættufælni: Fjárfestar geta orðið tregari til að bjóða litlum og meðalstórum fyrirtækjum áhættufé eftir því sem meiri hættu er á að upplýsingar séu ófullnægjandi eða að aðgangur að þeim sé ójafn. Með öðrum orðum geta ófullnægjandi upplýsingar og ójafn aðgangur að upplýsingum aukið áhættufælni.

#### 10B.1.3.3 Viðeigandi stjórnæki?

- 14) Það er álit Eftirlitsstofnunar EFTA að áhættufjárráðstafanir geti verið viðeigandi stjórnæki sem samræmist takmörkunum og skilyrðum sem sett eru í þessum leiðbeiningum. Þó verður að hafa í huga að framboð á áhættufé er í eðli sínu viðskiptastarfsemi sem byggist á ákvörðunum sem teknar eru á viðskipta-grundvelli. Í þessu tilliti getur það einnig stuðlað að auknu framboði á áhættufé að koma í framkvæmd almennari kerfisráðstöfunum sem fela ekki í sér ríkisaðstoð, til að mynda að efla frumkvöðlahugsun, koma á hlutlausari skattlagningu mismunandi tegunda fjármögnunar fyrir litil og meðalstór fyrirtæki (til dæmis nýs hlutafjár, óráðstafaðs hagnaðar og skulda), að ýta undir samþættingu markaða og draga úr lagalegum hömlum, svo sem takmörkunum á fjárfestingum vissra tegunda fjármálastofnana (t.d. lífeyrissjóða) og formkröfum vegna stofnunar fyrirtækja.

#### 10B.1.3.4 Hvatningaráhrif og nauðsyn

- 15) Þegar ríkisaðstoð er veitt til að efla áhættufjárfestingar verður það að leiða til heildaraukningar áhættufjár sem litlum og meðalstórum fyrirtækjum stendur til boða, einkum þannig að framlögin komi til viðbótar fjárfestingum einkafjárfesta. Hættan á að ráðstafanirnar komi fyrir ekki, eða að hvatningaráhrif komi ekki fram, þýðir að sum fyrirtæki, sem njóta fjármögnunar fyrir tilstuðlan hins opinbera, hefðu átt kost á fjármögnun á sömu kjörum enda þótt engin ríkisaðstoð hefði komið til (ruðningsáhrif). Vísendingar eru um þetta þó að þær séu óhjálkvæmilega byggðar á einstökum frásögnum. Við slíkar aðstæður hafa framlög hins opinbera lítil áhrif.
- 16) Það er álit Eftirlitsstofnunar EFTA að þegar aðstoð, sem er veitt sem áhættufé, fullnægir skilyrðum sem sett eru í þessum leiðbeiningum, sé tryggt að hvatningaráhrif séu fyrir hendi. Þörfin á hvetjandi ráðstöfunum fer eftir umfangi markaðsbrestsins sem tengist mismunandi ráðstöfunum og aðstoðarþegum. Þess vegna eru sett mismunandi skilyrði sem miðast við stærð einstakra fjárfestingaráfanga á hvert markfyrirtæki og hversu umfangsmikil þáttaka einkafjárfesta er, að teknu tilliti einkum til stærðar fyrirtækisins og rekstrarstigsins sem fjármagnað er.

#### 10B.1.3.5 Hæfilega umfangsmikil aðstoð?

- 17) Þörfin á hvetjandi ráðstöfunum fer eftir umfangi markaðsbrestsins sem tengist mismunandi ráðstöfunum, aðstoðarþegum og uppbyggingarstigi viðkomandi lítila og meðalstórra fyrirtækja. Tilhögun áhættufjárráðstöfunar telst góð ef allir þættir aðstoðarinnar eru nauðsynlegir til að skapa hvata til að útvega litlum og meðalstórum fyrirtækjum fjármagn á frumstigi, sprotastigi og snemma á rekstrarstigi. Ríkisaðstoð telst óskilvirk ef gengið er lengra en nauðsynlegt er til að örva framboð á áhættufé. Einkum er áriðandi, til þess að tryggja að aðstoð sé haldið í lágmarki, að þáttaka einkafjárfesta sé veruleg og að fjárfestingarnar miðist við hagnaðarvon og ákvarðanir um þær séu teknar á viðskiptaforsendum.

#### 10B.1.3.6 Neikvæð áhrif og heildaráhrif

- 18) Eftirlitsstofnun EFTA er skylt samkvæmt ákvæðum EES-samningsins að halda uppi eftirliti með ríkisaðstoð sem EFTA-rikin veita. Stofnunin verður því að standa vörð um að allar ráðstafanir séu markvissar og að ekki komi til alvarlegrar röskunar á samkeppni. Við ákvörðun á því hvort það samrýmist EES-samningnum að nýta almannafé til ráðstafana sem miðast að því að örva áhættufjárfestingar er það markmið Eftirlitsstofnunar EFTA að eftirtaldar tegundir áhættu séu takmarkaðar eftir því sem kostur er:
  - a) Hættan á „ruðningsáhrifum“. Ráðstafanir með stuðningi hins opinbera geta dregið úr áhuga annarra hugsanlegra fjárfesta á að leggja fram fé. Til langs tíma lítið getur þetta dregið enn frekar úr einkafjárfestingu í nýstofnuðum litlum og meðalstórum fyrirtækjum og orðið þannig til þess að stækka enn fjármögnunargloppuna og skapa jafnframt þörf fyrir frekari framlög hins opinbera.
  - b) Hættan á því að fjárfestarnir og/eða fjárfestingasjóðirnir njóti hagræðis umfram keppinauta sína á markaði fyrir áhættufjármögnun sem valdi óeðlilegri samkeppnisröskun á markaði fyrir áhættufé.

- c) Hættan á að of mikil framlög hins opinbera til fyrirtækja í mynd áhættufjár, sem er ekki lagt fram á viðskiptaforsendum, geri lítt arðbærum fyrirtækjum kleift að starfa áfram og valdi óeðlilegri hækkun á verðmati þeirra, og þannig verði síður álitlegt fyrir einkafjárfesta að leggja þeim fyrirtækjum til áhættufé.

#### 10B.1.4 Tilhögun eftirlits með ríkisaðstoð á sviði áhættufjármögnunar

- 19) Áhættufjárframlög til fyrirtækja verða ekki miðuð við hugtakið „styrkhæfur kostnaður“ sem venja er að nota þegar um ríkisaðstoð er að ræða, en það tekur til ýmissa tilgreindra kostnaðarþátta sem heimilt er að veita aðstoð til allt að vissu aðstoðarhlutfalli. Áhættufjárráðstafanir EFTA-ríkjana byggjast einnig á mismunandi nálgun og það veldur því að ógæringur er fyrir Eftirlitsstofnun EFTA að setja ströng viðmið sem nota mætti til að skera úr um hvort slíkar ráðstafanir samrýmist framkvæmd EES-samningsins. Mat á áhættufjármögnun felur því í sér að vikið er frá hefðbundnum aðferðum við eftirlit með ríkisaðstoð.
- 20) Þar eð leiðbeiningar Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð og áhættufjármagn hafa reynst vel á sviði áhættufjármögnunar hefur stofnunin þó ákveðið að halda sig við nálgunina sem notast er við í orðsendingunni og leiðbeiningunum og halda þannig samfellu við þá nálgun.

#### 10B.2 Gildissvið og skilgreiningar

##### 10B.2.1 Gildissvið

- 21) Þessar leiðbeiningar taka eingöngu til áætlana um áhættufjármögnun sem beinast að litlum og meðalstórum fyrirtækjum. Þeim er ekki ætlað að þjóna sem lagagrundvöllur fyrir því að lýsa sérákveðna ráðstöfun, sem beinir fé til einstaks fyrirtækis, samrýmanlega framkvæmd EES-samningsins.
- 22) Ekkert í þessum leiðbeiningum skal túlka sem svo að það vefengi að ráðstafanir á sviði ríkisaðstoðar, sem fullnægja viðmiðum annarra leiðbeininga, rammaákvæða eða reglugerða sem Eftirlitsstofnun EFTA gefur út, samrýmist EES-samningnum.
- 23) Eftirlitsstofnunin mun huga sérstaklega að þörfinni á að hindra að þessar leiðbeiningar verði notaðar til að fara í kringum reglur sem mælt er fyrir um í öðrum rammaákvæðum, leiðbeiningum og reglugerðum.
- 24) Þegar áhættufjárráðstafanir eru gerðar verður að útiloka sérstaklega aðstoð við eftirtalin fyrirtæki:
- Fyrirtæki sem eiga í erfðleikum í skilningi leiðbeininga Eftirlitsstofnunar EFTA um aðstoð til að bjarga og endurskipuleggja fyrirtæki í erfðleikum [*sic*] <sup>(7)</sup>.
  - Skipasmíðastöðvar <sup>(8)</sup>, kolanámufyrirtæki <sup>(9)</sup> og stálframleiðslufyrirtæki <sup>(10)</sup>.
- 25) Þessar leiðbeiningar taka ekki til aðstoðar vegna starfsemi sem tengist útflutningi, þ.e. aðstoðar sem er tengd beint útflutningsmagni, stofnun og rekstri dreifingarkerfis eða öðrum rekstrarkostnaði sem hlýst af útflutningsstarfseminni, eða aðstoð sem er bundin því skilyrði að notast sé við innlendar vörur fremur en innfluttar.

##### 10B.2.2 Skilgreiningar

- 26) Í leiðbeiningum þessum gilda eftirtaldar skilgreiningar:
- „**Hlutafé**“: eignarhlutur í félagi í formi hluta sem gefnir eru út til fjárfesta.
  - „**Óskráð hlutafé**“: einkahlutafjáreign í félögum sem standa utan kauphallarskráningar (þ.e. ekki almenningshlutafélögum), m.a. framtaksfjárfestingar, yfirtökufjármagn og útkaup.
  - „**Hlutafjárlikir fjárfestingagæringar**“: gæringar sem byggjast á því að arðsemi fyrir eiganda (fjárfesti/lánveitanda) ræðst einkum af því hvort markfélagið skilar hagnaði eða tapi, og njóta ekki trygginga ef til greiðslufalls kemur. Hér er um að ræða skilgreiningu sem byggist á efnislegum atriðum, fremur en formlegum.
  - „**Lánsfjárframlög**“: lán og aðrir skuldagæringar sem byggjast einkum á föstum lágmarksgreiðslum til lánveitanda/fjárfestis og njóta trygginga að minnsta kosti að hluta. Hér er um að ræða skilgreiningu sem byggist á efnislegum atriðum, fremur en formlegum.
  - „**Frumfjármögnun**“: fjármögnun í því skyni að athuga, meta og þróa upphaflega hugmynd áður en hún er komin á sprotastig.
  - „**Sprotafjármögnun**“: fjármögnun vöruþróunar og upphaflegrar markaðssetningar í fyrirtækjum sem hafa ekki selt vöru eða þjónustu á markaði og skila ekki hagnaði enn sem komið er.

<sup>(7)</sup> Ákvæði 16. kafla í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

<sup>(8)</sup> Í þessum leiðbeiningum gilda skilgreiningar sem er að finna í leiðbeiningum um ríkisaðstoð til skipasmíða í kafla 24B í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

<sup>(9)</sup> Hugtakið „kol“ merkir í þessum leiðbeiningum hágæða-, miðgæða- og lág-gæðakol í A- og B-flokki samkvæmt alþjóðlegu flokkunarkerfi kola sem Efnahagsnefnd Sameinuðu þjóðanna fyrir Evrópu hefur komið upp.

<sup>(10)</sup> Í þessum leiðbeiningum gildir skilgreining sem er að finna í I. viðauka við leiðbeiningar um landsbundna byggðaaðstoð 2007–2013 í kafla 25B í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

- g) „**Upphafsfjármögnun**“: frumfjármögnun og sprotafjármögnun.
- h) „**Vaxtarfjármögnun**“: fjármunir sem eru lagðir fram til að gera félagi, sem óvíst er að unnt sé að reka með hagnaði, kleift að vaxa og færa út kvíarnar með því að auka framleiðslugetu, markaðs- eða vörubrúun eða auka fé sem félagið hefur til ráðstöfunar.
- i) „**Framtaksfjármögnun**“: fjárfesting í óskráðum félögum á vegum fjárfestingasjóða (framtakssjóða) sem gegna hlutverki kjölfestufjárfesta og sinna fjárumsýslu fyrir einstaka fjárfesta, stofnanafjárfesta eða eigin sjóði. Undir þetta fellur upphafs- og vaxtarfjármögnun en ekki yfirtökufjármögnun og útkaup.
- j) „**Endurfjármögnun**“: kaup á öllum hlutum í félagi af annarri fjárfestingastofnun sem stundar fjárfestingar í óskráðum félögum eða af öðrum hlutafjäreigendum. Yfirtökufjármögnun er einnig kölluð afleidd kaup.
- k) „**Áhættufjármögnun**“: hlutafjármögnun og hlutafjárlik fjármögnun félaga á fyrstu stigum uppbyggingar (frumstigi, sprotastigi og vaxtarstigi). Undir þetta falla óformleg fjárfesting sprotafjárfesta (e. *business angels*), framtaksfjármögnun og hliðarmarkaðir sem skrá einkum hlutabréf í litlum og meðalstórum fyrirtækjum, þar á meðal hraðvaxtarfélögum (og nefnist slíkt „fjárfestingarfélög“ í því sem hér fer á eftir).
- l) „**Áhættufjárráðstafanir**“: áætlanir sem miðast að því að veita eða ýta undir aðstoð í mynd áhættufjármögnunar.
- m) „**Frumútboð**“: sala hluta í tilteknu félagi til almennings í fyrsta sinn.
- n) „**Framhaldsfjárfesting**“: viðbótarfjárfesting í félagi í kjölfar stofnfjárfestingar.
- o) „**Útkaup**“: kaup á hlutafé félags, eða að minnsta kosti ráðandi hlut, af sitjandi hluthöfum í því skyni að öðlast yfirráð á eignum og rekstri félagsins þess, annaðhvort með samningum eða yfirtökubóði.
- p) „**Útgönguáætlun**“: fyrirhuguð losun framtakssjóðs eða fagfjárfestasjóðs á eignarhluta samkvæmt ákveðinni áætlun í því skyni að ná hámarksávöxtun. Undir þetta falla sala til annars fyrirtækis, afskriftir, endurgreiðsla forgangshluta/lána, sala til annars framtaksfjárfestis, sala til fjármálastofnunar og sala með útboði (m.a. frumútboði).
- q) „**Lítill og meðalstór fyrirtæki**“: lítill og meðalstór fyrirtæki í skilningi reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 70/2001 frá 12. janúar 2001 um beitingu 87. og 88. gr. EB-sáttmálans gagnvart ríkisaðstoð til lítilla og meðalstórra fyrirtækja<sup>(1)</sup> eða hverrar þeirrar reglugerðar sem kann að koma í stað hennar.
- r) „**Markfélag**“: félag sem fjárfestir eða fjárfestingasjóður hefur í hyggju að leggja í fé.
- s) „**Sprotafjárfestar**“: auðugir einstaklingar sem stunda beinar fjárfestingar í nýjum vaxtarfyrirtækjum sem eru ekki skráð í kauphöll (frumfjármögnun) og leggja þeim til ráðgjöf, venjulega gegn eignarhlut, en leggja jafnframt stundum til langtímafjármagn.
- t) „**Aðstoðarsvæði**“: Héruð sem geta notið undanþágu samkvæmt ákvæðum staflíðar a) eða staflíðar c) í 3. mgr. 61. gr. EES-samningsins.

### 10B.3 Hvar ákvæði 1. mgr. 61. gr. eiga við á sviði áhættufjármögnunar

#### 10B.3.1 Ákvæði með almennt gildi

- 27) Eftirlitsstofnun EFTA hefur þegar birt ýmis ákvæði sem skýra hvort einstakar ráðstafanir falla undir skilgreiningu á ríkisaðstoð og geta varðað áhættufjárráðstafanir. Hér er meðal annars um að ræða leiðbeiningar stofnunarinnar um eignarhluta hins opinbera<sup>(12)</sup>, leiðbeiningar stofnunarinnar um beitingu reglna um ríkisaðstoð gagnvart ráðstöfunum varðandi beina skattlagningu fyrirtækja<sup>(13)</sup> og leiðbeiningar stofnunarinnar um ríkisábyrgðir<sup>(14)</sup>. Eftirlitsstofnun EFTA mun beita þessum ákvæðum hér eftir sem hingað til í tengslum við mat á því hvort áhættufjárráðstafanir feli í sér ríkisaðstoð.

#### 10B.3.2 Aðstoð á þremur stigum

- 28) Áhættufjárráðstafanir byggjast oft á flóknum kerfum sem eiga að ýta undir áhættufjármögnun og einkennast af því að stjórnvöld koma á hvetjandi ívilnunum fyrir einn hóp atvinnurekenda (fjárfesta) í því skyni að stuðla að fjármögnun annars hóps (lítilla og meðalstórra markfyrirtækja). Eftir því hvernig útfærslunni er háttáð getur ríkisaðstoð nýst fyrirtækjum á öðru stiginu eða báðum, jafnvel þótt ætlun stjórnvalda sé eingöngu að styrkja fyrirtæki í síðarnefnda hópnum. Þá felur ráðstöfun af þessu tagi oftast í sér að komið er upp sjóði eða fjárfestingarfélagi af öðru tagi sem starfar óháð frá fjárfestunum og fyrirtækjunum sem féð er látið renna til. Í slíkum tilvikum er jafnframt nauðsynlegt að taka til athugunar hvort sjóðurinn eða fjárfestingarleiddin geti talist fyrirtæki sem nýtur ríkisaðstoðar.

<sup>(1)</sup> Stjtið. EB L 10, 13.1.2001, bls. 33, með áorðnum breytingum samkvæmt reglugerð (EB) nr. 1040/2006 (Stjtið. ESB L 187, 8.7.2006, bls. 8). Felld inn í EES-samninginn sem liður 1f í XV. viðauka samkvæmt ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 80/2002.

<sup>(12)</sup> Ákvæði 19. kafla í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

<sup>(13)</sup> Ákvæði kafla 17B í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.

<sup>(14)</sup> Ákvæði 17. kafla í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.



- 29) Í þessu tilliti er litið svo á að fjármunir, sem teljast ekki ríkisfjármunir í skilningi 1. mgr. 61. gr. EES-samningsins, komi frá einkafjárfestum. Þetta á einkum við um fjármuni sem Evrópski fjárfestingabankinn og Evrópski fjárfestingasjóðurinn leggja fram.
- 30) Eftirlitsstofnun EFTA mun horfa til eftirtalinnna sértækra þátta við ákvörðun á því hvort um ríkisaðstoð sé að ræða á hverju stigi um sig <sup>(15)</sup>.
- 31) **Aðstoð við fjárfesta.** Þegar tiltekin ráðstöfun gerir einkafjárfestum kleift að ráðast í hlutfjárfestingar eða hlutfjárlikar fjárfestingar í fyrirtæki eða fyrirtækjahópi, á betri kjörum en bjóðast opinberum fjárfestum, eða betri kjörum en þeir hefðu búið við ef ráðist hefði verið í fjárfestingarnar án umræddrar ráðstöfunar, verður litið svo á að þeir einkafjárfestar njóti ívilnunar. Slík ívilnun getur verið af ýmsu tagi eins og tilgreint er í undirkafla 10B.4.2. Þetta á við jafnvel þótt ráðstöfunin leiði til þess að einkafjárfestirinn láti viðkomandi fyrirtæki njóta hagræðis. Aftur á móti mun Eftirlitsstofnun EFTA líta svo á að opinberir fjárfestar og einkafjárfestar njóti jafna kjara við fyrirhugaða fjárfestingu, og hún feli því ekki í sér ríkisaðstoð, þegar þannig stendur á að kjörin væru viðunandi fyrir venjulegan atvinnurekanda í markaðshagkerfi án nokkurrar ihlutunar ríkisins. Gengið er út frá því að þannig hátti til eingöngu þegar opinberir fjárfestar og einkafjárfestar búa við nákvæmlega sömu áhættu og hagnaðarvon og njóta sama veðréttar, og að jafnaði þegar að minnsta kosti helmingur fjárframlaga í tengslum við ráðstöfunina kemur frá einkafjárfestum sem eru ekki tengdir fyrirtækjunum sem þeir fjárfesta í.
- 32) **Aðstoð við fjárfestingasjóð, fjárfestingafélag og/eða stjórnanda sjóðs eða félags.** Í almennum atriðum lítur Eftirlitsstofnun EFTA svo á að fjárfestingasjóður eða fjárfestingafélag sé milliliður sem beini aðstoð til fjárfesta og/eða fyrirtækja sem fjárfest er í, fremur en að slíkt félag sé sjálft viðtakandi aðstoðar. Þó getur aðstoð verið fölginn í ráðstöfunum á borð við skattaráðstafanir eða aðrar ráðstafanir, sem hafa í för með sér bein framlög til fjárfestingafélags eða starfandi sjóðs sem sýslar með fjármuni margra og ólíkra fjárfesta og hefur öll einkenni sjálfstæðs fyrirtækis, nema þannig hátti til að fjárfestingin eigi sér stað á kjörum sem væru viðunandi fyrir venjulegan atvinnurekanda í markaðshagkerfi og ívilni því viðtakanda ekki á neinn hátt. Á sama hátt verður litið svo á að stjórnendur eða rekstrarfélag sjóðsins njóti aðstoðar ef þóknun þeirra endurspeglar ekki að öllu leyti þóknun sem tíðkast á markaði við sambærilegar aðstæður. Á hinn bóginn er gengið út frá því að engin aðstoð hafi verið veitt ef val á stjórnendum eða rekstrarfélagi fer fram í opnu og gegnsæju útbóði eða þeir njóta engrar annarrar ívilnunar af hálfu ríkisins.
- 33) **Aðstoð við fyrirtækin sem fjárfest er í.** Hér er þess einkum að geta að þegar um aðstoð er að ræða á stigi fjárfesta, fjárfestingafélags eða fjárfestingasjóðs mun Eftirlitsstofnun EFTA að jafnaði líta svo á að hún renni að minnsta kosti að hluta til markfyrirtækjanna og því sé einnig um aðstoð að ræða á því stigi. Þetta á við jafnvel þótt stjórnendur sjóðsins taki ákvarðanir um fjárfestingar á hreinum viðskiptaforsendum.
- 34) Þegar þannig háttar til að fjárfestingin á sér stað á kjörum sem væru viðunandi fyrir einkafjárfesti í markaðshagkerfi, án nokkurrar ihlutunar ríkisins, verður ekki litið á fyrirtækin, sem fjárfest er í, sem viðtakendur aðstoðar. Í þessu tilliti mun Eftirlitsstofnun EFTA skoða hvort fjárfestingarákvarðanir af því tagi eru teknar eingöngu með hagnaðarvon í huga og tengdar raunhæfri viðskiptaáætlun og rekstrarspá ásamt skýrri og raunhæfri útgönguáætlun. Hér skiptir einnig miklu hvernig háttað er vali og fjárfestingarstefnu stjórnenda eða rekstrarfélags sjóðsins og hvert er hlutfall og þátttaka einkafjárfesta.

### 10B.3.3 Hámarksfjárhæðir minniháttaraðstoðar

- 35) Ef öll fjármögnun, sem er veitt sem áhættufé til viðtakenda, er minniháttaraðstoð í skilningi reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (EB) nr. 69/2001 frá 12. janúar 2001 um beitingu 87. og 88. gr. EB-sáttmálans gagnvart lágmarksaðstoð [*sic*] <sup>(16)</sup> telst hún ekki falla undir ákvæði 1. mgr. 61. gr. EES-samningsins. Beiting minniháttarreglunnar er flóknari en ella þegar um ræðir áhættufjárráðstafanir vegna þess hversu erfitt er að reikna aðstoðarfjárhæðina og vegna þess að hugsanlegt er að ráðstafanirnar feli í sér aðstoð ekki aðeins við markfyrirtækin, heldur einnig við aðra fjárfesta. Ef unnt er að sigrast á þessum vandkvæðum heldur minniháttarreglan þó gildi sínu. Ef opinber fjárframlög samkvæmt tiltekinni áætlun fara ekki yfir viðeigandi hámarksfjárhæð minniháttaraðstoðar fyrir hvert fyrirtæki á þriggja ára tímabili er þess vegna öruggt að aðstoð við viðkomandi fyrirtæki og/eða fjárfesta er innan fyrirskipaðra marka.

### 10B.4 Mat á því hvort aðstoð á sviði áhættufjármögnunar samrýmist ákvæðum samningsins á grundvelli staflíðar c) í 3. mgr. 61. gr.

#### 10B.4.1 Almenn sjónarmið

- 36) Í staflíð c) í 3. mgr. 61. gr. EES-samningsins er kveðið á um að aðstoð til að greiða fyrir þróun ákveðinna greina efnahagslífsins geti talist samrýmanleg framkvæmd EES-samningsins, enda hafi hún ekki svo óhagstæð áhrif á viðskiptaskilyrði að stríði gegn sameiginlegum hagsmunum. Á grundvelli jafnvægis matsins, sem lýst er í undirkafla 10B.1.3, mun Eftirlitsstofnun EFTA ekki lýsa áhættufjárráðstöfun samrýmanlega EES-samningnum nema hún komist að þeirri niðurstöðu að sú aðstoðarráðstöfun leiði til aukins framboðs á áhættufé án þess að hafa svo óhagstæð áhrif á viðskiptaskilyrði að stríði gegn sameigin

<sup>(15)</sup> Engu að síður ber að hafa í huga að þegar ríkið tekst á hendur ábyrgðir í tengslum við áhættufjárfestingar eru meiri líkur á fjárfestirinn hafi notið aðstoðar en þegar um ræðir hefðbundnar lánsábyrgðir, en þær eru venjulega taldar fela í sér aðstoð við lántaka fremur en lánveitanda.

<sup>(16)</sup> Stjtið. EB L 10, 13.1.2001, bls. 30. Felld inn í EES-samninginn sem liður 1e í XV. viðauka samkvæmt ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 88/2002.

legum hagsmunum. Í þessum undirkafla er lýst skilyrðum sem stofnunin setur fyrir því að telja aðstoð til áhættufjármögnunar samrýmanlega ákvæðum staflíðar c) í 3. mgr. 61. gr. EES-samningsins.

- 37) Hafi Eftirlitsstofnun EFTA borist fullkomin tilkynning sem sýnir að fullnægt hafi verið öllum skilyrðum sem mælt er fyrir um í þessum undirkafla verður reynt að ljúka flýtimati á aðstoðinni fyrir þann frest sem mælt er fyrir um í bókun 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól, er varðar störf og valdsvið Eftirlitsstofnunar EFTA á sviði ríkisaðstoðar. Að því er varðar tilteknar tegundir ráðstafana, sem fullnægja ekki öllum þeim skilyrðum sem sett eru í þessum undirkafla, mun stofnunin framkvæma ítarlegra mat á áhættufjárráðstöfuninni í samræmi við það sem fram kemur í undirkafla 10B.5.
- 38) Þegar einnig er um aðstoð að ræða við markfyrirtækin, og áhættufjárframlög eru tengd kostnaði sem er aðstoðarhæfur samkvæmt annarri reglugerð eða regluramma eða öðrum leiðbeiningum, kemur til greina að beita þeim ákvæðum við athugun á því hvort aðstoðin sé samrýmanleg framkvæmd EES-samningsins.

#### 10B.4.2 Aðstoðarform

- 39) Ákvörðun um aðstoðarform er að jafnaði í höndum EFTA-ríkisins og á það ekki síður við um áhættufjárráðstafanir. Í mati Eftirlitsstofnunar EFTA á slíkum ráðstöfunum verður þó litið til þess hvort þær hvetji markaðsfjárfesta til að leggja áhættufé til markfyrirtækjanna og hvort líklegt sé að þær leiði til þess að ákvarðanir um fjárfestingar verði teknar á viðskiptaforsendum (þ.e. með hagnaðarvon í huga), sjá nánar í undirkafla 10B.4.3.
- 40) Tegundir aðstoðar, sem leitt geta til þessarar niðurstöðu, eru að áliti Eftirlitsstofnunar EFTA meðal annars þessar:
- Stofnun fjárfestingarsjóða („framtakssjóða“) með aðild, fjárfestingu eða þátttöku ríkisins, jafnvel þótt það sé á lakari kjörum en bjóðast öðrum fjárfestum.
  - Ábyrgðir sem veittar eru áhættufjárfestum eða framtakssjóðum til varnar tapi á fjárfestingu, eða ábyrgðir á lánum sem veitt eru fjárfestum eða sjóðum til áhættufjárfestinga, að því tilskildu að ábyrgð hins opinbera á hugsanlegu undirliggjandi tapi nemi ekki hærra hlutfalli en 50% af nafnverði viðkomandi fjárfestingar.
  - Aðrar fjármögnunarleiðir sem áhættufjárfestar eða framtakssjóðir geta nýtt til að afla aukins fjár til fjárfestinga.
  - Skattaávilnanir sem veittar eru fjárfestingarsjóðum og/eða stjórnendum þeirra eða fjárfestum í því skyni að yta undir áhættufjárfestingar.

#### 10B.4.3 Samrýmanleikaskilyrði

- 41) Huga þarf að ýmsum visbendingum þegar að því kemur að tryggja að áhættufjárráðstöfun feli í sér hvatningaráhrif og að aðstoðin sé nauðsynleg, sbr. undirkafla 10B.1.3.4. Byggt er á þeirri forsendu að ríkisaðstoð verði að því að beinast að því að bæta upp markaðsbrest sem nægilega öruggt þykir að sé fyrir hendi. Í þessum tilgangi er í þessum leiðbeiningum mælt fyrir um sérstök öryggishámörk fyrir einstaka áfanga fjárfestingar í litlum og meðalstórum markfyrirtækjum sem eru enn á fyrstu stigum rekstrar. Þá er einnig áriðandi, til þess að halda megi aðstoðinni í lágmarki, að fjárfestingar í litlum og meðalstórum fyrirtækjum, sem aðstoð er veitt til, miðist við hagnaðarvon og ákvarðanir um þær séu teknar á viðskiptaforsendum. Eftirlitsstofnun EFTA mun líta svo á að áhættufjárráðstöfun feli í sér hvatningaráhrif og nauðsynlega og hóflega aðstoð, og að heildaráhrifin séu jákvæð, þegar neðangreindum skilyrðum er fullnægt.

Ráðstafanir, sem byggjast sérstaklega á fjárfestingarfélögum, verða metnar samkvæmt ákvæðum undirkafla 10B.5 í þessum leiðbeiningum, en ekki samkvæmt skilyrðunum sem lýst er í þessum undirkafla.

##### 10B.4.3.1 Hámark einstakra fjárfestingaráfanga

- 42) Áhættufjárráðstafanir verða að byggjast á því að fjármögnun, hvort sem hún er veitt í gegnum ríkisaðstoð að fullu eða að hluta, eigi sér stað í áföngum þannig að greiðslur til hvers lítills og meðalstórs markfyrirtækis takmarkist við 1,5 milljónir evra á hverju tólf mánaða tímabili.

##### 10B.4.3.2 Fjármögnun takmörkuð við frumstig, sprotastig og vaxtarstig

- 43) Áhættufjárráðstafanir verða að takmarkast við fjármögnun smáfyrirtækja, eða meðalstórra fyrirtækja á aðstoðarsvæðum, upp að vaxtarstigi. Þær verða að takmarkast við fjármögnun upp að sprotastigi þegar um ræðir meðalstór fyrirtæki utan aðstoðarsvæða.

##### 10B.4.3.3 Megináhersla á hlutfjárfestingar og hlutfjárlikar fjárfestingar

- 44) Af heildarfjárframlögum áhættufjárráðstöfunar verða að minnsta kosti 70% fjárframlaga til viðkomandi lítilla og meðalstórra markfyrirtækja að vera í mynd hlutfjár og hlutfjárlikra framlaga. Við mat á því hvers eðlis slík fjárfestingartæki eru mun Eftirlitsstofnun EFTA líta til efnahagslegra eiginleika þeirra fremur en þess undir hvaða nöfnum þau ganga eða hvernig fjárfestarnir lýsa þeim. Eftirlitsstofnunin mun einkum horfa til þess hversu mikla áhættu fjárfestirinn tekur í tengslum við rekstur viðkomandi markfyrirtækis, hversu miklu fé hann getur hugsanlega tapað, að áhersla sé á hagnaðarbundnar endurgreiðslur til fjárfesta fremur en

fastar endurgreiðslur og hver veðréttur fjárfestisins er ef til gjaldþrots fyrirtækisins kæmi. Eftirlitsstofnunin kann einnig að horfa til þess hvaða meðferðar fjárfestingartækið nýtur samkvæmt gildandi laga- og reglugerðarákvæðum og fjármála- og endurskoðunarreglum í landinu, enda sé samræmi milli þeirra ákvæða og þau skipti máli um mat á fjárfestingunni.

#### 10B.4.3.4 Þátttaka einkafjárfesta

- 45) Að minnsta kosti 50 % fjárfestingar í tengslum við áhættufjárráðstöfun verða að koma frá einkafjárfestum, eða að minnsta kosti 30 % þegar um ræðir ráðstafanir vegna lítilla og meðalstórra fyrirtækja á aðstoðarsvæðum.

#### 10B.4.3.5 Fjárfestingarákvarðanir miðist við hagnaðarvon

- 46) Áhættufjárráðstafanir verða að tryggja að ákvarðanir um að leggja fé í viðkomandi fyrirtæki miðist við hagnaðarvon. Þannig háttar til þegar hvatinn til að leggja fram féð er fölginn í því að líklegt er að hagnaður geti orðið verulegur og að viðkomandi fyrirtækjum er veitt viðvarandi aðstoð í því skyni að ná því markmiði. Lítið er svo á að þannig hátti til þegar öllum eftirtöldum skilyrðum er fullnægt:
- Ráðstöfunin byggist á verulegri þátttöku einkafjárfesta, eins og lýst er í undirkafla 10B.4.3.4, sem fjárfesta á viðskiptaforsendum (þ.e. eingöngu í hagnaðarskyni) beint eða óbeint í hlutafé viðkomandi markfyrirtækja.
  - Fyrir liggur viðskiptaáætlun fyrir hverja fjárfestingu um sig þar sem fram kemur ítarlegt yfirlit um þróun framleiðslu, sölu og hagnaðar og sýnt er fram á arðsemi verkefnisins samkvæmt fyrirbyggjandi forsendum.
  - Fyrir liggur skýr og raunhæf útgönguáætlun fyrir hverja fjárfestingu um sig.

#### 10B.4.3.6 Stjórn aðila úr viðskiptalífnum

- 47) Standa ber að rekstri áhættufjárráðstöfunar eða áhættufjárþjódís á viðskiptaforsendum. Þeir, sem hafa reksturinn með höndum, verða að bera sig að eins og stjórnendur í einkafyrirtækjum þannig að þeir sækist eftir sem bestri arðsemi fyrir fjárfesta sína. Lítið er svo á að þannig hátti til þegar öllum eftirtöldum skilyrðum er fullnægt:
- Í gildi er samningur milli sjóðstjóra eða rekstrarfélags og sjóðsaðila með ákvæðum um árangurstengda þóknun stjórnandans og um markmið sjóðsins og fyrirhugaða tímasetningu fjárfestinga.
  - Einkafjárfestar hafa áhrif á ákvarðanir, til að mynda gegnum fjárfesta- eða ráðgjafarnefnd.
  - Um sjóðreksturinn gilda reglur um bestu framkvæmd og opinbert eftirlit.

#### 10B.4.3.7 Áhersla á tiltekna starfsgreinar

- 48) Með hliðsjón af því að margir einkareknir fjárfestingasjóðir einbeita sér að tilteknum tæknigreinum sem byggja á nýsköpun eða jafnvel einstökum starfsgreinum (til að mynda lækningum, upplýsingatækni eða líftækni) getur Eftirlitsstofnun EFTA fallist á að áhættufjárráðstafanir leggi áherslu á tiltekna starfsgreinar, að því tilskildu að þær falli undir ákvæði þessara leiðbeininga samkvæmt undirkafla 10B.2.1.

### 10B.5 Samrýmanleiki áhættufjárráðstafana sem nauðsynlegt er að meta nánar

- 49) Þessi undirkafla varðar áhættufjárráðstafanir sem fullnægja ekki öllum skilyrðunum sem mælt er fyrir um í undirkafla 10B.4. Nauðsynlegt er að meta nánar hvort slíkar ráðstafanir fullnægja ákvæðum EES-samningsins, á grundvelli jafnvæðismatsins sem lýst er í undirkafla 10B.1.3, vegna þess að tryggja þarf að með ráðstöfuninni sé tekið á viðkomandi markaðsbresti og að meiri hætta er á ruðningsáhrifum gagnvart einkafjárfestum svo og samkeppnisröskun.
- 50) Greining á því hvort ráðstafanirnar samrýmast framkvæmd EES-samningsins verður byggð á ýmsum jákvæðum og neikvæðum þáttum. Hér ræður enginn einn þáttur úrslitum og engin samstæða þátta getur talist nægileg trygging fyrir því ein og sér að ráðstöfun samrýmist ákvæðum EES-samningsins. Hvort slíkir þættir eiga við, og hversu þungt þeir eru látnir veða, getur í sumum tilvikum ráðist af því hvaða aðstoðarform er notað.
- 51) EFTA-ríkjunum ber að leggja fram upplýsingar um alla þætti og hvers kyns gögn sem þau telja að munu nýtast við mat á tiltekinni ráðstöfun. Hversu ítarleg gögnin þurfa að vera og hvernig staðið verður að matinu af hálfu Eftirlitsstofnunar EFTA ræðst af ástæðum hvers máls um sig og verður tekið mið af því hversu alvarlegur markaðsbresturinn er og hvaða hætta er á ruðningsáhrifum gagnvart einkafjárfestingum.

#### 10B.5.1 Aðstoðarráðstafanir sem nauðsynlegt er að meta nánar

- 52) Eftirtaldir tegundir áhættufjárráðstafana, sem fullnægja ekki skilyrðum undirkafla 10B.4, einu eða fleiri, verða metnar nánar sökum þess að vísbendingar um markaðsbrest eru óljósari og meiri hætta er á ruðningsáhrifum gagnvart einkafjárfestingum og/eða samkeppnisröskun.

- a) Ráðstafanir sem gera ráð fyrir stærri fjárfestingaráföngum en sem nemur öryggishámarkinu 1,5 milljónir evra til hvers lítills og meðalstórs markfyrirtækis á hverju tólf mánaða tímabili

Eftirlitsstofnun EFTA er kunnugt um þær sveiflur sem einkenna áhættufjármarkaðinn og fjármögnunargloppuna og að markaðsbrestir hafa mismunandi áhrif á fyrirtæki eftir stærð þeirra, hversu langt þau eru komin í uppbyggingu og hvaða starfsgrein þau tilheyra. Þess vegna kemur til greina að lýsa áhættufjárfestingaráföngum, sem gera ráð fyrir fjárfestingaráföngum umfram hámarkið 1,5 milljónir evra á fyrirtæki á ári, samrýmanlegar framkvæmd EES-samningsins, að því tilskildu að lögð séu fram nauðsynleg gögn um viðkomandi markaðsbrest.

- b) Ráðstafanir til að fjármagna vaxtarskeið meðalstórra fyrirtækja utan aðstoðarsvæða

Eftirlitsstofnun EFTA viðurkennir að ýmis meðalstór fyrirtæki utan aðstoðarsvæða kunna að búa við ófullnægjandi aðgang að áhættufé, jafnvel á vaxtarskeiðinu, þó að fyrirtæki með umtalsverða veltu og/ eða heildarefnahagsreikning eigi kost á fjármögnun. Þess vegna kemur til greina í vissum tilvikum að lýsa ráðstafanir til fjármögnunar að hluta á vaxtarskeiði meðalstórra fyrirtækja samrýmanlegar framkvæmd EES-samningsins, að því tilskildu að lögð séu fram nauðsynleg gögn því til grundvallar.

- c) Ráðstafanir til framhaldsfjárfestinga í markfyrirtækjum, sem hafa þegar notið aðstoðar í tengslum við hlutfjárframlög, með nýjum fjárfestingarlotum sem geta verið umfram almenn öryggishámörk og fjármögnun fyrsta vaxtartímabils fyrirtækjanna

Eftirlitsstofnun EFTA viðurkennir mikilvægi framhaldsfjárfestinga fyrir markfyrirtæki, sem hafa þegar notið aðstoðar í tengslum við hlutfjárframlög á fyrsta vaxtartímabili sínu, til fjármögnunar á fjármögnunarlotum sem geta verið umfram öryggishámörk fyrir fjárfestingaráfanga og fjármögnun fyrsta vaxtartímabils fyrirtækjanna allt að lokum stofnfjárfestingar. Þetta getur verið nauðsynlegt til þess að komast hjá rýrnun opinberra framlaga í þessum fjárfestingarlotum og tryggja samfellu í fjármögnun markfyrirtækjanna þannig að bæði opinberir fjárfestar og einkafjárfestar njóti til fulls afkasturs áhættufjárfestinganna. Við slíkar aðstæður og að teknu tilliti til séraðstæðna viðkomandi starfsgreinar og fyrirtækja kemur til greina að lýsa framhaldsfjárfestingu samrýmanlega framkvæmd EES-samningsins að því tilskildu að fjárhæðin sé í samræmi við stofnfjárfestinguna og stærð sjóðsins.

- d) Ráðstafanir sem gera ráð fyrir minni þátttöku einkafjárfesta en sem nemur 50% utan aðstoðarsvæða eða 30% á aðstoðarsvæðum

Á Evrópska efnahagssvæðinu er þróun einkafjárfestamarkaðar fyrir áhættufé afar mislangt á veg kominn eftir ríkjum. Í sumum tilvikum gæti verið erfitt að finna einkafjárfesta og því kemur til greina að lýsa ráðstafanir, sem gera ráð fyrir minni þátttöku einkafjárfesta en sem nemur lágmarkum samkvæmt undirkafla 10B.4.3.4, samrýmanlegar framkvæmd EES-samningsins ef EFTA-ríkin leggja fram nauðsynleg gögn því til grundvallar. Þetta vandamál getur verið enn stærra þegar um ræðir áhættufjárfestingaráföngum til stuðnings litlum og meðalstórum fyrirtækjum á aðstoðarsvæðum. Í slíkum tilvikum geta fyrirtækin búið við enn meiri skort á fjármögnun vegna fjarlægðarinnar frá miðstöðvum framtaksfjármögnunar, meira strjálbýlis og aukinnar áhættufælni einkafjárfesta. Atriði sem tengjast eftirspurn geta einnig haft áhrif á þessi litlu og meðalstóru fyrirtæki, til að mynda að erfitt sé að gera lífvænlega viðskiptaáætlun sem höfði til fjárfesta, minni hefð fyrir fjárfestingum í hlutfé og sérstök tregða við því að láta ákvörðunarvald um stjórnun fyrirtækisins af hendi í tengslum við áhættufjármögnun.

- e) Ráðstafanir til að útvega smáfyrirtækjum frumfjármögnun sem geta falið í sér i) minni eða enga þátttöku einkafjárfesta og/eða ii) aðaláherslu á lánsfjárframlög fremur en hlutfjárframlög og hlutfjárframlög

Markaðsbrestir, sem snúa að fyrirtækjum sem eru enn á frumstigi, vega þyngra vegna þeirrar miklu áhættu sem fylgir hugsanlegri fjárfestingu og sökum þess að nauðsynlegt er að veita frumkvöðlinum nána leiðsögn á þessu mikilvæga stigi. Þetta kemur einnig fram í því að einkafjárfestar eru tregir og nær óviljugir til að leggja fram frumfjármögnun, en það merkir að hættan á ruðningsáhrifum er lítil sem engin. Þá er minni hættan en ella á samkeppnisröskun vegna mikillar fjarlægðar þessara smáfyrirtækja frá markaðnum. Þessar ástæður geta nægt til að réttlæta jákvæðari afstöðu Eftirlitsstofnunar EFTA til ráðstafana sem beinast að fjármögnun á frumstigi, og þá einnig með hliðsjón af því að þær geta skipt grundvallarmáli í tengslum við hagvöxt og atvinnusköpun á Evrópska efnahagssvæðinu.

- f) Ráðstafanir sem byggjast sérstaklega á fjárfestingarfélögum

Fjárfestingarfélag getur gert það auðveldara að leiða saman fjárfesta og lítil og meðalstór markfyrirtæki og bætt þannig aðgang slíkra fyrirtækja að áhættufjármögnun. Ef um er að ræða markaðsbresti sem tengjast fyrirtækjunum sem fjárfestingarfélagið leggur í fé er hugsanlegt að slíkt félag skili ekki viðhlítandi árangri nema til komi fjárhagslegur hvati. Til dæmis er hugsanlegt að fjárfestar telji þá tegund fjárfestingar, sem félagið snýst um, ekki nægilega álitlega í samanburði við fjárfestingar sem eiga sér stað í stærri áföngum, eða fjárfestingar í fyrirtækjum eða mörkuðum sem hafa starfað lengur, þó að góðar líkur séu á að markfyrirtækin geti skilað arði. Þess vegna kemur til greina að lýsa ráðstafanir, sem byggjast sérstaklega á fjárfestingarfélögum, samrýmanlegar framkvæmd EES-samningsins að því tilskildu að lögð séu fram nauðsynleg gögn um skýrt afmarkaðan markaðsbrest.

- g) Kostnaður sem tengist fyrstu könnun á fyrirtækjum með fjárfestingu í huga, eða þar til áreiðanleikakönnun hefst („leitarkostnaður“)

Áhættufjármagnssjóðir, eða stjórnendur þeirra, geta þurft að bera „leitarkostnað“ sem til fellur við leit að litlum og meðalstórum fyrirtækjum áður en að áreiðanleikakönnun kemur. Ef styrkir eru veittir til að standa undir slíkum leitarkostnaði að hluta verða þeir að leiða til þess að sjóðirnir eða stjórnendur þeirra leggi meiri áherslu á „leit“ en ella hefði verið. Þetta getur einnig gagnast viðkomandi litlum og meðalstórum fyrirtækjum, jafnvel þótt leitin leiði ekki til fjárfestingar, þ.e. hún færir þessum fyrirtækjum reynslu af áhættufjármögnun. Þessi atriði geta réttlætt að Eftirlitsstofnun EFTA líti jákvæðari augum á styrki til að standa undir hluta leitarkostnaðar áhættufjármagnssjóða eða stjórnenda þeirra, með eftirtöldum skilyrðum: Styrkhæfur kostnaður verður að takmarkast við útgjöld vegna leitar að litlum og meðalstórum fyrirtækjum sem eru enn að mestum hluta á frumstigi eða sprotastigi, í þeim tilvikum að ekki verður af fjárfestingu, og má ekki taka til lögfræði- og stjórnunarkostnaðar sjóðanna. Jafnframt má styrkurinn ekki nema hærri fjárhæð en sem nemur 50 % af styrkhæfum kostnaði.

### 10B.5.2 Jákvæð áhrif aðstoðar

#### 10B.5.2.1 Markaðsbrestur og merki um að hann sé fyrir hendi

- 53) Þegar um ræðir áhættufjárráðstafanir, sem gera ráð fyrir fjárfestingaráföngum umfram skilyrðin sem mælt er fyrir um í undirkafla 10B.4, einkum fjárfestingar í hverju litlu eða meðalstóru markfyrirtæki sem nema hærri fjárhæð en 1,5 milljónum evra á hverju tólf mánaða tímabili, framhaldsfjárfestingar eða vaxtarfjármögnun meðalstórra fyrirtækja utan aðstoðarsvæða, auk ráðstafana sem byggjast sérstaklega á fjárfestingarfélögum, mun Eftirlitsstofnun EFTA fara fram á viðbótargögn sem sýni að hvaða markaðsbresti ráðstafanirnar beinist á hverju stigi, þar sem um aðstoð getur verið að ræða, áður en hin fyrirhugaða áhættufjárráðstöfun er lýst samrýmanleg framkvæmd EES-samningsins. Slík gögn verða að byggjast á rannsókn sem sýnir hversu umfangsmikil „fjármögnunargloppan“ er með tilliti til þeirra fyrirtækja og starfsgreina sem ráðstöfunin beinist að. Í þessu tilliti skipta mestu máli upplýsingar um framboð á áhættufé og um eigin fjáröflun ásamt vægi framtaksfjármagnsgeirans í efnahagslífi staðarins. Æskilegast er að þessar upplýsingar taki til næstu þriggja til fimm ára áður en ráðstöfunin komst til framkvæmda, en jafnframt til næstu ára á eftir og skal þá byggt á raunhæfum spám eftir því sem þær liggja fyrir. Framlögð gögn geta jafnframt tekið til eftirtalinnna atriða:

- Hvernig gengið hefur að afla fjár næstliðin fimm ár, og þá einnig í samanburði við samsvarandi meðaltal í landinu og/eða í Evrópu.
- Núverandi umframframboð á fjármagni.
- Hluttur ríkisstyrktra fjárfestingaverkefna í framtaksfjárfestingum í heild næstliðin þrjú til fimm ár.
- Hlutfall nýrra sprotafyrirtækja sem fá til sín framtaksfé.
- Skipting fjárfestinga í flokka eftir fjárhæð fjárfestinga.
- Samanburður á fjölda framkominna viðskiptaáætlana og fjölda fjárfestinga eftir greinum (fjárhæðir, starfsgreinar, fjárfestingarlota o.s.frv.).

Þegar um ræðir ráðstafanir í þágu litilla og meðalstórra fyrirtækja á aðstoðarsvæðum verður að auki að leggja fram önnur gögn sem kunna að skipta máli og sýna hvaða svæðisbundnu séraðstæður réttlæta einstaka þætti ráðstöfunarinnar. Eftirtalin atriði geta skipt máli:

- Mat á því hversu mikill hluti fjármögnunargloppunnar stafar af fjarlægð frá mörkuðum og öðrum sérstökum staðháttum, einkum þegar litið er til heildarfjárhæðar áhættufjárfestinga, fjölda sjóða og fjárfestingafélaga sem starfa á svæðinu eða í grennd við það, hvort færir stjórnendur eru tiltækir, hversu margir samningar eru gerðir og meðal- og lágmarksfjárhæð samninga ef þær upplýsingar liggja fyrir.
  - Sértækar hagskýrsluupplýsingar fyrir svæðið, félagslegar og/eða sögulegar ástæður fyrir litlu framboði á áhættufé og þá í samanburði við viðeigandi meðaltöl og/eða stöðu mála í landinu í heild og/eða á Evrópska efnahagssvæðinu, eftir því sem við á.
  - Hvers kyns aðrir hagvísar sem skipta máli og benda til vaxandi markaðsbrests.
- 54) EFTA-ríkjunum er heimilt að leggja sömu gögn fram hverju sinni að því tilskildu að undirliggjandi markaðsaðstæður hafi ekki breyst. Eftirlitsstofnun EFTA áskilur sér rétt til að vefengja framlögð gögn.

#### 10B.5.2.2 Viðeigandi stjórnþeki?

- 55) Það er mikilvægur þáttur í jafnvægismatinu hvort og að hversu miklu leyti ríkisaðstoð á sviði áhættufjármögnunar getur talist viðeigandi stjórnþeki til að ýta undir áhættufjárfestingar einkaaðila. Mat á þessu tengist náð mati á hvatningaráhrifum og því hvort aðstoðin sé nauðsynleg, eins og lýst er í undirkafla 10B.5.2.3.

- 56) Í nánara mati sínu mun Eftirlitsstofnun EFTA einkum líta til mats sem EFTA-rikið kann að hafa látið gera á áhrifum hinnar fyrirhuguðu ráðstöfunar. Ef EFTA-rikið hefur hugað að öðrum hugsanlegum stjórnáætlunum og gerð hefur verið grein fyrir kostunum við að nota sértækt stjórnáætlun á borð við ríkisaðstoð og þeim komið á framfæri við stofnunina teljast ráðstafanirnar, sem um ræðir, viðeigandi aðferð. Eftirlitsstofnun EFTA mun einnig meta upplýsingar um aðrar ráðstafanir sem gerðar hafa verið, eða gera á, til að ráða bót á „fjármögnunargloppunni“, einkum eftirámat og þætti bæði framboðs- og eftirspurnarmegin sem hafa áhrif á viðkomandi lítil og meðalstór fyrirtæki, til þess að áætla gagnkvæma verkun þeirra við hina fyrirhuguðu áhættufjárráðstöfun.

#### 10B.5.2.3 Hvatningaráhrif og nauðsyn aðstoðar

- 57) Hvatningaráhrif áhættufjárráðstafana skipta grundvallarmáli í samrýmanleikamatinu. Það er álit Eftirlitsstofnunar EFTA að ráðstafanir, sem fullnægja öllum þeim skilyrðum sem sett eru í undirkafla 10B.4, hafi hvatningaráhrif. Að því er varðar ráðstafanir, sem fjallað er um í þessum undirkafla, er aftur á móti ekki jafnaugljóst að hvatningaráhrif komi fram. Stofnunin mun því einnig horfa til eftirtalinnna viðbótarskilyrða sem líta að því að fjárfestingarákvarðanir séu teknar með hagnaðarvon í huga og að ráðstöfunin líti stjórn aðila úr viðskiptalífínu, eftir því sem það á við.

#### 10B.5.2.3.1 Stjórn aðila úr viðskiptalífínu

- 58) Auk skilyrðanna, sem sett eru í undirkafla 10B.4.3.6 telur Eftirlitsstofnun EFTA æskilegt að viðkomandi áhættufjárráðstöfun eða áhættufjárskýrðingur líti stjórn fagmanna úr einkageiranum eða óháðum fagmönnum sem valdir eru með aðferð sem er gagnsæ og laus við mismun, og þá helst útboði, og hafa að baki sannanlega reynslu og starfsferil á sviði fjárfestinga á fjármagnsmarkaði, og æskilegast er að það sé úr sömu starfsgrein og sjóðurinn sinnir, auk þekkingar á lagalegum og bókhaldslegum forsendum fjárfestingarinnar.

#### 10B.5.2.3.2 Skipun fjárfestingarnefndar

- 59) Annar jákvæður þáttur væri skipun fjárfestingarnefndar, sem starfaði óháð rekstrarfélagi sjóðsins og væri skipuð óháðum sérfræðingum úr einkageiranum með umtalsverða reynslu úr greininni sem aðstoðinni er beint til, og helst einnig fulltrúum fjárfesta eða óháðum sérfræðingum sem valdir eru með aðferð sem er gagnsæ og laus við mismun, og þá helst opnu útboði. Hlutverk þessara sérfræðinga væri að útvega stjórnendunum eða rekstrarfélaginu greiningu á markaðsaðstæðum í nútíð og væntanlegum markaðsaðstæðum í framtíð og að kanna og leggja fram tillögur um hugsanleg markfyrirtæki sem eru vænlegir fjárfestingarkostir.

#### 10B.5.2.3.3 Umfang ráðstöfunarinnar/sjóðsins

- 60) Eftirlitsstofnun EFTA mun telja það til jákvæðra þátta ef áhættufjárráðstöfun felur í sér fjárveitingu til nægilegra umfangsmikilla fjárfestinga í litlum og meðalstórum markfyrirtækjum til þess að unnt sé að koma við stærðarhagkvæmni í sjóðsrekstri og nýta færi til áhættudreifingar með því að hafa fjárfestingasafnið nægilega fjölbreytt. Æskilegt er að sjóðurinn sé nægilega stór til að unnt sé að tryggja að hann geti staðið undir umsýslukostnaði og/eða fjármagnað síðari og hagkvæmari fjármögnunarstig markfyrirtækjanna. Einnig verður lítið jákvæðum augum á stærri sjóði að teknu tilliti til starfsgreinarinnar sem aðstoðin rennur til og að því tilskildu að hættunni á ruðningsáhrifum gagnvart einkafjárfestingum og á samkeppnisröskun sé haldið í lágmarki.

#### 10B.5.2.3.4 Þátttaka sprotafjárfesta

- 61) Að því er varðar ráðstafanir á sviði frumfjármögnunar mun Eftirlitsstofnun EFTA telja til jákvæðra þátta beina eða óbeina þátttöku sprotafjárfesta í fjárfestingum á frumfjármögnunarstigi, með hliðsjón af því að meiri líkur eru á markaðsbrestum á því stigi fjármögnunar. Við þær aðstæður er stofnunin því reiðubúin að lýsa ráðstafanir samrýmanlegar framkvæmd EES-samningsins enda þótt þær byggist fyrst og fremst á lánsfjárframlögum, sem kveða á um lakara veðrétt fjárfélaganna frá ríkinu og rétt sprotafjárfesta til forgangs við fyrstu úthlutun hagnaðar eða herra endurgjald fyrir eiginfjárframlög þeirra og virka þátttöku í stjórnun ráðstöfunarinnar/sjóðsins og/eða markfyrirtækjanna.

#### 10B.5.2.4 Meðalhóf

- 62) Forsenda fyrir því að ráðstöfun teljist samrýmanleg gildandi reglum er að aðstoðarfjárhæðin takmarkist við nauðsynlegt lágmark. Leiðin, sem farin er til að fullnægja þessum þætti meðalhófskröfunnar, fer óhjákvæmilega eftir því við hvaða aðstoðarform er notast í ráðstöfuninni. Ráðstöfunin verður þó ekki talin í samræmi við meðalhóf ef engri aðferð hefur verið komið upp til að ganga úr skugga um að fjárfestar fái ekki greidda óhóflega umbun eða ef hugsanlegt tap fellur eingöngu á hið opinbera og/eða allur hagnaður rennur til annarra fjárfesta.
- 63) Eftirtaldir þættir hafa að áliti Eftirlitsstofnunar EFTA jákvæð áhrif á matið á meðalhófi, þar eð þeir eru dæmi um nálgun sem byggist á bestu framkvæmd:

- a) **Stjórnendur valdir eftir opið útböð.** Talið verður til jákvæðra þátta ef haldið er gegnsætt og opið útböð, sem er laust við mismunun, til að velja stjórnendur eða rekstrarfélag með það fyrir augum að ná fram bestu samsetningu vandaðra vinnubragða og hagkvæmni, enda má þannig halda kostnaði (og jafnvel aðstoðarfjárhæð) við nauðsynlegt lágmark og halda samkeppnisröskun jafnframt í lágmarki.
- b) **Útböð eða opinber ábending til fjárfesta.** Útböð, sem er haldið í því skyni að ákveða hugsanleg „fríðindakjör“ sem fjárfestum bjóðast, eða kjör af því tagi sem standa öðrum fjárfestum til boða. Bjóða mátti slík kjör í opinberri auglýsingu sem beint er til fjárfesta við stofnun fjárfestingasjóðs eða fjárfestingafélags eða í gegnum kerfi (til að mynda ábyrgðakerfi) sem stæði opið nýjum fjárfestum um tiltölulega langan tíma.

### 10B.5.3 Neikvæð áhrif aðstoðar

- 64) Við mat á því hvort áhættufjárráðstafanir samrýmist gildandi reglum mun Eftirlitsstofnun EFTA vega hugsanleg neikvæð áhrif, sem koma fram sem röskun á samkeppni og hætta á ruðningsáhrifum gagnvart fjárfestingum einkaaðila, á móti jákvæðum áhrifum. Nauðsynlegt er að greina þessi hugsanlegu neikvæðu áhrif á hverju hinna þriggja stiga þar sem um aðstoð getur verið að ræða. Aðstoð við fjárfesta, fjárfestingafélög og fjárfestingasjóði getur haft neikvæð áhrif á samkeppni á markaði fyrir áhættufé. Aðstoð við markfyrirtækin getur haft neikvæð áhrif á vörumarkaði sem þau fyrirtæki keppa á.

#### 10B.5.3.1 Ruðningsáhrif

- 65) Á því stigi, sem svarar til markaðar fyrir áhættufé, getur ríkisaðstoð leitt til ruðningsáhrifa gagnvart fjárfestingum einkaaðila. Þetta getur dregið úr hvatningu einkafjárfesta til að leggja fjármuni til lítilla og meðalstórra markfyrirtækja og hvatt þá þess í stað til að biða þar til völ er á ríkisaðstoð til slíkra fjárfestinga. Hættan á þessu eykst eftir því sem fjárfestingaráfangar í einstökum fyrirtækjum verða stærri, eftir því sem fyrirtækin eru stærri og eftir því sem fjárfestingin er gerð síðar á uppbyggingartíma fyrirtækja, þar eð framboð áhættufjár frá einkafjárfestum eykst stig af stigi við þær aðstæður.
- 66) Eftirlitsstofnun EFTA mun þess vegna fara fram á sértækar upplýsingar um hættuna á ruðningsáhrifum í tengslum við ráðstafanir sem gera ráð fyrir stærri fjárfestingaráföngum í litlum og meðalstórum markfyrirtækjum, í tengslum við framhaldsfjárfestingar eða vaxtarfjármögnun meðalstórra fyrirtækja utan aðstoðarsvæða og í tengslum við ráðstafanir sem miðast við litla þátttöku einkafjárfesta eða byggjast sérstaklega á fjárfestingafélagi.
- 67) Að auki verða EFTA-rikin að leggja fram sannanir fyrir því að engin hætta sé á ruðningsáhrifum, með sérstakri vísan til atvinnugeirans, starfsgreinarinnar og/eða atvinnutækjanna sem fjárfest er í.
- 68) Eftirtalin atriði geta skipt máli:
  - a) Fjöldi fyrirtækja/sjóða/fjárfestingarfélaga sem sinna framtaksfjárfestingum í viðkomandi landi, eða á viðkomandi svæði þegar um ræðir svæðisbundinn sjóð, og greinarnar sem þau starfa í.
  - b) Upplýsingar um fyrirtækin sem fjárfest er í, þ.e. stærð þeirra, uppbyggingarstig og starfsgrein.
  - c) Meðalfjárhæð samninga og jafnvel minnsta samningsfjárhæð sem leiðir til sérstakrar athugunar af hálfu sjóða eða fjárfesta.
  - d) Heildarfjárhæð framtaksfjár sem stendur til boða fyrirtækjum, atvinnugeirum og uppbyggingarstigum sem viðkomandi ráðstöfun beinist að.

#### 10B.5.3.2 Annars konar samkeppnisröskun

- 69) Þar eð flest litil og meðalstór markfyrirtæki hafa starfað um skamman tíma, á því markaðsstigi sem um ræðir, er ólíklegt að þau hafi veruleg markaðsítök og að fram komi veruleg samkeppnisröskun í því tilliti. Þó verður ekki útilokað að áhættufjárráðstafanir gætu haft þau áhrif að halda á floti óhagkvæmum fyrirtækjum eða starfsgreinum sem ella hefðu hætt starfsemi. Ef óhagkvæm fyrirtæki búa við offramboð á áhættufé getur það jafnframt leitt til óeðlilega háa verðmats á þeim og raskað þannig áhættufjármarkaði eins og hann snýr að fjárfestum, sem þurfa þá að greiða hærra verð fyrir þessi fyrirtæki. Þá getur aðstoð, sem beinist að tilteknum starfsgreinum, viðhaldið framleiðslu í ósamkeppnishæfum greinum, en svæðisbundin aðstoð getur leitt til óhagkvæmrar dreifingar framleiðsluþátta milli svæða.
- 70) Í greiningu Eftirlitsstofnunar EFTA á þessum áhættuþáttum verða eftirtalin atriði tekin til sérstakrar athugunar:
  - a) Heildararðsemi fyrirtækjanna, sem fjárfest er í, til lengri tíma litið og horfur um arðsemi í framtíðinni.
  - b) Hlutfall gjaldþrota meðal fyrirtækja sem ráðstöfunin beinist að.
  - c) Hámarksstærð fjárfestingaráfanga samkvæmt ráðstöfuninni, í samanburði við veltu og útgjöld litlu og meðalstóru markfyrirtækjanna.
  - d) Umframframleiðslugeta í greininni sem nýtur aðstoðarinnar.

**10B.5.4 Jafnvægismat og ákvörðun**

- 71) Með hliðsjón af þeim jákvæðu og neikvæðu þáttum, sem hér hafa verið raktir, mun Eftirlitsstofnun EFTA veða og meta áhrif hverrar áhættufjárráðstöfunar og ákvarða hvort röskun af hennar völdum bitnar á viðskiptaskilyrðum þannig að stríði gegn sameiginlegum hagsmunum. Greiningin verður í hverju tilviki byggð á heildarmati á fyrirsjáanlegum jákvæðum og neikvæðum áhrifum ríkisaðstoðarinnar. Eftirlitsstofnun EFTA mun í þessu skyni ekki beita viðmiðum, sem sett eru í þessum leiðbeiningum, á vélrænan hátt heldur vinna heildarmat á hlutfallslegu vægi þeirra.
- 72) Eftirlitsstofnun EFTA getur ákveðið að hreyfa ekki andmælum við hinni tilkynntu aðstoðarráðstöfun, án þess að hefja formlega rannsókn, eða fara þá leið, í samræmi við ákvæði um formlega rannsókn í 6. gr. II. hluta bókunar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól, að hætta málsmeðferð með ákvörðun á grundvelli 7. gr. II. hluta bókunar 3. Ef stofnunin tekur skilyrta ákvörðun um að hætta formlegri rannsókn, í samræmi við 4. mgr. 7. gr. II. hluta bókunar 3, getur hún einkum sett eftirtalin skilyrði til þess að draga úr hugsanlegri samkeppnisröskun og tryggja að meðalhóf sé virt:
- Ef gert er ráð fyrir hærri mörkum fjárfestingaráfanga fyrir hvert markfyrirtæki getur stofnunin lækkað fyrirhugaða hámarksfjárhæð fyrir hvern fjárfestingaráfanga eða ákveðið heildarhámark á fjármögnun einstakra fyrirtækja.
  - Ef gert er ráð fyrir vaxtarfjármögnun meðalstórra fyrirtækja utan aðstoðarsvæða getur stofnunin takmarkað fjárfestingar við frumstig og sprotastig fyrst og fremst og/eða takmarkað þær við einn eða tvo fjárfestingaráfanga og/eða takmarkað fjárfestingaráfangana við tiltekna hámarksfjárhæð fyrir hvert fyrirtæki.
  - Ef gert er ráð fyrir framhaldsfjárfestingu getur stofnunin takmarkað sérstaklega heildarfjárhæðina sem rennur til hvers markfyrirtækis, hvaða fjárfestingarþrep eiga rétt á fjármögnun og/eða tímabilið sem heimilt er að veita aðstoð, að teknu tilliti til viðkomandi starfsgreinarinnar og stærðar sjóðsins.
  - Ef gert er ráð fyrir minni þátttöku einkafjárfesta getur stofnunin sett það skilyrði að þátttaka einkafjárfesta verði aukin stig af stigi á rekstrartíma sjóðsins, að teknu sérstöku tilliti til uppbyggingarstígs, starfsgreinar, hvernig skiptingu hagnaðar og veðrétti er háttáð og hugsanlega hvort markfyrirtækin eru starfandi á aðstoðarsvæðum.
  - Að því er varðar ráðstafanir sem miðast eingöngu við framlög á frumstigi getur stofnunin krafist þess af EFTA-rikinum að þau tryggi að ríkissjóður fái viðunandi arð af fjárfestingu sinni að teknu tilliti til áhættunnar sem fylgir þeirri fjárfestingu, einkum þegar fjármögnun ríkisins er fölgin í hlutfjárliðum fjárframlögum eða lánsfjárframlögum, en arður af þeim ætti, svo dæmi sé tekið, að miðast við hugsanlegan nýtingarrétt (til að mynda rétthafagreiðslur) sem leiðir af hugverkaréttindum sem verða til í kjölfar fjárfestingarinnar.
  - Stofnunin getur sett skilyrði um annað jafnvægi milli tilhögunar á skiptingu hagnaðar og taps milli ríkisins og einkafjárfesta og röð veðréttar.
  - Stofnunin getur krafist ákveðnari skuldbindinga að því er varðar uppsöfnun áhættufjáraðstoðar og aðstoðar sem er veitt samkvæmt öðrum reglugerðum eða reglurömmum um ríkisaðstoð, og vikið þannig frá ákvæðum undirkafla 10B.6.

**10B.6 Uppsöfnun**

- 73) Þegar fé, sem rennur til fyrirtækis í samræmi við áhættufjárráðstöfun sem fellur undir þessar leiðbeiningar, er notað til að fjármagna stofnfjárfestingu eða annan kostnað sem er aðstoðarhæfur samkvæmt öðrum hópundanþágureglugerðum, leiðbeiningum, reglurömmum eða öðrum ríkisaðstoðarákvæðum lækkar viðkomandi aðstoðarhámark eða hámark styrkhæfs kostnaðar um 50 % almennt og um 20 % fyrir markfyrirtæki á aðstoðarsvæðum fyrstu þrjú ár fyrstu eiginfjárfjárfestingar og allt að heildarfjárhæðinni sem greidd er út. Þessi lækkan nær ekki til aðstoðarhlutfalla sem kveðið er á um í leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um aðstoð til rannsókna og þróunarstarfs<sup>(17)</sup> eða regluramma eða hópundanþágureglugerðar á þessu sviði sem kann að taka við af þeim.

**10B.7 Lokaákvæði****10B.7.1 Eftirlit og skýrslugjöf**

- 74) Samkvæmt ákvæðum bókunar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól og ákvörðunar Eftirlitsstofnunar EFTA 195/04/COL frá 14. júlí 2004 um framkvæmdarákvæði sem um getur í 27. gr. II. hluta bókunar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól ber EFTA-rikinum að afhenda Eftirlitsstofnun EFTA ársskýrslur.
- 75) Að því er varðar áhættufjárráðstafanir skulu skýrslurnar hafa að geyma yfirlitstöflu sem sýni sundurliðun fjárfestinga á vegum sjóðsins eða samkvæmt áhættufjárráðstöfuninni ásamt skrá yfir öll fyrirtæki sem fé hefur runnið til samkvæmt áhættufjárráðstöfunum. Í skýrslunni skal einnig lýsa stuttlega starfsemi fjár-

<sup>(17)</sup> Ákvæði 14. kafla í Leiðbeiningum um ríkisaðstoð.



festingasjóðanna þannig að fram komi upplýsingar um hugsanlega samninga sem teknir hafa verið til skoðunar og samninga sem leitt hafa til viðskipta og um rekstrarniðurstöðu fjárfestingarfélaga með tölum um heildar fjármuni sem safnað hefur verið í félagið. Eftirlitsstofnun EFTA getur óskað eftir ítarlegri upplýsingum um veitta aðstoð í því skyni að ganga úr skugga um að skilyrðin í ákvörðun stofnunarinnar um að samþykka aðstoðarráðstöfunina hafi verið virt.

Ársskýrslurnar verða birtar á vefsetri Eftirlitsstofnunar EFTA.

76) Auk þessa er það álit Eftirlitsstofnunar EFTA að nauðsynlegt sé að gera frekari ráðstafanir til að gera ríkisaðstoð gagnsærri. Einkum virðist nauðsynlegt að sjá til þess að EFTA-ríkin, atvinnurekendur, hagsmunaaðilar og ekki síst Eftirlitsstofnun EFTA sjálf hafi greiðan aðgang að óstyttum texta allra gildandi aðstoðarkerfa á sviði áhættufjármögnunar.

77) Þessu markmiði er auðvelt að ná með samtengingu vefsetra. Við rannsókn á aðstoðarkerfum á sviði áhættufjármögnunar mun Eftirlitsstofnun EFTA því hafa það að reglu að krefja viðkomandi EFTA-ríki um birtingu á óstyttum texta allra frágenginna aðstoðarkerfa á netinu og senda stofnuninni viðkomandi vefslóð.

Óheimilt er að hrinda kerfinu í framkvæmd áður en upplýsingarnar hafa verið birtar á netinu.

78) EFTA-ríkjunum ber að taka saman ítarleg gögn um alla aðstoð sem er veitt í tengslum við áhættufjárráðstafanir. Gögnin verða að taka til allra upplýsinga sem nauðsynlegt er að hafa undir höndum til að staðfesta að skilyrði, sem mælt er fyrir um í leiðbeiningunum, hafi verið virt, einkum að því er varðar stærð fjárfestingaráfangans, stærð fyrirtækisins (hvort það er lítið eða meðalstórt), á hvaða stigi uppbyggingar fyrirtækið er (frumstigi, sprotastigi eða vaxtarstigi), hvaða starfsgrein það tilheyrir (æskilegt er að tilgreina 4 tölustafa flokkunarstig samkvæmt NACE) ásamt upplýsinga um rekstur sjóðanna og um önnur viðmið sem getið er í þessum leiðbeiningum. Þessar upplýsingar skal varðveita um 10 ára skeið eftir að aðstoð er veitt.

Eftirlitsstofnun EFTA mun óska eftir þessum upplýsingum frá EFTA-ríkjunum með það fyrir augum að meta áhrif þessara leiðbeininga þremur árum eftir að þær öðlast gildi.

#### 10B.7.2 Gildistaka og gildistími

79) Eftirlitsstofnun EFTA mun beita ákvæðum þessara leiðbeininga frá þeim degi að telja sem þær *öðlast samþykki*. Þessar leiðbeiningar koma í stað kafla 10A í leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð.

80) Þessar leiðbeiningar falla úr gildi 31. desember 2013. Að höfðu samráði við EFTA-ríkin getur Eftirlitsstofnun EFTA breytt þeim fyrir þann tíma með hliðsjón af mikilvægum stefnumiðum á sviði samkeppnisstefnu eða áhættufjármögnunar eða í því skyni að taka tillit til annarra stefnumiða sem varða Evrópska efnahagssvæðið eða alþjóðlegra skuldbindinga. Ef ástæða þykir til getur stofnunin einnig bætt við ítarlegri skýringum á nálgun að því er varðar einstök atriði. Eftirlitsstofnun EFTA hyggst endurskoða þessar leiðbeiningar þremur árum eftir að þær öðlast gildi.

81) Eftirlitsstofnun EFTA mun beita ákvæðum þessara leiðbeininga gagnvart öllum áhættufjárráðstöfunum sem tilkynntar eru og hún verður að taka ákvörðun um eftir að leiðbeiningarnar hafa öðlast samþykki, jafnvel þegar um ræðir ráðstafanir sem tilkynntar voru áður en leiðbeiningarnar voru birtar.

82) Í samræmi við auglýsingu framkvæmdastjórnarinnar um hvaða reglum skuli fylgt við mat á ólögmatrí ríkisaðstoð („*consecutio legis*“) <sup>(18)</sup> mun Eftirlitsstofnun EFTA beita eftirtöldum ákvæðum að því er varðar aðstoð sem ekki er tilkynnt:

- a) Þessum leiðbeiningum, ef aðstoðin var veitt eftir að þær öðluðust samþykki
- b) Ákvæðum undirkafla 10A í leiðbeiningum Eftirlitsstofnunar EFTA um ríkisaðstoð, í öllum öðrum tilvikum

#### 10B.7.3 Viðeigandi ráðstafanir

83) Eftirlitsstofnun EFTA leggur hér með til að EFTA-ríkin geri eftirtaldir viðeigandi ráðstafanir í samræmi við ákvæði 1. mgr. 1. gr. I hluta bókar 3 við samninginn um eftirlitsstofnun og dómstól:

84) EFTA-ríkjunum ber að breyta gildandi ákvæðum um áhættufjármögnun í samræmi við þessar leiðbeiningar, eftir því sem þörf krefur, áður en tólf mánuðir eru liðnir frá því að leiðbeiningarnar voru samþykktar.

85) EFTA-ríkin eru hvött til að gefa til kynna skýrt og fyrirvaralaust samþykki sitt við þessum viðeigandi ráðstöfunum áður en tveir mánuðir eru liðnir frá deginum sem þessar leiðbeiningar öðluðust samþykki. Berist ekki svar mun Eftirlitsstofnun EFTA líta svo á að hlutaðeigandi EFTA-ríki hafi ekki samþykkt tillöguna.

<sup>(18)</sup> Stjtið. EB C 119, 22.5.2002, bls. 22.

# EB-STOFNANIR

## FRAMKVÆMDASTJÓRNIN

### Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja

2009/EES/38/02

(Mál COMP/M.5461 – Société Lyonnaise des Eaux/Sociétés de Distribution d'Eau et d'Assainissement)

1. Framkvæmdastjórninni barst 3. júlí 2009 tilkynning samkvæmt 4. gr. reglugerðar ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(1)</sup> um fyrirhugaða samfylkingu þar sem franska fyrirtækið Lyonnaise des Eaux, sem lýtur yfirráðum hins franska GDF Suez, öðlast með hlutafjárskiptum að fullu yfirráð, í skilningi stafliðar b) í 1. mgr. 3. gr. fyrrnefndrar reglugerðar, í frönsku fyrirtækjunum Société des Eaux du Nord, Société Provençale des Eaux, Société d'Exploitation du Réseau d'Assainissement de Marseille, Société des Eaux de Versailles et de Saint-Cloud, Société Martiniquaise des Eaux og Société Guyanaise des Eaux.
2. Starfsemi hlutaðeigandi fyrirtækja er sem hér segir:
  - Lyonnaise des Eaux: vatnstaka, vatnsmeðhöndlun og vatnsdreifing
  - Fyrirtækin sex: vatnstaka, vatnsmeðhöndlun og vatnsdreifing (nema Société d'Exploitation du Réseau d'Assainissement de Marseille sem starfar aðeins á sviði vatnsmeðhöndlunar)
3. Að lokinni frumathugun telur framkvæmdastjórnin að samfylkingin, sem tilkynnt hefur verið, geti fallið undir gildissvið reglugerðar (EB) nr. 139/2004. Fyrirvari er þó um endanlega ákvörðun.
4. Hagsmunaaðilar eru hvattir til að senda framkvæmdastjórninni athugasemdir sem þeir kunna að hafa fram að færa um hina fyrirhuguðu samfylkingu.

Athugasemdir verða að berast framkvæmdastjórninni innan tíu daga frá því að tilkynning þessi birtist í Stjtið. ESB (C 160, 14. júlí 2009). Þær má senda með símbréfi (faxnr. +32 (0)22 96 43 01 og +32 (0)22 96 72 44) eða í pósti, með tilvísuninni COMP/M.5461 – Société Lyonnaise des Eaux/Sociétés de Distribution d'Eau et d'Assainissement, á eftirfarandi pósthfang:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
J-70  
B-1049 Bruxelles/Brussel

<sup>(1)</sup> Stjtið. ESB L 24, 29.1.2004, bls. 1.

**Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja**  
**(Mál COMP/M.5506 – Sabena Technics TNT Airways/JV)**

2009/EES/38/03

**Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð**

1. Framkvæmdastjórninni barst 3. júlí 2009 tilkynning samkvæmt 4. gr. reglugerðar ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(1)</sup> um fyrirhugaða samfylkingu þar sem franska fyrirtækið Sabena Technics SA, sem tilheyrir TAT-samsteypunni, og belgíska fyrirtækið TNT Airways SA, sem tilheyrir TNT-samsteypunni, öðlast með hlutafjárkaupum og eignayfirfærslu í sameiningu yfirráð, í skilningi stafiðar b) í 1. mgr. 3. gr. fyrrnefndrar reglugerðar, í nýstofnuðu sameiginlegu fyrirtæki, hinu belgíska X-Air Services SA.
2. Starfsemi hlutaðeigandi fyrirtækja er sem hér segir:
  - Sabena Technics: viðgerðir og viðhald á loftförum
  - TNT Airways: fraktflug
  - X-Air Services: viðgerðir og viðhald á loftförum
3. Að lokinni frumathugun telur framkvæmdastjórnin að samfylkingin, sem tilkynnt hefur verið, geti fallið undir gildissvið reglugerðar (EB) nr. 139/2004. Fyrirvari er þó um endanlega ákvörðun. Hafa ber í huga að þetta mál kann að verða tekið fyrir samkvæmt málsmeðferðinni sem kveðið er á um í tilkynningu framkvæmdastjórnarinnar um einfaldaða málsmeðferð við meðhöndlun tiltekinna samfylkinga samkvæmt reglugerð ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(2)</sup>.
4. Hagsmunaaðilar eru hvattir til að senda framkvæmdastjórninni athugasemdir sem þeir kunna að hafa fram að færa um hina fyrirhuguðu samfylkingu.

Athugasemdir verða að berast framkvæmdastjórninni innan tíu daga frá því að tilkynning þessi birtist í Stjtið. ESB (C 164, 16. júlí 2009). Þær má senda með símbréfi (faxnr. +32 (0)22 96 43 01 og +32 (0)22 96 72 44) eða í pósti, með tilvísuninni COMP/M.5506 – Sabena Technics TNT Airways/JV, á eftirfarandi pósthfang:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
J-70  
B-1049 Bruxelles/Brussel

<sup>(1)</sup> Stjtið. ESB L 24, 29.1.2004, bls. 1.

<sup>(2)</sup> Stjtið. ESB C 56, 5.3.2005, bls. 32.

**Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja**  
**(Mál COMP/M.5571 – OAO Lukoil/TRN)**

2009/EES/38/04

**Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð**

1. Framkvæmdastjórninni barst 3. júlí 2009 tilkynning samkvæmt 4. gr. reglugerðar ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(1)</sup> um fyrirhugaða samfylkingu þar sem rússneska fyrirtækið OAO Lukoil („Lukoil“) öðlast með hlutafjár- og eignakaupum yfirráð, í skilningi staflíðar b) í 1. mgr. 3. gr. fyrrnefndrar reglugerðar, í hluta hollenska fyrirtækisins Dow Chemical („olíuhreinsun Dow“), þ.e. 45 % eignarhlut í fyrirtækinu Total Raffinaderij Nederland NV („TRN“).
2. Starfsemi hlutaðeigandi fyrirtækja er sem hér segir:
  - Lukoil: lóðrétt samþætt olíu- og orkufyrirtæki
  - Olíuhreinsun Dow/TRN: hreinsun á jarðolíu
3. Að lokinni frumathugun telur framkvæmdastjórnin að samfylkingin, sem tilkynnt hefur verið, geti fallið undir gildissvið reglugerðar (EB) nr. 139/2004. Fyrirvari er þó um endanlega ákvörðun. Hafa ber í huga að þetta mál kann að verða tekið fyrir samkvæmt málsmeðferðinni sem kveðið er á um í tilkynningu framkvæmdastjórnarinnar um einfaldaða málsmeðferð við meðhöndlun tiltekinna samfylkinga samkvæmt reglugerð ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(2)</sup>.
4. Hagsmunaaðilar eru hvattir til að senda framkvæmdastjórninni athugasemdir sem þeir kunna að hafa fram að færa um hina fyrirhuguðu samfylkingu.

Athugasemdir verða að berast framkvæmdastjórninni innan tíu daga frá því að tilkynning þessi birtist í Stjtið. ESB (C 160, 14. júlí 2009). Þær má senda með símbréfi (faxnr. +32 (0)22 96 43 01 og +32 (0)22 96 72 44) eða í pósti, með tilvísuninni COMP/M.5571 – OAO Lukoil/TRN, á eftirfarandi pósthfang:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
J-70  
B-1049 Bruxelles/Brussel

<sup>(1)</sup> Stjtið. ESB L 24, 29.1.2004, bls. 1.

<sup>(2)</sup> Stjtið. ESB C 56, 5.3.2005, bls. 32.

**Tilkynning um fyrirhugaða samfylkingu fyrirtækja****2009/EES/38/05****(Mál COMP/M.5572 – Barclays/CNP/Barclays Vida y Pensiones)****Mál sem kann að verða tekið fyrir samkvæmt einfaldaðri málsmeðferð**

1. Framkvæmdastjórninni barst 9. júlí 2009 tilkynning samkvæmt 4. gr. reglugerðar ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(1)</sup> um fyrirhugaða samfylkingu þar sem breska fyrirtækið Barclays Group („Barclays“) og franska fyrirtækið CNP Assurances („CNP“) öðlast með hlutafjárkaupum í sameiningu yfirráð, í skilningi staflíðar b) í 1. mgr. 3. gr. fyrirnefndrar reglugerðar, í spænska fyrirtækinu Barclays Vida y Pensiones Compañía de Seguros S.A. („BVP“), sem lýtur nú að fullu yfirráðum Barclays.
2. Starfsemi hlutaðeigandi fyrirtækja er sem hér segir:
  - Barclays: fjármálaþjónusta víða um heim, einkum bankaþjónusta við einstaklinga og fyrirtæki, greiðslukortþjónusta, fjárfestingabankastarfsemi, eignastýring og fjárfestingaumsýsla
  - CNP: tryggingastarfsemi víða um heim, einkum líftryggingar og lífeyristryggingar ásamt nokkurri starfsemi á sviði skaðatrygginga
  - BVP: dótturfélag Barclays sem starfar á sviði líftrygginga og lífeyristrygginga á Spáni og í Portúgal
3. Að lokinni frumathugun telur framkvæmdastjórnin að samfylkingin, sem tilkynnt hefur verið, geti fallið undir gildissvið reglugerðar (EB) nr. 139/2004. Fyrirvari er þó um endanlega ákvörðun. Hafa ber í huga að þetta mál kann að verða tekið fyrir samkvæmt málsmeðferðinni sem kveðið er á um í tilkynningu framkvæmdastjórnarinnar um einfaldaða málsmeðferð við meðhöndlun tiltekinna samfylkinga samkvæmt reglugerð ráðsins (EB) nr. 139/2004 <sup>(2)</sup>.
4. Hagsmunaaðilar eru hvattir til að senda framkvæmdastjórninni athugasemdir sem þeir kunna að hafa fram að færa um hina fyrirhuguðu samfylkingu.

Athugasemdir verða að berast framkvæmdastjórninni innan tíu daga frá því að tilkynning þessi birtist í Stjtið. ESB (C 166, 18. júlí 2009). Þær má senda með símbréfi (faxnr. +32 (0)22 96 43 01 og +32 (0)22 96 72 44) eða í pósti, með tilvísuninni COMP/M.5572 – Barclays/CNP/Barclays Vida y Pensiones, á eftirfarandi póstfang:

European Commission  
Directorate-General for Competition  
Merger Registry  
J-70  
B-1049 Bruxelles/Brussel

<sup>(1)</sup> Stjtið. ESB L 24, 29.1.2004, bls. 1.

<sup>(2)</sup> Stjtið. ESB C 56, 5.3.2005, bls. 32.